

福州新投创业投资有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕7867号

联合资信评估股份有限公司通过对福州新投创业投资有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定福州新投创业投资有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年九月十一日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受福州新投创业投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2024 年 9 月 11 日至 2025 年 9 月 10 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

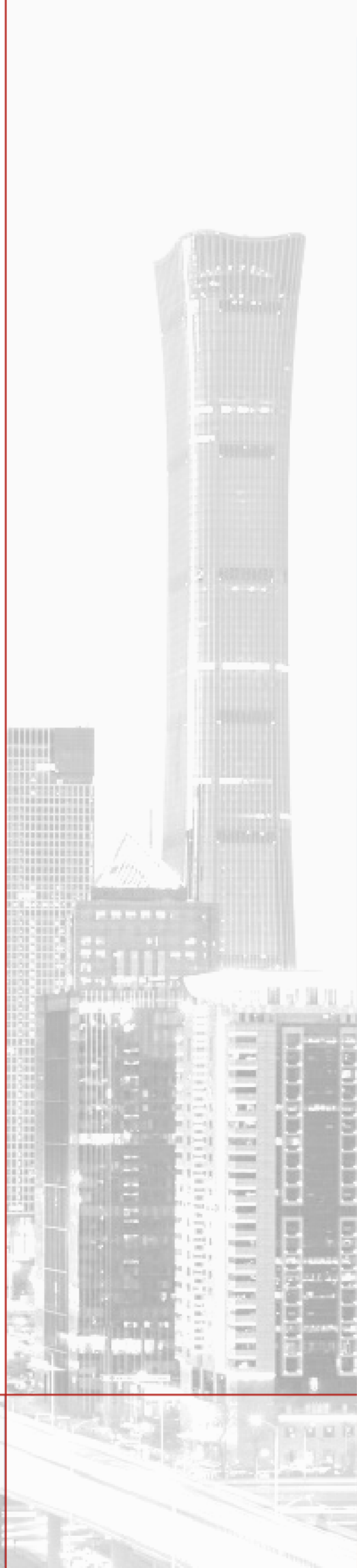
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



福州新投创业投资有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2024/09/11

主体概况

福州新投创业投资有限公司（以下简称“公司”）经福州新区管理委员会（以下简称“新区管委会”）批准，由福州新区开发投资集团有限公司（以下简称“新区集团”）出资，于 2021 年 3 月注册成立。截至 2024 年 6 月底，公司注册资本为 30.00 亿元，实收资本为 20.00 亿元，为新区集团的全资子公司；新区管委会是公司的实际控制人。公司主要从事投资和供应链贸易业务，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商企业。

评级观点

公司作为新区管委会下属的国有企业，配合福州新区的发展战略和产业布局开展投资和供应链管理等业务，面临较好的区域经济环境，且在资本实力、项目来源等方面具有优势。2021—2023 年，公司供应链管理板块收入规模快速增长，毛利率相对稳定；投资项目数量和出资规模不断扩大，对福州新区产业导入起到了积极作用；所有者权益逐年增长、抗风险能力得以提升。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司整体运行时间不长，2021—2023 年债务增速较快；现阶段投资业务所产生回报尚不充分，影响了盈利指标和长期偿债指标表现，未来投资回报存在较大不确定性；供应链贸易业务应收账款规模较大导致经营活动现金流表现不佳，信用减值侵蚀利润且仍存在一定的坏账风险，上述因素可能对公司信用水平带来不利影响。

个体调整：无。

外部支持调整：股东支持。

评级展望

未来，随着所投资项目逐步进入回报期，公司经营业绩有望逐步提升，现金流有望逐步平衡。

可能引致评级上调的敏感性因素：投资项目取得高额回报，使得公司利润大幅增长；股东对公司大规模增资或注入资产，公司资本实力进一步增强；其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：应收账款出现大规模坏账或所投资项目集中发生风险，使得公司资产质量恶化、利润大幅下降甚至出现严重亏损；公司在新区集团体系内重要性下降，股东支持明显减弱；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **所处区域经济环境较好。**福州市作为福建省省会、中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户，地理位置优越；2023 年，福州市地区生产总值及一般公共预算收入均保持较快增长，产业结构良好、财政自给程度较高；福州新区作为经国务院批准设立、承担重要职能的国家级新区，对福州市经济发展已形成一定的引领作用。较好的区域经济环境有利于公司的长远发展。
- **公司在项目来源、投资管理经验等方面具有优势。**公司投资团队在光电显示、半导体、新材料等领域直接或间接投资的企业已逾 50 家，在项目选择、投后管理等方面积累了一定经验；公司在新区管委会体系内承担“产业对接平台”的职能，与新区管委会、市政府招商办及有关金融机构等保持合作，在优质投资项目的信息获取方面具有优势。
- **供应链管理业务规模扩大，收入快速增长，毛利率基本稳定。**2021—2023 年，公司供应链管理业务规模迅速扩大，分别实现营业收入 35.41 亿元、92.17 亿元和 117.42 亿元，年均复合增长 82.09%；综合毛利率分别为 2.52%、2.92%和 2.62%，基本稳定。
- **股东支持力度大，通过增资、注入资产和利润积累，公司资本实力不断增强，目前资本结构较合理。**2021—2023 年底，公司未分配利润持续增长；2022 年，新区集团对公司增资 10 亿元；2024 年 5 月，新区集团决定将其委托公司代管的对外股权、基金投资（具体包括：福州新投诺延投资合伙企业（有限合伙）、福建福米科技有限公司、福州市华侨海创汇创业投资合伙企业（有限合伙）、福州市榕金数字投资基金合伙企业（有限合伙）、福州新区产业发展基金有限公司、福州天睿股权投资合伙企业（有限合伙））划转给公司，将其所持有福州滨海临空开发建设有限公司、福州三江口开发建设有限公司 2023 年经审计后净资产的 18%划转给公司。2021—2023 年底，公司所有者权益年均复合增长 40.12%；截至 2024 年 6 月底，公司所有者权益较上年底增长 20.61%至 70.09 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 45.13%和 44.26%。

关注

- **债务增长较快。**截至 2023 年底，公司全部债务 63.44 亿元；2021—2023 年底，公司全部债务年均复合增长 256.20%。
- **现阶段投资业务所产生回报尚不充分，影响了部分盈利指标和长期偿债指标的表现；未来投资回报存在较大不确定性。**股权类投资业务运作周期一般较长，且公司投资业务运行时间较短，近年来投资项目尚未对公司带来良好的回报。2021—2023 年，公司投资类资产规模逐年扩大，而投资收益变化小，随着净资产、总资本、债务以及利息支出的增长，公司总资本收益率和净资产收益率有所下降，EBITDA 利息倍数持续下降而全部债务/EBITDA 持续上升。股权类投资须面对多种风险，公司投资业绩尚未得到充分检验，未来投资回报情况尚有待观察。
- **供应链管理业务应收账款规模较大，经营活动现金流表现不佳，信用减值侵蚀利润且仍存在一定的坏账风险。**2021—2023 年底，随着供应链管理业务规模的扩大，公司应收账款大幅增长，年均复合增长 147.67%。2021—2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-9.55 亿元、-20.29 亿元和 0.62 亿元；公司分别确认信用减值损失 0.09 亿元、0.37 亿元和 0.89 亿元。截至 2024 年 6 月底，公司应收账款账面价值 32.29 亿元，未来仍需关注其坏账风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	1
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：股东支持				2
评级结果				AA ⁺

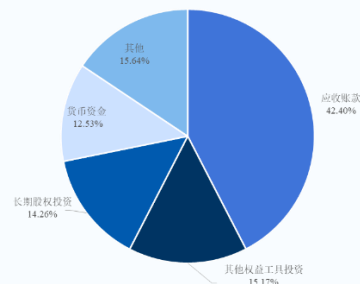
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

