



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

晋江市国有资本投资运营有限责任公司2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00963

大公国际资信评估有限公司通过对晋江市国有资本投资运营有限责任公司的信用状况进行跟踪评级，确定晋江市国有资本投资运营有限责任公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年七月二十二日



评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级时间	2025. 12		

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2026. 3	2025	2024	2023
总资产	789. 30	754. 30	651. 76	584. 09
所有者权益	230. 25	230. 73	230. 05	203. 05
总有息债务	504. 04	476. 10	382. 44	328. 23
营业收入	7. 15	32. 85	46. 30	31. 30
净利润	0. 09	1. 48	3. 46	2. 02
经营性净现金流	-1. 49	-4. 69	-18. 45	-7. 86
毛利率	26. 47	25. 27	25. 16	21. 48
总资产报酬率	-	1. 98	2. 23	2. 33
资产负债率	70. 83	69. 41	64. 70	65. 24
债务资本比率	68. 64	67. 36	62. 44	61. 78
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0. 93	1. 02	1. 29
经营性净现金流/总负债	-0. 28	-0. 99	-4. 60	-2. 19

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2023~2024 年财务报表进行了审计，德赢(福建)会计师事务所(普通合伙)对公司 2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告中 2024 年财务数据使用 2025 年财务报表期初数或上期数。

评级小组负责人：赵 婧

评级小组成员：付国晶

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

晋江市国有资本投资运营有限责任公司（以下简称“晋江国资”或“公司”）主要从事晋江市公用事业、房地产开发、工程施工、商贸以及资产租赁等业务，业务较为多元。跟踪期内，泉州市及晋江市一般公共预算收入均同比增长，仍为公司提供良好的发展环境，且公司作为晋江市重要的产业投资和国有资产运营主体，在晋江市城市发展中发挥重要作用，继续得到相关支持。但同时，公司仍面临较大的资本支出压力、较大的短期偿债压力和一定的或有风险，且需关注自营项目后续运营和资金平衡情况、福建省晋华集成电路有限公司（以下简称“晋华集成电路”）的经营情况以及公司的投资风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 晋江市加快构建现代化产业体系，产业发展与公司业务深度契合，2025 年，泉州市及晋江市一般公共预算收入均同比增长，仍为公司提供了良好的发展环境；
- 公司是晋江市重要的产业投资和国有资产运营主体，在晋江市城市发展中发挥重要作用；
- 公司主要从事晋江市公用事业、房地产开发、工程施工、商贸以及资产租赁等业务，业务较为多元，其中公用事业和粮食收储业务具备区域专营优势；
- 2025 年，公司继续得到资金注入和补助等方面的支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2025 年末，公司主要在建项目待投资规模较大，仍存在较大的资本支出压力，且需关注自营项目后续运营和资金平衡情况；
- 2025 年末，公司总有息债务规模继续快速增长，债务压力加大，且期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，仍面临较大



的短期偿债压力；

- 2025 年末，公司对晋华集成电路的投资规模及担保余额较大，需关注晋华集成电路的经营情况以及公司的投资风险，且公司面临一定的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《产业投资运营企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CYTZ-2024-V. 1. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.92
（一）市场竞争力	6.49
（二）运营能力	3.26
（三）可持续发展能力	4.43
要素二：偿债来源与负债平衡	4.56
（一）偿债来源	5.77
（二）债务与资本结构	4.58
（三）保障能力分析	3.61
（四）现金流量分析	2.25
调整项	无
基础信用等级	aa
外部支持	2
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是晋江市重要的产业投资和国有资产运营主体，能够获得资金注入和补助等方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	2025/12/24	赵婧、付国晶	产业投资运营企业信用评级方法与模型（V. 1. 0）	未查询到相关公开披露信息
AAA/稳定	2025/09/04	赵婧、付国晶	产业投资运营企业信用评级方法与模型（V. 1. 0）	点击阅读全文
AA+/稳定	2024/08/16	赵婧、付国晶	产业投资运营企业信用评级方法与模型（V. 1. 0）	未查询到相关公开披露信息



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“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 7 月 22 日至 2027 年 7 月 21 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，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。

八、未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的晋江市国有资本投资运营有限责任公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

评级对象

晋江国资前身为泉州市保税物流中心有限公司（以下简称“保税物流公司”），成立于 2006 年 5 月，初始注册资本为 0.60 亿元。2019 年，公司更名为现名。历经多次股权变更及增资，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本分别为 20.00 亿元和 9.44 亿元，晋江市国有资产运营保障中心（以下简称“晋江国资中心”）和福建省晋江市建设投资控股集团有限公司（以下简称“晋江建投”）分别持股 91%和 9%，实际控制人为晋江市财政局（见附件 1-1）。截至 2025 年末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 7 家（见附件 1-2），较 2024 年末减少 1 家，系福建省晋江人力资本有限公司（以下简称“晋江人力”）调整为二级子公司所致。

上次评级以来，公司章程及组织结构均未发生变化（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 5 月 29 日，公司本部无关注类和不良信贷记录；截至 2026 年 6 月 9 日，福建省晋江产业发展投资集团有限公司（以下简称“晋江产投”）本部已结清信贷信息中存在 4 笔关注类短期借款，均于 2011 年末前结清，最后一次还款形式均为正常还款，公司暂未提供相关说明，未结清信贷信息中无关注类和不良信贷记录；截至 2026 年 6 月 8 日，福建省晋江文旅集团有限公司（以下简称“晋江文旅”）本部无关注类和不良信贷记录。截至本报告出具日，公司本部及子公司在债券市场发行的已到期债券均按时兑付本息，存续债券利息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8%左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0%增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局



部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

在监管政策加码、化债推进及自身发展需求驱动下，产投企业加速发展，仍服务当地民生与产业发展；2026 年作为“十五五”开局之年，多条重点产业赛道迎来发展窗口期，产投企业在积极抓住政策与市场机遇的同时，也面临投融资期限错配、投资退出受限、专业能力短板及信用分化等风险。

近年来，产投企业在地方投融资体系转型背景下大量涌现，其背后是监管政策收紧、化债约束与自身发展需求的多重驱动。监管政策方面，以 2023 年“35 号文”为核心，配套 47 号文、150 号文等文件，明确要求在 2027 年 6 月底前实现融资平台清零，推动平台剥离政府融资职能、向产业化转型。化债要求方面，“一揽子化债方案”持续推进，2025 年底中央经济工作会议首次提出化解地方政府融资平台经营性债务风险，进一步倒逼城投公司盘活资产、拓展经营性收入。此外，传统城投公司融资受限、盈利薄弱，必须通过产业化转型重塑生存逻辑。

当前，产投企业发展主要呈现三大方向，职能定位仍以服务地方民生及产业发展为主。城市运营商是最基础、最广泛的发展路径，核心是依托公用事业运营和特许经营业务展开；其次是园区综合开发运营服务商，凭借资源禀赋和招商先发优势，重点围绕园区资产运营、产业孵化与资产盘活展开；第三类是产业投资类企业，通过股权直投、基金投资等方式，围绕地方主导产业和战略性新兴产业进行资本布局，助力构建现代化产业体系。

产投企业在政策支持、产业发展潜力、资源获取等方面正迎来多重利好。政策支持产业投资与科技创新，提供资金、税收及融资便利；2026 年作为“十五五”开局之年，新能源、数字经济、低空经济等赛道迎来窗口期；国企凭借资源禀赋，在获取土地、特许经营权、数据资产等方面具备天然优势。与此同时，产投企业发展仍面临多重风险，主要包括投融资期限错配易引发流动性风险，退出渠道受限加剧现金流压力，团队对技术路线、行业周期研判的专业能力不足以及核心资质下沉加剧区域间平台信用分化。未来，产投企业应在市场化发展与风险防控之间精准平衡，真正从“政府功能的延伸”蜕变为“区域高质量发展的长效引擎”。



（三）区域环境

晋江市加快构建现代化产业体系，产业发展与公司业务深度契合；2025 年，泉州市及晋江市一般公共预算收入均同比增长，仍为公司提供了良好的发展环境；2025 年末，晋江市债务压力继续加重。

2025 年，泉州市实现地区生产总值 13,778.34 亿元，同比增长 5.3%，在福建省下辖各市中仍排名第二；三次产业结构为 2.0:50.5:47.5，第三产业占比小幅提升。同期，规模以上工业增加值同比增长 7.0%，其中采矿业同比下降 10.0%、制造业同比增长 7.4%；全年社会消费品零售总额 6,416.07 亿元，同比增长 4.1%；全年固定资产投资（不含农户）同比增长 1.1%；全年货物进出口总额 2,363.79 亿元，同比下降 12.9%。同期，泉州市一般公共预算收入 592.07 亿元，同比增长 3.4%，其中，税收收入 376.77 亿元；一般公共预算支出 882.13 亿元¹，同比增长 4.5%。

