



福建六建集团有限公司

2017 年度第三期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2017】1260 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：补充流动资金

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，拥有建筑工程施工总承包特级资质，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，建筑企业面临一定安全施工风险，公司存在一定的短期偿付压力等不利因素。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	2017.6	2016	2015	2014
货币资金	26.58	21.48	16.70	18.91
总资产	138.26	136.77	120.04	102.76
所有者权益	56.25	53.65	46.84	40.85
营业收入	72.74	211.90	184.14	166.89
利润总额	3.43	9.10	8.05	7.33
经营性净现金流	1.06	6.05	0.83	-16.62
资产负债率 (%)	59.31	60.77	60.98	60.25
速动比率 (倍)	1.16	1.08	1.14	1.11
毛利率 (%)	7.69	7.24	9.93	9.11
净资产收益率 (%)	4.62	12.83	12.78	13.01
应收账款周转天数 (天)	17.63	14.90	17.37	15.59
存货周转天数 (天)	135.63	87.23	92.81	96.13
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.70	2.47	0.27	-10.89
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.53	9.24	1.48	-31.81

注：2017 年 6 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，公司是福建省重点培育的建筑企业之一，面临良好的经济及政策环境；
- 公司拥有建筑工程施工总承包特级资质，在区域内具有较强技术优势及品牌竞争力；
- 2014 年以来，公司项目储备较为充足，为公司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，房地产行业宏观调控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；
- 公司有息债务中短期有息债务占比较高，存在一定的短期偿付压力。

评级小组负责人：张建国
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
二〇一七年十月二十日

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。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

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年度第三期），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流动资金。

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与晋江三福纺织实业有限公司签订《福建六建建工集团公司国有产权出让交割确认书》，晋江三福纺织实业有限公司将其持有的100%股权全部转让给广州云星房地产集团有限公司，由此改制重组后成立福建六建建设集团有限公司，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2017年6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2017年6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。

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9月13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。

2014年以来我国建筑业总产值保持增长但增速有所波动；房地产行业的宏观调控使房地产投资增速及房屋新开工面积面临下行压力；

随着城镇化建设推进、“一带一路”战略实施和 PPP 模式推广，保障房建设及公共建筑成为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；公司拥有建筑工程施工总承包特级资质和市政公用工程总承包壹级资质，多次获得鲁班奖等奖项，区域内具有较强技术优势及品牌竞争力；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，2014~2016 年，公司新签合同额有所波动，但项目储备仍较为充足；此外，随着公司被占用运营资金的陆续回收，公司经营性现金流持续回升，对债务及利息的保障能力有所增强。但同时，公司有息债务中短期有息债务占比较高，存在一定的短期偿付压力。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

2014 年以来，公司负债规模波动上升，并以流动负债为主；公司有息债务中短期有息债务占比较高，存在一定的短期偿付压力

2014~2016 年末，公司负债规模逐年增长，其中 2015 年末和 2016 年末，公司负债总额分别为 73.21 亿元和 83.11 亿元，分别同比增长 18.25%和 13.53%；2017 年 6 月末，公司负债总额为 82.01 亿元，较 2016 年末下降 1.33%。公司负债构成以流动负债为主，截至 2017 年 6 月末，流动负债占总负债比重为 83.12%。

