

信用等级公告

联合〔2020〕1349号

泉州文化旅游发展集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对泉州文化旅游发展集团有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2020 年面向专业投资者公司债券（第一期）进行综合分析和评估，确定：

泉州文化旅游发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

泉州文化旅游发展集团有限公司拟公开发行的 2020 年面向专业投资者公司债券（第一期）信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

网址：www.unitedratings.com.cn

泉州文化旅游发展集团有限公司

2020年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

本期债券信用等级：AA+

主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

发行规模：不超过5亿元（含）

债券期限：3年

还本付息方式：按年付息，到期一次还本

评级时间：2020年6月22日

主要财务数据：

合并口径

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	47.61	69.81	88.51	93.60
所有者权益（亿元）	36.46	52.60	58.35	59.93
长期债务（亿元）	0.10	2.34	3.52	8.21
全部债务（亿元）	1.63	3.66	16.49	20.07
营业收入（亿元）	9.75	17.26	19.84	4.24
利润总额（亿元）	1.34	1.48	2.28	0.43
EBITDA（亿元）	1.63	1.95	2.92	--
经营性净现金流（亿元）	0.36	0.05	0.29	-0.15
营业利润率（%）	10.87	8.87	9.97	6.02
净资产收益率（%）	3.14	2.96	3.81	--
资产负债率（%）	23.42	24.65	34.08	35.97
全部债务资本化比率（%）	4.28	6.50	22.03	25.08
流动比率（倍）	2.30	1.53	0.90	1.14
EBITDA全部债务比（倍）	1.00	0.53	0.18	--
EBITDA利息倍数（倍）	35.67	11.75	5.96	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.32	0.40	0.58	--

公司本部（母公司）

资产总额（亿元）	26.18	34.51	51.13	54.54
所有者权益（亿元）	25.70	31.27	35.34	35.17
全部债务（亿元）	0.20	3.10	15.04	18.41
营业收入（亿元）	0.01	0.05	0.03	0.01
利润总额（亿元）	0.00	0.18	3.75	-0.17
资产负债率（%）	1.82	9.37	30.90	35.52
全部债务资本化比率（%）	0.77	9.02	29.86	34.36
流动比率（倍）	2.00	2.55	0.91	1.24

注：1. 本报告财务数据及指标计算如无注明均是合并口径；
2. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；3. 公司2020年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 公司2017年财务数据采用2018年年初数，2018年财务数据采用2019年年初数

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对泉州文化旅游发展集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，业务具有一定的区域专营优势，在资本金注入、股权划拨、资金及资产注入和财政补贴方面得到了泉州市政府的有力支持。同时，联合评级也关注到公司未来投资支出压力较大、资产流动性一般、整体盈利能力较弱、受到新冠肺炎疫情影响有待观察等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着泉州市经济持续发展，区域内文化、体育、旅游需求有望不断增加，公司业务规模有望持续扩大。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. **外部发展环境良好。**泉州市经济实力强，为公司发展营造了良好的外部环境。
2. **具备一定的区域专营优势。**公司是泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，业务具有一定的区域专营优势。
3. **获得有力的外部支持。**公司在资本金注入、股权划拨、资金及资产注入和财政补贴方面得到了泉州市政府的有力支持。
4. **债务负担轻。**公司债务规模小，债务负担轻。

关注

1. **泉州古城保护提升工程业务模式存在不确定性。**公司参与的泉州古城保护提升（一

期)工程的 PPP 协议尚未签订,未来的具体实施方式尚存在一定不确定性。

2. **投资支出压力较大。**公司在建及拟建项目投资规模较大,投资回收期较长,未来存在较大的投资支出压力。

3. **资产流动性一般。**公司资产中长期股权投资与投资性房地产占比较高,资产流动性一般。

4. **盈利能力较弱。**公司利润实现对投资收益依赖大,但投资收益存在一定不确定性,公司整体盈利能力较弱。

5. **关注新冠肺炎疫情对公司业务运营造成的影响。**受新冠肺炎疫情影响,2020 年一季度公司旅游及相关板块收入较上年同期均出现下滑,新冠肺炎疫情对公司业务运营造成的影响有待观察。

分析师

杨廷芳 登记编号 (R0040219010001)

郭雄飞 登记编号 (R0040220010003)

邮箱: lh@unitedratings.com.cn

电话: 010-85172818

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层 (100022)

网址: www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

一、主体概况

泉州文化旅游发展集团有限公司（以下简称“公司”）系经泉州市人民政府“泉政函〔2016〕216号”文件批准，于2016年9月由泉州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泉州市国资委”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本1.20亿元。根据《泉州市属国有企业整合重组方案》（泉委〔2017〕46号），公司是泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体。历经多次增资，截至2020年3月末，公司注册资本10.00亿元（其中，9.00亿元为货币出资、1.00亿元为实物出资），实收资本2.71亿元（7.29亿元货币出资尚未到位），泉州市国资委持有公司100.00%股权，为公司控股股东及实际控制人。

公司经营范围：对文化旅游业、体育产业、住宿及餐饮业的投资、开发和管理；文化旅游和体育设施的建设；体育项目组织及宣传服务；演出经纪、体育经纪及会展服务；广告代理、制作、发布；公路旅客运输；旅行社及相关服务；住宿及餐饮业；企业管理咨询；房地产业；租赁业；物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2019年末，公司本部设办公室、党委办公室、人力资源部、计划财务部、审计部、投资发展部、资产管理部、纪检监察室、工程管理部共9个职能部门，纳入合并范围一级子公司14家。

截至2019年末，公司合并资产总额88.51亿元，负债合计30.16亿元，所有者权益58.35亿元，其中归属于母公司所有者权益45.99亿元。2019年，公司实现营业收入19.84亿元，净利润2.12亿元，其中归属于母公司所有者的净利润2.12亿元；经营活动产生的现金流量净额0.29亿元，现金及现金等价物净增加额4.52亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额93.60亿元，负债合计33.66亿元，所有者权益59.93亿元，其中归属于母公司所有者权益46.60亿元。2020年1—3月，公司实现营业收入4.24亿元，净利润0.43亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.48亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.15亿元，现金及现金等价物净增加额3.99亿元。

公司办公地址：福建省泉州市鲤城区温陵路354-1号富临新天地中侨财富中心1号楼25层；
法定代表人：龚志阳。

二、本期债券概况及募集资金用途

1. 本期债券概况

本期债券名称为“泉州文化旅游发展集团有限公司2020年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，发行规模不超过5.00亿元（含），发行期限为3年。本期债券面值100元，按面值平价发行。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还公司债务、股权投资及补充流动资金。

三、行业及区域经济分析

1. 基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施投资建设重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新

增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表1 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性，对于规范合规的PPP项目，纳入财政支出预算；对于不合规的PPP项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制借假PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造

2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合评级整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

泉州市经济实力强，2019年旅游行业高速发展，为公司发展营造了良好的外部环境。

泉州市是福建省的三大中心城市之一，经济总量连续21年保持全省第一。近年来，泉州市区域经济实力持续增强，根据2019年《泉州市国民经济和社会发展统计公报》及泉州市统计局网站信息，2019年，泉州市实现地区生产总值（GDP）9,946.66亿元，按可比价格计算，增长8.0%（以第四次全国经济普查后为基准）。分产业看，2019年泉州市第一产业增加值218.61亿元，增长2.4%；第二产业增加值5,855.27亿元，增长8.3%；第三产业增加值3,872.78亿元，增长7.8%，三次产业比例为2.2:58.87:38.94。2019年，泉州市居民人均可支配收入39,155元，增长8.5%。同期，泉州市固定资产投资增长6.3%，其中工业投资增长9.1%。

泉州是闽南文化的起源地，是中国首个东亚文化之都，是古代海上丝绸之路起点，拥有清源山、崇武古城、安平桥、九仙山等知名景点。2019年，泉州市旅游行业高速发展，实现旅游收入1,312.68亿元，增长20.5%。

财政收入方面，根据2019年《关于泉州市预算执行情况及预算草案的报告》，2019年泉州市一般公共预算收入457.75亿元，下降3.5%，主要受减税降费影响（剔除当年度新增减税降费59.89亿元后，增长9.2%）；税收收入占一般公共预算收入的比重为74.4%，较2018年下降6.6个百分点。同期，泉州市一般预算支出为657.43亿元。2019年，泉州市政府性基金收入315.69亿元，下