表 1 2023~2025 年泉州市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	13,778.34	5.3	13,094.87	6.5	12,172.33	4.8
人均地区生产总值（元）	-	-	147,158	6.3	137,060	4.6
一般公共预算收入	592.07	3.4	572.80	-1.4	580.79	10.3
规模以上工业增加值	-	7.0	-	7.8	-	3.3
固定资产投资 ²	-	1.1	-	7.0	-	11.5
社会消费品零售总额	6,416.07	4.1	6,164.07	5.2	6,271.34	4.8
三次产业结构	2.0:50.5:47.5		2.0:51.8:46.2		2.1:53.2:44.7	

数据来源：2023~2025 年泉州市国民经济和社会发展统计公报、《关于泉州市 2025 年预算执行情况与 2026 年预算草案的报告》、《关于泉州市 2024 年预算执行情况及 2025 年预算草案的报告》、《关于泉州市 2023 年预算执行情况及 2024 年预算草案的报告》

晋江市是福建省泉州市下辖县级市，下辖 13 个镇、6 个街道，截至 2025 年末常住人口为 208.9 万人。晋江市培育了超 35 万户市场主体、超 11 万家民营企业和 53 家上市公司，数量居全国县域前列，拥有 16 个区域品牌、46 枚中国驰名商标。晋江市加快构建“4331”现代化产业体系，纺织鞋服、健康食品、建材陶瓷、卫生用品等四大传统优势产业成群成势、全年规上产值增长 6.7%，新一代信息技术、智能装备、医疗健康等三大新兴产业加速破题、规上产值增长 15.3%，制造服务、商贸物流、文化旅游等三大现代服务业规模不断壮大，当地产业发展与公司产业园区建设及产业投资等业务深度契合。

凭借“晋江经验”和高质量的民营经济，晋江市经济稳步增长，其中 2025 年，晋江市生产总值 3,861.79 亿元，同比增长 6.1%，三次产业结构为 0.6:59.4:40.0。同期，晋江市规模以上工业增加值增速和社会消费品零售总额增速均同比下降，固定资产投资（不含农户）增速同比下降幅度较大。2025 年，晋江市地区生产总值和一般公共预算收入在泉州市下辖区县（市）均位列第一。根据赛迪于 2025 年 7 月发布的百强县名单，晋江市位列百强县第四，为公司提供良好的发展环境。

2025 年，晋江市一般公共预算收入 159.80 亿元，同比稳步提升，其中税收收入 116.37 亿元。同期，晋江市政府性基金收入 68.98 亿元，同比下降 23.79%，主要系国有土地使用权出让收入同比下降所致。同期，一般公共预算支出 184.75 亿元。截至 2025 年末，晋江市地方政府债务余额为 578.07 亿元，同比继续增长，债务压力继续加重；其中，一般债务余额为 125.58 亿元，专项债务余额为

¹ 含上级转移支付、上年结转和政府一般债券安排的支出。

² 2024~2025 年不含农户。



452.49 亿元。

表 2 2023~2025 年晋江市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,861.79	6.1	3,647.45	8.2	3,363.50	6.5
人均地区生产总值（元）	184,766	5.9	174,896	7.8	161,863	6.2
规模以上工业增加值	-	8.4	-	10.7	-	8.7
固定资产投资（不含农户）	-	1.6	-	9.5	-	10.6
社会消费品零售总额	1,649.42	5.4	1,850.98	5.5	1,754.13	5.1
进出口总额	749.24	-13.9	874.23	6.6	843.1	-
三次产业结构	0.6:59.4:40.0		0.6:60.3:39.1		0.7:58.5:40.8	
一般公共预算收入	159.80		155.00		152.50	
其中：税收收入	116.37		120.00		110.08	
政府性基金收入	68.98		89.76		82.37	
一般公共预算支出 ³	184.75		173.49		175.06	
政府性基金支出	106.44		138.93		128.01	

数据来源：晋江市 2023~2025 年国民经济和社会发展统计公报、《晋江市 2025 年预算执行情况及 2026 年预算草案报告》、《晋江市 2024 年预算执行情况及 2025 年预算草案报告》、《晋江市 2023 年预算执行情况及 2024 年预算草案报告》

财富创造能力

公司是晋江市重要的产业投资和国有资产运营主体，主要从事晋江市公用事业、房地产开发、工程施工、商贸以及资产租赁等业务，业务较为多元；2025 年，由于房地产开发业务收入大幅下降，公司营业收入同比下降。

公司是晋江市重要的产业投资和国有资产运营主体，主要从事晋江市公用事业、房地产开发、工程施工、商贸以及资产租赁等业务，业务较为多元。2025 年，公司营业收入主要来源于商贸业务及公用事业业务等，同比下降 29.05%，主要系房地产开发业务收入规模大幅下降所致。

分板块来看，2025 年，公司商贸业务收入同比下降，主要系公司调整减少毛利率较低的商贸业务；公用事业业务收入同比增长，主要系污水处理业务收入增长较多；工程施工业务收入随着业务量规模有所下降；房地产开发业务收入同比大幅下降，主要系房地产开发业务多于 2025 年之前完工并确认收入，当年无新增完工项目，确认收入规模大幅下降所致。其他业务收入同比增长，主要包括经营租赁、提供劳务等业务收入。

毛利润及毛利率方面，2025 年，公司毛利润同比下降，综合毛利率略有增长。具体来看，随着毛利率较高的品类占比提升影响，商贸业务毛利率同比提升；公用事业业务毛利率同比提升。同期，工程施工业务毛利率同比提升，主要系当年结算项目盈利水平影响所致；受市场行情影响，房地产开发业务亏损幅度较大。同期，其他业务毛利率同比提升，仍处于较高水平。

2026 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.15 亿元，同比有所提升，综合毛利率 26.47%，同比变动不大。

³ 含上级转移支付、新增地方政府一般债券安排的支出。



表 3 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况⁴（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.15	100.00	32.85	100.00	46.30	100.00	31.30	100.00
商贸业务	2.97	41.53	14.00	42.61	17.62	38.05	10.01	31.97
公用事业	1.08	15.16	5.13	15.61	3.90	8.43	4.05	12.95
工程施工	0.19	2.63	0.94	2.85	1.38	2.98	1.02	3.26
房地产开发	0	0	0.54	1.63	13.13	28.37	7.38	23.57
其他	2.91	40.69	12.26	37.31	10.27	22.18	8.84	28.25
毛利润	1.89	100.00	8.30	100.00	11.65	100.00	6.72	100.00
商贸业务	0.04	1.93	0.43	5.14	0.17	1.46	-0.13	-1.94
公用事业	0.37	19.65	1.57	18.85	1.01	8.66	1.16	17.33
工程施工	0.10	5.16	0.23	2.72	0.22	1.89	0.28	4.15
房地产开发	0	0	-0.15	-1.77	5.53	47.47	1.17	17.36
其他	1.39	73.26	6.23	75.06	4.72	40.51	4.24	63.10
毛利率	26.47		25.27		25.16		21.48	
商贸业务	1.23		3.05		0.97		-1.30	
公用事业	34.32		30.52		25.86		28.73	
工程施工	51.93		24.18		15.99		27.37	
房地产开发	-		-27.39		42.10		15.82	
其他	47.67		50.85		45.96		47.98	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）商贸业务

2025 年，公司商贸业务对公司收入贡献仍较大，但盈利水平较弱，其中粮食收储业务具备区域专营优势。

公司商贸业务仍主要由晋江产投下属子公司晋江市瑞谷粮食发展有限公司（以下简称“瑞谷粮食”）、福建省晋江市商业集团有限公司（以下简称“商业集团”）及其子公司福建省晋江市医药有限责任公司（以下简称“晋江医药”）、晋江文旅下属子公司晋江市新丝路商贸有限责任公司⁵（以下简称“新丝路商贸”）以及福建省晋融投资控股有限公司（以下简称“晋融投资”）下属公司福建省瑞桐供应链管理有限公司（以下简称“瑞桐供应链”）负责。瑞谷粮食、晋江医药、商业集团主要涉及的产品为粮食、药品、日用百货等，新丝路商贸主要涉及的产品为电解铜及螺纹钢、橡胶等，瑞桐供应链主要涉及的产品为钢材等。2025 年，公司商贸业务收入为 14.00 亿元，对公司收入贡献仍较大；毛利率同比提升，盈利水平仍较弱。

