

大业信托 晋江路桥建设政信 风险评估报告

2024.04.08

报告仅代表本公司观点，仅供注册用户参考

目录

一、 项目简介3

二、 区域环境3

三、 融资方—晋江路桥建设4

1. 基本情况4

2. 股权结构4

四、 担保方—晋江建投5

1. 基本情况5

2. 股权结构6

3. 财务状况6

3.1 资产负债 6

3.2 营业利润 9

3.3 现金流量 9

4. 债务情况11

5. 担保方评价12

五、 总结12

一、项目简介

产品名称	大业信托-晋江路桥建设政信
产品规模	5 亿元
存续期限	6 个月、12 个月、18 个月、24 个月
预期收益	6 个月：100 万元及以上 5%/年（500 万额度） 12 个月：100 万元及以上 5%/年（500 万额度） 18 个月：100 万元及以上 5%/年（500 万额度） 24 个月：100 万元及以上 5%/年（4.85 亿额度）
付息方式	半年付息
融资方	晋江市路桥建设开发有限公司
担保方	福建省晋江市建设投资控股集团有限公司
资金用途	95%用于补充流动资金，5%投资标准化产品
风控措施	担保方提供连带责任担保
备注	融资方是担保方二级子公司

二、区域环境

项目	GDP	GDP 增速	一般公共预算收入	税收收入	转移性收入	政府性基金收入	土地出让收入	一般公共预算支出
2023	3,363.50	6.50%	152.50	110.08	32.94	82.37	71.69	175.06
2022	3,207.43	4.00%	150.88	94.45	28.54	107.88	96.33	176.13
2021	2,986.41	10.50%	146.20	118.20	19.48	115.64	107.19	124.77

晋江市，雅称刺桐、瑞桐、泉安。为中国福建省下辖县级市，由泉州地级市代管。是闽南金三角的核心，与台湾一水之隔，素有“泉南佛国”、“海滨邹鲁”的美誉。晋江位于福建省东南沿海，泉州市东南部，晋江下游南岸，三面临海。东北连泉州湾，东与泉州石狮市接壤，东南濒临台湾海峡，南与金门岛隔海相望，西与南安市交界，北和鲤城区相邻。

截至 2023 年末，晋江市实现地区生产总值为 3363.50 亿元，该地区经济体量较大；一般公共预算收入完成 152.50 亿元，其中税收收入为 110.08 亿元，占一般公共预算收入比重为 72.18%，财政收入质量良好；转移性收入为 32.94 亿元；政府性基金收入为 82.37 亿元，其中土地出让收入为 71.69 亿元，占比 87.03%；

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
2023	426.80	267.81	87.11%	12.69%	159.37%
2022	368.88	287.30	85.66%	11.50%	128.40%
2021	315.99	281.32	117.18%	10.58%	112.32%

2023 年末，晋江市政府公开债务余额为 63.58 亿元。同期，经核算地方政府综合财力为 71.20 亿元；同期负债率为 15.11%，处于相对较低水平；债务率为 89.30%，处于略高水平。

