

信用等级公告

联合[2016] 247 号

联合资信评估有限公司通过对厦门海沧投资集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

厦门海沧投资集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年二月十九日



厦门海沧投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2016 年 2 月 19 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
资产总额(亿元)	173.17	194.81	220.49	252.41
所有者权益(亿元)	31.71	36.62	40.14	43.43
长期债务(亿元)	40.13	59.95	53.67	68.12
全部债务(亿元)	65.17	71.95	96.92	124.67
营业收入(亿元)	69.37	84.75	85.32	110.54
利润总额(亿元)	5.50	6.73	7.73	6.28
EBITDA(亿元)	8.10	10.27	10.29	--
营业利润率(%)	13.30	12.73	15.55	9.44
净资产收益率(%)	12.90	13.28	13.21	--
资产负债率(%)	81.69	81.22	81.79	82.80
全部债务资本化比率(%)	67.27	66.29	70.71	74.17
流动比率(%)	129.03	161.61	144.24	147.73
全部债务/EBITDA(倍)	8.05	7.01	9.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.86	3.07	2.31	--

注：2015 年三季度财务数据未审计。

分析师

李小建 孙宏辰

lianhe@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）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对厦门海沧投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为厦门市海沧区重要国有资产经营主体，在区域经济环境、政府支持力度和房地产开发实力等方面所具备的优势。同时联合资信注意到，公司债务负担较重，房地产业务易受国家宏观政策和经济周期波动影响等因素可能对公司经营及发展带来不利影响。

未来考虑到厦门市海沧区经济发展前景良好，随着自贸区政策红利的逐步释放，公司贸易、房产和设备出租、物流等业务有望实现较快发展；同时，随着公司房地产、物流等在建项目的完工，公司业务范围将进一步拓展，收入和利润有望保持平稳较快增长，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 厦门市海沧区经济和财政实力不断增强，公司外部经营环境良好。
2. 随着自贸区政策红利的逐步释放，公司贸易、房产和设备出租、物流等业务有望实现较快发展。
3. 公司作为厦门市海沧区重要的国有资产经营主体，获得海沧区政府的大力支持。
4. 公司房地产业务在海沧区具备竞争实力，后续可售房产储备量大，持续经营能力较强。
5. 公司预收账款规模大，为未来收入的增长形成支撑。

关注

1. 房地产业务易受国家宏观政策和经济周期波动影响。
2. 公司债务规模较大，债务负担较重。

3. 公司在建项目和拟建项目较多，未来存在一定资本支出压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与厦门海沧投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与厦门海沧投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因厦门海沧投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由厦门海沧投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、厦门海沧投资集团有限公司主体长期信用等级自 2016 年 2 月 19 日至 2017 年 2 月 18 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

厦门海沧投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 1994 年 4 月，原名厦门海沧建设发展总公司，是在海沧区管委会下属的原厦门海沧建设发展总公司、原厦门海沧城市公用事业管理总公司、原厦门海沧港口开发总公司、原厦门海沧公交公司四家公司基础上合并设立的厦门市国有一类企业，是市委常委挂钩的 15 家重点企业之一，注册资本 50000 万元。

1994 年 10 月至 2007 年 9 月期间，经过多次增资，公司注册资本达到 10.00 亿元。

2007 年 1 月，根据厦府[2007]23 号文件，公司的出资人变更为海沧区政府。

2008 年 11 月，根据《海沧区区属企业和企业国有资产整合调整方案》(厦沧工委[2008]4 号)文件要求，海沧区政府对所属企业进行整合，将海沧土地开发公司、海沧房地产公司、海沧旅游投资集团、出口加工区投资管理公司等企业国有资产划转到公司；同时，公司按照《公司法》规范进行改制，名称由厦门海沧投资总公司更名为厦门海沧投资集团有限公司。

2009 年 1 月，根据厦国资办[2009]2 号文件，公司获得海沧区政府增资 5.79 亿元，增资项目包括：厦门海沧土地开发有限公司（以下简称“土地公司”）3.70 亿元、厦门海投房地产有限公司（以下简称“房地产公司”）0.29 亿元、厦门海沧征地拆迁有限公司（以下简称“拆迁公司”）0.30 亿元、厦门海沧旅游投资集团有限公司（以下简称“旅游公司”）1.50 亿元；同时无偿划出公用公司注册资本 1.50 亿元。注册资本净增加 4.29 亿元。变更后，公司注册资本 14.29 亿元。

2011 年 4 月，根据厦海政[2011]24 号文件海沧区政府对公司进行专项增资 0.40 亿元，已到资 0.20 亿元，增资后，公司注册资本金为人民币 14.49 亿元。

2012 年 11 月，根据厦海政[2012]175 号文件，海沧区政府对公司进行增资，现金定向增

资 0.60 亿元、现金增资 3.00 亿元、资本公积转增 1.50 亿元（转入的中沧公寓形成的资本公积 1.00 亿元和账上历年形成的资本公积转增 0.50 亿元）、旅游公司分立减资 2.14 亿元、拆迁公司划归各镇街减资 0.10 亿元；2012 年底，公司注册资本 17.35 亿元。

2013 年 4 月，根据[2013]36 号文件，海沧区政府对公司增资 0.80 亿元；增资款于 2013 年 3 月 29 日到位，截至 2015 年 9 月底，公司注册资本 18.15 亿元，实收资本 18.15 亿元。

公司经营范围：港口码头的投资建设与经营、贸易物流业、工业区成片开发与配套、城区开发和建设为主的房地产业、生物医药、信息消费等。

截至 2015 年 9 月底，公司拥有二级全资子公司 9 家、控股子公司 1 家。公司投资领域涵盖了房地产、港口物流、贸易、工程建设等。公司本部下设审计室、投资经营部、法律事务部、工程管理部、财务部、总经理办公室等 7 个职能部门。

截至 2014 年底，公司合并资产总额为 220.49 亿元，所有者权益合计为 40.14 亿元（其中少数股东权益 2.35 亿元）。2014 年，公司实现营业收入 85.32 亿元，利润总额 7.73 亿元。

截至 2015 年 9 月底，公司合并资产总额为 252.41 亿元，所有者权益合计为 43.43 亿元（其中少数股东权益 2.79 亿元）。2015 年 1~9 月，公司实现营业收入 110.54 亿元，利润总额 6.28 亿元。