降 12.4%。

2020 年一季度，受新冠疫情影响，泉州市实现 GDP1,997.64 亿元，下降 10.3%；同期，泉州市实现一般公共预算收入 106.93 亿元，下降 14.4%。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司作为泉州市唯一专业从事文体产业的市级投资主体，业务重点与其他国资集团公司有明确区分，具有一定的区域专营优势。

根据《泉州市属国有企业整合重组方案》（泉委〔2017〕46 号），泉州市按照体系重构、相对集中、优化结构的原则对市属国有企业进行了重组，组建公司、泉州城建集团有限公司、泉州市金融控股集团有限公司、泉州交通发展集团有限公司和泉州水务集团有限公司五家市级国资集团公司，分别主要承担泉州市文化旅游产业投资运营、城市基础设施建设、金融投资与资本运营、交通基础设施建设、水务投资建设与经营管理职能，职能分工明确。

表 2 截至 2019 年末泉州市市级国资集团概况（单位：亿元、%）

公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	营业收入	净利润
泉州文化旅游发展集团有限公司	88.51	58.35	34.08	19.84	2.12
泉州城建集团有限公司	762.30	414.56	45.62	25.44	4.77
泉州市金融控股集团有限公司	225.41	71.08	68.47	98.61	0.23
泉州交通发展集团有限公司	353.01	196.37	44.37	29.81	2.93

注：泉州市国资集团共 5 家，除表内公司，还有 1 家泉州水务集团有限公司，因该公司未提供相应资料，故在此不做披露
资料来源：公司提供

公司是泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，战略定位为承担文化、体育、旅游产业资源整合、建设、开发、运营，项目投融资和城市文化旅游产品、品牌对外推广等职责；履行对历史文化街区、文物古迹、传统历史建筑、街巷肌理、空间环境等全面保护任务；积极发挥城市文化旅游产业发展平台功能，通过控股、参股的公司法人实施城市文化旅游项目的投资、运营和管理，助推泉州打造“世界海上丝绸之路文化休闲旅游目的地”。公司整合范围包括部分市属国有企业股权、旧城拓改建设项目清理后的剩余资产以及与文化、体育、旅游产业相关的资源。

2. 人员素质

公司高层管理人员及员工文化素质较高，能够满足日常工作需要。

截至 2019 年末，公司高级管理人员包括董事 5 名（含董事长 1 名、副董事长 1 名、3 名董事）和总经理 1 名（兼任副董事长）。

龚志阳女士，1975 年生，硕士学历；历任洛江区河市镇党政办主任、洛江区马甲镇党委组织委员、共青团洛江区委书记、共青团泉州市委副书记、石狮市委常委、教工委书记、泉州市国资委调研员（正处级）；2017 年 2 月起任公司党委书记、董事长。

张清海先生，1962 年生，本科学历，化工工程师；历任福建省泉州味精厂技术员、助理工程师、实验室主任、技术开发科科长、生产技术部主任，泉州中侨（集团）股份有限公司（以下简称“中侨集团”）味精厂厂长助理、副厂长、党支部书记、厂长，中侨集团总经理助理、副总经理、

党委副书记、副董事长、总经理；2017年10月起任公司党委副书记、副董事长、总经理。

截至2019年末，公司拥有在职员工722人。按学历结构划分，本科及以上学历275人、大专40人、高中及以下407人；按年龄结构划分，30岁以下93人、30~50岁329人、50岁以上300人。

3. 外部支持

近年来，公司在资本金注入、股权划拨、资金及资产注入和财政补贴方面得到了泉州市政府的有力支持。

(1) 资本金注入

2017年，公司收到泉州市国资委、泉州市财政等单位出资或拨付的资金0.96亿元，增加注册资本。2019年，根据泉财指标〔2019〕786号文件，公司获得泉州市国资委增资0.05亿元，计入“实收资本”。

(2) 股权划拨

2017—2019年，泉州市国资委陆续将泉州市广厦劳务分包有限公司（以下简称“广厦劳务”）、泉州商业集团有限公司（以下简称“商业集团”）、中侨集团、泉州中国国际旅行社有限公司（以下简称“泉州国旅”）和泉州市闽兴旅游客运有限公司（以下简称“闽兴客运”）等公司股权无偿划入公司，共增加“资本公积”28.53亿元。

2016年，泉州市政府将泉州清源山风景名胜区管理委员会持有的福建清源山旅游投资有限公司（以下简称“清源山旅投”）股权无偿划入公司，增加“资本公积”0.05亿元。2017年，泉州市国资委将泉州宾馆持有的泉州酒店权益无偿划入公司，增加“资本公积”0.15亿；2018年，泉州市政府将泉州市国土资源局主管的福建泉州市土地开发有限公司、泉州安顺物业管理有限责任公司股权无偿划入公司，增加“资本公积”0.92亿元。

(3) 资金及资产注入

2017年，子公司泉州开元盛达实业发展有限公司（以下简称“开元盛达”）收到泉州市政府无偿划入的城西环路139套房产，增加“其他资本公积”0.21亿元。2018年，公司收到泉州市政府无偿划入的侨乡体育馆房产，增加“其他资本公积”4.02亿元；子公司开元盛达收到泉州市政府无偿划入的403套房产，增加“其他资本公积”3.69亿元；子公司清源山旅投收到泉州市政府无偿划拨的经营性房产，增加“其他资本公积”0.07亿元。2019年，开元盛达收到泉州市政府无偿划入的城西环路等484宗房产，增加“资本公积”2.96亿元。

2017—2018年，公司分别收到项目资本金0.34亿元和0.03亿元，计入“资本公积”科目。

(4) 财政补贴

2017—2019年，公司分别获得泉州市政府补贴资金0.14亿元、0.25亿元和0.05亿元，体现在“其他收益”和“营业外收入”科目。

五、公司治理

1. 公司治理

公司治理结构清晰明确，基本能够满足公司经营管理的需要。

公司根据《中华人民共和国公司法》及其他有关法律制定了公司章程，建立了较为完善的法人治理结构。

公司不设股东会。公司设董事会，董事会执行股东决定，并向股东报告工作等。董事会成员5

人。公司设监事会，共 5 人，监事会主要行使检查公司财务、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权，均以公司章程为准。公司总经理对董事会负责，主持公司经营管理工作。

2. 管理制度

公司管理比较规范，已建立起较为系统的经营管理制度，管理制度执行情况良好。

公司本部设办公室、党委办公室、人力资源部、计划财务部、审计部、投资发展部、资产管理部、纪检监察室、工程管理部共 9 个职能部门，能够基本满足日常管理需要。根据经营管理特点，公司建立了“三重一大”议事决策、资产运营与管理、投资管理、财务和融资管理等管理制度。

重大事项方面，公司按照国家相关文件精神建立了“三重一大”决策机制，对企业重大决策事项、重要人事任免事项、重大项目安排事项和大额度资金运作事项所包含的具体事项、决策原则、决策机构和决策程序进行了规定，有利于保障公司在重大问题决策上的科学性和合规性。

投资管理方面，公司制定了《集团投资管理制度》《集团投资项目可行性研究规定》等制度，明确由投资发展部作为公司投资管理职能部门，对公司及各级控股子公司的投资权限、决策流程、项目变更、投资管理、投资追责等方面进行了规定，为投资项目的顺利实施提供了制度基础。

财务及融资管理方面，公司制定了《泉州文化旅游发展集团有限公司财务管理制度（试行）》《泉州文旅集团资金管理办法（试行）》《泉州文旅集团融资管理办法（试行）》等制度，对公司财务管理体制、会计核算、财务预算、资金管理、应收款项管理、存货管理、投资管理、筹资管理及成本费用管理等做出了具体规定，规范了公司财务管理和融资工作。

资产运营与管理方面，公司制定了《固定资产管理规定》《财产盘点管理规定》《安全管理制度（试行）》《资产运营与管理制度》等，明确了资产管理部是公司资产运营管理的职能部门，对公司固定资产清点管理的程序、固定资产台账体系建立等工作进行规定，规范了公司的资产管理工作。

六、经营分析

1. 经营概况

随着实业板块中劳务分包规模的不断扩大，公司营业收入持续增长，劳务分包业务毛利率低，2018 年其占比大幅提升拉低了公司当年综合毛利率水平，2019 年受旅游及文体板块毛利率提升的影响，公司综合毛利率小幅回升。受新冠肺炎疫情影响，2020 年一季度公司旅游及相关板块收入较上年同期均出现下滑，新冠肺炎疫情对公司业务运营造成的影响有待观察。

公司是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，目前主要业务分为旅游、文体、实业和投资四大板块，收入主要来源于实业板块。2019 年营业收入较上年增长 14.98%，主要系劳务分包收入增长所致。