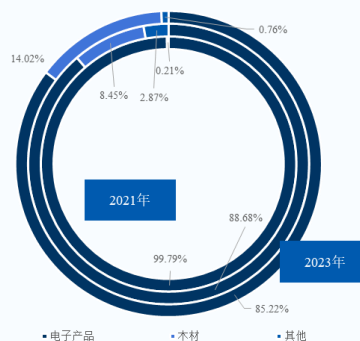
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
现金类资产（亿元）	5.14	24.20	15.43	11.88
资产总额（亿元）	35.74	102.97	123.19	127.75
所有者权益（亿元）	29.60	52.52	58.11	70.09
短期债务（亿元）	5.00	34.75	45.64	34.80
长期债务（亿元）	0.00	9.91	17.80	20.85
全部债务（亿元）	5.00	44.66	63.44	55.65
营业总收入（亿元）	35.41	92.17	117.42	18.31
利润总额（亿元）	1.57	2.34	2.30	1.08
EBITDA（亿元）	1.68	2.92	3.29	--
经营性净现金流（亿元）	-9.55	-20.29	0.62	1.82
营业利润率（%）	2.42	2.68	2.43	3.83
净资产收益率（%）	4.76	3.74	3.31	--
资产负债率（%）	17.18	48.99	52.82	45.13
全部债务资本化比率（%）	14.45	45.95	52.19	44.26
流动比率（%）	267.55	173.39	162.37	186.52
经营现金流动负债比（%）	-163.05	-50.65	1.33	--
现金短期债务比（倍）	1.03	0.70	0.34	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	16.52	5.00	3.32	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.98	15.27	19.28	--

注：1. 本报告中公司 2021—2023 年财务数据为公司经审计备考财务报表数据；2. 公司 2021—2023 年无子公司；3. 公司 2024 年 1—6 月财务报表未经审计；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. 本报告将公司长期应付款计入长期债务
 资料来源：联合资信根据公司财务报告等资料整理

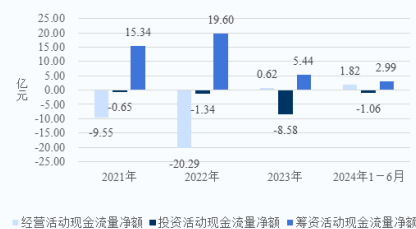
2023 年底公司资产构成



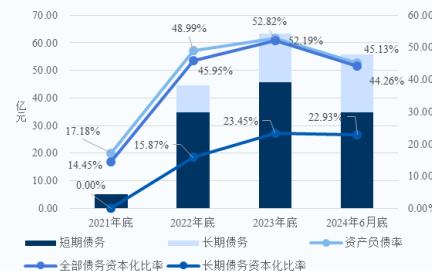
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底及 2024 年 6 月底公司债务情况



主体评级历史：无

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：孙长征 suncz@lhratings.com

项目组成员：王 阳 wangyang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

福州新投创业投资有限公司（以下简称“公司”）经福州新区管理委员会（以下简称“新区管委会”）《福州新区管理委员会关于同意新区集团成立福州新投创业投资有限公司的批复》（新区综〔2021〕9号）批准，由福州新区开发投资集团有限公司（以下简称“新区集团”）出资，于2021年3月15日在福州市长乐区市场监督管理局注册成立，初始注册资本为10亿元。截至2024年6月底，公司注册资本30亿元，实收资本20亿元，新区集团持有公司全部股权（相关股权不存在质押的情况）；公司实际控制人为新区管委会。公司股权结构图详见附件1-1。

公司主要从事股权投资和供应链管理业务，其中投资业务结合福州新区产业招商的定位，主要面向半导体、数字经济、光电显示、生物医药、健康医疗等领域。按照联合资信行业分类标准，将公司划分为一般工商行业。

截至2024年6月底，公司设置股权投资部、基金投资部、项目对接部、供应链管理一部、供应链管理二部、法务风控部、财务资金部和综合管理部（党群工作部）。公司组织架构图详见附件1-2。

根据公司提供的备考财务报表（经审计），截至2023年底，公司合并资产总额123.19亿元，所有者权益58.11亿元（无少数股东权益）；2023年，公司实现营业总收入117.42亿元，投资收益0.80亿元，利润总额2.30亿元。

根据公司提供的财务报表，截至2024年6月底，公司合并资产总额127.75亿元，所有者权益70.09亿元（无少数股东权益）；2024年1—6月，公司实现营业总收入18.31亿元，投资收益0.38亿元，利润总额1.08亿元。

公司注册地址：福建省福州市长乐区文武砂街道壶江路2号中国东南大数据产业园研发楼二期2号楼；法定代表人：林颖捷。

二、宏观经济和政策环境分析

2024年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和4月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值61.7万亿元，同比增长5.0%。二季度国内生产总值同比增长4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年半年报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

（1）股权投资

2023年，中国股权投资市场受外部环境的不利影响，整体延续下行态势。从募资端看，2023年，中国股权投资市场新募基金数量及新募基金总规模同比均有所下降，国有资金主导地位持续提升；从投资端看，2023年，中国股权投资市场投资案例数及投资总金额同比均有所下降，硬科技领域仍是投资布局主线，半导体及电子设备行业投资规模位居前列，机械制造、汽车领域表现强劲。从退出端看，受国内IPO节奏放缓影响，2023年，中国股权投资市场退出案例数同比下降，随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加IPO项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过回购、股权转让、并购等实现收益变现。进入2024年一季度，股权投资市场募资端延续下滑态势，投资端出现回升，投资趋势以国家战略性新兴产业为导向，股权投资市场复苏节奏较为缓慢，未来仍将面临较多考验。完整版行业分析详见[《股权投资行业运行分析》](#)。

(2) 贸易

2023 年，中国固定资产投资增速放缓，基建投资景气度仍在高位，受供求关系的影响，大宗商品价格呈窄幅震荡态势。原油价格受海外货币政策紧缩、OPEC 减产等影响呈窄幅震荡；钢材价格受中国国内地产行业景气度下行拖累，整体呈下跌态势；煤炭价格受海外煤炭供应较充足、房地产行业低迷导致钢铁及建材行业需求不足等因素影响，震荡回落。

2023 年，受全球主要经济体持续通胀和货币紧缩导致的需求放缓、全球供应链格局重塑、以及主要商品价格回落影响，以人民币计价的中国货物贸易进出口总额增速同比放缓，进出口贸易国家框架基本稳定，但欧美国家需求放缓、新兴国家对出口需求拉动有限，中国外贸压力仍存；进出口产品结构不断改善，附加值高的机电产品出口占比提升，有进出口实绩的外贸企业数量不断增加。

展望 2024 年，随着新一轮稳外贸支持政策持续发力、美国经济韧性仍存以及在新兴市场出口份额的提升，中国外贸总额增速同比有望提升。同时，中国出口产品结构将持续改善，高附加值的机电产品出口占比有望持续提升，大宗商品市场将受货币政策、地缘政治、国内地产行业政策等影响持续调整。详见《2023 年贸易行业运行分析及 2024 年信用风险展望》。

2 区域分析

福州市作为福建省省会、中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户，地理位置优越；2023 年，福州市地区生产总值及一般公共预算收入均保持较快增长，产业结构良好、财政自给程度较高。福州新区作为经国务院批准设立、承担重要职能的国家级新区，对福州市经济发展已形成一定的引领作用。较好的区域经济环境有利于公司的长远发展。

(1) 福州市

福州市位于闽江下游，东临东海并与台湾省隔海相望，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，是福建省省会、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 6 个区（鼓楼、台江、仓山、晋安、马尾、长乐）、6 个县（闽侯、连江、罗源、闽清、永泰、平潭）和 1 个县级市（福清）。截至 2023 年底，福州市常住人口 846.9 万人，常住人口城镇化率为 73.91%。

根据《福州市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，“十四五”期间，福州市将推动纺织化纤、机械装备、冶金建材、石油化工、轻工食品等传统优势产业转型升级，培育壮大光电、通信及网络终端、新型材料、新能源、生物医药、高端装备等新兴产业，着力构筑“两轴两湾区”（“两轴”即以闽江为发展带构建闽江至台湾海峡的沿江发展轴和以海峡西岸为发展带串联沿海城市群、港口群和产业群的滨海发展轴；“两湾区”即以罗源湾地区为主体的环罗源湾和以福清湾、江阴湾地区为主体的环福清湾）的产业空间格局。

根据《福州市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，福州市地区生产总值为 12928.47 亿元，同比增长 5.2%，经济总量居全省第一。产业结构方面，2023 年，福州市第一产业、第二产业和第三产业占地区生产总值的比重分别为 5.6%、36.1%和 58.3%。2023 年，福州市规模以上工业增加值同比增长 3.3%。其中，轻工业下降 9.0%，重工业增长 9.9%；采矿业增长 13.3%，制造业增长 2.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 7.2%。固定资产投资方面，2023 年，福州市固定资产投资增速由上年的 5.9%下降至 3.2%，但仍高于全国平均水平。

