



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

## 福州高新区国有资产营运集团 有限公司2025年度主动评级报告

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



## 评定等级

信用等级:	AA+ <sub>pt</sub>
评级展望:	稳定
评级日期:	2025 年 11 月 21 日
报告编号:	DGZX-RP【2025】1121059

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2025.9	2024	2023	2022
总资产	232.13	214.26	220.02	221.16
所有者权益	128.62	129.25	128.87	125.16
总有息债务	-	65.84	54.94	44.00
营业收入	3.84	20.55	18.53	17.20
净利润	0.11	0.49	1.61	1.97
经营性净现金流	-11.15	-2.56	-5.82	-1.01
毛利率	25.92	10.82	15.80	9.51
总资产报酬率	-	0.53	1.02	1.15
资产负债率	44.59	39.68	41.43	43.41
债务资本比率	-	33.75	29.89	26.01
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.61	1.23	1.49
经营性净现金流/总负债	-11.83	-2.90	-6.22	-1.05

注: 根据公开资料获取公司 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月财务报表, 重庆康华会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2022~2023 年财务报表进行了两年连审和 2024 年财务报表单年审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2025 年 1~9 月财务报表未经审计。因 2024 年审计报告涉及前期差错更正, 本报告 2023 年财务数据使用 2024 年审计报告期初数。

评级小组负责人: 陶镜好

评级小组成员: 田野

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

福州高新区国有资产营运集团有限公司(以下简称“福高国资”或“公司”)主要从事福州高新技术产业开发区(以下简称“福州高新区”)范围内的基础设施建设、安置房建设、园区建设和运营、资本运营等业务。本次评级结果表明, 近年来福州市及福州高新区经济实力持续增强, 公司作为福州高新区重要的基础设施建设和国有资产运营主体, 可获得政府多方面的有力支持; 但同时, 较大规模的自营项目带来一定资本支出压力, 且需关注后续自持物业租售、投资项目收益及资金回收情况, 截至 2024 年末, 公司面临一定短期偿债压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 近年来, 福州市及福州高新区经济实力持续增强, 公司外部发展环境良好;
- 作为福州高新区重要的基础设施建设和国有资产运营主体, 公司能够获得政府在资金注入、资产划拨及政府补助等方面的有力支持。

### 主要风险/挑战:

- 截至 2024 年末, 公司自营项目待投资规模较大, 未来面临一定资本支出压力, 且自持物业待租售规模较大, 需关注后续租售情况;
- 部分被投资对象经营情况不佳, 需关注公司投资收益及资金回收情况;
- 2022~2024 年, 公司总有息债务规模及占总负债比重均持续上升, 截至 2024 年末, 期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度较低, 面临一定短期偿债压力。

## 展望

预计未来, 福州市经济将继续稳定发展, 公司作为福州高新区重要的基础设施建设和国有资产运营主体, 将继续获得政府的相关支持。综合考虑, 大公国际对未来 1~2 年福高国资的评级展望为稳定。



## 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《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 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
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>3.65</b>
（一）市场竞争力	3.63
（二）运营能力	6.52
（三）可持续发展能力	1.00
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>3.39</b>
（一）偿债来源	1.67
（二）债务与资本结构	6.18
（三）保障能力分析	2.11
（四）现金流量分析	3.68
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>bbb+<sub>pi</sub></b>
<b>外部支持</b>	<b>6</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA+<sub>pi</sub></b>

外部支持说明：作为福州高新区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司能够获得政府在资金注入、资产划拨及政府补助等方面的有力支持。

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”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，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。

三、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。

四、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。

五、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，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，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。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）。

六、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，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。

七、主动评级信用等级和报告的有效期限原则上为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、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。

九、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。

## 跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。



## 评级对象

### （一）主体概况

公司原名福州高新区国有资产营运有限公司，成立于 2017 年 12 月 28 日，由福州高新技术产业开发区财政金融局（以下简称“高新区财政金融局”）出资成立，初始注册资本为人民币 10.00 亿元。2018 年福州市人民政府专题会议审议决定将福州市政府和福州闽侯县所持有的福州新南建设开发有限公司（以下简称“新南公司”）和福州高新区投资控股有限公司（以下简称“高投公司”）的股权有偿转让给公司，转让总价款合计 11.95 亿元。2021 年 11 月，高新区财政金融局对公司认缴出资额和实缴出资额均增至 14.02 亿元。2024 年 4 月，高新区财政金融局同意公司注册资本增至 14.63 亿元。2025 年 6 月，高新区财政金融局同意公司注册资本增至 17.68 亿元，由股东全额认缴出资，出资方式为货币资金。2025 年 9 月，公司更为现名。

