

信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0201号

漳州市国有资本运营集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“漳州市国有资本运营集团有限公司 2024 年度第一期中期票据”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年六月五日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对受评对象使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月5日至2025年6月4日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年6月5日

漳州市国有资本运营集团有限公司
2024年度第一期中期票据信用评级报告

| 主体信用等级 | 评级展望 | 债券信用等级 | 评级日期 | 评级组长 | 小组成员 |
|--------|------|--------|----------|------|------|
| AA+ | 稳定 | AA+ | 2024/6/5 | 李倩 | 张琳琳 |

主体概况

漳州市国有资本运营集团有限公司（以下简称“漳州资本运营集团”或“公司”）于2022年5月按照漳州市委、市政府的决策部署进行结构优化调整，建立了涵盖股权投资、担保、融资租赁、典当、保理、资产管理、贸易供应链等业态的经营体系。截至2024年3月末，公司实收资本为40.00亿元，单一控股股东和实际控制人均为漳州市财政局。

债券概况

注册金额：人民币5亿元

本期发行金额：人民币3亿元

发行期限：3+2年期

还本付息方式：本期中期票据采用按年付息，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息

募集资金用途：本期中期票据募集资金拟用于偿还公司有息债务

评级模型

| 一级指标 | 二级指标 | 权重 (%) | 得分 |
|-----------|-------------|--------|-------|
| 业务竞争力 | 市场地位 | 14.40 | 10.08 |
| | 业务多样性 | 9.60 | 6.24 |
| 风险管理和盈利水平 | 风险管理水平 | 21.60 | 11.88 |
| | 净资产收益率 | 7.20 | 2.19 |
| | 总资产收益率 | 7.20 | 3.22 |
| 偿债能力 | 净资产 | 20.00 | 14.02 |
| | 全部债务资本化比率 | 6.00 | 6.00 |
| | 短期债务占比 | 6.00 | 2.75 |
| | 流动比率 | 4.00 | 2.91 |
| | EBITDA 利息倍数 | 4.00 | 3.21 |

调整因素

无

| | |
|--------|-----|
| 个体信用状况 | aa- |
| 外部支持 | +2 |
| 评级模型结果 | AA+ |

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

漳州资本运营集团根据漳州市委、市政府关于市属国企结构布局优化调整的决策，承接原股东九龙江集团划入的股权资产及金融资产，资产规模及资本实力快速提升。公司定位于从事类金融业务的国有全资企业，建立了涵盖投资、担保、融资租赁、典当、保理、资产管理及贸易等业态的经营体系，业务多元化程度较高。但公司自结构调整后运营时间较短，主要经营板块尚未形成一定的规模效应，且部分类金融业务存在逾期情况，面临一定信用风险管控压力。

外部支持方面，公司是漳州市国有资本运营改革的重要试点企业，实际控制人为漳州市财政局。公司成立以来获得股东货币增资及股权划拨，推动实收资本增至40亿元。公司开展的融资担保业务政策性属性较强，基金业务主要投向生物医药、医疗健康、电子信息等漳州市重点发展产业领域，在支持区域经济发展、产业创新等方面发挥重大作用，预计未来公司能够在公司治理、资产整合、业务授权、风险把控等方面继续获得当地政府支持。

综合分析，东方金诚认为漳州市国有资本运营集团有限公司偿债能力很强，违约风险很低。

同业对比

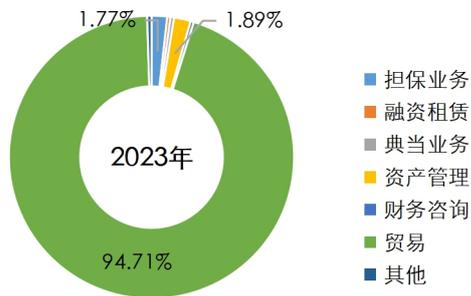
| | 漳州资本运营集团 | | 河南中原金控 | 越秀产投 | 江苏黄海金控 |
|----------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| | 2023 | 2024.3 | 2023 | 2023 | 2023 |
| 资产总额 (亿元) | 126.42 | 129.33 | 95.07 | 136.48 | 182.17 |
| 净资产 (亿元) | 99.36 | 97.31 | 24.80 | 60.42 | 101.25 |
| 营业 (总) 收入 (亿元) | 23.26 | 8.98 | 2.30 | 0.10 | 7.11 |
| 净利润 (亿元) | 0.61 | 1.01 | 0.13 | 2.74 | 3.72 |
| 净资产收益率 (%) | 0.58 | - | 0.51 | 4.62 | 3.73 |
| 资产负债率 (%) | 21.40 | 24.76 | 73.91 | 55.73 | 44.42 |

数据来源：漳州资本运营集团提供、中国货币网，东方金诚整理

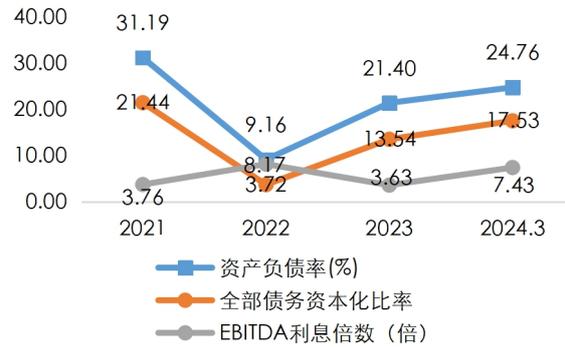
注：本表选取的对比组为公开级别 AA+ 的地方金融控股公司，依次为河南中原金控有限公司、广州越秀产业投资有限公司和江苏黄海金融控股集团集团有限公司，数据均为合并口径。

主要指标及依据

收入结构



偿债能力 (单位: %、倍)



| 单位: 亿元 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024.3 |
|--------|-------|--------|--------|--------|
| 资产总额 | 37.26 | 119.76 | 126.42 | 129.33 |
| 净资产 | 25.64 | 108.79 | 99.36 | 97.31 |
| 全部债务 | 7.00 | 4.20 | 15.56 | 20.68 |
| 营业总收入 | 1.81 | 14.47 | 23.26 | 8.98 |
| 投资收益 | 0.19 | 1.00 | 0.87 | 0.02 |
| EBITDA | 0.82 | 1.65 | 1.24 | 1.24 |
| 净利润 | 0.37 | 1.10 | 0.61 | 1.01 |

| 单位: %、倍 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024.3 |
|---------------|-------|------|-------|--------|
| 营业利润率 | 28.69 | 7.10 | 2.79 | 11.68 |
| 总资产收益率 | 1.03 | 1.41 | 0.49 | - |
| 净资产收益率 | 1.45 | 1.64 | 0.58 | - |
| 资产负债率 | 31.19 | 9.16 | 21.40 | 24.76 |
| 流动比率 (倍) | 4.93 | 2.40 | 1.44 | 1.76 |
| EBITDA 利息保障倍数 | 3.76 | 8.17 | 3.63 | 7.43 |
| 全部债务资本化比率 | 21.44 | 3.72 | 13.54 | 17.53 |

优势

- 公司是漳州市唯一一家定位为从事类金融业务的国有全资企业，建立了涵盖投资、担保、融资租赁、典当、保理、资产管理、贸易等业态的多元化经营体系，类金融业务牌照丰富；
- 公司控股子公司瑞信担保承接全市的政府性融资担保业务，定位于服务当地“三农”及小微企业，在完善漳州市担保体系建设方面发挥重要作用，区域竞争优势明显；
- 公司承担漳州市产业引导基金受托管理职责，通过基金投资支持漳州市食品加工、装备制造、医药健康、电子信息等重点产业发展，业务政策性较强；
- 公司单一股东及实际控制人均为漳州市财政局，在资产整合、业务授权、风险把控等方面获得股东及政府很大支持，推动公司实收资本增至 40.00 亿元，预计未来持续获得政府支持的可能性很高。

关注

- 公司融资租赁客户集中度较高，典当客户以民营小微企业及个人为主，受宏观经济下行、行业监管趋严等影响，公司类金融板块业务投放放缓，且典当贷款中逾期资产占比较高，面临一定信用风险管控压力；
- 公司资产中股权投资、投资性房地产等非流动资产占比较高，资产流动性一般；
- 公司盈利较多依赖于投资收益，类金融业务尚未形成一定规模效应，盈利稳定性欠佳。

评级展望

漳州资本运营集团作为漳州市国有资本运营的重要改革试点企业，未来将在公司治理、资本注入、业务支持等方面持续获得当地政府支持，且伴随金融服务链条的进一步完善，预计公司盈利稳定性将有所改善。综上，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《东方金诚金融投资企业信用评级方法及模型 (RTFF005202208) 》

历史评级信息

| 主体信用等级 | 债项信用等级 | 评级时间 | 项目组 | 评级方法及模型 | 评级报告 |
|--------|--------|------|-----|---------|------|
| - | - | - | - | - | - |

主体概况

作为漳州市唯一一家定位为从事类金融业务的国有全资企业，漳州资本运营集团业务范围涵盖股权投资、担保、融资租赁、典当等业务板块，实际控制人为漳州市财政局

漳州市国有资本运营集团有限公司（以下简称“漳州资本运营集团”或“公司”）前身为福建漳州投资有限公司，成立于2015年2月。公司系经漳州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“漳州市国资委”）批复，由漳州市九龙江集团有限公司（以下简称“九龙江集团”）全资出资组建的国有独资企业，用于对接九龙江集团金融投资板块业务，初始注册资金10亿元，漳州市国资委履行出资人职责。2015年12月，经漳州市国资委批复，公司变更名称为漳州投资集团有限公司。

2022年5月，根据漳州市国资委下发的《关于市属国有企业结构布局优化调整涉及资本运营集团有关事项的通知》（漳国资产权〔2022〕27号）文件精神，公司进行资产整合及结构调整，并变更名称为漳州市国有资本运营集团有限公司。公司通过承接九龙江集团注入的漳州市国有资产投资经营有限公司（以下简称“漳州国投公司”）100%股权、福能（漳州）融资租赁股份有限公司（以下简称“福能（漳州）租赁”）49%股权、福建闽西南发展投资基金合伙企业（有限合伙）6%股权和1800万股片仔癀股票，实收资本增至20.00亿元。同时，公司通过合并漳州商贸企业资产管理运营有限公司（以下简称“漳州商贸资产公司”）及其权属企业漳州市漳龙划转企业资产管理有限公司100%股权（以下简称“漳龙划转企业资产公司”）、厦门漳信金圆融资租赁有限公司（以下简称“漳信金圆租赁”）65%股权以及香港漳龙公司境内资产，资产规模得到快速扩充。2022年12月，公司以20.00亿元资本公积转增股本，资本规模继续扩大。