1、粮食贸易业务

公司粮食贸易业务仍主要由瑞谷粮食负责，主要为地方储备粮收储轮换业务，涉及粮食采购、粮食储存和粮食销售，具体仍由瑞谷粮食子公司晋江市瑞谷仓储有限责任公司负责晋江市地方储备粮原粮（稻谷和小麦）的承储承贷，粮食收储业务具备区域专营优势。

粮食采购方面，业务模式未发生变化，公司仍通过政府产权交易平台采用公开招标、竞价交易的方式确定中标供应商，采购定价由晋江市地方储备粮油轮换领导小组根据完全市场行情确定最高控制价，采购渠道包括向国有粮食购销企业及其他企业购进，结算方式主要为在收到入库验收表后

⁴ 明细数加总与合计数不一致系四舍五入所致，下同。

⁵ 成立于 2022 年 5 月 30 日，为晋江文旅下辖二级子公司。



10 个工作日内上报中国农业发展银行晋江市支行审核支付货款。2025 年，粮食采购总量为 28,274 吨，同比有所减少。

粮食储存方面，截至 2025 年末，公司仍有 7 处粮食储存的仓储点，分布在晋江市青阳街道、东石镇、龙湖镇、罗山街道、深沪镇、金井镇及南安市官桥镇，存储能力较强。

粮食销售方面，公司粮食销售业务是为完成晋江市地方储备粮轮出工作，业务模式及结算方式均未发生变化，储备粮轮出需进入由政府设立的产权交易中心，采用公开竞价交易的方式确定受让方，粮食产品销售价格随市场波动，结算方式仍主要为客户在合同约定时间之前支付款项，支付款项之后于约定时间内在仓储点提货。贸易品种仍为小麦、早谷和晚谷，销售区域集中在深圳及福建地区。2025 年主要销售对象包括中粮贸易（深圳）有限公司、厦门市鸿谷成粮油有限公司和福建泉州市金穗米业有限公司等，实现粮食贸易业务收入 0.66 亿元，毛利率水平很低，仅 0.56%。

2、医药贸易业务

公司医药贸易业务仍主要由晋江医药负责。晋江医药主要从事药品、医疗器械、保健食品的批发业务，其中药品的批发销售占收入比重最大。医药贸易业务以批发为主，晋江医药采用公平竞价原则向上游供应商批量购进药品、医疗器械等，再将药品销售给医药机构、诊所、乡镇卫生所等；结算方式包括先款后货、先货后款等多种方式；此外晋江医药设有零售药店开展零售业务。2025 年，公司实现医药贸易业务收入 0.24 亿元，毛利率为 15.33%。

3、商品贸易批发及管理业务

公司商品批发及管理业务主要由商业集团、新丝路商贸和瑞桐供应链负责。商业集团业务模式为对上游供应商进行订货，批发代销部分食品、文具用品、针纺织品等，采用公平竞价原则，向各个百货商店进行销售。此外，商业集团下设子公司福建省晋江市商总百货有限公司、福建省晋江市商总五金有限公司，可形成管理费收入。新丝路商贸、瑞桐供应链的贸易品种主要包括电解铜及螺纹钢、橡胶等，通过“以销定购”的方式开展，依照协议约定采用先款后货或先货后款等多种方式结算，多于交货当月付款，上下游集中度较高。

表 4 2025 年公司贸易业务主要供应商及客户明细（单位：万元、%）			
供应商名称	产品品种	采购金额	占比
云南天然橡胶产业集团有限公司	橡胶	31,611.42	24.88
上杭远晟贸易有限公司	电解铜	21,718.88	17.09
扬州恒润海洋重工有限公司	钢材	18,612.79	14.65
德天（海南）钢铁国际贸易有限公司	钢材	18,262.62	14.37
迁安市九江线材有限责任公司	钢材	10,009.30	7.88
合计	-	100,215.00	78.86
客户名称	产品品种	销售金额	占比
福建省嘉腾宏灿科技发展有限公司	橡胶	26,398.14	20.16
上海成俊橡塑有限公司	橡胶	23,079.95	17.62
晋江君泰石油化工有限公司	电解铜	15,824.92	12.08
福建德利森贸易有限公司	电解铜	9,597.72	7.33
江苏新纪元钢管制造有限公司	钢材	7,715.57	5.89
合计	-	82,616.30	63.08

数据来源：根据公司提供资料整理



（二）公用事业业务

公司公用事业业务具有一定的区域专营优势，仍为公司营业收入的主要来源之一。

公司公用事业业务仍主要由自来水销售业务、原水业务及污水处理业务构成，在晋江市具有一定的区域专营优势。2025 年，公司公用事业收入为 5.13 亿元，仍为公司营业收入的主要来源之一。

1、自来水销售

公司自来水销售业务主要由晋江产投下属子公司福建省晋江自来水股份有限公司（以下简称“自来水公司”）负责，涉及自来水的生产及供应等。截至 2025 年末，自来水公司下辖梅岭水厂，供水范围包括晋江市城区及周边多镇，设计供水能力 45 万吨/日。自来水公司供水水源位于晋江金鸡拦河闸上游，原水向泉州市南渠供水有限责任公司进行采购，原水采购价格仍执行 0.20 元/吨标准。原水通过取水口取水后，通过原水泵站输送至梅岭水厂并进入生产环节。2025 年，自来水公司售水量及用户数同比均有所增长，漏损率同比有所下降。

表 5 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月（末）自来水公司生产经营情况

项目	2026 年 1~3 月（末）	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
供水总量（万吨）	3,944	13,815	13,584	13,157
售水总量（万吨）	3,684	12,852	12,608	12,190
自来水用户数（万户）	30.83	30.76	29.13	27.69
DN75 及以上供水管网长度（公里）	1,514	1,513	1,497	1,462
漏损率（%）	6.59	6.97	7.19	7.35

数据来源：根据公司提供资料整理

上次评级以来，自来水公司供水类型仍主要分为居民用水、经营性用水和特种行业用水三类，收费标准未发生变化。2025 年，公司实现自来水销售业务收入 2.61 亿元。

表 6 自来水公司水费收取标准（单位：元/立方米）

项目	供水价格	污水处理费
居民生活用水	1.50~4.50（阶梯水价）	0.80~0.95
经营性用水	商务服务业	2.10
	工业企业	1.80
特种行业用水	2.10	0.80~1.40

数据来源：根据公司提供资料整理

2、原水业务

公司原水业务仍由福建省晋江水务集团有限公司（以下简称“晋江水务”）子公司福建省晋江市供水有限公司（以下简称“晋江供水公司”）负责，日供水能力达到 44 万吨，向泉州原水运营有限公司采购，水源采购价格仍为生活用水及直供日用水量 5,000m³ 以下（含 5,000m³）的工业用水 0.55 元/m³，直供日用水量 5,000m³ 以上的工业用水 1.2 元/m³，经过泵取处理后，通过自身运营管理的供水管网最终销售至各自来水公司，不进行自来水加工，目前销售价格为 0.65 元/m³⁶；另外，晋江供水公司直接向企业销售原水的价格为 1.27 元/m³，上次评级以来均未发生变化。公司原水供水管网覆盖区域主要为晋江市地域，截至 2025 年末，公司所运营管理的供水管网总长约 73 公里。

2025 年，公司原水业务收入 0.65 亿元，公司原水业务前五大客户较为稳定，主要为市区外的乡

⁶ 对于泉州晋江胜康自来水有限公司采取优惠价格 0.442 元/吨；对于福建省晋江市东石供水有限公司采取优惠价格 0.50 元/吨。



镇自来水厂，前五大客户收入占比合计仍超过 60%。

表 7 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司原水业务前五大客户情况⁷（单位：万吨、万元）

单位名称	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	水量	水费	水量	水费	水量	水费	水量	水费
晋江市金源自来水有限公司	632.73	408.29	3,196.00	2,077.40	3,238.77	2,105.20	3,020.82	1,963.53
晋江龙源净水有限公司 ⁸	378.01	245.71	1,623.99	1,055.60	1,661.91	1,080.24	1,726.86	1,122.46
福建省晋江市东石供水有限公司	396.50	218.35	1,731.76	865.88	1,516.77	758.38	1,677.65	838.82
泉州晋江胜康自来水有限公司	354.87	156.85	1,601.15	707.71	1,622.91	717.33	1,479.24	653.82
晋江市金井金泉自来水有限公司	241.78	157.16	1,055.73	686.22	995.53	647.10	953.39	619.70
合计	2,003.89	1,186.36	9,208.63	5,392.81	9,035.89	5,308.25	8,857.96	5,198.33

