

信用等级公告

联合[2016]1165号

泉州市城建国有资产投资有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司拟发行的 2016 年泉州市城建国有资产投资有限公司小微企业增信集合债券进行了主动评级，确定：

泉州市城建国有资产投资有限公司主体长期信用等级为 AA+_{pi}，评级展望为“稳定”

泉州市城建国有资产投资有限公司拟发行的 2016 年泉州市城建国有资产投资有限公司小微企业增信集合债券信用等级为 AA+_{pi}

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：  丁科

二零一六年九月十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

2016年泉州市城建国有资产投资有限公司

小微企业增信集合债券主动评级报告

本次债券信用等级: AA+_{pi}

公司主体信用等级: AA+_{pi}

评级展望: 稳定

发行规模: 不超过7亿元

债券期限: 3年

还本付息方式: 每年付息一次, 到期一次还本

发行目的: 向小微企业发放委托贷款

评级时间: 2016年9月18日

主要财务数据:

项目	2013年	2014年	2015年
资产总额(亿元)	300.00	318.92	352.00
所有者权益(亿元)	159.26	165.78	174.22
长期债务(亿元)	73.34	80.20	81.08
全部债务(亿元)	120.81	124.10	143.25
营业收入(亿元)	13.51	9.61	11.70
净利润(亿元)	6.56	2.58	3.78
EBITDA(亿元)	7.43	3.88	4.53
经营性净现金流(亿元)	-4.79	6.72	-9.18
营业利润率(%)	56.25	24.04	40.79
净资产收益率(%)	4.12	1.59	2.22
资产负债率(%)	46.91	48.02	50.51
全部债务资本化比率(%)	43.14	42.81	45.12
流动比率(倍)	2.54	2.87	2.42
EBITDA全部债务比(倍)	0.06	0.03	0.03
EBITDA利息倍数(倍)	24.77	26.79	67.93
EBITDA/本次发债额度(倍)	1.06	0.55	0.65

注: 1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 2、报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 3、报告中涉及货币内容除特别说明外, 均指人民币; 4、2013和2014年数据为追溯调整数据; 5、其他应付款中有息借款已计入短期债务和全部债务。

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对泉州市城建国有资产投资有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为泉州市城东片区城市基础设施建设的核心投资主体, 在外部环境、政府支持、土地资源等多方面具备显著优势。同时联合评级也关注到泉州市政府债务压力大、资产流动性较差等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来公司将继续以泉州市城东片区土地综合开发业务为主, 以国有经营性资产管理业务为辅; 公司土地资产将带来较大规模的土地出让金返还收入, 多板块业务经营有助于分散经营风险, 增强经营实力。联合评级对公司评级展望为“稳定”。

本次债券期限为3年, 还款资金来源主要为小微企业归还或清收的贷款本息(含罚息), 同时公司设立了包括政府风险缓释基金在内的多重还款保障, 并安排设立募集资金专户、风险缓释基金专用独立账户及偿债资金专户, 为本次债券的本息偿付提供进一步保障, 但小微企业贷款回收风险较大, 对公司的风险管控能力提出一定的挑战。

基于对公司主体长期信用以及本次债券偿还能力的综合评估, 联合评级认为, 本次债券偿付风险很低。

优势

1. 泉州市作为福建省三大中心城市之一, 地区财政实力强, 近年来加大基础设施投资力度, 为公司发展创造了良好的外部环境。

2. 公司是泉州市城东片区基础设施开发建设主体, 在资本金注入、股权划拨及土地开发、税收优惠方面得到了政府的有力支持。

3. 公司土地资源较为丰富, 预期将产生较大规模的土地出让金返还。

4. 公司设立了包括风险准备金和政府风险缓释基金在内的多重还款保障, 并安排设立募集资金专户、风险缓释基金专用独立账户及偿债资金专户, 本次债券偿付风险很低。

关注

1. 泉州市政府整体债务负担重、债务压力大。

2. 土地出让业务规模受宏观经济及国家政策影响较大, 同时受出让土地性质影响, 近年公司土地综合开发经营收入及毛利率波动较大。

3. 公司资产以土地资产为主, 资产流动性较差。

4. 小微企业贷款回收风险较大, 对公司风险管控能力提出了一定的挑战; 相关基金吸收损失效用有限, 公司面临一定代偿风险, 可能给公司带来一定的集中偿付压力。

分析师

杨世龙

电话: 010-85172818

邮箱: yangsl@unitedratings.com.cn

程家女

电话: 010-85172818

邮箱: chengjn@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层 (100022)

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

本评级报告为主动评级报告，评级符号以pi后缀表示，报告中引用的相关基础信息主要由泉州市城建国有资产投资有限公司提供，联合评级无法保证所引用文件资料内容的真实性、准确性和完整性。

本评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因泉州市城建国有资产投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。联合评级、评级人员与泉州市城建国有资产投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，若本报告所依据的基础信息发生变化，联合评级将对泉州市城建国有资产投资有限公司主体及本次债券的信用状况重新进行分析判断，其信用等级有可能发生变化。

分析师:

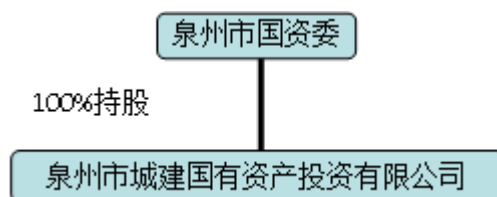


联合信用评级有限公司

一、主体概况

泉州市城建国有资产投资有限公司（以下简称“公司”）根据《泉州市人民政府办公室关于同意组建泉州市城建国有资产投资有限公司的批复》（泉政办[2000]24号）于2000年9月经泉州市人民政府批准成立。公司初始注册资本人民币24,669.92万元，后经增资。截至2015年底，公司注册资本600,000.00万元，泉州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泉州市国资委”）持有公司100.00%股份，公司实际控制人为泉州市国资委。

图1 截至2015年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围：管理运营市建委系统所属国有企业和其他企业的国有资产、以及政府对城市建设投资的资金；房地产开发经营。（以上项目凡涉及国家专项专营规定的从其规定；以上经营范围涉及许可经营项目的，应在取得有关部门的许可后方可经营）

截至2015年底，公司纳入合并范围的子公司共计18家。公司下设7个职能部门：总工室、办公室、计划财务部、工程部、资产经营部、审计监察部、征迁部。

截至2015年底，公司合并资产总额352.00亿元，负债总额177.79亿元，所有者权益174.22亿元，其中归属于母公司所有者权益173.84亿元。2015年公司实现营业收入11.70亿元，净利润3.78亿元，其中归属于母公司所有者净利润3.79亿元。经营活动产生的现金流量净额-9.18亿元，现金及现金等价物净增加额10.52亿元。

公司注册地址：泉州市丰泽区城东安吉路金庄街1号；法定代表人：陈一字。

二、本次公司债券及募投项目概况

1. 本次债券概况

2016年公司计划发行7亿元小微企业增信集合债券，发行规模不超过人民币7亿元。本次债券为3年期，采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。年度付息款项自付息日起不另计息，本金自其兑付日起不另计息。

本次债券无担保。

2. 本次债券投向

公司将债券募集资金委托华夏银行股份有限公司泉州分行（以下简称“华夏银行”）以委托贷款形式投放于位于泉州市政府管辖区域或经泉州市政府同意的其他区域的小微企业。

3. 募集资金使用操作流程

（1）确定小微企业名单

小微企业名单由泉州市政府、公司和华夏银行等相关各方推荐，最终交由公司确认。

(2) 募集资金的归集、投放与监管

募集资金归集至公司在华夏银行开立的募集资金专项账户，通过华夏银行以委托贷款形式投放给小微企业。华夏银行对债券募集资金按发行文件与合同约定使用情况进行监管。

(3) 债券存续期内资金的监控与回收

华夏银行负责监管募集资金使用情况，协助公司督促小微企业在委托贷款到期时进行偿付，并在债券到期时协助公司归集偿债资金，办理本息偿付。

4. 偿债资金来源

公司本次债券偿债资金来自小微企业归还或清收的贷款本息（含罚息）。同时，为保证投资者利益，公司与泉州市政府、华夏银行签订了《三方协议》，设置了包括风险储备基金和政府风险缓释基金在内的多层风险缓释措施。

风险储备基金是募集资金在投放过程中带来的资金收入，即由委贷利率与本次债券发行利率形成的利差收入，全部存于华夏银行设立的专门账户，并统一管理。政府风险缓释基金是泉州市政府拨付本次债券实际发行规模 5% 的财政资金，存放在华夏银行开立的风险缓释基金账户，作为本次债券的风险缓释基金。当风险储备基金和政府风险缓释基金不足以清偿时，由公司自身日常经营收入补偿。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.90%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.70 万亿元，同比实际增长 6.90%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.00%、7.00%、6.90% 和 6.80%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额 30.10 万亿元，同比增长 10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20 万亿元，比上年名义增长 10.00%（扣除价格因素实际增长 12.00%）。全年进出口总额 4.00 万亿元人民币，比上年下降 8.00%。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.40%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.80%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.50%，显著高于 2.30% 的预算赤字率。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通