综合而言，晋江市经济体量较大，在全国百强县区经济排名靠前，区域财政收入能力较强且财政平衡能力较好，

对上级政府财政补助力度较低；近年来公开债务增长较为迅速，综合财力随着土地出让收入下滑有所下降，区域面临公开债务兑付压力相对偏大。

三、 融资方—晋江路桥建设

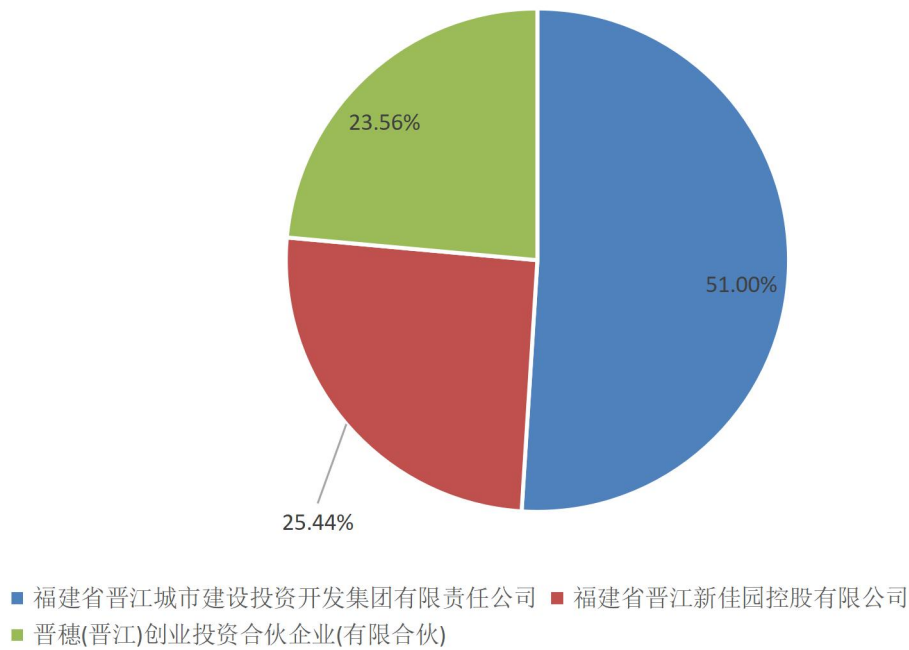
1. 基本情况

企业名称	晋江市路桥建设开发有限公司
主体评级	无公开评级
统一社会信用代码	91350582727901555D
法人代表	杨江淮
注册资本	1.06 亿元
注册地址	福建省泉州市晋江市青阳街道崇德路 267 号金融广场一期二号楼 12 层
注册日期	2001-04-10
经营范围	公路、桥梁的规划、设计、建设、经营、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)
实际控制人	晋江市财政局
是否名单内	是

2. 股权结构

控制路径: 晋江市财政局 ~~100%~~ 晋江市国有资产运营保障中心 ~~100%~~ 福建省晋江市建设投资控股集团有限公司 ~~51%~~ 福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司

融资方股权结构

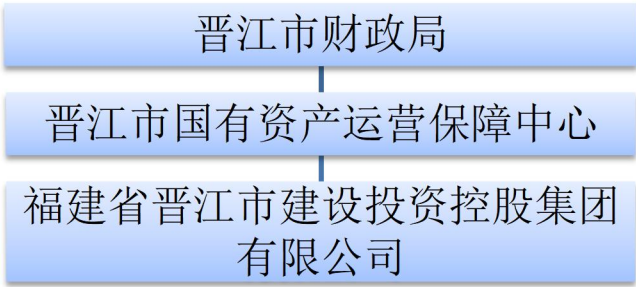


四、担保方—晋江建投

1. 基本情况

公司名称	福建省晋江市建设投资控股集团有限公司
主体评级	AAA
法定代表人	王金钗
注册资本	50.00 亿元
注册地址	福建省泉州市晋江市青阳街道陈村社区崇德路 267 号金融广场一期一号楼 12-13 层
注册日期	2018-04-09
统一社会信用代码	91350582MA31LD5Y3L
经营范围	许可项目：建设工程施工（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准） 一般项目：以自有资金从事投资活动；公共事业管理服务；市政设施管理；物业管理；土地整治服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
实际控制人	晋江市财政局
是否名单内	否