数据来源：根据公司提供资料整理

3、污水处理业务

公司污水处理业务仍主要由晋江水务子公司晋江市惠众水利投资开发建设有限公司（以下简称“惠众水利”）和福建省晋江圳源环境科技有限责任公司⁹（以下简称“晋江圳源”）负责。公司污水处理业务客户主要为晋江市水利局和晋江市工业园区开发建设有限公司，污水处理费随水费一同上收，由晋江市财政局调拨。截至 2025 年末，惠众水利和晋江圳源运营 6 座污水处理厂及 6 座配套污水提升泵站，同比增加 1 家污水处理厂及配套污水提升泵站，污水处理能力 23.6 万立方米/日，同比提升。

表 8 公司污水处理业务经营情况

项目	2025 年（末）	2024 年（末） ¹⁰	2023 年（末）
污水处理能力（万立方米/日）	23.6	21.1	16.1
污水处理总量（万立方米）	8,330.6	7,534.3	4,623.7
排水管网（公里）	282.7	282.7	158.5
服务人口（万人）	110.8	110.8	80.8

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）工程施工业务

2025 年，公司工程施工业务仍对公司收入和利润形成一定补充。

公司工程施工业务仍主要由自来水公司下属子公司福建晋江华天水务科技有限公司¹¹（以下简称“华天水务”）和惠众水利下属子公司晋江市坤源水利工程有限公司（以下简称“坤源水利”）负责。华天水务主要为晋江市企业和居民提供自来水管入户铺设业务，拥有市政公用工程施工总承包二级、建筑机电安装工程专业承包二级和电子与智能化工程专业承包一级资质，华天水务在签订合同后收取一定比例预付款，管道安装完成后，与客户进行结算，实现收入。坤源水利拥有水利水电工程施工总承包二级、市政公用工程施工总承包二级资质，主要承接当地污水管道等工程施工。

⁷ 水量均为水损后水量。

⁸ 原名为“福建省晋江龙湖自来水厂”。

⁹ 原名为“晋江市圳源污水处理有限公司”。

¹⁰ 2024 年（末）数据较上次评级有调整系上次评级数据只有晋江圳源数据，此次统一将惠众水利数据纳入。

¹¹ 2025 年 7 月，由“晋江市华天市政工程有限公司”更名为现名。



2025 年，公司实现工程施工业务收入 0.94 亿元，毛利率为 24.18%，毛利率水平较高，主要系该业务与公司供水业务、污水业务存在关联，公司存在一定的业务优势，仍对公司收入和利润形成一定补充。

（四）房地产开发业务

截至 2025 年末，公司房地产项目剩余可销售规模较小，且无在建及拟建房地产项目，该板块业务可持续性较弱，但仍需关注已完工项目剩余可售部分去化情况。

公司房地产开发业务主要由晋江产投子公司福建晋江鞋纺城有限责任公司（以下简称“鞋纺城公司”）和晋江文旅子公司晋江新丝路文旅实业有限公司（以下简称“新丝路文旅”）负责运营。公司房地产项目主要包括晋江国际鞋纺城、五店市晋文坊项目、紫帽晋博坊项目和梧林新苑项目。

截至 2025 年末，由鞋纺城公司承建的晋江国际鞋纺城项目已全部完工，累计已投资 38.66 亿元，已完成销售金额 7.40 亿元；项目建筑面积合计达 47.81 万平方米，除部分项目用于销售以外，剩余部分全部用于出租¹²，其中晋江国际鞋纺城中轴商业配套项目已全部出租，对应租金收入体现于其他业务收入中。

表 9 截至 2025 年末鞋纺城公司已完工房地产项目情况¹³（单位：万平方米、亿元、%、元/平方米）

项目名称	建筑面积	商铺出租比例	商铺销售比例	销售均价	已销售金额
晋江国际鞋纺城 A 区	10.66	53.18	28.36	8,605.64	1.85
晋江国际鞋纺城 B 区	10.20	51.13	16.51	9,054.88	1.07
晋江国际鞋纺城 C 区	11.96	44.74	38.37	10,133.82	3.08
晋江国际鞋纺城 D 区	10.00	60.44	22.36	8,776.72	1.40
晋江国际鞋纺城中轴商业配套	4.98	100.00	-	-	-
合计	47.81	-	-	-	7.40

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，新丝路文旅主要房地产开发项目为紫帽晋博坊项目、五店市晋文坊项目和梧林新苑项目，均已完工。2025 年，公司实现房地产开发业务收入 0.54 亿元，其中梧林新苑、五店市晋文坊和紫帽晋博坊项目分别产生收入 0.52 亿元、98.16 万元和 31.14 万元。同期末，公司房地产项目剩余可销售规模较小，且无在建及拟建房地产项目，该板块业务可持续性较弱，同时仍需关注已完工项目剩余可售部分去化情况。

表 10 截至 2025 年末新丝路文旅房地产项目情况（单位：万平方米、亿元、年）

项目名称	建筑面积	计划总投资	已投资	建设期间	住宅可销售面积 ¹⁴	住宅已销售面积
紫帽晋博坊项目	14.63	10.11	10.37	2021~2023	9.36	6.86
五店市晋文坊项目	16.46	12.72	11.76	2021~2024	7.11	6.82
梧林新苑	3.81	2.00	1.66	2022~2024	2.72	1.37
合计	34.90	24.83	23.79	-	19.19	15.05

数据来源：根据公司提供资料整理

¹² 销售比例一般不超过 40%。

¹³ 建筑面积为可售建筑面积，包含商铺、写字楼和车位。

¹⁴ 不包含商铺、车位。



（五）产业园区与项目建设

截至 2025 年末，公司主要在建项目待投资规模较大，仍存在较大的资本支出压力，且需关注自营项目后续运营和资金平衡情况。

公司仍通过委托代建、自营建设、外包回购模式参与产业园区开发与建设。集成电路产业园区¹⁵（科学园）基础设施工程项目采用委托代建模式，由晋江产投下属子公司福建省晋江集成电路产业园区开发建设有限公司（简称“产业园公司”）负责具体建设，上次评级以来，主要建设内容及结算模式未发生变化，其中：项目土地开发按照实际投入开发成本与晋江市自然资源局进行结算，并按实际投资额的 12%收取项目管理费；园区配套设施运营按照园区配套设施累计投资额的 8%向福建省集成电路产业园区建设筹备工作组收取运营管理费，2025 年公司确认运营管理费收入 0.27 亿元。

表 11 截至 2025 年末公司主要在建集成电路产业园区(科学园)、(工业园)基础配套设施和土地开发整理项目 (单位: 亿元、年)				
项目名称	预计总投资	已投资额	建设期间	项目类型
集成电路科学园二重环湾路园区段地块	29.80	28.62	2017~2023 ¹⁶	土地开发整理
集成电路产业园区（工业园）土石方及生态修复工程	6.57	6.22	2020~2026	土地开发整理
集成电路产业园区（工业园）市政道路工程	6.83	5.88	2022~2026	基础配套设施
集成电路产业园区（工业园）2 号区块	15.82	5.76	2022~2026	基础配套设施
合计	59.02	46.49	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司其余项目主要为自营建设项目，后续主要通过租赁收入、门票、住宿和其他旅游服务等相关经营性业务收入平衡前期资金投入。截至 2025 年末，公司主要在建项目预计总投资合计 275.97 亿元，尚需投资 178.58 亿元，拟建项目为灵源先进产业科创园项目，预计总投资 3.35 亿元。整体来看，公司主要在建项目待投资规模较大，仍存在较大的资本支出压力，且需关注自营项目后续运营和资金平衡情况。

表 12 截至 2025 年末公司主要在建自营项目（单位: 亿元、年）			
项目名称	预计总投资	已投资额	建设期间
晋江市晋东鞋服产业园基础设施及配套	97.18	17.62	2023~2027
晋江市金门水源保障工程	31.33	5.29	2023~2027
晋江市城镇污水收集处理一体化提升工程	18.18	1.36	2023~2027
晋江航空物流产业园基础设施项目	17.01	2.29	2023~2026
集成电路小微工业园二期	12.20	4.71	2023~2026
晋江市污泥处置中心（一期）	7.98	2.84	2024~2025
梧林古村落项目二、三期	7.75	5.85	2017~2026
晋江市肿瘤先进粒子治疗示范中心	4.50	2.53	2025~2026
晋江市紫峰里古厝群修建工程	2.79	1.77	2019~2026
晋江市紫湖郊野公园	5.00	2.07	2017~2026
灵溪谷项目	1.76	1.46	2020~2026
新塘文教园项目	4.80	2.51	2020~2025
葫芦山文教园	6.47	0.60	2023~2026
合计	216.95	50.90	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁵ 晋江市按“三园一区”（“科学园”、“工业园”、“设计园”和“综合保税区”）布局规划建设集成电路产业园区，根据功能定位分类保障集成电路企业发展空间。
¹⁶ 建设周期为原拟定建设周期，实际进度有所滞后。



