

公司债券信用评级报告

南安市能源工贸投资发展集团有限公司



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融债评字[2025]0047号

南安市能源工贸投资发展集团有限公司：

受贵公司委托，安融信用评级有限公司对贵公司及贵公司发行的2023年南安市能源工贸投资发展集团有限公司公司债券的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，确定：

南安市能源工贸投资发展集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，“23 南安工贸债/23 南安债”信用等级为AAA。

特此公告

安融信用评级有限公司

信用评级委员会主任

邵伟丽

二〇二五年七月二十九日

评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使安融评级与评级对象构成委托关系外，安融评级与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的

依据。

六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级有效期内，安融评级将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，并根据跟踪评级结论决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、转载、出售和发布。如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经安融评级事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



免责条款

本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性和准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对评级对象所提供信息的合法性、真实性、完整性和准确性不作任何保证，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担任何责任。

2023 年南安市能源工贸投资发展集团有限公司

公司债券信用评级报告

安融债评字[2025]0047 号

本期债券信用等级：AAA

担保方：中证信用融资担保有限公司

发行主体：南安市能源工贸投资发展集团有限公司

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

债券期限：7 年期

发行规模：人民币 5.90 亿元

募集资金用途：3.56 亿元用于泉州围头湾港区石井作业区 16-17 号泊位工程项目，2.34 亿元用于补充营运资金

发行利率：4.08%

偿还方式：按年付息，在债券存续期的第 3，4，5，6，7 年末分别按债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金

主要指标和数据

指标名称		2025 年 1-3 月（末）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
合并口径	总资产（亿元）	408.32	395.18	325.98	272.56
	负债总额（亿元）	270.59	256.99	193.87	147.94
	净资产（亿元）	137.73	138.19	132.10	124.62
	营业总收入（亿元）	6.78	43.35	43.19	44.08
	净利润（亿元）	-0.46	2.10	2.51	2.25
	总资产报酬率（%）	-	1.35	1.52	2.01
	净资产增长率（%）	-0.33	4.61	6.01	9.08
	营业总收入增长率（%）	-	0.36	-2.02	20.69
	资产负债率（%）	66.27	65.03	59.47	54.28
	EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.11	1.28	1.21
	经营活动净现金流流动比率（倍）	-	0.18	0.09	-0.15
	总资产（亿元）	166.91	160.94	115.98	87.77
母公司口径	负债总额（亿元）	127.72	121.56	83.08	60.73
	净资产（亿元）	39.20	39.38	32.90	27.04
	营业总收入（亿元）	0.01	0.19	0.16	0.54
	净利润（亿元）	-0.18	2.53	1.93	0.77
	资产负债率（%）	76.52	75.53	71.63	69.20

南安市		2024 年	2023 年	2022 年
区域实力和风险	GDP (亿元)	1,844.20	1,706.75	1,646.05
	一般公共预算收入 (亿元)	78.12	74.31	68.22
	一般公共预算支出 (亿元)	86.97	106.10	97.01
	GDP 增长率 (%)	7.1	6.2	3.7
	人口规模 (万人)	152.8	153.1	153.3
	地方政府负债率 (%)	14.63	13.98	12.94
	地方政府债务率 (%)	345.28	320.99	312.26
	政府债务余额 (亿元)	269.73	238.54	213.02

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表、公开资料，安融整理。

评级观点

经安融信用评级有限公司评定，南安市能源工贸投资发展集团有限公司（以下简称“南安能源工贸”或“公司”）主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，“23 南安工贸债/23 南安债”信用等级为 AAA。

评级结果肯定了南安市工业基础良好，区域经济实力持续提升，为公司发展提供了良好的外部环境；公司是南安市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，相关业务区域专营性强；公司在资产划拨、政府补贴和注资实缴等方面能够获得政府和股东的支持；同时安融评级也关注到南安市政府债务余额持续增长，地方政府存在一定的债务压力；公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力，且已完工项目回款进度较慢，未来回款存在不确定性；公司资产质量一般；公司有息债务规模持续增长等风险因素。

本期债券由中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中证融担作为中证信用下属从事融资担保业务的专业子公司，是全国国有融资担保公司之一，在全国担保体系内具有重要地位。安融评级评定中证融担主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，其担保对本期债券具有很强的增信作用。

优势：

- 南安市工业基础良好，区域经济实力持续提升，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是南安市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，相关业务区域专营性强；
- 公司在资产划拨、政府补贴和注资实缴等方面能够获得政府和股东的支持。
- 中证担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对本期债券还本付息提供了有力支持。

关注：

- 南安市政府债务余额持续增长，地方政府存在一定的债务压力；
- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司已完工项目回款进度较慢，未来回款存在不确定性；
- 公司资产质量一般；
- 公司有息债务规模持续增长。

评级展望：

预计公司相关业务区域专营性强，整体业务持续性较好，且将持续获得外部支持。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：魏青青

评级项目组成员：施星

网址：<https://www.arrating.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

Email: weiqingqing@arrating.cn

电话：010 - 53655619

魏青青
施星

发行主体评级适用评级方法和模型：

评级方法模型名称	模型版本号
城市基础设施投融资行业（城投行业）信用评级方法和模型	PJFM-CTGY-JCSSTRZ-2025-V2.2

注：上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站

发行主体评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和风险	5/7	宏观和区域实力	5/7
		区域成长性	6/7
		区域和行业风险	6/7
经营和财务风险	5/7	企业盈利能力	6/7
		企业成长性	4/7
		企业财务风险	5/7
评级基准			a+
自身调整因素			下调 0 个子级
BCA 等级			a+
外部支持			上调 2 个子级
模型结果等级			AA

注：

(1) “区域实力和风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差；“经营和财务风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差。

(2) 评估与调整说明：安融评级通过矩阵映射得到“评级基准”，再考量自身调整因素得到“BCA 等级”，最后通过外部支持调整矩阵映射得到最终信用等级。其中，BCA 线性调整主要考虑受评主体自身特殊因素，外部支持调整矩阵映射主要考虑政府支持和股东支持，对应的各级因子评价划分为 1、2、3 共 3 档，3 档最好，1 档最差。

(3) 最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的模型结果等级存在差异。

发行主体评级历史关键信息：

主体级别	债券级别	评级时间	评级小组成员	评级方法模型的名称、版本	报告链接
AA 稳定	-	2025.04.29	魏青青、韩思思	城市基础设施投融资行业（城投行业） 信用评级方法和模型 PJFM-CTGY-JCSSTRZ-2023-V2.1	-

同行业公司比较：

公司名称项目	南安能源工贸	靖江市北辰城乡 投资建设有限公司	福建石狮产业投 资发展集团有限 责任公司	高邮市交通产业 投资集团有限公 司
所属地区	泉州市-南安市	泰州市-靖江市	泉州市-石狮市	扬州市-高邮市
所处区域 GDP（亿元）	1,844.20	1,403.95	1,302.36	1,107.09
一般公共预算收入（亿元）	78.12	86.43	44.97	47.30
一般公共预算支出（亿元）	86.97	96.89	55.99	102.23
总资产（亿元）	395.18	238.79	295.76	235.52
所有者权益（亿元）	138.19	80.83	116.29	79.33
资产负债率（%）	65.03	66.15	60.68	73.96
营业总收入（亿元）	43.35	38.21	20.95	11.11
净利润（亿元）	2.10	2.03	1.10	1.73
经营活动净现金流（亿元）	29.66	9.04	1.09	2.95

注：本表经济、财政数据为 2024 年数据，财务数据为 2024 年（末）数据；
资料来源：公司提供及公开数据，安融整理。

关注点深入分析:

- **关注点:** 南安市政府债务余额逐年增长, 地方政府存在一定债务压力

分析: 2022-2024 年末, 南安市地方政府债务余额分别为 213.02 亿元、238.54 亿元和 269.73 亿元, 政府债务余额持续增长。其中, 专项债务余额分别为 122.53 亿元、147.73 亿元和 175.07 亿元, 快速增长。同期, 南安市地方政府负债率分别为 12.94%、13.98%和 14.63%, 地方政府债务率分别为 312.26%、320.99%和 345.28%, 地方政府存在一定的债务压力。

- **关注点:** 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大, 面临较大的资本支出压力

分析: 截至 2025 年 3 月末, 公司市政、交通类基础设施建设板块主要在建的项目包括南安市石井镇科院北路二期工程、国道 G324 线南安水头新营至厦门界段公路工程 and 石井港区 16-17 号建安项目等, 计划总投资 51.64 亿元, 尚需投资 23.58 亿元; 主要拟建的基础设施项目有晋江世纪大道南延伸至科院路(南安段)项目、南惠高速南安互通及接线工程等, 计划总投资 97.39 亿元; 主要在建的自建自营类项目包括中国(南安)高端阀门智造产业园项目等, 计划总投资 55.30 亿元, 尚需投资 42.45 亿元。整体来看, 公司基础设施建设板块在建及拟建项目储备较多, 尚需投资规模较大, 公司面临较大的资本支出压力。

- **关注点:** 公司已完工项目回款进度较慢, 未来回款进度存在不确定性

分析: 公司基础设施委托代建项目建设规模大, 周期长。截至 2024 年末, 公司主要的已完工项目包括国省干线纵三线南安市省新至梅山公路工程、美林街道美林居委会(凤凰湖-美亭综合体)、石井芦青商务区贤林大道道路工程和南官公路项目工程等, 已完工项目合计已投资 53.55 亿元, 已确认收入 74.34 亿元, 拟回款 61.59 亿元, 已回款 26.87 亿元。此外, 截至 2025 年 3 月末, 公司安置房项目均已完工, 已投资额 63.74 亿元, 拟回款 64.03 亿元, 已回款 6.93 亿元。整体来看, 公司基础设施建设板块回款进度较慢, 未来回款进度存在不确定性。

- **关注点:** 公司资产质量一般

分析: 整体来看, 公司资产以存货、应收类款项、在建工程和长期股权投资等为主, 其中存货主要为基础设施建设代建项目和安置房资产, 已完工未结转项目规模较大, 变现能力偏弱; 应收类款项回款情况存在不确定性, 对营运资金形成较大占用。公司资产流动性偏弱, 资产质量一般。

- **关注点:** 公司有息债务持续增长

分析: 2022-2024 年末及 2025 年 3 月末, 公司全部有息债务余额分别为 114.09 亿元、135.17 亿元、156.70 亿元和 164.42 亿元, 有息债务规模持续增长。截至 2025 年 3 月末, 公司短期有息债务 63.35 亿元, 占总息债务的比重为 38.53%。

一、主体概况

南安市能源工贸投资发展集团有限公司（以下简称“南安能源工贸”或“公司”）于2005年9月由南安市人民政府批准成立。初始注册资本为80,107.00万元，由南安市国有资产管理委员会（以下简称“南安市国资委”）持股100.00%。2014年8月，南安市国资委以货币增加认缴出资5,000.00万元，公司注册资本由80,107.00万元增加至85,107.00万元；2020年9月，根据《南安市国有资产管理委员会关于南安市属国有企业整合重组的通知》（南国资委【2020】5号），南安市人民政府对市属5大集团进行整合重组，将南安市粮食购销公司、南安市交通集团有限责任公司无偿划入公司，同时南安市国资委再次以货币认缴方式对公司进行增资414,893.00万元，公司注册资本增加至50.00亿元。2022年10月，根据《南安市国有资产管理委员会关于南安市能源工贸投资发展集团有限公司划转股权的通知》（南国资委【2022】9号）文件，南安市国资委将公司100.00%股权无偿划转给南安市发展投资集团有限公司（以下简称“南安发投”）。截至2025年6月末，公司控股股东为南安发投，实际控制人为南安市国资委，公司注册资本50.00亿元，实缴资本13.51亿元。

公司是南安市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务布局多元，形成了基础设施建设板块，自来水供应、水力发电、公共交通运营等公用事业运营板块，以及商品贸易、资产租赁和医药销售等市场化板块。

合并范围方面，截至2024年末，公司合并范围内拥有39家一级子公司（详见附录3）。

二、本期债券概况

债券名称：2023年南安市能源工贸投资发展集团有限公司公司债券。

发行总额：本期债券的发行总额为5.90亿元。

发行期限：本期债券的发行期限为7年，到期日为2030年3月23日。

发行利率：本期债券的票面利率为4.08%。

还本付息方式：每年付息一次，在债券存续期的第3、4、5、6、7年末分别按债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金。

募集资金用途：本期债券募集资金中的3.56亿元用于泉州围头湾港区石井作业区16-17号泊位工程项目（以下简称“16-17号泊位项目”），2.34亿元用于补充营运资金。

增信措施：本期债券由中证信用融资担保有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

截至2025年3月末，“23南安工贸债/23南安债”剩余额度为5.90亿元，票面利率为4.08%，下一行权日为2026年3月23日。

截至2025年3月末“23南安工贸债/23南安债”基本情况（单位：亿元，%）

债券简称	起息日	债券期限	发行规模	债券余额	票面利率	下一行权日	到期日
23 南安工贸债 /23 南安债	2023.03.23	7 年	5.90	5.90	4.08	2026.03.23	2030.03.23

数据来源：公司提供，安融整理。

泉州围头湾港区石井作业区16-17号泊位工程项目总投资规模9.55亿元，使用本期债券募集资金

金 3.56 亿元，剩余资金由公司自筹。项目建设内容包括 16-17 号泊位项目拟建设 2 个 2 万吨级件杂货泊位及相应配套设施，泊位总长 392m，年设计通过能力 210 万吨。16-17 号泊位项目为通用件杂货码头工程，将以南安市生产生活所需的新增荒料、建筑石板材、钢铁和袋装粮食等件杂货的调运需求为主要依托，开展件杂货业务。根据《湄州湾（泉州-莆田）港总体规划》（送审稿）预测结论以及《泉州港总体规划》、《石井作业区控制性详细规划》等报告中的相关结论，结合 16-17 号泊位项目码头功能定位，本期债券的主承销商民生证券股份有限公司预测 16-17 号泊位项目吞吐量为件杂货 200 万吨，其中钢铁 30 万吨，石材 165 万吨、袋粮 5 万吨。16-17 号泊位项目达产年度预计可实现净收益 0.86 亿元，运营期内可实现净收益合计 16.90 亿元，足以覆盖项目总投资 9.55 亿元。项目投资财务内部收益率 8.28%，投资回收期 11.40 年。16-17 号泊位项目计划施工工期 24 个月，已于 2016 年 12 月开工建设，不存在延期开工的情形。16-17 号泊位项目预计于 2023 年完工。

根据公司提供的说明及本期债券募投项目进展情况公告，截至 2024 年末，23 南安债已使用募集资金合计 3.42 亿元，资金使用合法合规。本期债券募投项目的建设进展情况不及预期，主要受公共卫生事件、征地进度、村民协调和季节性季风和台风及其他外部因素影响，截至 2024 年末，募投项目总体完成进度 70%，略滞后于原施工计划，尚未实现项目收益。除项目建设不及预期外，预计募投项目运营情况、盈利模式不会发生重大变化。

三、宏观经济和政策环境

2024 年我国经济总量跃上新台阶，工业和服务业发展良好，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，通过加大逆周期调节力度，出台一揽子提振消费的增量政策和支持性货币政策，经济增长预期目标顺利实现。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调。

2024 年，国民经济运行总体平稳、稳中有进，工业、服务业和农业发展良好，消费、投资和出口均保持增长，人民币汇率基本稳定，就业形势总体稳定，但还需要关注到居民持续增收面临压力，消费支出增速有所放缓，房地产投资持续下降等情况。

2024 年，我国加大逆周期调节力度，积极的财政政策不断提出，大规模化债政策陆续落地，在一揽子增量政策的带动下，国内消费潜力不断释放，提振消费的“两重”“两新”政策已成为扩大内需的重要方式；货币政策坚持支持性的立场，通过实施降准、降息和结构性货币政策，释放流动性、降低融资成本，有效推动经济增长。

2024 年，面对内外部复杂严峻形势，我国加大宏观调控力度，顺利实现经济增长预期目标，但市场需求仍偏弱，房地产行业仍处于调整期，消费不足仍是制约经济增长的主要因素。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调，全方位扩大内需是主要任务，贸易环境或将更加严峻，房地产行业的调整尚未结束。

详见《宏观经济与政策环境研究》，报告链接：

<https://www.rrating.cn/uploads/allimg/20250305/10-25030514545S03.pdf>

四、行业环境与政策分析

2024 年以来，政府持续深入推进“一揽子化债方案”，加快压降融资平台数量和债务规模，城投企业面临的严监管趋势不变。城投企业化债效果明显，财政与金融化债力度加大，化债与发展并举将成为城投企业的主基调。

地方城投企业作为我国实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，在我国城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，有力地支持了地方基础设施建设，促进了地方经济发展。自 2010 年以来，中央政府不断加强对地方政府债务及城投企业的监管，规范了地方政府及城投企业的融资行为，2024 年以来，中央政府深入推进落实“一揽子化债方案”，要求地方政府妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险，加快压降融资平台数量和债务规模，分类推动融资平台改革转型，城投企业面临的严监管趋势不变。同期，城投企业融资成本明显下降，债务期限结构有所改善，使得城投企业可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生，化债与发展并举将成为城投企业的主基调。