根据《福州市财政决算收支情况》及《关于福州市 2023 年预算执行情况及 2024 年预算草案的报告》，2023 年，福州市实现一般公共预算收入 754.08 亿元，同比增长 8.0%，财政自给率为 82.89%，财政自给程度较高。

(2) 福州新区

福州新区位于福州市滨江滨海地区，于 2015 年 8 月经国务院批准设立，初期规划面积 800 平方公里，涉及仓山、马尾、长乐、福清 4 个县（市）区 26 个乡镇，涵盖 7 个国家级和 3 个省级经济开发区。

福州新区为国家级开发开放新区，根据有关批复文件，中央赋予福州新区七大功能定位：一是构建两岸交流合作重要承载区；二是建设扩大对外开放重要门户；三是打造东南沿海重要现代产业基地；四是探索全面改革创新路径；五是促进区域协调发展；六是推进新型城镇化建设；七是建设绿色新区。此外，福州新区也是多区叠加的重点开发区域，有着国家级新区、21 世纪海上丝绸之路核心区、自贸试验区、生态文明试验区、国家自主创新示范区“五区叠加”和与平潭综合实验区“一区毗邻”的独特优势。

凭借独特的区位优势，近年来福州新区经济社会发展情况良好，2023 年，福州新区实现地区生产总值 3127.20 亿元（接近福州市地区生产总值的四分之一），同比增长约 6.3%，高于福州市整体增速约 1.1 个百分点；规模以上工业增加值同比增长 5.6%，高于福州市整体增速约 2.3 个百分点。

四、基础素质分析

1 规模和竞争实力

公司围绕福州新区的发展战略和产业布局开展投资等活动，在资本实力、项目来源等方面具有优势。

作为新区集团的全资子公司，公司承担新区集团实施市场化发展战略、多元化发展、拓宽投资领域与业务板块、布局新兴产业、补齐发展短板、改善营收结构和提高经营效益的重要职能。截至 2024 年 6 月底，公司所有者权益为 70.09 亿元；公司投资团队的业务骨干分别在金融、投资、财务管理等领域具有从业经验，同时，公司与基金公司、所投资行业领域的研究机构等开展合作，目前已在光电显示、半导体、新材料、生物医药、数字经济等领域直接或间接投资企业逾 50 家，在项目选择、投后管理等方面积累了一定经验。作为新区管委会控制之下唯一以股权投资为主业的经营主体，公司的投资活动结合福州新区产业招商的定位开展，在新区管委会体系内承担了“产业对接平台”的职能，公司掌握福州新区产业发展和招商引资的政策，与新区管委会、市政府招商办及有关金融机构等保持合作，在投资项目的信息获取方面具有优势。供应链管理方面，经过三年以上的持续经营，公司与上下游企业间建立了较为稳定的合作关系，在电子产品、建材等商品领域形成了较稳定的业务渠道；公司利用自身优质的授信资源，通过灵活运用结算工具有效降低资金成本，近年来贸易规模逐年扩大并保持了合理的利润空间。

2 人员素质

公司高层管理人员管理经验丰富、员工整体学历水平较高，符合公司业务发展的需要。

截至 2024 年 6 月底，公司董事、监事和高级管理人员共 8 名。公司董事、监事、高级管理人员多数在相关领域从业多年。

林颖捷先生，1984 年出生，研究生学历，高级工程师；曾任福州新投置业发展有限公司总经理、福州滨海临空开发建设有限公司（以下简称“滨海临空”）董事长、福州市长乐区滨海森林城市景观带开发有限公司总经理等职务，现担任公司董事长。林颖捷先生曾于 2021 年 6 月获“全省优秀共产党员”荣誉称号。

杨蕾女士，女，1976 年出生，大学学历，经济师；曾任中信银行福州分行国际业务部总经理、山鹰国际控股股份公司上海分公司财务中心总经理助理、福建海峡银行总行贸易金融部副总经理（主持工作）等职务，现担任公司总经理。

截至 2024 年 6 月底，公司共有在职员工 38 人，其中研究生及以上学历 20 人，占 52.63%；30~50 岁 25 人，占 65.79%。

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91350182MA8RN3QW7A），截至 2024 年 6 月 21 日，公司已结清和未结清信贷信息中，均无关注类和不良类记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在逾期或违约记录；未发现公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上存在重大不良记录。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了符合相关法律法规要求的法人治理结构，可满足正常经营和发展的需要。

公司依据《公司法》等相关规定制定了《公司章程》，建立了由股东、董事会、监事和经营管理层组成的法人治理结构，并结合公司业务发展的需要，建立了较为规范的内部管理机制。

公司不设股东会，新区集团依照《公司法》对公司行使股东职权，主要包括决定公司的经营方针和投资计划，审查批准董事会的报告、监事的报告，审查批准公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设董事会，董事会成员为 5 名。董事会成员中包括一名职工董事，由职工代表大会民主选举产生；董事会成员包括外部董事，由股东委派和更换；董事会设董事长 1 名，由股东从董事会成员中指定，董事长为公司的法定代表人。董事任期 3 年，任期届满可连任。董

事会对股东负责，主要职权包括：执行股东决定；执行公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；决定公司内部管理机构的设置；制定公司的基本管理制度等。

公司不设监事会，设职工监事 1 名，由职工大会选举产生。监事的任期每届为 3 年，任期届满可以连任。监事会的主要职权包括：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，对违反法律、行政法规、公司章程或股东决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设总经理 1 名，对股东负责；总经理的职权主要包括：主持公司的经营管理工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟定公司的基本管理制度；制定公司的具体规章等。

2 管理水平

公司建立了较为完善的组织架构和管理制度体系，有利于规范各项经营管理活动，但近年来公司贸易规模扩大，需面对较大的信用风险，对公司风险管理能力提出一定挑战。

截至 2024 年 6 月底，公司内设股权投资部、基金投资部、项目对接部、供应链管理一部、供应链管理二部、法务风控部、财务资金部和综合管理部（党群工作部）8 个部门。其中，股权投资部主要负责各类股权投资、产业投资及股权收并购等，基金投资部主要负责各类基金的投资、管理等；项目对接部主要负责收集拟投资落地项目产业等具体情况、与新区集团权属企业对接招商落地及政策等工作；供应链管理一部主要负责电子产品类供应链业务，供应链管理二部主要负责大宗商品类供应链业务；法务风控部主要负责风险管控及各类法律合同审核等工作。

决策权限方面，公司制定了《福州新投创业有限公司“三重一大”决策制度实施办法》，对重大决策、重要人事任免、重大项目安排、大额度资金运作（以下简称“三重一大”）的决策机构、决策规则、决策实施和监督检查等做出了明确的制度性安排。

财务管理方面，为加强财务管理、规范财务行为和强化财务监督，公司根据《会计法》等相关法律法规和新区集团的相关规定，结合自身实际制定了《财务工作管理办法》，明确了公司的财务工作职责，并对财务预算、决算、月报、审计、对外报送数据以及检查与考核等方面做出了具体规定。资金管理方面，公司制定了《资金管理办法》，对现金管理、银行存款管理、资金安全等方面分别制定了规则。

融资管理方面，为规范公司的融资行为、防范资金风险，公司制定了《融资管理办法》，内容涵盖融资管控目标、融资职责分工、融资的决策与实施、融资还本付息职责等重要方面。

投资管理方面，公司制定了《投资管理实施细则》，对股权投资、基金投资业务的组织管理机构 and 审批，项目收集与筛选、项目立项与审批、对外投资的前期工作、对外投资项目的实施、项目投后管理、投资项目退出以及风险控制和违规责任等做出了详细规定。2024 年 6 月，新区集团修订印发《福州新区开发投资集团有限公司投资监督管理实施细则(试行)》，涵盖投资策划及计划管理，投资决策管理架构、决策权限、投资审批及备案流程管理，投资方案的申报、实施，以及投后管理、投资退出管理和投资风险管控等内容。根据该制度，以下类型的投资项目，由公司履行内部决策程序后，报新区集团备案：出资额不超过 2000 万元的直接股权投资项目；出资设立盲池基金不超过 5000 万元、专项基金不超过 2000 万元的；通过盲池基金或专项基金投资单个项目出资额不超过 2000 万元的（孵化类项目出资额不超过 500 万元）。其他投资项目由公司履行内部决策程序后，报新区集团审批；另有部分项目需由新区集团履行内部决策程序后，报新区管委会审批。