截至 2025 年 9 月末，公司注册资本为 17.68 亿元，实收资本为 14.02 亿元，唯一股东为高新区财政金融局，实际控制人为福州高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）。截至 2024 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 3 家。

### （二）公司治理结构

根据《国家企业信用信息公示系统》，公司共有董事 7 人、总经理 1 人，不设监事会或监事，设审计委员会，成员为 3 人。根据业务发展需要，公司设立了资产部、投融资部、综合办公室、财务部和监察审计部 5 个部门。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2025 年前三季度国民经济平稳运行，四季度在政策导向下有望持续向新向好。**

2025 年前三季度，国际政经格局剧烈重构，全球经济增长动能走弱，美国“对等关税”政策调整及其国际博弈对全球经贸发展带来诸多挑战。前三季度我国经济运行稳中有进，国内生产总值同比增长 5.2%。分季度来看，在财政政策靠前发力以及基建提前开工等支持下，经济实现良好开局，一季度 GDP 同比增长 5.4%。受益于设备更新、工业生产维持偏强态势，二季度 GDP 同比增长 5.2%。受内需疲软、投资修复滞后影响，三季度 GDP 同比增速放缓至 4.8%，整体呈现“前高后稳”走势。经济增长动力正经历深刻转换，新旧动能加速交替成为当前经济运行的主线。消费市场平稳增长，内需复苏基础尚不牢固。前三季度社会消费品零售总额达 365,877 亿元，同比增长 4.5%。消费在“量”的层面继续回升，但增速仍弱于预期。投资增速明显放缓，全国固定资产投资累计增速转负，同比下降 0.5%。基建投资边际回暖，房地产供需两端压力仍较大。出口表现超预期韧性，前三季度货物进出口同比增长 4.0%。产品优势持续显现，“新三样”出口继续扩张。多元化市场成为出口增长的有力支撑，对共建“一带一路”国家进出口同比增加 6.2%，反超对美进出口。宏观政策方面，财政端的超长期特别国债与新增专项债进入集中拨付阶段。货币政策继续保持流动性合理充裕，央行重启公开市场国债买卖操作，并将结构性工具投向制造业、科技创新与绿色转型领域。

进入四季度，我国发展面临的内外环境或将更趋复杂，但政策层面的托底信号更加明确。党的二十届四中全会及“十五五”规划在清醒研判当前风险挑战的同时，更突出战略定力与发展自信，强调依靠自身优势、把握历史机遇，坚定不移地推进中国式现代化。宏观调控将进一步加大支持力度，下达第四批消费品以旧换新资金，加强“两重”项目组织调度。破除统一大市场壁垒，整治“内



卷式”竞争，引导企业转向创新，助力国内市场从“大”向“强”跨越。预计四季度经济将延续“稳中求进”主基调，政策组合以稳预期、稳信心、稳增长为核心，顺利实现全年 5%左右增长目标。

## （二）行业环境

**随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。**

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超市场预期措施。同年 9 月 26 日政治局会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政府债务风险，要压实地方主体责任，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。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。

## （三）区域环境

**福州市为福建省省会，是中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户，福州高新区为首批国家级高新区；近年来福州市及福州高新区经济实力持续增强，公司外部发展环境良好。**

福州市为福建省省会，位于闽江下游，是中国东南沿海重要城市，东濒东海，与台湾省隔海相望，其北、西、南三面分别与宁德市、南平市、三明市、泉州市、莆田市接壤，是中国东南沿海重要



的贸易港口和海上丝绸之路的门户。福州市总面积 1.2 万平方公里，下辖鼓楼、台江、仓山、晋安、马尾、长乐 6 个区，闽侯、连江、罗源、闽清、永泰、平潭 6 个县及福清 1 个县级市。2022~2024 年，福州市地区生产总值持续增长，2024 年增至 14,236.76 亿元，经济总量居福建省第一；全市一般公共预算收入分别为 698.52 亿元、754.08 亿元和 750.50 亿元，税收收入占比均保持在 60%以上；政府性基金收入有所波动，分别为 617.34 亿元、504.11 亿元和 612.28 亿元。截至 2024 年末，福州市地方政府债务余额 2,760.69 亿元；其中，一般债务余额 539.99 亿元，专项债务余额 2,220.70 亿元。

