



内部编号:2024060703

福州国有资本投资运营集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 周晓庆 周晓庆 zxq@shxsj.com
李艳晶 李艳晶 liyj@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024)100579】

评级对象: 福州国有资本投资运营集团有限公司及其发行的公开发行债券

	21 榕投 01	24 榕资 01	24 福州国资 SCP001
	主体/展望/债项/评级时间		主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪:	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/A-1/2024年6月28日
前次跟踪:	AAA/稳定/AAA/2023年6月27日	-	-
首次评级:	AA+/稳定/AA+/2021年9月10日	AAA/稳定/AAA/2024年4月15日	AAA/稳定/A-1/2024年3月13日

评级观点

主要优势:

- 外部发展环境良好。福州市为福建省省会城市,经济总量在全省排名前列,跟踪期内,继续大力发展战略性新兴产业和新型服务业,产业结构不断优化,经济保持增长,为福州国资集团发展提供了良好的外部环境。
- 业务地位重要,燃气业务具有区域专营性。福州国资集团作为福州市重要的国有资产投资、运营主体,可获得福州市政府持续支持;在福州市主城区获得燃气业务特许经营权,具有区域专营优势。
- 财务杠杆较低,即期偿债能力较好。跟踪期内,福州国资集团杠杆水平仍较低,同时货币资金储备对短期刚性债务的覆盖程度较好。
- 担保增信。左海集团为 21 榕投 01 提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,可对上述债券偿付提供保障。

主要风险:

- 燃气业务定价受政府影响。福州国资集团燃气价格变动及定价机制均受政府管制,且受国际形势影响,天然气价格 2023 年以来高位回落,而售价调整滞后于采购,主业盈利亦呈现波动。
- 对外投资风险上升。福州国资集团不断提高对外股权及基金投资规模,投资效益受标的企业所属产业环境、经营状况及项目运作等影响,投资风险将持续上升。
- 资产流动性较弱。福州国资集团资产集中于划入的多家市属国有企业股权,资产流动性较弱。
- 内部管理整合风险。福州国资集团下属子公司数量多、行业跨度大,存在一定资源整合及管理压力。

评级结论

通过对福州国资集团及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级;认为 21 榕投 01 与 24 榕资 01 还本付息安全性极强,并维持上述债券 AAA 信用等级;认为 24 福州国资 SCP001 还本付息安全性最高,并维持上述债券 A-1 信用等级。

未来展望

本评级机构预计福州国资集团信用质量在未来 12 个月持稳,维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
发行人母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	0.44	0.41	0.76	2.01
刚性债务 (亿元)	5.40	15.38	22.22	24.80
所有者权益 (亿元)	107.38	502.77	566.80	584.21
经营性现金净流入量 (亿元)	-0.08	-0.14	-0.22	-1.00
发行人合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	562.53	555.30	649.98	659.26
总负债 (亿元)	297.67	36.22	63.50	56.19
刚性债务 (亿元)	102.78	16.41	38.40	39.13
所有者权益 (亿元)	264.86	519.08	586.48	603.07
营业收入 (亿元)	122.48	51.12	78.31	22.73
净利润 (亿元)	7.76	3.65	7.25	0.89
经营性现金净流入量 (亿元)	5.07	-0.79	-2.54	-1.14
EBITDA (亿元)	21.90	6.45	10.91	—
资产负债率[%]	52.92	6.52	9.77	8.52
权益资本/刚性债务[%]	257.71	3164.04	1527.37	1541.12
长短期债务比[%]	66.29	96.23	65.79	98.51
短期刚性债务现金覆盖率[%]	84.56	1052.86	96.86	82.74
EBITDA/利息支出[倍]	6.60	19.57	14.71	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.28	0.11	0.40	—
担保人合并口径数据及指标:				
所有者权益[亿元]	255.71	479.40	496.66	498.67
权益资本与刚性债务余额比率[%]	164.21	145.39	105.35	—
担保比率[%]	0.66	0.99	0.63	—

注: 发行人数据根据福州国资集团经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算; 担保人数据根据左海集团经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	2	
	财务风险	2	
	初始信用等级		aa ⁺
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
		④其他因素	0
个体信用等级		aa ⁺	
外部支持	支持因素	+1	
主体信用等级		AAA	

调整因素：(0)

无

支持因素：(+1)

- ① 福州国资集团系福州市重要的国有资产投资、运营主体，燃气业务具有区域专营性；同时公司对接福州市产业规划，培育孵化战略性新兴产业，在推进福州市地方经济及产业发展中发挥重要作用。
- ② 福州国资集团是福州市国资委直属企业，作为福州市唯一一家“两类公司”试点建设企业，已获得多家市属企业股权划入，政府支持力度大。

注：

个体信用等级：本次使用模型对部分评级指标进行了修订，相应调整了指标阈值、权重设置和矩阵映射，福州国资集团个体信用等级由 aa 调整至 aa⁺。

外部支持：外部支持提升子级为在福州国资集团个体信用等级基础上实际使用的外部支持力度。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照福州国有资本投资运营集团有限公司（简称“福州国资集团”、“该公司”或“公司”，曾用名福州国有资产投资发展有限公司、福州市国有资产投资发展集团有限公司，2022年1月更为现名）发行的2021年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）、2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）和2024年度第一期超短期融资券（分别简称“21榕投01”、“24榕资01”及“24福州国资SCP001”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据福州国资集团提供的经审计的2023年财务报表、未经审计的2024年第一季度财务报表及相关经营数据，对福州国资集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

经中国证券监督管理委员会证监许可[2020]2672号文核准，该公司获准向合格投资者公开发行总额不超过10亿元的公司债券，采取分期发行。2021年9月，公司发行了本金为3亿元的公司债券“21榕投01”，票面利率为3.49%，期限为5年，附第3年末发行人赎回选择权、调整票面利率选择权和投资者回售选择权。该期债券募集资金已全部用于补充流动资金和股权投资。

经中国证券监督管理委员会注册（证监许可[2024]45号），该公司获准债券注册总额不超过20亿元（含），采取分期发行。2024年4月，公司发行了本金为5亿元的公司债券“24榕资01”，票面利率为2.37%，期限为5年，附第3年末发行人赎回选择权、调整票面利率选择权和投资者回售选择权，拟将不超过1亿元用于偿还有息债务，剩余部分用于补充公司燃气供应、供应链销售等业务板块日常经营所需流动资金等。截至2024年4月末，该期债券资金已使用1.46亿元，其中偿还有息债务0.59亿元，用于补充公司燃气供应、供应链销售等业务板块日常经营所需流动资金0.87亿元。

该公司于2023年12月取得5亿元超短期融资券注册额度（中市协注[2023]SCP540号），采取分期发行。2024年3月，公司发行了本金为2.5亿元的超短期融资券“24福州国资SCP001”，票面利率为2.30%，期限为180天，拟将1亿元用于偿还有息债务，1.5亿元用于补充子公司福州华润燃气有限公司（简称“华润燃气”）日常经营周转所需流动资金。截至2024年5月末，该期债券资金已全部用于偿还有息债务和补充流动资金。

数据基础

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司2023年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。公司按照企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。财政部于2022年12月13日发布了《企业会计准则解释第16号》（简称“解释16号”）。公司在2022年1月1日确认递延所得税资产和递延所得税负债，并将差额（如有）调整2022年1月1日的留存收益。该项变更对公司2022年财务报表影响较小，本评级机构不对财务数据进行追溯调整。

由于该公司基金板块投资持续扩张，2023年新增4个基金公司，福州榕投壹号股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“榕投壹号”）、福州榕投贰号科技产业投资合伙企业（有限合伙）（简称“榕投贰号”）、福州中金榕投新兴产业投资合伙企业（有限合伙）（简称“中金榕投”）和福州闽都基础设施投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“闽都基础设施母基金”）4家被纳入合并范围，注销华榕兴业有限公司、福州信实贸易有限公司和福州市鼓楼区保安服务有限公司3家子公司。截至2023年末，公司合并范围内共有子公司51家，其中二级8家。2024年第一季度，公司合并口径未发生变化。

业务

福州市系福建省省会，位于福建省东部沿海、闽江下游，地理位置独特，跟踪期内，福州市继续大力发展战略性

新兴产业和新型服务业，产业结构不断优化，经济总量继续位列福建省地市级首位，但受房地产市场景气度波动等因素影响，地方财政承压。跟踪期内，该公司继续作为“两类公司”试点建设，定位为国有资本投资、运营主要平台。燃气板块是公司目前主要且较为稳定的收入来源，2023年气价高位回落，销售收入小幅下降，而购销价格差有所回升，毛利得以提升，但气价受国际形势影响持续波动，仍会对公司燃气板块运营及盈利状况造成一定压力。2023年以来，公司供应链业务营收大幅增长，亦成为营收的主要组成部分。未来，公司在战略性和财务性投资领域力度加大，资金需求将持续增长。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计2024年我国经济增速有所放缓：基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

A. 城市基础设施投资行业

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相

对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任机制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

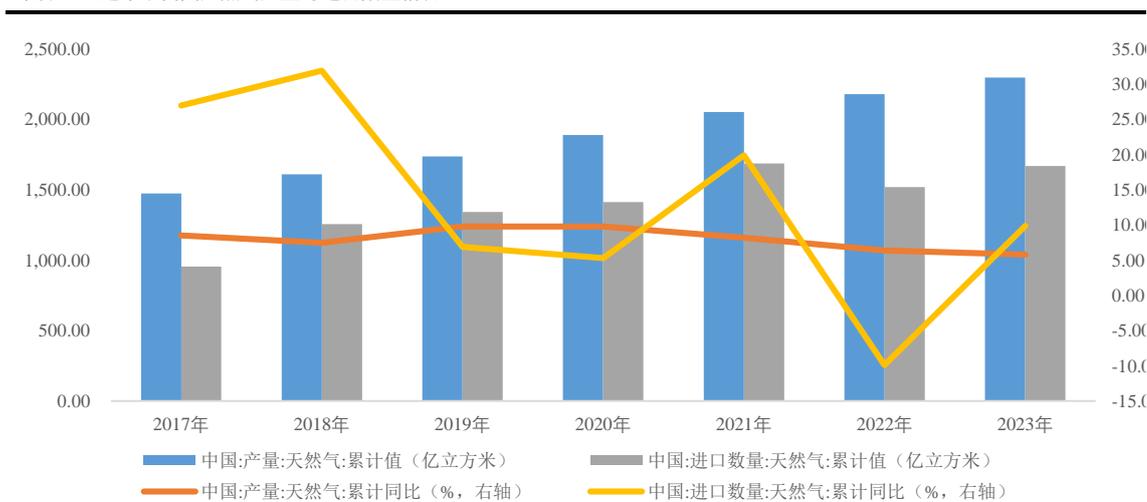
长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济性，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

B. 燃气行业

持续增长的工业和庞大的城镇人口规模为燃气生产及供应行业提供了良好的市场基础。同时，随着国民环保意识的增强、国家环保标准的提高以及新能源的开发，我国用气类型和供气结构也正在逐步调整，天然气正逐步取代液化石油气成为我国城市用气和供气的主要产品。2021-2023 年我国天然气表观消费量分别为 3739.98 亿立方米、3638.12 亿立方米和 3900.35 亿立方米，增速分别为 15.1%、-2.7%和 7.2%，2023 年以来，国内经济恢复带动天然气需求端修复，同时夏季高温干旱天气影响水力发电，电厂采用天然气发电弥补部分水电空缺，进一步带动 LNG 进口需求。

从天然气供给来看，我国天然气供给主要分为国产气、进口管网气和进口 LNG 三部分组成。根据《中国天然气发展报告（2023）》，2022 年全国新增天然气探明地质储量 1.13 万亿立方米。根据自然资源部数据，截至 2022 年底，我国天然气技术可采储量为 6.57 万亿立方米。我国天然气资源地域分布不均，海气主要在南海海域，陆气主要集中在中西部的塔里木、鄂尔多斯、四川、柴达木、准噶尔盆地。我国天然气开采区域主要集中在新疆、四川、陕西、青海和广东等省份。随着天然气用气区域和规模的不断扩大，为实现天然气资源的跨区域供给，我国积极推进东北、西北、西南、海上四大天然气进口通道建设，已形成“西气东输”、“川气东送”、海气登陆、就近供应的供气格局。2021-2023 年，我国天然气产量分别为 2052.60 亿立方米、2177.90 亿立方米和 2297.11 亿立方米，同比分别增长 8.2%、6.4%和 5.8%。受整体储量以及开采能力制约，我国天然气产量虽逐年增长但增产速度仍不高。

