

福建六建集团有限公司

2017 年度第二期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2017】144 号（债）

信用等级：A-1

发债主体：福建六建集团有限公司
注册总额：3 亿元
本期发债额度：3 亿元
本期债券期限：365 天
偿还方式：到期一次还本付息
发行目的：补充营运资金和偿还银行贷款

评级观点

福建六建集团有限公司（以下简称“福建六建”或“公司”）主要从事建筑施工业务。评级结果反映了福建省经济及政策环境良好，公司是福建省重点培育的建筑企业之一，拥有建筑工程总承包特级资质，区域品牌竞争力较强，项目储备较为充足等有利因素；同时也反映了我国建筑业行业利润水平较低，公司非受限部分在手现金对短期有息债务覆盖程度较低，经营性现金流波动较大等不利因素。综合分析，公司能够对本期融资券的偿还提供很强的保障。

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016.9	2015	2014	2013
货币资金	18.50	16.70	18.91	16.91
总资产	112.69	120.04	102.76	87.10
所有者权益	50.40	46.84	40.85	30.97
营业收入	112.51	184.14	166.89	124.23
利润总额	4.75	8.05	7.33	5.18
经营性净现金流	1.40	0.83	-16.62	0.51
资产负债率 (%)	55.27	60.98	60.25	64.45
速动比率 (倍)	1.68	1.14	1.11	0.85
毛利率 (%)	8.36	9.93	9.11	9.17
净资产收益率 (%)	7.08	12.78	13.01	12.12
应收账款周转天数 (天)	24.17	17.37	15.59	15.16
存货周转天数 (天)	103.43	92.81	96.13	87.19
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.59	0.27	-10.89	0.58
经营性净现金流/流动负债 (%)	2.73	1.48	-31.81	1.27

注：2016 年 9 月财务数据未经审计。

有利因素

- 福建自贸区及“一带一路”政策扩大了区域经济发展空间，公司面临良好的经济及政策环境；
- 公司建筑业产值位居福建省前列，2016 年 3 月取得建筑工程施工总承包特级资质后，竞争实力进一步增强；
- 2013 年以来，公司项目储备较为充足，为未来业务发展奠定良好基础；
- 公司稳步拓展省外市场，有助于分散局部市场需求波动风险。

不利因素

- 我国建筑业竞争激烈、市场集中度低，行业利润水平较低，房地产投资增速及新开工面积面临下行压力，对房屋建筑市场产生一定不利影响；
- 建筑业具有露天、高空及交叉作业多等特点，建筑企业面临一定安全施工风险；
- 2013 年以来，公司短期有息债务占总息债务的比重较高，且非受限部分在手现金对短期有息债务覆盖程度较低；
- 公司经营性现金流波动较大，对债务保障能力不稳定。

评级小组负责人：郑孝君
评级小组成员：韩光明 霍霄
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年三月十七日

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、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。



发债情况

本期融资券概况

本期融资券是福建六建面向银行间债券市场发行的短期融资券（2017年度第二期），发行金额为3亿元人民币，发行期限为365天。融资券面值100元，采取集中簿记建档集中配售发行方式，到期日一次还本付息。本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期融资券募集资金全部用于补充营运资金和偿还银行贷款。

发债主体信用

福建六建前身为福州市建筑工程公司，始创于1950年，是福建省成立最早的一家国有施工企业，隶属于福建省工业厅；1970年划拨给中国人民解放军福州军区；1973年回拨福建省，更名为福建省第六建筑工程公司；1999年更名为福建六建建工集团公司。2006年，福建六建建工集团公司国有产权成功实现整体拍卖并签订《福建六建建工集团公司国有产权出让交割确认书》，改制重组后成立福建六建建设集团有限公司，广州云星房地产集团有限公司持有其100%的股权，后续又发生数次增资及股权变更，并于2010年8月更名为现名。截至2016年9月末，公司注册资本为15亿元，其中福建福晟集团有限公司（以下简称“福建福晟”）持股比例为70%，福建省万盛荣投资有限公司持股比例为30%。福建福晟是福晟集团有限公司（以下简称“福晟集团”）的全资子公司，潘伟明持有福晟集团90%的股份，因此潘伟明为公司的实际控制人。截至2016年9月末，公司纳入合并范围的子公司为4家。

公司主营建筑施工业务，于2016年3月取得房屋建筑工程施工总承包特级资质，此外还拥有市政公用工程施工总承包壹级资质以及地基与基础工程专业承包壹级、建筑装修装饰工程专业承包壹级、建筑幕墙工程专业承包壹级、钢结构工程专业承包壹级、机电设备安装工程专业承包壹级资质。公司被福建省住房和城乡建设厅认定为“福建省建筑业龙头企业”，其建筑产值位居福建省前列，2015年列福建省第三。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2017年2月15日，公司本部未发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场中发行的各类债务融资工具到期本息均按时偿付，“16六建CP001”、“16六建01”、“16六建02”和“16六建CP002”均尚未到付息日。

我国固定资产投资保持增长带动建筑业总产值逐年提升，但增速不断降低；短期内房屋新开工面积增速有所回升，但国家加强对房地



产行业的宏观调控导致房地产投资增速面临较大下行压力，将对建筑行业带来一定不利影响；保障房建设及公共建筑成为房屋建筑业发展的重要驱动力。原材料价格波动及劳动力成本上升加大了建筑企业的成本控制难度；垫资施工、应收账款回笼速度放缓使建筑企业财务风险增加；此外，露天、高空及交叉作业多等特点，使得建筑企业面临一定安全施工风险。我国建筑业竞争激烈、市场集中度低，行业利润水平较低；规模较大、资质等级较高的企业将在竞争中处于优势地位。