（六）产业投资业务

公司通过股权投资和基金投资的方式参与产业投资，涉及领域较为多样；其中公司对晋华集成电路的投资规模较大，需关注晋华集成电路的经营情况以及公司的投资风险。

公司作为晋江市重要的产业投资和国有资产运营主体，通过股权投资和基金投资的方式参与产业投资，主要由晋江产投及其子公司和晋融投资等负责。股权投资业务主要涉及电力、公路、基建和集成电路产业领域，基金投资主要投向集成电路、智能制造、新能源、新材料等产业，涉及领域较为多样，其中 2025 年末，公司对晋华集成电路投资账面价值 66.23 亿元，投资规模较大，晋华集成电路¹⁷主要从事集成电路制造相关业务，研发投入对资金需求较大，受前期中美贸易摩擦及与美光科技公司诉讼案件影响，研发及生产进度放缓，经营亏损，需关注晋华集成电路的经营情况以及公司的投资风险。

表 13 截至 2025 年末公司主要投资企业情况

被投资单位	持股比例 (%)	账面价值 (亿元)	被投资单位主要业务	计入科目
晋江科创新区开发建设有限公司	27.30	14.24	建设工程施工、房地产开发经营等	长期股权投资
晋江市兆晟建设发展有限公司	60.00	5.00	建设工程施工、房地产开发经营等	
泉州晋江大桥建设开发有限公司	40.00	4.65	泉州晋江大桥的投资开发等	
福建晋江天然气发电有限公司	25.00	3.98	天然气发电及相关产品的开发利用及技术咨询服务	
海峡石化产品交易中心有限公司	36.00	2.35	化学品经营销售、交易所业务、互联网信息服务等	
国能神福（晋江）热电有限公司	24.00	1.22	供热、发电、售电	其他权益工具投资
福建省晋华集成电路有限公司	18.15	66.23	集成电路制造，货物或技术的进出口	
泉州市福厦客专投资有限公司	33.76	13.20	建筑施工、铁路运输、装卸仓储等	
泉州白濠水利枢纽工程投资开发有限公司	15.00	9.00	对水利工程的投资、供水、水力发电、旅游资源开发。	
福建省晋江经济开发区投资有限责任公司	21.02	6.23	园区管理服务、房屋租赁、以自有资金从事投资活动等	
泉州市高速公路投资有限公司	11.00	3.76	投资、经营、管理高速公路及其配套设施，对交通运输业的投资	
泉州市泉三高速公路投资有限责任公司	10.00	3.55	建设工程施工、公路管理与养护等	
泉州市福厦铁路投资有限公司	13.61	2.69	福厦铁路泉州段的建设投资	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司投资基金未来拟通过基金分红及份额转让等方式取得投资收益，截至 2025 年末，已完成对晋江市晋发股权投资合伙企业(有限合伙)的投资退出，累计获得投资收益 0.63 亿元。2025 年，公司实现投资收益 2.54 亿元，其中权益法核算的长期股权投资收益和其他权益工具投资在持有期间的股利收入分别为 2.06 亿元和 0.12 亿元，合计值有所增长。

¹⁷ 2025 年（末），晋华集成电路总资产和净资产分别为 311.25 亿元和 151.51 亿元，营业收入和净利润分别为 22.26 亿元和-26.66 亿元。



表 14 截至 2025 年末公司主要在投参股基金情况（单位：亿元）

基金名称	投资时间	注册资本	基金实缴规模	公司认缴	公司实缴规模	主要投向
晋江市产融投资合伙企业（有限合伙）	2023. 09	40. 00	22. 66	26. 00	19. 26	新基建、集成电路、智能制造、数字经济、文化旅游以及现代服务等晋江市重点项目
晋江市产城升级投资合伙企业（有限合伙）	2022. 12	30. 00	26. 07	9. 00	7. 83	新基建、集成电路、智能制造、数字经济、文化旅游以及现代服务等晋江市重点项目
泉州金同集成电路投资合伙企业（有限合伙）	2018. 12	10. 03	10. 03	5. 01	5. 01	集成电路
福建劲邦晋新创业投资合伙企业（有限合伙）	2021. 06	11. 38	11. 38	2. 83	2. 83	基金聚集“新技术、新材料和新模式”的“三新”方向，重点关注新能源、半导体、新材料为代表的高新技术产业，兼顾新零售、新模式领域的投资机会。
晋江凯辉产业基金合伙企业（有限合伙）	2018. 07	10. 00	10. 00	2. 50	2. 50	工业科技碳中和、消费、医疗健康
泉州市海丝产业升级股权投资合伙企业（有限合伙）	2023. 12	20. 00	4. 46	5. 00	1. 00	凯辉成长基金、凯辉基础设施基金及其他硬科技领域的子基金
泉州市国科嘉和芯进壹号创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2024. 10	9. 93	2. 77	1. 73	0. 69	半导体、新材料、新能源等国家鼓励的行业
晋江兴证智能装备产业投资合伙企业（有限合伙）	2018. 06	3. 33	0. 99	1. 50	0. 45	中小企业发展领域
泉州海丝厚玖股权投资合伙企业（有限合伙）	2025. 07	11. 12	3. 89	1. 50	0. 53	围绕消费升级，专注投资于泛农业、食品供应链及消费相关企业
福建阳明创业投资合伙企业（有限合伙）	2020. 08	3. 75	3. 75	1. 00	1. 00	创新创业领域
泉州市峰睿股权投资合伙企业（有限合伙）	2021. 02	2. 80	2. 80	0. 50	0. 50	主要投向新一代信息技术、科技信息服务等科技相关投资领域的企业
合计	-	152. 34	98. 80	56. 57	41. 60	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（七）其他业务

公司其他业务主要包含经营租赁、提供劳务、担保业务等，为公司收入和利润的重要来源。

公司其他业务主要包含经营租赁、提供劳务、担保业务等，为公司收入和利润的重要来源。2025 年，公司实现其他业务收入 12.26 亿元，占当期营业收入的比重为 37.31%；其他业务毛利润为 6.23 亿元，占当期公司毛利润的比重为 75.06%；毛利率为 50.85%，毛利率水平较高。

公司经营租赁业务收入主要来源于晋江文旅及其子公司运营的五店市传统街区内的商业建筑物、晋江市健康服务中心、新丝路文教园、梧林传统村落核心区等以及晋江产投运营的晋江国际鞋纺城等。2025 年，公司实现租赁业务收入 3.13 亿元，毛利润为 2.85 亿元。

公司提供劳务业务主要由晋江人力负责，主要客户为当地行政事业单位及国有企业，业务模式及结算方式均未发生变化。2025 年，公司提供劳务收入为 3.38 亿元，同比继续增长。

此外，公司其他业务还包含晋融投资下属子公司晋江市厚信融资担保有限公司（简称“厚信担保”）从事的担保业务。截至 2025 年末，厚信担保注册资本及实收资本均为 2.00 亿元，担保对象主要为晋江市范围内的中小企业，按不高于担保总额的 2.00%收取担保费，并要求被担保方提供保证、房产抵押等反担保措施。截至 2025 年末，厚信担保的担保余额为 12.43 亿元（含对公司合并报表范围内子公司的担保），累计代偿金额 1,964.19 万元。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司期间费用对利润的侵蚀进一步加大，其他收益仍是利润的重要补充，净利润同比大幅下降。

2025 年，公司营业收入同比下降，毛利率略有增长。同期，以财务费用和管理费用为主的期间费用有所增长，期间费用率大幅增长，处于较高水平，期间费用对利润的侵蚀进一步加大。同期，公司其他收益同比增长，仍主要为获得的运营补助等，仍是利润的重要补充；投资收益同比下降，主要为权益法核算的福建晋江天然气发电有限公司、国能神福(晋江)热电有限公司及晋江市产融投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“产融投资”）等长期股权投资收益，对公司利润亦形成有益补充；公允价值变动收益同比增长，主要产生于投资性房地产公允价值变动。同期，公司营业利润、利润总额和净利润均同比大幅下降；总资产报酬率和净资产收益率亦同比下降。