过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5,200.00 亿元、213.00 亿元和 10,811.89 亿元，向市场注入流动性。此外，自 2015 年 10 月起，央行在上海、江苏等 11 省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至 2015 年末，共向 31 家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款 49.73 亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.50%~7.00%，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1,000 万人以上，城镇登记失业率 4.50% 以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完美宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业及区域经济环境

公司主要从事泉州市城东片区土地综合开发（一级土地开发、管网道路、保障房）、水务、国有资产管理等业务，属于城市基础设施建设行业。

1. 行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了許多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

总体看，基础设施建设涉及领域广泛，投资规模较大，建成后对促进国民经济和周边地区发展具有重要的带动作用。

（2）行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称《指导意见》）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中应用的创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布国发[2014]43 号《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称《43 号文》）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号，以下简称《351 号文》），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周

转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

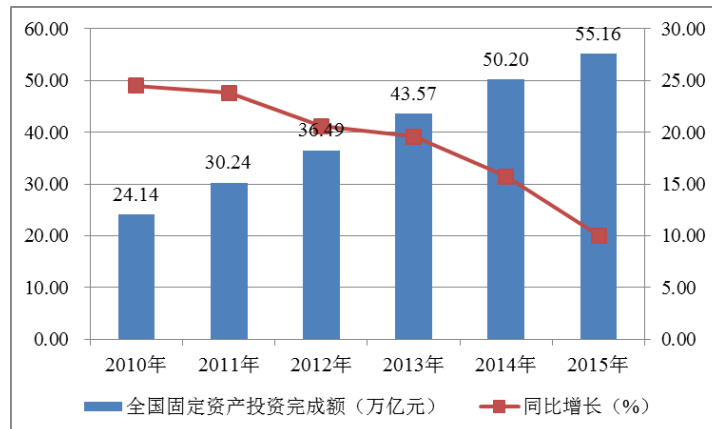
总体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

（3）中国基础设施建设发展展望

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

作为周期性行业，城市基础设施建设行业的发展受宏观经济形势影响较大，其中固定资产投资直接驱动着行业增长。随着近年来国民经济实力的增强以及中国城镇化进程的加快，全国固定资产投资总额逐年增长。但受全球经济复苏疲软、国内经济结构调整以及房地产周期性调整等因素影响，2010年以来，全国固定资产投资增速逐年放缓。2015年，全国固定资产投资完成额 55.16 万亿元，同比增长 10.00%，较上年下降 5.70 个百分点，增速有所放缓。具体到三次产业来看，2015 年第一产业固定资产投资完成额 1.56 万亿元，同比增长 31.80%，增速同比下降 2.10 个百分点；第二产业固定资产投资完成额 22.41 万亿元，同比增长 8.00%，增速同比下降 5.20 个百分点；第三产业固定资产投资完成额 31.19 万亿元，同比增长 10.60%，增速同比下降 6.20 个百分点。

图 2 2010~2015 年全国固定资产投资完成额（单位：万亿元、%）

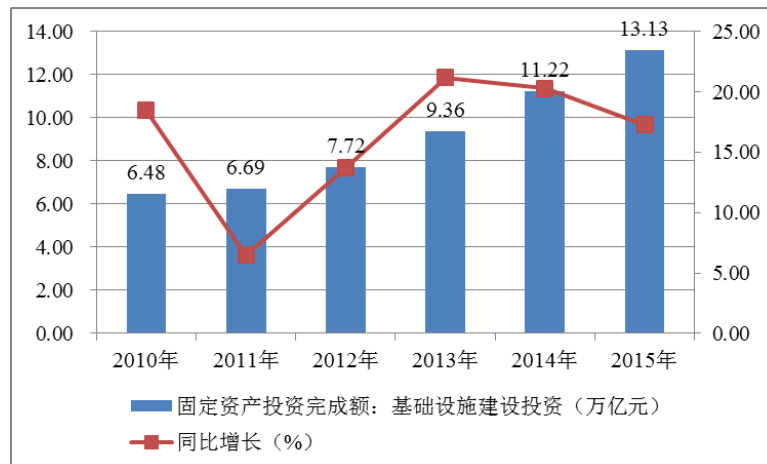


资料来源：Wind 资讯

2016年1~6月，全国固定资产投资（不含农户）25.84万亿元，同比名义增长9.00%（扣除价格因素后实际增长11.00%）。分地区看，东部地区投资11.11万亿元，同比增长11.00%；中部地区投资6.78万亿元，增长12.80%；西部地区投资65,339亿元，增长13.50%；东北地区投资1.22万亿元，下降32.00%。分产业看，第一产业投资0.75万亿元，同比增长21.10%；第二产业投资10.17万亿元，增长4.40%；第三产业投资14.92万亿元，增长11.70%。

受全国固定资产投资增速下降影响，2011年国内基础设施建设行业投资增速大幅下降，但2012年以来在保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，基础设施建设行业整体保持了较高的增速。2015年，全国基础设施建设行业累计完成投资13.13万亿元，同比累计增长了17.29%，增速较上年下降1.18个百分点，但行业投资总额达到一个新的高点。

图 3 2010~2015 年我国基础设施建设投资情况（单位：万亿元、%）



资料来源：Wind 资讯

2016 年 1~6 月，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）4.91 万亿元，同比增长 20.90%，增速比 1~5 月份加快 0.90 个百分点。

中国目前正处于城镇化高速发展阶段，城镇化率从 1978 年的 17.9% 增长到 2015 年的 56.10%，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件。虽然中国城市基础设施建设发展迅速，但其整体水平还相对落后。另外，城市化进程的不断推进也对城市基础设施的完善程度提出了更高的要求。在这样的背景之下，市政公共事业将迎来一个大规模的建设期，与之相配套的水利水电、能源交通、环保市政等基础设施建设工程也将加快建设步伐。

总体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 区域经济

公司主要从事泉州市城东片区土地综合开发（一级土地开发、管网道路、保障房建设）、水务、国有资产管理等业务，其经营发展直接受地区经济实力的影响。

（1）泉州市经济发展状况

泉州市是福建省的三大中心城市之一，经济总量连续 17 年列全省第一。根据泉州市人民政府公布的《2015 年泉州市国民经济和社会发展统计公报》，2015 年，初步核实，泉州市全年实现地区生产总值 6,137.74 亿元，比上年增长 8.90%，经济总量连续 17 年保持全省第一。其中，第一产业增加值 178.28 亿元，增长 1.90%；第二产业增加值 3,742.33 亿元，增长 8.90%；第三产业增加值 2,217.13 亿元，增长 9.30%。第一、二、三产业对 GDP 增长的贡献率分别为 0.50%、64.90% 和 34.60%，分别拉动 GDP 增长 0.10、5.70 和 3.10 个百分点。三次产业比例为 2.90：61.00：36.10。按常住人口计算，人均地区生产总值 72,422.00 元，比上年增长 7.90%。

2015 年，泉州市全年全部工业实现增加值 3,345.09 亿元，增长 8.70%，工业对经济增长的贡献率达 57.70%。其中规模以上工业增加值 2,902.86 亿元，增长 8.90%。全年规模以上工业实现销

售产值 10,964.78 亿元，增长 6.10%，其中出口交货值 1,804.66 亿元，增长 6.40%。拥有超亿元企业 2,167 家，比上年增加 105 家，其中超 10 亿元企业 163 家，比上年增加 28 家。

固定资产投资增长较快，2015 年泉州市全年固定资产投资 3,406.25 亿元，比上年增长 18.50%，其中，项目投资 2,724.66 亿元，增长 29.80%；房地产开发投资 681.59 亿元，下降 12.20%。

整体看，泉州市良好的经济发展态势为公司发展奠定了良好的外部环境。

(2) 泉州市财力情况

由于泉州市经济保持平稳增长，其财政实力也逐年增强。2013~2015 年，泉州市全市财政总收入分别为 650.06 亿元、723.12 亿元和 804.74 亿元，年均复合增长 11.26%；地方一般预算收入分别为 346.91 亿元、380.11 亿元和 388.30 亿元，年均复合增长 5.80%；基金收入近三年分别为 280.12 亿元、370.56 亿元和 140.13 亿元，年均复合下降 29.27%。同期，全市一般预算支出分别为 422.21 亿元、476.72 亿元和 539.89 亿元。