图表 1. 近年来我国天然气产量与进口数量情况



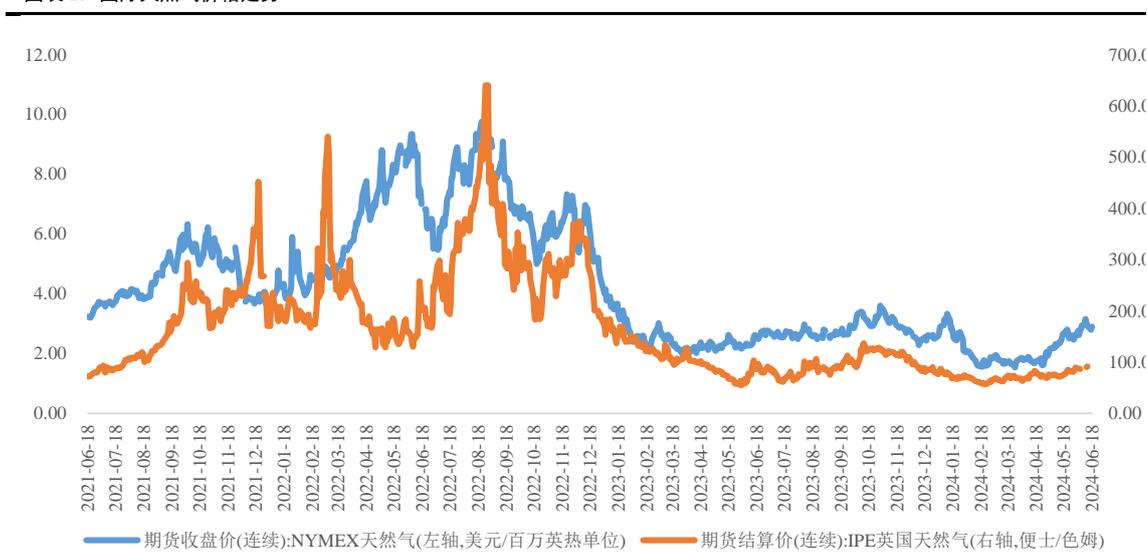
资料来源: Wind

国内天然气产量不足以满足我国天然气需求，近年来我国每年从国外进口天然气补充供应缺口，对外依存度较高。2021-2023 年我国天然气进口量分别为 1687.38 亿立方米、1519.02 亿立方米和 1668.12 亿立方米，对外依存度分别为 45.12%、41.09%和 42.07%。我国主要通过中亚天然气管道、中缅管道以及中俄管道接收来自土库曼斯坦、缅甸及俄罗斯等地的天然气。但进口管道气受长约合同制约，增长具有一定刚性，天然气需求缺

口主要通过进口 LNG 弥补。分类型来看，2023 年进口管道气 4865.45 万吨，同比增长 6.2%，均价 398.53 美元/吨，同比增长 2.4%；进口 LNG 7131.66 万吨，同比增长 12.41%，均价 630.30 美元/吨，同比下降 23.4%。由于年初部分中亚国家能源短缺，其管道气对外临时断供，管道气进口均价同比增长，同期 LNG 进口量增长高于管道气。

价格方面，目前天然气价格三种定价机制并行。其中国产气受政府监管指导，并向市场化定价转型；进口管道气和进口 LNG 长协多数签订“长约协议”，买卖双方依据“照付不议”原则签订长期供需协议，价格与国际油价挂钩；进口 LNG 现货参照全球几大天然气标杆价格随行就市。2023 年以来，全球天然气危机缓和，欧洲天气相对温和，而全球经济衰退下需求持续疲弱，叠加主要地区库存达到历史高位，供需相对宽松，国际气价自高位回落。分月度看，1-5 月国际价格下降；6-8 月夏季高温天气提振用气需求，价格上行，其中 IPE 英国天然气期货结算价受挪威（约占欧洲天然气供给的三分之一）检修影响波动加剧；9-10 月澳大利亚 LNG 出口设施罢工，叠加巴以冲突局势推高国际气价；11 月以来事件影响消退，国际气价震荡下行。相较而言，美国供应韧性较强，而欧洲市场平衡脆弱，地区天然气价格扰动因素表现更为敏感。

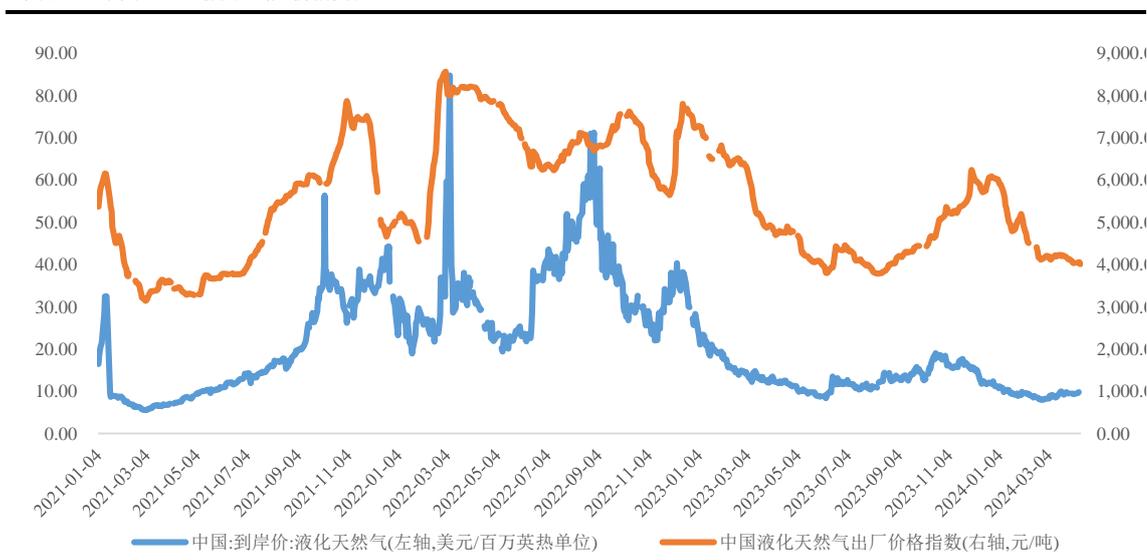
图表 2. 国际天然气价格走势



资料来源: Wind

国内市场方面，上半年 LNG 价格随国际气价同步下行，下半年国内经济回暖及四季度进入采暖季拉动用气需求攀升，LNG 价格持续上扬。

图表 3. 中国 LNG 到岸和出厂价格变化



资料来源: Wind

我国天然气生产由中石油、中石化和中海油等大型天然气勘探企业进行，行业壁垒极高。中游管道输送企业与上游天然气供应商的紧密性，通常天然气生产企业直接参与中游输送，全国天然气管道 80%左右为中石油所有。天然气运输的下游分销主要是由各城市燃气公司运营。由于上游天然气开采行业基本被中石油、中石化和中海油垄断，因此燃气分销商在议价中处于相对弱势地位。城市管道燃气实行特许经营权政策，具有较强的区域垄断性，拥有较稳定的气源供应和销售渠道的城市管道运营商将得以保持相对优势的竞争地位。

(3) 区域因素

福州市系福建省省会，位于福建省东部沿海、闽江下游，东濒台湾海峡，西邻三明市、南平市，北接宁德市，南连莆田市，是海峡西岸经济区中心城市之一。福州市下辖 6 区（鼓楼、台江、仓山、晋安、马尾、长乐）、6 县（闽侯、连江、罗源、闽清、永泰、平潭）及 1 个县级市（福清），陆域面积 11968.5 平方公里。截至 2023 年末，全市常住人口 846.9 万人，较上年末增加 2.1 万人，城镇化率 73.91%，较上年末提高 0.64 个百分点。

福州市拥有丰富的海洋和旅游资源，同时地理位置独特，地处亚太经济圈中国东南的黄金海岸和长江三角洲、珠江三角洲、台湾省三大经济区的中间位置，具有承接周边发达地区产业转移与辐射的独特区位条件和地域优势。跟踪期内，福州市经济实力保持提升。2023 年，福州市完成地区生产总值 12928.47 亿元，比上年增长 5.2%，经济总量在全省 9 个地级市中继续位列首位。当年福州市人均生产总值为 15.28 万元，是全国平均水平的 1.71 倍。从三次产业结构看，2023 年福州市第一产业增加值 721.59 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 4675.12 亿元，增长 4.8%；第三产业增加值 7531.77 亿元，增长 5.5%。三次产业结构比从 2022 年的 5.6:37.8:56.6 调整至 5.6:36.1:58.3，产业结构依然以第三产业为主。2024 年第一季度，福州市实现地区生产总值 2673.35 亿元，增长 6.3%。

图表 4. 福州市主要经济数据（单位：%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	11324.48	8.4	12308.23	4.4	12928.47	5.2	2673.35	6.3
人均地区生产总值（万元）	13.53	7.2	14.59	3.6	15.28	4.9	--	--
人均地区生产总值倍数（倍） ¹	1.66	--	1.70	--	1.71	--	--	--
工业增加值（亿元）	2758.62	9.2	3020.19	2.9	--	2.7	--	--
全社会固定资产投资（亿元）	5330.27	7.1	5643.47	5.9	--	3.2	--	6.4
社会消费品零售总额（亿元）	4549.41	7.7	4679.52	2.9	4963.76	6.1	1339.05	6.3
进出口总额（亿元）	3324.14	32.6	3656.90	10.2	3435.30	-5.7	--	--
三次产业结构	5.6:37.9:56.5		5.6:37.8:56.6		5.6:36.1:58.3		--	
城镇居民人均可支配收入（万元）	5.34	8.4	5.56	4.1	5.80	4.3	--	--

注：根据福州市国民经济和社会发展统计公报及统计年鉴、福州市人民政府网站整理

福州市第二产业以化学纤维制造业、非金属矿物制品业、电气机械和器材制造业、黑色金属冶炼和压延加工业等为主，已经形成了纺织、化学纤维制造、电子计算机、农副食品加工、电力、皮革、黑色金属冶炼、电气机械和器材制造、非金属矿物制品、汽车制造十大主导产业，并培育出了恒申集团、东南汽车、雪人股份、锐捷网络、澳蓝实业、宝利特科等一批行业知名企业，且京东方、奔驰汽车、中国软包装集团、宝钢集团等行业龙头企业在福州市均设有大型生产基地。2023 年全市全部工业增加值同比增长 2.7%；规模以上工业增加值增长 3.3%，其中化学原料和化学制品制造业增长 39.6%；高技术制造业增加值下降 7.5%，装备制造业增加值下降 0.7%。

跟踪期内福州市持续推进服务业产业结构的优化升级，电子商务、互联网金融、现代物流、文化创意、旅游会展、服务外包、总部经济等新型服务业发展较快。2023 年，福州市规上服务业实现营业收入 3392.89 亿元，同比增长 7.9%，增幅比上年同期扩大 7.3 个百分点。分行业看，十大规上服务业行业门类中有 7 个行业的营业收入实现增长，其中租赁和商务服务业实现两位数增长，增速达 19.7%；信息传输软件和信息技术服务业、房地产业（不含房地产开发经营行业）、科学研究和技术服务业、居民服务修理和其他服务业、教育业、文化体育和娱乐

¹ 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

业的营业收入分别增长 4.2%、2.9%、6.4%、1.8%、3.4%和 3.9%。

2023 年，福州市固定资产投资规模持续扩大，但受房地产市场行情低迷影响，房地产开发投资出现下滑。2023 年，福州市固定资产投资增速为 3.2%，较上年下降 2.7 个百分点。具体来看，2023 年全市第二产业投资同比增长 31.4%，其中工业投资同比增长 30.2%；第三产业投资同比下降 5.2%。2023 年，全市基础设施投资同比增长 18.3%。受全国房地产监管政策持续加码及行业龙头风险频发的影响，房地产行业景气度欠佳。全年全市住宅开发投资下降 38.1%，住宅施工面积、新开工面积及销售面积分别下降 18.3%、2.8%和 23.8%，土地购置费亦下降 33.6%。