表 15 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	7.15	32.85	46.30	31.30
营业成本	5.26	24.55	34.65	24.57
毛利率	26.47	25.27	25.16	21.48
期间费用	3.90	17.09	15.20	13.62
销售费用	0.18	0.81	0.78	0.49
管理费用	0.99	3.70	3.55	3.00
财务费用	2.73	12.58	10.87	10.14
期间费用率	54.54	52.02	32.83	43.53
其他收益	1.96	8.72	6.27	5.95
投资收益	0.40	2.54	2.84	3.94
公允价值变动收益	0.00 ¹⁸	0.55	0.30	0.43
营业利润	0.17	2.07	3.98	3.55
利润总额	0.17	2.16	3.97	3.43
净利润	0.09	1.48	3.46	2.02
总资产报酬率	-	1.98	2.23	2.33
净资产收益率	0.04	0.64	1.50	0.99

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司营业收入同比有所提升，毛利率同比变动不大；营业利润、利润总额和净利润均同比有所增加。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，非标融资形成一定补充。

公司融资渠道主要为银行借款和发行债券，非标融资形成一定补充。借款期限以长期为主，截至 2025 年末，公司短期借款 53.22 亿元，含信用借款 2.11 亿元，长期借款（含一年内到期部分）186.53 亿元，含信用借款 5.67 亿元；公司银行授信总额 395.40 亿元，未使用授信余额 181.27 亿元。同期末，公司应付债券（含一年内到期部分）余额为 202.40 亿元，公司及子公司发行债券类型

¹⁸ 7.89 万元。



包括私募债、定向工具、中期票据等；公司长期应付款（不含专项应付款，含一年内到期部分）30.83 亿元，以融资租赁借款为主。

2025 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主。

2025 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。同期，公司货币资金规模同比增长，以银行存款为主；其中受限货币资金 0.22 亿元，主要为保证金等。同期，公司应收账款大幅增长，占总资产比重仍较小，期末累计计提坏账 0.27 亿元，其中单项计提坏账准备 0.11 亿元，主要系历史长期挂账项目；2025 年末前五大应收账款对象分别为应收福建省晋江市工业园区开发建设有限公司 1.55 亿元、晋江市医院（上海市第六人民医院福建医院）1.37 亿元、晋江市水利局 1.50 亿元、晋江市紫帽镇人民政府 1.33 亿元和福州多麦汽车服务有限公司 0.62 亿元，余额合计 6.37 亿元，占应收账款账面余额合计的比例为 60.03%；从账龄结构来看，以 2 年以内为主。

表 16 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	52.14	6.61	42.05	5.57	33.63	5.16	42.57	7.29
应收账款	10.02	1.27	10.35	1.37	5.58	0.86	7.96	1.36
其他应收款	63.07	7.99	60.46	8.01	61.43	9.42	72.02	12.33
存货	128.32	16.26	122.60	16.25	94.24	14.46	75.89	12.99
流动资产合计	262.95	33.31	243.98	32.35	202.10	31.01	204.26	34.97
长期股权投资	56.20	7.12	55.86	7.41	45.61	7.00	36.43	6.24
其他权益工具投资	122.12	15.47	122.22	16.20	91.61	14.06	89.07	15.25
投资性房地产	115.25	14.60	115.25	15.28	107.44	16.48	95.05	16.27
在建工程	52.67	6.67	49.74	6.59	41.15	6.31	35.19	6.03
其他非流动资产	141.58	17.94	129.01	17.10	126.47	19.40	84.68	14.50
非流动资产合计	526.35	66.69	510.31	67.65	449.66	68.99	379.84	65.03
资产总计	789.30	100.00	754.30	100.00	651.76	100.00	584.09	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，其他应收款同比略有下降，账面余额 60.71 亿元，计提坏账准备 0.26 亿元，其中单项计提坏账准备 0.22 亿元；其他应收款前五名期末余额合计 39.42 亿元，占其他应收款期末余额的比重为 64.93%。同期，公司存货规模随着项目建设投入而大幅增长，2025 年末主要包括开发成本 62.83 亿元、已完工开发产品 22.17 亿元、拟开发产品 25.52 亿元等。

表 17 截至 2025 年末公司其他应收款余额前五名情况（单位：亿元、%）			
名称	期末余额	占其他应收款期末余额合计数的比例	款项性质
福建省晋江市建设投资控股集团有限公司	11.17	18.40	关联方往来款
晋江市财政局	9.53	15.70	关联方往来款
晋江安海新城开发建设有限公司	9.19	15.14	其他往来款项
晋江市城市交通投资有限公司	4.86	8.00	股权划转款项
晋江市陈埭镇人民政府	4.67	7.69	应收土地收储款
合计	39.42	64.93	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、投资性房地产、在建工程和其他非



流动资产构成。2025 年末，公司长期股权投资规模同比增长，主要系对产融投资的投资增加以及新增对晋江市兆晟建设发展有限公司投资所致；其他权益工具投资同比增长较多，主要系对晋华集成电路追加投资 30.40 亿元所致。同期，公司投资性房地产同比增长，主要系芯动家园项目自存货转入，其中 2025 年末，账面价值为 1.62 亿元的投资性房地产未办妥产权证书。同期，随着项目投入，在建工程同比增长；其他非流动资产小幅增长，主要包括预付其他长期资产款 27.09 亿元、第二体育中心 23.30 亿元、本部+益农九十九溪项目 21.75 亿元、预付工程款 14.35 亿元、晋江市产城升级投资合伙企业(有限合伙)7.95 亿元、分布式光伏资源开发利用项目 6.23 亿元等。整体来看，公司对外投资规模较大，存在一定的投资风险。

2026 年 3 月末，公司资产规模较 2025 年末增长 4.64%。其中，货币资金增长 24.00%，其他主要资产科目较 2025 年末均变化不大。

表 18 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：万元）		
项目	受限资产	受限原因
货币资金	2,241.40	信用保证金及冻结款项
存货	55,573.00	抵押借款
固定资产	916.30	抵押借款
无形资产	31,537.49	抵押借款
在建工程	3,713.75	抵押借款
投资性房地产	550,627.39	抵押借款
其他非流动资产	25,914.00	抵押借款
合计	670,523.31	-

数据来源：根据公司提供资料整理

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产账面价值为 67.05 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 8.89%和 29.06%。

（二）债务及资本结构

2025 年末，公司负债规模进一步扩大，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比增加。

2025 年末，公司负债规模进一步扩大，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比增加。公司流动负债仍主要由短期借款、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。2025 年末，短期借款规模同比减少，以保证借款为主；其他应付款规模同比变化不大，仍主要为资金往来款。同期，公司一年内到期的非流动负债大幅增长，主要为一年内到期的应付债券 74.60 亿元、一年内到期的长期借款 33.77 亿元和一年内到期的长期应付款 18.90 亿元。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2025 年末，公司长期借款规模大幅增长，主要用于项目建设投入及股权投资，以保证借款为主；应付债券规模同比下降，主要系重分类到一年内到期的非流动负债规模增加；长期应付款规模同比增长，其中专项应付款 11.65 亿元，主要为项目专项资金、专项债建设资金，明细项长期应付款为 30.83 亿元，主要为融资租赁借款。

2026 年 3 月末，公司负债总额较 2025 年末增长 6.78%，其中其他应付款增长 45.75%，长期借款增长 17.68%，应付债券增长 53.25%，一年内到期的非流动负债减少 52.78%，其他主要负债科目较 2025 年末均变化不大。



表 19 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	55.77	9.98	53.22	10.17	57.77	13.70	38.77	10.17
其他应付款	13.08	2.34	8.97	1.71	8.98	2.13	7.99	2.10
一年内到期的非流动负债	60.10	10.75	127.29	24.31	62.55	14.83	83.33	21.87
流动负债合计	143.20	25.62	206.63	39.47	145.64	34.54	159.16	41.77
长期借款	179.77	32.16	152.76	29.18	95.14	22.56	58.18	15.27
应付债券	195.84	35.03	127.79	24.41	153.11	36.31	133.09	34.93
长期应付款	24.31	4.35	23.58	4.50	16.50	3.91	19.78	5.19
非流动负债合计	415.84	74.38	316.94	60.53	276.07	65.46	221.89	58.23
负债总额	559.04	100.00	523.57	100.00	421.71	100.00	381.04	100.00
短期有息债务	116.47	20.83	183.45	35.04	122.24	28.99	123.06	32.29
长期有息债务	387.57	69.33	292.64	55.89	260.21	61.70	205.18	53.85
总有息债务¹⁹	504.04	90.16	476.10	90.93	382.44	90.69	328.23	86.14
资产负债率	70.83		69.41		64.70		65.24	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司总有息债务规模继续快速增长，债务压力加大；期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，公司面临较大的短期偿债压力。