从市本级看，2013~2015 年，泉州市本级实现一般预算收入分别为 55.42 亿元、60.52 亿元和 60.52 亿元，年均复合增长 4.50%，其中，税收收入年均复合增长 4.81%；基金收入波动下降，分别为 59.12 亿元、110.67 亿元和 42.28 亿元。2013~2015 年，泉州市本级一般预算支出分别为 66.34 亿元、69.71 亿元和 87.55 亿元。整体看，市本级财力一般。

2013~2015 年，市本级一般预算收入对一般预算支出的覆盖情况一般，分别为 83.54%、86.82% 和 69.13%，财政平衡能力有所下降。

表 1 2013~2015 年财政收入状况（单位：亿元、%）

	科目	2013 年	2014 年	2015 年
全市	财政总收入	650.06	723.12	804.74
	一般预算收入	346.91	380.11	388.30
	基金收入	280.12	370.56	140.13
	一般预算支出	422.21	476.72	539.89
市本级	一般预算收入	55.42	60.52	60.52
	其中：税收收入	43.34	45.75	45.43
	非税收入	12.07	14.77	15.09
	基金收入	59.12	110.67	42.28
	一般预算支出	66.34	69.71	87.55

资料来源：泉州市财政局提供

泉州市财政实力不断增强为公司土地综合开发提供了可靠的支持，有利于公司各项业务的持续发展。同时联合评级关注到，泉州市财政收入中受国家房地产调控政策影响的基金收入下降明显，未来基金收入的情况具有一定不确定性；市本级一般预算收入对一般预算支出的覆盖情况一般，且财政平衡能力有所下降。

表 2 2015 年泉州市地方政府债务余额及综合财力统计表（单位：亿元）

地方债务（截止 2015 年 12 月 31 日）	金额	地方财力（2015 年度）	金额
（一）政府负有偿还责任债余额	1,169.75	（一）地方一般预算本级收入	388.30
1、外国政府贷款	0.01	1、税收收入	306.85
2、国际金融组织贷款	0.90	2、非税收入	81.45
3、国债转贷资金	0.41	（二）转移支付和税收返还收入	144.45
4、农业综合开发借款	0	1、一般性转移支付收入	60.66

5、解决地方金融风险专项借款	0	2、专项转移支付收入	64.87
6、国内金融机构借款	592.82	3、税收返还收入	18.92
7、债券融资	429.30	(三) 国有土地使用权出让收入	123.34
8、粮食企业亏损挂账	0.68	1、国有土地使用权出让金	116.33
9、向单位、个人借款	26.36	2、国有土地收益基金	6.09
10、拖欠工资和工程款	0	3、农业土地开发资金	0.93
11、其他	119.26	4、新增建设用地有偿使用费	0
(二) 政府负有担保责任债余额	47.75	(四) 预算外财政专户收入	18.52
(三) 可能承担一定救助责任的债务余额	52.51		
地方政府债务余额=(一)+(二)+(三))*30%	1,199.83	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+ (四)	674.62
债务率=(地方政府债务余额-地方综合财力)×100%			177.85%

资料来源：泉州市财政局提供

注：地方政府债务余额=(一)+(二)+(三))*30%

地方政府债务方面，截至 2015 年底，泉州市地方债务余额 1,199.83 亿元，其中 1,169.75 亿元为直接债务，主要体现为国内金融机构借款和债券融资。根据上述数据及泉州市 2015 年地方综合财力口径计算，泉州市债务率为 177.85%，政府债务负担重。

总体看，泉州市财政实力较强，但债务水平高。

五、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司作为泉州市城东片区开发建设业主和建设主体，承担了片区开发建设的重要任务，在城东片区的土地一级开发、基础设施建设等方面具有垄断性；公司还拥有水务、商城等经营性资产。

截至 2015 底，公司下属控股子公司 18 家（见下表）。

表 3 公司控股子公司情况（单位：万元、%）

企业名称	实收资本	持股比例
福建泉州市市政工程有限公司	22,000.00	100.00
泉州市城市地下管网投资建设有限公司	20,000.00	90.00
福建省泉州市农房公司	1,000.00	100.00
泉州市丰泽商城建设有限公司	800.00	100.00
泉州市自来水有限公司	13,762.00	100.00
泉州市城市建设发展公司	812.00	100.00
泉州市城建置业有限责任公司	5,000.00	40.00
泉州城乡物业管理有限责任公司	500.00	100.00
泉州市城建物业管理有限公司	140.00	100.00
泉州市佰龙物业服务有限公司	50.00	100.00
泉州泉南供水有限公司	11,620.97	64.71.
泉州水务水处理科技有限公司	300.00	51.00
泉州台商投资区自来水有限公司	15,000.00	60.00
泉州市自来水工程公司	5,000.00	100.00
泉州市自来水劳动服务公司	10.00	100.00
泉州市自来水表检验所	20.00	100.00
泉州市建发物业管理有限公司	50.00	100.00
晋江市立泰房地产开发有限公司	100.00	100.00

资料来源：公司提供

总体看，公司在城东片区内土地综合开发上具有垄断性，下属经营性业务涉及水务、物业、商铺租赁，有利于公司综合实力的提升。

2. 人员素质

公司目前董事长职位空缺，由副董事长代为行使职责。

公司副董事长兼总经理陈一字先生，汉族，1974年9月出生，大学本科学历，在职研究生，高级工程师；历任福建省第五建筑工程公司施工员，福建省第五建筑工程公司第六分公司项目副经理、经理，福建省第五建筑工程公司第三分公司副经理、经理，公司党委副书记、副总经理；现任公司副董事长、总经理。

公司副总经理施丽群女士，1963年出生，本科学历，会计师，曾先后任福建省第五建筑工程公司预制厂财务科科长、福建省第五建筑工程公司装修分公司财务科科长、福建省第五建筑工程公司财务部副主任、泉州市城建国有资产投资有限公司财务部经理；现任公司副总经理。

公司其他高级管理人员均具备市政机关工作背景或在相关产业、附属行业公司高级管理岗位的工作经历。

截至2015年底，公司共有职工245人。从年龄结构上看，50岁以上的占15.51%，30至50岁的占67.76%，30岁以下的占16.73%；从学历情况看，本科及以上学历占56.73%，大专学历占22.86%，高中及以下学历占20.41%。

总体看，公司大部分高层管理人员有较丰富的管理经验；公司员工整体文化素质较高，以中青年为主，能满足公司目前经营需要。

3. 政府支持

公司是泉州市城东片区土地综合开发（一级土地开发、管网道路、保障房建设）的主体，承担了城东片区基础设施建设的主要任务，在资本金注入、土地资源开发、股权划拨等方面得到了泉州市政府的大力支持。

（1）资本金注入

为了扩大公司土地综合开发能力，加强资本运作功能，经泉州市国资委批准同意（泉国资产权[2010]319号），公司以资本公积转增资本方式增资119,380.00万元，增资后公司注册资本为144,049.92万元。泉州名城有限责任会计师事务所于2010年12月21日出具验资报告（泉名会所内验[2010]243号），对公司增资情况予以验证。2012年3月，根据《泉州市国资委关于同意市城建国投公司以资本公积转增注册资本金的批复》（泉国资产权[2012]80号），公司以资本公积转增资本方式增资455,950.08万元，增资后注册资本为600,000.00万元，增资情况已经泉州名城有限责任会计师事务所出具的验资报告（泉名会所内验[2012]36号）验证。

（2）土地资源开发

2005年10月8日，根据泉州市政府《关于城东片区开发建设有关问题专题会议纪要》（泉政专[2005]772号），泉州城东片区1.10万亩规划用地交由公司负责整理开发。

（3）股权划拨

为了扩大公司的资产规模，丰富公司主营业务范围，提高公司综合实力，2007年，根据《泉州市人民政府国有资产监督管理委员会关于授权市城建国投公司对市城建发展公司等五家企业履行出资人职责的通知》（泉国资产权[2008]67号），公司接受泉州国资委五家公司股权划拨，分别为泉州市城市建设发展公司、泉州市农房公司、泉州市城市地下管网投资建设有限公司、泉州

市丰泽商城建设有限公司和泉州市建辉建筑材料有限公司；2007年4月，公司接受泉州市政府划拨的30%泉州中侨（集团）股份有限公司股权；2012年7月，根据泉国资委[2012]235号文件，公司取得对泉州市自来水有限公司行使出资者的权利；2015年，根据《泉州市人民政府关于无偿划转泉州市市政工程有限公司100%股权给市城建国投公司的批复》（泉政函[2015]142号），公司无偿取得泉州市市政工程有限公司100%股权。