福建省作为 21 世纪海上丝绸之路核心区，在“一带一路”政策及自贸区建设的推动下，经济增长潜力较大。近年来，福建省建筑业保持快速增长，同时政府加大对省内建筑业企业支持力度，福建省建筑业后发优势明显。公司是福建省重点培育的建筑企业之一，面临良好的区域经济及政策环境；公司拥有房屋建筑施工总承包特级资质和市政公用工程总承包壹级资质，建筑业产值位居福建省前列，多次获得鲁班奖等奖项，在区域内具有较强的品牌竞争力；公司稳步拓展省外市场，有助于分散局部市场需求波动风险；公司与多家开发商建立了长期战略合作关系，2013~2015 年，受房地产投资增速减缓以及新开工面积减少影响，公司新签合同额有所波动，但项目储备仍较为充足；此外，随着公司存货中的已完工未结算工程陆续开始结算，2015 年公司经营性净现金流由负转正，且 2016 年 1~9 月进一步增长，对债务及利息的保障能力相应提升。但同时，公司也面临着我国建筑业行业利润水平较低，公司有息债务规模增幅较大等问题。预计未来 1~2 年，公司经营和利润水平将保持稳定。综合分析，大公对福建六建 2017 年度企业信用等级评定为 AA。

预计未来 1~2 年，公司经营将保持稳定发展。因此，大公对福建六建的评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《福建六建集团有限公司 2017 年度企业信用评级报告》。

资本结构

2013 年以来，公司短期有息债务占总息债务比重较高，且非受限部分在手现金对短期有息债务覆盖程度较低，具有一定的短期偿付压力；因股东增资及未分配利润增长，公司资产负债率波动下降

2013~2015 年末，公司负债规模逐年增长，其中 2014 年末和 2015 年末，公司负债总额分别为 61.91 亿元和 73.21 亿元，分别同比增长 10.29%和 18.25%；2016 年 9 月末，公司负债总额为 62.29 亿元，较 2015 年末下降 14.91%。公司负债构成以流动负债为主，占比均在 65%以上。

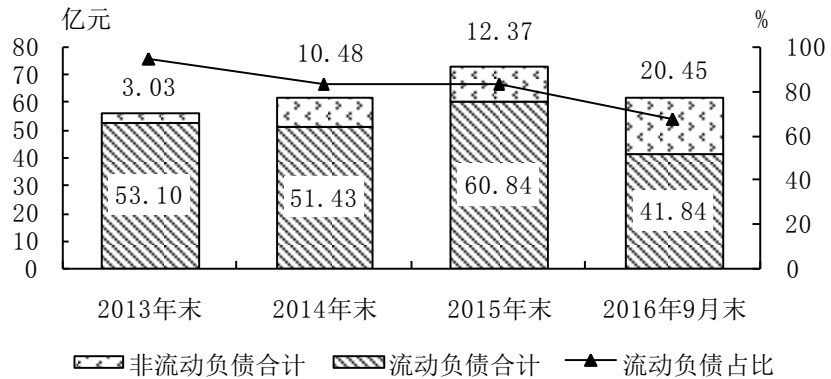


图1 2013~2015年末及2016年9月末公司负债构成情况

公司的流动负债主要由应付票据、短期借款、预收款项、其他流动负债、应付账款和其他应付款等构成。2015年末，公司应付票据为19.66亿元，同比下降13.92%；短期借款为11.71亿元，全部为保证借款，同比增长4.43%；预收款项为8.68亿元，同比增长395.45%，其中包括已收取的未完工款项8.61亿元；其他流动负债为8.00亿元，同比增长31.95%，主要为公司发行的短期融资券和私募债增加所致；应付账款为5.00亿元，同比增长20.40%；其他应付款为4.08亿元，同比增长125.46%，主要是往来款大幅增加所致。

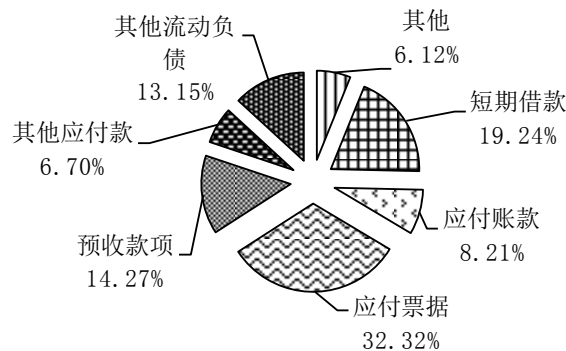


图2 2015年末公司流动负债构成情况

2016年9月末，公司应付票据13.43亿元，全部为银行承兑汇票，较2015年末减少31.72%，主要为公司降低结算时银行承兑汇票使用比例所致；短期借款10.29亿元，较2015年末减少12.09%，主要为归还部分银行借款所致；预收款项为7.14亿元，较2015年末下降17.77%；其他流动负债3.00亿元，较2015年末降低62.50%，主要由于公司3.00亿元短期融资券及2.00亿私募债到期兑付所致；应付账款为3.69亿元，较2015年末减少26.21%。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。为配合公司经营策略，公司对债务结构和融资渠道有所调整，逐渐增加长期债务比重。2015年末，公司长期借款为7.37亿元，同比增长41.02%；应

付债券为 5 亿元，为公司于 2014 年 2 月及 3 月发行的两期三年期合计 3.00 亿元的私募债及 2014 年 9 月发行的三年期 2.00 亿元的中期票据。2016 年 9 月末，公司长期借款为 5.45 亿元，较 2015 年末下降 26.04%，主要为公司归还部分银行长期借款所致；应付债券为 15.00 亿元，较 2015 年末增长 10 亿元，主要为公司发行 10 亿元公司债到账所致。