2024年1月，根据漳州市国资委《关于进一步优化调整漳州市文旅康养集团有限公司和漳州市国有资本运营集团有限公司股权关系的通知》（漳国资产权〔2024〕8号）文件，公司全部股权由九龙江集团划转至漳州市财政局。截至2024年3月末，公司实收资本40.00亿元，单一股东和实际控制人均为漳州市财政局。

图表 1：截至 2024 年 3 月末漳州资本运营集团股权结构（单位：亿元、%）

| 股东名称 | 股权性质 | 出资金额 | 持股比例 |
|--------|------|-------|--------|
| 漳州市财政局 | 政府机构 | 40.00 | 100.00 |

资料来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

公司定位为服务漳州市实体产业经济的发展，成立以来经过股权划拨及资产整合，逐步形成以股权投资和担保、典当、融资租赁、保理等类金融板块为主，资产管理、贸易供应链及财务咨询为重要收入补充的业务格局。截至2024年3月末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共8家。

图表 2：截至 2024 年 3 月末漳州资本运营集团二级子公司情况（亿元、%）

| 子公司名称 | 成立时间 | 简称 | 实收 资本 | 持股比例 | | 主营业务 |
|-----------------|---------|----------|----------|--------|------|----------------------------------|
| | | | | 直接 | 间接 | |
| 漳州市国有资产投资经营有限公司 | 1998.9 | 漳州国投公司 | 10.00 | 100.00 | - | 国有资产运营、产业投资、建筑材料批发 |
| 漳州市瑞信融资担保有限公司 | 2017.3 | 瑞信担保 | 5.85 | 36.46 | - | 贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、诉讼保全担保、履约担保业务 |
| 漳州市产业股权投资有限公司 | 2016.2 | 产业股权公司 | 5.00 | 100.00 | - | 股权投资、股权投资咨询服务 |
| 福建晟发典当有限公司 | 2010.5 | 晟发典当 | 2.00 | 95.00 | 5.00 | 质押典当、抵押典当、限额内绝当物品变卖 |
| 漳州市金信金融服务有限公司 | 2015.12 | 金信金融服务 | 0.77 | 100.00 | - | 金融信息服务、代理记账、税务代理、税务咨询 |
| 厦门漳信金圆融资租赁有限公司 | 2016.11 | 漳信金圆租赁 | 2.04 | 65.00 | - | 融资租赁业务、租赁交易咨询业务 |
| 漳州中财嘉丞咨询有限责任公司 | 2016.5 | 漳州中财嘉丞 | 0.011 | 100.00 | - | 经济贸易咨询、企业管理咨询、市场调查服务 |
| 漳州市润信资产运营有限公司 | 2021.4 | 漳州润信资产公司 | 2.19 | 100.00 | - | 资产管理服务、企业管理、国内贸易代理 |

资料来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

本期债券概况及募集资金用途

漳州资本运营集团本期中期票据计划发行金额为人民币 3 亿元，募集资金将用于偿还公司有息债务。公司拟发行中期票据概况如图表 3 所示，具体发行条款以公司与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

图表 3：本期拟发行中期票据概况

| | |
|--------|--|
| 债券名称 | 漳州市国有资本运营集团有限公司 2024 年度第一期中期票据 |
| 注册金额 | 人民币 5 亿元 |
| 本期发行金额 | 人民币 3 亿元 |
| 发行价格 | 采用固定利率方式，按面值发行，发行利率由集中簿记建档、集中配售的结果确定 |
| 中期票据期限 | 3+2 年期（计息期限为 5 年期，附第 3 个计息年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权） |
| 中期票据面值 | 100 元 |
| 募集资金用途 | 本期中期票据募集资金拟用于偿还公司有息债务 |
| 还本付息方式 | 每年付息一次，于本金兑付日一次性兑付本金及最后一期利息 |

资料来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

个体信用状况

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

行业分析

基金行业

在创新驱动发展战略指导下，国资背景投资机构逐步成为国内股权投资市场基金的最主要出资方，股权投资市场市场竞争已从增量发展转向存量优化阶段，新增募资和投资规模有所下降

我国股权投资市场已逐渐迈入调整发展阶段，募资和投资规模均呈现出不同程度的下降趋势。2023年，我国新募集基金规模约18200亿元，投资金额约6900亿元，分别同比下降了15.5%、23.7%。其中外币基金数量和规模降幅更为显著，2023年新募集外币基金共计77只，募资规模约1088亿元，同比降幅分别达32.5%、56.4%。

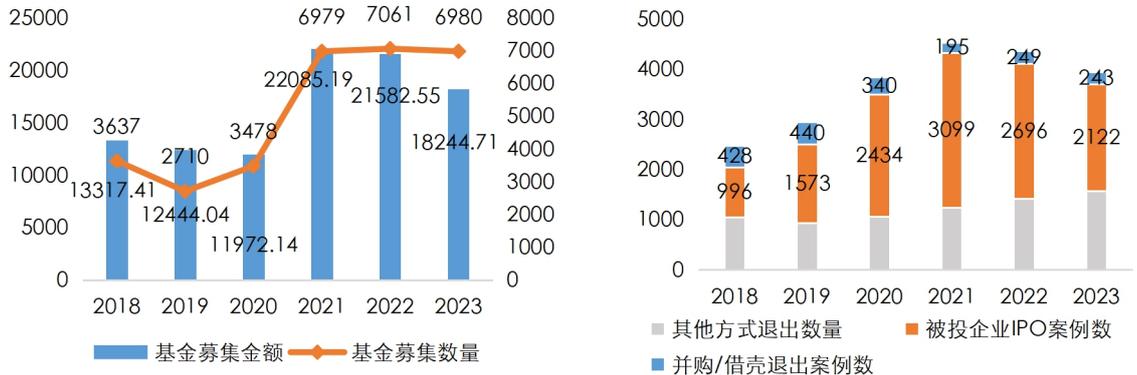
从募资结构来看，随着行业监管逐步健全以及各类资本的有效入局，行业合规性要求以及市场LP的差异化诉求均有所增加。同时，近年来我国把科技创新摆在国家发展全局的核心位置，国有背景投资机构在扶持科技型企业、促进经济结构转型升级方面发挥着重要的作用，国资逐步成为我国股权投资市场基金的最主要出资方，出资规模占比接近八成。根据清科研究中心报告披露，我国股权投资市场新募人民币基金LP披露认缴出资总规模超1.5万亿元，其中国有控股公司及国有参股公司LP认缴出资金额分别占比66.3%及11.4%。

投资方面，我国股权投资市场投资端案例数及金额仍呈下降趋势，2023年市场投资案例发生9388起，同比下降11.8%，投资金额6928.26亿元，同比下降23.7%。目前我国股权投资市场主要投向半导体及电子设备、生物医药及机械制造三大领域，区域聚焦于江苏、北京、上海、浙江及深圳等发达地区，投资阶段仍以中后期为主。

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2023年中国股权投资市场共发生3946笔退出案例，同比下降9.6%，退出市场活跃度延续下降趋势。其中被投企业IPO是VC/PE机构的主要退出方式，案例数共2122笔，约占总退出案例的54%，较2022年减少8个百分点。在国内IPO受限的背景下，2023年赴美上市及股权回购退出案例大幅增加。

总体来看，我国股权投资市场市场竞争已从增量发展转向存量优化阶段，投资困难、项目争抢等现象凸显，且退出难度上升。预计国有资本依然是我国股权投资市场资金的主要来源，在政策指引下重点布局硬科技领域，围绕半导体、生物医药、新能源、新材料等行业开展深度投资。

图表 4：近年中国股权投资市场基金募资及退出情况（单位：亿元、个）



资料来源：清科研究中心，东方金诚整理；其他方式退出主要为股权转让、回购、清算等

担保行业

融资性担保行业监管政策日趋完善，政策性担保体系的建立有助于融资性担保公司进一步支持“三农”主体和小微企业的发展

为加强对融资性担保公司的监督管理，规范融资性担保行为，促进融资性担保行业健康发展，2010年原银监会、发改委等联合发布《融资性担保公司管理暂行办法》，2018年印发了《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1号），发布《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》等四项配套制度，从设立门槛、业务范围、风险控制、资产比例管理等方面作出明确的比例要求和计算方式规定。此后，国务院相继发文《有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》、原银保监会等七部门发文《关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知》等文件。随着各类文件的出台，融资性担保行业监管政策日趋完善，各省、市级地区积极推进政策落实，融资性担保行业出清加速，融资性担保公司聚焦主责主业发展，重点扶持“三农”主体及小微企业发展。

2020年以来，政府对政策性担保体系的支持力度越来越大，包含国家融资担保基金、省级再担保机构、融资性担保公司三个层次的担保组织体系基本形成。成立至今，国家融资担保基金已与34家省级、直辖市级担保机构以及十多家银行建立合作关系，2022年国家融资担保基金参股机构新增备案业务规模6875亿元，其中支小支农业务规模总计6794亿元，占比达98.82%。此外，各省市在降费奖补、风险补偿、绩效评价、体系建设等方面出台政策支持文件，对政府性担保公司进行正面激励和引导，预计未来融资性担保公司将继续将资源向“三农”主体和小微企业倾斜。受政策要求，融资性担保公司对“三农”和小微企业担保费率持续降低，叠加四项配套制度对融资性担保公司投资业务的限制，融资性担保公司盈利对各类保费奖补依赖度较高。在目前宏观经济修复有所反复的环境下，“三农”主体和小微企业的经营持续承压，融资性担保公司代偿风险逐渐加大，代偿规模有所增长。为有效防范融资性担保机构代偿风险

以及保证其持续经营，各省、市不断完善代偿补偿机制、建立并推广“总对总”有相应的风险分担机制和代偿上限的业务模式。同时，部分省、市政府整合优化辖内担保资源，对融资性担保公司进行增资，增强融资性担保公司代偿能力。