土地市场方面，2023 年福州市土地市场热度有所下降，全市住宅用地、综合用地（含住宅）和工业用地成交面积均下降，导致全市土地成交面积下降，土地成交均价在综合用地（含住宅）支撑下有一定回升，全市土地成交总价较上年下降 14.52%至 492.83 亿元。2024 年第一季度，福州市土地出让面积 135.31 万平方米，当期实现土地出让金 138.36 亿元，主要来自住宅用地和综合用地（含住宅）。

图表 5. 2021 年以来福州市土地市场交易情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	939.90	1011.21	702.29	135.31
其中：住宅用地	106.07	115.24	104.96	41.96
综合用地（含住宅）	273.75	172.06	125.53	28.14
商办用地	71.08	67.51	71.55	17.32
工业用地	469.49	641.96	379.44	47.90
其它用地	19.51	14.44	20.82	--
土地出让总价（亿元）	717.06	575.62	492.83	138.36
其中：住宅用地	130.85	131.15	91.79	30.75
综合用地（含住宅）	505.10	360.14	344.27	96.22
商办用地	51.82	44.25	33.29	8.27
工业用地	22.16	38.64	20.96	3.12
其它用地	7.13	1.44	2.53	--
土地出让均价（元/平方米）	7629	5692	7018	10226
其中：住宅用地	12336	11381	8746	7330
综合用地（含住宅）	18451	20930	27425	34196
商办用地	7291	6555	4653	4776
工业用地	472	602	552	651
其它用地	3655	997	1215	--

资料来源：中指数据库（查询日 2024 年 6 月 5 日）

稳定的经济增长以及良好的产业结构对福州市财政实力形成了有力支撑。2023 年，福州市实现一般公共预算收入 754.08 亿元，同比增长 8.0%。当年，全市税收收入占一般公共预算收入的比重为 64.52%，较上年提高 3.21 个百分点，总体看收入结构仍较稳定。2023 年，福州市一般公共预算自给率较上年增长 5.4 个百分点至 74.83%，总体看全市财政自给率仍处于较好水平。

福州市政府性基金收入是全市财力的重要来源，主要来自国有土地使用权出让收入。2023 年，全市政府性基金收入为 504.11 亿元，同比下降 18.3%，主要是受土地出让收入大幅下降影响，当年国有土地使用权出让收入占比 96.06%。2023 年，福州市政府性基金预算自给率为 55.82%，较上年下降 15.93 个百分点，主要系 2023 年以来地方政府专项债券相应支出增多所致。

2023 年末，福州市政府债务余额为 2196.99 亿元，较 2022 年末增长 19.46%。近年福州市政府债务和城投企业债务增速较快，但区域债务负担仍处于适中水平，区域城投债市场认可度较高，净融资额保持净流入趋势，区域融资环境良好。

图表 6. 福州市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
一般公共预算收入	749.85	698.52	754.08
其中：税收收入	563.77	428.22	486.51

指标	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
一般公共预算支出	925.26	1006.09	1007.78
政府性基金预算收入	959.51	617.34	504.11
其中：国有土地使用权出让收入	919.91	602.07	484.25
政府性基金预算支出	1160.30	860.36	903.11
政府债务余额	1587.93	1839.51	2196.99

注：根据福州市2021年、2022年财政决算报告和2023年预算执行报告整理

2. 业务运营

(1) 业务地位

跟踪期内，该公司仍聚焦国有资本投资，运营“两类公司”试点建设，重点承担国有资本投资、运营职能，股权及基金等对外投资、保安服务、供应链等业务板块持续发展。

(2) 经营规模

2022年，该公司获取了多家市级国资公司的少数股权，具体划入股权包括：福州市国资委划入福州地铁集团有限公司（简称“福州地铁”）、福州市规划设计研究院集团有限公司、福州市人才发展集团有限公司、福州振兴一乡村集团有限公司（简称“振兴乡村集团”）、福州古厝集团有限公司、福州左海控股集团有限公司（简称“左海集团”）、福州城市建设投资集团有限公司（简称“福州城建”）、福州水务集团有限公司（简称“福州水务”）、福州招商集团有限公司等9家市属国有企业各20%的股权；福州新区管理委员会划入福州新区开发投资集团有限公司（简称“新区开发集团”）20%的股权。随着上述市级国资公司持续运营发展，公司以权益法计量的长期股权投资规模实现增长，同时也形成了一定规模投资收益，已成为营业利润的重要支撑。2023年末及2024年3月末，总资产分别为649.98亿元和659.26亿元，较2022年末分别增长17.05%和18.72%。同期，公司持有的上述国资企业股权分别实现投资收益5.59亿元和1.43亿元，达到营业利润的68.15%和17.41%。

从收入结构看，主要系供应链业务拓展贸易品类，该公司2023年营收快速增长，全年实现营业收入78.31亿元，同比增长53.19%，其中燃气供应和供应链收入占比分别为44.28%和39.74%。此外，接驳费和保安服务业务贡献一定规模营收，公司还存在运输服务、成品油业务、燃气综合商品销售和服务、燃气工程、租赁业务和泊车业务等其他业务，现对营收贡献不足；当年公司收购福州江南智慧停车充电一张网项目特许经营权²，后续可实现一定泊车业务收入。2024年第一季度，公司实现营业收入22.73亿元，同比增长11.30%，仍主要来自燃气供应和供应链收入。

图表7. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2021年		2022年		2023年		2024年第一季度	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	562.53	--	555.30	--	649.98	--	659.26	--
营业收入	122.48	100.00	51.12	100.00	78.31	100.00	22.73	100.00
其中：燃气供应	27.19	22.20	37.08	72.55	34.67	44.28	8.96	39.42
接驳费	4.62	3.77	4.74	9.28	3.40	4.34	0.68	2.97
保安服务	--	--	3.36	6.56	4.04	5.16	1.12	4.92
供应链	--	--	1.04	2.03	31.12	39.74	10.76	47.34
水务服务	17.48	14.27	--	--	--	--	--	--
农贸经销	3.13	2.56	--	--	--	--	--	--
建造工程 ³	31.93	26.07	--	--	--	--	--	--
房地产销售	22.42	18.31	--	--	--	--	--	--

² 福州江南智慧停车充电一张网项目总投资9.60亿元（其中经营权购买费8.74亿元），项目涉及仓山区370处共7730个停车位、1000个慢充充电桩等，建设期一年，未来通过道路停车泊位收入、充电桩服务费收入等回笼资金。

³ 2022年燃气工程收入和2020-2021年建造工程收入口径不同，计入其他业务。

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
其他	15.71	12.82	4.89	9.57	5.07	6.47	1.21	5.34

资料来源：福州国资集团

A. 燃气板块

该公司燃气供应业务板块主要通过其三级子公司华润燃气⁴经营，燃气供应涉及城市管道燃气供应和服务、车用压缩天然气供应、瓶装液化石油气零售等，以及向用户首次安装燃气设备收取接驳费。公司燃气板块运行良好，2023 年及 2024 年第一季度，公司燃气供应业务分别实现收入 34.67 亿元和 8.96 亿元，同期接驳费收入分别为 3.40 亿元和 0.68 亿元。

1、管道燃气

该公司为福州市规模最大的管道燃气经营商，主要与福州市各县市机关单位签订了燃气特许经营协议，特许经营范围覆盖福州市区及下辖的福清市、长乐区、闽侯县、连江县、罗源县及永泰县等，特许经营期限为 25-30 年不等⁵。近年来，公司不断推进特许经营区域内天然气管网建设，截至 2023 年末已建成燃气管道全长 4542.64 公里，拥有天然气接收门站 7 座，已建成未投产 3 座，LNG 气化站 14 座，液态天然气（LNG）应急调峰储配站 1 座，设计输配能力为 630 万立方米/日。公司 2023 年及 2024 年第一季度分别实现管道天然气销售收入 31.74 亿元和 8.29 亿元，占到燃气供应收入的 90%以上，其中 2023 年下降 6.50%，主要系受市场价格影响，当年三方协议大用户及 LNG 实时顺价用户销售价格趋于平稳；主要受采购单价下降及非居民用户顺价影响，天然气购销价格差有所回升，同期毛利率分别为 11.11%和 11.13%，其中 2023 年毛利率较上年提升 4.13 个百分点。

图表 8. 公司管道燃气经营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
销售数量（亿立方米）	8.76	8.75	8.93
平均销售价格（元/立方米）	2.98	3.87	3.56
管网长度（公里）	3969.41	4118.85	4542.64
输配能力（万立方米/日）	482.45	553.86	630.00

资料来源：福州国资集团

在供气来源上看，该公司气源供应相对稳定，主要的天然气供应商为中海福建天然气有限责任公司（简称“中福天然气”，由中海石油气电集团有限责任公司和福建省投资开发集团有限责任公司分别持股 60%和 40%，气源地位于印尼）。2007 年 7 月，公司与中福天然气签订了《经修订和重述的天然气购销合同》，合同约定印尼气源向福州市供气达产之日起至协议期满（2012-2032 年），每年购气量为 2.01 亿立方米。为缓解业务范围不断扩张而出现的气源紧张局面，2011 年 12 月公司与中福天然气签订了《新增天然气购销合同》，中福天然气根据公司提交的用气需求在合同量基础上调整实际供应量。2023 年，中福天然气对华润燃气的供气量为 5.78 亿立方米，占比约为 63%。为及时补充气源缺口，公司还有较为稳定的国内供应渠道，主要包括中国石油天然气股份有限公司天然气销售福建分公司、华润燃气能源发展有限公司上海分公司、新奥能源贸易有限公司等。采购价格方面，福建省物价局根据《福建省天然气价格管理办法》相关政策适时调价，2023 年，华润燃气天然气平均采购单价（含税）为 3.43 元/立方米，较上年下降 0.43 元/立方米，随国际天然气价格波动下降。资金结算方面，公司每月预付一次购气款，预付款金额由公司与供应商确定的月提取量和合同约定单价确定。

图表 9. 公司天然气采购价格（单位：元/立方米）

天然气来源		2021 年	2022 年	2023 年
中海油	长期合同（GSC）	2.23	2.49	3.05

⁴ 华润燃气前身为福州市煤气有限责任公司，于 2009 年引入华润燃气（集团）有限公司改制而成，原为四级子公司。2022 年子公司福州市国有资产投资控股有限公司上收原三级子公司福州市新榕燃气投资有限公司（简称“新榕燃气”）持有的全部华润燃气股权，并将新榕燃气注销，股权层级得以简化。目前华润燃气股权结构为：福州市国有资产投资控股有限公司 50%股权、华润燃气投资（中国）有限公司 49%股权、新疆盛凯企业管理有限公司（民营资本）1%股权。

⁵ 协议约定的特许经营期限普遍自 2010-2012 年起始，于 2035-2041 年到期。

天然气来源		2021 年	2022 年	2023 年
	短期合同	2.35	3.86	3.44
LNG		3.47	5.27	3.75

资料来源：福州国资集团

该公司天然气销售客户包括居民、工商业用户及学校医院等事业单位，非居民用气量占销售量的比重约 85%。随着区域内煤气到天然气的逐步置换、管道覆盖范围的逐渐扩大，公司管道天然气用户数量逐年增多，2023 年管道天然气销售量为 8.92 亿立方米，较上年增加 0.17 亿立方米。

图表 10. 公司燃气业务供应状况

项目		2021 年	2022 年	2023 年
用户总数（万户）	居民用户	100.29	108.79	119.11
	非居民用户	0.35	0.39	0.43
燃气销售量（亿立方米）	居民用户	1.06	1.21	1.29
	非居民用户	7.71	7.54	7.63

资料来源：福州国资集团

天然气销售价格方面，在国际天然气价格频繁波动背景下，近年来福州市物价局多次发布贯彻执行省物价局关于调整天然气销售价格的通知，且新的天然气价格联动机制明确实施，将加快非居民用户天然气终端销售价格与天然气购气价格联动，有利于天然气价格市场化调整。2023 年 5 月，福州市发展和改革委员会（简称“福州市发改委”）印发《福州市天然气价格联动机制》（榕发改规[2023]3 号），明确福州市城区非居民用户管道天然气销售价格与天然气采购价格联动调整⁶，居民生活用气价格联动仍按榕发改价格[2016]184 号文件规定执行⁷，该机制自印发之日起执行五年。2024 年 3 月，福州市发改委印发《关于调整福州市五城区居民管道天然气销售价格的通知》（榕发改价格[2024]15 号），相应调整福州市五城区（鼓楼、台江、仓山、晋安、马尾）居民生活用管道天然气销售价格，第一阶梯销售价格由现行 3.16 元/立方米调整为 3.61 元/立方米。各阶梯气价仍按 1:1.2:1.5 的比例相应调整。福清市、闽侯县可参照执行。2023 年，华润燃气天然气购销价格差（含税）为 0.47 元/立方米，较上年增加 0.11 元/立方米，购销价格差有所回升。