（4）资金注入

2013~2015年，公司分别收到政府注入的各项资金340.00万元、24.13亿元和4.80亿元，计入“资本公积”科目。

（5）税收优惠

根据泉州市财政局2012年6月5日《关于城东片区土地出让收入财务处理涉税问题的函》，对公司收到与片区内土地开发相关的土地出让收入可不征收企业所得税和营业税。根据国家税务总局《关于纳税人投资政府土地改造项目有关营业税问题的公告》（国家税务总局公告[2013]15号）相关规定，公司取得的土地综合开发经营收入不属于营业税纳税范围。根据财政部和国家税务总局《关于专项用途财政性资金企业所得税处理问题的通知》（财税[2011]70号）公司取得的土地综合开发经营收入符合免征企业所得税条件。

总体看，泉州市政府对公司的支持力度较大且持续稳定，有望为公司尤其是公益性和准经营性业务板块未来发展提供有力支撑。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司不设股东会，泉州市国资委作为公司唯一股东，行使最高权力。公司设董事会，对股东负责，执行股东决议，决定公司日常的重大事项。

公司董事会成员5人，其中职工代表1人，董事会中的非职工代表董事由泉州市国资委委派，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生；设董事长1人，由泉州国资委从董事成员中指定，目前暂缺。

公司设监事会，成员5人，其中职工代表监事2人，由职工代表大会选举产生，非职工代表监事由泉州国资委委派，设主席1人，由泉州市国资委从监事会成员中指定。

总体看，公司治理结构相对清晰，经营与管理决策透明度较高，组织机构的设置可以满足经营与管理需要。

2. 管理水平

公司下设总工室、办公室、计划财务部、工程部、资产经营部、审计监察部、征迁部7个职能部门。公司依据《公司法》、《公司章程》等有关法律、法规的规定，建立了比较完善的管理制度，形成了比较完善的制度体系和业务流程，涵盖了财务管理制度、安全生产方面、对外投资方面等。

财务管理方面，公司根据《会计法》、《会计财务通则》、《企业会计准则》和有关行业会计制度，以及国家有关政策法规的规定，制定《内部财务管理制度》，明确了货币资金管理、费用支付管理与审批办法、工程款拨付审查办法、物资采购付款办法、票据管理以及监督检查的实施细则。

安全生产方面，公司制定了《安全生产例会制度》，每月召开一次安全生产工作例会，参会对象包括公司领导、部门经理及安全生产管理有关人员，主要内容涉及贯彻上级部门文件精神、上报各部门工作总结、制定安全生产计划等。

对外担保方面，公司制定了《担保管理暂行办法》，提出公司对外担保金额原则上不超过公司合并报表净资产的 70%，其中对单个企业担保金额不超过公司净资产的 50%。公司子公司对外担保的权限由子公司董事会或总经理办公会审议决定，报公司本部批准或备案。

对外投资方面，公司制定了《泉州城建国有资产投资有限公司关于产权所属企业对外投资程序的管理暂行规定》。公司实行投资项目的产权代表报告制度：制定项目对外投资建议书及可行性研究，并加以论证，根据项目规模，由投资项目审议会（董事扩大会议、总经理办公室扩大会议、股东会）进行审查。

总体看，公司已建立了较完善的治理结构，内部管理体系较为完备。公司整体管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事泉州市城东片区土地综合开发（一级土地开发、管网道路、保障房）、水务、国有资产管理等业务。从近三年经营情况来看，公司 2013~2015 年营业收入呈现波动下降态势，年均复合减少 6.91%。

公司近三年收入构成变动较大，土地综合开发及水务运营收入是公司收入的主要构成部分，其中土地综合开发业务受土地出让面积及单价影响，波动较大，水务业务相对稳定。2015 年公司实现营业收入 11.70 亿元，其中土地综合开发、水务运营、代建、城东学园收入及其他业务收入分别占 44.94%、29.72%、4.51%、8.54%和 12.29%，其中城东学园收入为 2014 年新增，主要系城东学园销售收入，该业务销售于 2015 年已全部完成，不具有持续性。

从毛利率情况来看，公司近三年毛利率呈现大幅波动，三年分别为 57.83%、26.12%和 42.56%。其中，2013 年由于利润率较高的土地综合开发收入占营业收入比重较高，致使该年度综合毛利率较高；2014 年公司毛利率大幅下降主要系当年营业收入以公益性较强的城东学院销售收入为主，毛利率较高的土地综合开发收入占比大幅下降所致；2015 年土地出让情况有所好转，公司整体毛利率有所回升。从各业务毛利率来看，土地综合开发业务毛利率整体较高，但 2014 年受土地出让性质及出让地理位置影响，毛利率水平有所下降；水务业务毛利率一般在 30%左右；代建业务受业务性质影响，毛利率较低且较稳定；城东学园销售受业务性质影响，毛利率低，2015 年由于项目全部完工，所有相关费用全部结转，导致毛利率仅为-51.12%。

表 4 2013~2015 年公司营业收入构成情况表（单位：万元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
土地综合开发收入	87,760.69	64.98	71.71	20,017.00	20.83	41.29	52,586.45	44.94	69.26
安置房处置收入	3,112.54	2.30	33.40	--	--	--	--	--	--
水务运营	28,303.89	20.96	29.19	31,050.45	32.30	34.77	34,782.79	29.72	34.37
代建收入	5,342.65	3.96	8.76	5,423.85	5.64	6.05	5,278.59	4.51	6.62
城东学园销售收入	--	--	--	30,000.00	31.21	1.74	10,000.00	8.54	-51.12
其他业务收入	10,536.59	7.80	51.29	9,627.54	10.02	53.93	14,379.91	12.29	43.09
合计	135,056.36	100.00	57.83	96,118.83	100.00	26.12	117,027.73	100.00	42.56

资料来源：公司审计报告及公司提供

注：1.其他业务收入包括垃圾处理手续费收入、检测费收入、租赁收入、利息收入、场地使用费收入、管网收入、工程收入和其他收入；水务运营收入包括水费收入、水表安装收入及污水手续费收入；2.上表中 2013 及 2014 年数据较之前评级报告中的数据有所调整，由于公司 2015 年合并范围内新增 4 家子公司，对财务数据的可比性有较大影响，公司 2013~2015 年审计报告对 2013 及 2014 年数据进行追溯调整。

总体看，公司近年整体毛利率波动下降；受土地综合开发收入波动影响，公司近年营业收入波动较大；2014 年新增城东学园销售收入，但因该项业务不具有持续性，且占营业收入比重较大的土地综合开发业务受政府出让规划和市场行情影响较大，公司未来营收规模有一定不确定性。

2. 土地综合开发

公司作为泉州市城市基础设施建设项目的主体，根据泉州市政府于 2005 年 10 月 8 日发布的《关于城东片区开发建设有关问题专题会议纪要》（泉政专[2005]772 号），主要负责泉州市城东片区的征地、拆迁、补偿、安置，城东片区道路及地下管网等市政基础设施建设和安置房的开发建设。公司对城东片区土地进行一级土地开发后，一部分作为银行抵押贷款的抵押物，另一部分出让后，依据会议纪要精神，将土地出让金在扣除相关税费后全额返还给公司，主要用于一级土地开发、市政基础设施建设及安置房建设，其余部分作为公司留存收益。

近三年，公司土地出让收入分别为 8.78 亿元、2.00 亿元和 5.26 亿元（均为政府扣除相关费用后返还的土地出让金），其中 2014 年土地出让收入受当年房地产市场下行出让面积较少并且出让单价较低影响，同比大幅下降。2013~2015 年，公司土地出让收入分别占公司当年营业收入的 64.98%、20.83%和 44.94%。在目前的经营模式下，土地出让金返还是公司主要的收入来源之一。2013~2015 年，公司土地出让情况见下表。

表 5 2013~2015 年公司土地出让情况（单位：亩、万元/亩、万元）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
出让土地面积	201.13	85.55	109.22
土地出让平均价	542.03	290.68	595.13
土地开发收入	87,760.69	20,017.00	52,586.45

资料来源：公司提供

公司 2013 年及 2015 年出让的土地单价相对较高，主要是上述两年出让的土地是商业土地，且出让地块地理位置相对较好；2014 年，由于出让的土地地理位置不佳且含有安置房用地，出让的土地单价较低，影响了土地综合开发板块的整体收益。总体来看，公司近三年土地出让单价分别为 542.03 万元/亩、290.68 万元/亩和 595.13 万元/亩，土地出让价格受出让土地性质以及地理位置影响，波动较大。

土地资产作为公司融资主要抵押物和偿债资金的主要来源，是公司赖以生存的基础。截至 2016 年 3 月底，公司持有土地使用权 30 宗，其中 22 宗为出让地，8 宗为划拨地，土地用途包括住宅用地、商业用地、安置房用地和工业用地。30 宗土地使用权面积合计 7,684.24 亩，账面价值合计 142.77 亿元。其中，出让地面积合计 6,314.48 亩，账面价值 56.83 亿元；划拨地面积合计 1,369.76 亩，账面价值 85.94 亿元。