2017—2019 年，公司营业收入持续增长，各业务板块均保持增长态势。2019 年，公司旅游板块收入较上年有所增加主要系清源山景区 2019 年开始确认收入及旅游服务收入增加所致；公司开展 2019 环湾自行车赛、2019 古城徒步等赛事活动，旗下文创园租金收入有所增加，带动公司文体收入较上年增长 16.13%；实业板块收入较上年增长 14.05%，主要系劳务分包收入增加所致。

表 3 2017—2019 年公司营业收入构成 (单位: 万元、%)

项目	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
旅游板块	2,584.73	2.65	3.10	13,011.33	7.54	43.33	15,536.85	7.83	52.10
文体板块	8,201.39	8.41	62.34	9,568.36	5.54	61.41	11,111.45	5.60	73.21
实业板块	86,192.63	88.39	6.78	149,261.57	86.48	3.53	170,232.53	85.78	3.47
其他收入	534.62	0.55	77.99	751.39	0.44	54.96	1,563.13	0.79	4.50
合计	97,513.36	100.00	11.75	172,592.64	100.00	9.96	198,443.96	100.00	11.19

资料来源: 公司提供

毛利率方面, 2017—2019 年, 公司旅游板块毛利率持续快速增长, 其中 2018 年该板块毛利率的提升主要系泉州酒店纳入合并范围所致; 2019 年旅游板块毛利率较上年上升 8.77 个百分点, 主要系受清源山景区实现收益所致。2017—2019 年, 文体板块毛利率波动增长, 其中 2019 年较上年提升 11.80 个百分点, 主要系毛利率高的租金收入占比提升所致。实业板块主要由劳务分包收入构成, 2017—2019 年, 该板块毛利率持续下滑主要系毛利率低的劳务分包收入占比提升所致。综合影响下, 公司综合毛利率波动下降。

2020 年 1—3 月, 公司实现营业收入 4.24 亿元, 相当于 2019 年全年的 21.36%, 较上年同期下降 34.57%, 主要系受新冠肺炎疫情影响, 公司旅游及相关板块收入较上年同期均出现下滑; 公司综合毛利率为 7.05%。

2. 旅游板块

旅游板块收入持续增长, 为公司带来稳定的现金流入; 泉州古城保护提升(一期)工程的 PPP 协议尚未签订, 未来的具体实施方式尚存在一定不确定性; 在建项目投资规模较大, 投资回报期较长, 未来存在较大的投资支出压力。

(1) 景区经营管理

清源山是国家重点风景名胜区、泉州唯一的 5A 级景区, 是泉州十八景之一, 由清源山、九日山、灵山圣墓三大片区组成, 总面积六十二平方公里。清源山景区方圆四十华里, 主峰海拔 498 米, 与泉州市山城相依, 以 36 洞天、18 胜景闻名于世。

公司 2017 年 9 月新增景区经营管理业务, 由子公司清源山旅投负责。根据 2018 年 10 月清源山旅投与泉州清源山风景名胜区管理委员会(以下简称“清源山管委会”)签订的《景区委托管理协议书》, 清源山管委会委托清源山旅投负责清源山主景区及灵山圣墓景区门票代收服务, 景区经营项目的运营管理、营销推广及品牌提升, 景区绿化卫生管理、旅游秩序、设施安全及公共设施的维护等。根据泉州市政府要求, 清源山旅投应承担部分景区基础设施项目建设任务。自 2019 年起, 清源山管委会每年向清源山旅投支付景区委托服务费。委托服务费由泉州市财政承担, 列入清源山年度单列专项财政预算, 金额根据预算年度的前年十一月份至上年十月份景区门票收入总额的 80% 计算确定, 其中 400 万元作为考评款, 由清源山管委会根据考评情况按季度与公司结算支付。2018 年, 公司收到 1,200.00 万元考评款, 计入“其他收益”; 2019 年, 清源山门票收入为 2,397.40 万元, 公司确认收入 1,571.42 万元。

(2) 酒店运营

根据《泉州市国资委关于划转泉州酒店权益的通知》(泉国资产权〔2017〕180 号), 泉州市国资委于 2017 年 7 月将泉州酒店权益以无偿划拨方式划至公司, 泉州酒店当年收入不纳入公司会

计核算。目前公司酒店运营业务主要由泉州酒店负责。

泉州酒店位于中国历史文化名城泉州的核心商业区，2004年成为泉州市首家五星级酒店，拥有国有行政划拨土地36亩，房产建筑总面积70,287平方米，注册资本660万美元。泉州酒店由东晖楼、南馨楼、新翼楼、国会、会展中心、美容城等建筑组成，拥有各种类型的客房377间（套），可容纳千人的大型宴会厅及各种规格的会议室，配备四季恒温游泳池、网球场、健身房、KTV等娱乐设施。

2017—2019年，泉州酒店经营稳定，分别实现营业收入0.00亿元、1.05亿元和1.06亿元，净利润分别为805.64万元、998.19万元和0.09亿元，酒店平均入住率可达60%。

（3）旅游服务

公司旅游服务业务主要由下属子公司泉州国旅和闽兴客运负责运营。

泉州国旅成立于1989年，是国家特许经营中国公民出入境旅游的组团社，主营业务涉及入境旅游、国内旅游、会务活动、票务服务、研学等，通过对全国各地旅游产品的采购及本土旅游产品的开发给予客户食、宿、行、娱、购、游全方位的服务，目前泉州国旅旗下拥有一家全资子公司及4家加盟店。

闽兴客运成立于2000年，是一家经福建省运输管理局批准注册成立的旅游客运企业，主营省际旅游包车、省际客运包车、承接旅游、商务、团体、会议、大型活动等包车业务，承接婚宴喜庆、进香朝拜等包车业务，承接学生春秋游、文化体育包车业务及机场接送、通勤接送、酒店配套用车，现拥有19~55座高中级、商务车、豪华旅游客运车共计52部。

2017—2019年，公司分别实现旅游服务收入0.26亿元、0.24亿元和0.34亿元，2019年收入的增长主要来源于泉州国旅经营规模的扩大。

（4）在建及拟建项目

泉州古城保护提升工程由子公司泉州古城发展有限公司（以下简称“古城公司”）负责投资建设，项目内容主要是在泉州古城规划范围约6.41平方公里内开展“双修”规划工作，运用文化遗产保护的理念与总体城市设计的方法，重点关注生态修复、名城保护、城市功能、空间资源、公共服务、风貌品质、道路交通、历史文化、基础设施等方面的工作统筹。

泉州古城保护提升工程项目业务模式及资金平衡方式分为PPP、经营性和非经营性3种，其中泉州古城保护提升（一期）采用PPP模式。泉州古城保护提升（一期）工程共12个子项目，项目估算总投资为8.78亿元，项目资金由古城公司自筹解决，截至2020年3月末，已投资1.86亿元，未来尚需投资6.92亿元。泉州古城保护提升（一期）工程后期计划采用所有权和经营权分离的PPP运作模式，由古城公司作为政府出资方代表与社会资本方共同出资组建项目运营公司，古城公司将泉州古城保护提升（一期）工程的经营权转让给项目运营公司以实现资金回流，转让价格将综合考虑项目实际投入、资金成本及合理收益确定。项目运营公司在一定时间的经营期内（预计为20年）通过项目运营收入逐步收回投资成本并获取一定收益，项目运营收入主要包括出租收入、停车库收入、广告收入等，不足部分由政府进行补贴。截至评级报告出具日，泉州古城保护提升（一期）已完成PPP项目实施方案审核，鲤城区政府已通过财政承受能力论证，并报泉州市政府审批，待财政局批复。

根据泉州市人民政府《泉州市古城“双修”项目资金筹措及运行管理办法（试行）》，对于未列入PPP的其他泉州古城保护提升工程项目，由泉州市古城办牵头按经营性和非经营性划分。其中，经营性项目所需资金由企业自行筹措；非经营性项目已明确实施主体出资的项目由实施主体负责资金筹措，属于市、鲤城区两级财政分摊资金的项目按其约定出资比例出资。实际操作方面，古城公

司自筹资金进行非经营性泉州古城保护提升工程项目建设，并计入在建工程，后期财政资金到位后进行核销。截至 2020 年 3 月末，公司承接的非经营性泉州古城保护提升工程项目已投入为 0.94 亿元，政府已回购 0.27 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司主要在建的自营旅游项目包括泉州古城保护提升工程、通政壹号、大寺逅等项目，计划总投资 16.33 亿元，已累计完成投资 5.34 亿元，未来尚需投资 10.99 亿元。