展望 2025 年，在超常规逆周期调节的要求下，财政与金融化债力度将加大，城投企业将加快转型发展，继续发挥投资提振和托底保障作用，担负稳增长促发展的重任。

2024 年以来城投行业与地方政府债务相关政策概览

政策时间	发布机构	政策来源	相关内容
2024 年 1 月	金融监管总局	国家金融监督管理总局召开 2024 年工作会议	配合防范化解地方债务风险，指导金融机构按照市场化方式开展债务重组、置换。
2024 年 3 月	国务院办公厅	《关于进一步统筹做好地方债务风险防范化解工作的通知》(国办发〔2024〕14 号)	提出 12 个重点省份外的 19 个省份可自主选报辖区内债务负担重、化债难度高的地区，以地级市为主，获批后参照 12 个重点省份的政策化债。
2024 年 3 月	国务院	国务院防范化解地方债务风险工作视频会议	提出要持续深入化解地方政府债务风险，坚决落实过紧日子要求，用足用好各类政策资源，加快化债方案推进实施。要下更大力气化解融资平台债务风险，强化配套政策支持，加快压降融资平台数量和债务规模，分类推动融资平台改革转型。要坚持远近结合、堵疏并举、标本兼治，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，完善地方政府投融资体制，健全防范拖欠账款长效机制，坚决阻断违规举债、变相举债的路径。
2024 年 3 月	国务院	政府工作报告	统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。
2024 年 7 月	财政部	《国务院关于 2023 年中央决算的报告》	扎实防范化解地方政府债务风险，统筹好发展和安全，认真落实一揽子化债方案，加强财政、金融等政策配合，形成推动化债合力。按照省负总责、市县尽力化债的原则，指导督促各地立足自身努力，加大工作力度，统筹调度各类资金资产资源，抓实抓细具体化债方案和政策举措，稳妥化解隐性债务存量。中央财政给予必要政策支持，在地方政府债务限额空间内，安排一定规模再融资政府债券，支持地方特别是高风险地区缓释到期债务集中偿还压力，降低利息支出负担。健全跨部门协同监管机制，严肃查处违法违规举债行为，公开一批问责典型案例，坚决防止化债不实或新增隐性债务。
2024 年 10 月	国务院	国务院新闻办就“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况举行发布会	压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施。中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。地方债务风险整体缓释，化债工作取得阶段性成效。

政策时间	发布机构	政策来源	相关内容
			加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，地方可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生。
2024 年 11 月	中国人民银行行长	国务院关于金融工作情况的报告——2024 年 11 月 5 日在第十四届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议上	搭建金融支持融资平台债务风险化解政策框架并持续优化，建立专项工作机制和常态化统计监测、数据查询系统，明确融资平台退出政策安排，压降融资平台债务规模和平台数量，防“爆雷”成效显著。金融支持地方政府融资平台债务风险化解取得积极成效。未来要继续稳妥化解地方政府融资平台金融债务风险，推动融资平台数量压降和市场化转型。
2024 年 11 月	国务院	全国人民代表大会常务委员会关于批准《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》的决议	从 2024 年开始，连续 5 年每年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。加上此次全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元，同时也明确，2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。由于法定债务利率大大低于隐性债务利率，置换后，5 年累计可为地方节约债务利息支出 6,000 亿元左右。
2024 年 12 月	-	中央经济工作会议	要实施更加积极的财政政策。提高财政赤字率，确保财政政策持续用力、更加给力，加大财政支出强度，加强重点领域保障。增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。增加地方政府专项债券发行使用，扩大投向领域和用作项目资本金范围。

资料来源：公开资料，安融整理。

详见《城投行业分析》，报告链接：

<https://www.arrating.cn/uploads/allimg/20250508/10-25050Q52639126>

五、区域经济环境

（一）泉州市

泉州市经济实力保持增长，以第二产业为主；泉州市财政自给能力较强；政府债务余额持续快速增长，地方政府存在一定的债务压力。

泉州市地处福建省东南部，是福建省三大中心城市之一，北承福州、莆田，南接厦门，东望宝岛台湾，西毗漳州、龙岩、三明。现辖鲤城、丰泽、洛江、泉港 4 个区，晋江、石狮、南安 3 个县级市，惠安、安溪、永春、德化、金门（待统一）5 个县和泉州经济技术开发区、泉州台商投资区，泉州市土地面积 11,015 平方公里。截至 2024 年末，泉州市常住人口规模 891.4 万人。

2022-2024 年，泉州市分别实现地区生产总值 12,102.97 亿元、12,172.33 亿元和 13,094.87 亿元，经济实力保持增长，经济规模在福建省内地级市中持续位居第二位，仅次于福州市。2023 年，泉州市 GDP 在全国地级市中排名第 17 位，经济实力很强。2024 年，泉州市三次产业比例为 2.0:51.8:46.2，以第二产业为主。

产业结构方面，泉州市已经形成以纺织鞋服、石油化工、机械装备和建材家居为主的产业结构。自 20 世纪 90 年代，泉州工业迅猛发展，形成一批在全国有影响力的产业集群：晋江鞋业、晋江陶瓷、晋江服装、石狮服装、安溪茶叶、德化陶瓷、南安石材、南安水暖、惠安石雕、泉港石化等。近年来，泉州市通过数字、科技、链条和生态等多种赋能，加快数字化转型，推动“泉州制造”走向“泉州智造”。半导体产业加快形成成势，泉州芯谷获批海峡两岸集成电路产业合作试验区，全

市超五成规模以上工业企业参与数字化改造。

泉州市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	13,094.87	6.5	12,172.33	4.8	12,102.97	3.5
其中：第一产业增加值	263.67	4.0	261.66	3.9	250.12	3.5
第二产业增加值	6,774.89	6.9	6,469.12	4.1	6,882.07	3.3
第三产业增加值	6,056.32	6.1	5,441.55	5.7	4,970.78	3.8
人口规模（万人）	891.4		888.3		887.9	
规模以上工业增加值	-	7.8	-	3.3	-	3.9
全社会固定资产投资	-	7.0	-	11.5	2,840.31	10.3
社会消费品零售总额	6,164.07	5.2	6,271.34	4.8	5,982.94	2.8
房地产投资	-	-14.1	-	-10.6	922.46	-4.2
进出口总额	-	4.5	2,599.29	-4.0	2,711.93	3.6
三次产业结构	2.0:51.8:46.2		2.1:53.1:44.7		2.1:56.9:41.1	

数据来源：泉州市统计局，安融整理。

从拉动经济增长动力来看，2024 年全社会固定资产投资增速同比有所回落，主要系第一产业及第三产业投资增速有所减缓所致，但 2022-2024 年，泉州市固定资产投资整体保持增长，投资对经济拉动作用明显。同期，房地产开发投资持续减少，市场修复回调仍面临较大压力。全年社会消费品零售总额保持增长，消费对经济的拉动作用回升。对外经济方面，进出口总额波动增长，2024 年，泉州市对共建“一带一路”国家和地区进出口总额 1,841.79 亿元，比上年增长 3.5%。

泉州市财政收支及债务情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	572.80	580.79	526.79
其中：税收收入	371.48	389.46	339.97
非税收入	201.32	191.33	186.82
政府性基金收入	318.47	370.71	353.20
一般公共预算支出	843.41	850.27	807.45
政府性基金支出	560.13	518.82	597.10
政府债务余额	2,661.14	2,342.54	2,112.52
其中：一般债务余额	798.23	779.03	770.37
专项债务余额	1,862.91	1,563.51	1,342.16
财政自给率	67.91	68.31	65.24
地方政府负债率	20.32	19.24	17.45
地方政府债务率	464.58	403.34	401.02
税收收入/一般公共预算收入	64.85	67.06	64.54

数据来源：泉州市财政局，安融整理。

2022-2024 年，泉州市一般公共预算收入分别为 526.79 亿元、580.79 亿元和 572.80 亿元，税收收入占比分别为 64.54%、67.06%和 64.85%，其中 2024 年泉州市税收收入减少，一般公共预算收入有所下降，但整体收入质量和稳定性较高。同期，泉州市政府性基金收入分别为 353.20 亿元、370.71 亿元和 318.47 亿元，波动较大，主要系受国有土地使用权出让收入变动的影响。鉴于土地出让收入受土地出让计划及房地产行业影响较大，未来存在较大不确定性。

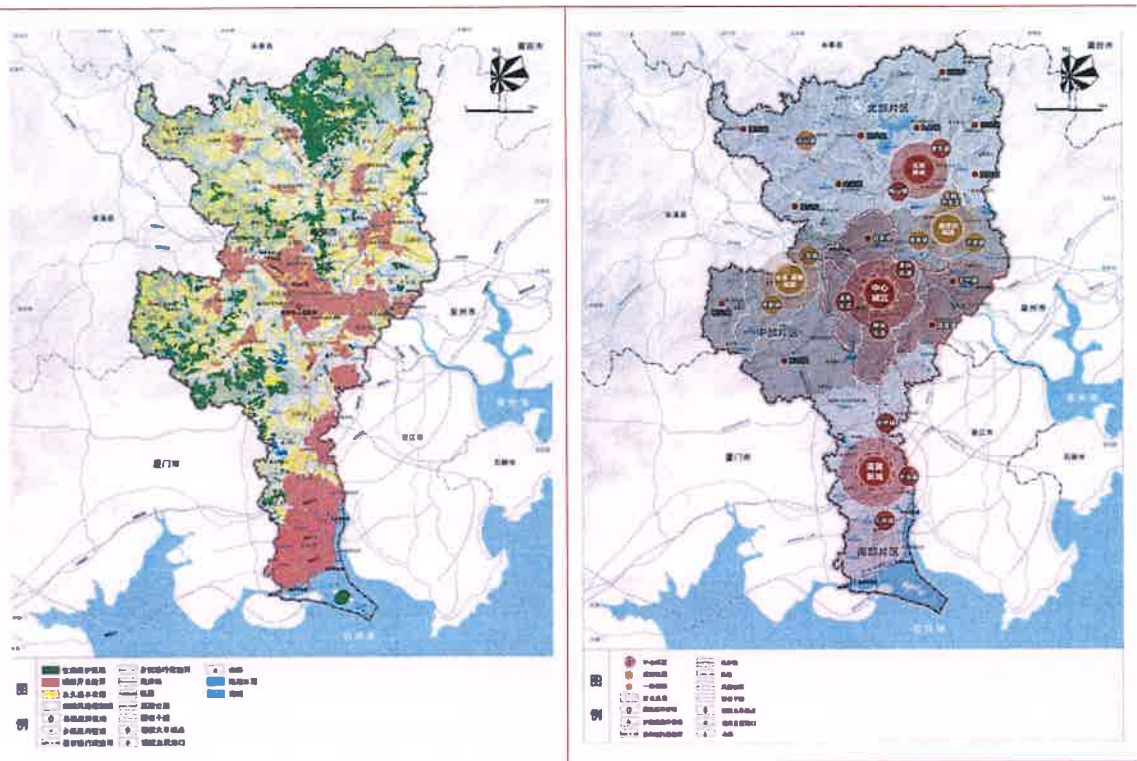
2022-2024 年，泉州市一般公共预算支出分别为 807.45 亿元、850.27 亿元和 843.41 亿元，财政自给率分别为 65.24%、68.31%和 67.91%，财政自给能力较强。

2022-2024 年末，泉州市政府债务余额分别为 2,112.52 亿元、2,342.54 亿元和 2,661.14 亿元，持续快速增长，地方政府负债率分别为 17.45%、19.24%和 20.32%；地方政府债务率 401.02%、403.34%和 464.58%，地方政府存在一定的债务压力。

(二) 南安市

南安市工业基础良好，以石材陶瓷、水暖厨卫、机械装备、日用轻工、电子信息为支柱型产业，近年来区域经济实力持续提升。南安市政府债务余额持续增长，地方政府存在一定的债务压力。

南安市，系福建省下辖县级市，由泉州市代管。地处福建省东南沿海，闽南金三角中心区域，东接泉州市区，西邻厦门市，是连接闽西南与沿海经济带的重要节点城市。全市面积 2,036 平方公里，海岸线长 32.8 公里，下辖 23 个乡镇、3 个街道和 2 个省级经济开发区。交通方面，南安区位优势，交通便捷。南安市高速公路密度位居福建省第 1，沈海高速、泉三高速、福厦高速铁路贯穿全境；市区距泉州晋江国际机场仅 30 公里；辖内的石井港距台湾金门仅 6 海里，已获批对外开放；兴泉铁路南安北站已开通运行。截至 2024 年末，南安市常住人口 152.8 万人。



资料来源：公开资料，安融整理

南安市区位图

资源方面，南安以“石”“水”资源著称。南安石材产业发达，拥有“中国石材之都”称号，主要依靠从国外进口荒料石材进行深加工，已形成了庞大的石材产业集群；全市多年平均水资源量约 17.37 亿立方米，水资源量占所属泉州市的 70%，晋江东溪、西溪穿境而过，辖内的山美水库为

泉州最大饮用水源地。截至 2024 年末，南安市拥有民族英雄郑成功陵墓、九日山摩崖石刻、五里桥和蔡氏古民居建筑群等文旅资源，其中国家 5A 级景区 1 处，4A 级景区 2 处，AAA 级景区 5 处。产业格局方面，南安市构建“5+6”现代产业体系，五大传统支柱产业包括石材陶瓷、水暖厨卫、机械装备、日用轻工、电子信息，其中石材年产量占全国板材总产量的 60%，水暖卫浴占全国近 70% 的市场份额；六大新兴产业重点发展半导体、新能源、智慧物流等领域。南安市拥有省级龙头企业 31 家，主要企业有九牧集团、中骏集团、三安光电、东升石材集团、中宇厨卫等知名企业。

南安市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年（末）		2023 年（末）		2022 年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	1,844.20	7.1	1,706.75	6.2	1,646.05	3.7
其中：第一产业增加值	34.85	4.1	34.84	3.6	34.68	3.3
第二产业增加值	1,066.74	7.7	982.60	6.3	988.31	3.7
第三产业增加值	742.61	6.2	689.31	6.3	623.06	3.9
人口规模（万人）	152.8		153.1		153.3	
工业增加值	990.43	8.2	905.13	5.3	921.55	3.2
规模以上工业增加值	-	10.2	-	8.5	-	-
全社会固定资产投资	-	7.5	-	11.5	496.94	11.4
房地产投资	-	44.5	-	32.2	-	1.5
商品房销售面积（万平方米）	-	39.9	-	10.2	157.89	18.5
社会消费品零售总额	933.34	6.3	878.01	6.3	825.75	1.3
金融机构各项存款余额	1,718.37	5.5	1,628.71	9.5	1,476.03	13.5
金融机构各项贷款余额	1,452.23	7.0	1,357.82	8.6	1,249.18	14.4
进出口总额	225.3	11.5	-	-	210.48	-4.6
旅游总收入	125.46	17.4	106.90	62.2	65.91	17.2
旅游人数（万人次）	891.69	16.1	768.20	50.7	509.70	16.6
三次产业结构	1.9:57.8:40.3		2:57.6:40.4		2.1:60.0:37.9	

数据来源：南安市统计局，安融整理。

2022 年、2023 年及 2024 年，南安市地区生产总值分别为 1,646.05 亿元、1,706.75 亿元和 1,844.20 亿元，同比分别增长 3.7%、6.2%和 7.1%，区域经济实力持续增长。其中 2024 年，南安市 GDP 位列全国百强县第 15 位、全省县域第 2 位。三次产业结构调整为 1.9:57.8:40.3，第二产业对全市 GDP 增长的贡献率为 64.1%，拉动 GDP 增长 4.5 个百分点，南安市工业发展对全市经济发展的贡献较大。

2022 年、2023 年及 2024 年，南安市第一产业增加值分别同比增长 3.3%、3.6%和 4.1%，增速整体稳定。农产品种植方面，官桥镇、水头镇、霞美镇、丰州镇、康美镇、梅山镇等地为农业主产区，特色农业产业包括龙眼、荔枝、铁观音茶叶、食用菌、生猪、家禽、对虾、鲍鱼等，其中官桥龙眼、蓬华镇茶叶和石井镇水产养殖形成区域品牌。

2022 年、2023 年及 2024 年，南安市第二产业增加值分别同比增长 3.7%、6.3%和 7.7%，工业基础良好。其中 2023 年同比增长较快主要系新冠疫情后需求释放，国内外市场复苏，石材陶瓷、水暖卫浴等传统优势产业出口订单激增，尤其是石材出口额增长所致。2024 年增幅缩小，主要因房地产投资同比大幅下降，导致建材（如铝型材、陶瓷）需求萎缩，相关产业链增长乏力所致。

2022 年、2023 年及 2024 年，南安市第三产业增加值分别同比增长 3.9%、6.3%和 6.2%，保持增长。文化旅游方面，南安市在新冠疫情结束后连续 2 年旅游人数及旅游总收入保持增长。金融业方面，南安市金融机构本外币存贷余额保持增长。房地产业方面，南安市房地产投资持续下降，市场修复回调仍面临较大压力。

从经济增长的动力来看，消费方面，2022 年、2023 年及 2024 年，南安市社会消费品零售总额同比增速分别为 1.3%、6.3%和 6.3%，消费市场保持稳定增长，活力逐步释放；投资方面，南安市全社会固定资产投资保持增长，但 2024 年增速同比明显下滑，其中第一产业投资下降 12.0%，工业投资增长 8.2%，新兴产业项目（如半导体、新能源）成为主要拉动力量。进出口方面，南安市进出口总额有所波动，2024 年增速回升至 11.5%，出口产品以石材板材、智能卫浴、半导体芯片、光伏组件为主，传统石材出口占比超 40%，半导体等新兴产业出口比重持续提升。

南安市财政收支及债务情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
一般公共预算收入	78.12	74.31	68.22
其中：税收收入	41.62	50.38	46.95
非税收入	36.50	23.94	21.27
政府性基金收入	17.10	37.51	35.76
一般公共预算支出	86.97	106.10	97.01
政府性基金支出	10.57	55.17	44.98
政府债务余额	269.73	238.54	213.02
其中：一般债务余额	94.66	90.81	90.49
专项债务余额	175.07	147.73	122.53
财政自给率	89.82	70.04	70.32
地方政府负债率	14.63	13.98	12.94
地方政府债务率	345.28	320.99	312.26
税收收入/一般公共预算收入	53.28	67.79	68.82

数据来源：南安市财政局，安融整理。

2022 年、2023 年及 2024 年，南安市一般公共预算收入分别为 68.22 亿元、74.31 亿元和 78.12 亿元，一般公共预算收入保持增长；其中税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 68.82%、67.79%和 53.28%，一般公共预算收入的质量和稳定性有所下降。其中，2024 年下降幅度较大系受土地增值税大幅下降的影响。同期，南安市一般公共预算支出分别为 97.01 亿元、106.10 亿元和 86.97 亿元，财政自给率分别为 70.32%、70.04%和 89.82%，财政自给能力较强。