根据公司以往年度的土地出让和土地综合开发业务的实际情况，公司 2016 年至 2020 年预计出让土地合计面积约 2,500 亩，其中 2016 年预计出让 300 亩。公司土地资产出让须根据泉州市国土资源局当年确定的出让指标最终确定。

总体看，公司土地资源较为丰富，有利于公司未来进行开发出售，但是土地价格易受宏观政策影响，具有一定的不确定性。

3. 安置房建设

安置房方面，公司负责拆迁、建设以及回迁工作。安置房拆迁时，公司给予用户两种补偿选择：货币补偿，公司按政府相关法规在勘测用户原住宅建筑面积后，给予一定补偿金额，均价约 3,900 元/平方米；产权置换，公司经与用户协商，在未来建成的保障房中按用户现住宅面积 1:1 比例进行产权置换，不足置换面积的补交一定金额（单价高于 3,900 元/平方米）。目前，公司拆迁项目中货币补偿与产权置换的比例为 20% 和 80%。

安置房建设方面，公司 2006~2008 年项目建设主要以自建为主，2008 年至今的项目主要通过委托代建的模式进行外包。公司确定代建方后，代建方通过招拍挂程序从泉州市国土资源局获得安置房小区所在地块的土地使用权，并在该地块上进行施工，在建造完成后由公司对该地块的土地使用权及安置房建设成本费用进行统一回购。公司预付代建公司 30% 预付款，完成桩基工程后付 35% 回购款、地下室完工后付 25% 回购款、在项目综合验收后付合计 95% 总回购款、产权变更至公司名下后付 99.50% 回购款，其余 0.50% 保修金待两年后付清。

截至 2016 年 3 月底，公司已建成美仙山花苑、金凤屿花苑、毓才花苑、西福小区、庄任海滨花苑、美仙山二期项目六个安置房项目，合计建筑面积 186.84 万平方米，总投资 45.91 亿元，其中美仙山花苑、金凤屿花苑及美仙山二期均为公司自建，其余项目均为委托代建。

截至 2016 年 3 月底，公司主要在建项目为四期安置房（东星、埭头）1 号地块项目，项目合计总建筑面积 30.16 万平方米，预计投资金额 10.68 亿元，截至 2016 年 3 月底该项目已投入 10.51 亿元，体现在存货中。截至 2016 年 3 月底，工程进度完成 98.37%。

安置房销售方面，2011 年经《泉州市人民政府关于城东片区安置小区剩余房产处置有关问题专题会议纪要》（[2011]201 号）及《泉州市城东片区开发建设指挥部关于公开竞价销售部分剩余房源的请示》（城东建指[2011]5 号）的批示精神，公司将庄任海滨花苑中 1、2 号楼以商品房形式对外销售。

未来，公司计划将安置房建设剩余房源进行商品房销售，以进一步扩大公司经营范围及收入水平。截至 2016 年 3 月底，公司剩余可供出售的安置房合计建筑面积 39.40 万平方米。在建的四期 1 号地块安置小区预计在 2016 年建成后可供出售的安置房面积达 7.24 万平方米，以 6,300 元/平方米计算（此为 2012 年该地区在售房地产平均价格，目前价格在 10,000 元/平方米以上），公司预计产生可观收益。目前该计划正处于报批的前期手续办理阶段。

总体看，未来随着安置房建设剩余房源销售实现，公司收入规模有望进一步扩大。

4. 水务运营

公司水务板块业务全部由下属一级公司泉州市自来水有限公司和二级子公司泉州市自来水工程公司、泉州市自来水劳动服务公司和泉州市自来水表检验所经营，水务运营收入由供水水费收入、水表安装费收入及污水手续费收入组成。

供水方面，截至 2016 年 3 月底，公司下属 3 个自来水厂，拥有日供水能力 30.93 万吨/日，日售水量 21.21 万吨/日，供水服务区域人口约 100 万人，面积约 160 平方公里，包括鲤城、丰泽、洛江河市以东的整个洛江区域以及清濛开发区，晋江桥南、池店部分区域等。

表 6 2013~2015 年自来水公司运营情况（单位：个、万吨/日、%）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
下属水厂数量	3	3	3
日制水量	40.00	40.00	40.00
日供水能力	26.10	31.97	31.80
日售水量	19.80	23.22	22.37
管网水质综合合格率平均值	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

泉州市自来水定价机制由政府决定，2013~2015 年公司供水水费收入分别为 1.19 亿元、1.51 亿元和 1.66 亿元，毛利率分别为 13.68%、24.50% 和 21.51%。

截至 2016 年 3 月底，公司在建的供水项目主要以给水工程、加泵站和旧管网改造为主，预计总投资 7.00 亿元，已投资约 2.00 亿元，预计建成后将有利于公司提升供水能力。

2013~2015 年，公司水表安装收入分别为 1.63 亿元 1.58 亿元和 1.82 亿元。

总体看，公司水务运营业务收入持续增长，在建的供水项目建成后将有力提升公司供水能力，推动该业务板块持续发展。

5. 代建业务

公司子公司泉州市城市建设发展公司于 2010 年通过拍卖方式取得晋江市房屋建设开发有限公司所持有的晋江市世纪大道南拓罗山安置小区建设开发权益，并成立项目子公司晋江市立泰房地产开发有限公司。该项目子公司根据晋江市房屋建设开发有限公司提供的经审查合格的施工图及按照《晋江市世纪大道南拓罗山东安置小区建设开发权益拍卖转让说明》进行项目开发。

开发建设的内容包括住宅用房、商业用房、居民委员会、社区文化室、卫生服务站、会所用房、幼儿园用房和地下室等。待开发完成后移交给晋江市房屋建设开发有限公司。该项目子公司根据晋江市房屋建设开发有限公司提供的经审查合格的施工图及按照《晋江市世纪大道南拓罗山东安置小区建设开发权益拍卖转让说明》进行项目开发，项目确认收入的依据为工程完工进度，按工程进度确认建设收入。2013~2015 年，公司分别确认代建收入 0.53 亿元、0.54 亿元和 0.53 亿元。

总体看，公司代建业务收入稳定，随着 2015 年代建项目竣工结清，预计未来不再产生持续性收入。

6. 城东学园销售业务

泉州市第五中学与公司签订 BT 回购协议，委托公司进行建设，项目建设内容包括城东学园五中校区的地下室、教学楼（初中部和高中部）、艺术楼、图书馆、行政综合楼、礼堂、体育场看

台、体育馆和景观工程，回购款实行总价包干，总造价 4.00 亿元，泉州市第五中学按照协议约定价格，在项目竣工验收后一次性进行回购，回购款来源为泉州市教育局拨款，2014 年度根据实际结算项目支付到回购价款 75%（即 3.00 亿元），2015 年工程全部完工交付使用后支付剩余 25% 的回购价款（即 1.00 亿元）。

总体看，该项业务回购已基本实现且情况良好，回购结束后不再产生持续性收入。

7. 其他业务

公司其他业务收入主要是国有资产运营收入，包括管网工程收入、租赁收入、物业服务费收入、工程收入和其他收入等。

管网工程方面，公司于 2005 年设立了泉州市城市地下管网投资建设有限公司，主要负责泉州市地下管网建设的投资、经营及管理。2013~2015 年，公司确认管网工程收入分别为 0.44 亿元、0.28 亿元和 0.26 亿元。

公司的租赁收入主要系子公司泉州市丰泽商城开发建设有限公司所持物业产生的租金收入。公司投资建成的泉州商城于 2003 年底竣工，泉州商城包括 4 万多平米的中心商场、步行街、高级住宅楼、立体停车场、建设大厦等五个主体建筑和一个近 2 万平方米的广场，是集商业、住宅、办公、娱乐和社会服务于一体的现代化综合性商业城。2013~2015 年，公司租赁收入分别为 0.41 亿元、0.44 亿元和 0.49 亿元，较为稳定。

物业方面，公司于 2010 年设立了泉州市城建物业管理有限公司，主要负责泉州市城东片区各安置小区的物业服务。2013~2015 年，公司物业服务费收入分别为 0.09 亿元、0.11 亿元和 0.10 亿元。随着公司安置房项目的陆续竣工，公司物业服务收入规模有望呈现增长态势。

公司的工程收入主要系 2015 年新划入公司的子公司福建泉州市市政工程有限公司产生的。市政公司主要从事市政公用工程、房屋建筑、土石方工程、园林绿化工程、城市及道路照明工程的施工业务。2015 年公司工程收入为 0.46 亿元。