表 4 截至 2020 年 3 月末公司主要在建自营旅游项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	已投资	尚需投资
泉州古城保护提升（一期）工程	87,800.00	18,574.18	69,225.82
清源山景区智慧景区项目	1,913.34	284.34	1,629.00
龙头山项目	60,000.00	32,088.03	27,911.97
通政壹号	1,200.00	844.68	355.32
古城行舍	1,000.00	536.66	463.34
大寺逅精品酒店	3,870.00	1,101.25	2,768.75
鲤城大酒店	7,500.00	--	7,500.00
合计	163,283.34	53,429.14	109,854.20

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月末，公司主要拟建自营旅游项目包括清源山第二上山通道项目、景区沉浸式夜游体验项目等，计划总投资合计 2.95 亿元。

表 5 截至 2020 年 3 月末公司主要拟建自营旅游项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期限	总投资
清源山第二上山通道项目	2020—2024	20,000.00
古城范围古大厝等资产的业态策划及改造提升工程包	2020—2023	7,500.00
景区沉浸式夜游体验项目	2020	2,000.00
合计	--	29,500.00

资料来源：公司提供

2020 年 1—3 月，受疫情影响，公司景区经营管理收入仅 18.87 万元；泉州酒店入住率下降至 40%，实现营业收入 0.12 亿元，较上年同期下降 57.14%；旅游服务实现收入 0.03 亿元，较上年同期小幅下滑。

3. 文体业务

公司文创园及体育馆开发运营业务主要收入来源为租金和园区运营收入，出租率的提升带动了租金收入的增长，但考虑到文体项目投资回收期较长，在建拟建项目投资规模较大，公司未来存在较大的投资支出和融资压力。

公司文体业务板块主要投资泉州文化和体育产业，开发文创产品，发展文体培训，策划运营节庆、赛事、演艺，文体板块收入主要包括文创园运营及租金、文化体育赛事运营等。

（1）文创园及体育馆开发运营

公司根据泉州市文化产业布局以及公司自身产业资源等进行文创园区、体育场馆等经营场馆的开发建设，文创园区经营开发主要采取自营开发模式，以出售、租赁以及园区运营方式实现收益。目前，公司代表性文创园包括泉州市侨乡体育中心、源和 1916 创意产业园和东亚文化之窗。

泉州市侨乡体育中心总建筑面积约 78,000 平方米，现有可容纳 2.5 万名观众的陈延奎体育场、

可容纳 3,400 名观众的泉州侨乡体育馆、可容纳 620 名观众的吴家雄国术馆、建筑面积 2,500 平方米的豪盛篮球馆、建筑面积 1,760 平方米的泉州羽毛球馆、拥有 1,500 个座位的吕振万游泳馆及体操馆、蹦床馆、全民健身综合楼、中心办公楼等。

源和 1916 创意产业园规划占地总面积 188 亩，建筑面积约 15 万平方米，包括中侨集团下属源和堂蜜饯厂、面粉厂、油厂、麻纺厂、电视机厂等老厂房。园区一直按照“土地性质不变、产权不变、主建筑风格不变”的三不变原则，对现有老企业旧厂房进行“修旧如旧”的改造，目前已打造成为国家 4A 级旅游景区、国家小型微型企业创业创新示范基地、福建省重点创意产业园区，园区入驻租户已超 200 家。

泉州东亚之窗文化创意产业园由中侨集团已停产的机床厂改造建设，总建筑面积为 49,928.85 平方米，内设主要风情街 2 条、动态演艺演出广场 1 个。项目按区域划分为中廊文创体验馆、韩流时尚生活馆、日风动漫科技馆、韩流文创体验馆、东亚之窗艺术中心、健康养生馆、教育培训基地、影视休闲娱乐大楼、东亚之窗动态演艺舞台/广场、创意步行街等，致力打造成动静业态相结合的国际化产业园区。

截至 2020 年 3 月末，公司投资性房地产 45.59 亿元，公司拥有店面、住宅、写字楼、厂房、车位、场馆（包括文创园和体育馆）等主要资产面积合计 52.39 万平方米，已出租面积合计 47.44 万平方米。2017—2019 年，公司分别实现租金收入 0.78 亿元、0.86 亿元和 0.98 亿元，其中 2019 年租金收入较上年增长 13.80%，主要系泉州东亚之窗文化创意产业园、泉州美食城等项目改造提升，出租率有所提升所致。2020 年一季度，受疫情影响，公司按照相关政策对符合条件的租户减免房屋租金，公司租金收入较上年同期下滑至 0.16 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司主要在建及拟建文体项目包括电子仪器厂通政壹号改造工程、德化红旗瓷厂、泉州市体育中心升级改造等，计划总投资合计 20.33 亿元，仍需投入 18.59 亿元。

表 6 截至 2020 年 3 月末公司主要在建拟建文体项目情况（单位：万元）

类型	项目名称	建设期限	总投资	已投资
在建	电子仪器厂通政壹号改造工程	2018—2020	1,200.00	844.68
	泉州锦绣庄民间艺术园工程	2019—2021	23,775.82	16,526.82
拟建	德化红旗瓷厂	2020—2023	130,363.14	--
	泉州市体育中心升级改造	2020—2024	48,000.00	-
合计		--	203,338.96	17,371.50

资料来源：公司提供

德化红旗瓷厂位于“世界陶瓷之都”泉州市德化县，建于 1951 年，原为国营瓷厂，位于德化县城中心城区，占地面积约 255 亩。厂区现保留有较多的办公楼、厂房等房屋建筑及车间、窑炉、烟囱等陶瓷产业遗存，周边有屈斗宫、祖龙宫、程田寺古街、程田寺等历史文化资源。作为德化陶瓷文化的重要载体，德化县委县政府对红旗厂项目高度重视，未来将该项目规划建设为集商贸交流、会议展览、陶瓷研发设计、旅游购物、陶瓷文化体验等为一体的国际性陶瓷文化旅游项目。

（2）文化体育赛事运营

目前，公司运营有泉州环湾国际公路自行车赛、泉州古城徒步、泉州全能定向公开赛等重要赛事活动品牌，主要收入来自广告、赞助等。2017—2019 年，公司文化体育赛事经营收入合计分别为 399.21 万元、922.26 万元和 1,272.41 万元。此外，公司运营文化体育赛事可获得一定政府补助，2017—2019 年分别为 800.00 万元、820.00 万元和 80.00 万元。

受新冠肺炎疫情影响，2020 年公司文化体育赛事运营受到较大冲击。2020 年 1—3 月，公司文化体育赛事经营收入为 9.25 万元，预计当年较难开拓其他赛事活动；招商情况也将受到较大影响。公司将根据防疫工作要求，计划于 2020 年下半年逐步恢复文化体育赛事经营活动。

4. 实业业务

公司实业板块涉及业务种类较多，以劳务分包为主，但该业务毛利率低，对公司整体利润贡献不大，盈利能力较弱。

公司实业板块主要由子公司广厦劳务、商业集团和中侨集团负责运营，业务包括劳务分包、商贸等。

(1) 劳务分包

广厦劳务由福建省第五建筑工程公司（以下简称“第五建工”）于 2014 年 9 月注册成立，主要依托第五建工面向市场开展专业化的劳务分包业务。2018 年 12 月，泉州市国资委对企业进行重组整合，将广厦劳务 100% 股权划转至公司。

公司与建筑施工方签订劳务分包合同，向建筑施工单位输出劳务人员，公司代发劳务人员工资，按照劳务人员工资总额的一定比例收取管理费。公司主要合作建筑施工单位包括第五建工、福建省惠五建设工程有限公司、福建九鼎建设集团有限公司、福建省闽南建筑工程有限公司等。

截至 2019 年末，公司拥有的劳务人员 7,710 人，主要工种包括钢筋工、模板工、架子工、泥水工等。近年来，公司劳务分包业务规模逐步扩大，2017—2019 年分别实现劳务收入 3.91 亿元、10.41 亿元和 12.08 亿元，净利润分别为 51.33 万元、64.26 万元和 272.00 万元。

2020 年 1—3 月，受疫情影响，劳务人员复工时间延长，下游建筑施工企业大部分停工，广厦劳务实现劳务分包收入 2.75 亿元，较上年同期明显下滑。

(2) 电梯生产销售

公司电梯生产销售业务由中侨集团下属子公司福建省中侨富士电梯有限公司（以下简称“中侨富士”）负责运营，中侨富士成立于 1997 年，主要产品包括客货梯、消防梯、医梯、自动扶梯、自动人行道、汽车梯等。中侨富士产品主要面向海外市场，其中 80% 以上用于出口，主要销往卡塔尔、沙特阿拉伯、马来西亚、菲律宾等亚洲国家。