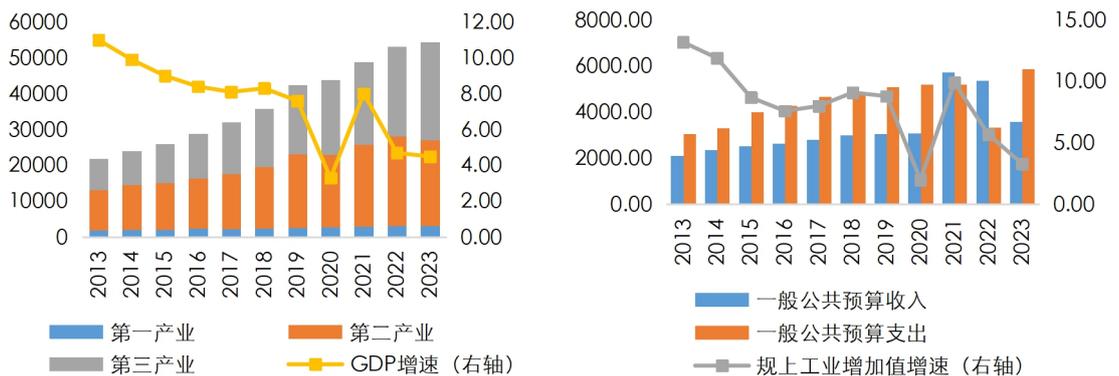
区域环境

依托以机械装备产业、电子信息及石油化工为主导的成熟产业体系，福建省拥有较强的经济实力并保持良好发展，为公司业务发展提供了良好的外部环境

福建省地处中国东南沿海，下辖福州、厦门、漳州、泉州等9个设区市和平潭综合试验区，11个县级市，31个市辖区和42个县。作为海峡西岸经济区核心主体，福建省南北与珠三角、长三角两个经济区衔接，东临台湾岛，西接江西等内陆腹地贯通，区位优势明显。丰富的自然资源和发达的交通基础设施为全省经济发展奠定了良好的基础。2023年，全省实现地区生产总值54355.10亿元，同比增长4.5%，经济总量位居全国第8名，三次产业结构为5.9:44.1:50.0。同期，全省实现一般公共预算收入5907.88亿元，同比增长9.8%，财政自给率为100.67%。

依托以机械装备产业、电子信息及石油化工为主导的成熟产业体系，近年来福建省第二产业保持稳步发展，是全省经济增长的重要推动力。福建省工业产业结构目前仍以传统制造业为主导，全省工业经济保持良好的发展态势。2023年全省工业增加值同比增长3.4%；规模以上工业增加值同比增长3.3%。第三产业方面，近年来福建省零售、旅游、金融服务等产业实现稳步发展。2023年全省规模以上服务业企业营业收入同比增长10.9%；批发和零售业增加值、交通运输、仓储和邮政业、住宿和餐饮业增加值、金融业增加值分别增长6.2%、7.9%、11.0%和7.4%。

图表 5：福建省主要经济指标情况（单位：亿元、%）



数据来源：福建省统计局，东方金诚整理

漳州市地区经济实力较强，已形成食品加工、装备制造、新材料三大千亿产业集群，四大主导产业和四大新兴产业体系日趋完善，为公司的业务发展创造了良好的区域经济环境

漳州市保持较强经济实力，经济总量在福建省9个地级市中排名保持第4位。2023年全市地区生产总值为5728.43亿元，同比增长5.9%，三次产业构成为10.5:47.0:42.5。

漳州市素有“鱼米花果之乡”、“中国食品名城”之称，果蔬、食用菌、粮油饲、茶叶、

水产品等产量丰富。漳州市持续创建“三朵花、四珍菌、五泡茶、六条鱼、十大果”品牌，培育了琯溪蜜柚等多张县域特色名片。2023年，全市实现农林牧渔业总产值1117.88亿元，同比增长5.5%。工业方面，漳州市确立了食品加工、装备制造、特殊钢铁、石化工业四大主导产业和生物医药、新材料、电子信息、新能源四大新兴产业，已形成食品加工、装备制造、新材料三大千亿产业集群。2023年末全市规模以上工业企业达2690家，较年初增加161家。2023年全市规上工业增加值增长5.6%，其中新能源、绿色纸业、石油化工等产业增加值增速均超10%。第三产业方面，近年来漳州市不断加快现代物流、金融服务等五大生产性服务业建设，并推进文旅经济融合发展，带动第三产业不断发展。2023年漳州市规模以上服务业企业营业收入同比增长13.8%；批发和零售业增加值、住宿和餐饮业增加值、金融业增加值同比分别增长11.3%、16.2%、8.5%。

漳州市拥有古雷港经济建设开发区（以下简称“古雷区”）及高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）两大重点战略区域。古雷区是国家确认的全国七大石化产业基地之一，是国家发改委确认的全国唯一的台湾石化产业园区。根据国家发改委批复的规划，古雷区规划的炼油能力产能为5000万吨/年，位居全国七大石化基地之首。2023年古雷区完成固定资产投资166.4亿元，同比增长5.8%；规模以上工业总产值788.8亿元，同比增长27.2%，规模以上工业增加值增长26.9%。高新区为漳州市唯一的国家级高新技术产业发展平台，涵盖南湖“双创”产业园、站前总部经济产业园、靖圆“一药一智”产业园三大园区，未来将加快建成智能科技新城区，成为漳州高质量发展的重要增长点。2023年漳州高新区完成地区生产总值224.51亿元，同比增长4.5%；规模工业增加值同比增长0.5%，固定资产投资同比增长7.2%。

财政和金融方面，2023年漳州市实现一般公共预算收入为279.3亿元，同比增长11.45%，一般公共预算支出521.77亿元，财政自给率为53.53%。

整体来看，漳州市经济水平与财政实力稳健，能够为公司提供良好的外部发展环境。

图表 6：漳州市主要经济指标情况（单位：亿元、%）



数据来源：漳州市统计局，东方金诚整理

公司治理与战略

漳州资本运营集团初步建立了法人治理架构，战略定位清晰，但资产整合后运营时间较短，业务规模效应和协同效应等尚未充分显现

根据《漳州市国有资本运营集团有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”），公司建

立了以党委会、董事会、总经理办公会、监事会为核心的公司治理架构。公司董事会由7名董事组成，设董事长1名、内部董事3名（其中职工董事1名）、外部董事3名。公司监事会成员共5名，设监事会主席1名、监事4名（其中职工监事2名）。公司高级管理人员包括总经理1名、副总经理4名、纪委书记1名、总审计师1名。公司董监事及高级管理层人员均具有较丰富的相关从业及管理经验，有助于提高公司的专业化运营水平。

关联交易方面，根据《公司章程》及相关制度，公司关联方交易遵循市场公平公正的原则，且遵守法律法规及相关监管规定，关联方资金拆借事项需经过“三重一大”事项审批流程，由董事会行使决策权。截至2023年末，公司应付关联方款项2.50亿元，主要为子公司漳州国投公司向九龙江集团的借款。2023年漳州国投向九龙江集团借款利息支出为243万元。

社会责任方面，公司子公司瑞信担保立足政府性融资担保机构的定位，坚持“支小支农”的经营方向，是漳州市中小微企业融资担保主渠道。截至2024年3月末，瑞信担保合并口径政策性融资担保、银担批量担保、普惠金融三项主要政策性业务合计担保余额48.60亿元，占全部担保余额比重为89.89%，在支持漳州市“三农”及小微主体融资方面发挥重大作用。同时，公司承担了漳州市产业引导基金管理职责，推动设立了多支子基金，基金投向当地食品加工、石油化工、智慧生态、装备制造等领域，助力科技型、高新技术型中小企业发展。

战略规划方面，根据“十四五”期间国有企业结构优化调整的战略布局，公司将加大力度服务漳州市地方经济发展，不断提升综合实力和业务竞争力。第一，公司将突出产业股权投资功能，通过“基金+招商”模式，围绕漳州市业态短板、潜力产业和重大项目开展定向招商，并通过设立子基金，推动优势产业项目的落地漳州。第二，公司将履行引导基金受托管理机构职责，通过“政府引导基金+市场化基金”双轮驱动，逐步扩大引导基金投资规模及市场化基金管理规模，为漳州市战略新兴产业的孵化及培育提供支持。第三，公司将持续完善融资租赁、担保、典当、保理等类金融服务链条，逐步搭建类金融领域全牌照运行的多元金融服务平台，提升专业化运作能力，助力中小微企业、民营企业高质量发展。第四，公司将强化资产运营管理，通过拓展资产处置渠道、创新资产处置模式、加强优质资产储备、促进闲置资产升级改造等提高资产运营效率，实现国有资产保值增值。

整体来看，公司初步建立了法人治理架构，公司治理体系能够基本满足业务发展的需要。公司战略发展目标明确，在业务开展中切实履行社会责任。但公司部分类金融业务近年来投放较为缓慢，相关业务规模效应及协同效应尚未充分显现，需持续关注公司战略规划的落实情况。

业务运营

受益于资产整合及结构调整，公司收入来源趋于多元化，其中贸易收入占比较高，投资收益对利润形成较好补充

公司承接了股东划拨的金融资产及股权，构建了以类金融为主营业务板块的市级国有资本运营平台，推动收入来源增加。公司营业收入主要来源于贸易、担保和资产管理等业务，其中贸易收入占比超过90%，但毛利率很低，对利润贡献度低，投资业务产生的投资收益对利润形成较好的补充。

图表 7：漳州资本运营集团收入构成（单位：亿元）

| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年1~3月 |
|-------------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| 担保业务收入 | 0.38 | 0.41 | 0.41 | 0.11 |
| 融资租赁收入 | - | 0.08 | 0.08 | 0.03 |
| 典当业务收入 | 0.09 | 0.07 | 0.10 | 0.02 |
| 资产管理收入 | - | 0.24 | 0.44 | 0.08 |
| 财务咨询收入 | 0.09 | 0.18 | 0.08 | 0.04 |
| 贸易收入 | 0.96 | 13.38 | 22.03 | 8.65 |
| 其他收入 ¹ | 0.30 | 0.11 | 0.11 | 0.05 |
| 营业总收入合计 | 1.81 | 14.47 | 23.26 | 8.98 |
| 投资收益 | 0.19 | 1.00 | 0.87 | 0.02 |