2. 股权结构



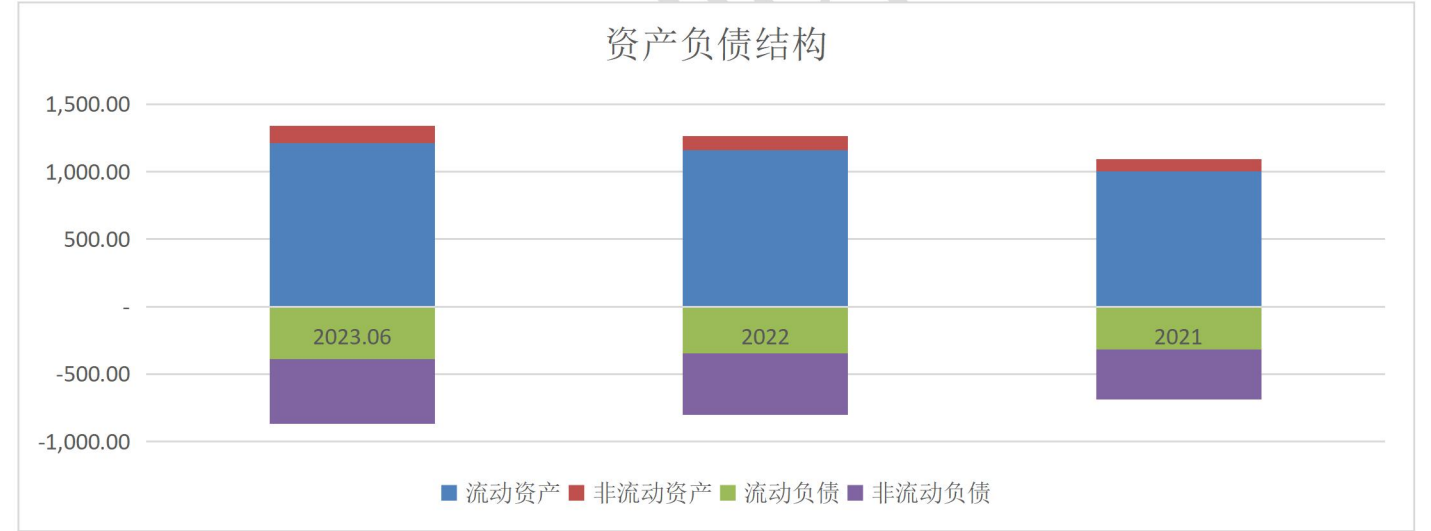
3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2023 年 6 月	2022 年	2021 年
流动资产：			
货币资金	53.27	21.02	17.15
交易性金融资产	0.39	0.26	0.18
应收票据	0.01	1.02	1.27
应收账款	30.22	28.87	25.21
预付款项	11.66	29.44	13.65
其他应收款	31.88	20.19	16.88
存货	816.36	798.95	685.15
合同资产	266.43	258.85	244.33
其他流动资产	3.04	1.55	0.81
流动资产合计	1,213.25	1,160.16	1,004.64
非流动资产：			
债权投资	-	-	0.17
长期股权投资	8.56	7.44	1.74
其他权益工具投资	3.10	3.10	2.74
其他非流动金融投资	9.32	9.32	9.32
投资性房地产	16.47	16.47	13.45
固定资产	2.98	2.75	0.63
在建工程	35.81	33.67	30.99
无形资产	20.77	1.50	0.06
商誉	0.03	0.03	0.03
长期待摊费用	0.30	0.28	0.12
递延所得税资产	0.22	0.22	0.12
其他非流动资产	30.43	30.43	29.82
非流动资产合计	127.99	105.21	89.17
资产总计	1,341.23	1,265.37	1,093.81
流动负债：			

报告仅代表本公司观点，仅供注册用户参考

短期借款	25.91	29.21	31.11
应付票据	3.42	6.46	5.01
应付账款	6.64	6.89	7.50
预收款项	0.33	0.29	0.30
合同负债	27.55	40.60	22.79
应付职工薪酬	0.20	0.35	0.22
应交税费	21.40	22.15	18.46
其他应付款	79.75	78.86	80.74
一年内到期的非流动负债	212.34	152.44	151.36
其他流动负债	10.14	8.52	2.09
流动负债合计	387.68	345.77	319.59
非流动负债：			
长期借款	131.64	107.91	61.08
应付债券	226.37	217.85	173.46
长期应付款	120.15	127.78	130.67
递延收益	0.22	0.10	-
递延所得税负债	1.03	1.03	0.79
非流动负债合计	479.42	454.66	365.99
负债合计	867.10	800.43	685.58
所有者权益合计	474.14	464.94	408.23



截止到 2023 年 6 月末，公司资产总量为 1341.23 亿元。从资产构成来看，主要以流动资产为主，非流动资产为辅；其中流动资产占比为 90.46%；从公司资产具体构成来看，主要以存货、合同资产、货币资金、在建工程、无形资产为主；同期，公司的负债总量为 867.10 亿元，从负债构成来看，主要是以非流动负债为主；其中流动负债占比为 44.71%；公司负债主要以一年内到期非流动负债、长期借款、应付债券、长期应付款为主；总体而言，公司资产规模较大，债务规模仍在合理范围以内，流动性较为充足，债务结构稳健性良好。

- 截至 2022 年末，主要科目附注如下：
- 1、 货币资金为 21.02 亿元，受限货币资金为 1.46 亿元，受限货币资金占比为 6.95%；受限资金占比较低
 - 2、 应收账款为 28.87 亿元，主要系政府部门以及国有企业的欠款；按期末归集的应收对象前五名如下所示：

单位名称	金额	占比
晋江市财政局	6.99	24.21%
晋江市土储中心	5.82	20.16%
四川长虹电子控股集团有限公司	4.00	13.85%
中国核工业二四建设有限公司	1.28	4.43%
晋江市水利局	0.73	2.53%
合计	18.82	65.18%