中侨富士电梯生产基地位于泉州市经济技术开发区内，占地面积 75 亩，年产能约 500 台。中侨富士根据订单进行生产，一般签约后 7 天内客户支付设备总价的 30% 作为定金，交货前 20 天客户支付剩余设备总价的 70%。

表 7 中侨富士电梯生产销售情况（单位：台、万元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
产量	405	446	408
销量	405	446	408
销售收入	6,011.19	6,794.61	6,948.47
净利润	486.43	511.94	343.38

注：电梯维修收入未在此处反映，故此处销售收入略小于营业收入中的电梯生产销售收入
资料来源：公司提供

2017—2019 年，公司分别实现销售收入 0.60 亿元、0.68 亿元和 0.69 亿元，净利润分别为 486.43 万元、511.94 万元和 343.38 万元。2020 年 1—3 月，公司电梯销量为 69 台，实现销售收入 1,390.48 万元，净利润为 81.30 万元

(3) 医药生产销售

公司医药生产销售业务由中侨集团下属子公司泉州中侨药业有限公司（以下简称“中侨药业”）和福建省泉州市医药有限责任公司（以下简称“泉州医药”）负责运营。

中侨药业成立于 2015 年，拥有《中华人民共和国药品生产许可证》和《中华人民共和国药品 GMP 证书》，认证范围：丸剂（蜜丸、水蜜丸、水丸、糊丸）、片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、散剂、茶（曲）剂、糖浆剂、煎膏剂、口服溶液剂。中侨药业主要产品包括老范志万应神曲、珍珠末、冰硼散、七叶莲片、安宫牛黄丸、秋水健脾散、还原固精丸等，主要销往福建、湖南等地，主要客户包括福建九州通医药有限公司、华润福建医药有限公司等。

表 8 中侨药业医药生产销售情况（单位：万盒、万元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
产量	36.55	14.18	31.71
销量	35.69	13.33	32.86
销售收入	3,713.04	1,775.88	3,131.83
净利润	485.58	-16.96	485.39

资料来源：公司提供

2017—2019 年，中侨药业医药销售量波动下降，营业收入随销量的变化呈波动下降态势。2018 年业绩下滑主要系老范志万应神曲由于市场竞争加大及渠道库存较多导致销量大幅下滑所致。

泉州医药主要从事药品销售与配送业务，配送单位覆盖泉州市 200 多家医疗机构，采购和销售主要通过福建省医药采购平台，上下游履约风险较小。2017—2019 年，泉州医药分别实现营业收入 1.61 亿元、1.60 亿元和 1.78 亿元，业务发展稳定。

(4) 食品生产销售

公司食品生产销售业务主要包括调味品和蜜饯的生产销售，其中调味品生产销售业务由中侨集团味精厂（以下简称“味精厂”）负责运营，味精厂成立于 1992 年，拥有《食品生产许可证》（食品类别：调味品）。味精厂致力于味精、鸡精、鸡粉、酱油、食醋等调味品系列产品的科研、开发与生产，年生产能力 3 万吨，拥有“双塔”“鲤鱼”“飞天”等商标，产品历获省优、部优、巴黎国际食品金奖、福建省名牌产品、福建省著名商标、福建老字号等荣誉。

表 9 味精厂调味品生产销售情况（单位：吨、万元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
产量	6,181.00	7,441.00	6,337.00
销量	5,943.00	7,378.00	6,311.00
销售收入	4,518.00	5,134.00	5,360.00
净利润	286.00	275.00	269.00

资料来源：公司提供

近年来，公司调味品产销量较为稳定，考虑到调味品属于生活必需品，销售单价随宏观经济变化呈现小幅增长态势，调味品销售收入在此影响下稳步提升。2020 年 1—3 月，公司调味品销量为 1,096.00 吨，实现销售收入 852.00 万元，净利润 23.00 万元。

(5) 商贸

公司商贸业务主要由商业集团及其下属子公司负责运营，商业集团主要经营针纺织品、日用百

货、五金交电、家用电器、化工、农业机械、建筑材料等商品的批发和零售业务。

公司贸易品种众多，交易金额较为分散，通常采取现款现货的交易方式。2017—2019 年和 2020 年 1—3 月，公司商贸业务分别实现营业收入 1.65 亿元、1.50 亿元、1.69 亿元和 0.31 亿元。

5. 股权投资业务

公司股权投资对象着眼于金融行业，所获取的投资收益为公司利润实现提供了有效支撑。

公司投资业务主要着眼金融和文旅新业态，开展投融资和投资孵化业务。截至 2019 年末，公司长期股权投资 11.77 亿元，2019 年权益法核算的长期股权投资收益为 2.34 亿元，较上年增加 1.06 亿元。

兴业消费金融股份公司（以下简称“兴业金融”）是经中国银监会批准成立的全国性消费金融机构，是兴业银行控股的一级子公司，目前公司业务区域已覆盖全国主要城市。兴业金融依托兴业银行综合性金融平台优势，致力于通过技术创新、渠道整合、大数据应用等手段，打造全覆盖型消费金融平台。兴业金融以未能充分享受到传统银行贷款服务的客户（包括蓝领、低收入白领、职场新人等）及小微业主为服务主体，针对“普惠”客群搭建了“家庭消费贷”“空手到”“助学宝”三大产品体系，向个人客户提供多样、灵活、便捷的消费金融服务。近年来，公司不断增加对兴业金融的资本投入，截至 2019 年末，公司持有兴业金融 24% 的股份，账面价值为 9.26 亿元，2019 年确认投资收益 2.37 亿元。

6. 未来发展

未来公司将继续深化重组，协调资源，规范运作，构建科学管理体系，构建旅游、文体、实业和投资四大板块，做好五个强化工作，为公司的长远发展打下坚实基础。一是强化生产经营、加快增收创效；要夯实实业板块基础，保持中侨集团、商业集团等企业经营规模的适度增长和稳健经营，做大经营规模，提高现金流。二是加快文旅项目建设，发力文体投资和城市营销。三是强化资本运作，防范企业风险。四是强化企业管理，提升管控水平。五是强化人才建设，增强企业活力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2016—2018 年度三年连审合并财务报表和 2019 年度合并财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行了审计，审计结论均为标准无保留意见。公司 2020 年一季度财务报表未经审计。相关财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则——基本准则》和 38 项具体会计准则，其后颁布的企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定，并基于各项重要会计政策和会计估计而编制，会计政策变更对公司财务报表影响不大，本报告 2017 年、2018 年财务数据采用 2018 年、2019 年期初数。

合并范围方面，2017 年，公司合并范围较年初新增一级子公司 3 家；2018 年，公司合并范围较年初新增一级子公司 4 家子公司。2019 年，公司合并范围较年初减少一级子公司 2 家。2020 年一季度合并范围未发生变化。截至 2020 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 14 家。考虑到公司新增一级子公司规模不大，对公司合并范围影响不大，总体看，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模快速增长，以非流动资产为主，资产中长期股权投资及投资性房地产占比较高，投资性房地产以政府划拨房产和自营项目为主，资产流动性一般。

2017—2019年，公司合并资产总额持续增长。截至2019年末，公司合并资产总额较年初增长26.79%，主要系非流动资产增长所致；公司资产以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

表10 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017年末		2018年末		2019年末		年均复合增长率	2020年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动资产	20.04	42.08	15.85	22.71	19.59	22.13	-1.12	23.51	25.12
货币资金	3.19	6.71	3.24	4.65	7.73	8.73	55.60	11.71	12.51
存货	13.46	28.26	9.56	13.69	9.45	10.67	-16.22	9.47	10.12
非流动资产	27.58	57.92	53.96	77.29	68.92	77.87	58.10	70.09	74.88
长期股权投资	4.71	9.89	7.43	10.64	11.77	13.29	58.03	12.32	13.16
投资性房地产	17.20	36.13	41.00	58.72	45.59	51.50	62.78	45.59	48.70
在建工程	0.67	1.42	1.01	1.44	6.98	7.89	221.77	7.37	7.87
资产总计	47.61	100.00	69.81	100.00	88.51	100.00	36.35	93.60	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

2017—2019年，公司流动资产波动下降。截至2019年末，公司流动资产较年初增长23.58%，主要系货币资金增长所致。

2017—2019年，公司货币资金持续增长。截至2019年末，公司货币资金较年初增长138.31%，主要系公司通过借款等方式融资所致。其中0.05亿元使用受限，受限比例为0.64%，主要为银行承兑汇票保证金（0.04亿元）和其他受限资金（0.01亿元）。