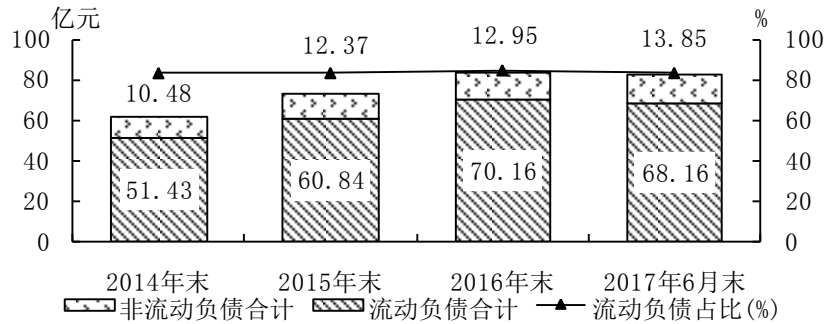


图1 2014~2016年末及2017年6月末公司负债构成情况

公司的流动负债主要由预收款项、应付票据、短期借款、一年内到期的非流动负债、应付账款、其他流动负债和其他应付款等构成。2014~2016年末，随着公司业务规模的扩张，公司预收款项持续增长；截至2016年末，预收款项为19.15亿元，同比增长10.47亿元，主要为建造合同形成的已结算未完工工程大幅增长所致。同期公司应付票据持续减少，主要为公司减少票据结算比例所致；截至2016年末，公司应付票据为13.49亿元，同比下降31.41%。公司短期借款有所波动；截至2016年末，公司短期借款为9.35亿元，全部为保证借款，同比减少20.16%。2014~2016年末，公司一年内到期的非流动负债有所波动；截至2016年末，公司一年内到期的非流动负债为8.35亿元，同比增长7.31亿元，主要为一年内到期的长期借款及应付债券转入所致。同期公司应付账款持续增长，截至2016年末，公司应付账款为7.16亿元，同比增长2.16亿元，主要为公司应付供应商货款增长所致。2014~2016年末，公司其他流动负债有所波动，主要为公司发行的短期融资券；截至2016年末，公司其他流动负债为6.00亿元，同比下降25%，主要为公司发行的短期融资券到期兑付所致。同期，公司其他应付款持续增长，截至2016年末，公司其他应付款为4.87亿元，同比增加19.52%，主要是合作方经营往来款增加所致。

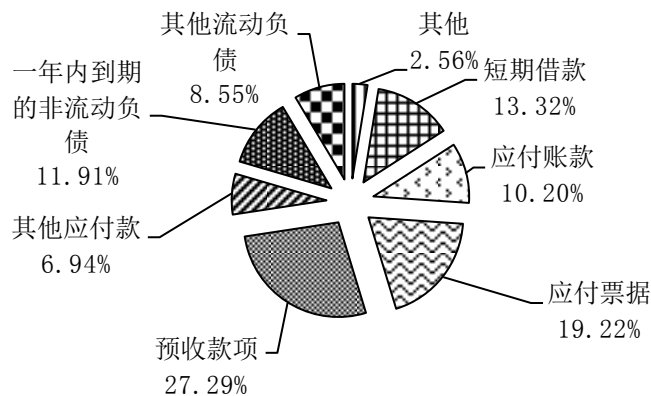


图2 2016年末公司流动负债构成情况

2017年6月末，公司应付票据为11.99亿元，较2016年末减少11.07%；预收款项为16.86亿元，较2016年末减少11.98%，主要为部分已结算未完工工程完工所致；其他应付款为2.17亿元，较2016年末减少55.55%，主要为部分保证金退回所致；一年内到期的非流动负债为4.05亿元，较2016年末减少51.53%，主要为公司归还部分长期借款及应付债券所致；其他流动负债为15.00亿元，较2016年末增加9.00亿元，主要系公司当期发行短期融资券和超短期融资券较多所致；公司流动负债其他主要科目较2016年末变化不大。

公司的非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。2014~2016年末，公司长期借款波动较大，主要为公司根据债券发行情况调整长期借款规模所致；截至2016年末，公司长期借款为2.95亿元，同比减少59.95%，主要为部分长期借款划转进入一年内到期的非流动负债所致。同期，公司应付债券有所波动，截至2016年末，公司应付债券为10.00亿元，同比增长5亿元，主要为公司发行10亿元公司债券所致。2017年6月末，公司长期借款为3.84亿元，较2016年末增长30.29%；公司非流动负债其他主要科目较2016年末变化不大。

表1 2014~2016年末及2017年6月末公司有息债务构成（单位：万元、%）

项目	2017年6月末	2016年末	2015年末	2014年末
短期有息债务	406,774	371,843	404,073	426,151
长期有息债务	138,436	129,500	123,657	104,765
总有息债务	545,211	501,343	527,730	530,916
总有息债务在总负债中占比	66.48	60.32	72.09	85.76
短期有息债务占总有息债务比重	74.61	74.17	76.57	80.27

2014年以来，公司有息债务规模呈波动上升趋势，但占总负债的比重有所降低；2017年6月末，受公司当期发行短期融资券和超短期融资券较多所致，公司有息债务总额增长至54.52亿元，占总负债比重达66.48%；1年以内的有息债务占总有息债务的比重为74.61%，公司存在一定的短期偿付压力。