表 1 2013~2015 年末及 2016 年 9 月末公司有息债务构成（单位：万元、%）

项目	2016 年 9 月末	2015 年末	2014 年末	2013 年末
短期有息债务	267,257	404,073	426,151	346,203
长期有息债务	204,479	123,657	104,765	30,270
总有息债务	471,737	527,730	530,916	376,473
总有息债务在总负债中占比	75.73	72.09	85.76	67.07
短期有息债务占总有息债务比重	56.65	76.57	80.27	91.96

随着公司经营规模的扩大，营运资本占用增加，公司融资需求强烈，有息债务规模有所波动，但占总负债的比重持续处于较高水平，结构以短期有息债务为主，增长较快。短期有息债务中应付票据占比 45%以上，全部为无息的银行承兑汇票；2016 年 9 月末，公司有息债务总额为 47.17 亿元，占总负债比重达 75.73%；1 年以内的有息债务占总有息债务的比重为 56.65%，较 2015 年末下降 19.92 个百分点，主要为公司兑付部分短期融资券及私募债所致。

公司一年内到期的有息债务偿付主要集中于 2016 年第四季度，且公司 2016 年 9 月末非受限货币资金为 6.49 亿元，其中非受限部分在手现金对短期有息债务覆盖倍数为 0.24 倍，覆盖程度较低，公司存在一定的短期有息债务偿付压力。

表 2 截至 2016 年 9 月末公司一年内到期有息债务期限结构（单位：万元、%）

到期期限	短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	其他流动负债	合计	占比
2016 年四季度	71,601	66,703	0	0	138,304	51.75
2017 年一季度	0	52,853	100	0	52,953	19.81
2017 年二季度	15,900	1,600	0	30,000	47,500	17.77
2017 年三季度	15,400	13,100	0	0	28,500	10.66
合计	102,901	134,256	100	30,000	267,257	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2013~2015 年末及 2016 年 9 月末，公司所有者权益分别为 30.97 亿元、40.85 亿元、46.84 亿元和 50.40 亿元，所有者权益的逐年增长主要是未分配利润持续增长所致；未分配利润分别为 12.52 亿元、17.27 亿元、22.64 亿元和 26.14 亿元。2014 年末，公司资本公积为 5.56 亿元，同比增加 5.00 亿元，主要是股东增资计入资本公积所致，随后公司资本公积未发生变化。公司盈余公积分别为 1.74 亿元、2.26 亿元

2.80 亿元和 2.80 亿元。

公司为建筑企业，具有流动资产占比较高的特点，2013 年以来，公司流动比率和速动比率保持较好水平，流动资产对流动负债的保障程度较好，但公司受限资产总额较大，全部为银行承兑汇票保证金；公司资产负债率波动下降，2014 年末资产负债率为 60.25%，因股东增资及未分配利润增加，同比下降 4.20 个百分点，2015 年末，资产负债率同比变化不大，公司的资产负债率处于行业较好水平¹。2016 年 9 月末，公司资产负债率为 55.27%，较 2015 年末下降 5.71 个百分点，主要为公司兑付到期短期融资券及私募债，同时应付票据下降较多所致。

表 3 2013~2015 年末及 2016 年 9 月末公司部分偿债能力指标（单位：倍、%）

指标	2016 年 9 月末	2015 年末	2014 年末	2013 年末
流动比率	2.53	1.86	1.93	1.58
速动比率	1.68	1.14	1.11	0.85
资产负债率	55.27	60.98	60.25	64.45

截至 2016 年 9 月末，公司对外担保余额为 0.55 亿元，担保比率为 1.09%，被担保对象为福建玮隆建材有限公司（以下简称“玮隆建材”），担保方式为连带责任保证担保，担保期限为 2015 年 11 月至 2016 年 11 月，该笔担保到期后将不再续保。玮隆建材已于 2016 年 11 月 23 日偿还本息，截至 2016 年 11 月 23 日，公司无对外担保。

表 4 2015 年及 2016 年 1~9 月玮隆建材部分财务指标（单位：万元、%）

项目	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
2015 年	53,001	49.32	99,989	7.06	4,367	4,712
2016 年 1~9 月	64,157	52.21	87,837	6.86	3,798	-

资料来源：根据公司提供资料整理

2014 年 10 月，因工程施工合同纠纷，公司对福州泰禾房地产开发有限公司（以下简称“福州泰禾”）提起诉讼，诉讼请求其支付工程款等合计约 5.53 亿元；随后福州泰禾对公司提起反诉，诉讼请求公司赔偿损失 6.58 亿元。诉讼期间，公司同福州泰禾的其他合作项目均正常进行。2016 年 8 月 30 日，福州泰禾与公司就相关诉讼事由达成和解。2016 年 9 月 13 日，公司收到福建省高级人民法院(2014)闽民初字第 76 号民事裁定书，准许原告福建六建、反诉原告福州泰禾分别撤回本诉和反诉。

2015 年 4 月，公司向福州市中级人民法院提起诉讼，要求福建蓝海房地产开发有限公司（以下简称“蓝海公司”）及其关联方福建宜发集团有限公司退还履约保证金 3,000 万元，并赔偿利息损失 2,136 万元及违约金 1,800 万元，目前该案件在一审阶段。2015 年 11 月，公司