供应链业务方面，公司制定了《供应链采购管理制度》《供应链销售管理制度》等多项制度。供应链管理业务需面对信用风险、操作性风险等，近年来业务规模的扩大，对公司风险管理能力提出了挑战。为加强对赊销、预付、仓储物流等业务的风险管理，公司于 2022 年 9 月制定、并于 2024 年 6 月修定了《供应链业务风险控制制度》，该制度要求对单一合作方及其关联企业根据其自身资质及其供应链业务方案，核定最高信用限额，任一时点单一合作方全部业务产生的应收账款余额及预付账款余额之和，不得超过对该合作方核定的信用额度；明确了风险控制组织体系、各层级的风险控制职责；对尽职调查、额度审批、业务开展审批、合同签订、物流风险管控、存货风险管控、预付账款风险管控、应收账款风险管控、风险常态管控等作出了明确的安排，覆盖业务开展的各个环节。

六、重大事项

2024 年上半年，新区集团对公司注入股权类资产，公司资本实力显著增强。

根据 2024 年 5 月 27 日中共福州新区开发投资集团有限公司委员会会议纪要和 2024 年 5 月 16 日新区集团董事会会议纪要，以及新区集团与公司签订的相关协议，新区集团决定将其持有并委托公司代管的对外股权、基金投资（具体包括新投诺延、福米科技、新区产业基

金、华侨海创汇基金、榕金基金、天睿股权投资基金)¹按账面价值划转给公司，转为新区集团对公司的股权投资（已投、已设立尚未实缴完成的注册资本金、基金份额后续由公司出资）；将新区集团所持福州三江口建设发展有限责任公司（以下简称“三江口建设”）、滨海临空各 18%的股权按账面价值划转给公司。主要得益于上述股权资产的注入以及近年来的利润积累、股东增资，截至 2024 年 6 月底，公司资产总额和所有者权益分别达到 127.75 亿元和 70.09 亿元。

截至 2024 年 8 月底，前述无偿划转的标的资产中，福米科技、华侨海创汇基金、榕金基金、新区产业基金、三江口建设和滨海临空已完成国有股权划转的工商变更登记。

七、经营分析

1 供应链贸易业务运行情况

2021—2023 年，随着电子产品销售渠道的拓展，公司贸易收入逐年快速增长，毛利率略有波动；公司通过采购与销售的紧密衔接来降低商品价格波动风险，但因存在赊销，贸易业务需承担一定的垫资压力和客户信用风险；因所经营主要商品的特点，公司采购和销售的集中度较高。2024 年上半年，公司对贸易业务规模进行控制，毛利率有所提高。

公司自 2021 年成立至今，主要从事股权投资和供应链贸易业务，由于股权投资尚未进行控股投资，2021—2023 年，公司营业收入全部来自供应链贸易。

公司贸易品种包括电子产品（主要为手机等消费电子产品）、木材、聚丙烯、电子元器件和建材等，2022 年及 2023 年贸易品以电子产品和木材为主。2021—2023 年，公司贸易收入逐年快速增长，年均符合增长 82.09%，主要系公司加大资金投入，并在电子产品销售领域拓展渠道，市场份额扩大所致；不同年度贸易商品的结构有所差异，毛利率略有波动。

图表 1 • 公司供应链贸易收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电子产品	35.34	99.79%	2.52%	81.74	88.68%	2.99%	100.06	85.22%	2.74%
木材	0.00	0.00%	--	7.79	8.45%	2.61%	16.46	14.02%	1.93%
其他	0.07	0.21%	1.49%	2.64	2.87%	1.49%	0.90	0.76%	1.48%
合计	35.41	100.00%	2.52%	92.17	100.00%	2.92%	117.42	100.00%	2.62%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2024 年 1—6 月，公司控制电子产品等贸易规模，实现贸易收入 18.31 亿元，综合毛利率为 4.00%。

采购方面，在供应商的选择上，建材类产品的上游供应商采用按年度公开询价和按客户（项目建设单位）指定供应厂商两种方式。建材以外的业务，公司一般在综合考量价格、服务、渠道等因素的基础上，初步框定部分供应商，在此基础上结合《供应链采购管理制度》和《风控管理制度》等对供应商进行准入管理，准入通过的供应商进入供应商合格采购名单，目前，公司电子产品的供应商多为相关品牌国家级代理商的关联方。公司对建材供应商的结算方式一般为货到工地验收后付款，付款时间一般为货物签收后 15~30 个工作日；电子产品等其他业务结算方式一般为现款现货，少部分采用预付形式。对需要预付款项的供应商，公司根据相关制度提前进行风险评判，并根据评判结果控制对其信用额度。公司货款支付主要使用现金、银行承兑汇票和供应链金融等支付方式。

销售方面，公司电子产品的客户主要为各地分销商；建材类业务中，部分为配合新区集团建设板块或满足新区内落户企业对建材的需求而开展；另有部分大宗商品业务主要围绕福州市当地重点企业开展。商品的销售价格综合考虑采购价、财务成本、税费成本，结合市场行情变化确定，公司通过提高采购和销售全过程的效率、压缩采购与销售全过程周期等方法，来规避商品价格变动风险。公司与下游客户间的结算方式包括现款现货和赊销，赊销账期不超过 6 个月，公司需承担一定的垫资压力和款项回收风险。2023 年，公司经营规模最大的两类产品为电子产品和原木，商品利润空间不大，符合贸易业务的特点；销售量与采购量之比均为 100%。

图表 2 • 2023 年公司贸易板块主要商品采购及销售情况

商品类别	采购及销售量	采购均价（含税）	销售均价（含税）
电子产品	211.13 万台	5129.06 元/台	5240.40 元/台
原木	172.08 万立方米	1022.52 元/立方米	1042.51 元/立方米

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

¹ 全称依次为：福州新投诺延投资合伙企业（有限合伙）、福建福米科技有限公司、福州新区产业发展基金有限公司、福州市华侨海创汇创业投资合伙企业（有限合伙）、福州市榕金数字投资基金合伙企业（有限合伙）、福州天睿股权投资合伙企业（有限合伙）。

2021—2023 年，公司贸易收入中，以手机为主的电子产品占比在 85%以上，由于国内手机行业品牌集中度高，公司的供应商集中度和销售集中度均较高。

图表 3 • 2023 年公司贸易业务采购及销售集中度情况

序号	供应商名称	采购金额（亿元，含税）	占采购总额比例
1	供应商 1	24.16	19.05%
2	供应商 2	20.55	16.21%
3	供应商 3	19.42	15.32%
4	供应商 4	12.92	10.19%
5	供应商 5	11.82	9.33%
合计		88.87	70.09%
序号	客户名称	销售金额（亿元，含税）	占销售总额比例
1	客户 1	39.43	30.06%
2	客户 2	23.33	17.79%
3	客户 3	21.94	16.72%
4	客户 4	15.93	12.14%
5	客户 5	11.86	9.04%
合计		112.49	85.75%

资料来源：公司提供

2 投资业务

公司在投资决策、项目运作等方面建立了较为规范的业务流程，近年来投资项目数量、累计投资额快速增长；作为新区管委会控制的国有企业，公司主要围绕福州新区发展战略选择投资项目，对福州新区产业导入起到了积极作用。公司投资项目尚未进入集中退出期，已退出项目的数量少、规模小；股权类投资需面对多种风险，未来公司投资资金的安全及投资回报情况尚有待观察。

公司成立以来，除以自身名义进行投资之外，也负责代管新区集团在公司成立之前已持有的对外股权、基金投资，新区集团已决定将公司所代管的对外股权、基金投资划归公司持有，因此本报告对公司投资业务的分析，包含新区集团的同类业务及相关资产。

作为新区集团的全资子公司、由新区管委会控制的国有投资型企业，公司承担着以投资活动带动福州新区产业导入的职能，在新区管委会下辖国有企业中具有重要地位。根据福州新区产业招商的定位，公司主要面向半导体、数字经济、光电显示、生物医药、健康医疗等领域开展投资业务。