2017—2019年，公司存货连续下降。截至2018年末，公司存货较年初大幅下滑主要系将大寺逅、东亚之窗、美食城三个项目完工部分转至投资性房地产所致。截至2019年末，公司存货较年初变化不大，主要包括开发成本8.46亿元（旅游项目成本支出）和库存商品0.43亿元，累计计提跌价准备0.10亿元。

2017—2019年，公司非流动资产持续增长。截至2019年末，公司非流动资产较年初增长27.73%，主要系长期股权投资、投资性房地产和在建工程增长所致。

2017—2019年，公司长期股权投资快速增长。截至2019年末，公司长期股权投资较年初增长58.45%，主要系公司对兴业金融等公司追加投入及权益法下确认投资收益所致。

2017—2019年，公司投资性房地产持续增长。截至2018年末，公司投资性房地产较年初增加23.80亿元，主要系泉州市政府划入房产及结转的存货以公允价值转入所致。截至2019年末，公司投资性房地产较年初增长11.19%，主要系政府划入房产2.96亿元和存货转入完工项目1.67亿元（以公允价值入账）所致。

2017—2019年，公司在建工程持续增长。截至2019年末，公司在建工程较年初增加5.98亿元，主要为公司新购入自营旅游项目的土地成本支出；累计计提减值准备14.35万元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额93.60亿元，较年初增长5.74%，主要系流动资产增长所致。公司资产以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。公司货币资金较年初增长51.43%，主要为公司中期票据发行成功所增加的资金。

截至2020年3月末，公司受限资产0.46亿元，受限资产占总资产比重为0.49%。其中，受限投资性房地产0.40亿元、货币资金0.03亿元、固定资产0.02亿元。

3. 负债及所有者权益

(1) 负债

近年来，随着业务的逐步开展，公司债务规模持续快速增长，整体债务负担轻。

2017—2019年，公司负债总额持续增长。截至2019年末，公司负债总额较年初增长75.26%，主要系流动负债增长所致；公司负债以流动负债为主，且流动负债占比较年初上升较快。

表11 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017年末		2018年末		2019年末		年均复合 增长率	2020年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动负债	8.70	78.05	10.37	60.24	21.78	72.22	58.20	20.59	61.17
短期借款	1.20	10.80	0.67	3.89	12.25	40.60	218.84	11.03	32.76
应付账款	1.46	13.10	2.89	16.79	2.30	7.62	25.45	2.27	6.75
其他应付款	4.83	43.35	5.05	29.34	5.21	17.27	3.80	5.23	15.54
非流动负债	2.45	21.95	6.84	39.76	8.38	27.78	85.05	13.07	38.83
长期借款	0.10	0.90	2.34	13.60	3.52	11.65	492.92	3.21	9.52
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	--	5.00	14.85
递延所得税负债	1.96	17.53	4.06	23.60	4.29	14.22	48.14	4.29	12.75
负债合计	11.15	100.00	17.21	100.00	30.16	100.00	64.47	33.66	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

2017—2019年，公司流动负债持续增长。截至2019年末，公司流动负债较年初增长110.12%，主要系短期借款增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款和其他应付款构成。

2017—2019年，公司短期借款波动增长。截至2019年末，公司短期借款较年初增加11.58亿元，全部为信用借款。

2017—2019年，公司应付账款波动增长。截至2018年末，公司应付账款较年初增长97.80%，主要系合并范围变化以及中侨集团园区完工结转增加所致。截至2019年末，公司应付账款较年初下降20.43%，主要系部分结算的货款及工程款已于2019年完成支付。

2017—2019年，公司其他应付款持续增长。截至2019年末，公司其他应付款较年初增长3.13%，主要由外部单位往来款（3.09亿元）、征地拆迁补偿保证金（1.03亿元）、保证金及押金（0.67亿元）、代收代付及代扣代缴（0.16亿元）构成。

2017—2019年，公司非流动负债持续增长。截至2019年末，公司非流动负债较年初增长22.46%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和递延所得税负债构成。

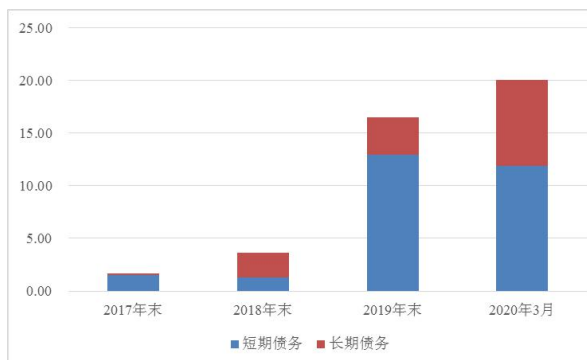
2017—2019年，公司长期借款持续增长。截至2019年末，公司长期借款较年初增长50.24%，其中信用借款3.44亿元，抵押借款0.08亿元。

2017—2019年，公司递延所得税负债持续增长。截至2018年末，公司递延所得税负债4.06亿元，较年初增长107.74%，主要系公司投资性房地产公允价值上升所产生的递延所得税负债。截至2019年末，公司递延所得税负债4.29亿元，较年初变化不大。

2017—2019年，公司全部债务持续增长，年均复合增长217.97%。截至2019年末，公司全部债务16.49亿元，较年初增长350.51%。其中，短期债务占78.68%，长期债务占21.32%，以短期债务为主，债务结构尚需调整。短期借款的大幅增加导致公司短期债务由1.32亿元快速增长至12.97亿元，公司存在一定短期偿债压力。长期债务3.52亿元，较年初增长50.24%，主要系长期借款增长所致。2017—2019年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均连

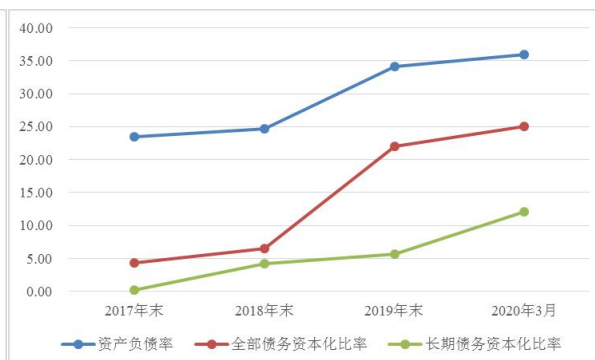
续上升。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 34.08%、22.03%和 5.68%，较年初分别上升 9.43 个百分点、15.53 个百分点和 1.42 个百分点。公司债务负担轻。

图 1 公司长短期债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

图 2 公司资本构成情况（单位：%）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额较年初增长 11.60%，主要系应付债券增长所致。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。公司新增应付债券 5.00 亿元，为 2020 年 3 月发行的“20 泉州文旅（疫情防控债）MTN001”，债券期限 5 年（3+2），票面利率 3.37%。

截至 2020 年 3 月末，公司全部债务 20.07 亿元，较年初增长 21.72%。其中，短期债务 11.86 亿元，较年初下降 8.55%。长期债务 8.21 亿元，较年初增长 133.41%。截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 35.97%、25.08%和 12.04%，较年初分别上升 1.89 个百分点、3.05 个百分点和 6.36 个百分点。从期限结构看，公司债务 2020 年到期的占 59.01%、2023 至 2025 年间到期的占 40.18%，公司债务将于 2020 年集中到期。

（2）所有者权益

受益于泉州市政府的有力支持，近年来公司所有者权益规模持续增长，权益稳定性一般。

2017—2019 年，公司所有者权益连续增长。截至 2019 年末，公司所有者权益合计 58.35 亿元，较年初增长 10.92%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 78.82%，少数股东权益占比为 21.18%。归属于母公司所有者权益 45.99 亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 5.89%、65.31%、12.89%和 15.04%。所有者权益稳定性一般。

2017—2019 年，公司实收资本分别为 2.66 亿元、2.66 亿元和 2.71 亿元，2019 年，泉州市国资委对公司增资 500 万元。

2017—2019 年，公司资本公积连续增长，年均复合增长 28.37%。截至 2019 年末，公司资本公积 30.03 亿元，较年初增长 11.38%。资本公积增长主要系泉州市政府向公司及子公司无偿划入房产所致，详见“外部支持”部分。