数据来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

投资业务

公司承担漳州市产业引导基金的出资人职责，并逐步推进市场化基金设立进度，子基金主要投向生物医药、食品制造、医疗健康、电子信息等领域的中小企业，区域产业扶持力度较大

公司投资业务主要包括基金投资和直接股权投资业务。公司基金投资包括产业引导基金和市场化基金投资，其中产业引导基金投资业务主要由二级子公司产业股权公司负责运营，市场化基金投资主要由三级子公司漳州战新创业投资基金管理有限公司（以下简称“战新创投”）负责运营。

产业股权公司成立于2016年，系经漳州市政府同意，由漳州市财政局出资5.00亿元作为其注册资本金、由漳州资本运营集团代行出资人职责而设立。作为漳州市产业引导基金的受托管理人，产业股权公司以有限合伙（LP）的身份参与基金出资，并负责筛选子基金管理人，承担对子基金投资运作情况的监督及汇报职责，在基金投资项目退出后按照出资份额获取投资收益，投资资金来源主要为其注册资本金，基金退出模式包括IPO、并购、回购及协议转让股份等途径。战新创投成立于2022年10月，由产业股权公司与厦门市创业投资有限公司按照51%、49%的比例，共同出资1000万元设立，并于2023年3月在中国证券投资基金业协会完成私募基金管理人登记备案。战新创投作为普通合伙人（GP）开展基金管理业务，并向所管理的基金收取管理费及业绩报酬。

截至2024年3月末，产业股权公司作为LP在投的引导基金子基金共7支，合计认缴规模5.12亿元，实缴出资3.42亿元，持股比例在20.00%~87.06%之间，基金存续期在7~10年，平均已投资期限3~5年，主要投向高新技术、生态智慧、食品制造、医疗健康、生物医药等领域。其中漳州市芗城区漳投股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“漳投基金”）已完成退出并处于清算阶段，累计获得收益分配3307.02万元，其余部分基金逐步进入退出期。同期末，战新创投作为GP管理的基金共3支，公司本部及战新创投合计认缴规模19.95亿元，实缴出资1.35亿元，战新创投按照实缴总额2%/年（直投项目）、5%/年~7%/年（子基金投资）的比例收取管理费。截至报告出具日，上述3支基金合计投资子基金3支、直接投资项目1个，

¹ 2020年、2021年公司的其他收入主要包括建筑安装收入和现代农业收入，2022年及之后上述两者已从公司主业中剥离。

累计获得收益分配 14 万元。除上述基金外，公司本部参投了 1 支省级技改基金，基金主要投向省内重点企业改造项目，投资金额 1.24 亿元，持股比例 0.62%；参投广发信德投资管理有限公司管理的 1 支市场化基金，投资金额 0.01 亿元，持股比例 0.32%。

未来，战新创投计划投资漳州市“9+5”产业集群²及生物技术、新材料等拟重点培育的战略性新兴产业，随着投资规模逐步扩大，预计将对其投资管理能力及风险控制能力形成挑战。

图表 8：截至 2024 年 3 月末漳州资本运营集团基金投资明细（单位：亿元、%）

| 基金名称 | 管理人 | 设立时间 | 公司认缴金额 | 公司实缴金额 | 持股比例 | 获得现金分配 | 投资领域 |
|-------------------------------|-----------------------|---------|--------|--------|-------|--------|---|
| 漳州市芗城区漳投股权投资合伙企业（有限合伙） | 福建红桥创业投资管理有限公司 | 2016.08 | 0.74 | 0.74 | 87.06 | 0.33 | 市级重点上市（挂牌）后备企业、新兴产业及技术型、科技型中小企业 |
| 漳州开发区招科创新生态智慧创业投资基金合伙企业（有限合伙） | 深圳市招商招科资本管理有限公司 | 2017.04 | 0.50 | 0.315 | 20.86 | - | 生态领域（清洁技术、新能源、现代产业等）、智慧领域（信息技术、大数据、智慧城市等） |
| 漳州市芗城区鑫投新页群贤食品投资合伙企业（有限合伙） | 厦门群贤汇富投资管理有限公司 | 2018.10 | 0.90 | 0.63 | 38.41 | 0.016 | 漳州大食品产业 |
| 漳州市鑫投海资新兴产业投资合伙企业（有限合伙） | 中丽（天津）产城融合发展基金管理有限公司 | 2020.05 | 0.50 | 0.50 | 25.00 | - | 高新技术、医疗大健康、先进制造、大消费和新材料等 |
| 漳州市百年鑫股权投资合伙企业（有限合伙） | 福州经济技术开发区星禹鼎盛投资管理有限公司 | 2021.03 | 0.478 | 0.239 | 28.12 | - | 大健康、高端制造、电子信息、数字服务等 |
| 漳州高新区鑫运睿达产业投资合伙企业（有限合伙） | 金砖（厦门）股权投资基金有限公司 | 2022.09 | 1.00 | 0.50 | 33.33 | - | 高新区三大片区的先进制造业、电子信息、新材料、新能源、食品大健康等领域 |
| 广发信德（漳州芗城区）数字产业投资发展合伙企业（有限合伙） | 广发信德投资管理有限公司 | 2022.09 | 1.00 | 0.50 | 20.00 | - | 智能制造、5G、大数据、数字能源等数字经济相关产业 |
| 福建省企业技术改造投资合伙企业（有限合伙） | 兴投（平潭）资本管理有限公司 | 2016.08 | 1.24 | 1.24 | 0.62 | - | 福建省内重点企业技术改造项目 |
| 漳州市战新产业投资合伙企业（有限合伙） | 漳州战新创业投资基金管理有限公司 | 2023.06 | 19.80 | 1.20 | 99.00 | 0.0014 | 信息技术、生物技术、新能源、新材料等 |
| 九龙江瑞信股权投资合伙企业（有限合伙） | 漳州战新创业投资基金管理有限 | 2023.08 | 0.05 | 0.05 | 0.50 | - | 石油化工、医药健康、电子信息、数字服务等 |

² 9 个千亿级产业集群包括即食品加工、石油化工、海洋经济、装备制造、建材家居、冶金新材料、建筑业、文旅康养、特色现代农业产业集群；5 个超五百亿产业集群包括电子信息、绿色纸业、医药健康、新能源、数字服务产业集群。

| 合伙) | 公司 | | | | | | |
|------------------------|------------------|---------|------|------|-------|---|---------------------------------|
| 漳州科兴信创股权投资合伙企业(有限合伙) | 漳州战新创业投资基金管理有限公司 | 2024.02 | 0.10 | 0.10 | 50.00 | - | 物联网、大数据、集成电路、人工智能、新材料、新能源和生物医药等 |
| 广州广发信德战新创业投资合伙企业(有限合伙) | 广发信德投资管理有限公司 | 2023.09 | 0.01 | 0.01 | 0.32 | - | 大消费、企业服务、智能制造、新能源、新材料、电子信息等 |

资料来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

公司持有多家漳州市国有企业及上市公司股权，实现的投资收益对公司利润形成一定补充。受益于资产整合及结构调整，公司通过本部或子公司持有漳州市多家国有企业或上市公司股权。截至2024年3月末，公司交易性金融资产余额为15.90亿元，其中片仔癀股票账面余额为10.22亿元，占比64.28%；长期股权投资余额5.35亿元，主要系划入的漳州水仙药业有限公司、漳州市留守企业等的股权；其他权益工具投资余额为50.95亿元，主要为片仔癀、招商局漳州开发有限公司、华福证券等的股份，其中片仔癀股票账面余额为41.13亿元，占比80.73%。2023年、2024年1~3月，公司分别实现投资收益0.87亿元、0.02亿元，对盈利贡献较高。

图表9：截至2024年3月末公司主要股权投资明细（单位：亿元）

| 被投资企业名称 | 期末账面价值 | 持股比例 | 2023年度分红收益 |
|------------------|--------|-------|------------|
| 漳州片仔癀药业股份有限公司 | 51.35 | 3.72 | 0.26 |
| 华福证券有限公司 | 2.96 | 3.59 | - |
| 招商局漳州开发有限公司 | 2.21 | 5.00 | - |
| 漳州水仙药业有限公司 | 1.75 | 30.00 | 0.14 |
| 福建漳州发展股份有限公司 | 1.37 | 4.073 | 0.0053 |
| 福建漳州农村商业银行股份有限公司 | 0.72 | 2.53 | 0.04 |
| 合计 | 60.36 | - | - |

担保业务

公司承担漳州市政府性融资担保体系建设职能，担保客户以全市“三农”主体和中小微企业为主，担保费率较低

公司担保业务主要由二级子公司漳州市瑞信担保有限公司（以下简称“瑞信担保”）和三级子公司漳州市融资担保有限公司（以下简称“漳州市融资担保”）负责运营。瑞信担保成立于2017年3月，初始注册资本5.00亿元，由市财政局本级出资1.90亿元、其他区县出资3.10亿元共同设立，以承接漳州市政府性融资担保业务。截至2024年3月末，公司持有瑞信担保36.46%股权，并享有100%表决权。漳州市融资担保成立于2015年11月，由原漳州市担保中心转企改制设立，初始注册资本2.85亿元。2023年上半年，公司以其持有的漳州市融资担保36.31%的股份向瑞信担保增资，漳州市融资担保直接控股股东变更为瑞信担保。同期，福建省闽投融资再担保有限责任公司（以下简称“福建再担保”）以直接股权投资方式向瑞信担保出

资 5000 万元³，推动瑞信担保资本实力继续上升。截至 2024 年 3 月末，瑞信担保总资产 8.69 亿元，净资产 6.71 亿元，其中实收资本为 5.85 亿元。

公司担保业务种类主要包括政策性融资担保、银担批量担保、普惠金融等融资担保业务以及非融资担保业务。凭借清晰的定位及政策的支持，公司担保业务规模实现较快增长。截至 2024 年 3 月末，公司在保户数 8443 户，在保余额 54.07 亿元，较年初下降 3.48%，主要系经济下行、市场利率持续下降导致担保需求减弱，其中融资性担保、非融资性担保余额分别占比 93.39%、6.61%；期末融资担保放大倍数为 7.01 倍。