图表 11. 近年来福州市城区管道天然气销售价格⁸

用气类别	价格	执行时间	执行文件
居民用气	小于 192 立方米（含），单价为 3.34 元/立方米	2020 年 3 月 1 日	榕发改价格[2020]17 号
	192 立方米-300 立方米（含），单价为 4.01 元/立方米		
	300 立方米以上，单价为 5.01/立方米		
非居民用气	最高销售价格为 3.34 元/立方米	2020 年 2 月 1 日	
居民用气	基础销售价格调整为 3.16 元/立方米，阶梯气价仍按 1:1.2:1.5 的比例相应调整	2020 年 12 月 1 日	榕发改价格[2020]92 号
	非居民用气	最高销售价格调整为 3.16 元/立方米	
非居民用气	最高销售价格调整为 3.99 元/立方米	2022 年 4 月 1 日	榕发改价格[2022]31 号
非居民用气	最高销售价格调整为 4.27 元/立方米	2023 年 7 月 1 日	榕发改价格[2023]33 号

⁶ 非居民用户调整期销售价格=基期销售价格+联动调整额，联动调整额=计算期平均单位购气价格-基期平均单位购气价格。非居民用气销售价格原则上按 3 个月为一个联动调整周期。当周期内综合购气价格变动幅度达到 5%时，原则上非居民用户天然气终端销售价格与天然气购气价格联动调整。

⁷ 榕发改价格[2016]184 号文件规定：当福建省物价局按联动机制调整上游门站气价后，福州市物价局将根据上游门站气价变动情况适时同向调整城区居民生活用管道天然气终端销售价格并提前一个月向社会公示。

⁸ 福建省联网管道天然气的居民生活用气价格授权设区市价格主管部门管理；居民生活用气价格推行阶梯价格制度；非居民用气价格实行最高限价管理，具体价格由供需双方在限价范围内协商确定。目前未联网的地区主要为长乐区、连江县、罗源县及永泰县。其中永泰县居民用气销售价格 4.29 元/立方米，非居民用气若采购价高于 5 元/立方米，销售价格按采购价加 0.3 元/立方米，若采购价低于 5 元/立方米，按 5.15 元/立方米。连江县居民用气销售价格暂按 4.29 元/立方米；非居民用气销售价格按采购价+0.789 元/立方米。长乐区居民用气销售价格按每 6 个月为一个联动调整周期，非居民用气销售价格按每 3 个月为一个联动调整周期，当周期内加权平均气价变动幅度未达到 5%，天然气终端销售价格不作调整，其购气成本变动幅度滚动纳入下一周期进行计算，当周期内购气价格变动幅度达到或超过 15%，原则上非居民天然气终端销售价格按照购气价格变动情况于周期内进行相应联动调整，居民用户终端销售价格调整机制原则上与福州五城区居民用户调整机制一致。罗源县居民生活用气销售价格是 4.29 元/立方米，非居民用气销售价格从 5 月起当采购价小于等于 5 元/立方时，销售价格采用采购价+0.616 元/立方米模式执行，当采购价大于 5 元/立方米时，销售价格采用采购价+0.3 元/立方米执行。

用气类别	价格	执行时间	执行文件
居民用气	基础销售价格调整为3.61元/立方米,阶梯气价仍按1:1.2:1.5的比例相应调整	2024年4月12日	榕发改价格[2024]15号

资料来源：福州市发改委

在与用户费用结算方面，对于居民用户，该公司两个月抄表一次，抄表后至次月26日为缴费期间，逾期将进行催款，催款未果后将进行停气处理；对于非居民用户，公司要求用户在账户里预存一个月的用气款，一个月抄表一次，抄表后7日内需缴纳气费，逾期一个月内进行催款，逾期三个月后进行停气处理。

为拓展天然气业务及满足市场需求，该公司持续推进区域天然气管网建设以及配备气化站。公司燃气板块目前主要在建工程包括对接西气东输三线工程闽侯青口（联丰）-福州三环天然气门站及配套次高压管线、空港卫星站等，计划总投资4.24亿元。截至2023年末，公司已投资1.99亿元，短期内资金压力不大，基本可通过自有资金、集团内资金调拨及外部借款等方式满足建设需求。

图表 12. 公司燃气板块主要在建工程（单位：万元）

项目名称	项目内容	建设周期	计划总投资	已投资
对接西气东输三线工程闽侯青口（联丰）-福州三环天然气门站及配套次高压管线	次高压管线	3年	14766.65	4835.45
青口-南通连接线项目	次高压管线	3年	4808.16	1955.98
连江县天然气利用工程通港大道（浦口高速-可门气化站段）次高压燃气工程	次高压管线	2年	3991.61	1245.09
新福厦铁路次高压、中压燃气管道迁改	次高压管线	1年	8700.00	4873.48
闽侯上街高中压调压站及气化站合建站	高压调压站	5年	1631.91	1733.26
JB170040100_长安 LNG 气化站	气化站	3年	2465.00	2566.65
可门港气化站（二期/三期）	气化站	2年	2307.84	1787.58
空港卫星站	气化站	2年	3753.00	884.52

资料来源：福州国资集团（截至2023年末）

2、瓶装液化石油气零售、车用压缩天然气供应等

该公司液化石油气零售业务由子公司福建润闽能源有限公司负责运营。液化石油气主要采购自福州及周边地区的燃气批发商，运送到储配站后进行储存、灌瓶后即可分送给居民及工商业用户。2023年，公司液化石油气零售业务销售量较上年减少0.11万吨至2.91万吨，收入较上年下降10.78%至2.06亿元。随着天然气管网逐步建设及管道燃气的普及，瓶装液化石油气市场预计将逐步缩小，公司未来该项业务规模或有压降。

图表 13. 公司瓶装液化石油气零售业务情况

项目	2021年	2022年	2023年
采购数量（万吨）	3.06	2.95	2.85
平均采购价格（元/吨）	4378.58	5449.31	4685.57
销售数量（万吨）	3.12	3.02	2.91
平均销售价格（元/吨）	6955.48	7546.67	7079.61

资料来源：福州国资集团

该公司压缩天然气作为汽车燃料对外销售，与福州公共交通集团有限责任公司签订独家合作协议，合作期限为2011年8月至2031年7月；出租车采用IC卡预付费。采购方面，压缩天然气主要通过是在城门加气站通过管道气压缩制成。公司设有汽车加气站4座，在福州市场占有率约60%。2023年压缩天然气销售收入为0.85亿元，同比下降7.43%，收入减少主要系CNG公交车及出租车更换为纯电动公交车，存量市场逐步萎缩所致。

图表 14. 公司车用压缩天然气加气业务情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
采购数量 (万平方米)	3615.54	2319.27	1928.40
平均采购价格 (元/平方米)	2.34	3.16	2.97
销售数量 (万平方米)	3498.01	2324.18	1938.75
平均销售价格 (元/平方米)	3.80	3.96	4.39

资料来源：福州国资集团

3、接驳费

该公司接驳业务主要为燃气用户进行燃气工程项目安装收入，包括居民用户及工商业用户燃气设施安装。接驳工程的主要业务流程分为两类：对于集中开发民用户，公司与房地产开发商签订接驳业务合同，预收接驳工程款，公司根据项目情况完成工程设计、工程施工并通过验收，期间根据完成进度确认接驳收入及成本；对于工商业用户，公司与其签订接驳业务合同，预收接驳工程款，公司根据用户需求完成工程设计、工程施工并通过验收，公司根据工程完工情况出具结算报告并进行收入成本结转。接驳费价格方面，2019 年 8 月福州发改委印发《关于重新核定城市新建住宅供气工程建设收费标准有关事项的通知》（榕发改价格[2019]13 号），福州市（包括所辖县、市、区）新建住宅（不含别墅房和自建房）供气工程建设最高收费标准为 2170 元/户。

从实际业务开展来看，该公司接驳费一般按照最高收费标准收取，且主要工程为房地产开发商新建楼盘。受房地产市场影响，公司接驳费收入增长波动较大。2023 年，公司接驳费收入为 3.40 亿元，较上年下降 28.36%，同期毛利率为 48.00%，维持在较高水平。

B. 战略投资

为支持业务运营及拓展，该公司目前重点产业项目包括支持做大做强福州航空有限责任公司（简称“福州航空”）、福州至长乐机场城际铁路项目（F1 线）、闽江防洪提升工程和中石油福清 LNG 接收站项目等。

具体来看，做大做强福州航空，发挥福航唯一主基地航司的优势，助力福州乃至福建航空产业的发展，是福建省委省政府和市委市政府着眼于福州建设国际航空城和加快建设现代化国际城市实施的重大战略举措。根据福州市政府授权，自 2022 年该公司与辽宁方大集团及海航航空集团有限公司就做大做强福州航空涉及相关事宜进行多次洽谈，并达成共识，目前仍在推动阶段。福州航空注册资本 20 亿元，海南航空控股股份有限公司和本公司分别持股 60%和 20%，于 2014 年 10 月首飞，是福州市首家本土航空公司。从经营情况看，福州航空深耕福建民航市场，也是唯一一家主基地位于福州长乐机场的航空公司，现有飞机 16 架，累计运输旅客逾 1900 万人次，安全运营总小时数突破 32 万小时。福州航空目前在飞航线 70 条，通航国内 50 座城市。得益于经济复苏及旅游回暖，2023 年福州航空生产经营得到显著提升，全年实现营业收入 21.80 亿元，净利润 387.08 万元，实现扭亏为盈；但福州航空业务体量较小，历史亏损较大，截至 2023 年末，福州航空总资产 22.01 亿元，净资产-16.19 亿元。

该公司其他产业类项目还涉及交通、防洪设施、燃气等领域。其中，福州至长乐机场城际铁路项目（F1 线）计划总投资 383.89 亿元，全长约 62.4 公里，共设车站 14 座，线路起自福州火车站，经由晋安、鼓楼、台江、仓山、闽侯、长乐、滨海新城、长乐机场，终到大鹤，公司以增加福州地铁资本金的方式投入 10.00 亿元，截至 2023 年末，该项目已投资 208.68 亿元，15 个车站主体结构已封顶，13 个盾构区间（隧道）双线贯通。闽江防洪提升工程旨在完善福州仓山区、闽侯县龙祥岛的防洪排涝体系，主要包括堤防提升、新建护岸、水闸、泵站等建设项目，公司已向振兴乡村集团投资 1.60 亿元。中石油福清 LNG 接收站项目计划总投资约 78.71 亿元，建设期 3 年，项目公司为福建昆仑能源液化天然气有限公司，注册资本 26.55 亿元，其中公司持股 5%，认缴 1.33 亿元，截至 2024 年 5 月末已实缴 0.97 亿元；该项目外输管道工程已于 2023 年 11 月开工。

图表 15. 公司主要在投战略投资情况（单位：亿元、%）

项目名称	资金来源	入账科目	总投资额	公司计划出资额	公司已投资额	项目已投资额
地铁 F1 线	国开基础设施基金	长期股权投资	383.89	10.00	10.00	208.68
闽江防洪提升工程	国开基础设施基金	长期股权投资	15.56	1.60	1.60	0.33

项目名称	资金来源	入账科目	总投资额	公司计划出资额	公司已投资额	项目已投资额
中石油福清 LNG 接收站项目	--	其他非流动金融资产	78.71	1.33	0.97	0.47