公司一年内到期的有息债务偿付主要集中于2017年第四季度，且公司2017年6月末非受限货币资金为12.92亿元，其中非受限部分在手现金对短期有息债务覆盖倍数为0.32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 2017 年 6 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
2017 年第三季度	26,300	20,989	13,411	0	60,700	14.92
2017 年第四季度	66,151	0	61,311	60,000	187,462	46.08
2018 年第一季度	0	19,500	39,212	60,000	118,712	29.18
2018 年第二季度	3,900	0	6,000	30,000	39,900	9.82
合计	96,351	40,489	119,934	150,000	406,774	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2014~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司所有者权益分别为 40.85 亿元、46.84 亿元、53.65 亿元和 56.25 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 17.27 亿元、22.64 亿元、28.90 亿元和 31.49 亿元。2014~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司资本公积分别为 5.56 亿元、5.56 亿元、6.02 亿元和 6.02 亿元，其中 2016 年末资本公积同比增长 8.16%，主要为公司购买子公司少数股东权益，按新增持股比例计算的应享有子公司自购买日开始持续计算的净资产份额与支付的股权对价款的差额；公司盈余公积分别为 2.26 亿元、2.80 亿元、3.37 亿元和 3.37 亿元，主要为按公司法、章程规定提取法定盈余公积金所致。

表 3 2014~2016 年末及 2017 年 6 月末公司部分资本结构指标（单位：倍、%）

指标	2017 年 6 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
流动比率	1.89	1.82	1.86	1.93
速动比率	1.16	1.08	1.14	1.11
资产负债率	59.31	60.77	60.98	60.25

公司为建筑企业，具有流动资产占比较高的特点，2014 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，主要为银行承兑汇票保证金；公司资产负债率有所波动，截至 2017 年 6 月末，公司资产负债率为 59.31%。

截至 2017 年 6 月末，公司无对外担保事项。

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

2014~2016年末，公司资产规模逐年增长，以流动资产为主；公司存货周转效率持续提升，但应收账款周转效率有所波动

2014~2016年末，公司资产规模逐年增长，以流动资产为主，占比一直在93%以上。2016年末，公司资产总额为136.77亿元，同比增长13.93%。2017年6月末，公司资产总额为138.26亿元，较2016年末变化不大。

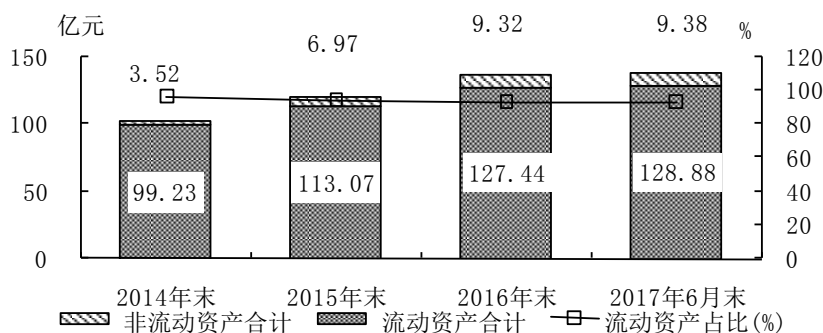


图3 2014~2016年末及2017年6月末公司资产构成情况

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。2014~2016年末，公司随着公司业务规模的扩大，公司存货持续增长；截至2016年末，公司存货为51.72亿元，同比增长18.81%；其中工程施工为50.93亿元，同比增长16.87亿元，主要因工程完工量增多且尚未结转所致。同期，公司预付款持续增长；截至2016年末，公司预付款项为40.00亿元，同比增长8.97%，主要为预付材料采购款和劳务费用。2014~2016年末，受公司原材料采购支出及融资力度变化影响，公司货币资金有所波动；截至2016年末，公司货币资金为21.48亿元，同比增长28.64%，主要为公司发行债券募集资金到账所致。同期，公司应收账款及其他应收款均有所波动；截至2016年末，应收账款为7.49亿元，同比减少25.45%，主要为公司加大账款回收力度所致；其他应收款为6.40亿元，同比增长9.25%，其中包括合作经营方往来款4.02亿元和押金、保证金、备用金1.37亿元。2017年6月末，公司货币资金为26.58亿元，较2016年末增长23.75%，主要为公司加大应收账款回收力度以及结算部分存货所致；应收账款为6.76亿元，同比减少9.74%；公司流动资产其他主要科目较2016年末变化不大。