3、其他应收款 20.19 亿元，主要是与政府部门以及国有企业的往来款；按期末归集的其他应收对象前五名如下所示：

单位名称	金额	占比
晋江市新型冠状病毒感染的肺炎防控工作指挥部办公室	10.67	52.85%
晋江市财政局	3.87	19.17%
信达金融租赁有限公司	0.90	4.46%
声赫(深圳)商业保理有限公司	0.82	4.06%
福建晋江鞋纺城有限责任公司	0.80	3.96%
合计	17.06	84.51%

4、存货 798.95 亿元，其中开发成本为 559.05 亿元、开发产品为 81.79 亿元、在产品为 157.08、库存商品为 0.87 亿元等

5、其他应付款为 78.86 亿元；按期末归集的其他应付对象前五名如下所示：

单位名称	金额	占比
福建省晋江市供水有限公司	11.40	14.46%
晋江市慈善总会	10.11	12.82%
福建省领鲜食品股份有限公司	4.00	5.07%
福建晋兴建设有限公司	3.60	4.57%
福建省晋江文旅集团有限公司	1.55	1.97%
合计	30.66	38.88%

主要财务指标如下所示：

项目	2023.06	2022	2021
资产负债率	64.65%	63.26%	62.68%
流动比率	3.13	3.36	3.14
速动比率	0.31	0.21	0.19
货币资金/短债	0.21	0.10	0.09

截止到 2023 年 6 月末，担保方的资产负债率为 64.65%，在同行业内仍处于合理范围以内，存在一定的后续再融资空间；同期，公司的流动比率为 3.13、速动比率为 0.31，受公司存货以及合同资产规模较大影响，其流动比率和速动比率差距较为明显，其流动比率表现较好，速动比率表现较弱；同期，当期末货币资金以及期末现金及现金等价物对短期债务的比值分别为 0.21、0.20，面临短债兑付压力偏大。

3.2 营业利润

项目	2023 年 1-6 月	2022 年	2021 年
一、营业总收入	35.74	65.20	59.50
二、营业总成本	34.25	63.05	56.75
其中：营业成本	31.54	60.04	54.65
税金及附加	1.06	1.03	0.91
销售费用	0.14	0.05	0.04
管理费用	0.93	1.51	0.96
财务费用	0.58	0.43	0.18
加：其他收益	0.07	3.64	2.12
投资收益	0.00	-0.59	0.06
公允价值变动收益	-	0.76	1.14
信用减值损失	-	-0.43	-0.42
资产处置收益	-	0.02	-
三、营业利润	1.56	5.54	5.66
加：营业外收入	0.02	0.05	0.03
减：营业外支出	0.00	0.08	0.16
四、利润总额	1.58	5.52	5.52
减：所得税费用	0.09	1.10	0.96
五、净利润	1.49	4.41	4.56

截止到 2022 年末，公司实现的营业收入为 65.20 亿元，同比增长 9.58%；从公司收入构成来看，城投业务主要以基础设施建设、保障房建设、土地开发整理、城市运营服务为主，贸易业务主要以带钢、辐射松原木和锆中矿、锆英砂等产品为主。

同期，公司实现营业利润为 5.54 亿元，其中来自于政府直接财政补助收入为 3.64 亿元；同期实现的净利润为 4.41 亿元；公司对政府补贴依赖程度适中。公司的具体收入构成如下：

项目	2022 年		2021 年	
	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	6.11	9.37%	9.31	15.65%
保障房建设	19.06	29.23%	6.06	10.19%
土地开发整理	1.18	1.81%	6.61	11.11%
贸易业务	29.57	45.35%	29.56	49.69%
城市运营服务	8.02	12.30%	6.60	11.09%
其他	1.26	1.93%	1.35	2.27%
合计	65.20	100.00%	59.49	100.00%

3.3 现金流量

项目	2023 年 1-6 月	2022 年	2021 年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	17.27	102.26	78.78