4. 盈利能力

近年来公司营业收入持续增长，利润实现主要依赖于投资收益，但投资收益存在一定不确定性，公司盈利能力较弱。

随着公司劳务分包业务规模扩张和合并范围变化，2017—2019 年，公司营业收入连续增长。

公司营业成本同趋势变动。2017—2019年，公司营业利润率波动下降。

表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年	2019年	年均复合增长率	2020年1—3月
营业收入	9.75	17.26	19.84	42.65	4.24
营业成本	8.61	15.54	17.62	43.10	3.94
费用总额	0.83	1.73	2.17	61.36	0.56
投资收益	0.65	1.25	2.34	89.63	0.72
利润总额	1.34	1.48	2.28	30.38	0.43
营业利润率	10.87	8.87	9.97	--	6.02
总资本收益率	3.16	3.15	3.89	--	--
净资产收益率	3.14	2.96	3.81	--	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

2017—2019年，公司费用总额连续增长，主要系随业务扩张，职工薪酬及业务费大幅增长所致。2017—2019年，公司费用收入比分别为8.54%、10.00%和10.92%，公司费用控制能力一般。

2017—2019年，公司投资收益持续增长。投资收益主要来源于兴业金融，兴业金融经营情况良好，其产生的投资收益逐年增加。2017—2019年，投资收益占营业利润比重分别为51.78%、85.88%和109.74%，利润实现对投资收益依赖程度高，但投资收益易受被投资企业经营状况影响较大，存在一定不确定性。

从盈利指标看，2017—2019年，公司总资本收益率和净资产收益率均波动上升。综合考虑，公司盈利能力较弱。

受新冠肺炎疫情影响，2020年1—3月，公司实现营业收入4.24亿元，较上年同期降低34.58%，实现利润总额0.43亿元，较上年同期降低19.95%。

5. 现金流

近年来，受益于业务规模的不断扩大，公司经营活动现金流入规模持续增长，收入实现质量高，随着公司对外投资规模的扩大及项目建设的持续推进，公司存在一定融资需求。

表 13 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年	2019年	年均复合增长率	2020年1—3月
销售商品、提供劳务收到的现金	11.02	17.68	20.67	36.96	4.45
购买商品、接受劳务支付的现金	9.16	16.27	6.76	-14.07	1.60
支付给职工以及为职工支付的现金	0.69	1.14	12.96	332.63	2.93
收回投资收到的现金	1.75	6.73	0.02	-90.45	0.06
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.76	1.68	6.88	200.51	0.43
投资支付的现金	2.76	7.64	2.25	-9.82	0.00
吸收投资收到的现金	1.06	0.22	0.24	-51.99	1.03
取得借款收到的现金	1.13	3.60	14.06	252.08	7.10
经营活动产生的现金流量净额	0.36	0.05	0.29	-9.92	-0.15
投资活动产生的现金流量净额	-0.94	-1.86	-8.45	200.14	-0.31
筹资活动产生的现金流量净额	1.20	2.67	12.68	225.11	4.46

现金收入比	112.99	102.42	104.15	--	104.94
-------	--------	--------	--------	----	--------

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

从经营活动来看，2017—2019年，公司经营活动现金流入量分别为11.91亿元、19.02亿元和21.78亿元，年均复合增长35.25%。经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金为主。2017—2019年，公司经营活动现金流出量分别为11.55亿元、18.97亿元和21.49亿元，年均复合增长36.40%，主要为劳务等经营性收入。2019年，公司购买商品、接受劳务支付的现金6.76亿元，较上年降低58.44%，主要为项目投入及支付的商贸款。支付给职工以及为职工支付的现金12.96亿元，较上年增加11.82亿元，主要系将原计入购买商品、接受劳务支付现金的劳务分包成本转至该科目所致。2017—2019年，公司经营活动现金净额分别为0.36亿元、0.05亿元和0.29亿元，波动下降。公司现金收入比分别为112.99%、102.42%和104.15%，波动下降，收入实现质量高。

从投资活动来看，2017—2019年，公司投资活动现金流入量分别为2.59亿元、7.45亿元和0.67亿元，年均复合下降49.05%。2018年，公司收回投资收到的现金6.73亿元，为收回的银行理财投资。2017—2019年，公司投资活动现金流出量分别为3.52亿元、9.32亿元和9.12亿元，年均复合增长60.92%。其中，购建固定资产、无形资产等支付的现金分别为0.76亿元、1.68亿元和6.88亿元，主要为购置房产和土地使用权所形成的的现金支出；投资支付的现金分别为2.76亿元、7.64亿元和2.25亿元，主要为公司购买理财产品及对兴业金融等股权投资。2017—2019年，公司投资活动产生的现金持续净流出且净流出规模有所扩大。

从筹资活动来看，2017—2019年，公司筹资活动现金流入分别为3.02亿元、4.67亿元和14.38亿元，年均复合增长118.32%。其中，吸收投资收到的现金分别为1.06亿元、0.22亿元和0.24亿元，为各年公司所收到资金注入。2017—2019年，公司筹资活动现金流出分别为1.82亿元、2.01亿元和1.69亿元，年均复合下降3.41%，主要为偿还债务及偿付利息支付的现金。2017—2019年，公司筹资活动产生的现金持续净流入，且净流入规模不断扩大。

2020年1—3月，公司经营活动现金净流量转为小额净流出，投资活动现金净流量小幅净流出，公司现金流入对筹资活动依赖较高。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力较弱、长期偿债能力较强，作为泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，业务在区域内具有一定专营优势，获得了泉州市政府的有力支持，公司综合偿债能力很强。

表14 公司偿债能力指标（单位：倍）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
短期偿债能力指标				
流动比率	2.30	1.53	0.90	1.14
速动比率	0.76	0.61	0.47	0.68
现金短期债务比	2.10	2.46	0.60	0.99
长期偿债能力指标				
EBITDA 利息倍数	35.67	11.75	5.96	--
EBITDA 全部债务比	1.00	0.53	0.18	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

从短期偿债能力指标看，2017—2019年，公司流动比率和速动比率连续下降，流动资产对流动负债的保障程度一般。公司现金短期债务比波动下降，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。截至2020年3月末，公司流动比率与速动比率分别为1.14倍和0.68倍，较年初分别上升0.24倍和上升0.22倍；现金短期债务比为0.99倍，较年初上升0.39倍。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2017—2019年，公司EBITDA分别为1.63亿元、1.95亿元和2.92亿元，连续增长。2019年，公司EBITDA较上年增长49.72%。从构成看，公司EBITDA主要由计入财务费用的利息支出（占14.95%）和利润总额（占78.02%）构成。2019年，公司EBITDA利息倍数由上年的11.75倍下降至5.96倍，EBITDA对利息的覆盖程度高；公司EBITDA全部债务比由上年的0.53倍下降至0.18倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度较高。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至2020年3月末，公司不存在对外担保。

截至2020年3月末，公司共获得金融机构授信额度41.40亿元，尚未使用额度为25.72亿元。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3505030002894208），截至2020年4月23日，公司本部无未结清或已结清的不良类及关注类信贷信息记录，过往企业信用记录良好。

截至2020年5月20日，公司未决诉讼涉诉金额0.99亿元，共计58起，公司涉诉案件较多，大部分为财产纠纷，单笔金额较小，对公司经营影响不大。

7. 母公司财务分析

公司收入主要来源于子公司，母公司对子公司管控力度较强，母公司收入规模小，主业盈利能力弱，债务负担轻。

公司业务主要由各子公司具体运营，母公司对子公司的管控力度较强。

截至2019年末，母公司资产总额51.13亿元，较年初增长48.15%。其中，流动资产11.75亿元，非流动资产39.37亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。截至2019年末，母公司货币资金为5.27亿元。

截至2019年末，母公司所有者权益为35.34亿元，较年初增长12.99%，其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占7.67%、82.06%和9.12%。所有者权益稳定性较强。

截至2019年末，母公司负债总额15.79亿元，较年初增长388.12%。其中，流动负债12.85亿元，非流动负债2.94亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款和其他应付款构成，非流动负债主要由长期借款构成。母公司2019年资产负债率和全部债务资本化比率分别为30.88%和29.86%，较年初分别上升21.51个百分点和20.84个百分点。

2019年，母公司营业收入为0.03亿元；利润总额为3.75亿元，主要来源于投资收益。

截至2020年3月末，母公司资产总额54.54亿元，所有者权益为35.17亿元，负债为19.37亿元，全部债务18.41亿元，其中应付债券5.00亿元；母公司资产负债率35.52%，全部债务资本化比率34.36%。2020年1—3月，母公司营业收入0.01亿元，净利润-0.17亿元。