资料来源：福州国资集团（截至 2023 年末）

C. 股权及基金等对外投资

该公司推动国有资本运作基金化，打造投资涵盖重点领域的基金集群，发挥国企对福州社会经济高质量发展的引领带动作用。目前，旗下公司制母基金产业基金为主要投资平台，以参股形式或者联合成立基金间接投资的方式，投资于福州市国资控股和参股的企业、符合福州产业战略发展方向的项目和新兴产业项目等，旨在实现国有资产的保值增值。产业基金于 2020 年设立，并纳入公司合并范围⁹，2023 年 2 月公司以 1740 万元有偿受让福州市电子信息集团所持产业基金 15% 股权，持股比例变为 55%，福州城建和左海集团仍分别持股 25% 和 20%。产业基金规模 10 亿元，两期到资 6 亿元，旗下设立中金榕投、福建省海丝新能投资合伙企业（有限合伙）（简称“海丝新能”）、招赢（湖北）科创股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“招赢科创”）、福州市长乐华策组福医药投资合伙企业（有限合伙）（简称“华策组福”）、福州市鼓楼区朱紫海丝创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“朱紫海丝”）、榕投壹号等 6 个子基金。截至 2023 年末，产业基金股权直投及下属子基金已投资项目累计 29 个（含 2 个股权直投项目），累计投资金额 27 亿元¹⁰，存续在投企业中，3 家已上市，4 个项目 IPO 已过会待注册。

为增强基金业务管理能力，该公司于 2022 年 5 月新设子公司福州榕投私募基金管理有限公司（简称“榕投基金”，公司和省属国企福建省海洋丝路投资基金管理有限公司（简称“海丝基金”）分别持股 70% 和 30%。榕投基金已在中国证券投资基金业协会（简称“中基协”）成功备案，获得管理人资质，并逐步接手了公司旗下各主要基金的管理职能，已管理产业基金、榕投壹号、榕投贰号和闽都基础设施母基金。

目前该公司旗下直投项目、管理及参股基金投资期尚短，未有项目退出。截至 2023 年末，直接投资对象 2 家，分别为福信富通科技股份有限公司（简称“福信富通”）和福建海通发展股份有限公司（简称“海通发展”），总投资额为 0.29 亿元，累计收到资金 179.50 万元（系海通发展和福信富通分红）；其中海通发展于 2023 年 3 月在上海证券交易所主板成功上市，公司所持 828.80 万股全部于 2024 年 3 月解禁，截至 2024 年 3 月末，海通发展总市值为 81.61 亿元，公司所持股份市值为 1.10 亿元¹¹。管理及参股私募股权基金情况见下表，公司共管理及参股私募股权基金 8 只（不含产业基金），基金总规模 83.60 亿元，公司认缴出资 62.79 亿元，已出资 5.76 亿元。2023 年，公司公允价值变动损益为 1.12 亿元，较上年增加 0.64 亿元，主要由于对外股权和基金投资受市场利率及行情波动影响所致。

此外，闽都基础设施母基金已于 2023 年 6 月完成中基协备案工作，该基金计划设立总规模 100 亿元，目前规模为 50 亿元，其中本部认缴 49.95 亿元（含市级财政资金认缴 10%），榕投基金作为基金管理人认缴 0.05 亿元，未来将通过闽都基础设施基金作为母基金，与各区县及其他市级国资企业合作设立各个子基金，重点支持福州基础设施建设，实现对基础设施项目的精准投放和杠杆撬动。

图表 16. 公司主要直接股权投资情况（单位：万元、%）

投资对象	产业类型	投资金额	持股比例	预计退出机制
福信富通	北斗应用	862.50	2.72	上市退出或实控人回购等方式
海通发展	干散货海运	2000.00	1.35	上市退出

资料来源：福州国资集团（截至 2023 年末）

图表 17. 公司主要直接股权投资情况（单位：万元、%）

基金名称	资金来源	基金管理人	总规模	认缴规模	实缴规模	已对外投资金额	主要投资对象	投资金额	持股比例	投资期限	预计退出机制
榕投壹号	自有资金	榕投基金	1.00	0.70	0.70	0.10	福建久策气体股份有限公司	0.10	0.77	6 年	上市退出或实控人回购等

⁹ 公司持有产业基金 40% 股权，并表主要原因为根据被投资单位公司章程约定，其余股东均将股东会相关表决权委托本公司来执行。

¹⁰ 产业基金下属部分分子基金亦有子基金，累计投资金额包含该部分分子基金投资。

¹¹ 截至 2024 年 4 月末，公司已减持 1689.86 万元。

基金名称	资金来源	基金管理人	总规模	认缴规模	实缴规模	已对外投资金额	主要投资对象	投资金额	持股比例	投资期限	预计退出机制
海丝新能	自有资金	海丝基金	12.70	5.00	3.75	9.00	华电新能源集团股份有限公司	9.00	0.99	7年	上市退出
招赢科创	自有资金	湖北长江招银产业基金管理有限公司	11.43	0.50	0.50	10.54	华科超能（北京）能源科技有限公司	0.95	2.77	--	上市退出或实控人回购等
							思特威（上海）电子科技股份有限公司	0.90	0.53		
							固安翌光科技有限公司	0.74	5.77		
							北京忆恒创源科技股份有限公司	0.72	5.23		
							北京鼎材科技有限公司	0.72	6.24		
榕投贰号	自有资金	榕投资基金	0.50	0.30	0.15	--	--	--	--	7年	上市退出或实控人回购等
中金榕投	自有资金	中金资本运营有限公司	6.00	5.94	0.30	0.30	宽腾（北京）医疗器械有限公司	--	--	7年	上市退出或实控人回购等
华策组福	自有资金	华兴康平医药产业私募基金管理（平潭）有限公司	1.065	0.25	0.25	1.00	成都纽瑞特医疗科技股份有限公司	1.00	4.72	6年	上市退出或实控人回购等
朱紫海丝	自有资金	海丝基金、福州市鼓楼区朱紫坊创业投资基金管理有限公司	0.90	0.10	0.011	--	--	--	--	5年	上市退出或实控人回购等
闽都基础设施母基金	自有资金	榕投资基金	50.00	50.00	0.10	--	--	--	--	20年	上市退出或实控人回购等

资料来源：福州国资集团（截至 2023 年末）

未来，该公司按照“一产业、一基金”的理念，围绕福州战略性新兴产业方向，与产业链头部企业、头部机构等组建产业投资子基金。目前产业基金和榕投资基金在投基金后续拟出资规模约 4 亿元，拟投的重点产业项目包括向华策生物医药基金认缴出资 0.7 亿元，以及榕投资基金发起设立鼎晖夹层基金和华电新能专项基金。

D. 供应链

该公司供应链业务的经营主体为福州国有资产投资控股有限公司（简称“福州国控”）子公司榕投供应链。榕投供应链成立于 2022 年 6 月，2023 年以来，得益于渠道开拓及贸易品种扩张，供应链业务规模快速增长，贸易品类新覆盖食品、燃气、化工、金属矿石、电子产品、新能源等领域，主要涉及电解铜、铝锭、锌锭、白银、粗制氢氧化钴、纸浆、木片、煤炭、石油焦等品种；主要客户和供应商数量增加，但上下游集中度仍高。榕投供应链的建材贸易业务采用“以销定采”模式开展，结算采用现款结算、银行承兑汇票结算、商业承兑汇票等多种形式，采购及销售环节均以 3 个月内账期为主，少量有 4 个月以上账期，存在一定的营运资金需求和垫资压力。2023 年，公司实现供应链业务收入 31.12 亿元，毛利率为 0.88%，整体毛利润仍微薄。

图表 18. 2023 年公司供应链业务上下游情况（单位：万元、%）

	客户/供应商	交易额 ¹²	占总交易额比重
前五大客户	福州华信实业有限公司	75211.88	24.17
	浙江富春江通信集团有限公司上海分公司	70648.19	22.70
	滨州敬创贸易有限公司	34859.72	11.20
	水发公用供应链管理有限公司	18135.31	5.83
	山东晨鸣纸业集团股份有限公司	16957.58	5.45
	合计	215812.68	69.35
前五大供应商	福建三木集团股份有限公司	184943.74	59.95
	青岛恒卓国际物流有限公司	26822.31	8.69
	上海水岚贸易有限公司	20604.11	6.68
	日照汇纳国际贸易有限公司	17975.74	5.83

¹² 交易额口径含税，非合并范围营业收入口径。

	客户/供应商	交易额 ¹²	占总交易额比重
	远大生水资源有限公司	11235.80	3.68
	合计	261581.70	84.83

资料来源：福州国资集团

E. 保安服务

该公司保安服务业务由盈瑞投资子公司福州市保安服务有限公司（简称“保安公司”）运营。保安公司主要经营安保服务、押运服务、技术防范、犬防、地铁安检、保安、保管箱租赁等业务。目前保安公司安保服务板块管理 2252 名保安员；地铁安检板块现有安检员 1457 人，保安员 566 人，主要负责福州地铁 1、2、4、5、6 号线车站安检、车站安保以及地铁辅警等业务。2023 年，保安公司金融守押业务续签率 100%，承接押运业务占福州市金融单位比重超过 75%，押运服务板块配备押运车辆近 200 辆，押运线路近 200 条，承接押运业务涉及福州五区八县（市），押运营业网点（含上门收款和 ATM 机加钞点）达 1512 个。2023 及 2024 年第一季度，公司分别实现保安服务收入 4.04 亿元和 1.12 亿元，毛利率分别为 18.11%和 13.91%，业务快速发展。

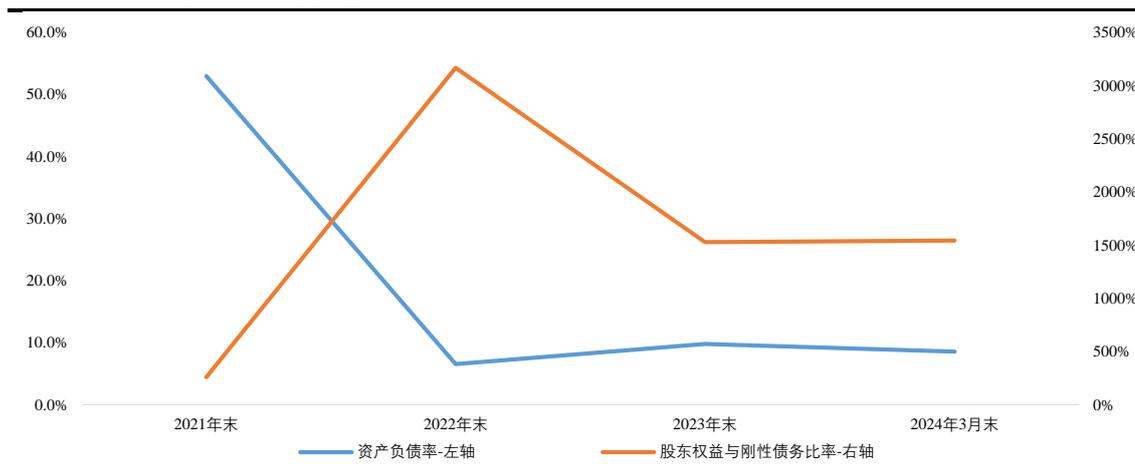
财务

跟踪期内，该公司负债规模有所提升，但受益于市属国企账面净资产增加，杠杆水平持续较低。未来随着战略投资、股权及基金等对外投资规模增大，资金需求量预计会有所上升。公司具有一定的燃气板块经营效益和国有资产投资管理收益，但未来随着对外投资业务的深入，盈利能力或出现较大波动。

1. 财务杠杆

2023 年，由于供应链业务规模大幅扩张及天然气采购，相应经营环节资金需求增长，该公司负债规模有所增长，但总体债务压力仍较小。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司负债总额分别为 63.50 亿元和 56.19 亿元；资产负债率分别为 9.77%和 8.52%；股东权益与刚性债务比率分别为 15.27 倍和 15.41 倍，股东权益对刚性债务的保障程度很高。未来随着战略投资、股权及基金等对外投资业务的开展，公司资金需求量将持续增加，财务杠杆预计会逐步提升。