公司注册地址：厦门市海沧区海沧街道钟林路 8 号海投大厦 12、21-28 层；法定代表人：李丹。

二、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，

比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为, 在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万, 调查失业率稳定在 5.1%左右, 居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升; 以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现, 中国经济向中高端迈进的势头明显; 最终消费的比重提升, 区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%, 城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%, 农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看, 2014 年, 市场销售稳定增长, 固定资产投资增速放缓, 进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元, 比上年名义增长 12.0% (扣除价格因素实际增长 10.9%)。固定资产投资 (不含农户) 502005 亿元, 比上年名义增长 15.7% (扣除价格因素实际增长 15.1%)。全年进出口总额 264335 亿元人民币, 比上年增长 2.3%。

2014 年, 中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元, 比上年增加 11140 亿元, 增长 8.6%。其中, 中央一般公共预算收入 64490 亿元, 比上年增加 4292 亿元, 增长 7.1%; 地方一般公共预算收入 (本级) 75860 亿元, 比上年增加 6849 亿元, 增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元, 同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元, 比上年增加 11449 亿元, 增长 8.2%。其中, 中央本级支出 22570 亿元, 比上年增加 2098 亿元, 增长 10.2%; 地方财政支出 129092 亿元, 比上年增加 9351 亿元, 增长 7.8%。

2014 年, 中国人民银行继续实施稳健的货币政策, 综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具 (SLO)、常备借贷便利 (SLF) 等货币政策工具, 创设中期借贷便利 (MLF) 和抵

押补充贷款工具 (PSL); 非对称下调存贷款基准利率; 两次实施定向降准。稳健货币政策的实施, 使得货币信贷和社会融资平稳增长, 贷款结构继续改善, 企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末, 广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%; 人民币贷款余额同比增长 13.6%, 比年初增加 9.78 万亿元, 同比多增 8900 亿元; 全年社会融资规模为 16.46 万亿元; 12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%, 比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年, 中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出, 2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右, 居民消费价格涨幅 3%左右, 城镇新增就业 1000 万人以上, 城镇登记失业率 4.5%以内, 进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年, 稳增长为 2015 年经济工作首要任务, 将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间, 并将带动基础设施建设等投资, 从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

1. 行业分析

基础设施建设行业

20 世纪 90 年代末期以来, 国家为推动城市基础设施建设领域的改革, 出台了一系列相关政策, 主要着眼于确立企业的投资主体地位, 支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年, 在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下, 城市基础设施建设投资速度猛增, 造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升, 2010 年以来, 为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险, 国家相继出台了一系列清理及监管政策, 严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预

[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，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，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后续管理的全程监控，将成为新趋势。

房地产行业

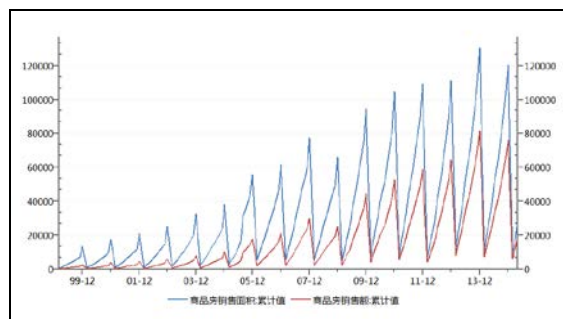
2014 年，中国房地产市场处于调整期，各

地商品住宅库存量高企，对市场预期的转变进一步影响新开工节奏，房地产投资增速明显下滑。在此背景下，中央政策以“稳”为主，更关注民生保障和长效机制顶层设计，通过货币政策调整、户籍改革、棚户区改造等有效措施保障合理购房需求，稳定住房消费。各地则因时因地灵活调整，加速房地产市场化转型；限购、限贷手段逐步退出，并通过信贷、公积金、财政补贴等多轮支持政策刺激住房需求、加快库存去化。

房地产开发方面，2014 年，全国房地产开发投资额增速创近五年新低。全年房地产开发投资 9.5 万亿元，同比增长 10.5%，增速较 2013 年回落 9.3 个百分点。2014 年，全国房屋新开工面积 18.0 亿平方米，同比下降 10.7%，其中，住宅新开工面积 12.5 亿平方米，同比下降 14.4%。

房地产销售方面，全国商品房销售面积和销售额同比双降。2014 年，全国商品房销售面积为 12.1 亿平方米，同比下降 7.6%，销售额为 7.6 万亿元，同比下降 6.3%。房地产供求对比方面，2014 年市场整体供大于求，库存升至历史高位，去化压力较大。其中，北京当年成交减少而供应增加，供销比仅为 0.64，与 2013 年 1.53 的水平差距较大。截至 2014 年底，20 个代表城市可售面积为 18782 万平方米，环比增长 1.8%，较 2013 年同期增长 25.5%，为近五年以来最高水平。

图 1 中国商品房销售面积及销售额



资料来源：wind 资讯

宏观调控政策方面，2014 年，在全国房地产行业整体降温的大背景下，宏观调控理念正

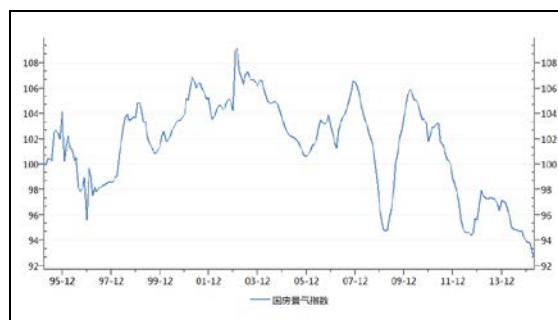
在逐步发生变化。

首先，新常态下中央调控更注重市场化，以金融手段鼓励自住性住房消费。2014 年中央出台房地产相关政策均以注重长期发展的制度建设为主，未再出台新的短期行政手段。年末中央工作会议再度未直接提及房地产，房地产调控去行政化趋势明显。同时监管层允许已上市房地产企业在银行间市场发行中期票据，表明监管层对于房地产融资的态度从原来的单向打压转为双向调节，中型房企的资金压力得到缓解。此外，支持自住性刚需，差别化信贷政策自 2010 年以来首度放松。“‘930’新政”对个人住房贷款需求的支持力度大幅提升，对首套房“认贷不认房”界定标准较此前“认贷又认房”大幅放宽。

其次，限购退出后金融财政政策主导，地方政策因地因时多轮灵活调整。多个城市出现多次调整，限购政策由局部调整向全面放开。

此外，金融信贷、公积金政策跟进调整，财税补贴鼓励自住刚需。地方政策调整更加灵活，重点加大信贷支持力度，在经济偏弱、旺季不旺的背景下，以信贷为主的利好政策陆续出台。继三季度取消限购、“930”新政放松信贷后，通过公积金支持自住需求成为各地进一步调整的主要手段。10 月 9 日中央出台《关于发展住房公积金个人住房贷款业务的通知》，随后多个省市陆续跟进。据不完全统计，2014 年以来对公积金调整放宽的省市已近 40 个。同时在央行降息后，各地相应央行要求，公积金贷款利率普遍下调 0.25 个百分点。