收到的税费返还	0.00	0.42	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	61.10	177.33	105.14
经营活动现金流入小计	78.37	280.01	183.91
购买商品、接受劳务支付的现金	46.65	192.94	129.17
支付给职工以及为职工支付的现金	1.36	2.40	1.20
支付的各项税费	3.81	4.10	2.15
支付其他与经营活动有关的现金	71.19	166.18	96.48
经营活动现金流出小计	123.01	365.61	228.99
经营活动产生的现金流量净额	-44.64	-85.60	-45.08
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	-	0.46	0.22
取得投资收益收到的现金	0.00	0.10	0.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	0.02	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	-	0.69	-
投资活动现金流入小计	0.00	1.27	0.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.01	9.92	0.39
投资支付的现金	1.22	1.20	1.21
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	1.23	11.13	1.60
投资活动产生的现金流量净额	-1.23	-9.86	-1.32
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	15.20	42.35	25.21
取得借款收到的现金	47.26	100.12	91.96
发行债券收到的现金	98.58	143.84	42.90
收到其他与筹资活动有关的现金	61.26	61.21	32.11
筹资活动现金流入小计	222.29	347.52	192.19
偿还债务支付的现金	91.11	168.54	92.90
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	16.71	31.50	27.52
支付其他与筹资活动有关的现金	36.34	47.86	30.55
筹资活动现金流出小计	144.16	247.91	150.97
筹资活动产生的现金流量净额	78.13	99.61	41.22
四、现金及现金等价物净增加额	32.27	4.16	-5.18

截止到 2022 年末，公司经营活动的现金流量净额为-85.60 亿元，资金缺口较上期进一步扩大；主要系公司承担的基建以及保障房项目工程较多以及贸易规模较大，致使购买商品、接受劳务支付的现金大幅度增加所致；公司项目回款情形较好，当期实现的现金收入比为 1.57。

截止到 2022 年末，公司投资活动的现金流量净额为-9.86 亿元；主要在建项目资金支出增加所致，致使购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金较多。

截止到 2022 年末，公司筹资活动的现金流量净额为 99.61 亿元。筹资活动现金流入主要为银行贷款、债券融资以及非标类的信托、定融借款等，部分来源于股东增资注资；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息所形成资金流出。整体而言，依据公司较强筹资能力，弥补了经营活动与投资活动较大资金缺口。

报告仅代表本公司观点，仅供注册用户参考

4. 债务情况

截至 2024 年 1 月末，根据尽调，按债务类型分类如下所示：

融资方式	金额	占比
银行	187.16	26.83%
债券	322.00	46.15%
信托	70.03	10.04%
租赁	118.47	16.98%
合计	697.66	100.00%

公司的融资渠道较为多样化，有息债务合计为 697.66 亿元；其中非标占比 27.02%，有息债务质量良好。

截至 2023 年 6 月末，公司有息债务合计为 736.62 亿元，按资产负债表分类如下：

项目	2023 年 6 月	2022 年	2021 年
短期借款	25.91	29.21	31.11
应付票据	3.42	6.46	5.01
应付账款	6.64	6.89	7.50
一年内到期的非流动负债	212.34	152.44	151.36
其他流动负债	10.14	8.52	2.09
长期借款	131.64	107.91	61.08
应付债券	226.37	217.85	173.46
长期应付款	120.15	127.78	130.67
有息债务合计	736.62	657.07	562.28
短期有息债务合计	258.45	203.53	197.08
短期有息债务占比	35.09%	30.98%	35.05%

截至 2023 年 6 月末，公司短期债务 258.45 亿元，占有息债务总额比重为 35.09%，占比偏高。

截至本报告出具日，担保方合并报表范围内共有 30 只债券存续，有息债券余额为 263.23 亿元；公司发行债券的情形如下：

序号	债券简称	债券余额(亿)	发行规模(亿)	发行日期	票面利率(%)	到期日期
1	23 晋投 D1	10.00	10.00	2023/8/16	3.11	2024/8/17
2	23 晋投 D2	10.00	10.00	2023/9/14	3.19	2024/9/14
3	23 晋投 01	5.00	5.00	2023/4/20	4.07	2028/4/20
4	23 晋投 02	10.00	10.00	2023/5/24	3.78	2028/5/25
5	23 晋江建控 PPN001	10.00	10.00	2023/6/9	3.83	2028/6/12
6	23 晋投 03	9.00	9.00	2023/6/19	3.95	2028/6/20
7	23 晋投 04	6.00	6.00	2023/7/20	3.75	2028/7/21
8	23 晋江建控 PPN002	7.00	7.00	2023/8/3	3.72	2028/8/7
9	23 晋江城投 SCP002	5.00	5.00	2023/10/23	2.85	2024/7/19
10	19 晋佳 01	10.00	10.00	2019/8/8	5.80	2024/8/8
11	23 晋江城投 SCP003	5.10	5.10	2023/11/23	2.85	2024/8/20
12	19 晋江城投 MTN006	3.50	3.50	2019/8/27	4.15	2024/8/29
13	19 晋佳 02	5.00	5.00	2019/9/17	5.16	2024/9/18
14	21 晋江城投 MTN003	12.90	12.90	2021/11/2	3.57	2024/11/4