公司政策性融资担保业务主要支持中小微企业及“三农”主体，担保费率不超过 1%，担保公司与合作金融机构分别按照 8:2 比例承担贷款本金风险，其中担保公司承担的风险由福建再担保再次分担 50%，剩余 50% 风险由抵押物的价值覆盖。截至 2024 年 3 月末，公司政策性融资担保在保户数 938 户、在保余额 8.53 亿元。公司银担批量担保主要与地方性银行合作，风险分担模式为担保公司与合作银行按照 8:2 比例承担贷款本金风险，并设置在保余额的 3% 为代偿上限。同期末，公司银担批量在保户数 4682 户，在保余额 15.81 亿元。

公司普惠金融业务主要针对单笔贷款金额在 30 万~500 万之间的小微企业、个体户、农户等开展，且免收担保费；公司与合作银行按照 8:2 的比例分担贷款本金风险，对于发生代偿的项目，市财政将以公司承担的贷款本金的 3% 为限给予风险补偿。截至 2024 年 3 月末，公司普惠金融业务在保户数为 2519 户，在保余额 24.26 亿元。公司非融资性担保业务主要为工程保函业务，客户为漳州市本地国企，当前业务开展较为稳定。

担保费率方面，公司平均担保费率在 0.5% 以内，处于较低水平，符合政策性融资担保机构的定位。未来公司计划以参控股方式整合县域其他政策性融资担保公司，逐步搭建市级担保体系，预计业务范围将继续扩大。

图表 10：漳州资本运营集团担保业务概况（单位：亿元）⁴

| | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|----------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 当年新增担保金额 | 21.35 | 37.11 | 49.52 | 13.17 |
| 当年解除担保金额 | 14.22 | 19.42 | 36.62 | 15.12 |
| 期末担保余额 | 25.19 | 43.11 | 56.01 | 54.07 |
| 其中：融资性担保 | 25.19 | 37.76 | 51.22 | 50.49 |
| 非融资性担保 | - | 5.35 | 4.79 | 3.57 |
| 期末担保责任余额 | 25.19 | 35.92 | 43.99 | 42.37 |
| 其中：融资性担保 | 25.19 | 30.57 | 39.20 | 36.69 |
| 非融资性担保 | - | 5.35 | 4.79 | 5.69 |
| 融资担保放大倍数 | 4.67 | 6.08 | 6.99 | 7.01 |

数据来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

³ 2022 年 12 月，经福建省国资委、省财政厅批准，福建省闽投融资再担保有限责任公司（以下简称“福建再担保”）获得国家融资担保基金 1 亿元股权投资款。2023 年上半年，福建再担保与龙岩龙盛担保公司、漳州瑞信担保公司签署股权投资协议，分别向两家担保机构各投资 5000 万元，以完成融担基金投资款转投工作。

⁴ 2021 年~2024 年一季度担保业务数据由漳州资本运营集团提供，均为集团合并口径数据。

融资租赁业务

公司融资租赁业务主要投向漳州市国有企业，受行业监管限制和集团结构调整的影响，近年来租赁业务投放节奏放缓

公司融资租赁业务主要由子公司厦门漳信金圆融资租赁有限公司（以下简称“漳信金圆租赁”）运营。漳信金圆租赁成立于2016年11月，注册资本3000.00万美元。2022年根据资产整合及优化调整的安排，公司承接了九龙江集团注入的漳信金圆租赁65%的股权，对漳信金圆租赁享有控股权。漳信金圆租赁业务聚焦省内闽南区域，服务于漳州地区的国有企业和优质民营企业。截至2024年3月末，漳信金圆租赁总资产2.49亿元，净资产2.17亿元，其中实收资本2.04亿元。2023年、2024年1~3月，公司分别实现融资租赁业务收入835.64万元、300.17万元。

公司融资租赁模式以售后回租为主，近年来新增项目数量较少，主要系监管对集中度的要求使业务拓展受限。截至2024年3月末，公司存量项目5笔，投放对象为漳州市从事环境卫生管理、房地产开发、基础设施建设的国有企业，租赁物包括环保设备、清洁车辆、厂房设备、酒店设备等，平均租赁期限3~5年，项目内部收益率在6.75%左右。

未来，漳信金圆租赁计划以古雷开发区、漳州高新区三大片区等重点园区企业为核心，围绕食品加工、石油化工、海洋经济、装备制造等产业集群开展融资租赁业务。

图表 11：漳州资本运营集团融资租赁业务经营概况（单位：亿元、个、%）

| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年1~3月 |
|-------------|-------|-------|-------|-----------|
| 当年新增项目个数 | - | 1 | 4 | - |
| 当年融资租赁投放金额 | - | 1.00 | 1.3 | - |
| 期末项目个数 | 4 | 2 | 5 | 5 |
| 期末应收融资租赁款余额 | 1.92 | 1.03 | 2.32 | 2.25 |
| 其中：直接租赁 | - | - | - | - |
| 售后回租 | 1.92 | 1.03 | 2.32 | 2.25 |
| 单一客户集中度 | 48.00 | 44.31 | 30.00 | 30.00 |

数据来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

典当业务

公司面向漳州市中小微企业发放典当贷款，贷款客户呈现“小额分散”的特点

公司典当业务主要由子公司福建晟发典当有限公司（以下简称“晟发典当”）负责运营。晟发典当成立于2010年5月，注册资本2.00亿元。2017年，根据漳国资产权[2016]46号文件安排，漳州资本运营集团取得晟发典当100%（含间接持股）股权。自成立以来，晟发典当积极拓展新客源、加大对中小微企业信贷投放力度。截至2024年3月末，晟发典当总资产2.19亿元，净资产2.15亿元，其中实收资本2.00亿元。2023年、2024年一季度公司分别实现典当业务收入957.87万元、170.63万元。

公司典当模式包括质押贷款和抵押贷款，当物包括房产、动产和财产权利等。公司典当业务呈现“小额分散”的特点，单户平均贷款规模在300万~1000万之间，贷款期限以6个月为

主。2023 晟发典当共投放 40 笔、1.63 亿元贷款，单笔贷款投放规模在 0.04 亿元左右。截至 2024 年 3 月末，晟发典当在当业务合计 69 笔，期末贷款余额合计 1.71 亿元。2023 年、2024 年一季度晟发典当贷款平均月利率均为 1.34%。

未来公司将围绕市委市政府培育的“9+5”产业集群，选择适当产业链上下游企业作为业务拓展对象，但经济增速放缓可能导致企业融资需求不足，或将对公司业务发展形成一定制约。

图表 12：漳州资本运营集团典当业务经营概况（单位：亿元、个）

| | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1~3 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 当年贷款发生笔数 | 75 | 36 | 40 | 3 |
| 当年贷款发生额 | 1.38 | 1.04 | 1.63 | 0.13 |
| 发生额单笔规模 | 0.04 | 0.03 | 0.04 | 0.04 |
| 期末贷款笔数 | 117 | 79 | 72 | 69 |
| 期末贷款余额 | 1.62 | 1.55 | 1.73 | 1.71 |
| 期末单户平均贷款余额 | 0.04 | 0.02 | 0.02 | 0.02 |
| 典当累计放款总额 | 24.71 | 25.75 | 27.38 | 27.51 |

数据来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

贸易业务

公司贸易业务销售商品包括石油化工产品、有色金属、快消品等，贸易业务对利润贡献度较低

公司贸易业务主要由集团本部负责运营，采取以销定采的业务模式，利润来自商品购销差价，销售商品包括石油化工产品、有色金属、快消品、电子产品等。2024 年一季度，公司向前五供应商合计采购商品金额 3.23 亿元，以石油化工、有色金属、商贸类产品为主。同期，公司前五大客户销售金额合计 4.49 亿元，以石油化工产品为主。2024 年一季度，公司实现贸易收入 8.65 亿元，贸易成本 8.61 亿元，毛利率很低。未来公司将继续拓展与农产品、金属、白酒、电子产品等行业的贸易合作，预计收入规模将稳定增长，但贸易业务对利润的贡献将维持很低水平。

其他业务

为拓展公司类金融板块经营范围，完善金融服务链条。2022 年 12 月，根据“漳州市国资委《关于设立漳州市金信商业保理有限公司（以下简称“金信保理”）的批复》”，市国资委同意公司设立金信保理作为运营保理业务的主体。2023 年 4 月，公司二级子公司金信金融服务作为出资主体设立了金信保理，初始注册资本 0.50 亿元。未来，公司将围绕漳州市国有企业和优质民营企业，并依托类金融业务的协同性开展保理业务。

通过开展资产管理、财务咨询服务以补充收入来源。公司资产管理业务由漳州国投公司和漳州商贸资产公司负责运营，运营模式为以持有的工业及商业房产进行出租。截至 2024 年 3 月末，公司持有的投资性房地产账面余额为 7.91 亿元；2023 年公司资产管理板块实现收入 4402.27 万元，占营业收入的比重为 1.89%。公司财务咨询服务由子公司金信金融服务作为运营主体，主要为漳州市行政事业单位及国有企业提供财务咨询、代理记账等服务，收入规模

占比较小。

综上所述，公司通过整合原股东九龙江集团划入的股权及金融资产，建立了涵盖股权投资、担保、融资租赁、典当等业务板块的多元经营格局，但各业务板块规模效应及协同效应尚待发挥。未来，公司计划通过基金投资、直接股权投资、融资租赁、担保等方式，积极参与漳州市“9+5”产业集群建设以及古雷区、高新区的招商引资，预计各项业务规模将进一步扩大。

风险管理

公司制定了《漳州市国有资本运营集团风险控制管理办法》，明确了风险管理的组织体系及职能分工、风险管理运行机制、风险管理基本流程等内容。公司参照《中央企业全面风险管理指引》，将风险划分为投资风险、财务风险、市场风险、运营风险等，并规定由风险管理职能部门对相关风险进行监督和管控，由各子公司及项目实施主体负责风险管理策略的执行。同时，为进一步加强业务风险控制，公司监督各业务板块子公司制定和完善了投资、担保、融资租赁、典当业务风险管理办法，及时发现和处置有明显风险警示和潜在风险因素的业务。此外，公司建立明确的子公司管理制度，包括向重要子公司委派董事、监事、高级管理人员，建立重大事项报告制度等。整体来看，公司风险管理体系能够满足当前业务发展的需要。