图表 19. 公司财务杠杆水平变动趋势

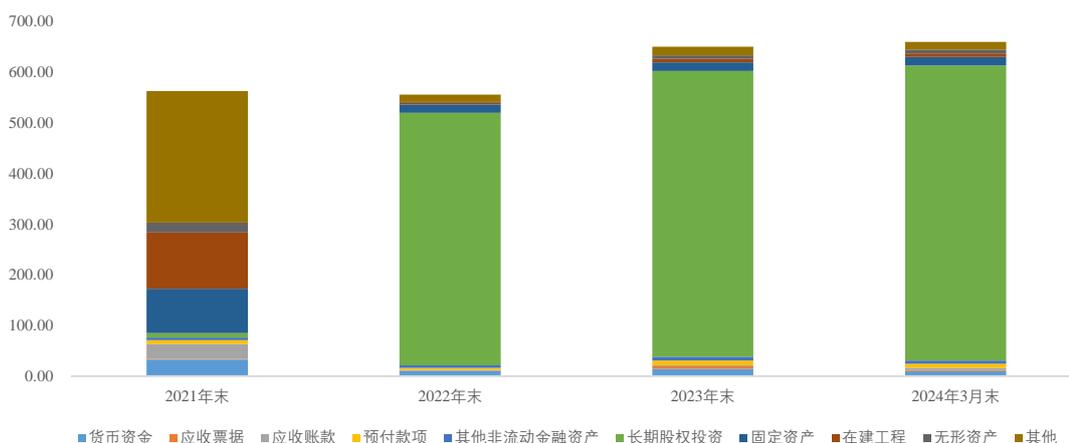


注：根据福州国资集团所提供的数据整理、绘制

(1) 资产

2023 年末，该公司资产总额较上年末增长 17.05%至 649.98 亿元；资产主要集中于长期股权投资，2023 年末非流动资产占资产总额的比重为 94.52%，其中长期股权投资占资产总额的比重为 86.69%。

图表 20. 公司资产构成情况（单位：亿元）



注：根据福州国资集团所提供的数据整理、绘制

2023 年末，该公司非流动资产余额为 614.35 亿元。其中长期股权投资年末余额为 563.47 亿元，较上年末增长 13.12%，主要包括划入的市属国有企业股权 562.77 亿元，2023 年增长主要系市属国企净资产增长及经营收益实现，带动权益法下长期股权投资增加。公司还有部分股权投资及基金投资分布于其他非流动金融资产和其他权益工具投资，其中，其他非流动金融资产系公司股权及基金等对外投资，采用公允价值计量，2023 年末余额较上年增长 43.86%至 7.56 亿元，主要包括对海通发展股权投资 0.33 亿元、对福信富通股权投资 0.36 亿元、对海丝新能基金投资 5.07 亿元和对招银科创基金投资 0.61 亿元等；其他权益工具投资主要系福州航空，2023 年福州航空经第三方独立评估，公司所持股份估值增加，其他权益工具投资增至 2.72 亿元。公司 2023 年末债权投资较上年末增加 3.42 亿元至 3.48 亿元，年末主要系海峡银行永续债和大额存单。此外，由于公司燃气板块和泊车板块业务需求，存在一定规模的管道、气化站、停车位等资产。固定资产 2023 年末余额为 16.70 亿元，主要系燃气管道 11.72 亿元和房屋及建筑物 2.98 亿元；在建工程原主要系燃气业务在建的次高压管线及气化站，2023 年公司新增福州江南智慧停车充电一张网项目特许经营权 3.70 亿元，年末余额增长 132.40%至 7.00 亿元；无形资产原主要由燃气门站土地等构成，2023 年新增取得并运营的停车位使用权 5.25 亿元，年末余额增至 7.19 亿元。此外，2023 年末使用权资产较上年末下降 33.32%至 0.76 亿元，主要系不再认定由工会转租的房产为使用权资产。

图表 21. 2023 年公司主要长期股权投资情况（单位：万元、%）

项目	持股比例	权益法下确认的投资收益	其他综合收益调整	其他权益变动	2023 年末余额
福州地铁集团有限公司	20.00	7463.92	-	387194.93	1208939.23
福州市规划设计研究院集团有限公司	20.00	2263.27	-	-12.26	32962.36
福州市人才发展集团有限公司	20.00	110.22	-	-1946.91	2958.36
福州振兴一乡村集团有限公司	20.00	106.48	8379.90	-757.40	130263.83
福州古厝集团有限公司	20.00	3026.19	18300.28	13708.04	600090.98
福州左海控股集团有限公司	20.00	9518.29	-231.29	77559.75	960475.42
福州城市建设投资集团有限公司	20.00	29879.61	-	81800.36	1952604.01
福州新区开发投资集团有限公司	20.00	1198.10	3065.57	32296.96	461073.32
福州水务集团有限公司	20.00	2177.58	-	-18276.71	277279.70
福州招商集团有限公司	20.00	34.63	-	653.05	1013.23
合计	-	55778.30	29514.46	572219.81	5627660.42

资料来源：福州国资集团

该公司流动资产主要分布于货币资金、应收票据、应收账款和预付款项，2023 年末分别占流动资产的 41.29%、

14.63%、5.48%和 25.81%。其中，货币资金较上年末增长 41.23%至 14.71 亿元，其中受限金额为 1.24 亿元，基本未受限；随着供应链业务扩大，年末应收票据及应收账款合计较上年末大幅增长 213.23%至 7.17 亿元，主要系供应链货款、应收燃气款及应收保安服务费款项。2023 年末预付款项较上年末增长 146.76%至 9.20 亿元，主要系预付气款、预付贸易采购款等，包括预付中福天然气气款 2.05 亿元、预付福建三木集团有限公司贸易采购款 4.98 亿元等。

2024 年 3 月末，该公司资产总额较 2023 年末增长 1.43%至 659.26 亿元，主要系市属国企净资产增长及经营收益实现，长期股权投资相应增长所致，较上年末同比增长 3.19%至 581.45 亿元。此外，货币资金较上年末下降 29.92%至 10.31 亿元；由于当期供应链结算减少票据支付，应收账款和应收票据此增彼减，合计数较上年末下降 14.84%至 6.10 亿元。

截至 2024 年 3 月末，该公司部分资产因抵押担保而受限，合计为 0.36 亿元，规模较小，占总资产的比重为 0.05%。

图表 22. 公司受限资产情况（单位：万元）

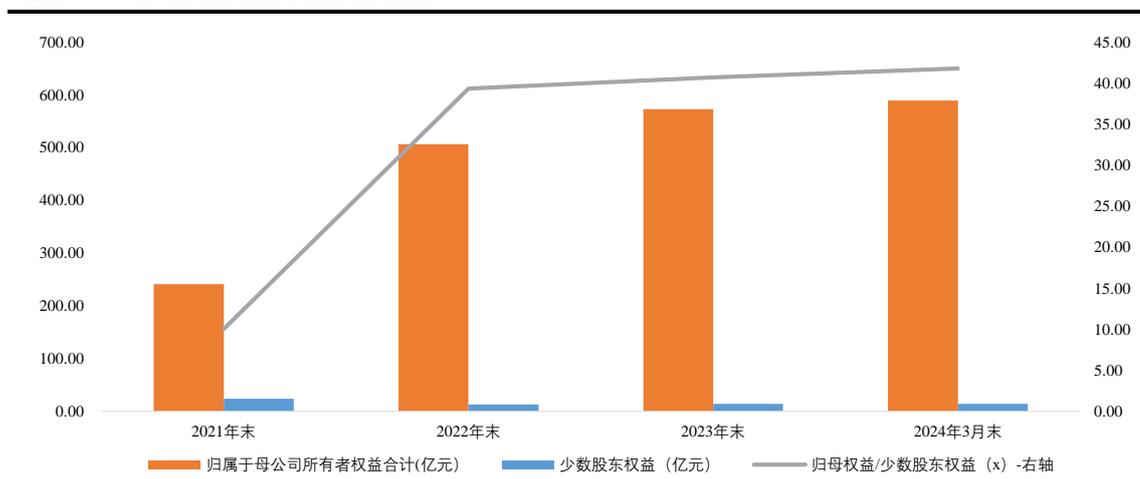
名称	受限金额	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	2294.00	2.22	保函保证金、用于担保的定期存款
投资性房地产	1309.96	3.56	涉诉查封

资料来源：福州国资集团（截至 2024 年 3 月末）

（2）所有者权益

2023 年末，该公司所有者权益较上年末增长 12.98%至 586.48 亿元，当年增长主要系期末根据 10 家市属国企期末账面净资产计算增加 57.22 亿元以及财政注入资金 0.30 亿元。年末实收资本余额 10.50 亿元，保持稳定。由于其他权益工具公允价值变动及市属国企投资性房地产评估增值，年末其他综合收益较上年末增加 4.04 亿元至 4.42 亿元。由于股权注入及公司经营积累，未分配利润逐年增加，年末未分配利润较上年末增长 11.30%至 40.41 亿元。少数股东权益近年来随合并范围变化而变化，2023 年末主要系华润燃气和基金投资少数股东权益，同比增长 9.34%至 14.07 亿元，归母权益与少数股东权益的比值为 40.67 倍。2024 年 3 月末，主要由于 10 家市属国企期末账面净资产计算增加，带动所有者权益较上年末增长 2.83%至 603.07 亿元。

图表 23. 公司所有者权益构成及其变动趋势



注：根据福州国资集团所提供的数据整理、绘制

（3）负债

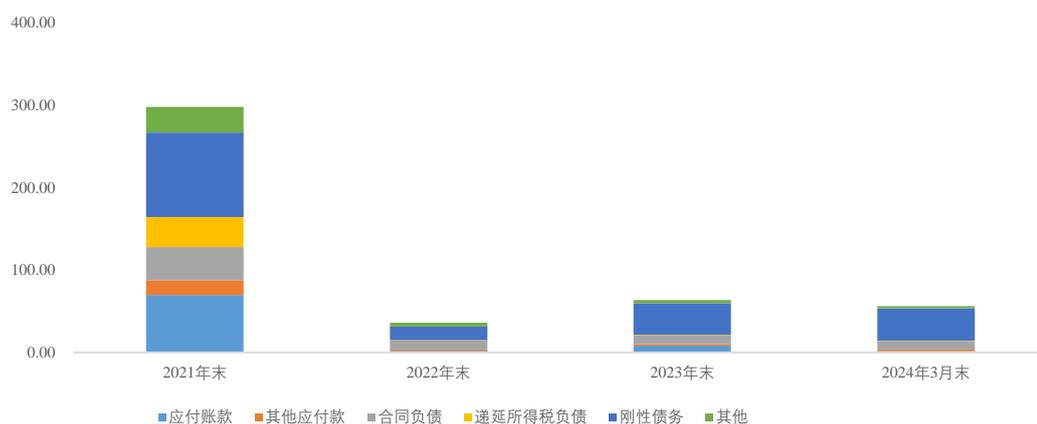
随着业务开展及经营环节资金需求上升，该公司负债期限结构趋于短期化。2023 年，公司短期性融资债务增加，同时应付款项上升，年末公司长短期债务比为 65.79%，较上年下降 30.44 个百分点。2024 年 3 月末，由于前期款项结算，公司短期负债有所下降，长短期债务比回升至 98.51%，但随着业务规模持续扩张，未来仍将持续波动。

该公司负债以刚性债务、应付账款和合同负债为主，2023 年末占负债总额的比重分别为 60.47%、12.84%和 16.53%。

其中，年末公司刚性债务为 38.40 亿元，大部分为银行借款。由于竞得的停车泊位按合同约定分期付款，2023 年末应付账款较上年末大幅增加 6.17 亿元至 8.15 亿元，其中应付停车泊位款项 6.12 亿元。合同负债主要系未结转的管道接驳工程款、货款和气款，2023 年末较上年末略降 7.07% 至 10.50 亿元，年末主要包括预收工程款 7.55 亿元和预收货物款 2.14 亿元。此外，2023 年末公司其他应付款 1.98 亿元，主要包括押金保证金 0.77 亿元、泊车卡 0.39 亿元。专项应付款增至 0.72 亿元，主要系新增政府拆迁补偿款。

2024 年 3 月末，该公司负债总额较上年末下降 11.51% 至 56.19 亿元，主要系停车泊位款项支付完毕所致。此外，专项应付款随着拆迁项目进展支付，降至 0.27 亿元；其他负债科目较上年末变动不大。

图表 24. 公司负债构成情况（单位：亿元）



注：根据福州国资集团所提供的数据整理、绘制

2023 年以来，该公司刚性债务有所增长，且新增债务以短期借款为主，不过整体债务压力仍较小。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司刚性债务分别为 38.40 亿元和 39.13 亿元；中长期刚性债务余额占比分别为 59.96% 和 66.84%。