图 2 中国房地产行业综合景气指数



资料来源：wind 资讯

2015 年以来,在延续 2014 年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足背景下,宏观政策层面进一步导向稳增长、调结构,房地产方面则积极聚焦于促销费,鼓励自住和改善性需求。央行实行灵活适度的货币政策,连续降准降息,降低二套房首付,构建宽松的金融信贷环境,减轻购房压力,提升消费能力。两会定调稳定住房消费,中央地方供需两端政策齐出,刺激需求促进库存去化,改善性需求获重大支持。2015 年 2 月 5 日,中国人民银行普降金融机构存款准备金率并有针对性地实施定向降准措施。2015 年 3 月 1 日起,央行年内首次降息 0.25 个百分点。2015 年 3 月 30 日,央行、住建部、银监会联合下发《中国人民银行住房城乡建设部中国银行业监督管理委员会关于个人住房贷款政策有关问题的通知》,发布了二套首付降为 40%,首套房公积金贷款首付降为 20%,二套房公积金贷款首付降为 30%,财政部、国税总局将个人出售住房免征营业税由 5 年调整为 2 年以上。2015 年 4 月 20 日起,央行再次下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率 1 个百分点,降准之后,购房者申请房贷的限制更为宽松。2015 年 5 月 11 日起,央行再次下调金融机构人民币贷款和存款基准利率,金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 5.1%;其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整,这一调整使商业房贷利率调整到了 5.65%,住房公积金贷款利率调整到 3.75%。

从行业相关指标看,自 2014 年下半年多重政策推动下,2015 年上半年,全国房地产开发完成投资 43955 亿元,同比增长 4.6%,增幅与上年同期相比回落 9.5 个百分点,与一季度相比回落 3.9 个百分点,房地产开发投资保持低速增长且增速再度放缓。2015 年上半年,全国共实现商品房销售面积 50264 万平方米,同比增长 3.9%,这是 2014 年一季度以来房屋销售面积首次出现正增长。从重点房企的销售情况来看,2015 年上半年,20 家标杆房企实

现销售面积 6708 万平方米,同比增长 12.7%,实现销售额 7176 亿元,增长 9.7%,二者增速明显好于行业平均水平,标杆房企房屋销售形势较好。从同比价格指数看,自 2014 年 1 月起,70 个大中城市新建住宅价格指数快速回落,同比指数由上涨 9.0% 回落至最低下跌 6.3%。2015 年 5 月份起,随着多项利好政策的出台,房屋销售形势开始好转,房价企稳回升,5 月起房价同比跌幅开始逐月收窄,至 2015 年 7 月份,70 个大中城市新建住宅房价同比下跌 4.4%,跌幅较 4 月份收窄 1.9 个百分点。截至 2015 年 8 月底,十大城市商品房面积存销比为 9.38,是自 2014 年以来的最低水平,大城市去库存压力有所减轻,但不同城市之间分化明显。从全国绝对量来看,截至 2015 年 7 月底,全国商品房待售面积 43055 万平方米,虽然较 2015 年 4 月底的历史最高水平有所下降,但库存仍处于高位。

总体看,2014 年以来,由于宏观经济增速低于预期、银行信贷紧缩等因素影响,全国房地产市场整体呈现降温趋势。在此背景下,宏观调控政策导向促房地产市场化转型,深化改革建立长效机制推进稳增长。自 2014 年下半年,连续的放松限购、限贷及降息降准、降首付政策,使市场出现缓慢回暖迹象。但由于前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求不足,因此市场难以呈现爆发式增长。未来,宏观调控将逐步回归市场化,长效机制逐步取代短期调控手段,不动产统一登记配套制度将进一步健全,土地节约集约利用将继续加强,以保障房地产市场长期稳定发展;房地产供应步入调整阶段,控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间,但中长期需求仍面临结构性调整,联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

贸易行业

(1) 国际贸易

2013 年,世界经济不平衡性复苏特征明显。

美国、日本、欧元区等主要发达经济体都呈现出复苏迹象，经济增长动力逐步增强，对中国外贸形势改善构成一定支撑。相比之下，新兴经济体和发展中国家则出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形势构成一定负面因素。

2014年全球经济尚未表现出迅速回暖的迹象，发达经济体的经济增长明显分化，美国经济的复苏逐渐巩固，欧洲的复苏乏力，日本已经连续两个季度是负增长。主要新兴市场国家经济增速也在进一步放缓。中国主要贸易伙伴的经济表现多不尽人意，无法支撑中国外贸进出口继续保持高速增长。

2014年随着中国经济发展进入新常态，中国的对外贸易也进入了稳增长、调结构、提质量为特征的新常态，预计2015年中国外贸的总体增速将可能高于2014年，对外贸易发展的质量和效益也会进一步提高。

中国对外贸易增速放缓趋稳

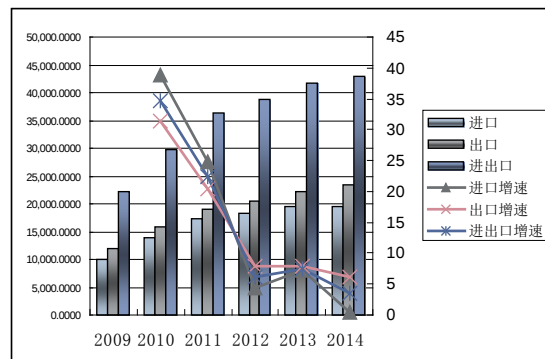
2012年以来，在世界经济复苏明显放缓，国内经济下行压力加大的形势下，中国外贸进出口增速明显放缓。自2010年开始，中国进出口贸易增速出现明显放缓趋势，2012年则达到相对低位，进入2013年，对外贸易增速趋稳并略有回升。2014年中国进出口总值达到4.30万亿美元，同比增长3.4%，比2013年增速下降4.1个百分点；其中出口2.34万亿美元，同比增长6.0%；进口1.96万亿美元，同比增长0.4%。2015年1~10月，受进口额大幅下降影响，中国进出口总值19.93万亿元人民币，同比下降8.1%；其中，出口11.46万亿元，下降2%；进口8.47万亿元，下降15.2%。

2012年中国贸易顺差2311亿美元，2013年，随着中国大宗商品进口量的增加，同时美国、日本、德国等主要经济体逐步走出危机实现增长，促进外贸发展的积极因素开始增多，中国贸易顺差达到2597.5亿美元，增长12.8%。2014年，中国贸易顺差3824.58亿美元，同比增长47.24%。2015年1~10月，中国贸易顺