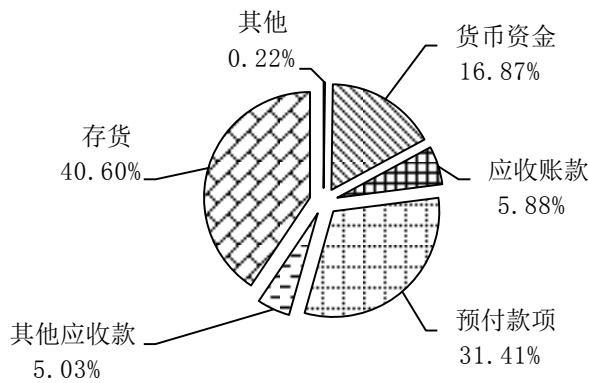


图 4 2016 年末公司流动资产构成情况

公司的非流动资产占比很小，主要由投资性房地产、其他非流动资产、固定资产、无形资产和长期股权投资等构成。2014~2016 年末，公司投资性房地产持续增长；截至 2016 年末，公司投资性房地产为 3.88 亿元，同比增长 3.79 亿元，主要为公司将自建福晟大厦部分出租于福建中恒伟业商业管理有限公司使用，在建工程转为投资性房地产所致，公司采用公允价值模式对投资性房地产进行计量。同期公司固定资产持续增长；截至 2016 年末，公司固定资产为 1.51 亿元，同比增长 1.06 亿元，主要为福晟大厦完工后自用部分结转至固定资产所致。2014~2016 年末，公司无形资产变化不大；截至 2016 年末，公司无形资产 0.77 亿元，主要为土地使用权。同期公司长期股权投资持续增长；截至 2016 年末，公司长期股权投资为 0.57 亿元，同比增长 19.17%，主要因权益法核算下确认的投资收益增加所致。2016 年，公司新增其他非流动资产 2.45 亿元，全部为西部利得-磐晟稳健 2 号资产管理计划。2017 年 6 月末，公司非流动资产主要科目较 2016 年末均变动不大。

表 4 截至 2017 年 6 月末公司应收账款中前五名占款情况（单位：万元、%）

单位名称	金额	与公司关系	账龄	占比	款项性质
华润置地（赣州）有限公司	2,301.68	非关联方	一年以内	3.41	工程款
惠州仲恺创业广场发展有限公司	2,143.53	非关联方	一年以内	3.17	工程款
贵州特兴房地产开发有限公司	2,000.00	非关联方	一年以内	2.96	工程款
湘潭城市棚户区改造有限公司	1,739.84	非关联方	一年以内	2.57	工程款
湖南中旅房地产发展有限公司	1,554.00	非关联方	一年以内	2.30	工程款
合计	9,739.05	-	-	14.41	-

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2017 年 6 月末，公司受限资产总额为 13.71 亿元，主要为用作银行承兑汇票保证金等的货币资金 13.66 亿元以及作为贷款抵押物的投资性房地产 0.05 亿元，占资产总额的比重为 9.92%，与净资产的比重为 24.37%。

2014~2016年，公司存货周转天数分别为96.13天、92.81天和87.23天，存货周转率持续提升；公司应收账款周转天数分别为15.59天、17.37天和14.90天，应收账款周转效率有所波动。2017年1~6月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为135.63天和17.63天。

总体来看，2014~2016年末，公司资产规模持续增长，并以流动资产为主，资产结构较为稳定；2014~2016年，同期公司存货周转效率持续提升，但应收账款周转效率有所波动。

2014~2016年，公司营业收入持续增长，毛利润和毛利率水平有所波动；公司利润总额和净利润均持续增长，资产的盈利能力保持在较好水平

2014~2016年，公司营业收入持续增长，工程施工量的增加是营业收入增长的主要动力；但毛利润和毛利率水平有所波动，其中2016年，受建筑施工企业营业税改征增值税的影响，公司毛利润为15.35亿元，同比减少16.03%，毛利率为7.24%，同比下降2.69个百分点。

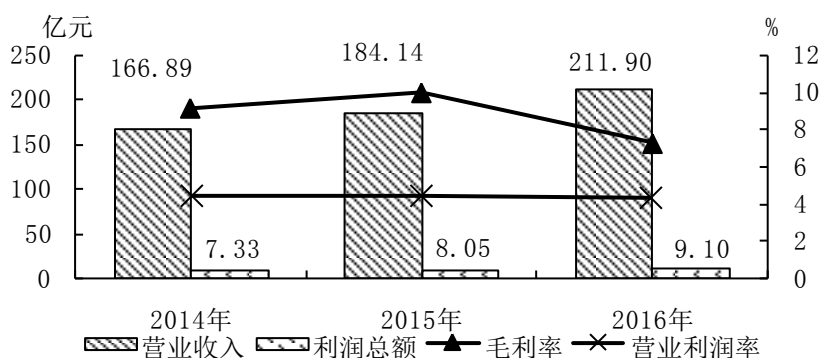


图5 2014~2016年公司收入水平及盈利能力情况

2014~2016年，公司期间费用有所波动，以管理费用和财务费用为主；其中，2015年，受公司利息支出大幅增长1.59亿元影响，公司期间费用同比增长1.50亿元；2016年，公司期间费用同比有所下降，主要为公司逐步替换高息债务以致利息支出减少所致。整体来看，公司期间费用控制能力较强。