信贷融资为该公司传统融资渠道，也是目前最为主要的外部资金来源。2024 年 3 月末，公司银行借款余额 33.07 亿元，占刚性债务的比重达 84.50%，其中短期借款和长期借款分别为 12.43 亿元和 20.64 亿元。公司银行借款以信用借款为主，期末信用借款 21.19 亿元；保证借款 3.98 亿元，保证方主要为福州国控；7.88 亿元借款存在质押增信，质押物为福州江南智慧停车充电一张网项目、福州市居住小区智慧泊位提质增效项目享有的全部权益和收益，以及塘坂引水二期项目所持有的水费收费权及其项下全部收益的 30.00%。公司银行借款利率在 1.20%-4.16% 之间，银行借款主体主要为本部、榕投供应链和福州华榕停车场管理有限公司，占比分别为 58.21%、18.08% 和 22.04%。此外，公司还有一定规模的应付票据，主要形成于供应链货物采购，2024 年 3 月末为 0.55 亿元。

该公司还利用直接债务融资工具筹措资金。2024 年 3 月末，公司应付债券（含一年内到期部分）余额为 5.51 亿元，系本部发行的公司债和超短期融资券，发行利率分别为 3.49% 和 2.30%。2024 年 4 月，公司新发行一笔 5.00 亿元公司债，发行利率为 2.37%。截至 2024 年 6 月 19 日，公司尚处于存续期的债券 3 支，待偿还本金 10.50 亿元，目前本息偿付情况正常。

图表 25. 公司存续债券概况（单位：亿元，%）

债项名称	发行金额（亿元）	期限（天/年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
21 榕投 01	3.00	3+2 年	3.49	2021 年 9 月	未到期，利息正常支付
24 福州国资 SCP001	2.50	180 天	2.30	2024 年 3 月	未到期
24 榕资 01	5.00	3+2 年	2.37	2024 年 4 月	未到期

资料来源：Wind（截至 2024 年 6 月 19 日）

2. 偿债能力

（1）现金流量

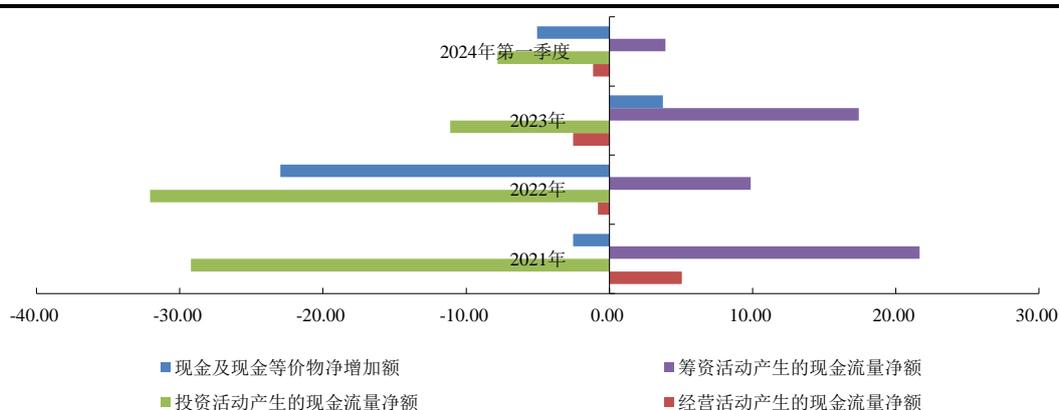
该公司主营业务获现能力整体较好，2023 年及 2024 年第一季度，营业收入现金率分别为 102.13% 和 116.63%。

公司销售商品、提供劳务收到的现金基本可以覆盖购买商品、接受劳务支付的现金以及职工工资，收支相抵后分别为 0.32 亿元和-0.03 亿元。其他与经营有关的现金净额主要体现政府补助、资金往来、押金保证金收付，2023 年及 2024 年第一季度收支相抵后为净流出 1.48 亿元和 0.78 亿元。综上，2023 年及 2024 年第一季度，公司经营产生的现金流量持续净流出，分别为-2.54 亿元和-1.14 亿元。

该公司投资活动产生的现金流主要核算对外投资及项目投资支出，近年来投资力度持续较大，2023 年及 2024 年第一季度投资环节现金净流量分别为-11.11 亿元和-7.82 亿元，净流出主要系取得停车泊位资产以及股权及基金持续投资。跟踪期内，公司经营性现金流和投资性现金流持续净流出，存在一定的融资需求。2023 年及 2024 年第一季度筹资活动产生的现金流量净额分别为 17.41 亿元和 3.91 亿元，主要来自银行借款和债券净融入资金。

随着后续战略投资项目推进以及股权、基金投资继续投入，而短期内投资变现有限，该公司投资环节资金需求量将进一步增长，而当前主要经营业务燃气板块和短期主要增量的供应链板块经营获现难以弥补增量现金缺口，预计对外部融资依赖度将有所提升。

图表 26. 公司现金流情况（单位：亿元）



注：根据福州国资集团所提供的数据整理、绘制

(2) 盈利

由于作为收入新增长点的供应链业务利润微薄，该公司业务盈利空间有所收窄，2023 年综合毛利率为 10.37%，较上年下降 4.28 个百分点。公司整体毛利规模未能与营收实现同步大幅增长，2023 年，公司实现营业毛利 8.12 亿元，增长 8.41%，主要系燃气供应业务毛利提升所致。目前，燃气供应、接驳费和保安服务业务对营业毛利的贡献度较大，2023 年上述业务毛利占比分别为 47.45%、20.09%和 9.02%。

2023 年，该公司期间费用为 6.85 亿元，较上年增长 13.52%，以管理费用和销售费用为主，销售费用主要为燃气上门抄表产生的支出，2023 年为 3.35 亿元，较为稳定；管理费用主要系员工薪酬、固定资产折旧及日常营运开支，2023 年为 2.83 亿元；财务费用由于新增债务而有所增长，2023 年为 0.64 亿元。

随着市属国企股权注入，该公司权益法下长期股权投资收益形成一定规模，公允价值变动收益、投资净收益可对公司盈利形成补充。2023 年，公司投资收益为 5.78 亿元，主要为新划入的国有资产投资管理收益，2023 年主要包括福州城建 2.99 亿元、左海集团 0.95 亿元和福州地铁 0.75 亿元；公允价值变动损益主要反映对外股权和基金投资所获得的收益，2023 年较上年增加 0.64 亿元至 1.12 亿元，主要系基金所投资项目评估增值所致。此外，公司持续获取政府补贴，2023 年为 871.88 万元。信用减值损失则反映坏账损失和其他债权投资减值损失，2023 年为 358.92 万元。

2024 年第一季度，该公司实现营业毛利 1.94 亿元。同期公司期间费用 1.69 亿元，投资收益 0.85 亿元；受期间费用较大影响，当期净利润为 0.89 亿元。

总体看，跟踪期内该公司主业获利能力仍较为一般，公允价值变动收益对净利润影响较大，公司盈利能力稳定性欠佳。

(3) 偿债能力

2023 年，该公司 EBITDA 为 10.91 亿元，随着利润总额增长，同比大幅增长 69.10%，EBITDA 对利息支出的保障程度较好，但对刚性债务的保障程度仍偏低。同时，由于非筹资性现金净流量持续为负，经营性现金净流量转为小幅净流出状态，无法对流动负债及刚性债务形成有效保障。

图表 27. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
EBITDA/利息支出(倍)	6.60	19.57	14.71	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.28	0.11	0.40	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	4.20	-0.80	-8.95	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	6.38	-1.33	-9.27	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-20.02	-33.28	-48.08	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-30.42	-55.13	-49.80	—
流动比率(%)	99.08	114.00	93.02	101.88
现金比率(%)	18.55	57.47	38.88	37.93
短期刚性债务现金覆盖率(%)	84.56	1052.86	96.86	82.74

注：根据福州国资集团提供的数据计算

该公司流动资产对流动负债的覆盖程度较稳定；由于投资业务尚在启动阶段，流动资产中账面现金占比较高，可为短期债务偿付提供较好支持。2024 年 3 月末，公司现金比率和短期刚性债务覆盖率分别为 37.93% 和 82.74%。

该公司与金融机构合作良好，截至 2024 年 3 月末，公司已获得银行授信额度 57.19 亿元，尚未使用的授信额度为 23.54 亿元。由于自身股东背景及业务运营较为稳定，加之直融市场利率下行，公司综合融资成本持续较低，融资便利性较强。

图表 28. 公司银行授信情况（单位：亿元）

授信银行类别	授信额度	已使用额度	未使用额度
全部	60.19	33.65	26.54
其中：国家政策性银行	20.60	19.94	0.66
五大商业银行	12.29	6.94	5.35

资料来源：福州国资集团（截至 2024 年 3 月末）

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司高管人员发生变更。2023 年 3 月，公司根据福州市国资委下发通知，聘任刘春华、王先礼、李学准、李新儿为公司专职外部董事，聘任李师源为公司兼职外部董事，公司章程相关内容尚待修订；2023 年 5 月，公司根据福州市人民政府通知，聘任林玮为公司副董事长；2023 年 9 月，公司根据福州市国资委下发通知，免去李新儿专职外部董事职务；2024 年 1 月，公司根据福州市国资委下发通知，免去谢建明董事长职务。2024 年 4 月，公司根据福州市国资委下发通知，免去李学准专职外部董事职务；2024 年 5 月，公司收到根据福州市国资委下发通知，林仕滔任公司专职外部董事。目前公司董事会缺董事长 1 名，董事 1 名（股东方），尚待补足；针对上述情况，暂由公司董事、总经理秦凡同志代为履行相关职责，同时公司将尽快完成董事长聘任和章程修订工作，完善公司治理结构。

该公司“三重一大”事项（重大决策、重要人事任免、重大项目安排及大额资金运作）通常由职能部门调查研究，经决策咨询评估、沟通协商、提前告知，按照党委会、董事会、总经理办公会、职工代表大会等议事规则，对职权限内的“三重一大”事项作出集体决策。重大经营管理事项，必须经党委前置研究讨论后，再由董事会按照

职权和规定程序作出决定。

该公司设立资金运营中心，挂靠财务部，承担集团资金综合管理职能，借助资金管理系统平台，统筹、协调、监督集团以及权属企业资金活动。资金中心宗旨：盘活存量资金，加速资金周转，降低资金成本，减少资金沉淀，发挥资金规模效益，优化集团公司融资结构，为集团财务管理和经营发展服务。

环境方面，燃气供应为该公司主要经营板块，在其生产经营过程中，面临因各种自然灾害或者人为因素导致的燃气泄漏、起火、爆炸等安全事故及其对生态环境产生损害的问题。华润燃气制定了《安全管理制度汇编》，涉及危险源管控、隐患排查与治理、危险作业、消防安全等方面。

2. 表外因素

截至 2024 年 3 月末，该公司未结清对外担保余额为 3.00 亿元，系对左海集团提供担保 3.00 亿元¹³，存在一定或有损失风险。

图表 29. 公司对外担保情况（单位：亿元）

担保单位	担保余额	担保到期日	是否反担保
福州左海控股集团有限公司	3.00	2024.9.22	是

资料来源：福州国资集团（截至 2024 年 3 月末）

未决诉讼方面，截至 2024 年 5 月 20 日，该公司本部及子公司主要由于合同、股东出资等民事纠纷而涉及诉讼，涉案金额（单笔 1000 万元以上）合计约 5.80 亿元，基本为原告或第三人。

图表 30. 公司重大诉讼或仲裁情况（单位：万元）

涉及企业	主体资格	案由	进展情况	涉案金额
华榕（集团）有限公司	被告	借款合同纠纷	执行，被查封不动产	1920.70 ¹⁴
福州国有资产投资控股有限公司	被告	合同纠纷	已结案	3060.56
福州国有资产投资控股有限公司	原告	租赁纠纷	执行中	1435.70
福州国有资产投资控股有限公司	第三人	合同纠纷	二审已判决	4000.00
福州国有资产投资控股有限公司	原告	股东出资纠纷	二审已判决	1280.00
福州国有资产投资控股有限公司	第三人	股东出资纠纷	二审已判决	16160.00
福州国有资产投资控股有限公司	原告	合同纠纷、损害公司利益责任纠纷	一审中，管辖权异议 二审中 ¹⁵	46137.92

资料来源：福州国资集团（截至 2024 年 5 月 20 日）

3. 业务持续性

该公司为福州市国资委直属企业，目前主要业务包括燃气板块、股权及基金等对外投资等业务，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