差2.99万亿元，同比扩大75.3%。

图3 2009~2014年中国对外贸易进出口情况

(单位：亿美元)



资料来源：wind 资讯

贸易数字下滑，进出口结构变化

2015年以来，截至10月份，中国已经是连续第12个月进口下降，中国内需持续不振，其他国家也是如此。

虽然贸易数字下滑，从结构来看，因为原油、粮食等主要大宗商品进口量增加，表明企业的基础原材料需求并没有减少，同时机电产品出口增长，传统劳动密集型产品有所下降，表明企业转型正在逐步落实并取得一定成效。”钢材、铜和进口铁矿砂数量的降低，是企业出口前景不明朗的情况下，为压低存款、降低流动性成本采取的一种积极应对行为，也符合高能耗企业会逐渐退出市场的趋势。

近年来，中国进出口中贸易方式构成逐渐改变，一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计，2014年中国一般贸易和加工贸易进出口14.21万亿和8.65万亿美元，同比增长4.2%和2.8%，占同期外贸总值的53.8%和32.7%。

贸易伙伴趋于多元化，国际市场结构进一步优化

近年来，中国积极实施市场多元化战略，大力开拓新兴市场，国际市场布局进一步优化。2014年，欧盟、美国、东盟、香港和日本为中国目前五大贸易伙伴。其中，中国对欧盟、美国的双边贸易额分别为3.78万亿元、

3.41 万亿元，分别同比增长 8.9%、5.4%；对香港、日本的双边贸易额分别为 2.31 万亿元、1.92 万亿元，分别下降 7.2%、1%。同期，中国对东盟、非洲、俄罗斯、印度等新兴市场双边贸易额分别为 2.95 万亿元、1.36 万亿元、5851.9 亿元和 4335.5 亿元，分别增长 7.1%、4.3%、5.6%、6.8%。

表 1 2014 年中国对主要贸易伙伴进出口总值

国家/地区	金额 (亿美元)			同比 (%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
香港	3761	3632	129	-6.2	-5.5	-20.7
印度	706	542	164	7.9	12	-3.5
日本	3124	1494	1630	0	-0.5	0.4
韩国	2905	1003	1902	5.9	10.1	3.9
台湾	1983	463	1520	0.6	13.9	-2.8
东南亚国家联盟	4804	2721	2083	8.3	11.5	4.4
欧洲联盟	6151	3709	2443	9.9	9.4	10.7
南非	603	157	446	-7.6	-6.7	-7.8
巴西	866	349	517	-4	-2.8	-4.8
加拿大	552	300	252	1.4	2.7	-0.1
美国	5551	3961	1590	6.6	7.5	4.2
澳大利亚	1369	392	978	0.3	4.3	-1.2
新西兰	142	47	95	15	14.7	15.2
总值	43030	23427	19603	3.4	6.1	0.4

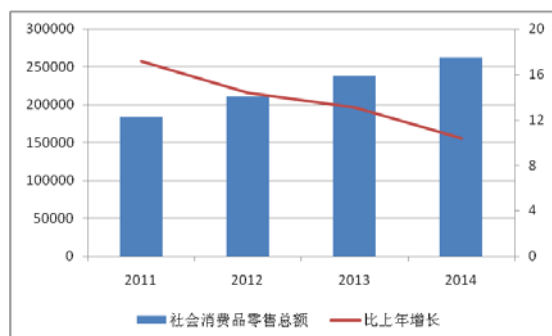
资料来源：中国海关总署

(2) 国内贸易

2011 年以来，国内贸易保持了稳定增长的发展势头。根据国家统计局数据，2013 年全年中国社会消费品零售总额 234380 亿元，比上年增长 13.1%，扣除价格因素，实际增长 11.5%，增速同比下降 0.6 个百分点。2014 年国内生产总值 636463 亿元，同比增长 7.4%；同期，2014 年全年社会消费品零售总额 262394 亿元，同比增长 12.0%，扣除价格因素，实际增长 10.9%，增速均出现同比下滑。2015 年 1~9 月份，社会消费品零售总额 216080 亿元，同比增长 10.5%。其中，限额以上单位消费品零售额 101089 亿元，增长 7.5%。

图 4 社会消费品零售总额及增长率情况

(单位：亿元、%)



资料来源：Wind 资讯

整体看，中国消费市场起点较低，经济发展将会促进中国庞大内需的释放，内贸行业将迎来较好的发展机遇；但行业发展竞争会更为激烈，对于行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面相应带来挑战。

(3) 行业关注

国内经济低迷，导致大宗商品需求下降，产能过剩导致价格波动幅度大，内贸竞争激烈

近年来，虽然国家政策支持扩大消费需求，但内需增长较之前有所放缓。另外，人民群众生活水平显著提高，居民消费结构不断升级，对国内贸易优化结构与布局提出了新要求；资源环境约束日趋强化，资金、土地、劳动力等要素成本上升，国内贸易加快转变发展方式的迫切性进一步增强；国际国内市场联系更加紧密，国内贸易领域的市场竞争更加激烈，维护市场正常秩序的任务更加艰巨；部分大宗商品较多依赖进口，受国际市场价格影响较大，市场调控难度增大。

2014 年以来，中国经济增速下降且仍处于转型期，第二产业增速将继续下降，煤炭等能源商品的需求持续下降。同时，房地产调控政策也影响了钢铁、建材等商品的需求。需求对过剩产能的消化仍在释放期，大宗产品等商品的需求仍不能有效支撑相关产品贸易的运行，国内贸易处于低迷状态。

外部贸易环境日趋复杂

2014 年，共有 22 个国家和地区对中国出口产品发起贸易救济调查 97 起。其中，反倾销

61 起，反补贴 14 起，保障措施 22 起，涉案金额 104.9 亿美元。此外，中国产品还遭受美国 337 调查 12 起，欧盟发起的反规避调查和反吸收调查各 1 起。