¹ 根据 Wind 数据，2013~2015 年末，房屋工程建筑业资产负债率良好值为 65.00%、70.00%和 65.00%。



向福州市中级人民法院提起诉讼，要求蓝海公司继续履行双方之间的建设工程施工合同，同时支付工程欠款 2.96 亿元及逾期付款利息等费用，并主张优先受偿权，目前该案件在一审阶段。上述诉讼对公司的影响具有一定不确定性。

预计未来 1~2 年，随着在建及拟建项目的开工建设，公司将保持较大的融资需求，负债规模将有所增加。

内部流动性

2013~2015 年末，公司资产规模逐年增长，以流动资产为主；随着工程业务量的增加，公司存货持续增加，存货周转效率有所波动

2013~2015 年末，公司资产规模逐年增长，以流动资产为主，占比一直在 94%以上。2014 年末，公司资产总额为 102.76 亿元，同比增长 17.97%；2015 年末，公司资产总额为 120.04 亿元，同比增长 16.82%。2016 年 9 月末，公司资产总额为 112.69 亿元，较 2015 年末下降 6.12%。

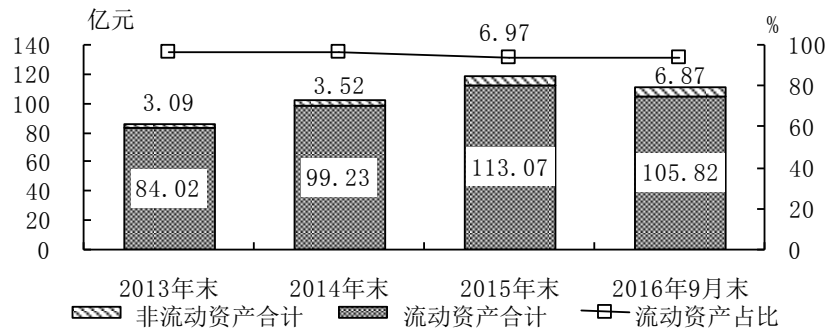


图 3 2013~2015 年末及 2016 年 9 月末公司资产构成情况

公司的流动资产主要由存货、预付款项、货币资金、应收账款、其他应收款等构成。2015 年末，公司存货为 43.53 亿元，同比增长 3.68%，其中原材料为 8.94 亿元，同比减少 15.72 亿元，主要是由于公司短期内工程开工数量较少，公司相应减少原材料储备所致；工程施工为 34.06 亿元，同比增加 17.49 亿元，主要因工程施工量较大且部分尚未结转所致。同期，公司预付款项为 36.71 亿元，同比增长 54.17%，主要为预付材料采购款大幅增加所致；货币资金为 16.70 亿元，同比下降 11.71%；应收账款为 10.05 亿元，同比增长 30.05%，以应收工程款为主；其他应收款为 5.86 亿元，同比减少 13.24%，主要为施工项目履约保证金。2016 年 9 月末，公司存货为 35.46 亿元，较 2015 年末下降 18.55%，主要是存货中已完工未结算工程施工开始结算所致；货币资金为 18.50 亿元，较 2015 年末增长 10.80%，主要为公司 2016 年公司债券募集资金到账所致；其他应收款为 4.11 亿元，较 2015 年末减少 29.88%，主要为项目保证金的回收较多所致；其他主要流动资



产科目较 2015 年末均变化不大。

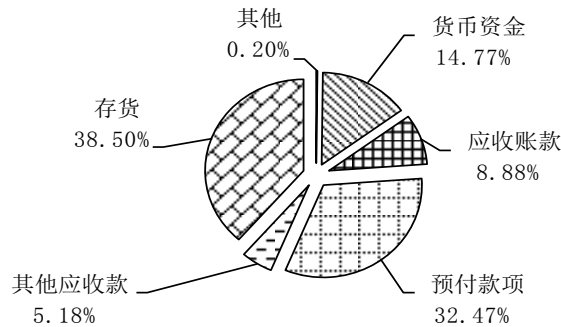


图 4 2015 年末公司流动资产构成情况

公司的非流动资产占比很小，主要由在建工程、无形资产、长期股权投资和固定资产等构成。2015 年末，公司非流动资产为 6.97 亿元，其中在建工程为 4.93 亿元，同比增长 99.33%，主要是由于福晟大厦建设投资额大幅增加所致；无形资产 0.78 亿元，同比增加 0.69 亿元，主要是福晟大厦补缴土地款及契税等费用所致；长期股权投资为 0.48 亿元，同比增长 13.11%，主要因权益法核算下确认投资收益所致；固定资产 0.45 亿元，主要为机器设备及房屋建筑物等，同比增长 108.69%，主要由于公司收购福建华南设备租赁有限公司所致。2016 年 9 月末，公司固定资产为 0.41 亿元，较 2015 年末下降 10.23%，主要为公司将子公司北京云翔建筑设计有限公司相关资质及人员并入公司本部后，处置子公司固定资产所致；其他非流动资产主要科目较 2015 年末均变动不大。

截至 2016 年 9 月末，公司受限资产总额为 12.01 亿元，全部为银行承兑汇票保证金，占资产总额的比重为 10.66%，占净资产的比重为 23.83%。

2013~2015 年，公司存货周转天数分别为 87.19 天、96.13 天和 92.81 天，存货周转率有所波动；公司应收账款周转天数分别为 15.16 天、15.59 天和 17.37 天，应收账款周转效率有所下降，主要是前期公司新开工项目较多，导致应收账款大幅增加所致。2016 年 1~9 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 103.43 天和 24.17 天。