福州高新区是 1991 年经国务院批准成立的第一批国家级高新区之一，主体园区位于福州中心城区的西南侧闽侯县内，与福州主城区仅一江之隔；实行“一区多园”的管理模式，下辖海西高新技术产业园（以下简称“海西园”）、生物医药和机电产业园（以下简称“两园”）以及洪山、仓山、马尾和福州软件园共 6 个园区；其中，海西园和两园为核心园区，海西园定位以高端研发、科技孵化和总部经济为主体，规划面积 12.35 平方公里；两园定位为高新技术辐射区域，以生物医药和机电、光电等生产性项目为主，规划面积 12.87 平方公里。目前福州高新区已注册各类企业 1.3 万多家，引进高新技术企业 400 多家，初步形成以数字经济为核心、光电、生物医药产业为支柱、现代服务业为支撑、战略性新兴产业蓬勃发展的“121X”产业格局；建成软件产业园、区块链产业园、紫光科技园、星网锐捷科技园等特色园中园，加快建设光电产业园、数字经济产业园、人工智能产业园等特色产业平台。

2022~2024 年，福州高新区地区生产总值分别为 699.25 亿元、726.68 亿元和 770.01 亿元，同比增速分别为 6.32%、3.92%和 6.10%；一般公共预算收入分别为 21.42 亿元、28.08 亿元和 27.44 亿元，税收占比分别为 51.12%、64.71%和 63.39%；政府性基金收入分别为 14.24 亿元、16.31 亿元、15.10 亿元。2022~2024 年末，福州高新区政府债务余额持续增长，分别为 17.46 亿元、31.83 亿元和 45.71 亿元。

## 财富创造能力

公司是福州高新区重要的基础设施建设及国有资本运营主体，主要承担福州高新区基础设施建设、安置房建设、园区建设和运营、资本运营等业务；2022~2024 年，公司营业收入持续增长，项目建设收入为主要来源，毛利率有所波动；截至 2024 年末，公司自营项目待投资规模较大，未来面临一定资本支出压力，且自持物业待租售规模较大，需关注后续租售情况；部分被投资对象经营情况不佳，需关注公司投资收益及资金回收情况。

公司是福州高新区重要的基础设施建设及国有资本运营主体，主要承担福州高新区基础设施建设、安置房建设，同时负责园区建设和运营，出资并管理福州高新区产业引导基金等职能。公司业务主要由两家核心子公司负责，其中高投公司主要负责福州高新区海西园的基础设施建设和园区运营管理，新南公司主要负责福州高新区两园和南屿镇的基础设施建设和园区运营管理，此外公司本部负责一部分基础设施建设以及产业出资、资本运营业务。

2022~2024 年，公司营业收入持续增长，分别为 17.20 亿元、18.53 亿元和 20.55 亿元，其中，项目建设收入为主要来源，占当期营业收入比重分别为 82.52%、72.33%和 82.78%；毛利率有所波动，分别为 9.51%、15.80%和 10.82%。2025 年 1~9 月，公司营业收入 3.84 亿元，同比大幅减少；毛利率为 25.92%。

基础设施建设业务方面，公司承担了福州高新区核心园区的基础设施建设任务，实施主体包括



公司本部、高投公司及新南公司，其中高投公司主要负责海西园的开发建设，新南公司主要负责两园和南屿镇的开发建设，公司本部也存在部分南屿镇的建设任务。根据高新区管委会与公司本部及子公司签订的委托建设框架协议，高新区管委会委托公司负责福州高新区范围内的市政基础设施建设工程、安置房建设等项目建设管理工作，每年末向公司支付项目工程款，并在项目竣工决算后支付全部项目投资成本及建设管理费，其中高投公司按 15% 收取，新南公司按 3% 收取。目前公司基建项目前期建设资金来源包括政府方预拨的工程款和自筹资金，截至 2024 年末，公司预收高新区管委会和福州高新区建城房屋征收服务有限公司的工程款累计超 30 亿元，部分随项目进度而结转收入，另有较大部分预拨的工程款冲减了项目开发成本。

2022~2024 年，公司代建基建项目分别确认收入 14.19 亿元、13.40 亿元和 17.01 亿元。截至 2024 年末，公司已完工项目主要为安置房、道路工程等，已完工项目合计总投资 74.01 亿元，已回款 63.80 亿元；主要在建项目预计总投资 85.14 亿元，已完成投资 65.39 亿元，尚需一定投资规模；拟建项目主要包括新洲安置房二期和福州高新区葛岐（旗山苑）二期安置房，预计总投资 11.43 亿元。