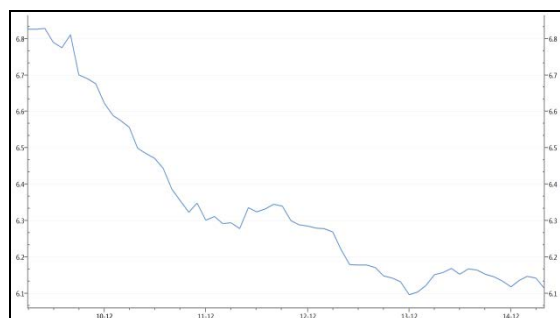
2014 年中国遭遇贸易摩擦表现出三大特点：一是贸易保护主义有所升温。2014 年，世界经济弱势复苏，贸易保护主义升温。一些贸易大国强化贸易救济调查 执法，加大对国内产业保护力度，针对中国的调查数量依然较多。二是高科技产品成为摩擦的新热点。中国输出光伏产品、风力发电机组、手机等高科技产品相继遭 到贸易救济调查。例如，美国、加拿大、澳大利亚都对中国光伏产品发起“双反”调查。三是影响产业范围很广。五金矿产、化工、机电、轻工、纺织、医药保健、食品土畜类产品遭受调查案件分别为 38 起、23 起、17 起、13 起、3 起、2 起和 1 起，其中，涉及钢铁和钢铁类产品案件是最多的，有 27 起，涉案金额 23.2 亿美元。

人民币汇率风险不断加大

贸易的持续稳定发展是实现国民经济的内外均衡和经济增长的重要保证，汇率变化是影响国家或地区进出口贸易发展的重要因素之一。

图 5 美元兑人民币汇率走势图

单位：(元/年)



资料来源：Wind 资讯

为推进汇率改革，促进对外贸易进一步趋于平衡，中国人民银行宣布，自 2012 年 4 月 16 日起，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由 0.5%扩大至 1%，人民币汇率波幅再增一倍，这意味着外贸企业需要更多地

对人民币外汇交易进行风险管理，并采取相应的对冲，与此同时，这也可能鼓励更多的企业在外贸中使用人民币作为结算货币，来降低相应的风险。

2013 年以来人民币兑美元加速升值，中间价已经累计 40 次创新高，人民币对美元汇率中间价年内累计升幅将近 3%。2014 年前半年，人民币兑美元出现贬值潮，截至 2014 年 6 月 30 日人民币兑美元价格报收 6.1528 元/美元，较年初贬值 538 个基点。其中，6 月 3 日一度贬值到 6.171 元/美元。从 2014 年下半年以来，人民币兑美元汇率开始震荡下行。截至 2014 年最后一个交易日，2014 年人民币中间价累计下跌 0.36%，人民币即期汇率累计下跌 2.42%。这也是 2005 年 7 月 21 日人民币汇率改革以来人民币中间价和即期汇率首次出现年度贬值。在美联储停止 QE、中国经济增速整体放缓、新兴市场汇率整体走软、外贸顺差压力大、热钱涌入、利率市场化等诸多背景下，人民币双向波动性更加明显，外贸经营企业将继续面临汇率波动风险。

(4) 行业政策

财税和价格政策对内贸支持力度加大

“十二五”规划中提到，要着眼于搞活流通、扩大消费，优化结构，突出重点，积极发挥中央财政资金的促进作用，大力支持内贸关键领域、薄弱环节，提升国内贸易行业的综合服务能力。要认真落实现行的各项税收优惠政策，进一步完善有利于内贸行业健康发展的税收政策。实行结构性减税，重点支持农产品流通、生活服务业、连锁经营企业发展和废旧商品回收体系建设。

从国家未来发展政策来看，国家着力扩大内需、完善促进消费政策措施，为国内贸易发展提供了不竭动力；工业化进程进一步加快，城镇化积极推进，对外开放进一步扩大，为国内贸易发展提供了更大空间；深化收入分配制度改革，健全社会保障体系，建立扩大消费需求的长效机制，有利于提高居民消费能力，改

善消费预期,为国内贸易发展提供了市场潜力;物联网、云计算等新一代信息技术的应用,将加快经营管理模式创新,推动流通向网络化、智能化方向发展,为国内贸易发展提供了有力支撑。

出口退税政策多次调整

2008年下半年以来,为了降低国际金融危机的负面影响,中国连续7次大规模上调劳动密集型产品和机电产品的出口退税率(见表2),一定程度上增强了市场信心,缓解了出口紧张局面。2010年以来,国家为了促进产业结构调整、推进节能减排,于2010年7月15日起取消了六大类406种产品的出口退税,这是继2008年下半年中国重启上调出口退税率政策以来,国家首次对出口退税政策进行反向调整。此次取消退税的406个税号仅占海关税号总数的3%左右,2009年上述产品实现出口110亿美元,仅占当年出口总额的1%左右,预计不会造成出口的大幅下滑;同时有利于引导企业优化产品结构,提高出口产品质量和档次。

2012年以来,中国外贸增速受到一定程度的波动,特别是7月份后,出口增速由于外部有效需求不断萎缩而急剧回落。2012年9月12日,国务院出台了8项措施促进外贸稳定增长,倡导加快出口退税进度、扩大出口信用保险、扩大贸易融资规模等。联合资信认为上述措施有利于一定程度上减轻行业内企业的资金流压力。

表2 2008年以来中国的出口退税调整

时间	内容
2008.8.1	提高了部分纺织品、服装及竹制品的出口退税率。
2008.11.1	将纺织品、服装、玩具等部分商品的出口退税率调高到14%。
2008.12.1	上调部分劳动密集型产品、机电产品和其他受影响较大产品的出口退税率,共涉及3770项商品,约占全部出口产品的27.9%;取消部分钢材、化工品和粮食的出口关税,降低部分化肥出口关税并调整征税方式,对个别产品开征或提高出口关税。
2009.1.1	提高纺织品、服装的出口退税率。
2009.2.1	提高纺织品、服装的出口退税率。
2009.4.1	提高轻纺、钢铁等商品的出口退税率。
2009.6.1	提高部分深加工农产品、药品、钢材等优势产品的

	出口退税率,将罐头、果汁等深加工产品由13%提高到15%,抗菌素、人血制品、中成药等药品由13%提高到15%,玉米淀粉、酒精由0提高到5%,合金钢异型材、冷轧不锈钢等由5%提高到9%;提高箱包、鞋帽、玩具、家具等劳动密集型产品的出口退税率,将箱包、鞋帽、玩具、家具等由13%提高到15%,将部分塑料、陶瓷、玻璃由11%提高到13%,将剪刀等小五金制品由5%、11%分别提高到9%、13%;提高家用电器、单晶硅棒、胰岛素等产品的出口退税率,将电视用发送设备、缝纫机等商品的出口退税率提高到17%。
2010.7.15	取消406个税号商品的出口退税,涉及部分钢材、有色金属建材、农药化工、塑料及制品等六大类。
2011.5.1	将工商登记时间两年以上的集成电路设计、软件设计、动漫设计企业及其他高新技术企业从事的部分出口业务纳入免抵退税范围。
2012.7.1	新增规定集团内成员企业收购出口的成员企业及集团公司生产的货物可视同自产货物退(免)税;将原定视同内销货物计提销项税额或征收增值税的部分商品改为免税政策,包括出口企业未在规定期限内申报退(免)税的货物、出口企业虽已申报退(免)税但未在规定期限内向税务机关补齐有关凭证的货物以及出口企业未在规定期限内申报开具《代理出口货物证明》的货物。
2014.12.31	提高部分高附加值产品、玉米加工产品、纺织服装的出口退税率;取消含硼钢的出口退税;降低档发的出口退税率。
2015.7.22	进一步落实出口退税企业分类管理办法,加快出口退税进度,确保及时足额退税。提高口岸通关效率,强化跨部门、跨地区通关协作,加快推进形成全国一体化通关管理格局。加快复制推广自由贸易试验区的贸易便利化措施,在沿海各口岸开展国际贸易“单一窗口”试点。