总体来看，2013~2015 年末，公司资产规模逐年增长，始终以流动资产为主，资产结构较为稳定；随着工程施工量的增加，公司存货持续增加，存货周转率有所波动。

2013~2015 年，公司营业收入和毛利润逐年增长，毛利率保持相对稳定；利润总额和净利润稳定增长

2013~2015 年，公司营业收入和毛利润逐年增长，工程施工量的增加是营业收入增长的主要动力，毛利率水平保持相对稳定。

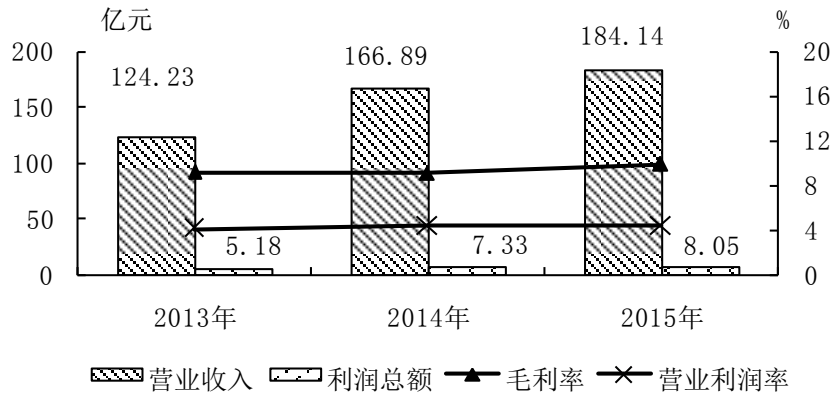


图5 2013~2015年公司收入水平及盈利能力情况

2013~2015年，随着公司业务规模的扩大，期间费用逐年增长，期间费用率逐年上升，以管理费用和财务费用为主，其中财务费用随着公司融资规模的增加而逐年上升，但整体来看，公司期间费用控制能力较强。

表5 2013~2015年及2016年1~9月公司期间费用及占营业收入比重情况（单位：万元、%）

项目	2016年1~9月	2015年	2014年	2013年
销售费用	41	273	1,039	659
管理费用	7,043	11,178	10,305	8,733
财务费用	19,878	29,314	14,334	7,762
期间费用	26,962	40,764	25,679	17,155
期间费用/营业收入	2.40	2.21	1.54	1.38

2013~2015年，公司营业利润、利润总额和净利润均逐年增长。2014年，公司净利润大幅增长，总资产报酬率和净资产收益率同比有所增长；2015年，总资产报酬率同比增长0.68个百分点，净资产收益率同比基本持平，与行业良好值²相比，资产的盈利能力仍保持较好水平。

表6 2013~2015年及2016年1~9月公司部分盈利指标（单位：万元、%）

项目	2016年1~9月	2015年	2014年	2013年
净利润	35,660	59,872	53,151	37,530
总资产报酬率	6.31	9.30	8.62	6.95
净资产收益率	7.08	12.78	13.01	12.12

2016年1~9月，公司实现营业收入112.51亿元，同比减少4.67%；毛利润为9.41亿元，同比减少12.87%；毛利率为8.36%，同比下降0.79个百分点；期间费用为2.70亿元，同比增长51.69%，主要是财务费用大幅增长所致；资产减值损失同比由0.06亿元变为-0.01亿元，主要

² 根据Wind资讯：2013~2015年，房屋工程建筑业总资产报酬率行业良好值分别为3.00%、3.20%和3.80%，净资产收益率行业良好值分别为10.00%、10.10%和9.20%。



是计提坏账回转；营业利润为 4.75 亿元，同比减少 5.85%；利润总额和净利润分别为 4.75 亿元和 3.57 亿元，同比分别减少 5.84%和 5.02%。

综合来看，2013~2015 年，公司营业收入稳步增长，利润总额和净利润亦有所增长，资产的盈利能力保持在较好水平。预计未来 1~2 年，公司盈利水平将保持相对稳定。

2013~2014 年，受工程承接量增加影响，公司营运资金占用较多，经营性净现金流大幅减少，2015 年，随着公司被占用运营资金的陆续回收，公司经营性现金流由负转正，公司经营性现金流波动较大，对债务的保障能力不稳定

2013 年，由于公司工程承接量不断增加，为确保工程顺利完工，公司加大了原材料采购力度，预付款项和存货均大幅增长，导致营运资金占用较多，公司经营性净现金流不断下降，其中 2014 年降为-16.62 亿元，2015 年，随着公司被占用运营资金的陆续回收，公司经营性现金流由负转正，2015 年公司经营性现金流为 0.83 亿元。同期，公司投资性现金流持续表现为净流出状态，其中 2014 年净流出额同比大幅减少，主要是承接项目支付各类保证金调整至经营性现金流流出所致；2015 年，公司投资性净现金流为-3.39 亿元，主要用于公司在建工程“福晟大厦”的建设。筹资性现金流波动下降，其中 2013 及 2014 年公司筹资性净现金流分别为 12.42 亿元和 19.08 亿元，同比分别大幅增加 9.36 亿元和 6.66 亿元，主要是债权融资和股权融资同时增加。2015 年，随着公司对贷款总量把控的加强及到期债券的兑付，公司筹资性现金流大幅下降，2015 年公司筹资性现金流为 0.34 亿元。