2022 年、2023 年及 2024 年，南安市地方政府债务余额分别为 213.02 亿元、238.54 亿元和 269.73 亿元，政府债务余额持续增长。其中，专项债务余额分别为 122.53 亿元、147.73 亿元和 175.07 亿元，快速增长。同期，南安市地方政府负债率分别为 12.94%、13.98%和 14.63%，地方政府债务率分别为 312.26%、320.99%和 345.28%，地方政府存在一定的债务压力。

南安市主要城市基础设施投融资企业情况

除公司外，南安市主要负责基础设施建设、国有资产运营的企业还包括泉州市南翼投资集团有限公司（以下简称“南翼投资”）、南安市园区开发建设集团有限责任公司（以下简称“南安园区

开发”）和福建省南安市文体旅发展集团有限公司（以下简称“南安文旅”）等。与上述企业相比，公司主要负责南安市市政交通等基础设施建设及工业产业投资；南翼投资主要负责南安市以及泉州市半导体高新技术产业园区南安分园区基础设施建设；南安园区开发主要负责南安市工业基地及开发区的基础设施建设和运营；南安文旅主要负责南安市文化旅游相关基础设施建设与运营。上述企业与公司不存在明显直接的竞争关系。

南安市主要基础设施建设企业情况（单位：亿元、%）

公司名称	大股东及持股比例	职能定位	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	经营性净现金流
南安能源工贸	南安发投 100.00	南安市市政交通等基础设施建设及工业产业投资	395.18	138.19	65.03	43.35	29.66
南翼投资	南安市国资委 100.00	南安市以及泉州市半导体高新技术产业园区南安分园区基础设施建设	329.10	122.54	62.77	27.37	-11.63
南安园区开发	泉州交通发展集团有限责任公司 100.00	南安市工业基地及开发区的基础设施建设和运营	134.63	60.49	55.07	7.98	-2.52
南安文旅	南安市国资委 100.00	南安市文化旅游相关基础设施建设与运营	-	-	-	-	-

注：以上为 2024 年数据。

资料来源：公司提供，安融整理。

六、经营与竞争

公司是南安市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，基础设施建设及公用事业运营相关业务区域专营性强；同时开展了国内贸易、医药销售等市场化板块，业务布局多元。

公司是南安市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务布局多元，形成了基础设施建设板块，自来水供应、水力发电、公共交通运营等公用事业运营板块，以及商品贸易、资产租赁和医药销售等市场化板块。

2022 年、2023 年及 2024 年，公司分别实现营业收入 44.08 亿元、43.19 亿元和 43.35 亿元，主要来源于基础设施建设和商品贸易板块，其中商品贸易收入包括外贸销售收入、国内贸易收入和医药销售收入。2024 年，基础设施建设收入和商品贸易收入占营业总收入的比重分别为 52.83%和 39.36%。

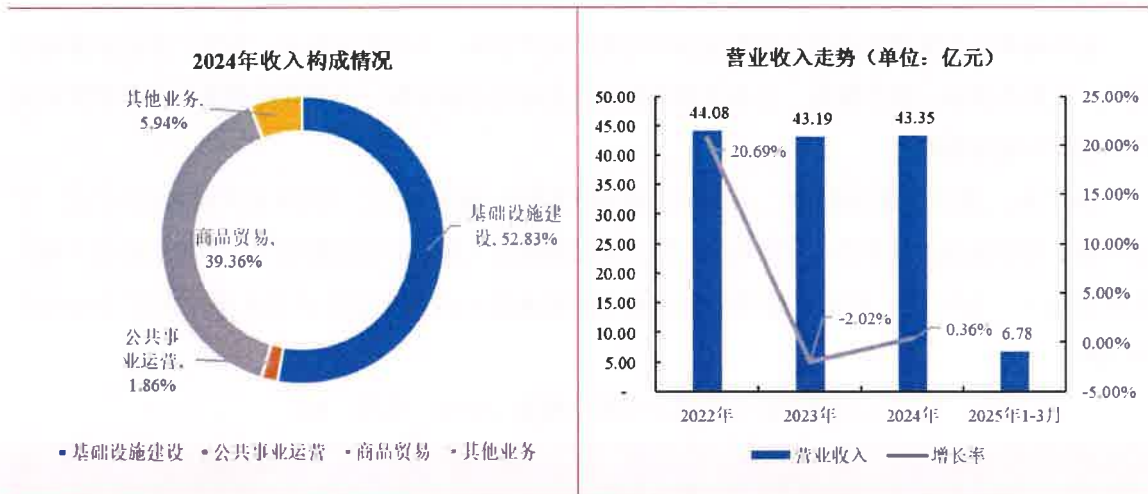
公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
基础设施建设	-	-	22.90	52.83	22.11	51.18	13.73	31.14
公用事业运营	0.25	3.65	0.81	1.86	0.79	1.83	0.70	1.58
其中：电力销售	0.01	0.21	0.15	0.35	0.11	0.25	0.11	0.26
自来水销售	0.22	3.25	0.62	1.43	0.64	1.49	0.55	1.24
公共交通	0.01	0.19	0.04	0.09	0.04	0.09	0.04	0.09
商品贸易	6.33	93.38	17.06	39.36	17.37	40.21	27.44	62.24

其中：外贸销售	-	-	-	-	-	-	7.34	16.65
国内贸易	6.19	91.26	16.73	38.60	16.79	38.87	19.50	44.23
医药销售	0.14	2.12	0.33	0.76	0.58	1.34	0.60	1.36
其他业务	0.20	2.97	2.58	5.94	2.92	6.77	2.22	5.03
合计	6.78	100.00	43.35	100.00	43.19	100.00	44.08	100.00
营业总收入增长率	-		0.36		-2.02		20.69	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	-	-	2.05	9.86	2.04	9.24	1.09	7.97
公用事业运营	-0.04	-15.21	-0.24	-23.05	0.02	2.74	0.03	3.97
其中：电力销售	-0.01	-35.76	0.05	45.15	0.01	6.70	0.02	20.59
自来水销售	0.01	6.33	-0.15	-19.17	0.15	24.04	0.21	39.15
公共交通	-0.05	-79.27	-0.14	-79.15	-0.14	-358.84	-0.21	-549.67
商品贸易	0.15	2.45	0.51	3.08	0.42	2.45	0.16	0.57
其中：外贸销售	-	-	-	-	-	-	-0.31	-4.27
国内贸易	0.12	1.96	0.40	2.47	0.26	1.57	0.31	1.58
医药销售	0.03	29.16	0.11	47.80	0.16	27.67	0.16	27.21
其他业务	0.06	38.33	0.92	55.51	0.98	33.69	1.14	51.54
合计	0.16	2.40	3.24	8.09	3.47	8.05	2.42	5.50

注：2023 年以前工程施工收入纳入基础设施建设收入，2023-2024 年审计报告将其单独列示，归入其他业务收入；
资料来源：公司提供，安融整理。

分板块看，2022-2024 年，公司基础设施建设收入呈上升态势，主要受项目完工结算及政府资金规划等因素影响。公共事业运营收入主要包括电力销售、自来水销售和公共交通运营收入，整体收入规模呈稳定上升趋势。商品贸易板块整体收入规模较大，但持续下降，其中 2023 年收入同比呈现较大降幅主要系受外贸业务暂停的影响。其他业务收入主要包括安保服务收入、资产租赁收入和金融服务收入等，对营业收入贡献较小。



资料来源：公司提供，安融整理

利润方面，2022-2024 年，公司毛利润分别为 2.42 亿元、3.47 亿元和 3.24 亿元，主要来源于基础设施建设业务、商品贸易业务和其他业务，整体呈波动上升态势；综合毛利率分别为 5.50%、8.05% 和 8.09%，持续增长。分板块看，公司基础设施建设毛利率小幅波动；电力销售毛利率波动明显，自来水销售毛利率逐年下降且 2024 年亏损严重，公共交通运营呈持续亏损状态；商品贸易板块收入

水平较高但毛利率较低，近三年毛利率分别为 0.57%、2.45%和 3.08%；其他业务板块毛利率水平较高，对公司利润形成有益补充。

2025 年 1-3 月，公司实现营业总收入 6.78 亿元，综合毛利率为 2.40%。受业务结算周期集中于年底的影响，基础设施建设业务尚未确认收入。

（一）基础设施建设

公司基础设施建设板块在建及拟建项目储备量较为充足，业务持续性较好，但同时尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力。此外，已完工项目投资规模大，当前回款进度较慢，未来回款情况存在不确定性。

公司基础设施建设业务运营主体主要为子公司南安市城市建设发展投资有限公司（以下简称“南安城建”）、南安市新区投资建设有限公司（以下简称“新区投资”）和南安市交通集团有限责任公司（以下简称“南安交通”）。项目主要集中于安置房、市政基础设施及交通基础设施等领域，主要以委托代建模式开展。

1. 市政及交通类基础设施建设

公司基础设施类代建项目合作模式分为三种：一是子公司南安城建与南安市财政局、南安交通与南安市政府分别签订代建及回购协议，负责前期融资及施工建设，项目建成后，委托方按协议支付包含建设成本及 15.00%回购收益的价款；资金支付方面，委托方按协议根据项目进度支付项目资金及一定的资金筹措补贴，此模式为主要合作模式。

二是新区投资、南安交通与南安市政府签订委托建设管理协议，受托方根据项目进度的资金需求提前提出资金计划，委托方审核后支付建设资金以及还本付息资金，每年末按当年项目建设总成本的 7.00%-10.00%支付代建管理费。

三是经南安市财政局授权，南安交通与泉州市南翼置业发展集团有限责任公司（以下简称“南翼置业”）签订委托建设协议，负责建设总规模 15.00 亿元的南安市基础设施项目，项目完工验收后移交给委托方，南翼置业出具“工程项目交接单”确认当年工程款并支付转让价款，同时公司确认收入，并用结算金额冲减相关往来款。

自 2020 年 9 月子公司南安交通纳入合并范围起，公司增加交通基础设施建设类代建业务。2022-2024 年，公司基础设施建设业务收入分别为 13.73 亿元、22.11 亿元和 22.90 亿元，呈增长趋势，其中 2023 年板块收入同比增长 61.03%，系公司收到乡镇征迁资金及武荣大桥项目确认收入所致。

公司基础设施委托代建项目建设规模大，周期长。截至 2024 年末，公司主要的已完工项目包括国省干线纵三线南安市省新至梅山公路工程、美林街道美林居委会（凤凰湖-美亭综合体）、石井芦青商务区贤林大道道路工程和南官公路项目工程等，已完工项目合计已投资 53.55 亿元，已确认收入 74.34 亿元，拟回款 61.59 亿元，已回款 26.87 亿元。公司基础设施代建类项目回款进度较慢，未来回款情况存在不确定性。

截至 2025 年 3 月末公司主要在建的委托代建项目情况表（单位：亿元）

项目名称	建设期间	计划投资额	已投资	尚需投资
南安市石井镇科院北路二期工程	2020-2025	13.50	6.72	6.78
国道 G324 线南安水头新营至厦门界段公路工程	2022-2025	12.68	2.79	9.89
石井港区 16-17 号建安项目	2017-2024	6.62 ¹	6.62	0
省道 215（原省道 307）线丰州至洪濑段改造工程	2017-2024	5.97	5.97	0
南安科院北路二期延伸段	2021-2025	5.90	1.15	4.75
南安市重点流域沿线农村生活污水处理	2019-2024	5.25	3.85	1.40
县道 335（诗康线）康美复线一期工程	2021-2024	1.72	0.96	0.76
合计		51.64	28.06	23.58

数据来源：公司提供，安融整理。

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建的基础设施项目计划总投资 51.64 亿元，已投资 28.06 亿元，尚需投资 23.58 亿元；公司拟建项目计划投资总额 97.39 亿元。公司委托代建类基础设施建设未来资本支出压力较大。

截至 2025 年 3 月末公司主要拟建的基础设施项目情况表（单位：亿元）

项目名称	计划建设期间	计划投资额
晋江世纪大道南延伸至科院路（南安段）项目	2024-2026	36.27
南惠高速南安互通及接线工程	2024-2025	22.42
南安市北外二环公路工程	2024-2026	18.66
纵三线省新至溪美路段	2024-2030	13.00
柳城至霞美公路	2024-2025	5.80
南安市石井镇迎宾大道道路工程	2024-2025	1.24
合计		97.39

数据来源：公司提供，安融整理。

2. 安置房项目建设

公司安置房项目主要由子公司南安城建负责运营，南安城建拥有房地产开发三级资质。南安城建受南安市政府的委托，承建南安老城区保障房项目，负责资金筹措及施工建设，项目完工后，南安市政府将根据协议的约定支付包含建设成本及相应投资回报的价款。

截至 2025 年 3 月末公司主要已完工的安置房项目情况表（单位：亿元）

项目名称	建设期间	已投资额	拟回款金额	已回款
市民中心安置房项目	2015-2018	31.54	32.58	0.92
会展中心片区项目	2010-2018	12.54	10.06	3.25
美亭综合体安置房项目	2012-2023	11.93	12.65	-
三丰片区项目	2020-2022	6.15	7.07	1.09
莲田安置小区项目	2015-2018	1.58	1.67	1.67
合计		63.74	64.03	6.93

数据来源：公司提供，安融整理。

截至 2025 年 3 月末，公司安置房项目均已完工，无在建或拟建的安置房项目，业务可持续性较弱。已完工安置房项目已投资额 63.74 亿元，拟回款 64.03 亿元，已回款 6.93 亿元，回款情况较差，

¹ 造价核算过程中数额发生小幅变动。

主要系部分项目存在多个小地块分阶段完成的情况以及受消防验收、权证办理等因素影响，项目存在已完工但未竣工结算，未确认收入的情况所致。

3.自建自营项目建设

公司自建自营项目运营主体主要为子公司南安交通，在建项目类型主要包括产业园、港口基础设施、停车场及充电桩等。项目建设资金主要来源于公司自筹、地方政府专项债和银行贷款等，项目建成后通过出售或租赁等方式平衡投资支出，项目未来收益存在不确定性。

截至 2025 年 3 月末公司主要在建的自营项目情况表（单位：亿元）

项目名称	计划投资额	已投资	尚需投资	建设期间
中国（南安）高端阀门智造产业园项目	36.00	4.48	31.52	2021-2025
泉州港围头湾港区石井作业区 16-17 号泊位工程	9.55	5.13	4.42	2018-2026
官桥智能化食品加工配送一体化	4.77	0.74	4.03	2022-2025
南安市综合停车充电基础设施建设项目	2.69	0.80	1.89	2022-2025
南安市技能拓展训练基地项目	2.29	1.70	0.59	2023-2025
合计	55.30	12.85	42.45	-

数据来源：公司提供，安融整理。

以上自建自营项目中，中国（南安）高端阀门产业园项目资金来源于公司自筹及政府专项债，计划通过地下管线经营收入、广告费收入、停车费收入平衡投资支出；泉州港围头湾港区石井作业区 16-17 号泊位工程项目资金来源于公司自筹、债券募集资金及政府专项债，建成后主要产生港口作业装卸收入；官桥智能化食品加工配送一体化工程建成后主要产生猪肉销售和牛羊代宰收入。

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建的自营项目计划总投资 55.30 亿元，已投资 12.85 亿元，尚需投资 42.45 亿元。

整体来看，公司基础设施建设板块除安置房项目外在建及拟建项目储备较多，业务持续性较好，但同时尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力。此外，该板块已完工项目投资规模大，当前回款进度较慢，对公司形成较大的资金占用。

（二）公用事业运营

公司公用事业运营板块区域专营性较强，2022-2024 年业务收入整体呈稳定上升趋势，相关业务民生民计属性较强。

1.电力销售

公司电力销售业务运营主体为下属 5 家水电站，包括南安市新兰水电站有限公司、南安市坂头水电站有限公司、南安市笋塔水电站、南安市文溪水电站、南安市后桥水电站。5 家水电站产生的电能全部并入国家电网，公司向国网福建省电力有限公司南安市供电公司统一收取供电收入，扣除人工支出、水资源费缴纳支出、维修、折旧等其他支出后，实现盈利。

公司水电站运营情况表（单位：万千瓦时）

水电站	装机容量 (千瓦)	上网电价 (元/千瓦时)	2024 年 上网电量	2023 年 上网电量	2022 年 上网电量
坂头电站	5,930.00	0.381	1707.30	1,573.10	1,339.61
新兰电站	4,000.00	0.381	1,382.857	1,071.07	1,029.52
笋塔、文溪、后桥	3,260.00	0.320	511.4967	425.92	407.24
合计	13,190.00	-	3,601.65	3,070.09	2,776.37

注：表内上网电价为平期电费标准；资料来源：公司提供，安融整理。

2022-2024 年，公司 5 家水电站上网价格保持稳定，装机容量合计 13,190.00 千瓦，以坂头电站和新兰电站为主，公司合计上网电量持续增长，运营能力持续提高。2024 年，公司合计上网电量 3,601.65 万千瓦时。

2022-2024 年，公司电力销售分别实现销售收入 0.11 亿元、0.11 亿元和 0.15 亿元，其中 2024 年收入同比有所增长，主要系受南安市降雨量增多，水库蓄水量充足，水电站发电量同比上升所致。2022-2024 年，电力销售毛利率变动较大，主要系受折旧、运营维护成本变化的影响。

2. 自来水销售

公司供水能力保持稳定，用户数量持续增长，以居民用户为主；随着两家自来水公司并入合并范围，公司供水区域有所增加，自来水销售收入同比增长；但供水板块在建项目尚需投资规模较大，公司面临一定的资本支出压力。

公司供水业务运营主体为子公司南安市城乡水务集团有限公司（以下简称“南安水务”）下属三家自来水公司，包括福建省南安市自来水有限公司、南安市梅山镇自来水有限公司和福建省南安金淘自来水有限公司，其中后两家自来水公司分别于 2022 年 7 月和 8 月划入公司合并范围。

供水水源主要源自晋江东溪和西溪两大支流，自来水公司按 0.20 元/吨的采购价格向南安市水利局采购原水，输送至水厂进行自来水生产，最终输送至南安市市区、康美、省新、霞美等以及新增的梅山镇、金淘镇等区域。