资料来源:海关总署

近期国家鼓励贸易相关政策集中出台

国务院办公厅于2014年5月4日发布了《国务院办公厅关于支持外贸稳定增长的若干意见》。该意见提出:1、着力优化外贸结构,进一步加强进口、保持货物贸易稳定增长、支持服务贸易发展、发挥“走出去”的贸易促进作用;2、进一步改善外贸环境,提高贸易便利化水平、规范进出口经营秩序、加强贸易摩擦应对;3、加强政策保障,进一步完善人民币汇率市场化形成机制、推进跨境贸易人民币结算、改善融资服务、加大出口信用保险支持、完善出口退税政策;4、增强外贸企业竞争力,支持各类外贸企业发展、创新和完善多种贸易平台;

5、加强领导组织，进一步提高认识、抓好政策措施落实。

国务院办公厅于 2014 年 11 月 16 日发布了《国务院办公厅关于促进内贸流通健康发展的若干意见》。该意见指出：1、推进现代流通方式发展，规范促进电子商务发展、加快发展物流配送、大力发展连锁经营；2、加强流通基础设施建设，推进商品市场转型升级、增加居民生活服务设施投入、推进绿色循环消费设施建设；3、深化流通领域改革创新，支持流通企业做大做强、增强中小商贸流通企业发展活力、推进内外贸融合发展；4、着力改善营商环境，减少行政审批、减轻企业税费负担、创造公平竞争的市场环境、加大市场整治力度、加快推进商务信用建设；5、加强组织领导，加快推进政策落实。

国家发展改革委、商务部于 2015 年 8 月 6 日发布《农产品进口关税配额管理暂行办法》、《2015 年粮食进口关税配额申领条件和分配原则》和《2015 年棉花进口关税配额申领条件和分配原则》（国家发展和改革委员会公告 2014 年第 22 号，以下简称《分配原则》、《2015 年食糖进口关税配额申请和分配细则》（商务部公告 2014 年第 66 号，以下简称《分配细则》）中的有关规定，持有 2015 年小麦、玉米、稻谷及大米、食糖、棉花进口关税配额的最终用户，当年未就全部配额数量签订进口合同，或已签订进口合同但预计年底前无法从始发港出运的，均应将其持有的关税配额量中未完成或不能完成的部分于 9 月 15 日前交还所在地的省（自治区、直辖市、计划单列市）发展改革委、商务主管部门；获得本公告第一条所列商品 2015 年进口关税配额并全部使用完毕（需提供进口报关单复印件）的最终用户，以及符合《分配原则》、《分配细则》中所列申请条件但在年初前分配时未申请 2015 年进口关税配额的新用户，可以向所在地省（自治区、直辖市、计划单列市）发展改革委、商务主管部门提出农产品进口关税配额再分配申请。

国家对内、外贸流通产业政策的出台充分说明在经济呈低迷态势的当前环境中，国家对拉动外贸需求以及国内贸易供给创造需求方面的政策力度，随着各地方对贸易产业鼓励细则的纷纷落实，贸易产业将迎来政策利好。

（5）行业发展

内贸方面，在未来几年内，国家主张积极完善生产资料现代流通体系。鼓励直采直供、网上购销；支持生产资料流通企业向上下游延伸，形成供应链集成服务模式；将逐步完善佣金代理制，规范发展总经销和总代理；支持发展企业间的电子商务；鼓励具备条件的生产资料生产、流通企业发展内外贸结合的经营模式，建立跨国采购和销售网络；支持生产资料批发市场加快改造升级，提升物流配送、流通加工、价格发布、金融服务、信息引导等综合服务功能，形成一批全国性或区域性生产资料交易中心。

对外贸易方面，其发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。目前，全球经济恢复尚存在不确定性，中国经济增速略有放缓，对对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用。

从长期来看，随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进，中国贸易平衡状况将日益改善；同时，在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、人民币兑美元汇率波幅扩大，以及日趋复杂的国际外贸环境将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。

2. 区域经济环境

（1）厦门市经济概况

厦门市是中国最早成立的经济特区之一，是以外向型经济为主导的经贸港口城市。

2014 年，厦门市全年地区生产总值 3273.54 亿元，按可比价格计算，比上年增长 9.2%。其

中，第一产业增加值23.74亿元，增长2.5%；第二产业增加值1499.27亿元，增长9.7%；第三产业增加值1750.53亿元，增长8.7%。三次产业结构为0.7：45.8：53.5。

2014年，厦门市全社会固定资产投资1572.95亿元，比上年增长16.7%，其中固定资产投资（不含农户）1562.16亿元，增长16.8%。分产业看，第一产业投资下降37.5%，第二产业投资增长11.2%，第三产业投资增长18.5%，三次产业投资比例为0.2:19.5:80.3。

工业方面，2014年厦门市全部工业总产值4905.44亿元，比上年增长10.8%，工业增加值1240.32亿元，增长10.5%。电子、机械两大支柱产业共有规模以上工业企业740家，占全市规模以上工业企业数的47.6%，完成工业总产值3202.37亿元，占全市规模以上工业的65.3%，对全市规模以上工业增长的贡献率为63.3%，拉动全市规模以上工业增长6.8个百分点。电子行业实现总产值1852.62亿元，增长1.2%；机械行业实现总产值1349.75亿元，增长8.6%。

房地产开发投资方面，2014年，厦门市全年房地产开发投资704.06亿元，增长32.4%，其中土地购置费242.17亿元，增长82.5%，占房地产投资的34.4%，占全社会固定资产投资的15.4%。全市商品房施工面积4219.86万平方米，增长11.5%；商品房新开工面积739.58万平方米，增长7.3%；商品房销售面积790.21万平方米，增长0.4%，其中住宅销售510.37万平方米，下降12.2%。