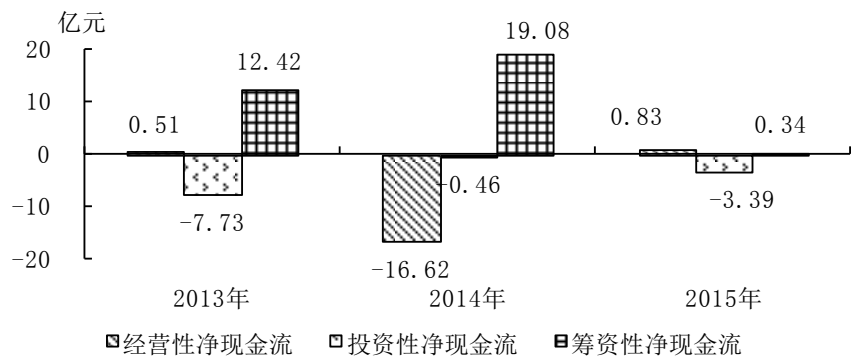


图 6 2013~2015 年公司现金流情况

2016 年 1~9 月，随着公司存货中的已完工未结算工程陆续开始结算，公司经营性净现金流由上年同期的-8.91 亿元回升至 1.40 亿元；投资性净现金流方面，公司主要在建工程“福晟大厦”完工后，公司近期没有新的对外投资计划，投资性净现金流同比由-1.84 亿元变为 1.75 亿元；筹资性净现金流同比由净流入 9.41 亿元变为净流出 1.35

亿元，主要为偿还债务较多所致。

2013年以来，公司经营性净现金流利息保障倍数波动较大，经营性净现金流对债务的保障能力不稳定。同时公司的EBIT利息保障倍数持续下降。

综上所述，2013年以来，公司经营性现金流波动较大，对债务的保障能力不稳定；未来随着在建及拟建项目的开工建设，公司仍存在一定的融资需求。

外部流动性

公司与多家银行保持良好的合作关系，且通过发行短期融资券、非公开定向融资工具等，拓宽了公司的直接融资来源，总体来看，公司的外部融资渠道较为畅通。

短期偿债能力

2013~2015年末及2016年9月末，公司流动比率分别为1.58倍、1.93倍、1.86倍和2.53倍，流动资产对流动负债的保障程度较好；速动比率分别为0.85倍、1.11倍、1.14倍和1.68倍，亦保持较好水平；公司流动资产以存货为主，期末货币资金余额分别为16.91亿元、18.91亿元、16.70亿元和18.50亿元。2013~2015年及2016年1~9月，经营性净现金流分别为0.51亿元、-16.62亿元、-0.83亿元和1.40亿元，随着公司被占用运营资金的陆续回收，公司经营性现金流由负转正，对债务及利息的保障能力相应提升。2013~2015年，公司收入和毛利润持续增长，但受行业整体增速减缓的影响，2016年1~9月公司收入和毛利润有小幅下滑。公司与多家银行保持良好的合作关系，备用信用较为充足。综合来看，公司短期偿债能力很强。

表7 2013~2015年及2016年1~9月公司部分偿债指标（单位：%、倍）

偿债指标	2016年1~9月	2015年	2014年	2013年
经营性净现金流/流动负债	2.73	1.48	-31.81	1.27
经营性净现金流/总负债	2.07	1.23	-28.17	1.18
经营性净现金流利息保障倍数	0.59	0.27	-10.89	0.58
EBIT利息保障倍数	3.01	3.58	5.80	6.91
EBITDA利息保障倍数	-	3.62	5.87	7.05

结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。

跟踪评级安排

福建六建集团有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 3 亿元人民币的 2017 年度第二期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

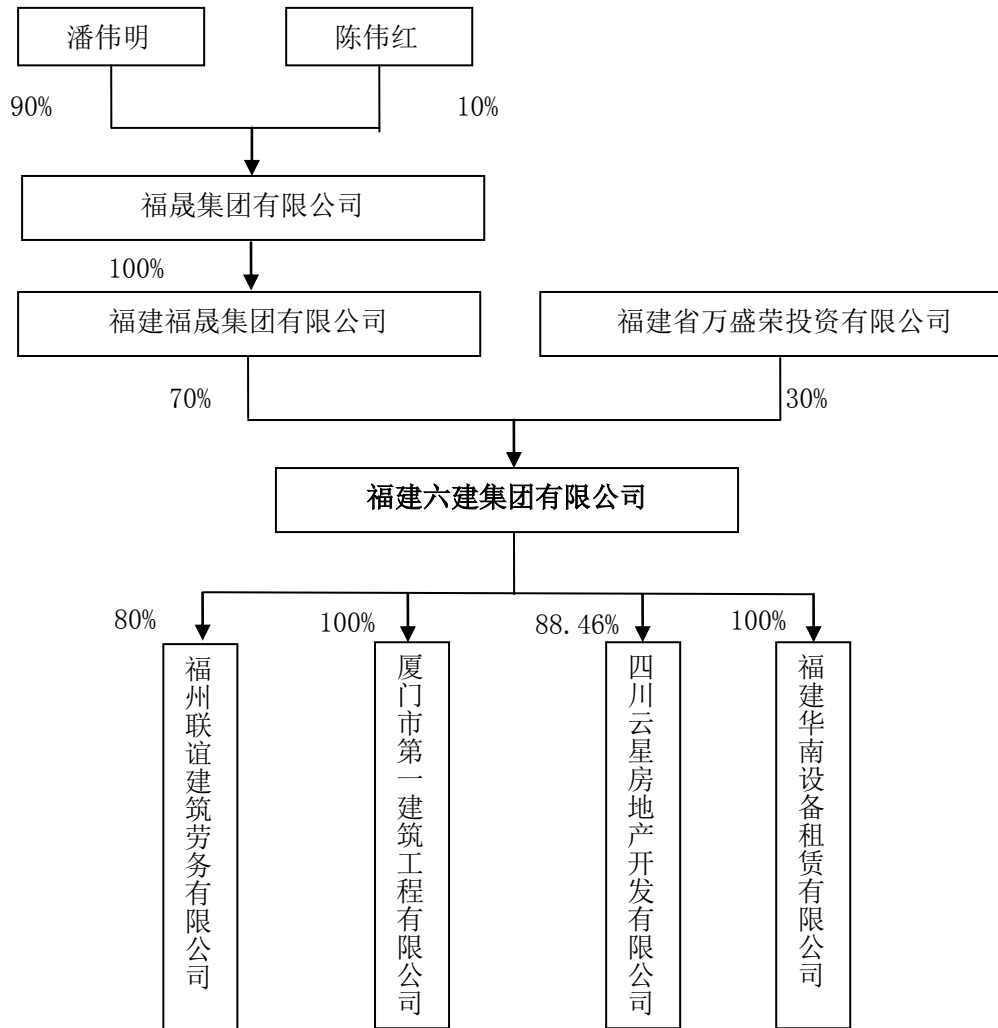
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