公司的投资方式以间接投资（包括专项基金和盲池基金）为主、直接投资为辅。间接投资方面，公司主要通过认购投资基金的有限合伙人（LP）份额开展创投基金投资，与基金管理人（GP）共同进行项目研究和投资。

公司基金投资的业务流程主要包括项目初审、现场预尽调、立项、尽职调查、投资决策和投后管理等环节。项目初审环节，公司在收到项目信息介绍后，指定项目负责人（包括一名主办和一名协办）对项目进行初步调查，填制《项目概况表》，项目经过初选后分类、编号、入库；对于基金项目填制《基金要素表》。在要求提供完整的商业计划书之前，公司会根据对方需求与企业签署保密协议。现场预尽调环节，在项目初审通过后，公司派人前往项目现场与其高管、经营团队等进行沟通，进一步获取及核实项目材料信息，并形成相关报告，完成项目预分析。立项环节，在项目预尽调结果符合要求后，以公司为主体直接投资的项目，提交立项申请，经公司党支部审议通过后批准立项。尽职调查环节，立项批准后，对于直接投资项目，公司可委托第三方机构（券商、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构和其他专业基金管理机构等）对项目进行法律、财务等方面的尽职调查，对立项项目进行价值评估；对于通过基金形式投资的项目，公司可采用基金管理人提供的尽职调查材料；直接投资的重大项目可根据需要委托具备相应资质的专业机构进行可行性研究，提供独立的可行性研究报告；对于跟投项目，可直接采用领投方提供的投资建议书；对于基金投资项目，可直接采用基金管理人的投资建议书。投资决策环节，根据尽职调查结果，公司就项目投资金额、持股比例、退出机制、协议条款和投后管理等事项与有关方面协商，制定投资方案，并根据出资额等标准进行审批。投后管理环节，公司对项目设置主、副两位负责人，投后管理主要包括对实施、运营中的投资项目进行跟踪分析（如委派董事、监事及委派高管、投资决策委员会成员、观察员等，重点关注企业财务状况、经营业绩、股权及实际控制人变动等），定期进行投后实地调研。针对外部环境和项目本身情况变化及时进行再决策，如出现影响投资目的实现的重大问题，需采取应对措施，必要时启动中止、终止或退出机制，可委托第三方咨询机构对投资项目进行评估，并及时报告新区集团决策。

2021—2023 年底及 2024 年 6 月底，公司通过基金投资的企业数量、项目累计出资额快速增长。截至 2024 年 6 月底，公司共参投资基金 11 家（不含所投资基金出资设立的基金），通过基金对相关项目累计出资 30.89 亿元（不含基金管理费，下同）。2021—2023 年底及 2024 年 5 月底，公司直接投资项目出资额变化不大，截至 2024 年 6 月底，公司直接投资项目 4 个，累计出资额为 6.78 亿元。

图表 4 • 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月公司投资业务运作情况

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年底	2024 年 6 月底
参与基金家数	5	6	11	11
基金累计投资企业数量	13	32	46	48
公司通过基金累计对项目出资额（亿元）	8.57	10.46	19.26	30.89
直接投资企业累计数量	2	4	4	4
公司直接投资项目累计出资额（亿元）	6.47	6.78	6.78	6.78
直接、间接投资项目累计出资额（亿元）	15.05	17.24	26.04	37.67

注：基金家数中不包括由基金出资再次设立的基金

资料来源：联合资信根据公司所提供资料整理

投资项目的行业分布方面，截至 2024 年 6 月底，公司直接投资和基金投资累计投资额为 37.67 亿元，主要分布在光电显示、半导体和新材料等领域。具体如下表所示。

图表 5 • 截至 2024 年 6 月底公司投资项目行业分布

行业	项目数量（个）	累计投资额（亿元）	金额占比
光电显示	5	14.12	37.49%
半导体	14	12.40	32.93%
新材料	6	7.77	20.64%
生物医药	9	1.70	4.51%
数字经济	10	0.73	1.94%
新能源	3	0.54	1.44%
智能汽车	4	0.38	1.02%
零售	1	0.01	0.03%
合计	52	37.67	100%

资料来源：联合资信根据公司所提供资料整理

项目退出方面，公司与合作方约定的投资项目退出方式包括股票上市、股权转让、股权拍卖、吸收合并等，一般会与企业创始人或相关人员签署回购协议。由于公司从事投资业务的时间不长，退出项目较少。截至 2024 年 5 月底，公司直接投资方面尚无退出的项目，基金投资方面退出项目共 5 个，退出金额共 755.48 万元，退出方式均为回购。其中，全部退出的项目共 3 个，对应的初始投资金额合计 318.00 万元，实现退出收益共 51.14 万元。股权类投资需面对宏观经济及行业波动风险、被投资企业经营风险、货币政策和产业政策变化风险，以及办理过程中的法律风险等，且投资项目的估值与资本市场存在较大关联，未来，公司能否在保证资金安全的前提下获得合理回报，尚需观察。

截至 2024 年 6 月底，在投资金额最大的 4 个项目中，公司对企业出资额合计 32.94 亿元。主要项目情况如下表所示。

图表 6 • 截至 2024 年 6 月底公司直接/间接投资 1 亿元以上项目基本情况

企业名称	投资方式	公司出资额	所属行业
福建芯睿半导体有限公司	基金	11.37 亿元	半导体
恒美光电股份有限公司	基金	7.92 亿元	光电显示
合肥新美材料科技有限责任公司	基金	7.48 亿元	新材料
福建福米科技有限公司	直接投资	6.17 亿元	光电显示

资料来源：联合资信根据公司所提供资料整理

恒美光电股份有限公司（以下简称“恒美光电”）成立于 2014 年 5 月，截至 2024 年 6 月底，新投诺延（新区集团对其出资占比为 99%）持有恒美光电 20.95% 的股份，公司已对其派驻 1 名监事。恒美光电主要从事偏光板、光学功能膜、光学补偿膜等显示材料的研发、生产和销售，截至 2023 年底，恒美光电资产总额 124.80 亿元，所有者权益 50.87 亿元（无少数股东权益）；2023 年恒美光电实现营业收入 41.85 亿元，利润总额 5.55 亿元。

合肥新美材料科技有限责任公司（以下简称“新美材料”）成立于 2023 年 9 月，2024 年 8 月完成工商登记变更，福州新诺新美股权投资合伙企业（有限合伙）（公司对其出资占比为 99%）持有其 19.41% 的股权，公司已对其派驻 1 名董事。新美材料主营业务定位于偏光片材料的制造和分销，成立后收购韩国偏光片企业 LGC 公司的背光增亮膜、OLED 封装材料及保膜表涂等相关业务，并计划将生产线搬迁至国内；同时，新美材料将 100% 收购安徽合美材料科技有限公司（恒美光电的一家子公司）。新美材料成立时间较短，2023 年尚未产生营业收入；截至 2023 年底，因投资人对新美材料的出资暂时以债权形式出现，新美材料资产总额 22.20 亿元，所有者权益-0.10 亿元。

福米科技成立于 2021 年 6 月，截至 2024 年 6 月底，公司直接持有其 49% 的股权，并派驻 2 名董事（其中 1 名兼任高级管理人员）、1 名监事。福米科技主要业务包括：液晶显示面板清洗与偏光片贴合，显示屏电子 IC 和 PCB 封装；多媒体通信与数码影像产品的技术开发与销售；计算机软、硬件的技术开发与销售；以及相关技术科技与技术服务；液晶显示模组、背光模组产品的生产与销售。截至 2023 年底，福米科技资产总额 27.43 亿元，所有者权益合计 13.33 亿元；2023 年，福米科技实现营业收入 0.88 亿元，利润总额-0.73 亿元。

福建芯睿半导体有限公司（以下简称“芯睿半导体”）成立于 2023 年 12 月，目前是昊盛科技集团有限公司的全资子公司。2024 年 5 月，福州天睿股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“天睿股权”，公司对其出资比例为 66.67%）以可转换公司债券形式对芯睿半导体投资，达到约定条件后，天睿股权将持有芯睿半导体 85% 的股份。芯睿半导体主营业务定位于氮化镓器件制造，未来将作为投资人新建福州氮化镓晶圆厂及 8 英寸氮化镓技术转移承载的主体。