随着公司融资用于项目建设投入及股权投资，2025 年末，公司总有息债务规模继续快速增长，占负债总额比重仍较高，债务压力加大，其中短期有息债务 183.45 亿元，占总息债务的比重为 38.53%，占比较高；期末现金及现金等价物余额 41.83 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司面临较大的短期偿债压力。

截至 2025 年末，公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中度较高，其中对晋华集成电路担保余额较大，公司面临一定的或有风险。

截至 2025 年末，除公司主业为担保业务的子公司厚信担保的担保余额为 12.43 亿元²⁰以及晋江文旅为购房客户提供按揭担保外²¹，公司对外担保余额 62.60 亿元，规模较大，担保比率为 27.13%，被担保企业主要为晋江市国有企业，被担保企业区域集中度较高，其中对晋华集成电路担保余额 25.41 亿元，规模较大，2025 年晋华集成电路经营亏损，公司面临一定的或有风险。另外，根据公开资料查询，2025 年（末），福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司总资产和净资产分别为 1,454.64 亿元和 477.78 亿元，营业收入和净利润分别为 92.57 亿元和 7.16 亿元。截至本报告出具日，公司未提供其余被担保对象 2025 年（末）财务数据。

2025 年末，公司所有者权益同比略有增长。

2025 年末，公司所有者权益同比略有增长，其中，实收资本增加 1.75 亿元，系晋江国资中心增加投资所致；资本公积增加 3.71 亿元，主要系子公司获得专项债资金、国债资金等。同期，公司盈余公积和未分配利润均小幅增加，主要系盈利积累；少数股东权益同比下降，主要系子公司明股实债基金投资退出所致。

2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末略有下降，其中实收资本增加 0.10 亿元，系晋

¹⁹ 公司未提供 2025 年末或 2026 年 3 月末有息债务期限结构。

²⁰ 含对公司合并报表范围内子公司的担保。

²¹ 截至 2025 年末，晋江文旅为购房客户提供按揭担保的担保余额 1.06 亿元。



江国资中心增加投资所致；其余所有者权益科目较 2025 年末均变化不大。

表 20 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项 目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
实收资本	9.44	9.34	7.59	1.58
资本公积	180.60	180.65	176.94	158.93
盈余公积	0.09	0.09	0.07	0.01
未分配利润	29.57	30.26	30.16	27.16
归属于母公司所有者权益	223.68	224.33	218.69	191.27
少数股东权益	6.57	6.40	11.36	11.78
所有者权益合计	230.25	230.73	230.05	203.05

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司盈利无法对利息形成覆盖；同期末，可变现资产对公司存量债务偿还形成一定保障。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.93 倍，盈利无法对利息形成覆盖。2025 年末及 2026 年 3 月末，公司流动比率分别为 1.18 倍和 1.84 倍，速动比率分别为 0.59 倍和 0.94 倍，速动资产无法对流动负债形成覆盖。公司可变现资产以存货、应收类款项、其他权益工具投资、投资性房地产等为主，对公司存量债务偿还形成一定保障。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流仍为净流出，缺乏对利息和债务的保障能力；投资性现金流净流出规模大幅增加；筹资性现金流净流入规模进一步增长。

2025 年，公司经营性现金流仍为净流出，缺乏对利息和债务的保障能力，但净流出规模大幅减小，主要系公司对于开发项目的投入减少等所致；投资性现金流仍为净流出，且净流出规模大幅增加，主要系对晋华集成电路等公司投资增加所致。同期，筹资性现金流仍为净流入，净流入规模进一步增长，主要系借款增多所致；公司筹资活动现金流入和筹资活动现金流出分别为 265.85 亿元和 194.94 亿元。

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流和投资性现金流均为净流出，筹资性现金流为净流入。

表 21 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	-1.49	-4.69	-18.45	-7.86
投资性净现金流	-16.86	-57.92	-33.43	-13.57
筹资性净现金流	27.45	70.91	42.92	39.86
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-0.25	-1.12	-0.65
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.85	-2.66	-12.11	-5.46
经营性净现金流/总负债（%）	-0.28	-0.99	-4.60	-2.19

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司是晋江市重要的产业投资和国有资产运营主体，在晋江市城市发展中发挥重要作用；2025 年，公司继续得到资金注入和补助等方面的支持。

晋江市投融资企业主要包括晋江建投、公司和福建晋园发展集团有限责任公司（以下简称“晋园发展”）。晋江建投从事晋江市城市基础设施建设、公路基础设施建设、保障性住房建设、土地开



发整理和物业经营等业务。晋江国资主要承担全市战略性新兴产业、高新技术产业等项目投资，旅游业、体育业等文化产业方面的投资和管理以及晋江市内自来水销售、原水供应、污水处理等与水资源相关的业务。晋园发展主要承担福建晋江经济开发区内基础设施建设、土地整理等业务。各平台业务之间相对独立，同时依托自身优势合作开展部分项目。公司为晋江市重要的产业投资和国有资产运营主体，在晋江市城市发展中发挥重要作用。

表 22 2025 年（末）晋江市主要投融资主体情况（单位：亿元、%）

企业名称	控股股东	总资产	资产负债率	营业收入	净利润
福建省晋江市建设投资控股集团有限公司	晋江市国有资产运营保障中心	1,599.03	65.86	89.56	4.24
晋江市国有资本投资运营有限责任公司		754.30	69.41	32.85	1.48
福建晋园发展集团有限责任公司	福建晋江经济开发区管理委员会	247.79	55.75	14.29	1.97

数据来源：根据公司提供资料及公开资料整理

2025 年，公司继续得到资金注入和补助等方面的支持。资金注入方面，2025 年，公司子公司收到专项债及国债资金 2.18 亿元；晋江供水公司收到投资款 0.40 亿元；权益法核算的南翼高新区（晋江）投资开发有限责任公司收到专项债资金，公司按比例享有资本公积 0.24 亿元，以上均计入资本公积。2025 年，公司获得股东增资 1.75 亿元，计入实收资本；2026 年一季度，公司获得股东增资 0.10 亿元。补助方面，2025 年，公司获得计入其他收益的补助 8.72 亿元。