公司供水运营情况表

项目名称	2024 年	2023 年	2022 年
管网长度（千米）	760	760.00	760
管输设计能力（万立方米/日）	15	15	15
供水量（万立方米）	3,204.09	3,278.06	3,190.18
售水量（万立方米）	2,738.85	2,826.57	2,703.15
服务人口（万人）	35	35	35
自来水用户数（户）	181,031	170,081	162,039
其中：居民用户（户）	163,677	154,195	146,574
企业用户（户）	17,354	15,886	15,465

资料来源：公司提供，安融整理。

2022-2024 年，公司自来水供应的管网长度和管输设计能力相对稳定，供水量和售水量略有波动，服务人口稳定，用户数量持续增加，以居民用户为主，占比超过 90.00%。

水价方面，南安市自来水价格保持稳定，其中居民生活用水价格为 1.85 元/立方米、其他行业用

水价格为 2.20 元/立方米，特殊行业用水价格为 3.00 元/立方米。

2022-2024 年，公司自来水销售收入分别为 0.55 亿元、0.64 亿元和 0.62 亿元，其中 2023 年供水收入增长主要系供水区域扩大所致。自来水公司主要通过营业厅、银行代缴代扣及网上缴费、微信、支付宝等方式向终端客户收取水费；业务成本主要包括人工支出、水资源费缴纳支出、药剂支出、电力能源支出以及维修、折旧等其他支出。2022-2024 年，自来水销售毛利率分别为 39.15%、24.04% 和 -19.17%。2024 年度公司自来水销售业务固定资产折旧增加导致当年该业务毛利率为负。

截至 2025 年 3 月末，公司供水板块在建项目主要包括两个自来水厂项目和南安市城乡水务一体化项目，其中城乡水务一体化项目系泉州和南安市级重点工程，以南安水务为实施主体，项目范围涉及南安市 24 个乡镇、街道，建设内容包括水厂工程、输水/配水工程以及村级供水工程，资金来源包括上级资金补助、专项债以及公司自筹等。在建项目计划总投资 37.69 亿元，已投资 10.91 亿元，尚需投资 26.78 亿元，公司面临一定的资本支出压力。

截至 2025 年 3 月末公司供水板块主要在建项目情况表（单位：亿元）

项目名称	建设期间	计划投资额	已投资	尚需投资
南安市城乡水务一体化	2022-2026	30.64	4.30	26.34
南安市石井镇芯谷园区自来水厂	2018-2024	3.75	3.75	-
南安市官桥镇第二自来水厂	2021-2025	3.30	2.86	0.44
合计		37.69	10.91	26.78

资料来源：公司提供，安融整理。

3.公共交通服务

公司公共交通服务业务公益性强，收入无法覆盖成本，业务呈现较大亏损，主要依靠政府补贴平衡支出。

公司公共交通服务业务运营主体主要为子公司南安交通，主要承担市区内居民出行的客运服务及汽车修理业务等。公共交通服务业务成本主要包括人工费用、燃料费用和车辆采购及折旧费用等。2022-2024 年及 2025 年 1-3 月，公司公共交通服务收入分别为 0.04 亿元、0.04 亿元、0.04 亿元和 0.01 亿元，毛利率分别为 -549.67%、-358.84%、-79.15% 和 -79.27%，收入无法覆盖成本，业务出现较大亏损，主要依靠政府补贴平衡支出。

公司公共交通业务情况表

项目	2024 年末	2023 年末
公交线路（条）	25	25
总运营长度（公里）	330	330
运营车辆（台）	148	173
客运量（万人次/日）	2.04	1.15

资料来源：公司提供，安融整理。

截至 2024 年末，南安交通运营的公交线路共 25 条，总运营长度达 330.00 公里，拥有运营车辆 148 台，可实现日客运量 2.04 万人次。

（三）商品贸易板块

受外贸出口业务暂停的影响，公司商品贸易板块收入出现较大幅度的下滑；主要依靠购销差价

获取利润，整体毛利率较低。

公司商品贸易板块以国内贸易业务为主。2023 年以前，公司内贸和外贸业务主要由子公司福建省南安市进出口有限公司（以下简称“进出口公司”）运营，后因外贸客户涉及税务诉讼，于 2022 年被纳入美国 OFAC 制裁清单，外贸出口业务基本暂停，2024 年 3 月进出口公司划出公司合并范围，其业务由公司新设立的子公司南安市博洲国际贸易有限公司（以下简称“博洲贸易”）承接，目前以进口代理、基础油及化工产品贸易为主。

2022-2024 年及 2025 年 1-3 月，商品贸易板块分别实现收入 27.44 亿元、17.37 亿元、17.06 亿元和 6.33 亿元，波动明显，2023 年同比大幅下降主要系受外贸业务暂停的影响。利润方面，公司商品贸易主要通过购销差价获取利润，整体毛利率较低，但其中医药销售业务毛利率水平尚可。

1.国内贸易

公司国内贸易收入规模大，但利润空间有限；采购与销售集中度均很高。

公司国内贸易业务运营主体为子公司博洲贸易，交易品种包括基础油、苯二甲酸、乙二醇、焦炭焦煤等化工产品和石材、瓷砖等，上游供应商及下游客户以批发贸易商为主，产销区域主要集中在厦门市、江苏省及浙江省等地区。业务模式为以销定采，公司在与下游客户签订合同后，一般按货款的一定比例向其收取定金，并根据下游订单向上游采购，通过赚取进销差价获利，整体利润空间有限。

结算方面，公司上游供应商一般要求先款后货，主要使用银行承兑汇票、商业承兑汇票、信用证和银行转账等方式结算。销售端公司一般通过款到发货的方式对下游进行控货，但普遍存在一定账期，对资金形成一定占用，结算主要通过信用证、银行转账等方式。公司上下游账期一般在 3-6 个月之间。

国内贸易主要供应商和销售商情况表（单位：万元、%）

年份	供应商	采购品种	采购额	占比
2025 年 1-3 月	厦门京和风工贸有限公司	涤纶短纤	4,451.42	42.10
	厦门贸泉工贸有限公司	精对苯二甲酸	2,700.08	25.54
	海南芮银能源有限公司	精对苯二甲酸、涤纶	3,112.00	29.43
	厦门东桥建材有限公司	精对苯二甲酸	309.27	2.93
	合计		10,572.77	100.00
2024 年	厦门京和风工贸有限公司	精对苯二甲酸、涤纶短纤	98,187.36	58.72
	厦门贸泉工贸有限公司	精对苯二甲酸、涤纶短纤	22,616.57	13.53
	海南芮银能源有限公司	精对苯二甲酸、涤纶短纤、焦炭	21,281.61	12.73
	厦门东桥建材有限公司	精对苯二甲酸	13,767.13	8.23
	大连恒力金商销售有限公司	涤纶低弹丝油剂	10,399.97	6.22
	合计		166,252.65	99.43
年份	销售商	销售品种	销售额	占比
2025 年 1-3 月	厦门中恩贸易有限公司	精对苯二甲酸、涤纶短纤	26,016.79	42.04
	厦门中海祥能源有限公司	精对苯二甲酸、涤纶短纤	10,133.72	16.38
	厦门朴善能源有限公司	精对苯二甲酸、涤纶短纤	6,854.19	11.08
	漳州市九龙江集团有限公司	精对苯二甲酸	5,341.81	8.63
	宏隆（厦门）石化有限公司	精对苯二甲酸	4,725.48	7.64

年份	供应商	采购品种	采购额	占比
		合计	53,071.99	85.77
2024 年	厦门中恩贸易有限公司	精对苯二甲酸、涤纶短纤	95,748.09	57.22
	厦门朴善能源有限公司	精对苯二甲酸、涤纶短纤、焦炭	18,564.06	11.09
	中渤（厦门）石油有限公司	工业白油、涤纶低弹丝油剂	15,033.83	8.98
	宏隆（厦门）石化有限公司	精对苯二甲酸	13,643.69	8.15
	厦门中鲁石油有限公司	基础油、涤纶短纤、涤纶低弹丝油剂	12,186.19	7.28
		合计	155,175.87	92.73

资料来源：公司提供，安融整理。

2024 年及 2025 年 1-3 月公司向主要供应商采购金额分别为 16.63 亿元和 1.06 亿元，占总采购额的比重分别为 99.43%和 100.00%。同期，公司对主要客户销售金额分别为 15.52 亿元和 5.31 亿元，占总销售额的比重分别为 92.73%和 85.77%。公司国内贸易采购和销售的集中度均很高。

2. 医药销售

公司医药销售采购集中度尚可，销售集中度较高，对单一客户的依赖性较强。

公司医药销售业务主要由子公司福建省南安市医药有限责任公司（以下简称“南安医药”）和福建省南安市莲花峰药厂（以下简称“莲花峰药厂”）负责运营。业务模式主要有两种：一是公司向上游供应商采购药品，再主要通过分销模式销售给下游客户，产品以中药、西药、医疗器械为主；二是子公司莲花峰药厂自主生产保健茶，向下游客户销售。销售区域集中于福建、广东和港澳台等地区。

第一种模式下，公司上游供应商以生产型医药企业或医药公司为主，下游客户包括政府及公共机构类客户、医药公司、医疗机构类客户和医药零售类客户。

医药销售前五大供应商和销售商情况表（单位：万元，%）

年份	供应商	采购品种	采购额	占比
2025 年 1-3 月	参拓(上海)商业有限公司	中药	124.52	25.92
	华润东大(福建) 医药有限公司	中药、西药	83.85	17.45
	泉州市东南医药连锁有限公司	中药、西药	32.7	6.81
	福建泰和医药有限公司	中药、西药	31.3	6.52
	福建省西海医药股份有限公司	中药、西药	27.19	5.66
	合计		299.56	62.36
2024 年	参拓(上海)商业有限公司	中药	360.71	16.69
	华润东大(福建) 医药有限公司	中药、西药	226.09	10.46
	厦门片仔癀宏仁医药有限公司	中药、西药	174.02	8.05
	泉州片仔癀宏仁医药有限公司	中药、西药	164.22	7.60
	福建泰和医药有限公司	中药、西药	137.99	6.38
	合计		1,063.03	49.19
年份	销售商	销售品种	销售额	占比
2025 年 1-3 月	南安市延平医药连锁有限公司	中药、西药	338.31	56.99
	广东缘启医药有限公司	中药、西药	115.76	19.50
	福建省南安市莲花峰药厂	中药、西药	17.53	2.95
	福建省泉州市祥盛医药有限公司	中药、西药	12.74	2.15

年份	供应商	采购品种	采购额	占比
2024 年	泉州市东南医药连锁有限公司	中药、西药	12.52	2.11
	合计		496.86	83.70
	南安市延平医药连锁有限公司	中药、西药	1786.32	74.49
	福建省南安市莲花峰药厂	中药	128.47	5.36
	华润福建医药有限公司	中药、西药	70.24	2.93
	南安市洪濂中心卫生院	中药、西药	70.1	2.92
	泉州片仔癀宏仁医药有限公司	中药、西药	64.39	2.69
	合计		2,119.52	88.39

资料来源：公司提供，安融整理。

2024 年及 2025 年 1-3 月公司向前五大供应商采购金额分别为 1,063.03 万元和 299.56 万元，占总采购额的比重分别为 49.19%和 62.36%，采购集中度尚可。同期，公司对前五大客户销售金额分别为 2,119.52 万元和 496.86 万元，占总销售额的比重分别为 88.39%和 83.70%，销售集中度较高，其中公司对单一客户南安市延平医药连锁有限公司的销售依赖性较强。

(四) 其他业务

公司其他业务毛利率较高，对公司利润形成有益补充。

公司其他业务收入主要包括安保服务收入、工程收入、租赁收入及其他。2022-2024 年及 2025 年 1-3 月，公司其他业务收入合计规模分别为 2.22 亿元、2.92 亿元、2.58 亿元和 0.20 亿元。其中，2023 年收入同比增长 31.53%，主要系福建省宏润市政工程有限公司（以下简称“宏润工程”）纳入合并范围，公司工程施工收入增长所致。利润方面，2022-2024 年，其他业务毛利率分别为 51.54%、33.69%和 55.51%，毛利率较高，对公司利润形成有益补充。

公司安保服务主要由下属子公司福建省南安市武荣保安有限公司（以下简称“武荣保安”）负责。武荣保安系南安市唯一的安保公司，负责全市范围内的金融武装押运及学校安保等服务，业务具有极强的区域专营性。公司安保服务经营模式主要分为两种类型，一是保安人员与武荣保安签订保安服务合同，由武荣保安派遣保安人员到客户单位工作，接受武荣保安和客户单位的双重管理，服务费根据工作强度确定；二是保安人员与武荣保安签订临时勤务合同，主要为大型活动、展览等提供保安人员，服务费根据服务内容确定。

公司租赁业务主要为店面、房屋、办公楼及汽车租赁收入，其中门店租赁合同一般三年或五年一签，租户的稳定性较高。

公司工程施工业务主要由子公司宏润工程负责，宏润工程拥有建筑工程施工总承包二级资质和市政公用工程施工总承包二级资质。

七、公司治理与管理

(一) 公司治理

公司不设股东会，控股股东南安发投对公司行使股东职权。

公司设党委会及党的纪律检查委员会。公司党委成员 4 人，其中书记 1 人、副书记 1 人、党委

委员 2 人，均由党员大会或党员代表大会选举产生，每届任期 5 年，届满应按期进行选举换届。党的纪律检查委员会每届任期与党委相同。

公司设董事会，成员 4 人，设董事长一名，副董事长一名，由股东委派。董事任期三年，任期届满，可连选连任。

公司设监事会，成员 5 人，其中由股东委派监事三人，职工代表监事二人，职工代表监事由公司职工代表大会选举产生；监事长由全体监事过半数选举产生，监事的任期每届为三年。任期届满，可连选连任。但自 2025 年 4 月 21 日起，公司变更章程，并取消监事会。

公司设总经理 1 名、副总经理若干，由董事会决定聘任或者解聘，对董事会负责，主要负责公司日常经营事项的管理。

2021 年以来，公司董事会正常召开，董事会主要会议议题涉及人事任免、投资担保事项等。公司不单独召开监事会，监事主要通过检查公司财务、对董监高人员进行监督和列席重要会议等方式履职。自 2025 年 4 月 21 日起，公司取消监事会。

截至 2025 年 6 月末，公司董事、监事及高管人员的任职均符合公司章程，系实现公司有效治理的重要基础（详见附录 4）。

（二）战略与管理

公司在发展思路，以“创新驱动、多元经营、持续发展、和谐共赢”为发展理念。在生产经营板块，一是打造亮点建筑施工企业，通过控股、参股有资质的建筑施工企业，承接自投及交通工程项目，并推动建筑施工智能化发展，提升竞争力；二是布局能源产业，建设综合型服务站点，优化能源供给服务布局；三是实施城乡供水一体化项目，建设发展水务板块；四是发展“国有企业+村集体+农户”花卉产业，助力乡村振兴；五是促进贸易服务板块发展。同时，优化融资结构，提高资金配置效率，拓宽融资渠道，为业务发展提供资金保障。

管理方面，公司制定了较为健全、完善的管理制度，主要包括“三重一大”决策制度实施办法、财务管理和资金核算办法、人事和劳动用工管理办法等。部门设置方面，公司下设党群综合部、人力资源部、财务中心、项目管理部、投资运营部、安全管理部和监察审计部（详见附录 2）。

八、财务分析

公司提供了 2022-2024 年及 2025 年 1-3 月财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022-2024 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2025 年 1-3 月财务报表未经审计。

合并范围方面，2022 年公司纳入合并范围内一级子公司 31 家。2023 年，公司新增设立 1 家一级子公司，划拨获得 2 家一级子公司，年末合并范围内一级子公司增加至 34 家。2024 年，原一级子公司进出口公司划出公司合并范围，注销一家子公司，新设 7 家子公司，年末合并范围内一级子公司增加至 39 家。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 39 家。

（一）资产质量

随着公司建设项目持续投入，公司总资产规模呈增长趋势，以存货、应收类款项、在建工程和长期股权投资为主，其中存货主要为基础设施建设代建项目和安置房资产，已完工未结转项目规模较大，变现能力偏弱；应收类款项回款情况存在不确定性，对营运资金形成较大占用。整体来看，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司总资产规模分别为 272.56 亿元、325.98 亿元、395.18 亿元和 408.32 亿元，资产规模呈增长趋势，主要系公司建设项目持续投入所致。公司资产主要包括存货、应收账款、在建工程、长期股权投资和货币资金等。2024 年末，上述资产分别占总资产的比重为 36.42%、18.83%、10.28%、8.02%和 4.92%。

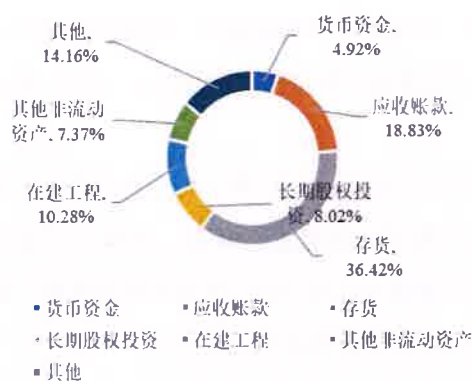
公司资产主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产合计	256.83	62.90	250.92	63.49	227.52	69.80	210.62	77.28
货币资金	23.33	5.71	19.45	4.92	20.55	6.31	16.74	6.14
应收账款	74.20	18.17	74.41	18.83	56.62	17.37	38.21	14.02
预付账款	3.66	0.90	3.66	0.93	5.19	1.59	1.89	0.69
其他应收款	8.47	2.07	8.20	2.08	6.29	1.93	10.23	3.75
存货	145.78	35.70	143.91	36.42	138.57	42.51	143.21	52.54
非流动资产合计	151.49	37.10	144.26	36.51	98.46	30.20	61.94	22.72
长期股权投资	31.70	7.76	31.70	8.02	30.48	9.35	29.53	10.83
投资性房地产	5.19	1.27	5.19	1.31	5.32	1.63	0.26	0.09
固定资产	25.54	6.26	13.29	3.36	11.09	3.40	3.01	1.11
在建工程	45.35	11.11	40.63	10.28	30.49	9.35	14.49	5.32
无形资产	18.00	4.41	18.14	4.59	1.35	0.41	3.81	1.40
其他非流动资产	19.52	4.78	29.14	7.37	16.25	4.98	6.97	2.56
资产总计	408.32	100.00	395.18	100.00	325.98	100.00	272.56	100.00