项目	2017年1~6月	2016年	2015年	2014年
销售费用	13	45	273	1,039
管理费用	5,260	11,844	11,178	10,305
财务费用	14,253	27,234	29,314	14,334
期间费用	19,527	39,123	40,764	25,679
期间费用/营业收入	2.68	1.85	2.21	1.54

2014~2016年，公司营业利润、利润总额和净利润均逐年增长；总资产报酬率和净资产收益率均有所波动，但公司资产的盈利能力保持在较好水平。

表 6 2014~2016 年及 2017 年 1~6 月公司部分盈利指标（单位：万元、%）

项目	2017 年 1~6 月	2016 年	2015 年	2014 年
净利润	25,999	68,857	59,872	53,151
总资产报酬率	3.57	8.45	9.30	8.62
净资产收益率	4.62	12.83	12.78	13.01

2017年1~6月，公司实现营业收入72.74亿元，同比增长9.15%；毛利率为7.69%，同比下降2.46个百分点；期间费用为1.95亿元，同比减少7.08%，主要为财务费用减少所致；营业利润为3.43亿元，同比增长14.33%；利润总额和净利润分别为3.43亿元和2.60亿元，同比分别增长14.33%和15.11%。

综合来看，2014~2016年，公司营业收入持续增长，资产的盈利能力保持在较好水平。预计未来1~2年，公司经营规模和盈利能力将保持相对稳定。

2014~2016年，随着公司被占用运营资金的陆续回收，公司经营性现金流持续回升，对债务及利息的保障能力有所增强

2014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下降为-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；2016年，公司经营性净现金流继续回升，对债务及利息的保障能力有所增强；同期公司现金回笼率分别为97.87%、95.08%和103.82%，公司现金回笼能力处于较好水平。同期，公司投资性现金流持续表现为净流出状态，主要用于公司在建工程“福晟大厦”的建设。2014~2016年，公司筹资性净现金流波动较大，其中2014年公司筹资性净现金流为19.08亿元，同比大幅增加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；2016年公司筹资性现金流为0.87亿元，同比变化不大。

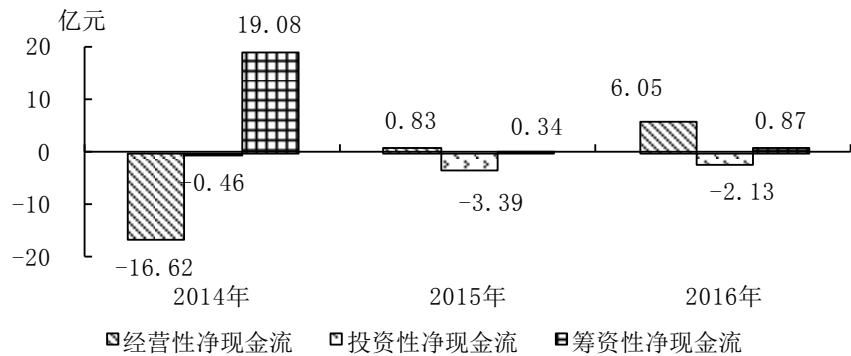


图 6 2014~2016 年公司现金流情况

2017 年 1~6 月，公司经营性净现金流为 1.06 亿元，净流入同比减少 64.46%，主要为公司开工量同比增加较多所致；投资性净现金流为 -0.41 亿元，同比由净流入 0.80 亿元转为净流出，主要为公司承揽工程项目保证金增加所致；筹资性净现金流为 4.45 亿元，由上年同期净流出 5.17 亿元变为净流入，主要是发行债券融资较多所致。

综上所述，2014~2016 年，随着公司被占用运营资金的陆续回收，公司经营性现金流持续回升，对债务及利息的保障能力有所增强；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、公司债等，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

2014~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司流动比率分别为 1.93 倍、1.86 倍、1.82 倍和 1.89 倍，流动资产对流动负债的保障程度较好；速动比率分别为 1.11 倍、1.14 倍、1.08 倍和 1.16 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 18.91 亿元、16.70 亿元、21.48 亿元和 26.58 亿元，但公司用作承兑汇票保证金的货币资金金额较高，截至 2017 年 6 月末，公司受限性货币资金为 13.66 亿元，占当期货币资金的 51.39%。2014~2016 年，公司经营性净现金流分别为 -16.62 亿元、0.83 亿元和 6.05 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。2014~2016 年，公司营业收入持续增长，毛利润和毛利率水平有所波动。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。