投资业务风险

公司股权投资集中度较高，投资的股票价格易受市场行情波动影响，投资收益存在一定不确定性，且对资产的稳定性形成一定负面影响

股权投资方面，根据公司制定的《漳州资本运营集团投资管理办法》，公司本部总投资规模超过10亿元的投资项目、总投资规模超过3亿元的非主业、非控股投资项目，需报经市国资委或市政府进行审批。对于子公司，总投资规模超过子公司净资产20%或1000万以上的项目，需报备至集团本部审批，再经市国资委批准方可投资。截至2024年3月末，公司交易性金融资产、长期股权投资、其他权益工具投资及其他非流动金融资产账面余额合计76.87亿元，其中片仔癀股票占比超过65%，投资集中度较高，且受二级市场行情波动影响，资产估值存在较大不确定性，面临一定的市场风险管理压力。

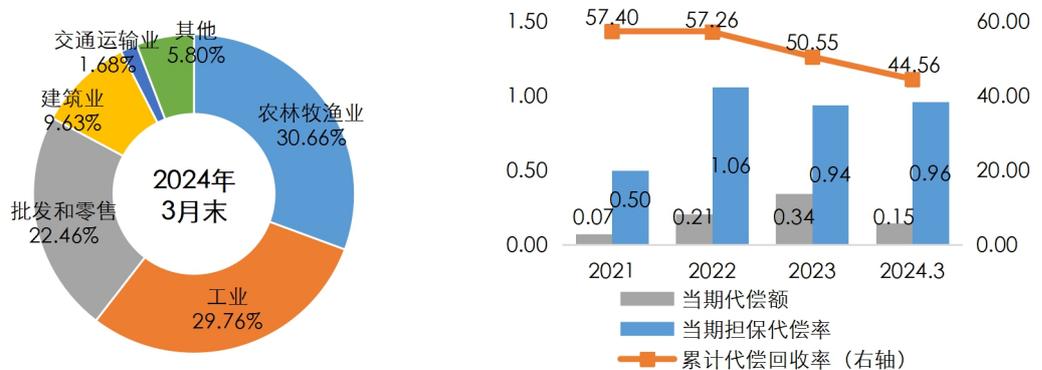
基金投资方面，公司按照漳财金〔2021〕1号《漳州市产业引导基金管理办法》的指引，制定了《产业引导基金投资管理办法》，建立了投资决策与风险管理相分离的管理体制。公司投资的引导基金参股子基金的亏损由出资方共同承担，基金退出方式包括上市、二级市场退出、份额转让、大股东协商回购等。基金管理业务方面，公司作为基金管理人通过担任财务顾问、委派董事等方式，为被投资企业提供投融资策划、战略优化、资本运作等增值服务，协助被投资企业快速发展，同时通过开展定期拜访、财务数据收集和分析等工作，全程参与基金底层项目的风险管控流程。公司当前在投基金主要投向高新技术、新兴产业等领域，投资期较长，被投资企业大多处在投资早期及成长期，未来项目退出存在一定的不确定性。

类金融业务风险

经济下行背景下，区域内中小企业经营承压，公司担保代偿率有所上升，典当贷款逾期资产占比较高，面临一定的信用风险管控压力

担保业务集中度方面，截至 2024 年 3 月末公司担保业务在保余额为 54.07 亿元，农林牧渔业、制造业以及批发零售业在保余额占比分别为 30.66%、29.76%、22.46%。同期末，公司前十大融资担保客户担保责任余额合计为 1.16 亿元，占期末担保责任余额的 2.15%，均为贷款担保业务，反担保措施以保证及房产、土地抵押为主，资产五级分类均为正常类。代偿方面，2021 年~2024 年 3 月，公司担保业务当时代偿额分别为 0.07 亿元、0.21 亿元、0.34 亿元和 0.15 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司应收代偿余额为 0.49 亿元，其中前十大应收代偿款金额合计 0.40 亿元，占应收代偿款总额的 54.03%，客户主要为从事食品加工、工程施工、批发零售等的小微企业，反担保措施均为房产抵押。上述担保代偿原因主要为企业对外负债规模较大，叠加经济增长缓慢导致企业经营不善，抵御风险能力变差等，截至报告出具日，上述项目大多处在诉讼中，预计处置周期较长。

图表 13：漳州资本运营集团在保业务行业分布及担保代偿情况（单位：亿元、%）



资料来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

公司融资租赁客户以国有企业为主，典当客户以漳州市小微企业和个体工商户为主，截至 2024 年 3 月末余额分别为 2.25 亿元和 1.71 亿元，业务笔数分别为 5 笔和 69 笔。同期末，公司融资租赁业务无不良资产，典当业务不良贷款余额为 1.19 亿元，占期末贷款总额的 69.36%，担保措施以厂房、土地等不动产抵押为主。公司已对逾期项目提起诉讼，但整体处置进度较为缓慢。

综上分析，公司初步建立了全面风险管理体系，各子公司建立的风险管理制度能够基本满足业务发展的需要。但受宏观经济持续低迷影响，部分子公司业务风险暴露程度较高，面临一定的风险管控压力。

财务状况

漳州资本运营集团提供了 2021 年~2023 年经审计的财务报告（审计意见均为标准无保留意见）以及 2024 年 3 月末未经审计的财务报表。

盈利能力

公司贸易业务毛利率较低，类金融业务对利润贡献度低，利润多依赖于投资收益，盈利能力偏弱

2022年以来，随着贸易板块销售规模扩大，公司营业收入增长较快，2023年公司实现营业收入23.26亿元，同比增长60.78%，其中贸易收入占比在94.71%。同期，公司实现投资收益0.87亿元，同比下降13.02%，主要系2022年公司退出漳投资基金部分份额使当年投资收益大幅上升；同期，公司实现营业外收入0.24亿元，主要为收到的拆迁补偿款，对利润形成一定补充。

成本费用方面，公司营业总成本主要来自营业成本和期间费用等，其中营业成本主要为商品采购成本，期间费用主要为人员薪酬及利息支出等。随着各项业务不断发展，公司刚性成本支出增加，营业总成本上升较快，使其净利润有所下滑。2023年，公司实现净利润0.61亿元，同比下降44.93%；2024年一季度实现净利润1.01亿元，主要系公允价值变动收益增加所致。

整体来看，公司营业总收入保持较高增速，但贸易业务毛利率较低，类金融业务利润贡献度均较低。公司净利润主要由投资收益贡献，但易受市场行情变化影响，盈利稳定性有待提升。

图表 14：漳州资本运营集团收入与盈利变化（单位：亿元、%）

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024Q1 |
|----------|------|-------|-------|--------|
| 营业总收入 | 1.81 | 14.47 | 23.26 | 8.98 |
| 营业总成本 | 1.70 | 14.55 | 23.61 | 9.00 |
| 其中：营业成本 | 1.11 | 13.44 | 22.12 | 8.63 |
| 期间费用 | 0.56 | 1.05 | 1.36 | 0.33 |
| 信用减值损失 | 0.01 | -0.02 | -0.02 | - |
| 投资收益 | 0.19 | 1.00 | 0.87 | 0.02 |
| 公允价值变动收益 | 0.03 | -0.02 | -0.05 | 1.04 |
| 其他收益 | 0.17 | 0.16 | 0.21 | 0.02 |
| 营业外收入 | 0.01 | 0.46 | 0.24 | 0.0005 |
| 净利润 | 0.37 | 1.10 | 0.61 | 1.01 |
| 归母净利润 | 0.23 | 0.94 | 0.41 | 0.93 |
| 少数股东损益 | 0.14 | 0.16 | 0.20 | 0.08 |



数据来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

资产质量

公司非流动资产占比较高，且以非交易性权益投资为主，部分典当业务资产逾期、担保业务代偿回收进度较慢，资产质量一般

受益于资产划拨及结构调整，2022年末公司资产规模较年初增加82.50⁵亿元至119.76亿元。截至2024年3月末，公司资产总额为129.33亿元，较年初增长2.30%，其中流动资产、非流动资产占比分别为29.65%、70.35%。

截至2024年3月末，公司流动资产较年初增长62.45%至38.35亿元，主要包括货币资金、交易性金融资产、其他应收款、其他流动资产，占比分别为30.22%、41.46%、8.54%、9.71%。截至2024年3月末，公司货币资金余额为11.59亿元，主要为银行理财或结构性存款，其中受限货币资金余额为0.58亿元，因作为授信保证金或未到期不可赎回而受限；交易性金融资产

⁵ 计算使用的2021年末资产总额数据来自当年审计报告。

余额为 15.90 亿元，主要为公司投资的债权类金融产品及股票，其中片仔癀股票余额为 10.22 亿元，占比 64.25%；其他应收款余额为 3.27 亿元，主要为子公司漳州商贸资产的应收拆迁款及其对漳州市多家留守企业的借款及垫款；其他流动资产余额为 3.72 亿元，主要为公司持有的短期理财产品和结构性存款。

截至 2024 年 3 月末，公司非流动资产余额 90.98 亿元，主要包括其他权益工具投资、投资性房地产、长期股权投资、其他非流动金融资产、其他非流动资产等。其中，其他权益工具投资余额为 50.95 亿元，占比 56%，主要为公司持有的片仔癀、华福证券、招商局漳州开发公司等股份，其中片仔癀股份余额为 41.13 亿元，占比 80.73%；其他非流动资产余额为 17.04 亿元，占比 18.73%，主要为子公司漳州国投公司持有的配建房；投资性房地产余额为 7.91 亿元，占比 8.7%，主要为子公司漳州国投公司及漳州商贸资产持有的房产；长期股权投资余额为 5.35 亿元，占比 5.88%，主要为漳州水仙药业有限公司、漳州市留守企业等的股权；其他非流动金融资产余额为 4.67 亿元，占比 5.14%，主要为子公司产业股权公司投资的子基金。