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

公司资产以流动资产为主，2024 年末，流动资产占总资产的比重为 63.49%。

截至2024年末资产分布情况



资产构成及增速情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理

1. 流动资产

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司流动资产规模分别为 210.62 亿元、227.52 亿元、250.92 亿元和 256.83 亿元，规模呈增长趋势，主要系公司应收账款持续增加所致。构成上看，公司流动资产主要由存货、应收类款项和货币资金构成。

公司货币资金以银行存款和其他货币资金为主，其中其他货币资金主要为受限货币资金，由应付票据保证金构成。2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司货币资金规模分别为 16.74 亿元、20.55 亿元、19.45 亿元和 23.33 亿元，波动上涨。截至 2024 年末，公司受限货币资金规模为 0.94 亿元，受限比例为 4.82%。

公司应收账款主要为应收工程款和贸易货款等。2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司应收账款规模分别为 38.21 亿元、56.62 亿元、74.41 亿元和 74.20 亿元，规模整体呈增长趋势，主要系公司基础设施建设业务应收南安市财政局款项持续增加所致。截至 2024 年末，计提 1.16 亿元坏账准备，存在一定的回收风险。公司应收账款前五大债务人分别为南安市财政局、厦门中恩贸易有限公司、厦门朴善能源有限公司、厦门中海祥能源有限公司和海南洋浦芳莱实业有限公司，款项合计 65.85 亿元，占应收账款总额的比例为 87.14%；并且公司应收单一对象南安市财政局的款项规模为 57.34 亿元，占应收账款总额的比例为 75.88%，集中度很高，回款时间不确定，对公司资金形成较大占用。

公司预付账款主要为贸易采购款，2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，规模分别为 1.89 亿元、5.19 亿元、3.66 亿元和 3.66 亿元。

公司其他应收款主要由往来款构成，2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，规模分别为 10.23 亿元、6.29 亿元、8.20 亿元和 8.47 亿元。截至 2024 年末，公司其他应收账款中账龄在 1 年及以上的款项合计占比 65.37%，整体账龄较长，坏账准备计提比例为 16.27%，存在一定的回款风险。前五大债务人包括南安市粮食购销公司、南安市公共资源交易中心、南安市展嘉建设有限公司、南安市土地储备中心和宇建建材集团有限公司，款项合计 3.48 亿元，占公司其他应收款总额的比例为 35.50%。

公司存货主要由安置房及基础设施代建项目等合同履行成本和房地产项目开发等形成的开发成本构成。其中，安置房主要包括市民中心项目、会展中心项目和美林综合改造项目等南安市老城区安置房项目；基础设施建设代建项目主要包括路桥基础设施、市民中心和会展中心等综合体项目。公司存货中已完工未结转项目规模较大，回款进度较慢，形成较大的资金沉淀。2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，存货规模分别为 143.21 亿元、138.57 亿元、143.91 亿元和 145.78 亿元，其中 2023 年末规模有所下降，主要系已完工的武荣大桥等项目结转所致。

2. 非流动资产

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司非流动资产规模分别为 61.94 亿元、98.46 亿元、144.26 亿元和 151.49 亿元，规模快速增长，主要系公司自建自营项目和自来水在建项目持续投入所致。构成上看，公司非流动资产主要由在建工程、固定资产和长期股权投资构成。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司长期股权投资账面价值分别为 29.53 亿元、30.48 亿元、31.70 亿元和 31.70 亿元，规模持续增长。2024 年末，公司长期股权投资前五大投资标的主要包括泉州市泉三高速公路投资有限责任公司、泉州市兴泉铁路投资有限公司、泉州市福厦客专投资有限公司、泉州兆昇置业有限公司和南安实康水务有限公司，合计账面价值 28.31 亿元，占当期长期股权投资的 89.31%，集中度很高。

公司投资性房地产主要为门面、房屋、办公楼等资产，2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，规模分别为 0.26 亿元、5.32 亿元、5.19 亿元和 5.19 亿元。其中 2023 年末大幅增长，主要系公司投资性房地产计量由成本模式调整为公允价值模式所致。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司固定资产规模分别为 3.01 亿元、11.09 亿元、13.29 亿元和 25.54 亿元，其中 2023 年末同比增长 268.17%，2025 年 3 月末较 2024 年末增长 92.14%，主要系公司购置 7.41 亿元自来水供水管网及 20.87 亿元水库资产等所致。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司在建工程规模分别为 14.49 亿元、30.49 亿元、40.63 亿元和 45.35 亿元，其中 2023 年、2024 年同比增幅分别为 110.44%、33.25%，主要系泉州围头湾港区石井作业区 16-17 号泊位、官桥智能化食品加工配送一体化、南安市城乡供水一体化项目、南安市综合停车充电基础设施建设项目、中国（南安）高端阀门智造产业园项目等自营项目投入持续增加和南安市北部新城银河片区及健康产业园配套设施项目、华侨大学石材协同创新中心及石材建陶质检中心等新开工项目所致。

公司无形资产主要由土地使用权构成，2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，规模分别为 3.81 亿元、1.35 亿元、18.14 亿元和 18.00 亿元，其中 2024 年末较 2023 年末大幅上升，主要系公司 2024 年购置土地使用权和海域使用权所致。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司其他非流动资产规模分别为 6.97 亿元、16.25 亿元、29.14 亿元和 19.52 亿元。其中 2023 年末，公司其他非流动资产同比增长 133.07%，主要系交通设施、产业园区设施等投资建设相关资金拆借款项和预付土地使用权和房产款项增长所致。2024 年末，公司其他非流动资产同比增长 79.32%，主要系公司购置水库资产用于水产养殖所致，由于水库资产尚未形成收益，因此从固定资产重分类至其他非流动资产。

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产规模为 20.35 亿元，占公司当期总资产的 5.15%，占期末净资产的 14.73%。受限资产主要包括用于质押的应付票据保证金、用于融资借款抵押的土地使用权和固定资产等。

整体来看，公司资产以存货、应收类款项、在建工程和长期股权投资等为主，其中存货主要为基础设施建设代建项目和安置房资产，已完工未结转规模较大，变现能力偏弱，应收类款项回款情况存在不确定性，对营运资金形成较大占用。公司资产流动性偏弱，资产质量一般。

（二）资本结构

1. 负债

公司主要依靠银行借款、发行债券等方式融资；2022-2024 年末，负债规模持续增长，负债结构以流动负债为主。

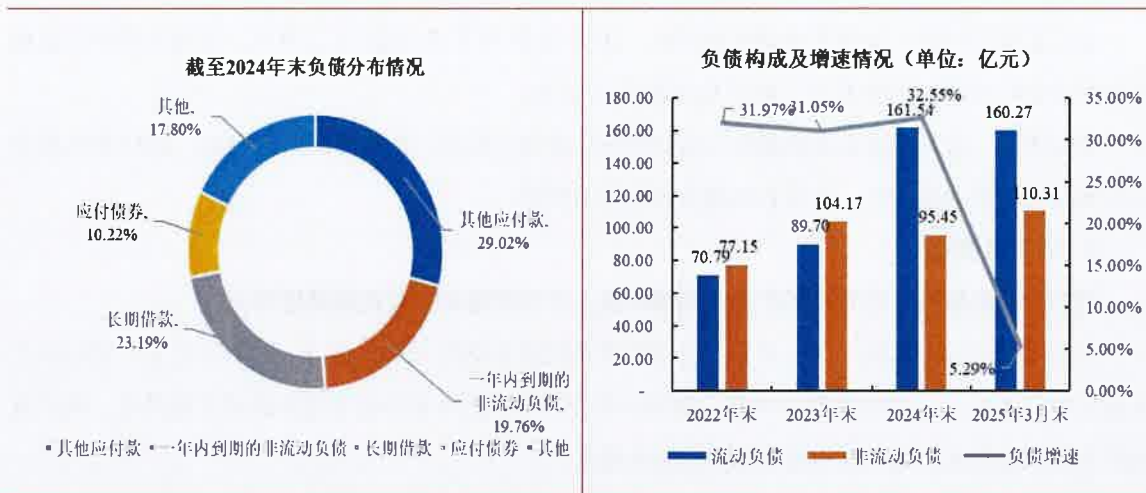
2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司负债规模分别为 147.94 亿元、193.87 亿元、256.99 亿元和 270.59 亿元，呈快速增长趋势。公司负债以长期借款、一年内到期的非流动负债和其他应付款为主。其中，2024 年末，上述负债分别占总负债的比重为 23.19%、19.76%和 29.02%。

公司负债主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债合计	160.27	59.23	161.54	62.86	89.70	46.27	70.79	47.85
短期借款	17.35	6.41	13.73	5.34	11.93	6.15	7.59	5.13
应付票据	7.81	2.89	5.97	2.32	5.33	2.75	7.79	5.26
应付账款	5.35	1.98	6.55	2.55	4.67	2.41	4.61	3.12
其他应付款	81.84	30.25	74.58	29.02	41.65	21.48	25.69	17.37
一年内到期的非流动负债	38.19	14.11	50.79	19.76	11.33	5.84	14.63	9.89
其他流动负债	0.74	0.27	0.74	0.29	8.24	4.25	7.25	4.90
非流动负债合计	110.31	40.77	95.45	37.14	104.17	53.73	77.15	52.15
长期借款	74.47	27.52	59.60	23.19	47.14	24.31	42.10	28.46
应付债券	26.26	9.70	26.26	10.22	50.61	26.11	32.80	22.17
长期应付款	0.35	0.13	0.35	0.14	1.09	0.56	2.11	1.43
负债合计	270.59	100.00	256.99	100.00	193.87	100.00	147.94	100.00

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

2022-2023 年末，公司流动负债和非流动负债规模接近；2024 年末，公司流动负债规模大幅超过非流动负债规模，流动负债占负债总额的比重为 62.86%。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司短期借款规模分别为 7.59 亿元、11.93 亿元、13.73 亿元和 17.35 亿元，以保证借款、信用借款为主。同期，公司应付票据规模分别为 7.79 亿元、5.33 亿元、5.97 亿元和 7.81 亿元，主要由商品贸易业务开立的银行承兑汇票和商业承兑汇票为主。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司应付账款规模分别为 4.61 亿元、4.67 亿元、6.55 亿元和

5.35 亿元，规模变动主要受商品贸易板块业务量的影响。同期，公司其他应付款主要由往来款、拆借款构成，规模分别为 25.69 亿元、41.65 亿元、74.58 亿元和 81.84 亿元，规模快速增长。其中，2024 年末款项大幅增长主要系公司与控股股东南安发展、南安市财政局及南安市其他国有企业之间的往来款，属于无息负债。截至 2024 年末，公司其他应付款前五大债务人分别为：南安市发展投资集团有限公司、福建省南安市经济开发公司、南安市芯谷开发建设有限公司、南安市财政局和泉州兆昇置业有限公司，占比合计 75.59%。

公司一年内到期的非流动负债主要包括临期的长期借款、长期应付款和应付债券。2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司一年内到期的非流动负债规模分别为 14.63 亿元、11.33 亿元、50.79 亿元和 38.19 亿元。其中 2024 年末，公司临期应付债券规模大幅增长，公司短期偿债压力增加。

公司其他流动负债主要由私募债券、超短期融资债券及债券应付利息等构成，2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，其他流动负债规模分别为 7.25 亿元、8.24 亿元、0.74 亿元和 0.74 亿元，其中 2024 年末规模下降主要系公司“23 南安 D1”私募债到期偿还所致。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司非流动负债规模分别为 77.15 亿元、104.17 亿元、95.45 亿元和 110.31 亿元，其中 2023 年公司新增发行多笔债券，公司非流动负债规模显著增长。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司长期借款规模分别为 42.10 亿元、47.14 亿元、59.60 亿元和 74.47 亿元，主要为长期的保证和信用借款，资金主要用于项目建设。2022-2024 年末，公司应付债券余额分别为 32.80 亿元、50.61 亿元、26.26 亿元，其中 2023 年公司新增发行 17.74 亿元债券，主要类型包括 3 年期中期票据、7 年期普通企业债等。2024 年，多笔 2022 年发行的债券计入一年内到期的非流动负债。公司的公开市场融资主要为借新还旧，实现债务的滚动存续。

公司长期应付款主要为应付融资租赁款。2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司长期应付款规模分别为 2.11 亿元、1.09 亿元、0.35 亿元和 0.35 亿元。

整体来看，公司融资主要依靠银行借款和发行债券等方式，负债规模快速增长。2023 年以来公司直接融资规模大幅增长，公司直接融资渠道相对畅通。

2. 所有者权益

得益于股东增资、合并范围扩大及利润积累，公司所有者权益规模稳定增长。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司所有者权益分别为 124.62 亿元、132.10 亿元、138.19 亿元和 137.73 亿元，主要由实收资本和少数股东权益构成。近年来得益于股东新增实缴注资、合并范围扩大及利润积累，公司所有者权益规模稳定增长。

公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
实收资本	18.51	-	18.51	37.01	13.51	-	13.51	58.75
资本公积	67.96	-	67.96	-1.43	68.95	1.65	67.84	-0.20
盈余公积	0.94	-	0.94	36.85	0.69	41.81	0.48	18.94
未分配利润	20.40	-1.87	20.78	9.02	19.06	15.55	16.50	9.79

少数股东权益	26.46	-0.28	26.54	0.64	26.37	0.32	26.29	17.75
所有者权益合计	137.73	-0.33	138.19	4.61	132.10	6.01	124.62	9.08

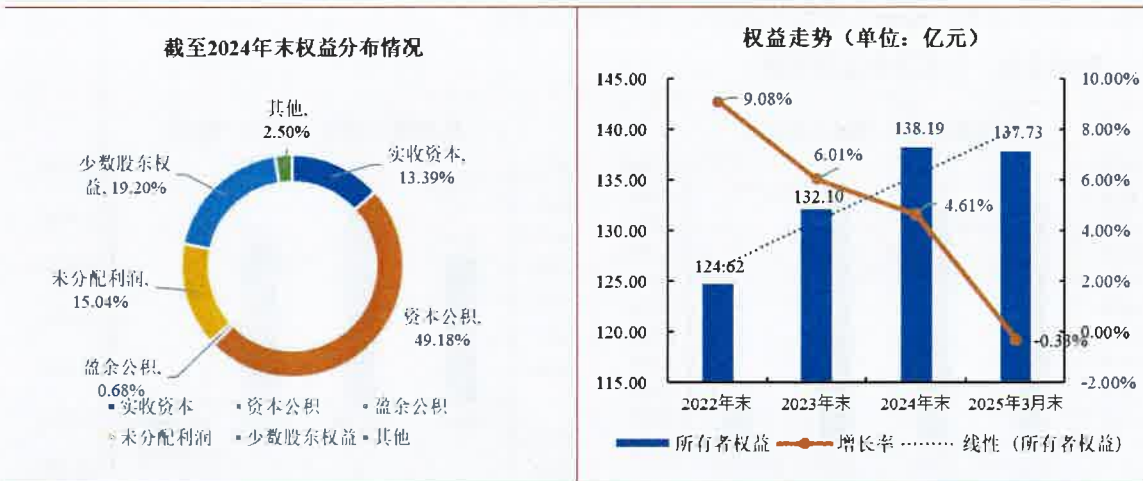
数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司实收资本分别为 13.51 亿元、13.51 亿元、18.51 亿元和 18.51 亿元，主要以货币资金方式到位。2024 年，公司股东新增实缴资本 5.00 亿元。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司资本公积分别为 67.84 亿元、68.95 亿元、67.96 亿元和 67.96 亿元，变动不大，主要由南安市政府无偿注入的子公司股权资产和债务置换资金等构成，其中 2023 年公司合并范围新增 3 家一级子公司，年末资本公积增加 1.11 亿元。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司盈余公积分别为 0.48 亿元、0.69 亿元、0.94 亿元和 0.94 亿元。同期，未分配利润分别为 16.50 亿元、19.06 亿元、20.78 亿元和 20.40 亿元，随着公司利润积累保持增长。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司少数股东权益分别为 26.29 亿元、26.37 亿元、26.54 亿元和 26.46 亿元，规模相对稳定。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理

（三）盈利能力

公司费用管控水平一般，净利润规模维持稳定，盈利指标表现尚可，整体盈利能力较好。

2022-2024 年，公司分别实现营业收入 44.08 亿元、43.19 亿元和 43.35 亿元，主要来源于基础设施建设和商品贸易板块。同期，综合毛利率分别为 5.50%、8.05%和 7.48%。

公司期间费用主要由财务费用和员工薪酬、资产折旧摊销费等管理费用构成，2022-2024 年，公司期间费用率分别为 7.28%、5.27%和 9.44%，公司费用管控水平一般。

公司主要盈利指标情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	6.78	43.35	43.19	44.08
营业总收入增长率	-	0.36	-2.02	20.69
其他收益	0.00	3.44	1.31	3.90
营业利润	-0.46	2.34	2.97	2.10

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
利润总额	-0.46	2.39	3.03	2.17
净利润	-0.46	2.10	2.51	2.25
综合毛利率	2.40	7.48	8.05	5.50
期间费用率	9.24	9.44	5.27	7.28
总资产报酬率	-	1.35	1.52	2.01
总资产收益率	-0.11	0.53	0.77	0.82
补贴收入/利润总额	-624.29	144.51	43.86	181.76

注：补贴收入=营业外收入中的补贴收入+其他收益中的补贴收入；

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

补贴收入方面，2022-2024 年，公司获得的政府补贴分别为 3.95 亿元、1.33 亿元和 3.45 亿元，主要为公司业务运营补贴。补贴收入占当期利润总额的比重分别为 181.76%、43.86%和 144.51%，政府补贴对公司利润总额有较大支持。