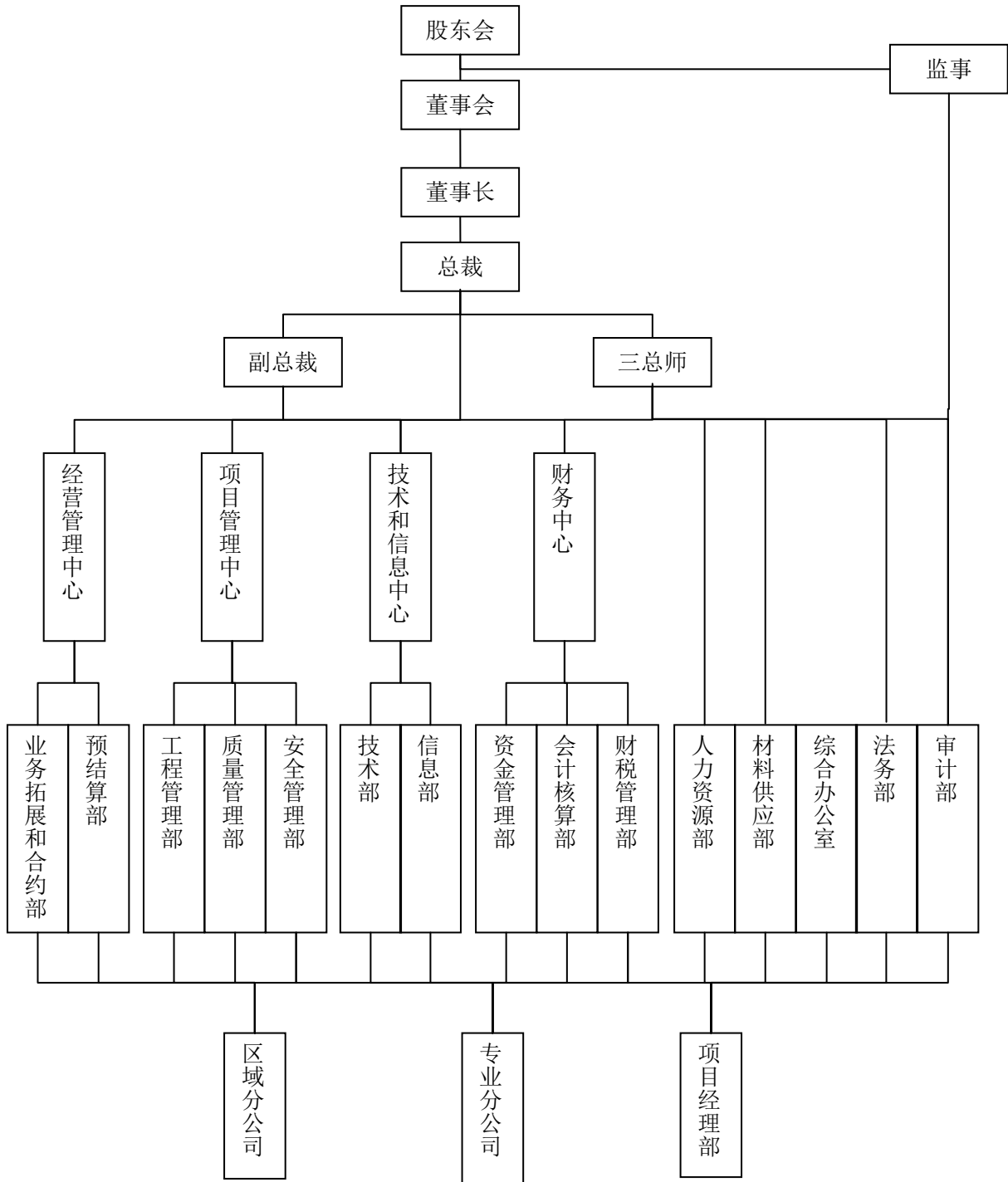


附件 1 截至 2016 年 9 月末福建六建集团有限公司股权结构图





附件 2 截至 2016 年 9 月末福建六建集团有限公司组织结构图





附件 3 福建六建集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2016年9月 (未经审计)	2015年	2014年	2013年
资产类				
货币资金	185,015	166,984	189,134	169,132
应收账款	100,975	100,457	77,242	67,315
其他应收款	41,096	58,606	67,547	70,022
预付款项	349,835	367,109	238,122	141,646
存货	354,577	435,310	419,864	390,227
流动资产合计	1,058,233	1,130,715	992,321	840,162
长期股权投资	4,766	4,766	4,213	3,725
投资性房地产	917	917	994	1,402
固定资产	4,062	4,524	2,168	2,348
在建工程	49,302	49,302	24,735	20,892
无形资产	7,850	7,850	958	1,055
递延所得税资产	667	1,231	1,120	1,062
非流动资产合计	68,694	69,729	35,245	30,868
资产总计	1,126,927	1,200,444	1,027,565	871,030
占资产总额比 (%)				
货币资金	16.42	13.91	18.41	19.42
应收账款	8.96	8.37	7.52	7.73
其他应收款	3.65	4.88	6.57	8.04
预付款项	31.04	30.58	23.17	16.26
存货	31.46	36.26	40.86	44.80
流动资产合计	93.90	94.19	96.57	96.46
长期股权投资	0.42	0.40	0.41	0.43
固定资产	0.36	0.38	0.21	0.27
在建工程	4.37	4.11	2.41	2.40
非流动资产合计	6.10	5.81	3.43	3.54