总体看，公司其他业务收入基本稳定，扩展了公司的业务领域，丰富了公司的收入来源。

8. 未来发展

根据公司制定的发展规划，公司将抓住泉州市跨越式发展的良好机遇，把公司发展成为在公共基础设施投资、建设、开发、运营及房地产业经营方面具有较大竞争能力的国有企业集团。

公司将创新投融资及项目建设管理模式，在基础设施项目回购、项目策划、投资预算、风险控制等方面工作进一步提升完善。

公司承接了城东片区安置房小区物业管理工作，今后将立足这一平台，承接城东其他商住项目的物业管理工作，并积极向周边范围如华大东片区等发展。

拟建项目方面，公司未来确定的拟建项目包括城东片区埭头安置小区和西福第二安置小区。其中城东片区埭头安置小区项目总投资 10.06 亿元，建设周期为 2016~2018 年；西福第二安置小区总投资 2.70 亿元，建设周期为 2016~2018 年。以上项目资金来源全部为企业自筹。此外，公司未来将承接城东片区外部分项目，主要包括丰泽商城地下空间（总投资 20 亿元）、城东至北峰快速通道（54 亿元）、晋江下游生态整治工程（16.5 亿元），上述项目拟采用 PPP 模式进行投资建设，公司或作为业主方享有运营权利并对收益进行分成。

总体看，公司未来发展立足于泉州市城东片区土地综合开发、安置房和代建项目建设，辅以

经营性资产管理，可行性较强；公司未来确定的拟建项目主要为安置房项目，投资金额较大，存在一定的投资压力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2013~2015 年审计报告经立信会计师事务所（特殊普通合伙）三年连审并出具了标准无保留意见的审计结论。公司财务报表执行财政部颁布的最新企业会计准则。公司 2015 年合并范围内新增 4 家子公司，对财务数据的可比性有较大影响，公司 2013~2015 年审计报告对 2013 及 2014 年数据进行追溯调整。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 352.00 亿元，负债总额 177.79 亿元，所有者权益（含少数股东权益）174.22 亿元，其中归属于母公司所有者权益 173.84 亿元。2015 年公司实现合并营业收入 11.70 亿元，净利润（含少数股东权益）3.78 亿元，其中归属于母公司所有者净利润 3.79 亿元。经营活动产生的现金流量净额-9.18 亿元，现金及现金等价物净增加额 10.52 亿元。

2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产总额持续增长，年均复合增长 8.32%。从资产结构看，公司资产以流动资产为主，截至 2015 年底，公司资产合计为 352.00 亿元，其中流动资产占比 62.43%，非流动资产占比 37.57%。

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产持续增长，年均复合增长 15.67%。截至 2015 年底，公司流动资产 219.75 亿元，较上年底增长 15.91%，其中占比较高的主要为货币资金（占 10.14%）和存货（占 84.22%）。

2013~2015 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 52.94%。截至 2015 年底，公司货币资金 22.27 亿元，主要为银行存款（占 81.32%）和其他货币资金（占 18.68%），其余为少量现金。

2013~2015 年，公司应收账款波动下降，年均复合减少 59.63%。截至 2015 年底，公司应收账款较上年底增长 271.11%至 1.48 亿元，主要系市政工程公司应收工程款增加以及代建安置房完工结算导致应收代建费增加所致。其中关联方往来、应收政府部门款项 0.56 亿元，占应收账款总额的 34.28%，由于款项回收风险小，未计提坏账准备；其他款项主要为建筑材料款、管道销售货款等，合计计提坏账准备 0.16 亿元。

表 7 截至 2015 年底公司主要应收账款明细（单位：万元、%）

单位	金额	占比
晋江市房屋建设开发有限公司	3,880.20	23.74
中国移动通信集团福建有限公司泉州分公司	1,155.90	7.07
中国电信股份有限公司泉州分公司	634.88	3.88
泉州市住宅建设开发公司	621.31	3.80
晋江市广电局	236.75	1.45
合计	6,529.05	39.95

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 72.31%。截至 2015 年底，公司其他

应收款 10.40 亿元，较上年底增长 217.76%，主要系新增泉州市产权交易中心有限公司保证金 7.32 亿元所致。其中应收关联方往来、应收政府部门款项 2.88 亿元，占其他应收款总额的 26.85%，未计提坏账准备；其他款项按账龄来看，在 1 年以内的占比 93.74%，1~3 年的占比 1.17%，3 年以上的占比 5.09%，账龄较短，合计计提坏账准备 0.34 亿元。

2013~2015 年，公司存货年均复合增长 14.43%，三年分别为 141.34 亿元、177.09 亿元和 185.08 亿元。2015 年，公司存货 185.08 亿元，较上年底增加 7.99 亿元，主要系土地开发的持续投入所致，其中主要由开发成本（占 96.64%）和工程施工（占 2.19%）构成，公司 2015 年未计提跌价准备。开发成本主要系土地开发成本，土地开发成本发生时以实际成本入账。截至 2015 年底，公司存货未计提跌价准备。

非流动资产

2013~2015 年，公司非流动资产波动减少，年均复合下降 1.30%。截至 2015 年底，公司非流动资产为 132.25 亿元，较上年底增长 2.25%，主要系其他非流动资产的增加所致，其中占比较高的依次为其他非流动资产（占 51.73%）、长期应收款（占 23.94%）、投资性房地产（占 12.73%）和长期股权投资（占 7.01%）。

2013~2015 年，公司长期应收款年均复合下降 10.97%。截至 2015 年底为 31.66 亿元，较上年底下降 18.44%，其中项目建设资金 4.58 亿元，其余全部为公司履行融资职责对泉州市下属其他城投公司进行委托贷款，泉州市财政局将在欠款回收困难时代为偿还，主要欠款单位包括泉州市住宅开发建设有限公司、泉州市国有资产投资经营公司、福建泉州市土地开发有限公司、泉州市洛秀开发建设有限公司等。

2013~2015 年，公司长期股权投资保持基本稳定，年均复合增长 1.05%。截至 2015 年底，公司长期股权投资 9.28 亿元，投资对象为对泉州中侨（集团）股份有限公司（8.71 亿元）和泉州金浦供水有限公司（0.57 亿元）。

2013~2015 年，公司投资性房地产分别为 10.33 亿元、16.80 亿元和 16.84 亿元，其中 2014 年增幅较大主要系当年自用房地产、存货转入以及公允价值变动所致。截至 2015 年底，公司投资性房地产账面价值 16.84 亿元，主要为面积 44,406.25 平方米的丰泽商城中心商场 10.35 亿元和片区安置房的商业用房（商场店面）6.48 亿元。

2013~2015 年，公司在建工程年均复合减少 72.38%，三年分别为 37.94 亿元、2.17 亿元和 2.90 亿元，2014 年在建工程大幅减少主要系根据泉财函[2015]88 号文件将市政工程建设支出调至其他非流动资产所致。截至 2015 年底，公司在建工程 2.90 亿元，全部系自来水管网工程。

2013~2015 年，公司其他非流动资产分别为 35.43 亿元、59.00 亿元和 68.41 亿元，2013 年其他非流动资产主要为从存货转入的基础设施资产，2014 年和 2015 年其他非流动资产大幅增长主要系将部分在建工程调整至其他非流动资产所致。

受限资产方面，截至 2015 年底，公司受限货币资金 4.16 亿元，全部为银行存单质押；受限土地使用权 4,190,847.54 平方米、受限房屋建筑物 744,379.47 平方米，全部用于抵押贷款。

总体看，公司资产持续增长，资产以流动资产为主，流动资产中以土地存货为主，资产流动性较差，整体质量一般。

3. 负债及所有者权益

负债

2013~2015年，公司负债合计持续增加，年均复合增长12.39%。截至2015年底，公司负债合计177.79亿元，较上年底增长16.09%，主要系应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债的增加所致。其中，流动负债占比51.15%，非流动负债占比48.85%。

2013~2015年，公司流动负债持续上升，年均复合增长18.67%，截至2015年底，公司流动负债为90.94亿元，较上年底增长37.81%，流动负债以短期借款（占11.63%）、应付账款（占23.40%）、其他应付款（占30.50%）和一年内到期的非流动负债（占31.36%）为主。

2013~2015年，公司短期借款波动减少，年均复合减少23.51%，截至2015年底，公司短期借款为10.58亿元，其中质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款分别占50.08%、34.89%、10.30%和4.73%。

2013~2015年，公司应付账款持续增长，年均复合增长45.15%，近三年分别为10.10亿元、17.29亿元和21.28亿元。截至2015年底，公司应付账款为21.28亿元，较上年底增长23.07%，主要系工程部暂估的城东学院成本增加所致。从账龄上来看，账龄在1年以内的占19.89%，1~2年的占38.58%，2~3年的占38.10%，3年以上的占3.43%，账龄整体偏长。