八、本期债券偿还能力分析

1. 本期债券的发行对公司债务的影响

截至2020年3月末，公司债务总额20.07亿元，本期拟发行债券规模不超过5.00亿元（含），

对公司债务规模产生一定影响。

以 2020 年 3 月末财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 35.97%、25.08% 和 12.04% 上升至 39.22%、29.49% 和 18.06%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债券募集资金拟部分用于偿还公司债务，公司实际债务指标或将低于预测值。

2. 本期债券偿还能力分析

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 2.92 亿元，为本期债券发行额度（5.00 亿元）的 0.58 倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度尚可。从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入为 21.78 亿元，为本期债券发行额度的 4.36 倍，公司经营活动产生的现金流入对本期债券的覆盖程度较高。

综上，并考虑到公司职能定位、外部支持等方面因素，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力很强。

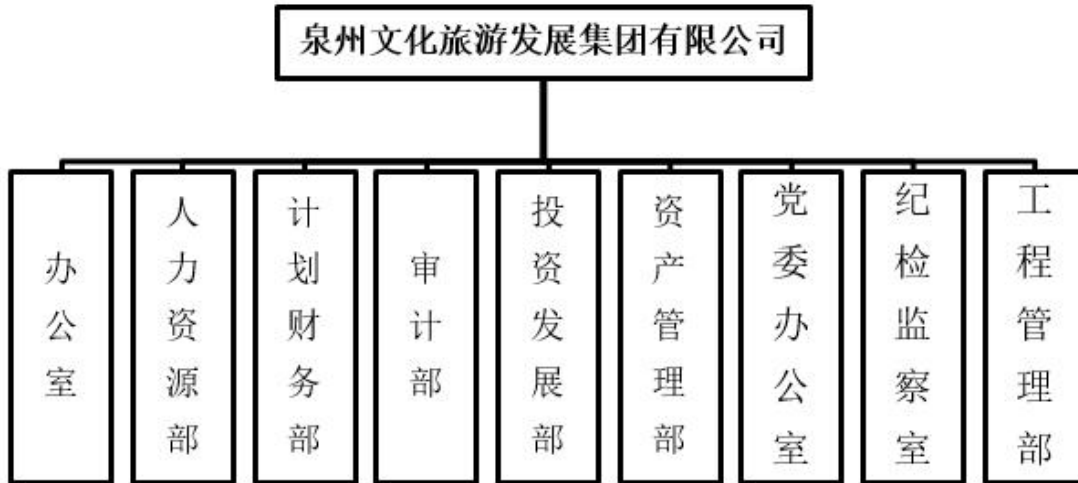
九、综合评价

公司作为泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，业务具有一定区域专营优势，在资本金注入、股权划拨、资金及资产注入和财政补贴方面得到了泉州市政府的有力支持。同时，联合评级也关注到公司未来投资支出较大、资产流动性弱、整体盈利能力较弱等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着泉州市经济持续发展，区域内文化、体育、旅游需求有望不断增加，公司业务规模有望持续扩大。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 泉州文化旅游发展集团有限公司
组织架构图（截至 2019 年末）



资料来源：公司提供

附件 2 泉州文化旅游发展集团有限公司
合并范围内一级子公司（截至 2019 年末）

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	业务性质或经营范围
1	泉州商业集团有限公司	29,000.00	100	批发零售
2	泉州中侨（集团）股份有限公司	40,000.00	60	生产制造及出租
3	泉州开元盛达实业发展有限公司	5,000.00	100	文化产业投资等
4	泉州中国国际旅行社有限公司	200.00	100	旅游服务
5	泉州市闽兴旅游客运有限公司	860.00	100	旅游客运
6	泉州古城发展有限公司	9,333.33	75	古城开发
7	泉州古城刺桐时代美食文化发展有限公司	2,000.00	51	文创园区开发经营等
8	泉州古城大大寺逅文化发展有限责任公司	1,000.00	51	文创园区开发经营等
9	泉州酒店	660 美元	中方权益	酒店经营
10	福建清源山旅游投资有限公司	10,000.00	100	旅游业
11	泉州环湾文化体育有限公司	1,000.00	60	文化体育相关行业
12	泉州古城行舍文化发展公司	1,000.00	51	文创园区开发经营等
13	福建泉州市土地开发有限公司	500.00	100	房地产开发
14	泉州市广厦建筑劳务有限公司	1,000.00	100	建筑劳务分包

资料来源：公司提供

附件 3-1 泉州文化旅游发展集团有限公司
主要财务指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	47.61	69.81	88.51	93.60
所有者权益（亿元）	36.46	52.60	58.35	59.93
短期债务（亿元）	1.53	1.32	12.97	11.86
长期债务（亿元）	0.10	2.34	3.52	8.21
全部债务（亿元）	1.63	3.66	16.49	20.07
营业收入（亿元）	9.75	17.26	19.84	4.24
利润总额（亿元）	1.34	1.48	2.28	0.43
EBITDA（亿元）	1.63	1.95	2.92	--
经营性净现金流（亿元）	0.36	0.05	0.29	-0.15
应收账款周转次数（次）	13.67	11.35	12.34	--
存货周转次数（次）	0.65	1.34	1.84	--
总资产周转次数（次）	0.21	0.29	0.25	--
现金收入比率（%）	112.99	102.42	104.15	104.94
总资本收益率（%）	3.16	3.15	3.89	--
净资产收益率（%）	3.14	2.96	3.81	--
营业利润率（%）	10.87	8.87	9.97	6.02
费用收入比（%）	8.54	10.00	10.92	13.24
资产负债率（%）	23.42	24.65	34.08	35.97
全部债务资本化比率（%）	4.28	6.50	22.03	25.08
长期债务资本化比率（%）	0.27	4.26	5.68	12.04
EBITDA 利息倍数（倍）	35.67	11.75	5.96	--
EBITDA 全部债务比（倍）	1.00	0.53	0.18	--
流动比率（倍）	2.30	1.53	0.90	1.14
速动比率（倍）	0.76	0.61	0.47	0.68
现金短期债务比（倍）	2.10	2.46	0.60	0.99
经营现金流流动负债比率（%）	4.09	0.52	1.32	-0.75
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.32	0.40	0.58	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算如无注明均是合并口径；2. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；3. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 公司 2017 年财务数据采用 2018 年期初数，2018 年财务数据采用 2019 年期初数

附件 3-2 泉州文化旅游发展集团有限公司
主要财务指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	26.18	34.51	51.13	54.54
所有者权益（亿元）	25.70	31.27	35.34	35.17
短期债务（亿元）	0.20	0.85	12.12	11.25
长期债务（亿元）	0.00	2.25	2.92	7.16
全部债务（亿元）	0.20	3.10	15.04	18.41
营业收入（亿元）	0.01	0.05	0.03	0.01
利润总额（亿元）	0.01	0.18	3.75	-0.17
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.06	-0.14	-1.78	-0.93
应收账款周转次数（次）	/	/	/	--
存货周转次数（次）	/	/	/	--
总资产周转次数（次）	0.0005	0.0016	0.0066	--
现金收入比率（%）	0.00	0.00	53.08	82.72
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.01	0.65	11.25	--
营业利润率（%）	87.20	84.56	-333.10	-28.98
费用收入比（%）	498.84	344.67	1,637.59	2,687.36
资产负债率（%）	1.82	9.37	30.88	35.52
全部债务资本化比率（%）	0.77	9.02	29.86	34.36
长期债务资本化比率（%）	0.00	6.71	7.63	16.91
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
EBITDA 全部债务比（倍）	/	/	/	--
流动比率（倍）	2.00	2.55	0.91	1.24
速动比率（倍）	2.00	2.55	0.91	1.24
现金短期债务比（倍）	1.24	0.95	0.43	0.66
经营现金流流动负债比率（%）	13.66	-14.96	-13.84	-7.66

注：1. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 母公司 2017 年财务数据采用 2018 年期初数，2018 年财务数据采用 2019 年期初数；3. “/” 表示数据未获得；4. 母公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 × 100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

**联合信用评级有限公司关于
泉州文化旅游发展集团有限公司
2020年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）
的跟踪评级安排**

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年泉州文化旅游发展集团有限公司年报公告后的两个月内，且不晚于每一个会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

泉州文化旅游发展集团有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。泉州文化旅游发展集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注泉州文化旅游发展集团有限公司的相关状况，如发现泉州文化旅游发展集团有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如泉州文化旅游发展集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至泉州文化旅游发展集团有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送泉州文化旅游发展集团有限公司、监管部门等。


联合信用评级有限公司
二〇二〇年六月二十二日