附件 3 福建六建集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
负债类				
短期借款	102,901	117,050	112,080	42,280
应付票据	134,256	196,623	228,443	228,281
应付账款	36,863	49,957	41,494	109,873
预收款项	71,371	86,789	17,517	43,809
其他应付款	33,461	40,752	18,075	25,407
应交税费	6,627	18,293	11,037	5,740
一年内到期的非流动负债	100	10,400	25,000	25,000
其他流动负债	30,000	80,000	60,628	50,642
流动负债合计	418,390	608,389	514,275	531,034
长期借款	54,479	73,657	52,232	30,270
应付债券	150,000	50,000	52,533	0
非流动负债合计	204,517	123,695	104,802	30,307
负债合计	622,907	732,083	619,077	561,342
占负债总额比 (%)				
短期借款	16.52	15.99	18.10	7.53
应付票据	21.55	26.86	36.90	40.67
应付账款	5.92	6.82	6.70	19.57
预收款项	11.46	11.86	2.83	7.80
其他应付款	5.37	5.57	2.92	4.53
一年内到期的非流动负债	0.02	1.42	4.04	4.45
其他流动负债	4.82	10.93	9.79	9.02
流动负债合计	67.17	83.10	83.07	94.60
长期借款	8.75	10.06	8.44	5.39
应付债券	24.08	6.83	8.49	0.00
非流动负债合计	32.83	16.90	16.93	5.40
权益类				
实收资本（股本）	150,000	150,000	150,000	150,000
资本公积	55,614	55,614	55,614	5,614
盈余公积	27,978	27,978	22,596	17,440
未分配利润	261,410	226,431	172,671	125,242
归属于母公司所有者权益合计	495,002	460,023	400,881	298,296
少数股东权益	9,019	8,337	7,607	11,393
所有者权益合计	504,021	468,360	408,488	309,689

附件 3 福建六建集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
损益类				
营业收入	1,125,091	1,841,444	1,668,903	1,242,313
营业成本	1,031,011	1,658,641	1,516,873	1,128,428
销售费用	41	273	1,039	659
管理费用	7,043	11,178	10,305	8,733
财务费用	19,878	29,314	14,334	7,762
资产减值损失	-54	415	230	1,210
营业利润	47,493	80,501	73,328	51,348
利润总额	47,502	80,491	73,312	51,782
所得税费用	11,841	20,619	20,161	14,252
净利润	35,660	59,872	53,151	37,530
归属于母公司所有者的净利润	34,978	59,142	52,585	37,651
占营业收入比 (%)				
营业成本	91.64	90.07	90.89	90.83
销售费用	0.00	0.01	0.06	0.05
管理费用	0.63	0.61	0.62	0.70
财务费用	1.77	1.59	0.86	0.62
资产减值损失	0.00	0.02	0.01	0.10
营业利润	4.22	4.37	4.39	4.13
利润总额	4.22	4.37	4.39	4.17
净利润	3.17	3.25	3.18	3.02
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	14,026	8,335	-166,242	5,096
投资活动产生的现金流量净额	17,509	-33,918	-4,587	-77,306
筹资活动产生的现金流量净额	-13,505	3,433	190,831	124,231
财务指标				
EBIT	71,163	111,686	88,576	60,543
EBITDA	-	112,800	89,615	61,732
总有息负债	471,737	527,730	530,916	376,473

附件 3 福建六建集团有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
毛利率 (%)	8.36	9.93	9.11	9.17
营业利润率 (%)	4.22	4.37	4.39	4.13
总资产报酬率 (%)	6.31	9.30	8.62	6.95
净资产收益率 (%)	7.08	12.78	13.01	12.12
资产负债率 (%)	55.27	60.98	60.25	64.45
债务资本比率 (%)	48.35	52.98	56.52	54.87
长期资产适合率 (%)	1,031.43	849.07	1,456.36	1,101.44
流动比率 (倍)	2.53	1.86	1.93	1.58
速动比率 (倍)	1.68	1.14	1.11	0.85
保守速动比率 (倍)	0.50	0.27	0.37	0.32
存货周转天数 (天)	103.43	92.81	96.13	87.19
应收账款周转天数 (天)	24.17	17.37	15.59	15.16
经营性净现金流/流动负债 (%)	2.73	1.48	-31.81	1.27
经营性净现金流/总负债 (%)	2.07	1.23	-28.17	1.18
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.59	0.27	-10.89	0.58
EBIT 利息保障倍数 (倍)	3.01	3.58	5.80	6.91
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	3.62	5.87	7.05
现金比率 (%)	50.09	27.45	36.79	31.87
现金回笼率 (%)	98.59	95.08	97.87	99.41
担保比率 (%)	1.09	1.17	2.99	1.94

附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
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. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

³ 前三季度取 270 天。

⁴ 前三季度取 270 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 5 短期债券信用等级符号和定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。