15	19 晋佳 03	7.45	10.00	2019/11/29	5.10	2024/12/2
16	22 新家园 MTN001	20.00	20.00	2022/1/20	3.50	2025/1/24
17	22 晋江城投 MTN001	13.90	13.90	2022/2/24	3.30	2025/2/28
18	20 晋佳 01	10.00	10.00	2020/12/22	4.26	2025/12/23
19	23 晋江城投 MTN001	7.50	7.50	2023/1/13	4.57	2026/1/17
20	23 晋江建投 PPN001	10.00	10.00	2023/1/17	4.77	2026/1/19
21	21 晋佳 01	10.00	10.00	2021/3/24	3.60	2026/3/25
22	23 晋江建投 PPN002	16.00	16.00	2023/3/24	4.35	2026/3/28
23	22 晋江建投 PPN001	14.30	14.30	2022/1/10	3.66	2027/1/12
24	22 晋江建投 PPN002	4.70	4.70	2022/4/7	3.52	2027/4/11
25	20 晋江城投债 02	8.96	11.20	2020/9/25	5.25	2027/9/28
26	20 晋江城投债 01	5.44	6.80	2020/9/25	4.98	2027/9/28
27	22 晋江建投 PPN003	6.38	6.38	2022/10/11	3.04	2027/10/13
28	22 晋江城投 PPN004	12.40	12.40	2022/10/24	3.09	2027/10/26
29	22 晋江 02	2.50	2.50	2022/12/19	4.96	2027/12/20
30	22 晋江城投 PPN005	5.20	5.20	2022/12/20	4.78	2027/12/22
	合计	263.23	269.38			

截至 2024 年 1 月末，公司近几年债务到期情形如下所示：

到期时间	2024 年（2-12 月）	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
到期金额	210.25	150.57	163.25	173.59	697.66

5. 担保方评价

担保方为福建省晋江市建设投资控股集团有限公司，实际控制人为晋江市财政局，主要负责晋江市基础设施建设、保障房建设以及城市运营等业务。公司资产规模较大且资产负债率仍在合理范围，其筹资能力较强，流动性较为充足。公司营收保持稳定增长，其城投业务仍占据较大比例，报告期内持续受到政府财政补助；公司整体现金流较为稳定，主要依赖与较强外部融资能力以及股东增资注资所形成资金流入，较好弥补因承担基建以及保障房工程所形成的较大资金缺口。综上所述，公司的延期兑付风险为中等偏低。

五、 总结

晋江市，雅称刺桐、瑞桐、泉安。为中国福建省下辖县级市，由泉州地级市代管。经济体量较大，在全国百强县区经济排名靠前，区域财政收入能力较强且财政平衡能力较好，对上级政府财政补助力度较低；近年来公开债务增长较为迅速，综合财力随着土地出让收入下滑有所下降，区域面临公开债务兑付压力相对偏大。

融资方为晋江市路桥建设开发有限公司，实际控制人为晋江市财政局，是本项目担保方二级子公司，公司未提供相关财务数据，故对公司不作评价。

担保方为福建省晋江市建设投资控股集团有限公司，实际控制人为晋江市财政局，主要负责晋江市基础设施建

设、保障房建设以及城市运营等业务。公司资产规模较大且资产负债率仍在合理范围，其筹资能力较强，流动性较为充足。公司营收保持稳定增长，其城投业务仍占据较大比例，报告期内持续受到政府财政补助；公司整体现金流较为稳定，主要依赖与较强外部融资能力以及股东增资注资所形成资金流入，较好弥补因承担基建以及保障房工程所形成的较大资金缺口。综上所述，公司的延期兑付风险为中等偏低。

本项目所在地区位于福建省泉州市代管县级市，晋江市；该地区经济体量较大，在全国百强县排名位于前列，区域财政收入能力较强，近年随着公开债务增加以及土地出让收入下滑，面临公开债务兑付压力相对偏大。融资方晋江路桥建设是担保方晋江建投的二级子公司，并将其纳入合并范围报表以内；融资方未提供相关财务数据，对其不作评价；担保方资产规模较大，城投业务占比相对较高，受政府财政补助力度较大，其筹资能力较强，流动性较为充足，能够为本项目提供较强担保。综上所述，本项目延期兑付风险为中等偏低。