2015年4月21日，中国福建自由贸易试验区厦门片区揭牌，厦门片区面积43.78平方公里，范围涵盖东南国际航运中心海沧港区域和两岸贸易中心核心区，并根据先行先试推进情况以及产业发展和辐射带动需要，拓展试点政策范围，形成与两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、东南国际航运中心、两岸贸易中心和两岸区域性金融服务中心建设的联动机制。

总体看，厦门市是海峡西岸经济区的重要中心城市，其战略定位、稳定发展以及福建自

由贸易试验区厦门片区的成立为公司的发展创造了一个良好的宏观环境。

（2）厦门市海沧区经济概况

由于海沧区经济形势持续向好，其财政实力也逐年增强。2012~2014年，海沧区财政总收入分别为63.62亿元、87.92亿元和103.01亿元；其中一般预算收入分别为27.26亿元、28.02亿元和25.90亿元；地方综合财力分别为63.62亿元、87.92亿元和103.01亿元，近几年呈快速增长趋势。

从构成上看，一般预算收入是地方综合财力的重要组成部分，2012~2014年，一般预算收入占地方综合财力比重分别为42.85%、31.87%和25.14%；国有土地使用权出让收入对地方综合财力的贡献逐年增长，2014年海沧区实现国有土地使用权出让收入61.45亿元，占地方综合财力比重为59.65%。

从债务负担上看，地方政府债务主要由直接债务和担保债务两部分构成，截至2014年底，海沧区债务22.16亿元，主要体现为国内金融机构借款（包括政府直接借款和由政府承担偿债责任的融资平台公司借款）和政府担保的国内金融机构借款；债务率（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为21.51%；政府债务负担较轻。

（3）厦门海沧保税港区概况

作为中国福建自由贸易试验区厦门片区两大核心区域之一的东南国际航运中心港-厦门海沧保税港区，于2008年6月5日获国务院批准设立，总体规划面积9.51平方公里，是在中国目前开放度最高、功能最齐全、政策最优惠、通关最便捷的海关特殊监管区域之一。2010年12月和2012年3月完成了两期封关运作，封关面积5.55平方公里。厦门海沧保税港区实行与国际惯例接轨的保税港区制度及相应的投资政策和监管环境，实施“一线开放、二线管住、区内自由、入区退税”的监管制度，享受出口加工区、保税区、保税物流园区等相关的投资、税收和外汇管理政策。

厦门海沧保税港区拥有世界一流的集装箱深水港口设施和配套条件，是东南国际航运中心核心功能区。区内分为港口作业、物流仓储、出口加工、口岸查验、铁路卸装和配套服务等6大功能区。

厦门海沧保税港区致力提升全球资源优化配置能力，已汇聚世界最大汽车继电器供应商海拉公司、全球最大钨制品企业厦门钨业，以及瑞士泛亚班拿物流、香港嘉里、柯达等世界知名企业，初步形成以港口物流为依托，保税仓储为特色，高端加工增值和服务外包产业为重点的现代产业集聚区。

厦门海沧保税港区正加快推进海关特殊监管区域整合和自贸区建设，围绕打造投资环境国际化的试验区和两岸投资贸易便利化的先行区的目标，积极推行“单一窗口”服务和“一次录入、一次查验、一次放行”的便捷通关新模式，大力发展口岸进出口、保税物流、加工增值、服务外包等新业务。

总体看，海沧区财政实力较强，债务水平适宜。海沧区财政实力的不断增强为公司业务发展提供了可靠的支持，进而带动公司房地产、工程建设等业务的发展。未来，随着自贸区政策红利的逐步释放，公司贸易、房产和设备出租、物流等业务有望实现较快发展。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司由厦门市海沧区人民政府出资组建，厦门市海沧区人民政府为公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司由海沧区、保税港区基础设施建设主体，逐步转型涉及房地产开发、贸易、物流等多项业务综合性企业，具有很强的竞争优势。

基础设施建设方面，2010年以来，在海沧区内，公司主要完成的项目包括：兴港花园安置房项目、佳鑫花园安置房项目、京口岩园安

置房项目、天竺花园安置房项目、佳宏花园保障房、体育中心一期、东孚新城商业步行街一期、阿罗海城市广场等。在保税港区域内，公司主要完成的项目包括：14-19#泊位项目、18#-19#泊位调头区工程、集疏运通道工程、港南路二期工程港中路西段一期、3#排洪渠下游段、综合管理楼工程等100多项工程。2014年起公司将代建业务移至厦门海沧城建集团有限公司，公司将不再承接新的基础设施代建业务。因该项业务资金均由政府拨付，不占用公司资金，且代建费收入规模很小，对公司经营影响小，但公司业务范围有所缩小，且留存业务经营波动性相对较大。

房地产方面，公司在厦门市区域内竞争优势突出。2010年以来，房地产公司主要完成的项目包括：天湖、天心岛（东屿花园二期）、天籟、天御（滨湖花园一期）、天成（滨湖花园二期）、蓝水郡、蓝月湾、蓝月湾二期、佳宏花园、水云湾、绿苑新城等项目。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员9名，其中，董事长1名、总经理1名、副总经理3名、总会计师1名、其余高管人员均在党委任职。2013年，公司董事长邱金山退休，原总经理李丹接任董事长，侯广利任总经理。

公司董事长李丹先生，50岁，大学学历；曾任公司工程管理部业务经理、副经理，厦门海沧新阳开发公司副总经理、总经理，公司副总经理，公司党委副书记、副董事长、代总经理；2014年2月起担任公司党委书记、董事长。

公司总经理侯广利先生，研究生学历，历任厦门出口加工区投资管理有限公司副总经理、总经理、海沧土地开发有限公司、出口加工区投资管理公司总经理、董事长、厦门海沧公用事业发展有限公司党总支副书记、总经理等职，2014年2月至今任公司党委副书记、总经理、副董事长。

截至2015年9月底，公司拥有在职职工

5344 人。从学历构成来看,本科及以上学历 801 人,占比 14.99%;大专学位人员 710 人,占比 13.29%;其他人员 3833 人,占比 71.73%。从岗位类别看,研发及工程技术人员 417 人,占比 7.80%;管理及财务人员 850 人,占比 15.91%;生产人员 266 人,占比 4.98%;销售人员 119 人,占比 2.23%;其他人员 3692 人,占比 69.09%。从年龄构成来看,30 岁以下 1456 人,占比 27.25%;30~50 岁 3082 人,占比 57.67%;50 岁以上 806 人,占比 15.08%。