公司投资项目中，部分企业成立时间较短，经营活动尚未充分开展，盈利能力尚待检验；目前公司的投资在半导体、光电显示及与之相关的新材料行业较为集中，未来若消费电子等下游行业需求转弱，相关企业经营业绩受到不利影响，公司或将面临投资回报、资金回收进程不及预期的风险。

公司投资业务的目的是之一促进企业在福州新区进行产业投资，根据公司所提供资料，截至 2024 年 6 月底，公司所投资项目中，恒美光电、新美材料、芯睿半导体、福米科技等多家被投资企业已在福州新区注册成立（或设立子公司），投资额（或计划投资额）明显高于公司对项目的出资额。

3 未来发展

公司发展战略与福州新区产业引入、经济社会发展的目标相结合，在股东和新区管委会的支持下，有望不断提升自身实力。

公司作为新区集团多元化发展、市场化转型的重要执行者，未来计划依托福州新区和新区集团的资源，利用资本、人才和股东背景等方面的优势，以股权投资撬动社会资本，在获得资本收益的同时，发挥作为新区管委会“产业对接平台”的职能，带动福州新区经济发展和人口聚集。供应链管理业务方面，公司计划加强与新区集团各权属企业间的资源整合，推动“融资、投资、建设、贸易”为一体的良性循环；结合自身的投资业务板块，依托产业引导、产业投资、产业落地，促进供应链业务发展；结合新区新城发展，充分发挥供应链产业联动优势以建立战略联盟，形成紧密的产业集群，以带动整个产业链的降本增效，使产业链上各环节的参与者均得到可持续发展，进而提高产业链中核心企业的核心竞争力。

八、财务分析

因 2024 年进行重大资产重组（详情见本报告“重大事项”部分），公司提供了 2021—2023 年备考财务报表，备考财务报表的编制基础为：假设于公司成立之日起（即从 2021 年开始）重大资产重组相关的股权划转手续已全部完成，且该股权架构自公司成立之日起（即 2021 年）已存在，并按此架构持续经营。备考财务报表系为重大资产重组之参考目的编制，仅供公司企业信用评级、发行中期票据、发行私募公司债之用，不做其他用途。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计了公司 2021—2023 年备考财务报表，认为公司的备考财务报表在所有重大方面按照前述编制基础编制。公司提供的 2024 年 1—6 月财务报表未经审计。

合并范围方面，2021—2023 年，公司无子公司；2024 年 1—6 月，公司投资新设全资子公司 2 家。公司新增子公司均为投资设立，其中一家计划用于承接公司的贸易业务，另一家计划用于承接部分行业领域的投资业务，对公司财务数据可比性的影响小。

1 资产质量

2021—2023 年底，公司资产规模持续增长。截至 2023 年底，公司资产中流动资产占比较高，流动资产中应收账款规模大，需承担坏账风险。截至 2024 年 6 月底，因收缩贸易业务并继续进行投资，公司非流动资产较上年底大幅增长，以股权和基金类资产为主；公司流动资产较上年底有所下降，应收账款占用明显减少。

2021—2023 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 85.67%。截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 19.63%。公司资产以流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 6 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	15.67	43.84	69.44	67.43	75.69	61.45	67.17	52.58
货币资金	5.14	14.37	17.77	17.26	15.43	12.53	11.88	9.30
应收账款	8.51	23.83	38.61	37.50	52.23	42.40	32.29	25.28
其他应收款	0.00	0.00	4.20	4.08	7.72	6.27	11.96	9.36
非流动资产	20.07	56.16	33.53	32.57	47.49	38.55	60.58	47.42
其他权益工具投资	4.79	13.40	14.45	14.04	18.69	15.17	18.69	14.63
其他非流动金融资产	0.95	2.67	2.26	2.20	10.91	8.85	23.64	18.50
长期股权投资	14.30	40.03	16.70	16.22	17.56	14.26	17.94	14.04
资产总额	35.74	100.00	102.97	100.00	123.19	100.00	127.75	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

流动资产方面，2021—2023 年底，公司货币资金波动增长。截至 2023 年底，公司货币资金 15.43 亿元，较上年底下降 13.14%，主要系贸易业务应收款占用增加，以及公司进行基金投资所致。货币资金中受限货币资金为 14.85 亿元，占 96.20%，主要为银行承兑汇票保证金等。2021—2023 年底，随着贸易规模的扩大，公司应收账款持续增长。截至 2023 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 35.27%。公司应收账款账龄全部在 1 年以内；应收账款余额中，按单项计提坏账准备的共计 9.01 亿元，占 16.82%，涉及 2 家欠款方；按信用风险特征组合计提坏账准备的共计 44.57 亿元，占 83.18%；公司共计提坏账准备 1.35 亿元；按欠款方归集的余额前 5 名的应收账款占比为 88.59%，集中度高。近年来，随着宏观经济下行压力的加大、金融和产业政策的变化，贸易行业内企业出现流动性困难甚至爆发信用风险的情况有所发生，公司应收账款规模较大，存在一定的坏账风险。截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底增长 83.83%，主要为关联方往来款和应收补贴款等。

非流动资产方面，2021—2023 年底，公司非流动资产主要为公司（及新区集团）通过直接、间接投资形成的股权和基金类资产，以及新区集团子公司滨海临空、三江口建设各 18%的股权，分别计入其他权益工具投资、其他非流动金融资产和长期股权投资。2021—2023 年底，随着投资的持续进行，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 53.84%。截至 2023 年底，公司其他权益工具投资主要包括对滨海临空的股权投资 9.33 亿元和对三江口建设的股权投资 9.35 亿元；其他非流动金融资产主要包括对福州新诺新美投资合伙企业（有限合伙）的投资 7.44 亿元、对福州新诺创新投资合伙企业（有限合伙）的投资 1.67 亿元和对福州市长乐华策组福医药投资合伙企业（有限合伙）的投资 0.51 亿元等；公司长期股权投资主要包括对恒美光电的投资 10.98 亿元（投资成本为 8.08 亿元），对福米科技的投资 5.57 亿元（投资成本为 5.89 亿元）。

截至 2024 年 6 月底，公司资产总额较上年底增长 3.70%，其中，主要因应收账款占用减少 19.94 亿元，公司流动资产较上年底下降 11.26%，占资产总额的比例下降至 52.58%；主要因继续通过基金方式进行投资，其他非流动金融资产较上年底增加 12.73 亿元，公司非流动资产较上年底增长 27.55%，占资产总额的比重上升至 47.42%。

截至 2024 年 6 月底，公司受限资产 7.54 亿元，全部为货币资金；受限货币资金较上年底大幅下降，主要系开具银行承兑汇票减少，相应的保证金减少所致；受限资产占同期资产总额的 5.90%，占同期货币资金的 63.46%。

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年底，因股东增资、利润积累，以及股东所注入股权类资产增加，公司所有者权益持续增长。截至 2024 年 6 月底，股东注入股权类资产的增加使得公司所有者权益较上年底继续增长。公司所有者权益稳定性强。

2021—2023 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 40.12%，主要系实收资本、资本公积和未分配利润增加所致。

截至 2021 年底，公司所有者权益共 29.60 亿元，主要包括实收资本 10.00 亿元、资本公积 17.35 亿元、未分配利润 1.27 亿元，其中，资本公积主要包括新区集团无偿划拨的滨海临空净资产 3.06 亿元、三江口建设净资产 0.61 亿元，无偿划拨的福米科技股权 4.41 亿元、恒美光电股权 8.08 亿元、新区产业基金股权 0.90 亿元等。

截至 2023 年底，公司所有者权益合计 58.11 亿元，其中实收资本 20 亿元，较 2021 年底增加 10 亿元，系新区集团于 2022 年对公司增资所致；资本公积 31.38 亿元，较 2021 年底增加 14.03 亿元，主要系滨海临空于 2022 年、2023 年分别新增净资产 1.76 亿元、2.26 亿元，

三江口建设于 2022 年、2023 年分别新增净资产 7.07 亿元、1.37 亿元，以及 2022 年增加福米科技股权 1.48 亿元所致；未分配利润 4.29 亿元，较 2021 年底增加 3.02 亿元。