2013~2015年，公司其他应付款持续增长，年均复合增长38.71%。截至2015年底，公司其他应付款27.74亿元，较上年底增长62.09%，主要为应付泉州市财政局的借款（14.61亿元）、应付泉州市土地储备中心的往来借款（8.47亿元）等，其中应付泉州市财政局和泉州市土地储备中心的款项为需要付息。

2013~2015年，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长率为21.99%。截至2015年底，公司一年内到期的非流动负债28.52亿元，较上年增长45.85%，主要系2015年一年内到期的长期借款25.12亿元和一年内到期应付债券3.4亿元。

2013~2015年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长6.78%。截至2015年底，公司非流动负债为86.84亿元，其中，长期借款占69.07%、应付债券占比22.95%、专项应付款占4.22%（主要是电力线路管沟建设资金、工程启动资金等）。截至2015年底，公司长期借款59.48亿元，其中抵押借款占76.34%。截至2015年底，公司应付债券21.60亿元，为2013年发行的“13泉州城投债”13.6亿元（发行规模17亿元，3.4亿元已转入“一年内到期应付债券”科目）、2014年发行的泉州管网私募债3亿元和2015年发行的“15泉州城投MTN001”5亿元。

2013~2015年，公司全部债务持续增长，年均复合增长8.89%。截至2015年底，公司全部债务为143.25亿元，其中短期债务占比43.40%，长期债务占比56.60%，债务结构较合理，符合公司运营需要。

2013~2015年，公司资产负债率持续上升，分别为46.91%、48.02%和50.51%；公司全部债务资本化比率波动上升，分别为43.14%、42.81%和45.12%；公司长期债务资本化比率波动上升，分别为31.53%、32.60%和31.76%。整体看，公司债务负担尚可。

总体看，近年来公司债务规模有所增长，整体债务负担尚可。

所有者权益

2013~2015年，公司所有者权益持续增长，年均复合增长4.59%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。截至2015年底，公司所有者权益合计174.22亿元，较上年底增长5.09%，其中资本公积增加4.75亿元至82.20亿元，主要系公司收到泉州市财政局拨入安置房项目资金、追加公司

启动资金及无偿划拨的泉州市市政工程有限公司 100% 股权所致；未分配利润增加 3.08 亿元至 20.11 亿元。从所有者权益结构来看，归属于母公司的所有者权益中实收资本、资本公积、其他综合收益（投资性房地产公允价值变动损益）、盈余公积和未分配利润分别占比 34.52%、47.29%、4.32%、2.31% 和 11.57%，其中公司资本公积占比最大，主要为土地使用权（均有产权证）、政府划拨的泉州市自来水公司等股权、丰泽商城入账时评估增值所形成的资本公积等。

总体看，公司权益规模持续扩大，权益结构稳定性较强。

4. 盈利能力

2013~2015 年，公司营业收入波动下降，年均复合下降 6.91%。2014 年，公司实现营业收入 9.61 亿元，较 2013 年减少 3.89 亿元，主要系土地综合开发收入受土地整理进度以及房地产市场下行影响在该年度大规模下降所致；2015 年公司营业收入增长至 11.70 亿元，同比增长 21.75%，主要系土地综合开发收入增长所致。2013~2015 年，公司营业成本波动增长，年均复合增长 8.64%，2015 年为 6.72 亿元。

从营业利润率看，2013~2015 年公司营业利润率分别为 56.25%、24.04% 和 40.79%。2013 和 2015 年，公司土地综合开发毛利率较高，使得当期营业利润率处于较高水平；2014 年，土地综合开发业务和城东学园销售业务占营业收入比重较大，其中土地综合开发业务受出让土地位置和出让地性质影响，城东学园销售受业务公益性影响，利润率均较低，导致该年度毛利率水平大规模下降。

从期间费用看，2013~2015 年公司期间费用持续下降，但由于营业收入波动下降，其占营业收入比重波动下降，近三年分别为 8.16%、10.12% 和 7.90%。2015 年，公司销售费用增长 24.47% 至 0.25 亿元，主要系工资支出增加所致；管理费用下降 2.87% 至 0.63 亿元；财务费用下降 60.95% 至 0.05 亿元，主要系利息支出减少所致。整体看，公司对期间费用的管控能力尚可。

从盈利指标看，2013~2015 年，公司实现利润总额分别为 6.81 亿元、3.25 亿元和 4.05 亿元；总资本收益率波动下降，分别为 3.57%、0.96% 和 1.27%；净资产收益率波动下降，分别为 4.12%、1.59% 和 2.22%。

总体看，公司营业收入波动下降，期间费用管控能力尚可，公司整体盈利能力较强。

5. 现金流

经营活动方面，2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流入量波动增长，2015 年为 14.35 亿元，其中主要来源是公司销售商品、提供劳务所收到的现金（主要是土地出让金返还、代建款、水务收入和城东学园销售款）和收到其他与经营活动有关的现金（往来款、政府补贴款和利息收入）；近三年现金收入比分别为 29.49%、165.40% 和 62.60%，其中，2013 和 2015 年受土地出让返还款尚未到位及公司归还部分财政预付款影响该指标大幅下降；公司经营活动现金流出以购买商品接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金（往来款和付现费用）为主，2015 年为 23.53 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额受泉州市财政土地出让金返还进程以及往来款波动影响，近三年呈现大幅波动，分别为 -4.79 亿元、6.72 亿元和 -9.18 亿元。

投资活动方面，近三年公司投资活动现金流入规模较小；公司投资活动现金流出波动较大，主要是对城市市政工程、水利管网工程等所进行的投资，2015 年公司投资活动现金流出仅为 0.64 亿元，较上年大幅减少 26.30 亿元；2013~2015 年公司投资活动产生的现金流量净额表现为由负转

正，2013~2015年分别为-8.82亿元、-26.82亿元和1.41亿元。

筹资活动方面，2013~2015年，筹资活动现金流入量保持较大规模，三年分别为61.72亿元、61.65亿元和66.46亿元，主要为银行借款和收到其他与筹资活动有关的现金（发行债券所收到的募集资金和财政局拨付的安置房专项补助资金）；筹资活动流出现金主要体现在偿还债务、支付利息以及支付转贷款等的现金；2013~2015年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为14.37亿元、19.66亿元和18.29亿元。

总体看，公司经营活动获现能力受泉州市财政土地出让金返还进程影响较大，对外融资规模较大，依赖性较强。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看，2013~2015年，公司流动比率下降，同时由于存货在流动资产中占比下降，速动比率波动上升，2015年底，公司流动比率和速动比率分别为2.42倍和0.38倍；现金短期债务比波动上升，截至2015年底，公司现金短期债务比为0.36倍。整体看，公司流动资产中存货较大，且经营活动产生的现金流量净额波动较大，公司短期偿债能力较弱，公司面临短期偿付压力。

从长期偿债能力看，2013~2015年，公司EBITDA波动下降，分别为7.43亿元、3.88亿元和4.53亿元，2015年公司EBITDA主要由利润总额构成，占比为89.33%；同期公司EBITDA全部债务比分别为0.06倍、0.03倍和0.03倍，公司长期偿债指标较弱。考虑到公司获得政府支持力度大，土地资源充足，随着工程逐步推进，未来收益将逐步体现，公司整体偿债能力较强。

截至2015年底，公司对外担保28.85亿元，担保比率为16.56%，被担保企业为泉州市路桥建设开发有限公司、泉州市金浦供水有限公司和福建省第五建筑工程公司。公司对外担保规模较大，但考虑到被担保企业均为省/市国有基础设施建设、建筑公司，目前被担保企业（单位）经营正常，公司存在一定或有负债风险。

表8 截至2015年底公司对外担保明细（单位：万元）

被担保方	担保金额
福建省第五建筑工程公司	6,000.00
泉州市路桥建设发展有限公司	270,000.00
泉州金浦供水有限公司	12,515.10
合计	288,515.10

资料来源：公司提供

截至2016年3月底，公司获得银行授信额度180.99亿元，其中未使用额度为69.01亿元，公司间接融资渠道畅通。

总体看，公司短期偿债压力大，长期偿债能力较弱，但考虑到公司获得政府支持力度大，土地资源充足，随着工程逐步推进，未来收益将逐步体现，公司整体偿债能力较强。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2016年7月18日，公司已结清关注类贷款25笔，其中21笔系公司经营贷款总行批准申请的贷款展期、银行对融资平台清理时部分贷款调整为关注类所致，另有4笔系贷款到期日期为周末，由于银行系统原因扣款时间延后所致，均已正常收回。整体看，公司过往债务履约情况良好。