园区运营及物业管理业务方面，作为福州高新区核心园区的建设运营主体，公司承担了核心园区内办公楼、标准厂房、公共租赁住房、人才公寓等项目的建设和运营任务。2022~2024 年，公司房屋销售收入分别为 0.82 亿元、2.68 亿元和 1.23 亿元；租赁收入分别为 0.80 亿元、1.10 亿元和 1.15 亿元，对营业收入提供一定补充。公司经营性物业项目的获得方式包括自建和购买，自建项目主要为创业大厦、创新园一期、创新园二期新药创制中心大楼、创新园三期和数字经济产业园 1#、2#、5#、6#、9# 地块等，采用租售结合的运营方式；截至 2024 年末，公司在建自建项目主要为办公楼、人才公寓、工业厂房等，预计总投资 48.44 亿元，已完成投资 16.67 亿元，拟建设项目为福州高新区数字经济产业园 7# 地块，预计总投资 4.56 亿元，自建项目未来仍需较大资金规模投入。公司购买项目主要为中海人才公寓、中海左岸花园、福州大学新校区人才公寓和嘉铭花园等物业资产，均用于租赁。

由于核心园区仍处于开发建设、招商引资中，公司自持物业待租售规模较大；截至 2024 年末，公司持有物业可供租售面积合计 97.20 万平方米，其中，已出售 22.67 万平方米，累计销售额 17.59 亿元；已出租 25.44 万平方米；已租售面积占比约 50%，主要系随着在建物业完工，公司新增可供租售面积大幅增长所致，部分物业尚处于招商前期。

资本运营业务方面，公司对福州高新区的产业引导基金进行出资，同时积极参与国企混改、上市前股权投资等多样化创新类投资项目。其中，福州高新区引导股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“引导基金”）于 2019 年 4 月成立，经营期限暂定 7 年，首期规模 2.05 亿元，公司及下属子公司认缴出资 2 亿元（均为有限合伙人），认缴比例 97.56%。截至 2024 年末，引导基金认缴出资已到位 6,412.25 万元，其中公司到位资金 6,075.60 万元；已投资项目包括福建海创光电技术股份有限公司、福建久策气体股份有限公司、福建富兰光学股份有限公司等 5 个生物医药、光电、新材料行业企业。此外，公司进行直接股权投资，被投资对象包括福州亿力电器设备有限公司、福州瓷生科技有限公司、福建省海峡星云信息科技有限公司（以下简称“海峡星云”）、福州中节能城市节能有限公司、福建兆元光电有限公司（以下简称“兆元光电”）等企业，涉及节能技术研发、水处理、国产芯片的研发和生产、国产 PC 整机生产研发制造等行业。公司投资收益规模较小，2022~2024 年分别为 232.54 万元、739.74 万元和 -120.78 万元；部分被投资企业经营情况不佳，其中兆元光电净资产已为负值，海峡星云票据持续逾期，公司对兆元光电投资 5,134.72 万元，已全额计提



资产减值损失；对海峡星云投资 3,000 万元，计提资产减值损失 1,842.08 万元；需关注公司投资收益及资金回收情况。

其他业务主要为劳务派遣及人事代理业务，由高投公司下属福州高新区智睿人力资源有限公司（以下简称“智睿人力”）负责，主要业务模式为智睿人力与用人单位签署合同，用人单位委托智睿人力代为招聘派遣制员工、临时工作人员或正式员工，目前业务范围主要在福州高新区，客户主要是区域内的企事业单位。2022~2024 年，公司劳务派遣及人事代理业务收入分别为 0.94 亿元、0.85 亿元和 0.77 亿元，持续下滑主要系部分企业劳务派遣需求下降所致。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

**2022~2024 年，受主营业务盈利情况及政府补助规模影响，公司利润总额持续下降。**

公司期间费用主要由管理费用构成，2022~2024 年，期间费用分别为 1.10 亿元、0.69 亿元和 0.67 亿元，其中管理费用分别为 0.83 亿元、0.51 亿元和 0.59 亿元；由于利息支出大部分资本化，且利息收入冲减费用化利息支出，公司财务费用规模不大，期间费用率分别为 6.41%、3.70%和 3.27%。同期，公司获得的政府补助分别为 2.10 亿元、183.72 万元和 78.38 万元，主要包括政府补贴、房租补贴、建筑垃圾资源化资金、人才公寓补助金等，计入其他收益科目。2022~2024 年，公司利润总额和净利润均持续下降，其中 2023 年下降主要系政府补助规模大幅减少，2024 年下降主要系主营业务盈利减弱；2024 年，总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.53%和 0.38%，公司资产收益水平较低。2025 年 1~9 月，公司利润总额为 0.13 亿元，同比大幅减少；其他收益 0.12 亿元。