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 年度第三期短期融资券。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

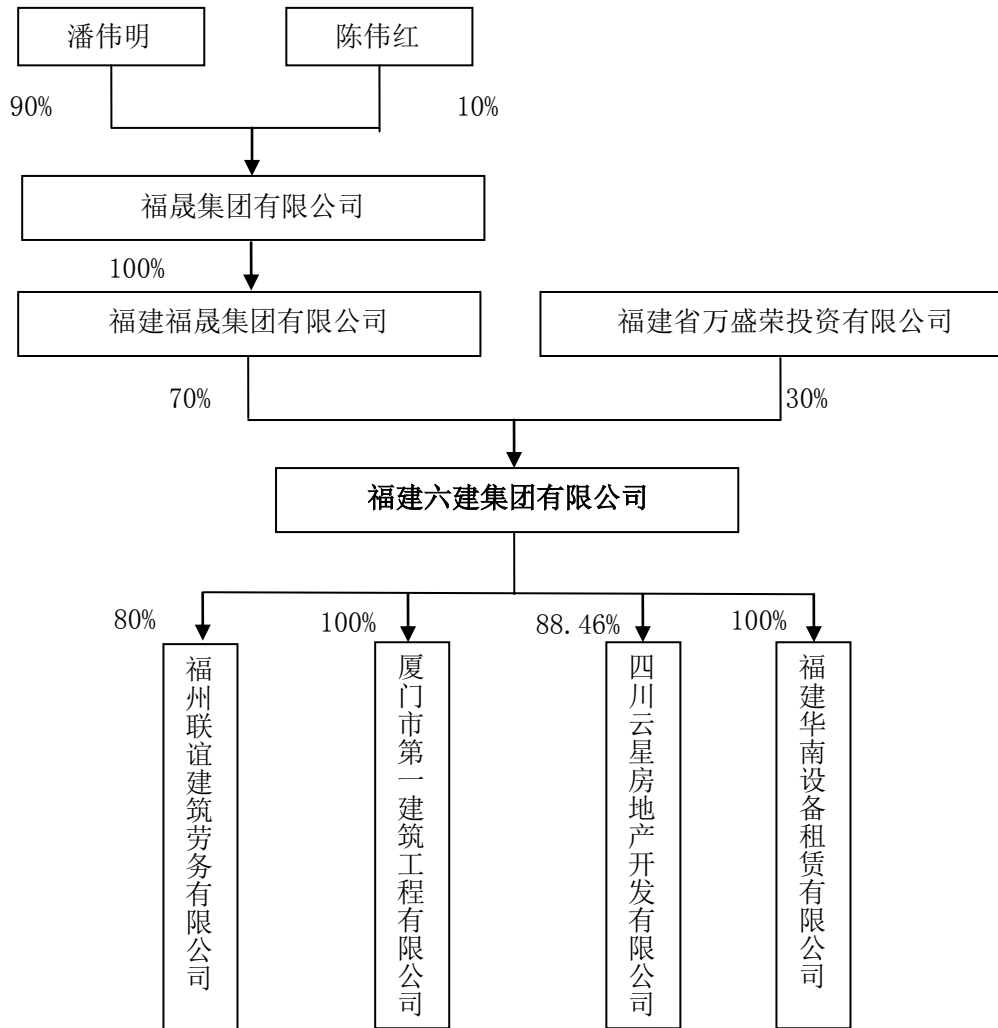
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