九、本次债券偿债能力分析

1. 本次债券对公司现有债务的影响

本次债券发行额度7亿元，占2015年底公司长期债务的8.63%，占公司全部债务的4.89%。本次债券的发行对公司整体债务结构有一定影响。

截至2015年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为50.51%、45.12%和31.76%。以2015年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本次债券发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至51.47%、46.31%和33.58%，公司债务负担将有所加重，但仍处于适宜水平。

2. 本次债券偿还能力分析

公司与泉州市政府及华夏银行三方签订了《泉州市城建国有资产投资有限公司小微企业增信集合债券的合作发行框架协议》（以下简称“《三方协议》”）。根据《三方协议》，本次债券偿债资金除来自小微企业归还或清收的贷款本息（含罚息）外，还包括风险储备基金、政府风险缓释基金及公司自有资金在内的多层风险缓释措施。上述措施在一定程度上增强了本次债券的保障能力。

当小微企业归还或清收的贷款本息（含罚息）、风险储备基金、政府风险缓释基金不足以清偿时，公司将以自有资金还本付息。2013~2015年，公司经营活动产生的现金流入量分别为5.43亿元、32.95亿元和14.35亿元，分别为本次债券发行额度的0.78倍、4.71倍和2.05倍；公司EBITDA分别为7.43亿元、3.88亿元和4.53亿元，分别为本次债券发行额度的1.06倍、0.55倍和0.65倍。公司经营活动现金流入量规模较大，对本次债券的保障程度较高，EBITDA对本次债券的保障能力较强。同时，联合评级关注到，小微企业经营风险较大，公司存在一定代偿风险。

十、债权保护条款分析

公司拟聘请华夏银行作为本次债券的资金监管银行，全面负责募集资金专项账户、风险缓释基金专用独立账户及偿债资金专户的资金监管。

募集资金专项账户监管方面，公司与华夏银行签订了《泉州市城建国有资产投资有限公司小微企业增信集合债券之募集资金专项账户监管协议》。募集资金专项账户用于本次债券募集资金的债券募集资金的存储和使用，公司需将全部募集资金划入募集资金专项账户。公司应当在募集说明书规定的资金用途范围内使用募集资金。

风险缓释基金专用独立账户方面，根据《三方协议》，泉州市政府同意在债券发行获得主管部门批准后5个工作日内并于本次债券发行前从地方财政中划拨债券发行规模5%的专项资金到华夏银行指定的账户中作为公司发行债券的“风险缓释基金”。在公司本次债券已届清偿期、公司已使用在华夏银行开立的募集资金专项账户内资金余额进行本金及利息清偿，但上述资金仍不足以清偿本次债券的本金及利息的情况下，使用风险缓释基金清偿本次债券的本金及利息。

偿债资金专户方面，公司、泉州市政府与华夏银行共同签订了《泉州市城建国有资产投资有限公司小微企业增信集合债券之偿债资金专项监管协议》。华夏银行在本次债券的付息日或兑付日30个工作日之前，向公司发出书面划款通知。公司在本次债券的付息日或兑付日15个工作日之前，根据华夏银行发出的书面划款通知，提取偿债资金并划入偿债资金专户。每年提取的偿债资

金在支付当期应付债券利息和本金以及银行结算费用前，偿债资金不得用于其他用途。

公司同时聘请华夏银行为本次债券的债券代理人，在本次债券存续期限内，代理债券持有人行使权力，维护债券持有人的利益。

综合来看，针对本次债券偿债资金来源设置了多重保障，公司对于本次债券整体偿付能力有所提高。公司为本次债券设立了募集资金专户、风险缓释基金专用独立账户及偿债资金专户，并由华夏银行对上述账户进行监管，有助于降低本次债券偿付风险，但风险缓释基金对损失的吸收作用有限。

十一、结论

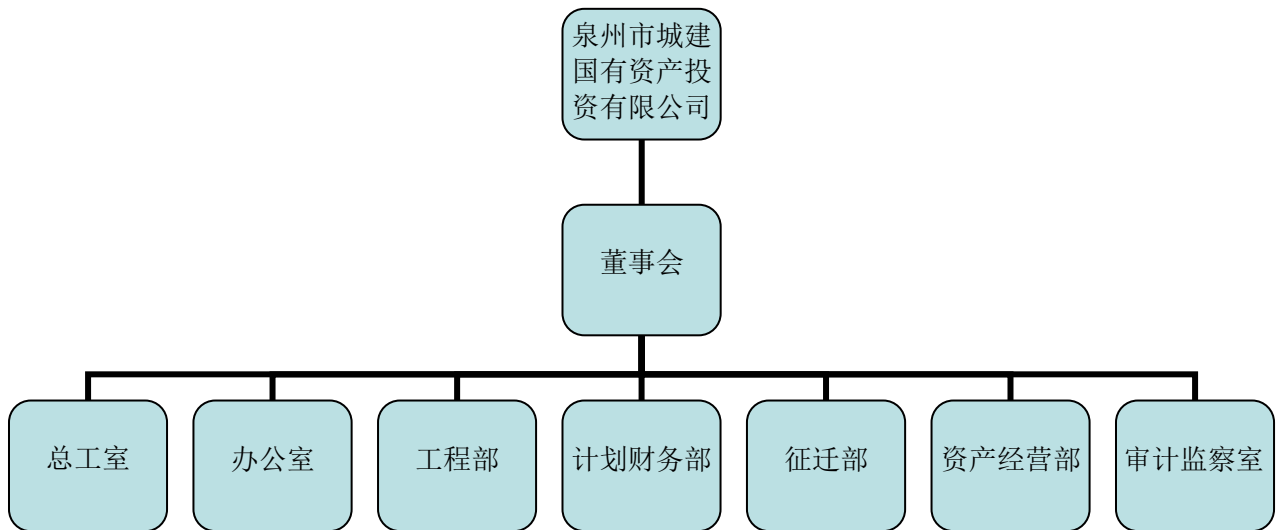
公司是泉州市城东片区基础设施建设的核心投资建设主体，长期获得政府在资本金注入、股权及资产划拨、税收优惠等方面的支持。公司土地资源较为丰富，预期将产生较大规模的土地出让金返还。公司资产以土地存货为主，流动性较差，债务负担尚可，土地出让业务规模受宏观经济及国家政策影响较大，收入规模有所波动。

泉州市作为福建省的三大中心城市之一，经济总量连续17年列福建省第一，近年来地区生产总值及财政收入稳定增长，且城市固定资产投资力度较大。考虑到泉州市政府对公司的的大力支持，整体看公司外部发展环境较好。

本次债券偿债资金来源为小微企业归还贷款本金及利息和罚息，公司针对本次债券资金来源设置了多重保障，在一定程度上增强了本次债券的保障能力。公司为有效归集本次债券的偿债资金，设立了募集资金专户、风险缓释基金专用独立账户及偿债资金专户，降低了相关操作风险。

总体看，本次债券到期不能偿付的风险很低。

附件 1 泉州市城建国有资产投资有限公司组织结构图



附件 2 泉州市城建国有资产投资有限公司 主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额 (亿元)	300.00	318.92	352.00
所有者权益 (亿元)	159.26	165.78	174.22
短期债务 (亿元)	47.47	43.90	62.18
长期债务 (亿元)	73.34	80.20	81.08
全部债务 (亿元)	120.81	124.10	143.25
营业收入 (亿元)	13.51	9.61	11.70
净利润 (亿元)	6.56	2.58	3.78
EBITDA (亿元)	7.43	3.88	4.53
经营性净现金流 (亿元)	-4.79	6.72	-9.18
应收账款周转次数 (次)	2.45	2.03	12.49
存货周转次数 (次)	0.04	0.04	0.04
总资产周转次数 (次)	0.05	0.03	0.03
现金收入比率 (%)	29.49	165.40	62.60
总资本收益率 (%)	3.57	0.96	1.27
总资产报酬率 (%)	2.43	1.10	1.23
净资产收益率 (%)	4.12	1.59	2.22
营业利润率 (%)	56.25	24.04	40.79
费用收入比 (%)	8.16	10.12	7.90
资产负债率 (%)	46.91	48.02	50.51
全部债务资本化比率 (%)	43.14	42.81	45.12
长期债务资本化比率 (%)	31.53	32.60	31.76
EBITDA 利息倍数 (倍)	24.77	26.79	67.93
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.06	0.03	0.03
流动比率 (倍)	2.54	2.87	2.42
速动比率 (倍)	0.35	0.19	0.38
现金短期债务比 (倍)	0.20	0.19	0.36
经营现金流负债比率 (倍)	-7.41	10.19	-10.09
EBITDA/本次发债额度 (倍)	1.06	0.55	0.65

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本次-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本次/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券
 +一年内到期的非流动负债
 全部债务=长期债务+短期债务
 EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销
 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）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。

AAA 级：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：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：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：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；

BB 级：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：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：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：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：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。