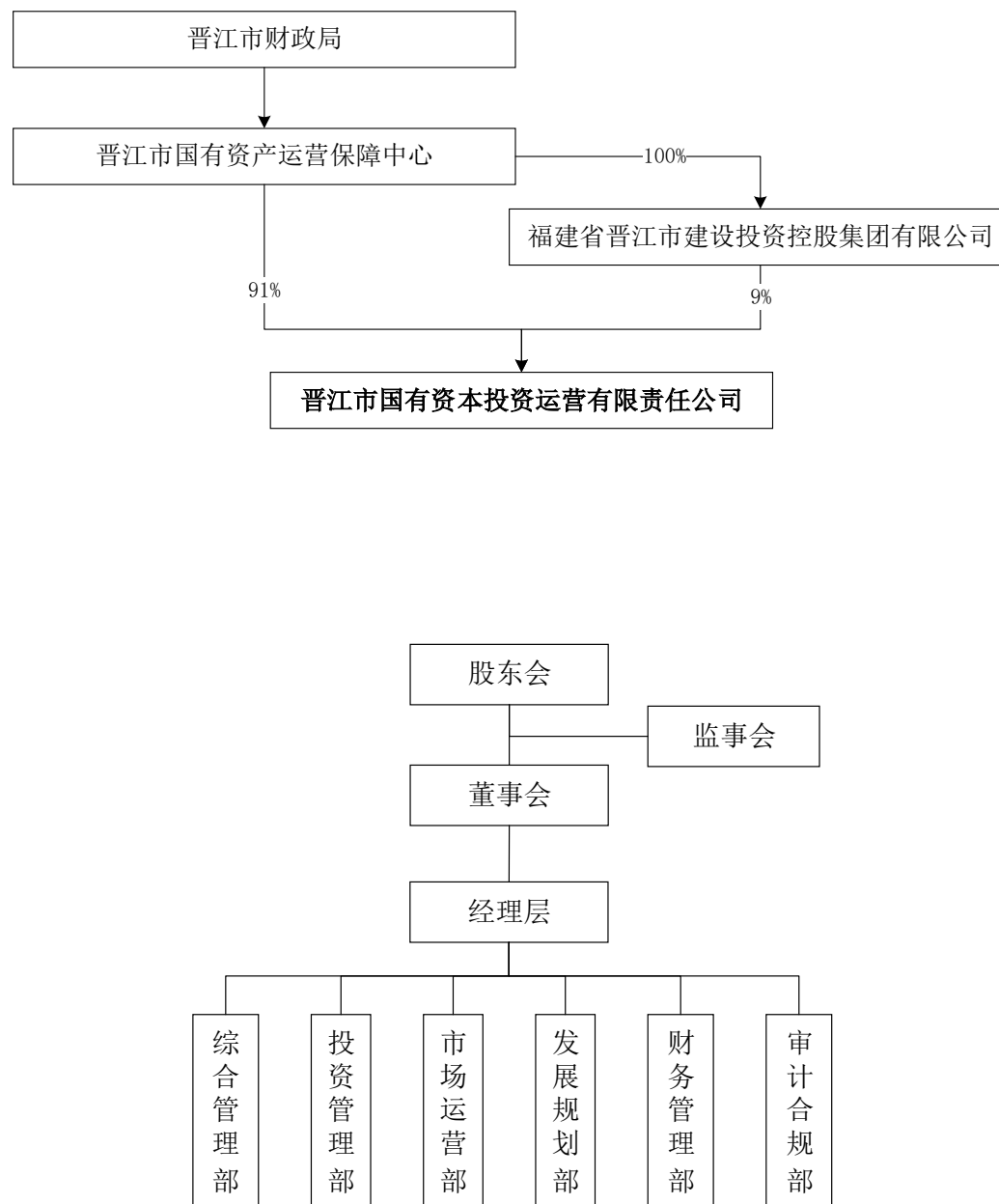
评级结论

综合分析，大公国际评定晋江国资主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 3 月末晋江市国有资本投资运营有限责任公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2025 年末晋江市国有资本投资运营有限责任公司一级子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	直接持股比例	取得方式
1	福建省晋江水务集团有限公司	100,000.00	100	企业合并
2	福建省晋江文旅集团有限公司	20,124.00	100	企业合并
3	福建晋江融媒发展有限责任公司	5,000.00	100	设立
4	福建省晋融投资控股有限公司	100,000.00	100	企业合并
5	福建省晋江产业发展投资集团有限公司	147,368.00	100	企业合并
6	晋江市晋资发展规划研究院有限责任公司	1,000.00	100	设立
7	晋江市产业投资发展合伙企业(有限合伙)	500,000.00	99	设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2025 年末晋江市国有资本投资运营有限责任公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保人	担保余额	担保起始日	担保到期日 ²²
福建省晋华集成电路有限公司	25,216.30	2017-12-27	2028-12-21
	29,944.74	2018-1-19	2028-12-21
	44,916.35	2018-3-12	2028-12-21
	6,288.20	2018-7-12	2028-12-21
	24,554.65	2018-7-18	2028-12-21
	44,916.35	2018-9-7	2028-12-21
	14,972.22	2018-9-29	2028-12-21
	17,970.44	2018-10-25	2028-12-21
	3,054.74	2024-4-23	2028-12-21
	3,356.94	2024-6-25	2028-12-21
	862.66	2024-12-26	2026-6-21
	1,639.06	2024-12-26	2026-12-21
	1,639.06	2024-12-26	2027-6-21
	1,639.06	2024-12-26	2027-12-21
	1,639.06	2024-12-26	2028-6-21
	1,142.17	2024-12-26	2028-12-21
	8,100.54	2023-3-15	2028-12-21
	3,197.36	2023-4-1	2028-12-21
	754.34	2023-5-8	2028-12-21
	325.74	2023-5-16	2028-12-21
	2,485.88	2023-5-25	2028-12-21
	2,228.72	2023-6-15	2028-12-21
	1,728.12	2023-6-26	2028-12-21
	1,538.67	2023-7-27	2028-12-21
	2,065.85	2023-8-1	2028-12-21
	977.21	2023-8-11	2028-12-21
	2,297.30	2023-8-25	2028-12-21
	1,474.38	2023-9-1	2028-12-21
	2,288.72	2023-9-20	2028-12-21
	595.75	2023-10-20	2028-12-21
	270.02	2023-10-20	2028-12-21
福建省装备制造业（晋江）重点基地有限公司	4,700.00	2024-3-13	2026-3-13
	4,900.00	2024-3-13	2026-3-13
	3,300.00	2024-3-13	2026-3-13
	3,700.00	2024-3-13	2026-3-13
	4,100.00	2024-3-13	2026-3-13
	4,300.00	2024-3-13	2026-3-13
	5,000.00	2024-3-13	2026-3-13

²² 截至本报告出具日，部分对外担保已到期，公司未提供到期续保情况。



截至 2025 年末晋江市国有资本投资运营有限责任公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

被担保人	担保余额	担保起始日	担保到期日
福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司	169,200.00	2023-12-19	2028-12-19
晋江市创新创业创造园开发建设有限公司	5,655.00	2018-10-15	2030-10-14
	4,420.00	2018-10-31	2030-10-14
	13,585.00	2018-12-30	2030-10-14
	8,840.00	2019-1-1	2030-10-14
	3,362.68	2022-5-27	2027-5-20
	9,650.00	2022-7-14	2027-7-14
	14,808.75	2024-1-18	2028-1-10
	18,500.00	2022-7-14	2027-7-14
晋江市公共交通有限公司	480.00	2018-7-20	2026-7-19
	110.00	2020-1-19	2026-7-19
	1,110.00	2020-10-29	2026-7-19
福建省晋江新佳园控股有限公司、福建省晋江市城市建设投资开发集团有限责任公司	37,421.05	2019-3-28	2031-5-26
福建省晋江经济开发区投资有限责任公司	5,900.00	2025-1-16	2027-1-16
	2,950.00	2025-6-30	2027-6-30
	4,950.00	2025-6-30	2027-6-30
	4,950.00	2025-9-28	2027-9-28
	8,050.00	2025-12-16	2027-12-16
	9,050.00	2025-12-16	2027-12-16
	3,260.00	2025-12-26	2027-12-26
	3,800.00	2025-12-26	2027-12-26
	3,990.00	2025-12-26	2027-12-26
	4,950.00	2025-12-26	2027-12-26
	2,320.00	2023-11-22	2030-11-21
晋江市晋西开发建设有限公司	630.00	2025-11-28	2045-9-24
合计	626,023.08	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 晋江市国有资本投资运营有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元、%)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	521,447	420,518	336,336	425,660
应收账款	100,199	103,455	55,789	79,646
其他应收款	630,677	604,560	614,274	720,229
存货	1,283,159	1,225,998	942,351	758,890
固定资产	242,979	239,798	233,012	249,359
总资产	7,892,952	7,542,969	6,517,577	5,840,946
短期借款	557,723	532,231	577,748	387,655
其他应付款	130,756	89,711	89,794	79,856
流动负债合计	1,431,992	2,066,294	1,456,444	1,591,566
长期借款	1,797,709	1,527,643	951,383	581,824
应付债券	1,958,392	1,277,939	1,531,131	1,330,897
非流动负债合计	4,158,428	3,169,402	2,760,664	2,218,862
负债合计	5,590,420	5,235,696	4,217,107	3,810,428
实收资本	94,400	93,400	75,900	15,800
资本公积	1,805,986	1,806,465	1,769,406	1,589,323
所有者权益	2,302,532	2,307,273	2,300,469	2,030,518
营业收入	71,533	328,535	463,042	312,967
利润总额	1,743	21,599	39,695	34,327
净利润	939	14,803	34,583	20,162
经营活动产生的现金流量净额	-14,888	-46,871	-184,483	-78,628
投资活动产生的现金流量净额	-168,624	-579,243	-334,268	-135,717
筹资活动产生的现金流量净额	274,461	709,106	429,184	398,631
EBIT	-	149,237	145,047	136,137
EBITDA	-	171,879	169,053	155,783
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.93	1.02	1.29
总有息债务	5,040,388	4,760,988	3,824,432	3,282,327
毛利率 (%)	26.47	25.27	25.16	21.48
总资产报酬率 (%)	-	1.98	2.23	2.33
净资产收益率 (%)	0.04	0.64	1.50	0.99
资产负债率 (%)	70.83	69.41	64.70	65.24
应收账款周转天数 (天)	128.12	87.25	52.65	83.91
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-0.25	-1.12	-0.65
担保比率 (%)	-	27.13	31.63	49.89



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ²³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

²³ 一季度取 90 天。²⁴ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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