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。

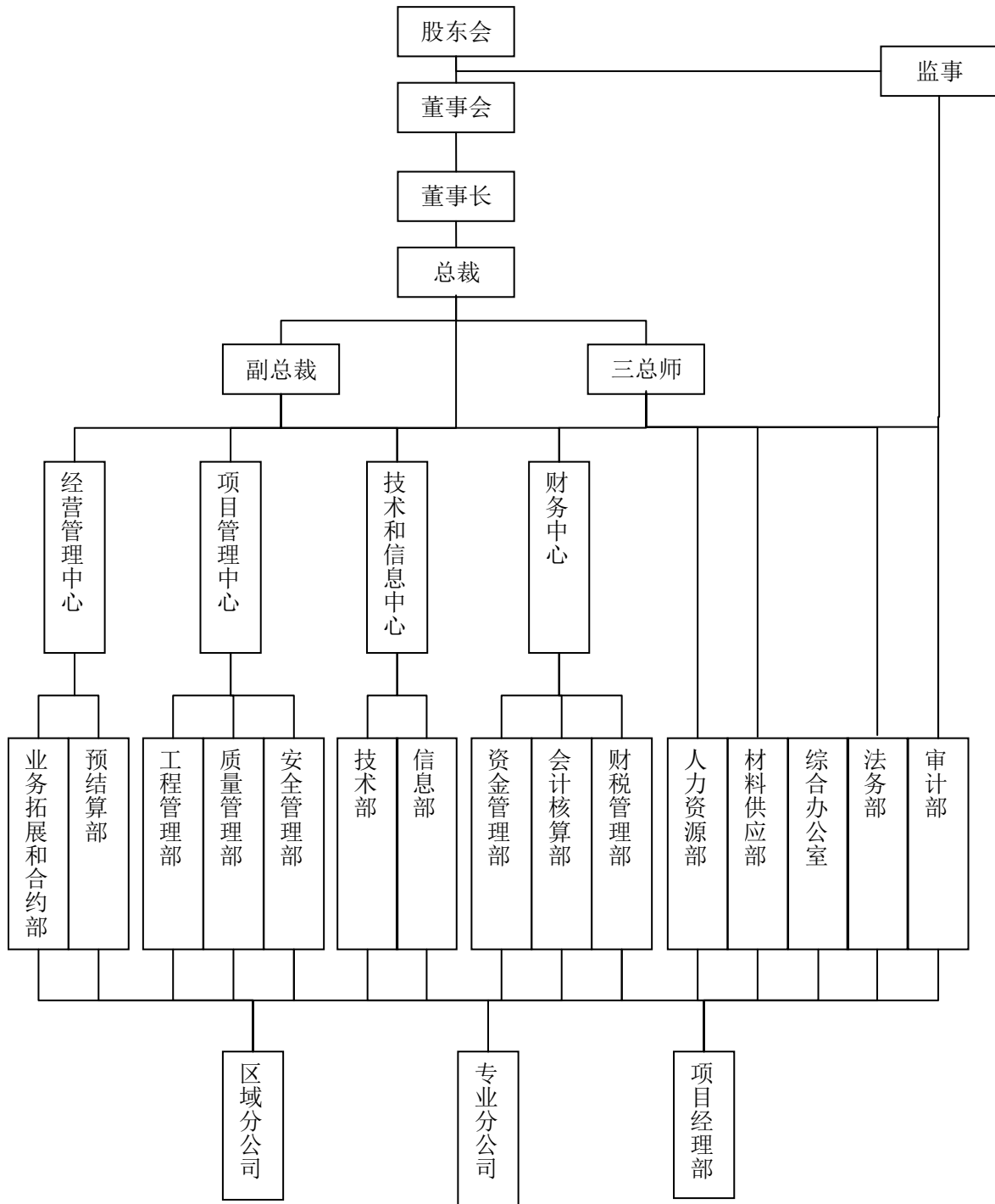


附件 1 截至 2017 年 6 月末福建六建集团有限公司股权结构图





附件 2 截至 2017 年 6 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	2017年6月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
资产类				
货币资金	265,844	214,815	166,984	189,134
应收账款	67,594	74,889	100,457	77,242
其他应收款	68,125	64,030	58,606	67,547
预付款项	389,001	400,028	367,109	238,122
存货	494,786	517,174	435,310	419,864
流动资产合计	1,288,842	1,274,437	1,130,715	992,321
长期股权投资	5,679	5,679	4,766	4,213
投资性房地产	40,912	38,841	917	994
固定资产	14,295	15,059	4,524	2,168
在建工程	33	33	49,302	24,735
无形资产	7,643	7,685	7,850	958
递延所得税资产	367	1,074	1,231	1,120
非流动资产合计	93,804	93,246	69,729	35,245
资产总计	1,382,646	1,367,683	1,200,444	1,027,565
占资产总额比 (%)				
货币资金	19.23	15.71	13.91	18.41
应收账款	4.89	5.48	8.37	7.52
其他应收款	4.93	4.68	4.88	6.57
预付款项	28.13	29.25	30.58	23.17
存货	35.79	37.81	36.26	40.86
流动资产合计	93.22	93.18	94.19	96.57
长期股权投资	0.41	0.42	0.40	0.41
固定资产	1.03	1.10	0.38	0.21
在建工程	0.00	0.00	4.11	2.41
非流动资产合计	6.78	6.82	5.81	3.43