2022-2024 年，公司利润总额分别为 2.17 亿元、3.03 亿元和 2.39 亿元，净利润分别为 2.25 亿元、2.51 亿元和 2.10 亿元，规模较为稳定。2022-2024 年，公司总资产报酬率分别为 2.01%、1.52%和 1.35%；2022-2024 年总资产收益率分别为 0.82%、0.77%和 0.53%。

整体来看，公司盈利能力较好。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理

2025 年 1-3 月，受结算周期集中年底的影响，公司实现营业收入 6.78 亿元，净利润-0.46 亿元。

(四) 现金流

公司经营性现金流由净流出转为净流入；投资性现金流呈持续净流出，筹资性现金流持续流入但规模逐年降低，公司未来融资需求和压力有所缓解。

公司经营性现金流入主要包括代建项目回款、销售货款、政府补助收入和往来款等；经营性现金流出主要包括采购货款、项目建设投入和往来款等。2022-2024 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-10.65 亿元、7.99 亿元和 29.66 亿元，经营性现金流由净流出转为净流入。同期，公司收现比分别为 53.39%、75.31%和 72.77%。2023-2024 年，公司经营性现金状态有较大改善，获现能力同比大幅提高，主要系代建类项目回款增加所致。

公司现金流情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
销售商品、提供劳务收到的现金	7.87	31.55	32.53	23.54
收到的其他与经营活动有关的现金	18.15	50.01	54.44	45.89
经营活动现金流入小计	26.02	81.55	87.49	70.17
购买商品、接受劳务支付的现金	9.15	32.01	40.04	44.13
支付的其他与经营活动有关的现金	10.34	17.89	37.41	35.50
经营活动现金流出小计	19.91	51.89	79.50	80.82
经营活动产生的现金流量净额	6.11	29.66	7.99	-10.65
投资活动现金流入小计	0.02	0.22	0.22	0.14
投资活动现金流出小计	6.49	45.69	24.26	13.00
投资活动产生的现金流量净额	-6.47	-45.46	-24.03	-12.86
筹资活动现金流入小计	18.48	58.71	57.67	78.86
筹资活动现金流出小计	14.25	42.55	38.63	52.39
筹资活动产生的现金流量净额	4.23	16.16	19.04	26.48
现金及现金等价物净增加额	3.87	0.35	2.99	2.97
收现比	116.11	72.77	75.31	53.39

数据来源: 公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表, 安融整理。

2022-2024 年, 公司投资活动产生的现金流量净额分别为-12.86 亿元、-24.03 亿元和-45.46 亿元, 呈持续净流出状态, 且流出规模逐年增加, 主要系公司持续购置固定资产、土地使用权等所致。

筹资性现金流入主要包括银行借款、发行债券收到的资金和股东资金注入等; 流出主要为偿还债务本息支付的现金等。2022-2024 年, 公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 26.48 亿元、19.04 亿元和 16.16 亿元, 规模持续下降。

同期, 公司现金及现金等价物净增加额分别为 2.97 亿元、2.99 亿元和 0.35 亿元, 公司筹资性现金流能够覆盖经营性和投资性活动的资金需求。其中, 公司投资性资金需求持续增长, 经营性现金流逐渐改善的情况下, 筹资性现金流规模减少, 公司未来融资需求和压力将有所缓解。

2025 年 1-3 月, 公司经营性现金流净额、投资性现金流净额和筹资性现金流净额分别为 6.11 亿元、-6.47 亿元和 4.23 亿元。

(五) 偿债能力

公司有息债务规模持续增长, 短期偿债指标表现较弱, 长期偿债指标表现尚可, 但公司备用流动性较为充足, 融资渠道较畅通。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末, 受公司流动负债规模持续增长的影响, 公司流动比率分别为 2.98 倍、2.54 倍、1.55 倍和 1.60 倍, 近三年呈逐年下降趋势, 2025 年有小幅回升; 因公司存货规模较大, 速动比率分别为 0.95 倍、0.99 倍、0.66 倍和 0.69 倍, 指标表现较弱, 公司流动资产对流动负债的保障能力趋弱。同期, 货币资金盈余率分别为-7.46%、-4.84%、-12.91%和-9.80%, 持续为负, 公司货币资金对短期有息债务的保障能力较弱。此外, 经营活动净现金流动比率较小, 公司经营活动产生的现金流量净额对短期有息债务的覆盖能力有限。整体看, 公司短期偿债能力指标表现较弱。

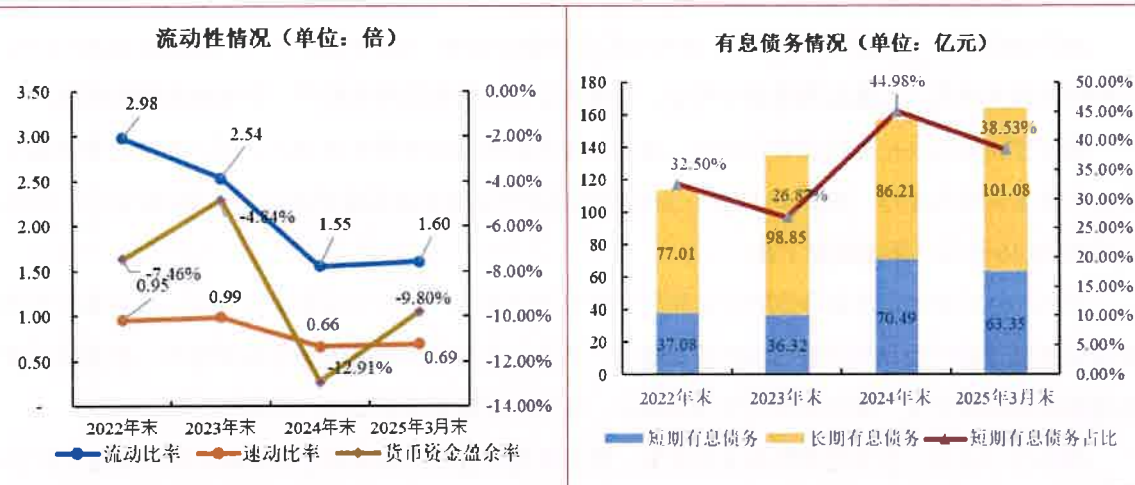
公司偿债能力指标情况表

项目	2025年3月(末)	2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
资产负债率(%)	66.27	65.03	59.47	54.28
流动比率(倍)	1.60	1.55	2.54	2.98
速动比率(倍)	0.69	0.66	0.99	0.95
EBITDA(亿元)	-	6.51	5.05	5.38
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	1.11	1.28	1.21
有息负债/EBITDA(倍)	-	24.07	26.75	21.20
货币资金盈余率(%)	-9.80	-12.91	-4.84	-7.46
非短债货币增加率(%)	-	-8.92	1.40	-12.42
经营活动净现金流比率(倍)	-	0.18	0.09	-0.15

注：与 EBITDA 相关的指标为期间数和时点数复合指标；无 2025 年 1-3 月现金流量表补充表，故无法准确计算 EBITDA 等数据；

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司资产负债率分别为 54.28%、59.47%、65.03%和 66.27%，公司整体债务负担逐年增长。2022-2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 1.21 倍、1.28 倍和 1.11 倍，EBITDA 对有息债务利息的保障能力一般，公司长期偿债能力指标表现尚可。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司全部有息债务余额分别为 114.09 亿元、135.17 亿元、156.70 和 164.42 亿元，规模持续增长，以长期有息债务为主。截至 2025 年 3 月末，公司短期有息债务 63.35 亿元，占总息债务的比重为 38.53%，公司面临一定的短期集中偿债压力。非标融资方面，截至 2025 年 3 月末，公司非标融资主要为融资租赁借款和信托借款，余额 0.96 亿元，占当期有息债务的比重为 0.58%。

公司有息债务主要构成情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2025年3月末		2024年末		2023年末		2022年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期有息债务	63.35	38.53	70.49	44.98	36.32	26.87	37.08	32.50
长期有息债务	101.08	61.47	86.21	55.02	98.85	73.13	77.01	67.50
有息债务规模	164.42	100.00	156.70	100.00	135.17	100.00	114.09	100.00

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，及公司提供，安融整理。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月末，公司获得银行授信额度合计 195.06 亿元，尚未使用额度 102.12 亿元（详见附录 6），公司财务弹性较好。

公司有息债务规模大幅增长，短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现尚可，但公司备用流动性较为充足，融资渠道较畅通。

九、假设与预测²

假设

- 未来 1-2 年，宏观经济环境无重大变化。
- 未来 1-2 年，行业政策无重大变化。
- 未来 1-2 年，公司经营及公司治理等无重大变化。
- 未来 1-2 年，公司仍为南安市重要的基础设施建设主体和国有资产运营主体，无显著规模的资产划入和划出。

预测

公司重点财务指标预测情况

项目	2026 年 (F)	2025 年 (E)	2024 年 (A)	2023 年 (A)
总资产报酬率 (%)	0.95~1.28	1.11	1.35	1.52
资产负债率 (%)	60.5~81.86	71.18	65.03	59.47
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.91~1.24	1.08	1.11	1.28

注：A 表示实际值，E 表示估计值，F 表示预测值。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理

十、特殊分析³

（一）ESG

截至 2025 年 7 月 28 日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重大负面事件。

（二）业务风险

公司是南安市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，主要从事基础设施建设和公用事业运营等业务，相关业务区域专营性强，业务持续性较好。截至 2025 年 7 月 28 日，安融评级未发现公司存在业务转型风险和业务周期性波动风险。

（三）财务信息质量风险

2022-2024 年，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形；亦未发现公司的母公司层面存在报表合并口径未能体现重大财务风险及未发现有证据表明财务数据失真的情形。

² 安融评级对受评对象的预测性信息是安融评级对受评对象信用状况进行分析与评估的考量因素之一，在作出该预测性信息时，安融评级考虑了与受评对象相关的重要假设。由于可能存在安融评级无法预见的其它事项和假设因素，且该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此上述预测性信息与受评对象的未来实际情况可能存在差异，且差异可能较大。

³ 本部分系安融评级截至 2025 年 7 月 28 日，依据公司所提供的材料以及市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

(四) 资产质量风险

截至 2024 年末，公司应收类款项合计 82.62 亿元，占总资产的比重为 20.91%，安融评级未发现公司存在单一对象应收类款项占总资产比超过 40.00%，且账龄在 1 年以上的情形。截至 2024 年末，公司受限资产规模为 20.35 亿元，占公司当期总资产的 5.15%，安融评级未发现公司存在受限资产超过总资产 50.00%，且其中 50.00%出现了法律纠纷的情形。

(五) 短期流动性评估

截至 2025 年 3 月末，公司短期有息债务 63.35 亿元，占总息债务的比重为 38.53%，安融评级未发现公司存在短期债务占总息负债的比重超过 60.00%的情形；同期末，公司非标融资余额 0.96 亿元，占当期有息债务的比重为 0.58%。安融评级未发现存在非标占总息负债的比重超过 50.00%的情形。安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的短期流动性风险。

(六) 不良信用记录

截至 2025 年 7 月 28 日，安融评级未发现公司存在以下情形：

一般债务逾期，尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20%；银行贷款逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10.00%；非标、商票逾期；债券实际违约，尚处于违约状态。

根据企业征信报告（自主查询版，NO.2025071410081334482684），截至 2025 年 7 月 14 日，公司无关注类或不良类未结清款项。但公司已结清贷款中存在 11 笔短期关注类贷款，均发生在 2006-2010 年间，其中 5 笔系因公司当时属于地方政府融资平台名单内企业，借款银行按照相关监管要求将 5 笔贷款列为关注类；另外 6 笔系因扣款发生在周末半夜，当时公司的银行账户内未储存足额资金，导致贷款被列为关注类。以上 11 笔已结清款项均全部还清，未出现违约或者延期偿付的情形。

截至 2025 年 7 月 28 日，通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、国家企业信用信息公示系统查询、信用中国查询，安融评级未发现公司存在严重的失信记录。

(七) 重大负面舆情

截至 2025 年 7 月 28 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

(八) 或有风险

截至 2025 年 3 月末，公司对外担保对象主要为区域内国有企业，经营情况整体正常，合计对外担保规模 33.84 亿元（详见附录 5），占净资产的比重为 24.57%。安融评级未发现公司存在对外担保余额与净资产比超过 40.00%或者未偿还代偿金额与净资产比超过 20.00%的情形；同期末，安融评级未发现公司存在作为被告，未决诉讼金额与净资产比超过 40.00%的情形。

2025 年 7 月 11 日，安融评级通过公开渠道获悉，公司作为原告向泉州市中级人民法院提起诉讼，案由为股权转让纠纷，涉案金额 1.98 亿元。截至 2025 年 7 月 15 日，本案已立案受理，尚未开庭审理。安融评级将密切关注本案进展。

(九) 兼并收购

截至 2025 年 7 月 28 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25.00%的情形。

(十) 其它不利因素

截至 2025 年 7 月 28 日，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的其它重大不利因素。

十一、外部支持

(一) 政府支持

1. 政府支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例 (%)	100.00
2	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）的业务收入（扣除商贸业务）（亿元）	84.50
3	近 5 年内公司营业总收入（扣除商贸业务）（亿元）	98.39
4	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）业务收入（扣除商贸业务）/近 5 年内公司营业总收入（扣除商贸业务）（%）	85.88

资料来源：公司提供，安融整理

(1) 政府及其出资代表持有公司股份比例

截至 2024 年末，南安市国资委对公司间接持股 100.00%。

(2) 政府对公司的业务支持

2020-2024 年，公司营业总收入（扣除商贸业务）合计 98.39 亿元，其中来源于政府支持的业务收入主要包括基础设施建设、土地整理业务收入，合计 84.50 亿元，占营业总收入（扣除商贸业务）的比重为 85.88%。

(3) 政府对公司的控制力

截至 2024 年末，公司实际控制人为南安市国资委，政府拥有有效表决权的比例为 100.00%。南安市政府对公司的发展战略、人事、资产、业务等拥有极大的影响力。

2. 政府支持历史记录（能力）

公司受到政府支持资产划拨主要体现在资本公积科目，2020-2024 年末合计增加额 0.05 亿元，占公司 2024 年末净资产的 0.03%。此外，政府对公司其他支持方式主要体现为政府补贴，2020-2024 年，公司收到政府补贴收入合计 15.99 亿元，占公司同期营业总收入（扣除商贸业务）的 16.25%。

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨（亿元）	0.05
2	公司最近一个会计期末净资产（亿元）	138.19
3	近 5 年内受到政府其他支持方式金额（亿元）	15.99
4	公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸业务）（亿元）	98.39
5	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计期末净资产（%）	0.03
6	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额/公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸业务）（%）	16.25

资料来源：公司提供，安融整理

(二) 股东支持

1. 股东支持意愿

(1) 股东持有公司股份比例

截至 2024 年末，公司由股东南安发投持股 100.00%。

序号	项目	截至 2024 年末
1	股东持有公司股份比例 (%)	100.00
2	公司最近一个会计年度期末总资产 (亿元)	395.18
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产 (亿元)	406.90
4	公司最近一个会计年度营业总收入 (亿元)	43.35
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入 (亿元)	44.07
6	公司最近一个会计年度净利润 (亿元)	2.10
7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润 (亿元)	2.52
8	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额 (亿元)	0.35
9	公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额 (亿元)	6.18
10	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件 (如: 担保合同、保证书、安慰函、书面声明等) 明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额 (亿元)	-
11	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额 (亿元)	256.99
12	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产 (%)	97.12
13	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入 (%)	98.36
14	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润 (%)	83.35
15	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额/公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额 (%)	5.67
16	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件 (如: 担保合同、保证书、安慰函、书面声明等) 明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额 (%)	-

资料来源: 公司提供, 安融整理

(2) 公司在股东业务布局中的地位

公司是南安市重要的基础设施建设和国有资产运营主体, 形成了基础设施建设板块, 自来水供应、水力发电、公共交通运营等公用事业运营板块, 承担了股东的核心业务, 在股东区域战略布局中扮演了非常重要的角色。

(3) 公司在区域内的层级和地位或在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献

2024 年末, 公司总资产占股东同期末总资产的比重为 97.12%; 2024 年, 公司营业总收入、净利润和现金及现金等价物净增加额占股东同期末对应科目的比重分别为 98.36%、83.35%和 5.67%。

(4) 连带担保法律关系

截至 2024 年末, 股东未对公司的债务负有连带偿还责任或偿还责任。

(5) 公司违约对股东的影响

公司是南安市重要的基础设施建设和国有资产运营主体, 承担股东核心业务, 公司违约会对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2. 股东支持实力

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	-
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP（亿元）	1,844.20
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产（亿元）	138.23
4	公司近 5 年内受股东支持的业务收入（亿元）	-
5	公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸业务）（亿元）	98.39
6	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计（亿元）	10.00
7	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	138.19
8	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP（倍）	-
9	公司近 5 年内受股东支持的业务收入/公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸业务）（%）	-
10	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	7.24

资料来源：公司提供，安融整理

（1）股东目前支持实力

2024 年末，公司股东合并报表净资产规模为 138.23 亿元。

（2）股东支持历史记录

2020-2024 年，公司共计获得股东的注资实缴 10.00 亿元，占公司 2024 年末净资产的比重为 7.24%。

十二、增信措施

本期债券由中证担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

中证担保成立于 2019 年 12 月，中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）发起设立，是中证信用全资子公司，成立时注册资本 30.00 亿元。同年，中证信用增资 10.00 亿元，截至 2025 年 6 月末，公司实收资本为 40.00 亿元。中证信用为公司控股股东，持有公司 100.00%股权，公司无实际控制人。

公司作为中证信用下属从事融资担保业务的专业子公司，业务含借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务。

中证担保主要财务指标

指标名称	2025 年 1-3 月（末）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
总资产（亿元）	80.97	77.07	75.67	71.22
实收资本（亿元）	40.00	40.00	40.00	40.00
净资产（亿元）	64.61	63.78	64.86	62.59
营业收入（亿元）	2.04	8.53	8.48	7.32
担保业务收入（亿元）	1.72	5.45	5.16	4.76
咨询服务业务收入（亿元）	0.20	0.10	0.07	0.33
净利润（亿元）	1.15	4.70	5.52	4.36
担保余额（亿元）	590.11	558.55	413.58	365.67
担保责任余额（亿元）	479.6	449.85	298.31	298.31
担保风险准备金（亿元）	8.00	7.46	6.08	5.35
总资产净利率（%）	1.45	6.15	7.52	12.25
净资产收益率（%）	1.79	7.30	8.66	13.94
风险准备金计提比率（%）	1.67	1.66	2.04	1.79