整体来看，公司资产结构中非流动资产占比较高，且构成以股票或股权为主，资产价格易受市场行情影响，且流动性一般。同时，考虑到公司典当业务逾期资产占比较大，且部分担保业务代偿款回收进度较慢，公司资产质量一般。

图表 15：漳州资本运营集团资产结构（单位：亿元）

| 资产项目 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024.3 |
|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 16.43 | 6.50 | 9.66 | 11.59 |
| 交易性金融资产 | 0.55 | 2.39 | 4.41 | 15.90 |
| 应收票据及应收账款 | 0.36 | 0.49 | 0.90 | 2.32 |
| 预付款项 | 0.61 | 0.14 | 0.01 | 0.46 |
| 其他应收款 | 0.79 | 3.53 | 4.20 | 3.27 |
| 存货 | 0.01 | - | 1.09 | 0.51 |
| 其他流动资产 | 0.22 | 1.48 | 2.76 | 3.72 |
| 流动资产合计 | 18.96 | 14.53 | 23.60 | 38.35 |
| 发放贷款和垫款 | 1.61 | 1.53 | 1.72 | 1.70 |
| 长期股权投资 | 0.62 | 4.05 | 3.43 | 5.35 |
| 其他权益工具投资 | 7.98 | 70.93 | 60.96 | 50.95 |
| 其他非流动金融资产 | 3.02 | 3.78 | 4.62 | 4.67 |
| 投资性房地产 | - | 8.05 | 7.92 | 7.91 |
| 长期应收款 | - | 1.02 | 1.51 | 1.46 |
| 其他非流动资产 | 1.72 | 13.77 | 20.71 | 17.04 |
| 其他 ⁶ | 3.35 | 2.10 | 2.54 | 2.47 |
| 非流动资产合计 | 18.30 | 105.24 | 102.82 | 90.98 |
| 资产总计 | 37.26 | 119.76 | 126.42 | 129.33 |

数据来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

⁶ 其他资产包括：固定资产、在建工程、生产性生物资产、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产。

资本结构及偿债能力

公司承接原股东九龙江集团注入的资产及股权，资本实力显著提升，但片仔癀股票价值波动一定程度削弱其资本稳定性，公司当前融资渠道单一，短期债务占比高

漳州资本运营集团净资产主要包括实收资本、资本公积、其他综合收益、未分配利润等。受益于2022年上半年九龙江集团无偿划入的片仔癀1800万股股票及漳州国投公司等公司股权，公司资本实力快速提升，同时带动资本公积大幅上升。2022年12月，公司将20.00亿元资本公积转增为股本，实收资本进一步增至40.00亿元。截至2024年3月末，公司所有者权益合计97.31亿元，其中实收资本40.00亿元，资本公积72.53亿元，其他综合收益-27.46亿元，其他综合收益减少主要系片仔癀股票公允价值变动所致。

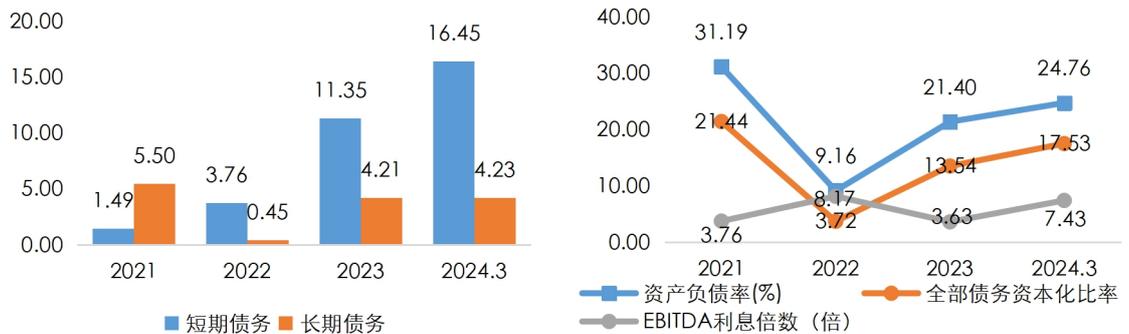
图表 16：漳州资本运营集团资本结构（单位：亿元）

| 项目 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024.3 |
|-------------|-------|--------|--------|--------|
| 实收资本 | 9.60 | 40.00 | 40.00 | 40.00 |
| 资本公积 | 9.56 | 72.22 | 71.58 | 72.53 |
| 其他综合收益 | 0.86 | -10.32 | -19.75 | -27.46 |
| 盈余公积 | 0.18 | 0.18 | 0.23 | 0.23 |
| 未分配利润 | 1.34 | 2.00 | 1.80 | 6.49 |
| 归属于母公司所有者权益 | 21.55 | 104.08 | 93.86 | 91.78 |
| 少数股东权益 | 4.09 | 4.71 | 5.50 | 5.52 |
| 所有者权益合计 | 25.64 | 108.79 | 99.36 | 97.31 |

资料来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

公司债务规模逐年增长，融资渠道以银行借款为主。截至2024年3月末，公司全部债务为20.68亿元，其中短期债务、长期债务占比分别为79.56%、20.44%。公司当前债务包括银行借款及融资租赁款，截至2024年3月末，银行借款余额为20.54亿元，主要用于贸易业务资金周转，融资成本在3.50%~4.05%之间；应付融资租赁款余额为0.14亿元，来自远东国际融资租赁有限公司，借款利率为4.55%。截至2024年3月末，公司本部获得银行授信总额为30.72亿元（不含担保授信），未使用授信13.44亿元。公司当前能够获得稳定的银行授信，未来随着品牌知名度及市场认可度的提升，预计公司融资渠道将进一步拓宽。

图表 17：漳州资本运营集团有息债务结构及偿债指标（单位：亿元）



资料来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

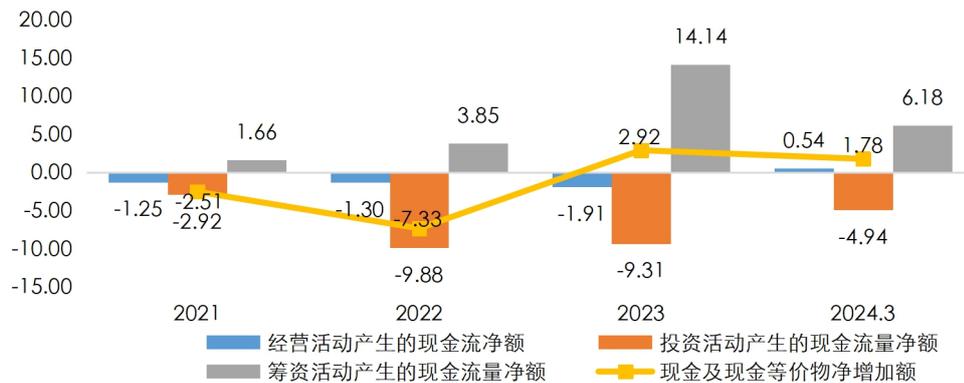
偿债能力来看，随着债务规模的扩大，公司资产负债率呈上升态势，但仍处于较低水平。截至2024年3月末，公司资产负债率为24.76%，较年初上升3.36个百分点。同期末，公司全部债务资本化比例为17.53%，较年初上升3.99个百分点。公司当前利润能够覆盖其利息支出，但由于盈利稳定性欠佳，EBITDA对利息支出的覆盖程度较为波动。

现金流

公司类金融业务现金回流速度较慢，经营活动现金流呈净流出态势，各项业务拓展带动融资需求增加，预计未来筹资活动现金流入将进一步上升

公司经营活动现金流包含贸易、资产管理、担保、典当等业务产生的现金流。但公司类金融板块现金回流速度较慢，经营活动现金流呈负缺口。公司投资活动现金流以净流出为主，主要系公司不断加大基金及金融产品投资力度。公司当前主要通过银行借款补充资金缺口，未来将加大直接融资拓展力度，随着各项业务的持续发展，预计筹资活动现金流入将进一步上升。

图表 18：漳州资本运营集团现金流情况（单位：亿元）



数据来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据漳州资本运营集团提供的由中国人民银行征信管理中心出具的《企业基本信用信息报告》，截至2024年5月15日，公司在过往债务履约方面不存在不良信用记录。此外，漳州资本运营集团无公开市场债务违约情况。

外部支持

公司为漳州市唯一一家定位为开展类金融服务的国有全资企业，承担着实现国有资产保值增值的职责，能在公司治理、资本注入、业务支持等方面持续获得当地政府支持

公司为漳州市唯一一家定位为开展类金融服务的国有全资企业，代行政府引导基金出资职责、承担构建市级担保体系等职责，在服务漳州市产业转型升级、招商引资、促进实体经济发展等方面具有重大战略地位。2024年1月，根据漳州市国资委文件安排，漳州市财政局承接了公司全部股权，成为公司单一控股股东及实际控制人，并委托漳州市国资委管理公司。

公司成立以来得到了漳州市政府在公司治理、资产整合、业务支持等方面持续的支持。公司治理方面，漳州国资委向公司提名并委派了董事长、监事会主席等高级管理人员，并向公司派驻外部董事，对公司经营方针、公司治理、人员结构等进行管控。资产整合方面，为支持公司的结构优化，依据《关于市属国有企业结构布局优化调整》（漳国资产权〔2022〕27号）的安排，公司承接原股东九龙江集团划入的股权及资产，资产规模及资本实力快速提升。业务支持方面，公司子公司瑞信担保作为政府性融资担保机构，由市、县两级财政共同出资5亿元设立，注册资本金全部作为承接全市政策性融资担保业务的专项资金，业务政策性很强。2023年上半年，瑞信担保获得国家融担基金增资款5000万元，资本实力进一步增强。2022年、2023年，瑞信担保分别获得漳州市财政局发放的担保风险补偿金1242万元、1624万元。同时，漳州市政府委托公司作为产业引导基金的出资代表，并由市财政拨入5亿元作为子公司产业股权公司的资本金，以开展引导基金投资项目。作为漳州市产业基金投资运营主体，公司在投基金主要投资向生物医药、医疗健康、电子信息等漳州市重点发展产业领域，在支持区域产业创新方面发挥较大作用。此外，2022年12月公司获得漳州市国资委批复同意，设立了金信保理公司作为开展保理业务的运营主体，公司类金融业务经营范围进一步扩大，对区域经济产业发展的支持作用进一步增强。