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	2017年6月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
负债类				
短期借款	96,351	93,451	117,050	112,080
应付票据	119,935	134,864	196,623	228,443
应付账款	67,170	71,588	49,957	41,494
预收款项	168,556	191,491	86,789	17,517
其他应付款	21,650	48,709	40,752	18,075
应交税费	8,179	11,387	18,293	11,037
一年内到期的非流动负债	40,489	83,528	10,400	25,000
其他流动负债	150,000	60,000	80,000	60,628
流动负债合计	681,632	701,604	608,389	514,275
长期借款	38,436	29,500	73,657	52,232
应付债券	100,000	100,000	50,000	52,533
非流动负债合计	138,474	129,537	123,695	104,802
负债合计	820,106	831,142	732,083	619,077
占负债总额比 (%)				
短期借款	11.75	11.24	15.99	18.10
应付票据	14.62	16.23	26.86	36.90
应付账款	8.19	8.61	6.82	6.70
预收款项	20.55	23.04	11.86	2.83
其他应付款	2.64	5.86	5.57	2.92
一年内到期的非流动负债	4.94	10.05	1.42	4.04
其他流动负债	18.29	7.22	10.93	9.79
流动负债合计	83.12	84.41	83.10	83.07
长期借款	4.69	3.55	10.06	8.44
应付债券	12.19	12.03	6.83	8.49
非流动负债合计	16.88	15.59	16.90	16.93
权益类				
股本	150,000	150,000	150,000	150,000
资本公积	60,153	60,153	55,614	55,614
盈余公积	33,694	33,694	27,978	22,596
未分配利润	314,919	289,013	226,431	172,671
归属于母公司所有者权益合计	558,766	532,860	460,023	400,881
少数股东权益	3,775	3,681	8,337	7,607
所有者权益合计	562,540	536,541	468,360	408,488

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	2017 年 6 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
损益类				
营业收入	727,441	2,118,967	1,841,444	1,668,903
营业成本	671,483	1,965,459	1,658,641	1,516,873
销售费用	13	45	273	1,039
管理费用	5,260	11,844	11,178	10,305
财务费用	14,253	27,234	29,314	14,334
资产减值损失	-138	-612	415	230
营业利润	34,268	90,997	80,501	73,328
利润总额	34,266	91,011	80,491	73,312
所得税费用	8,266	22,155	20,619	20,161
净利润	25,999	68,857	59,872	53,151
归属于母公司所有者的净利润	25,906	68,298	59,142	52,585
占营业收入比 (%)				
营业成本	92.31	92.76	90.07	90.89
销售费用	0.00	0.00	0.01	0.06
管理费用	0.72	0.56	0.61	0.62
财务费用	1.96	1.29	1.59	0.86
资产减值损失	-0.02	-0.03	0.02	0.01
营业利润	4.71	4.29	4.37	4.39
利润总额	4.71	4.30	4.37	4.39
净利润	3.57	3.25	3.25	3.18
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	10,581	60,498	8,335	-166,242
投资活动产生的现金流量净额	-4,096	-21,338	-33,918	-4,587
筹资活动产生的现金流量净额	44,544	8,671	3,433	190,831
财务指标				
EBIT	49,339	115,550	111,686	88,576
EBITDA	-	116,422	112,800	89,615
总有息债务	545,211	501,343	527,730	530,916

附件 3 福建六建集团有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2017 年 6 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
毛利率 (%)	7.69	7.24	9.93	9.11
营业利润率 (%)	4.71	4.29	4.37	4.39
总资产报酬率 (%)	3.57	8.45	9.30	8.62
净资产收益率 (%)	4.62	12.83	12.78	13.01
资产负债率 (%)	59.31	60.77	60.98	60.25
债务资本比率 (%)	49.22	48.30	52.98	56.52
长期资产适合率 (%)	747.32	714.32	849.07	1,456.36
流动比率 (倍)	1.89	1.82	1.86	1.93
速动比率 (倍)	1.16	1.08	1.14	1.11
保守速动比率 (倍)	0.39	0.31	0.27	0.37
存货周转天数 (天)	135.63	87.23	92.81	96.13
应收账款周转天数 (天)	17.63	14.90	17.37	15.59
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.53	9.24	1.48	-31.81
经营性净现金流/总负债 (%)	1.28	7.74	1.23	-28.17
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.70	2.47	0.27	-10.89
EBIT 利息保障倍数 (倍)	3.27	4.71	3.58	5.80
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	4.74	3.62	5.87
现金比率 (%)	39.08	30.70	27.45	36.79
现金回笼率 (%)	97.82	103.82	95.08	97.87
担保比率 (%)	0.00	0.00	1.17	2.99

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¹ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数² = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹ 半年度取 180 天。

² 半年度取 180 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。