累计担保代偿率 (%)	0.001	0.001	0.003	0.004
累计代偿回收率 (%)	-	-	-	-
融资担保放大倍数 (倍)	-	7.05	5.19	4.77
营业收入增长率 (%)	-	0.49	15.85	-
流动性比率 (%)	61.47	71.04	67.32	68.55
代偿准备金比率 (%)	-	-	-	0.19

注：2025 年 1-3 月，总资产净利率和净资产收益率未经年化。

资料来源：公开资料，安融整理。

中证融担所处区域经济较好；公司是全国国有融资担保公司之一，在全国担保体系内具有重要地位；公司作为中证信用下属从事融资担保业务的专业子公司，业务含借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务；公司获得股东实缴资本的相关支持。

本期债券由中证融担提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

十三、评级结论

南安市工业基础良好，区域经济实力持续提升，为公司发展提供了良好的外部环境；公司是南安市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，相关业务区域专营性强；公司在资产划拨、政府补贴和注资实缴等方面能够获得政府和股东的支持。

南安市政府债务余额持续增长，地方政府存在一定的债务压力；公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力，且已完工项目回款进度较慢，未来回款存在不确定性；公司资产质量一般；公司有息债务规模持续增长等风险因素。

综上所述，安融评级评定南安市能源工贸投资发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，“23 南安工贸债/23 南安债”信用等级为 AAA。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及安融评级《跟踪评级制度》，安融评级在首次评级结束后，将在受评债券存续期间对评级对象进行定期跟踪评级及不定期跟踪评级。安融评级将持续关注评级对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对评级对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，安融评级将维持评级标准的一致性。

在受评债券存续期内，安融评级将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向安融评级提供最新的财务报告及相关资料，安融评级将依据评级对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级结论的重大事项，以及评级对象的情况发生重大变化时，发行主体应及时告知安融评级并提供评级所需相关资料。安融评级亦将持续关注与评级对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。安融评级将依据该重大事项或重大变化对评级对象信用状况的影响程度决定是否调整评级对象信用等级。

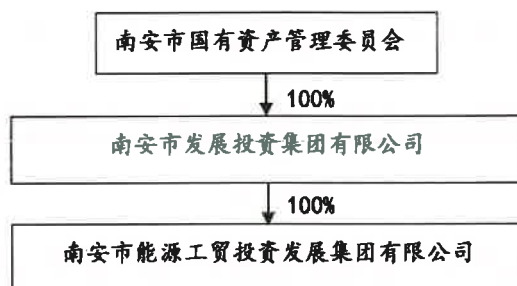
如发行主体不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料，安融评级有权根据公开信息进行分析并调整评级对象信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效或终止评级。

安融评级将按法律法规、《评级业务委托书》要求，及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送评级对象及相关部门。

附录 1:

截至 2025 年 6 月末南安市能源工贸投资发展集团有限公司股权结构

图

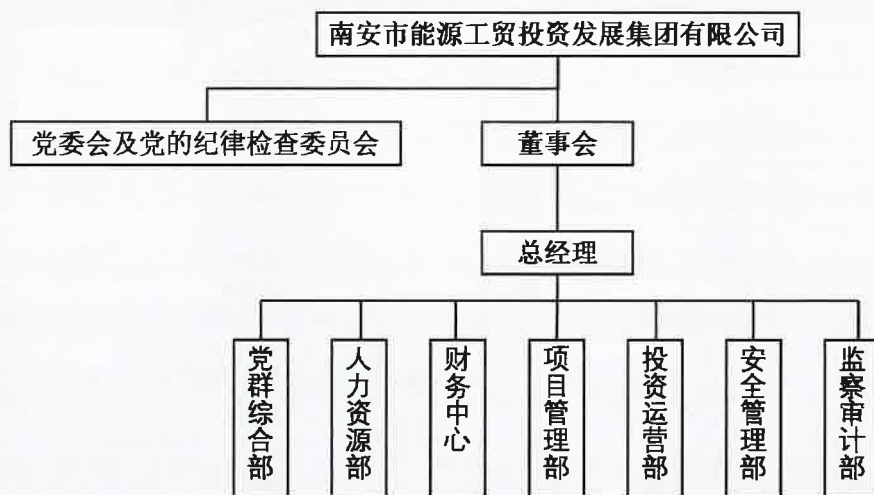


资料来源：公司提供，安融整理。

附录 2:

截至 2025 年 6 月末南安市能源工贸投资发展集团有限公司组织结构

图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 3:

截至 2024 年末公司合并范围内一级子公司情况

单位: %

序号	子公司名称	主要经营地	业务性质	直接持股比例
1	福建省南安市医药有限责任公司	南安市	医药批发、零售	100.00
2	福建省南安市物资有限公司	南安市	材料销售	100.00
3	福建省南安市南金林场	南安市	林果业生产	100.00
4	南安市坂头水电站有限公司	南安市	水力发电	100.00
5	南安市新兰水电站有限公司	南安市	水力发电	100.00
6	福建省南安市燃料有限公司	南安市	燃料销售	100.00
7	福建省南安市食品有限公司	南安市	屠宰业务管理	100.00
8	福建省南安市莲花峰药厂	南安市	医药生产销售	100.00
9	国营南安市南金苗圃	南安市	林业苗圃	100.00
10	福建省南安市武荣保安有限公司	南安市	押运保安服务	100.00
11	南安市金融发展服务有限公司	南安市	金融业发展规划、可行性研究	100.00
12	南安市城市建设发展投资有限公司	南安市	城市公共基础设施建设和开发、土地开发整理	100.00
13	南安市新区投资建设有限公司	南安市	片区改造、市政建设、安置房建设	100.00
14	南安市贸工农发电有限责任公司	南安市	水力发电	100.00
15	南安市源能农业开发有限公司	南安市	农业	100.00
16	南安市交通集团有限责任公司	南安市	道路运输	55.00
17	南安市泛家居装饰服务有限公司	南安市	贸易	70.00
18	福建南安泛家居建设有限公司	南安市	建筑装修	67.00
19	南安市城乡水务集团有限公司	南安市	自来水生产与供应	100.00
20	福建省迅捷应急产业有限公司	南安市	技术服务	70.00
21	福建省金能环境工程有限公司	南安市	生态服务	70.00
22	福建南安中景园林工程有限公司	南安市	园林绿化	70.00
23	福建石晟新材料科技有限公司	南安市	新型材料	51.00
24	南安市恒辉投资发展有限公司	南安市	投资经营	51.00
25	南安北部新城投资发展有限公司	南安市	投资经营	51.00
26	南安市源能房地产开发有限公司	南安市	房地产开发	80.00
27	南安市恒鑫资产运营有限公司	南安市	商业服务	100.00
28	南安市源和国际贸易有限公司	南安市	贸易	51.00
29	南安市中碳新能源科技有限公司	南安市	技术服务	100.00
30	南安市博洲国际贸易有限公司	南安市	贸易	100.00
31	福建省源博物业发展有限公司	南安市	物业管理	97.00
32	南安市交投科技发展有限公司	南安市	技术服务	51.00
33	福建省源能贸通贸易有限公司	南安市	贸易	100.00
34	福建省南安市城市创新运营管理有限公司	南安市	信息传输、软件和信息技术服务业	51.00
35	南安市贸工农融资担保有限公司	南安市	担保	57.63
36	南安市金谷能源产业有限公司	南安市	电力、热力、燃气及水生产和供应业	20.00
37	南安智慧绿色低碳科技研究院有限公司	南安市	科学研究和技术服务业	51.00
38	南安市成功水产养殖有限公司	南安市	农、林、牧、渔业	100.00
39	泉州经济技术开发区官桥园区开发建设有限公司	南安市	水利、环境和公共设施管理业	100.00

资料来源: 公司提供, 安融整理。

附录 4:

截至 2025 年 6 月末公司董事、监事及高级管理人员基本情况

姓名	职位	教育背景	工作经历
尤振星	董事长	研究生学历	历任中共南安市委组织部办公室副主任、中共南安市委组织部青年干部科科长、中共南安市委组织部办公室主任、中共南安市委巡察办副主任、南安市政府办党组成员、三级主任科员；2023 年 2 月至今，任南安市政府办党组成员、三级主任科员、南安市国有企业党工委委员、南安市能源工贸投资发展集团有限公司党委书记、董事长
刘金法	董事、总经理	大专学历	历任福建省南安市第三建设有限公司安全科科长、福建省南安市第四建设有限公司质安科科长、南安市政综合投资有限公司污水管网项目组组长、泉州市南翼港区发展有限公司总经理；2021 年 1 月至今，任南安市能源工贸投资发展集团有限公司董事、副董事长、总经理、党委委员
谢小波	董事、副总经理	本科学历	历任南安市公务员局考核任免奖惩科负责人、南安市人社局办公室负责人，南安市人社局行政审批科批科负责人、南安市纪委监委驻市委组织部纪检监察组副组长、驻水头镇上林村党支部第一书记、南安市洪梅镇乡村振兴服务中心主任；现任南安市霞美镇乡村振兴服务中心主任、南安市能源工贸投资发展集团有限公司董事、副总经理
洪世超	董事、副总经理	本科学历	历任南安市园区开发建设集团有限责任公司副总经理、福建省南安市体育用品基地开发有限公司总经理、南安市祥林投资发展有限公司总经理 2023 年 2 月至今，任南安市能源工贸投资发展集团有限公司董事、副总经理
王双婷	监事长	研究生学历	曾任南安市财政局预算科副科长，现任南安市国有资产管理委员会办公室产权规划科负责人；2024 年 5 月至今，任南安市能源工贸投资发展集团有限公司监事长
洪毅	监事	本科学历	历任南安市贸工农投资经营有限公司办公室副主任；2021 年 5 月至今，任南安市能源工贸投资发展集团有限公司监事、综合部副经理
曾升辉	监事	本科学历	2023 年 2 月至今，任南安市能源工贸投资发展集团有限公司监事、福建五建武荣建筑工程有限公司副总经理
洪燕婷	监事	本科学历	2021 年 5 月至今，任南安市能源工贸投资发展集团有限公司监事、综合部副经理
陈里玲	监事	本科学历	2021 年 5 月至今，任南安市能源工贸投资发展集团有限公司监事、综合部职员
梁水波	副总经理	本科学历	历任南安市第八建筑工程有限公司副经理、南安市住房建设有限责任公司党支部书记、副总经理兼工程部主任；2023 年 2 月至今，任南安市能源工贸投资发展集团有限公司副总经理
傅锦洲	财务负责人、总会计师	大专学历	历任南安市燃料公司财务科科长、南安市燃料公司经理助理、南安市交通运输投资经营有限责任公司财务资产部经理、南安市交通集团有限责任公司财务中心负责人；2021 年 5 月至今，任南安市能源工贸投资发展集团有限公司财务部经理、总会计师

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 5:

截至 2025 年 3 月末公司对外担保情况

担保方	被担保方	担保金额 (万元)	起始日	到期日
南安市能源工贸 投资发展集团有 限公司	南安市发展投资集团有限公司	40,000.00	2024/4/26	2027/9/26
	福建省南安文体旅发展集团有限公司	13,485.00	2023/4/21	2027/9/29
	南安市芯谷开发建设有限公司	78,194.46	2019/11/26	2034/11/24
	南安市园区开发建设集团有限责任公司	52,795.03	2022/3/28	2028/4/10
	泉州市南翼置业发展集团有限责任公司	40,075.00	2021/4/23	2035/3/30
南安市交通集团 有限责任公司	南安经济开发区市政管理服务有限公司	8,980.00	2022/12/12	2025/12/8
	南安市园区开发建设集团有限责任公司	42,780.00	2022/11/29	2027/2/28
	南安市展嘉建设有限公司	975.00	2022/10/10	2025/10/9
	南安市发展投资集团有限公司	30,000.00	2024/6/28	2027/6/28
南安市城市建设 发展投资有限公 司	南安市宏翔教育投资有限公司	1,460.00	2022/4/22	2035/6/8
	南安市鹏博建设发展有限公司	985.00	2024/12/24	2025/12/23
	南安市腾程泛家居供应链管理有限公司	985.00	2024/1/30	2025/1/21
南安市交通运输 投资经营有限责 任公司	泉州市南翼置业发展集团有限责任公司	22,533.41	2019/7/25	2034/5/28
泉州经济技术开 发区官桥园区开 发建设有限公司	泉州经济技术开发区投资集团有限公司	4,920.00	2023/6/13	2026/6/28
南安市源能房地 产开发有限公司	罗德胜	77.00	2024/4/12	2039/4/11
	陈泽钦	84.00	2023/5/24	2043/5/23
	柯家彬	97.00	2023/5/16	2053/5/15
合计		338,425.90	-	-

附录 6:

截至 2025 年 3 月末公司银行授信情况表

单位: 万元

授信银行	授信金额	已使用授信余额	未使用授信
中国农业发展银行	551,000.00	181,699.75	369,300.25
兴业银行股份有限公司	377,000.00	151,445.00	225,555.00
农业银行股份有限公司	179,000.00	60,000.00	119,000.00
泉州银行股份有限公司	137,840.00	124,369.86	13,470.14
中国银行股份有限公司	136,950.00	56,839.00	80,361.68
恒丰银行股份有限公司	123,000.00	34,784.49	88,215.51
国家开发银行股份有限公司	95,000.00	46,426.66	48,573.34
光大银行股份有限公司	67,500.00	60,062.81	7,437.19
厦门银行股份有限公司	49,000.00	29,646.50	19,353.50
福建海峡银行股份有限公司	43,500.00	40,528.48	5,072.44
厦门国际银行股份有限公司	29,000.00	29,000.00	-
中国进出口银行	25,000.00	14,940.00	10,060.00
华夏银行股份有限公司	18,000.00	17,020.00	980.00
中国民生银行股份有限公司	17,900.00	9,862.00	8,038.00
平安银行股份有限公司	16,000.00	8,000.00	8,000.00
中国工商银行股份有限公司	15,900.00	6,925.23	8,974.77
渤海银行股份有限公司	15,000.00	12,800.00	2,200.00
广发银行股份有限公司	14,120.00	13,400.00	720.00
浙商银行股份有限公司	8,000.00	8,000.00	-
中信银行股份有限公司	7,500.00	6,290.00	1,210.00
上海浦东发展银行股份有限公司	5,500.00	5,500.00	-
首都银行(中国)有限公司	5,000.00	5,000.00	-
招商银行股份有限公司	5,000.00	300.00	4,700.00
中国建设银行股份有限公司	5,000.00	5,000.00	-
福建南安农村商业银行股份有限公司	1,945.00	1,945.00	-
中国邮政储蓄银行股份有限公司	1,600.00	1,578.00	22.00
福建南安市汇通村镇银行股份有限公司	300.00	300.00	-
合计	1,950,555.00	931,662.78	1,021,243.82

资料来源: 公司提供, 安融整理

附录 7:

公司主要财务数据表

单位: 亿元、%

指标名称	2025 年 3 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
资产总额	408.32	395.18	325.98	272.56
其中: 货币资金	23.33	19.45	20.55	16.74
应收账款	74.20	74.41	56.62	38.21
存货	145.78	143.91	138.57	143.21
无形资产	18.00	18.14	1.35	3.81
投资性房地产	5.19	5.19	5.32	0.26
负债总额	270.59	256.99	193.87	147.94
其中: 一年内到期的非流动负债	38.19	50.79	11.33	14.63
长期借款	74.47	59.60	47.14	42.10
应付债券	26.26	26.26	50.61	32.80
专项应付款	0.08	0.08	0.08	0.13
有息债务	164.42	156.70	135.17	114.09
其中: 短期有息债务	63.35	70.49	36.32	37.08
所有者权益	137.73	138.19	132.10	124.62
资产负债率	66.27	65.03	59.47	54.28
流动比率 (倍)	1.60	1.55	2.54	2.98
速动比率 (倍)	0.69	0.66	0.99	0.95
现金比率 (倍)	0.15	0.12	0.23	0.24
指标名称	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	6.78	43.35	43.19	44.08
净利润	-0.46	2.10	2.51	2.25
经营性活动净现金流	6.11	29.66	7.99	-10.65
投资性活动净现金流	-6.47	-45.46	-24.03	-12.86
筹资性活动净现金流	4.23	16.16	19.04	26.48
综合毛利率	2.40	7.48	8.05	5.50
总资产报酬率	-	1.35	1.52	2.01
收现比	116.11	72.77	75.31	53.39
经营活动净现金流动比率(倍)	-	0.18	0.09	-0.15
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.11	1.28	1.21
有息债务/EBITDA (倍)	-	24.07	26.75	21.20
总资产收益率	-0.11	0.53	0.77	0.82
净资产增长率	-0.33	4.61	6.01	9.08
营业总收入增长率	-	0.36	-2.02	20.69
货币资金盈余率	-9.80	-12.91	-4.84	-7.46
非短债货币增加率	-	-8.92	1.40	-12.42

资料来源: 公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表, 安融整理。

附录 8:

不同等级企业违约情况案例

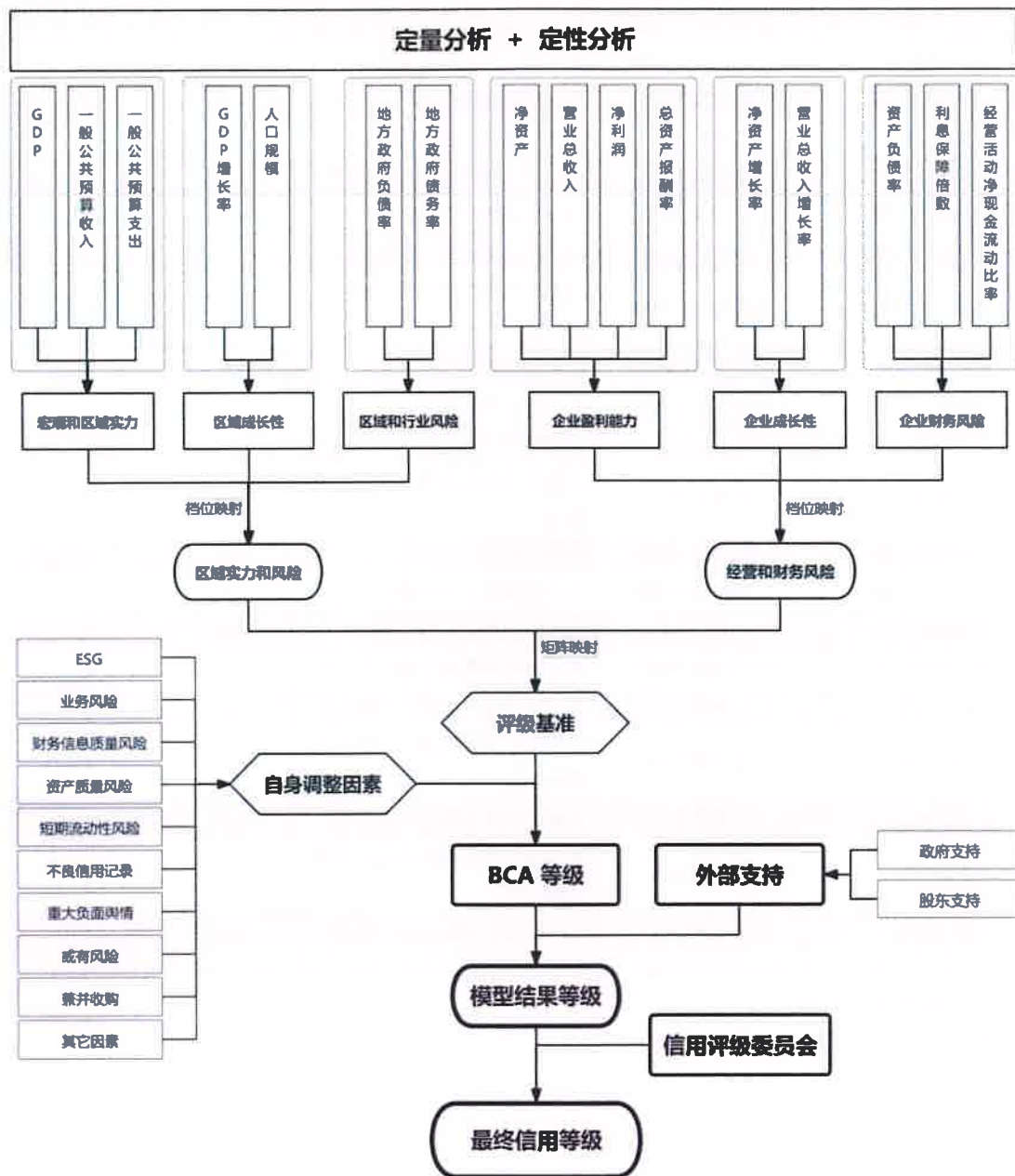
证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体评级(发行时)	最新发债主体评级(违约后)
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级
的被评为对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理

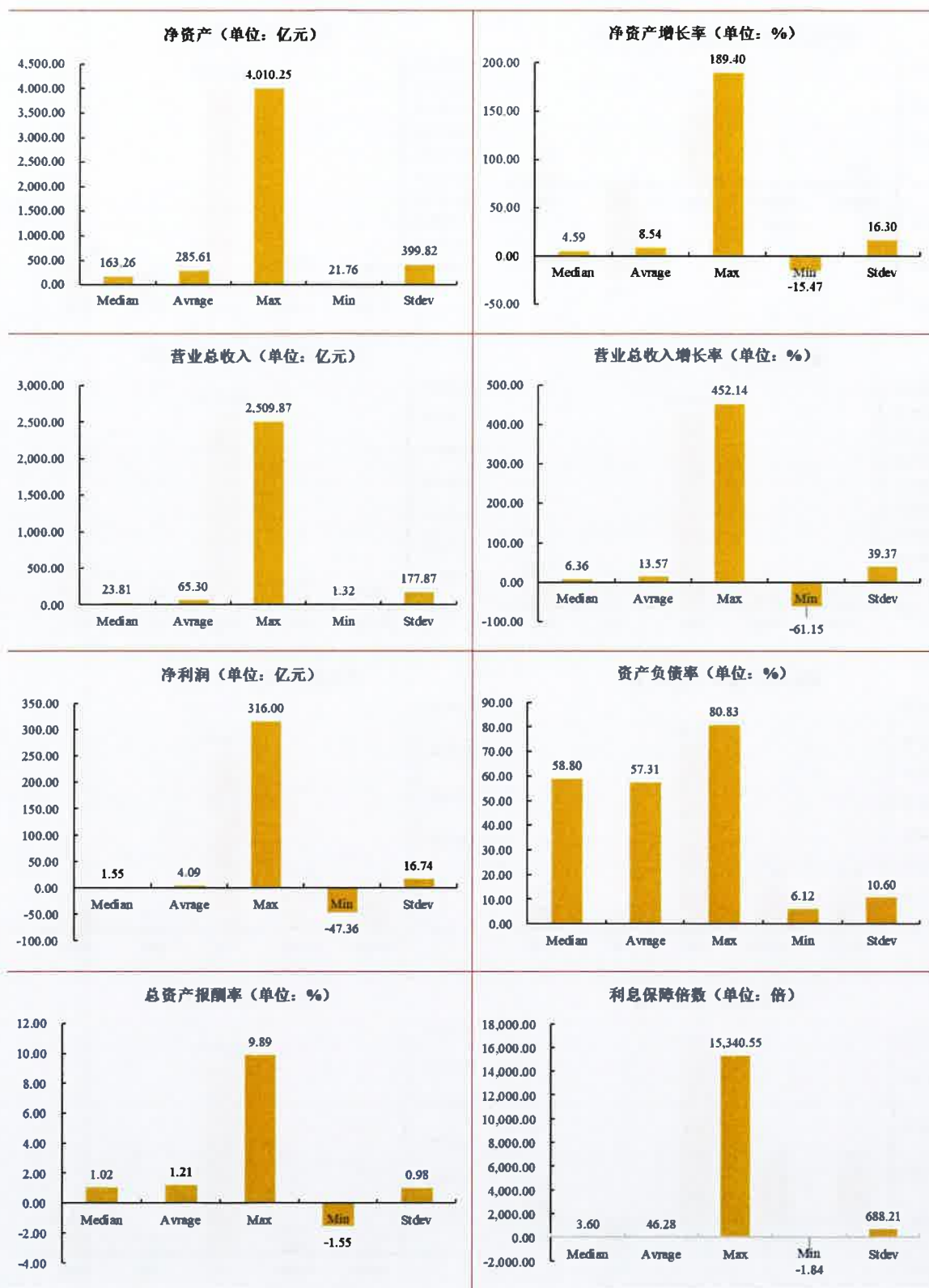
附录 9:

评级模型架构图



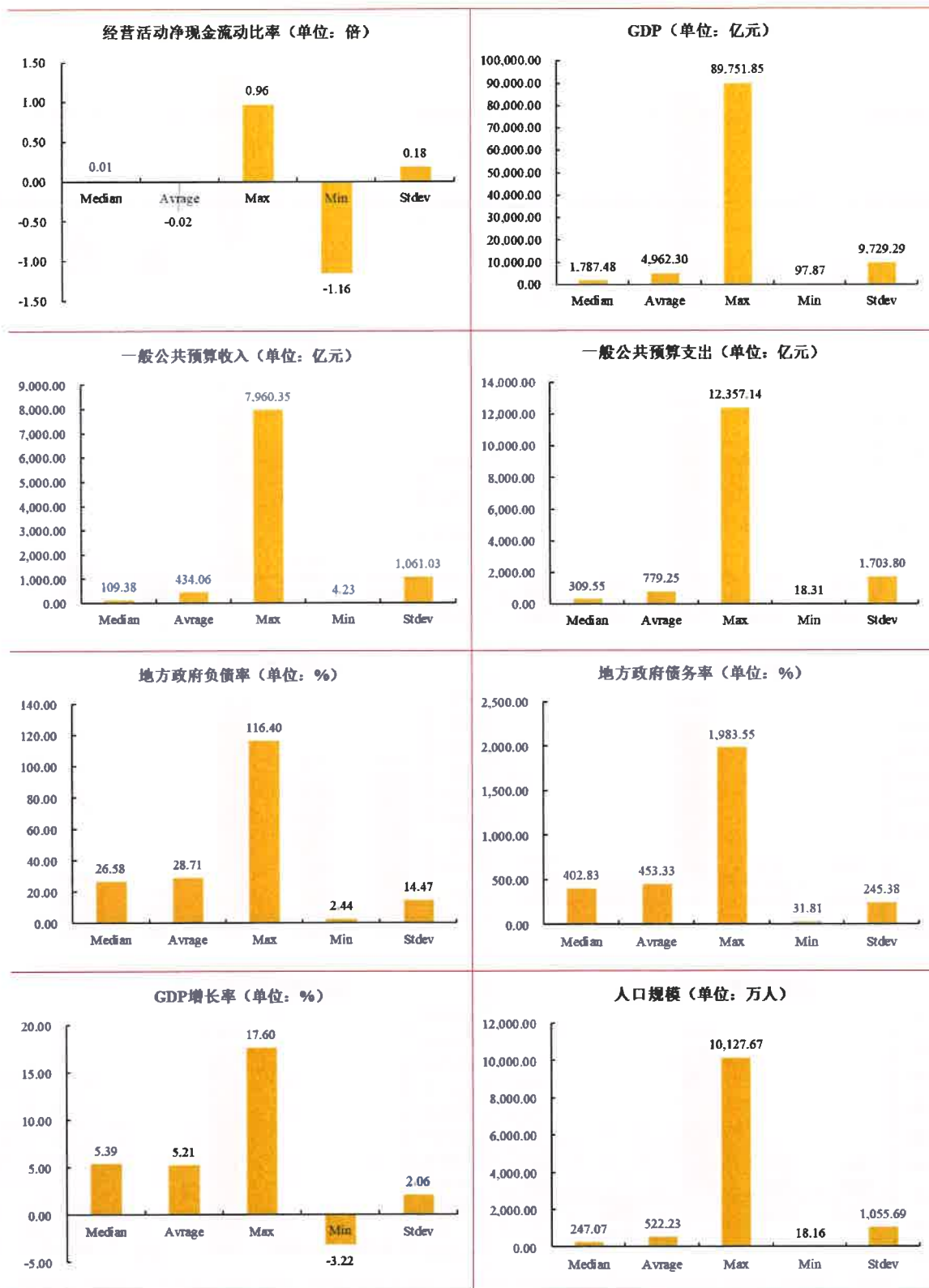
附录 10-1:

评级模型样本企业定量指标表现



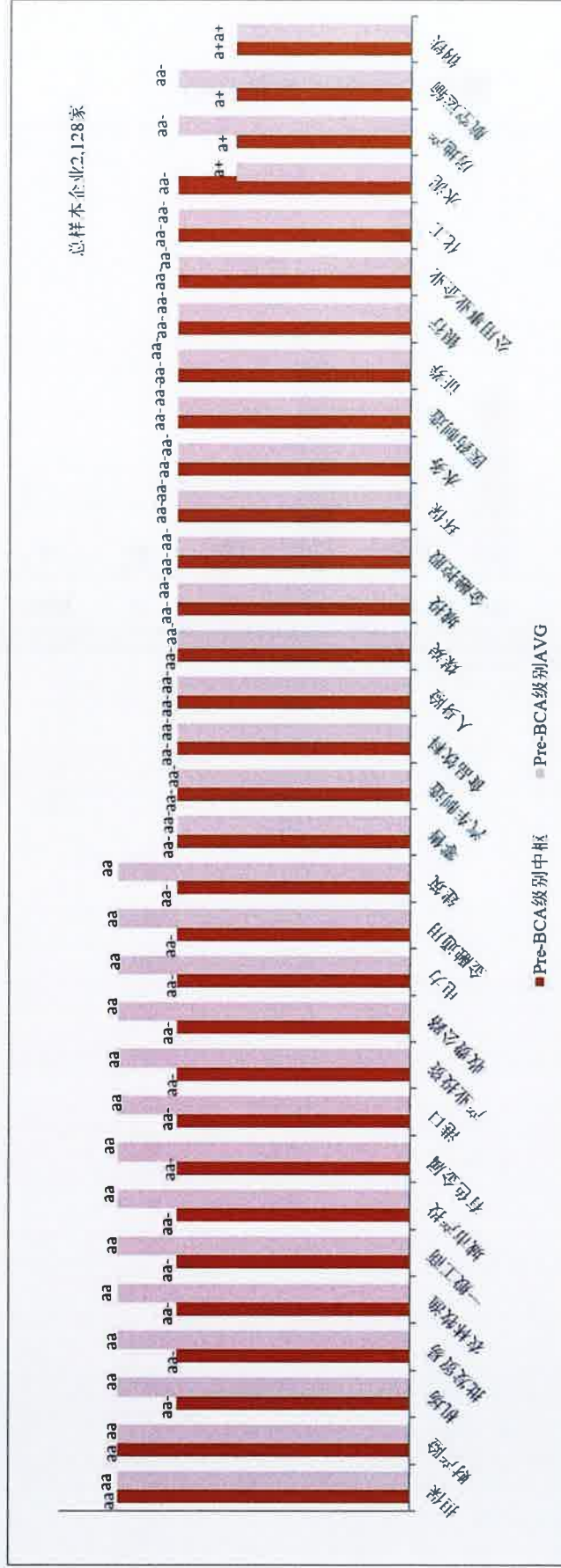
附录 10-2:

评级模型样本企业定量指标表现



附录 11-1:

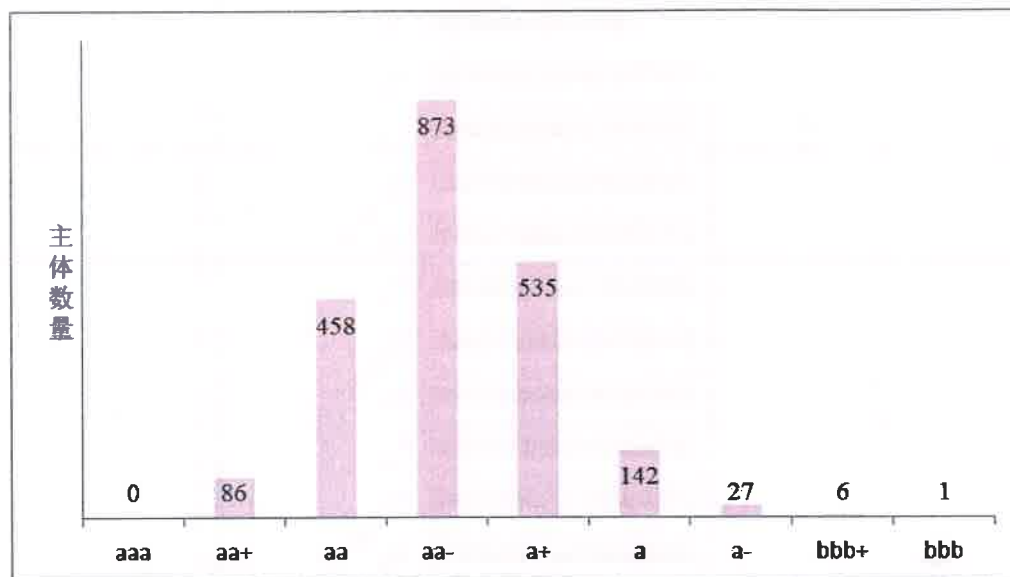
行业潜在主体信用质量面板



注：柱形图代表行业潜在信用质量分布，左侧深色柱形图则是以该行业样本评级基准赋值的中位数表征行业潜在信用质量中枢，右侧浅色柱形图则是以该行业样本评级基准赋值的平均数表征行业潜在信用质量，图中所呈现的潜在信用质量分布是安融评级根据公开信息，通过来头分析所得出对于信用质量的初步观点，未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本图形所呈现的潜在信用质量分布，本图中呈现的结果不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示

附录 11-2:

潜在主体信用质量分布



注：根据安融评级研究，包含 500 家城投企业的共 2,128 家样本企业的潜在主体信用质量分布于从 aaa 到 bbb 的区间。其潜在主体信用质量中位数为 aa-。经过统计检验，2,128 家样本企业的潜在主体信用质量大致服从正态分布。

附录 12:

主要财务指标计算公式

- 1、综合毛利率 = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
- 2、总资产报酬率 = $\text{EBIT} / \text{平均资产总额} \times 100\%$
- 3、净资产收益率 = $\text{净利润} / \text{平均净资产} \times 100\%$
- 4、期间费用率 = $(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用} + \text{研发费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
- 5、总资产收益率 = $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 6、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 7、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 合同负债 (付息项) + 流动负债其他项 (付息项)
- 8、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 租赁负债 + 其他非流动负债 (付息项) + 非流动负债其他项 (付息项)
- 9、收现比 = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
- 10、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 11、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 12、EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
- 13、资产负债率 = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 14、流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
- 15、速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
- 16、现金比率 = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
- 17、非短债货币资金增加率 = $((\text{期末货币资金} - \text{期初货币资金}) - (\text{期末短期有息债务} - \text{期初短期有息债务})) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 18、货币资金盈余率 = $(\text{期末货币资金} - \text{期末短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 19、营业总收入增长率 = $(\text{最近一年营业总收入} - \text{上一年营业总收入}) / \text{上一年营业总收入} \times 100\%$
- 20、地方政府负债率 = $\text{地方政府债务余额} / \text{GDP} \times 100\%$
- 21、地方政府债务率 (狭义) = $\text{地方政府债务余额} / \text{一般公共预算收入} \times 100\%$
- 22、经营活动净现金流动比率 (倍) = $\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债}$

附录 13:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA	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	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	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	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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	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	不能偿还债务。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 14:

公司债券信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB	债券安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 15:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052