整体来看，漳州资本运营集团是漳州市国有资本运营改革的重要试点企业，在区域内具有重要战略地位，公司能在公司治理、资本注入、业务支持等方面持续获得当地政府支持。

本次债券偿债能力分析

公司本次拟发行的中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于发行人其他待偿还债务融资工具。本次中期票据拟发行额度为人民币3亿元，预计每年债券利息为0.09亿元⁷，如不考虑其他因素，以公司2021年末~2023年末的财务数据测算，公司营业收入、净利润和净资产对拟发行中期票据本金及利息的偿付保障能力较强。

图表 19：本期债券偿付保障能力分析（单位：倍）

| 项目 | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
|-----------------|-------|--------|--------|
| 净利润/本期债券预计年利息 | 4.13 | 12.28 | 6.76 |
| 营业总收入/本期债券预计年利息 | 20.14 | 160.73 | 258.43 |
| 期末净资产/本期债券发行规模 | 8.55 | 36.26 | 33.12 |

数据来源：漳州资本运营集团提供，东方金诚整理

结论

公司是漳州市唯一一家定位为从事类金融业务的国有全资企业，建立了涵盖投资、担保、融资租赁、典当、保理、资产管理、贸易等业态的多元化经营体系，类金融业务牌照丰富；公司控股子公司瑞信担保承接全市的政府性融资担保业务，定位于服务当地“三农”及小微企业，

⁷ 拟发行债券利率按照2024年以来新发行的可比债券平均利率3.00%测算。

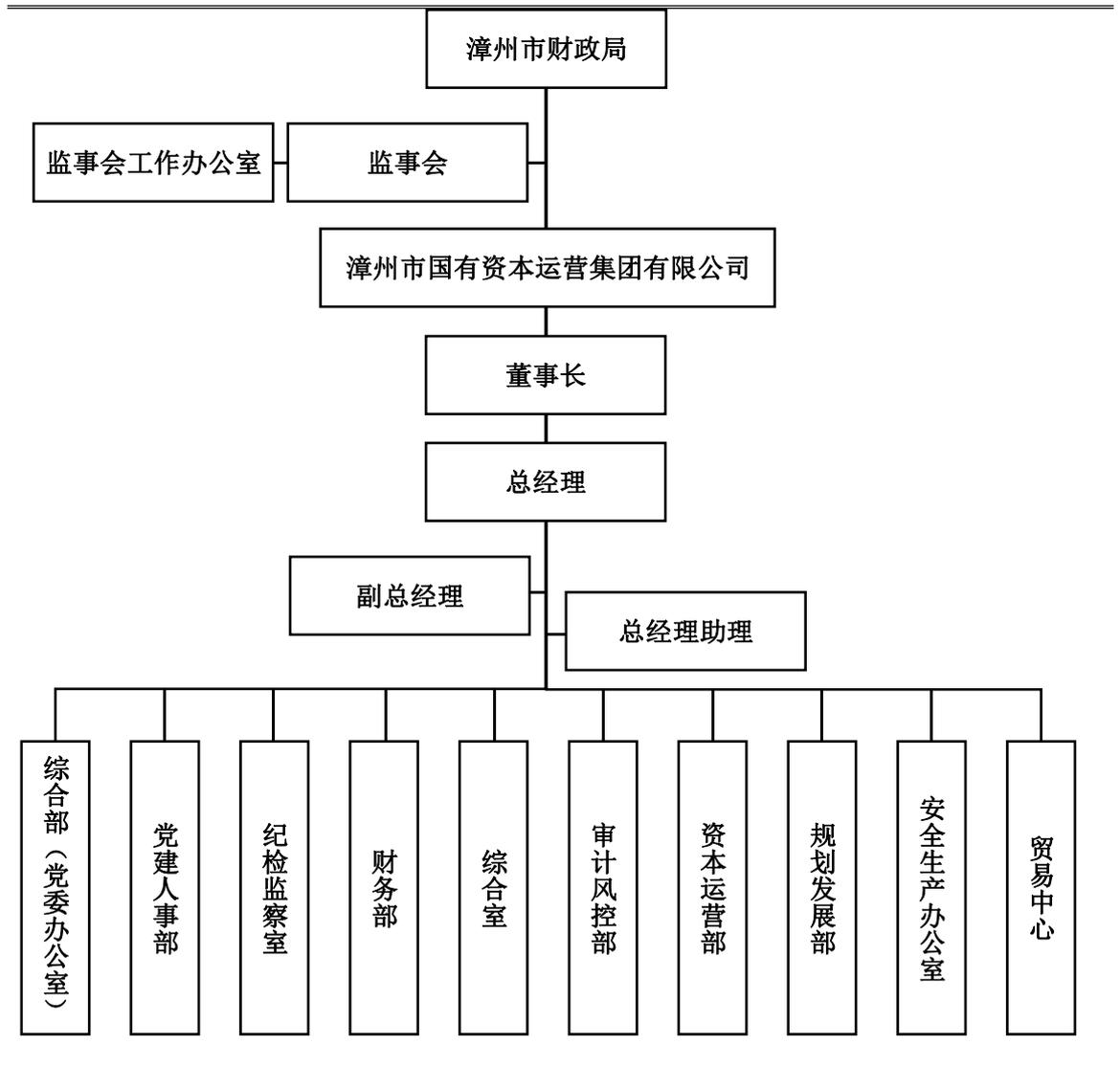
在完善漳州市担保体系建设方面发挥重要作用，区域竞争优势明显；公司承担漳州市产业引导基金受托管理职责，通过基金投资支持漳州市食品加工、装备制造、医药健康、电子信息等重点产业发展，业务政策性较强；公司单一股东及实际控制人均为漳州市财政局，在资产整合、业务授权、风险把控等方面获得股东及政府很大支持，推动公司实收资本增至 40.00 亿元，预计未来持续获得政府支持的可能性很高。

同时，东方金诚关注到，公司融资租赁客户集中度较高，典当客户以民营小微企业及个人为主，受宏观经济下行、行业监管趋严等影响，公司类金融板块业务投放放缓，且典当贷款中逾期资产占比较高，面临一定信用风险管控压力；公司资产中股权投资、投资性房地产等非流动资产占比较高，资产流动性一般；公司盈利较多依赖于投资收益，类金融业务尚未形成一定规模效应，盈利稳定性欠佳。

外部支持方面，公司实际控制人为漳州市财政局，得益于漳州市较强的经济实力和财政实力，公司能在公司治理、资本注入、业务支持等方面持续获得当地政府的支持。

综上所述，东方金诚评定漳州市国有资本运营集团有限公司的主体信用等级为 AA+，展望为稳定，评定“漳州市国有资本运营集团有限公司 2024 年度第一期中期票据”信用等级为 AA+。

附件一：截至 2024 年 3 月末漳州资本运营集团组织结构图



附件二：漳州资本运营集团主要财务数据及指标（单位：亿元、倍、%）

| 类别 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年3月 |
|------------------|-------|--------|--------|---------|
| 基本财务数据 | | | | |
| 资产总额 | 37.26 | 119.76 | 126.42 | 129.33 |
| 其中：流动资产 | 18.96 | 14.53 | 23.60 | 38.35 |
| 负债总额 | 11.62 | 10.97 | 27.06 | 32.02 |
| 其中：流动负债 | 3.85 | 6.06 | 16.39 | 21.84 |
| 所有者权益 | 25.64 | 108.79 | 99.36 | 97.31 |
| 全部债务 | 7.00 | 4.20 | 15.56 | 20.68 |
| 其中：短期债务 | 1.49 | 3.76 | 11.35 | 16.45 |
| 营业总收入 | 1.81 | 14.47 | 23.26 | 8.98 |
| 投资收益 | 0.19 | 1.00 | 0.87 | 0.02 |
| 营业利润 | 0.52 | 1.03 | 0.65 | 1.05 |
| EBITDA | 0.82 | 1.65 | 1.24 | 1.24 |
| 净利润 | 0.37 | 1.10 | 0.61 | 1.01 |
| 经营效率与盈利能力 | | | | |
| 收入费用率 | 31.10 | 7.26 | 5.84 | 3.72 |
| 营业利润率 | 28.69 | 7.10 | 2.79 | 11.68 |
| 总资产收益率 | 1.03 | 1.41 | 0.49 | - |
| 净资产收益率 | 1.45 | 1.64 | 0.58 | - |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 31.19 | 9.16 | 21.40 | 24.76 |
| 流动比率（倍） | 4.93 | 2.40 | 1.44 | 1.76 |
| 短期债务/全部债务 | 21.32 | 89.39 | 72.94 | 79.56 |
| EBITDA 利息保障倍数 | 3.76 | 8.17 | 3.63 | 7.43 |
| 全部债务资本化比率 | 21.44 | 3.72 | 13.54 | 17.53 |

附件三：主要指标计算公式

| 指标 | 计算公式 |
|---------------|---|
| 短期债务 | 短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项 |
| 长期债务 | 长期借款+应付债券+租赁负债+长期应付款中的借款+其他应付款中的借款+其他债务调整项 |
| 全部债务 | 短期债务+长期债务 |
| EBITDA | 利润总额+费用化利息支出+投资性房地产/固定资产折旧+无形资产/长期待摊费用摊销 |
| 期间费用 | 销售费用+管理费用+研发费用+财务费用 |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总额×100% |
| 流动比率 | 流动资产/流动负债 |
| EBITDA 利息保障倍数 | EBITDA/（资本化利息支出+费用化利息支出） |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/（全部债务+所有者权益）×100% |
| 收入费用率 | 期间费用/营业收入×100% |
| 营业利润率 | 营业利润/营业收入×100% |
| 自由现金流量 | 利润总额+费用化利息支出-所得税费用+投资性房地产/固定资产折旧+无形资产/长期待摊费用摊销-经营性营运资本变动-资本支出 |
| 总资产收益率 | 净利润×2/（期初资产总额+期末资产总额）×100% |
| 净资产收益率 | 净利润×2/（期初所有者权益+期末所有者权益）×100% |

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

| 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 |

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“漳州市国有资本运营集团有限公司2024年度第一期中期票据”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与漳州市国有资本运营集团有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年6月5日