目前该公司关联交易主要体现为业务往来、担保和资金往来。2023 年公司销售商品、其他资产、提供劳务发生的交易额 1.22 亿元，提供租赁发生的交易额 0.06 亿元，购买商品、接受劳务发生的交易额 3.02 亿元，主要系天

¹³ “21 榕投 01” 发行时担保方式为无担保。2022 年 3 月左海集团对“21 榕投 01” 的付息兑付提供全额、无条件的、不可撤销的连带责任担保保证，同时福州国资集团为左海集团提供 3.00 亿元反担保。

¹⁴ 双方针对该案件所适用的法律条款有争议，执行金额尚处于协商阶段。

¹⁵ 2021 年 2 月 10 日，海南省高级人民法院裁定受理债权人对海航控股及包括福州航空在内的十家子公司的重整申请，并于 2021 年 10 月 31 日裁定通过《海南航空控股股份有限公司及其十家子公司重整计划》（以下简称“《重整计划》”）。根据《重整计划》，救助贷款债权本金及利息部分参照有财产担保债权的清偿方式清偿，留债主体为十一家公司，具体由海航控股根据实际财务状况指定。为执行《重整计划》关于救助贷款债权的上述留债安排，福州航空与债权人海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”）、国家开发银行海南省分行（以下简称“国开行海南分行”）签署了《留债协议》。因不认可救助贷款的具体留债分摊方案，持有福州航空 20% 股权的股东福州国资集团向海通证券、国开行海南分行提起诉讼，目前案件在一审中。

燃气采购款及燃气工程建设施工费；关联担保方面，2023 年末公司对左海集团的关联担保余额为 3 亿元，同时福州水务和左海集团分别对公司担保 6500 万元和 3 亿元；关联资金往来方面，截至 2023 年末，公司被关联方占用资金 8869.67 万元，占用关联方资金 4139.55 万元。

根据该公司提供的公司本部（查询日 2024 年 5 月 31 日）及主要子公司福州国控、榕投供应链（查询日均为 2024 年 5 月 30 日）、盈瑞投资（查询日 2024 年 5 月 29 日）、华润燃气（查询日为 2024 年 6 月 3 日）的《企业信用报告》，报告期内上述主体不存在违约欠息情况。

根据国家工商总局、国家税务总局、中国证券监督管理委员会、人民法院等信用信息平台信息查询结果（查询日 2024 年 6 月 19 日），该公司本部及主要子公司福州国控均不存在严重不良行为记录。

外部支持

该公司系福州市重要的国有资产投资、运营主体，燃气业务具有区域专营性；同时公司对接福州市产业规划，培育孵化战略性新兴产业，在推进福州市地方经济及产业发展中发挥重要作用。

该公司是福州市国资委直属企业，作为福州市唯一一家“两类公司”试点建设企业，已获得多家市属企业股权划入，在福州市加快产业发展的背景下，政府支持力度大。

附带特定条款的债项跟踪分析

外部担保

1.21 榕投 01：外部担保

21 榕投 01 由左海集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

左海集团为福州市国资委控股企业，截至 2023 年末，福州市国资委直接及通过福州国资集团分别持股 80%和 20%，福州市国资委仍为左海集团实际控制人。

左海集团为福州市重要的交通基础设施和工业园区领域投资、建设及运营主体。目前收入主要来源于高速公路、工程建设、建材贸易及房地产等板块。公司在建及拟建项目整体资金需求量较大，面临一定的投融资压力。

2023 年末，左海集团经审计的合并口径资产总额为 1079.45 亿元，较上年末增长 23.20%；净资产为 496.66 亿元，较上年末增长 3.60%；资产负债率为 53.99%，较上年末升高 8.70 个百分点。当年实现营业收入 185.88 亿元，同比增长 96.35%，主要系物资供应业务快速扩张带动，但业务整体毛利率小幅下降，至 5.96%；净利润 4.43 亿元，较上年增加 4.08 亿元，主要系当年权益法下长期股权投资收益增加贡献，后续仍存在波动性。

截至 2023 年末，左海集团对外担保余额为 3.15 亿元，占当期净资产比例为 0.63%，被担保单位为股东福州国资集团和福州市家园城市建设运营有限公司，或有负债风险可控。

整体来看，左海集团提供的担保进一步增强了 21 榕投 01 本息偿付的安全性。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持福州国资集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，21 榕投 01 和 24 榕资 01 债券信用等级均为 AAA，24 福州国资 SCP001 债券信用等级为 A-1。

附录一：

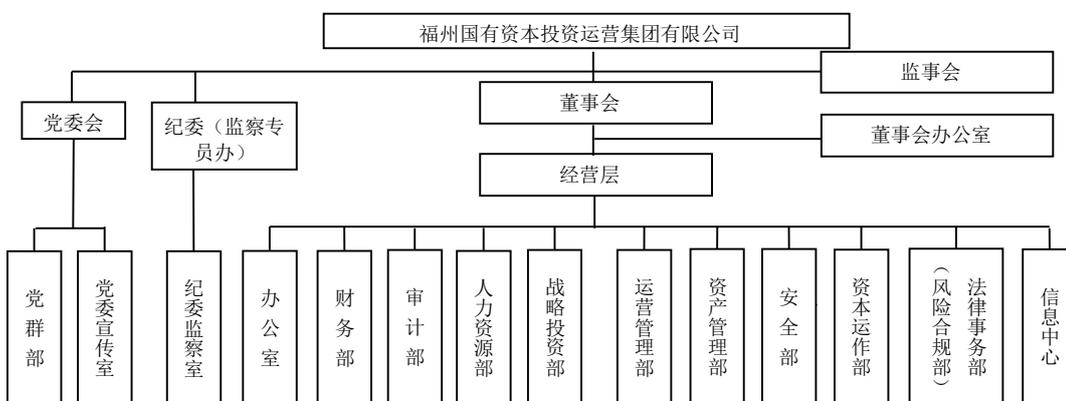
公司与实际控制人关系图



注：根据福州国资集团提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据福州国资集团提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2023 年（末）主要财务数据					备注
				总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
福州国有资本投资运营集团有限公司	福州国资集团	—	国有资产管理、燃气供应业务等	589.78	566.80	0.03	5.03	-0.22	母公司口径
福州国有资产投资控股有限公司	福州国控	100.00	投融资及燃气供应业务	48.85	22.90	71.71	1.10	-3.12	合并口径
福州华润燃气有限公司	华润燃气	50.00	燃气输送及销售	31.87	17.25	44.37	1.11	2.61	福州国控子公司
福州市盈瑞投资有限公司	盈瑞投资	90.00	投融资、保安服务、泊车服务及批发零售	24.80	7.10	6.35	0.33	1.16	合并口径
福州市国有企业产业发展基金有限公司	产业基金	55.00	股权及基金投资管理	7.72	7.31	--	0.85	-0.014	合并口径
福州榕投私募基金管理有限公司	榕投资基金	70.00	基金投资管理	0.11	0.10	0.04	0.006	-0.004	单体口径

注：根据福州国资集团提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
福州左海控股集团有限公司	1079.45	496.66	53.99	185.88	4.43	-33.19
合肥市产业投资控股（集团）有限公司	901.80	376.79	58.22	91.55	11.26	-13.64
福州国有资本投资运营集团有限公司	649.98	586.48	9.77	78.31	7.25	-2.54

注：根据 Wind 资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
资产总额[亿元]	562.53	555.30	649.98	659.26
货币资金[亿元]	33.11	10.42	14.71	10.31
刚性债务[亿元]	102.78	16.41	38.40	39.13
所有者权益[亿元]	264.86	519.08	586.48	603.07
营业收入[亿元]	122.48	51.12	78.31	22.73
净利润[亿元]	7.76	3.65	7.25	0.89
EBITDA[亿元]	21.90	6.45	10.91	—
经营性现金净流入量[亿元]	5.07	-0.79	-2.54	-1.14
投资性现金净流入量[亿元]	-29.21	-32.06	-11.11	-7.82
资产负债率[%]	52.92	6.52	9.77	8.52
长短期债务比[%]	66.29	96.23	65.79	98.51
权益资本与刚性债务比率[%]	257.71	3164.04	1527.37	1541.12
流动比率[%]	99.08	114.00	93.02	101.88
速动比率[%]	51.38	80.67	63.77	66.78
现金比率[%]	18.55	57.47	38.88	37.93
短期刚性债务现金覆盖率[%]	84.56	1,052.86	96.86	82.74
利息保障倍数[倍]	4.03	14.61	12.11	—
有形净值债务率[%]	121.93	7.01	10.98	9.45
担保比率[%]	0.56	0.58	0.51	0.50
毛利率[%]	24.76	14.66	10.37	8.54
营业利润率[%]	8.88	8.58	10.47	4.81
总资产报酬率[%]	3.01	0.86	1.49	—
净资产收益率[%]	3.35	0.93	1.31	—
净资产收益率*[%]	2.86	0.72	1.12	—
营业收入现金率[%]	91.85	106.74	102.13	116.63
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	4.20	-0.80	-8.95	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	6.38	-1.33	-9.27	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-20.02	-33.28	-48.08	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-30.42	-55.13	-49.80	—
EBITDA/利息支出[倍]	6.60	19.57	14.71	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.28	0.11	0.40	—

注：表中数据依据福州国资集团经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

附录六：

担保方主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年	2022年	2023年	2024年 第一季度
资产总额[亿元]	630.60	876.20	1,079.45	1,103.82
货币资金[亿元]	37.33	46.65	62.83	57.67
刚性债务[亿元]	155.72	329.73	471.45	411.60
所有者权益[亿元]	255.71	479.40	496.66	498.67
营业收入[亿元]	25.36	94.66	185.88	24.59
净利润[亿元]	0.80	0.36	4.43	0.85
EBITDA[亿元]	9.34	7.21	12.93	—
经营性现金净流入量[亿元]	4.49	-68.03	-33.19	-21.04
投资性现金净流入量[亿元]	-18.57	-63.74	-81.71	-0.78
资产负债率[%]	59.45	45.29	53.99	54.82
长短期债务比[%]	324.16	146.91	172.12	195.19
权益资本与刚性债务比率[%]	164.21	145.39	105.35	—
流动比率[%]	79.23	151.49	143.20	155.10
速动比率[%]	72.60	79.65	66.86	70.83
现金比率[%]	42.90	29.24	29.44	28.13
短期刚性债务现金覆盖率[%]	136.42	47.19	50.14	—
利息保障倍数[倍]	1.02	0.77	—	—
有形净值债务率[%]	149.10	83.23	119.35	123.47
担保比率[%]	0.66	0.99	0.63	—
毛利率[%]	-21.72	8.48	5.96	7.61
营业利润率[%]	4.37	0.75	2.61	3.21
总资产报酬率[%]	0.95	0.76	1.20	—
净资产收益率[%]	0.31	0.10	0.91	—
净资产收益率*[%]	0.46	0.17	1.02	—
营业收入现金率[%]	105.59	93.82	97.56	121.75
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	6.27	-54.62	-17.71	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	3.05	-28.03	-8.29	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-19.67	-105.80	-61.30	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-9.55	-54.29	-28.68	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.72	0.97	—	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.06	0.03	0.03	—

注：表中数据依据左海集团经审计的2021~2023年度及未经审计的2024年第一季度财务数据整理、计算，其中未取得2023年资本化利息、2024年一季报报表项目明细，相关财务指标以“-”代替。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录七：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录八：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2018年3月1日	AA ⁺ /稳定	谢宝宇、鄢羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	评级结果变化	2023年6月27日	AAA/稳定	周晓庆、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	前次评级	2024年4月15日	AAA/稳定	周晓庆、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA/稳定	周晓庆、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (21 榕投 01)	历史首次评级	2021年9月10日	AA ⁺	谢宝宇、鄢羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	评级结果变化	2022年12月12日	AAA	周晓庆、鄢羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	公告链接
	前次评级	2023年6月27日	AAA	周晓庆、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	周晓庆、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (24 榕资 01)	历史首次评级	2024年4月15日	AAA	周晓庆、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	周晓庆、李艳晶	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-

佛项评级 (24 福州 国资 SCP001)	历史首次评级	2024 年 3 月 13 日	A-1	周晓庆、李艳晶	新世纪评级方法总论 (2022) 公共融资评级方法与模型 (城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	A-1	周晓庆、李艳晶	新世纪评级方法总论 (2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。