#### 2、资产可变现性

**2022~2024 年末，公司总资产规模有所减少，资产结构以流动资产为主；受限资产占净资产比重较高，对资产流动性产生一定影响。**

2022~2024 年末，公司总资产规模有所减少，资产结构以流动资产为主，主要包括货币资金、应收账款、存货、投资性房地产、固定资产及在建工程。其中，货币资金逐年减少；应收账款主要系工程款，规模逐年上升；存货规模很大，2024 年末为 94.67 亿元，主要核算基建及安置房等代建项目开发成本及用于出售的自营物业投入成本；投资性房地产保持增长，2024 年末为 76.41 亿元，其中未办妥产权证书的规模为 27.57 亿元；固定资产有所增长；在建工程主要核算园区用于出租的自营物业投入，2024 年末余额为 15.94 亿元。截至 2025 年 9 月末，公司总资产增至 232.13 亿元，主要为存货较 2024 年末增加 15.85 亿元，资产结构仍以流动资产为主。

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 76.60 亿元，主要为借款抵押受限的投资性房地产 61.98 亿元、在建工程 13.00 亿元；受限资产占总资产、净资产的比重分别为 35.75%和 59.26%，占净资产比重较高，对资产流动性产生一定影响。

### （二）债务及资本结构

**2022~2024 年末，公司负债总额持续减少，结构转为以非流动负债为主，资产负债率持续下降；总有息债务规模及占总负债比重均持续上升，截至 2024 年末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临一定短期偿债压力；被担保企业兆元光电经营情况不佳，公司面临一定或有风险。**

2022~2024 年末，公司负债总额持续减少，于 2023 年末转为以非流动负债为主，资产负债率分



别为 43.41%、41.43%和 39.68%。同期，公司负债主要包括短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款；其中，短期借款规模有所减少；应付账款规模有所减少，2024 年末为 7.14 亿元；一年内到期的非流动负债增长较快，2024 年末为 21.18 亿元；长期借款持续增长，2024 年末增至 34.00 亿元；长期应付款主要为融资租赁借款及政府专项债，规模持续增长。2024 年末，公司应付债券全部转入一年内到期的非流动负债。截至 2025 年 9 月末，公司负债总额增至 103.51 亿元，主要为长期借款和长期应付款的增长。

2022~2024 年末，公司总有息债务规模及占总负债比重均持续上升；截至 2024 年末，公司总有息债务为 65.84 亿元，在总负债中占比 77.44%；其中，短期有息债务 23.55 亿元，期末现金及现金等价物余额为 4.05 亿元，对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临一定短期偿债压力。

2022~2024 年末，公司所有者权益有所增长，分别为 125.16 亿元、128.87 亿元和 129.25 亿元，其中实收资本稳定于 14.02 亿元，资本公积分别为 75.78 亿元、75.80 亿元和 75.80 亿元，2023 年末增长主要系政府将福建八方科技发展有限公司（以下简称“八方科技”）11.11%股权无偿划入增加 205.80 万元。

截至 2024 年末，公司对外担保余额 535.50 万元，担保比率为 0.04%，被担保企业为兆元光电，其经营情况不佳，公司面临一定或有风险。

### （三）现金流

**2022~2024 年，公司经营性现金流持续净流出，无法对债务及利息形成保障；投资性现金流持续净流出；筹资性现金流持续净流入，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。**

2022~2024 年，由于基础设施建设等资金支出规模较大，公司经营性现金流持续净流出，无法对债务及利息形成保障；投资性现金流持续净流出且规模有所扩大，主要系园区项目建设投入所致；筹资性现金流持续净流入，其中资金流入主要来源于借款收到的现金，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

2025 年 1~9 月，经营性现金流及投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流净流入规模较大。

## 外部支持

作为福州高新区重要的基础设施建设和国有资本运营主体，公司能够获得政府在资金注入、资产划拨及政府补助等方面的有力支持。

作为福州高新区重要的基础设施建设和国有资本运营主体，公司可获得政府在资金注入、资产划拨和政府补助等方面的有力支持。2022 年，公司获得财政注资 0.74 亿元，计入资本公积科目；2023 年政府无偿划入八方科技 11.11%股权。此外，2022~2024 年，公司获得政府补助分别 2.10 亿元、183.72 万元和 78.38 万元。

## 评级结论

综合分析，大公国际评定福高国资信用等级为 AA<sup>+</sup><sub>pi</sub>，评级展望为稳定。



## 附件 1 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 <sup>1</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>2</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>1</sup> 前三季度取 270 天。

<sup>2</sup> 前三季度取 270 天。



## 附件 2 信用等级符号和定义

### 一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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 <sub>pi</sub>		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<sub>pi</sub> 级、CCC<sub>pi</sub> 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。