截至 2023 年底，公司实收资本、资本公积分别占所有者权益的 34.42%和 53.99%，所有者权益稳定性强。

截至 2024 年 6 月底，公司所有者权益较上年底增长 20.61%至 70.09 亿元，主要系按时点确认的新区集团所注入的股权类资产增加，公司资本公积增长所致。所有者权益主要由实收资本（占 28.53%）和资本公积（占 60.64%）构成。公司所有者权益结构稳定性强。

（2）负债

2021—2023 年底，公司负债和全部债务均持续增长，主要债务指标逐年上升，流动负债和短期债务占比高。截至 2024 年 6 月底，公司债务规模有所下降，加之所有者权益增长，全部债务资本化比率等指标明显下降并进入合理区间。

2021—2023 年底，公司负债规模持续增长。截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 28.99%至 65.07 亿元，以流动负债为主。

图表 8 • 公司负债主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 6 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	5.86	95.41	40.05	79.38	46.62	71.64	36.01	62.46
短期借款	5.00	81.47	9.81	19.44	16.50	25.36	21.75	37.73
应付票据	0.00	0.00	24.86	49.28	29.02	44.59	12.92	22.41
非流动负债	0.28	4.59	10.40	20.62	18.46	28.36	21.64	37.54
长期借款	0.00	0.00	9.91	19.64	12.80	19.67	15.85	27.49
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00	5.00	7.68	5.00	8.67
负债总额	6.14	100.00	50.45	100.00	65.07	100.00	57.65	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

流动负债方面，2021—2023 年底，随着经营规模的扩大，公司短期借款和应付票据均持续增长。截至 2023 年底，公司短期借款全部为保证借款；应付票据 29.02 亿元中，银行承兑汇票占 93.94%，商业承兑汇票占 6.06%。

非流动负债方面，公司自 2022 年起使用长期借款，截至 2023 年底，长期借款较上年底增长 29.17%，长期借款全部为保证借款；公司 2023 年办理信托贷款，截至 2023 年底，公司长期应付款全部为信托贷款。截至 2023 年底，公司长期借款和信托贷款合计余额 17.80 亿元，其中 2025 年到期的为 9.84 亿元，2026 年到期 2.96 亿元，2028 年及以后到期 5.00 亿元。

债务方面，2021—2023 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 256.20%。截至 2023 年底，公司全部债务 63.44 亿元，较上年底增长 42.05%。期限结构方面，短期债务占 71.94%，以短期债务为主。截至 2023 年底，公司短期债务较上年底增长 31.34%至 45.64 亿元，主要系贸易规模扩大，短期借款和应付票据增加所致；长期债务较上年底增长 79.62%至 17.80 亿元，主要系投资业务资金需求增加所致。2021—2023 年底，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持续上升。

截至 2024 年 6 月底，主要因收缩电子产品等贸易业务的规模，公司应付票据减少，全部债务较上年底减少 12.27%，债务负担有所减轻；加之所有者权益增长，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有不同程度的下降。

图表 9 • 公司债务及相关指标情况

指标	2021 年底	2022 年底	2023 年底	2024 年 6 月底
短期债务（亿元）	5.00	34.75	45.64	34.80
长期债务（亿元）	0.00	9.91	17.80	20.85
全部债务（亿元）	5.00	44.66	63.44	55.65
短期债务占全部债务比重	100.00%	77.81%	71.94%	62.54%
资产负债率	17.18%	48.99%	52.82%	45.13%
全部债务资本化比率	14.45%	45.95%	52.19%	44.26%
长期债务资本化比率	0.00%	15.87%	23.45%	22.93%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入快速增长，营业利润率略有波动，期间费用控制情况较好；其他收益和投资收益具有一定可持续性，对利润形成较大贡献；由于主要投资项目尚未进入回报期，部分盈利指标有所下降；贸易业务应收款对应的信用减值损失对利润侵蚀较大，未来仍需关注信用减值风险。

2021—2023，随着贸易规模的扩大，公司营业总收入和营业成本均持续增长，营业利润率略有波动。

图表 10 • 公司盈利能力情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入（亿元）	35.41	92.17	117.42
营业成本（亿元）	34.52	89.48	114.34
费用总额（亿元）	0.12	0.96	0.72
信用减值损失（亿元）	-0.09	-0.37	-0.89
其他收益（亿元）	0.00	0.34	0.19
投资收益（亿元）	0.91	0.86	0.80
利润总额（亿元）	1.57	2.34	2.30
营业利润率（%）	2.42	2.68	2.43
总资本收益率（%）	4.37	2.62	2.40
净资产收益率（%）	4.76	3.74	3.31

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从期间费用看，2021—2023 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 144.11%。2023 年，公司费用总额为 0.72 亿元，同比减少 25.05%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用分别占 6.34%、13.51%和 80.15%，以财务费用为主。2023 年，公司财务费用为 0.58 亿元，同比下降 31.90%，主要系利息收入增加冲抵利息费用所致。2021—2023 年，公司期间费率²分别为 0.34%、1.04%和 0.61%。

2021—2023 年，公司信用减值损失规模持续扩大，给利润带来了不利影响，公司较大规模的应收账款使其仍面临一定的信用减值风险。

2022—2023 年，公司其他收益主要为平台企业扶持补助款，分别占营业利润的 14.33%和 8.26%；2021—2023 年，公司投资收益主要来自股权投资，分别占营业利润的 58.09%、36.84%和 34.91%。公司其他收益、投资收益具有一定的可持续性。

盈利指标方面，主要由于公司投资项目多数尚未进入投资回报期，2021—2023 年，随着投资规模的扩大，以及与之相伴的净资产、债务规模的扩大，公司总资本收益率、净资产收益率有所下降。

2024 年 1—6 月，公司实现营业总收入 18.31 亿元，确认营业成本 17.58 亿元，营业利润率为 3.83%；公司实现公允价值变动收益 0.55 亿元、投资收益 0.38 亿元，利润总额为 1.08 亿元。

4 现金流

2021—2023 年，公司贸易和投资业务均处于规模扩张阶段，经营活动和投资活动现金整体呈现净流出状态；公司筹资活动现金持续净流入。

图表 11 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	31.42	71.00	129.35
经营活动现金流出小计	40.97	91.29	128.73
经营现金流量净额	-9.55	-20.29	0.62
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.01
投资活动现金流出小计	0.65	1.34	8.59
投资活动现金流量净额	-0.65	-1.34	-8.58

² 期间费用率=期间费用/营业总收入

筹资活动前现金流量净额	-10.20	-21.63	-7.96
筹资活动现金流入小计	15.44	43.12	36.21
筹资活动现金流出小计	0.10	23.52	30.77
筹资活动现金流量净额	15.34	19.60	5.44
现金收入比	87.95%	71.65%	106.04%

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021—2023 年，随着贸易规模扩大，公司经营活动现金流入量、流出量均持续增长。2021—2022 年，公司下游客户占款大幅增长，经营活动现金呈现净流出状态；2023 年，公司经营活动现金转为净流入。2021—2023 年，公司现金收入比波动上升。

2021—2023 年，公司主要投资项目尚未进入退出阶段，投资活动现金持续净流出。

2021—2023 年，公司筹资活动前现金持续净流出，经营活动和投资活动对筹资活动依赖较大；筹资活动现金持续净流入，净流入合计 40.38 亿元，其中 20 亿元来自股东的现金出资。

2024 年 1—6 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.82 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-1.06 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 2.99 亿元。

5 偿债指标

2021—2023 年，公司长期偿债指标表现较弱，与其所处发展阶段投资业务尚未取得合理收益、贸易业务现金流尚不稳定存在较大关系。但公司流动资产对流动负债的保障程度、现金类资产对短期债务的覆盖程度整体较高。

从短期偿债指标看，2021—2023 年，公司经营活动现金呈净流出状态或小额净流入状态，经营现金/流动负债和经营现金/短期债务指标表现弱；公司流动比率、速动比率和现金短期债务比持续下降，但流动资产对流动负债的保障程度、现金类资产对短期债务的保障程度整体较高。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 逐年增长。2023 年，公司 EBITDA 为 3.29 亿元，同比增长 12.49%。从构成看，公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出（占 30.14%）和利润总额（占 69.84%）构成。2021—2023 年，由于债务规模扩大、利息支出增加，公司 EBITDA 利息倍数逐年下降，EBITDA 对利息的保障程度整体较高；全部债务/EBITDA 持续上升，EBITDA 对全部债务的保障较弱。2021—2023 年，公司经营活动现金对全部债务和利息支出的覆盖程度低。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债能力	流动比率（%）	267.55	173.39	162.37
	速动比率（%）	267.55	173.39	162.37
	经营现金/流动负债（%）	-163.05	-50.65	1.33
	经营现金/短期债务（倍）	-1.91	-0.58	0.01
	现金类资产/短期债务（倍）	1.03	0.70	0.34
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	1.68	2.92	3.29
	全部债务/EBITDA（倍）	2.98	15.27	19.28
	经营现金/全部债务（倍）	-1.91	-0.45	0.01
	EBITDA/利息支出（倍）	16.52	5.00	3.32
	经营现金/利息支出（倍）	-94.15	-34.71	0.62

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2024 年 6 月底，公司无对外担保，无作为被告的重大诉讼、仲裁事项。

授信方面，截至 2024 年 6 月底，公司共获得银行授信额度 57.00 亿元，未用授信额度 13.39 亿元。

九、ESG 分析

公司 ESG 表现正常，对其持续经营无负面影响。

2023 年，公司未披露环境、社会和公司治理（ESG）报告。环境方面，公司主要从事投资和贸易业务，自身经营不涉及环境影响问题。社会责任方面，2023 年，公司为 B 级纳税人，纳税总额 1.21 亿元；公司的经营主要服务于福州新区产业导入并已取得一定效果，有利于促进福州新区经济增长并带动就业。公司治理方面，公司建立了符合《公司法》等法律法规要求的法人治理结构和内控体系。

十、外部支持

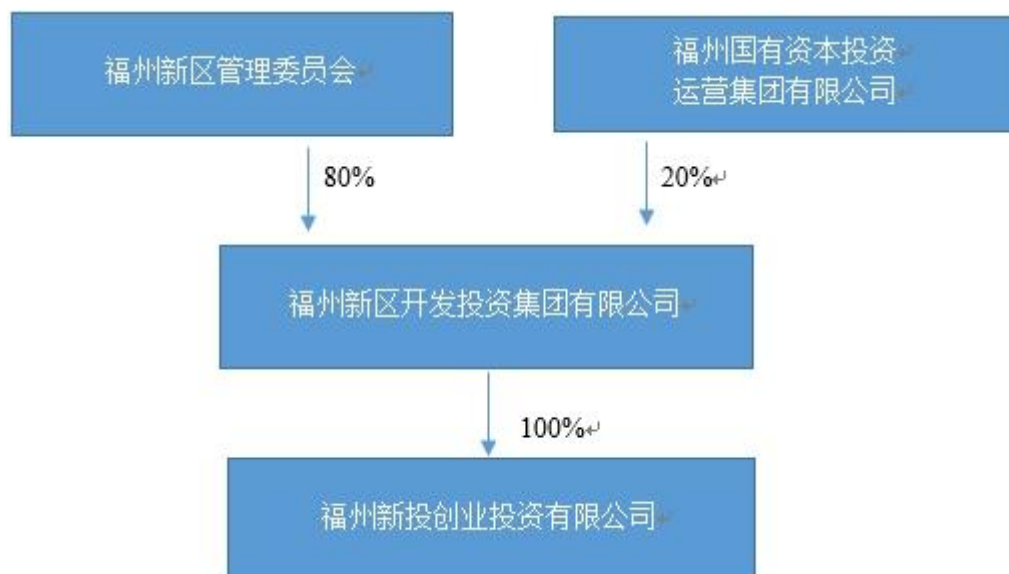
公司在新区集团体系内具有重要作用，新区集团对公司提供了大力支持。

作为新区管委会下属的重要投资主体，公司肩负福州新区“产业对接平台”的职责，是新区集团多元化发展、市场化转型的重要执行者。为支持公司发展，2022 年，新区集团对公司增资 10 亿元；2024 年 5 月，新区集团决定将其所持有的对外股权、基金投资，以及所持有的三江口建设、滨海临空各 18%的股权划转给公司，公司资本实力显著增强。

十一、评级结论

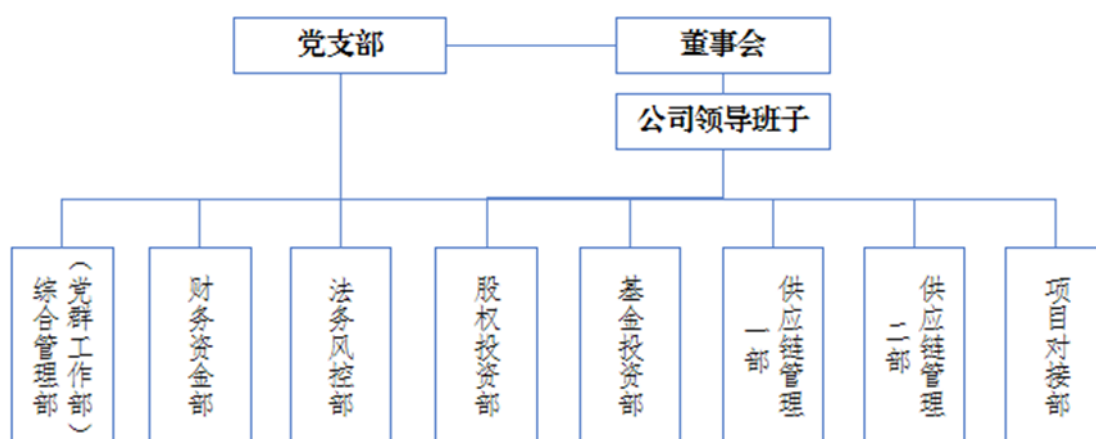
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定福州新投创业投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月底）



资料来源：联合资信根据公开信息整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 6 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 6 月底）

子公司名称	注册资本	主营业务	持股比例	取得方式
福州新投供应链管理有限公司	10.00 亿元	供应链管理	100.00%	投资设立
福州新投显示投资有限公司	6.00 亿元	投资与资产管理	100.00%	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.14	24.20	15.43	11.88
应收账款（亿元）	8.51	38.61	52.23	32.29
其他应收款（亿元）	0.00	4.20	7.72	11.96
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.02
长期股权投资（亿元）	14.30	16.70	17.56	17.94
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	35.74	102.97	123.19	127.75
实收资本（亿元）	10.00	20.00	20.00	20.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	29.60	52.52	58.11	70.09
短期债务（亿元）	5.00	34.75	45.64	34.80
长期债务（亿元）	0.00	9.91	17.80	20.85
全部债务（亿元）	5.00	44.66	63.44	55.65
营业总收入（亿元）	35.41	92.17	117.42	18.31
营业成本（亿元）	34.52	89.48	114.34	17.58
其他收益（亿元）	0.00	0.34	0.19	0.00
利润总额（亿元）	1.57	2.34	2.30	1.08
EBITDA（亿元）	1.68	2.92	3.29	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	31.14	66.04	124.51	40.01
经营活动现金流入小计（亿元）	31.42	71.00	129.35	45.17
经营活动现金流量净额（亿元）	-9.55	-20.29	0.62	1.82
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.65	-1.34	-8.58	-1.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	15.34	19.60	5.44	2.99
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.16	3.44	2.41	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.99	1.33	1.04	--
现金收入比（%）	87.95	71.65	106.04	218.51
营业利润率（%）	2.42	2.68	2.43	3.83
总资本收益率（%）	4.37	2.62	2.40	--
净资产收益率（%）	4.76	3.74	3.31	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	15.87	23.45	22.93
全部债务资本化比率（%）	14.45	45.95	52.19	44.26
资产负债率（%）	17.18	48.99	52.82	45.13
流动比率（%）	267.55	173.39	162.37	186.52
速动比率（%）	267.55	173.39	162.37	186.46
经营现金流动负债比（%）	-163.05	-50.65	1.33	--
现金短期债务比（倍）	1.03	0.70	0.34	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	16.52	5.00	3.32	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.98	15.27	19.28	--

注：1. 本报告中公司 2021—2023 年财务数据为公司经审计的备考财务报表数据；2. 公司 2021—2023 年无子公司；3. 公司 2024 年 1—6 月财务报表未经审计；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. 本报告将公司长期应付款计入长期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告等资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) /营业总收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在福州新投创业投资有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。