总体来看,公司高层管理人员均在行业内工作多年,经营管理经验丰富;公司职工整体素质较好。

4. 外部环境

厦门市是中国首批实行对外开放的五个经济特区之一。2009 年 5 月,国务院发布《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》,提出加强沿海能源基础设施建设,推进产业结构升级,建设海峡西岸先进制造业基地,继续发挥海峡西岸经济区对外开放的先行作用。福建省在海峡西岸经济区中居主体地位,厦门作为海峡西岸经济区的重要中心城市,经济特区经济发展的战略定位和强劲发展为公司的发展创造了一个良好的外部环境。

厦门一直以来是中国东南沿海对外贸易的重要口岸,随着对台合作的深化,厦门被列为首批两岸包机直航点、海上直航口岸,率先实现“大三通”;房地产业务方面,厦门已确定了海湾型城市的发展轮廓和海峡西岸经济区重要中心城市的战略定位,并获得了联合国人居奖,其独特的地理优势、自然景观及人文环境吸引了众多人士前来定居,拉动了厦门房地产业的发展;贸易物流业务方面,厦门拥有在福建东南沿海的经济龙头地位和厦门港进出口的综合优势,厦门港拥有东渡、海沧、鹭江、杏林等 7 个港区、77 个生产性泊位,已跻身国内大型一类港、世界集装箱大港 50 强之列。

2015 年 4 月 21 日,厦门自贸实验区正式

挂牌成立,作为福建自贸试验区最大的片区,厦门自贸试验区总面积 43.78 平方公里,范围涵盖东南国际航运中心海沧核心港区区域和两岸贸易中心核心区。

总体看来,厦门市区位优势突出、经济基础较好,公司所处环境有利公司的持续稳定发展。

5. 政府支持

公司在厦门市的海沧区、保税港区的基础设施建设中发挥重要作用,获得了市区两级政府的大力支持。

代建工程方面,公司受厦门市和海沧区政府委托代建工程项目规模较大,2011~2013 年期间,公司分别收到代建工程款 13.44 亿元、12.10 亿元和 12.87 亿元,计入收到其他与经营活动有关的现金,公司尚未支出的余额计入其他应付款,作为往来款反映,不确认收入。2014 年起公司代建业务已全部移至厦门海沧城建集团有限公司(为海沧区政府下属公司),2014 年公司收到代建工程款 2.06 亿元,为零星尾款。

保障房建设方面,公司本部及房地产公司积极参与政府安置房项目建设;截至 2014 年底,公司累计实现安置房回购款 31.83 亿元,佳宏花园竣工验收并交付使用,水云湾项目部分竣工验收并交付使用,已结转收入 15.58 亿元,其余收款计入预收账款科目。

代融资方面,2011~2014 年,公司累计收回融资款 12.32 亿元,获得代融资利息 2.90 亿元;根据厦财建[2009]21 号、厦财建[2009]22 号、厦海财[2008]函 26 号、厦海财[2009]函 5 号等文件,公司获得厦门市和海沧区两级政府对公司基础设施建设的大力支持,公司用于专项建设的贷款本息由厦门市和海沧区财政预算统筹安排解决,截至 2014 年,公司尚有政府代偿融资款 5.15 亿元;同时,公司获得财政给予的贴息、贴租和其他各种财政补贴收入等。

政策方面,根据厦国资综[2015]188 号文,厦门市人民政府国有资产监督管理委员会关于

市属国有企业加快推动福建自贸实验区厦门片区建设与发展的通知，出台了一系列扶持政策推动自贸区十大功能产业发展壮大；公司主要涉及其中七类产业，目前已取得市政府支持的政策主要包括针对医疗器械及医药制造行业方面的专项资金拨款、针对人才保障及高新企业扶植的资金奖励以及针对自贸区内厂房改建写字楼的款项补贴等。

政府注资方面，根据厦海政[2011]24 号、厦海政[2012]175 号、[2013]36 号文件，海沧区政府分别对公司增资 2000 万元、36000 万元、8000 万元。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司设立了董事会、监事会、经理层。决策层、经营管理层按照工作规则各司其职，各负其责。董事会处于决策的核心地位；公司经理层负责公司的日常经营管理，是决策的执行者；监事会对公司运营实施监督。

根据《公司章程》，公司设立董事会，董事会为公司的常设权力机构，决定公司的重大事项，并向管委会负责。公司董事会成员由管委会委派或更换。公司实行董事会领导下的总经理负责制。

2. 管理水平

财务管理方面，公司实行财务经理统派分级管理办法，各全资子公司的财务经理由集团财务部统派统管，外派财务经理负责派出公司日常财务管理和会计核算。公司执行预算控制原则：为了保证公司经营资金的合理使用，提高资金使用效率，根据预算，编制季、年度资金收支计划和融资计划；统筹安排原则：在总经理的领导下，统筹安排和调度资金；分级授权审批原则：按照权利与责任相统一的原则，公司在资金安排和使用上，明确批准权限，落实经济责任；专款专用原则：公司对重大融资

款项及专项资金严格按照指定用途使用，严禁挪用；重大投资实行集体决策原则：公司对重大投资所支付资金，实行集体决策；收支两条线原则，收取的现金必须及时存入银行，不得坐支现金。现金使用范围之外的资金收付一律采用银行转账方式。资金收付及时入账，定期与银行对账。

筹资管理方面，公司下属各子公司的筹资业务由公司总部财务部结算中心统筹管理。筹资方案应进行筛选，择优使用，原则上以期限长、利率低、使用方便、存量要求少、搭售条件少的方案为优。各子公司筹资方案应报结算中心，由结算中心汇总报集团公司分管领导审定。

投资管理方面，所有投资项目（政府投资项目除外），由项目单位提出方案，经二级公司初审，公司总部相关职能部门会审后，提请海投集团总经理办公会研究审核，董事会审定批准，报海沧区国资监管工作领导小组审批后组织实施。固定资产投资金额在人民币 1000 万元（含本数，下同）以上、产权收购和长期股权投资金额在人民币 500 万元以上的，还须上报区政府批准。各级子公司无对外投资决策权，但享有投资建议权。

子公司管理方面，对控股及全资子公司的管理，制定对控股及全资子公司的管理办法，并主要通过完善公司法人治理结构，建立健全经营班子的考核、激励、监督约束机制，切实发挥派出董事、监事的作用，通过股东会、董事会、监事会对其予以控制。同时，充分发挥内部审计和中介机构的作用，从而规范和加强控股及全资子公司的内部控制。对参股公司的管理，除通过股东会、董事会、监事会进行规范管理外，充分发挥派出董事、监事的作用，公司财务会计部和资产管理部密切关注和熟悉参股公司成本费用情况、生产经营情况、盈利情况、资产情况、现金流量状况、或有负债情况等，并对影响参股公司经营的情况进行分析、判断，提出合理化建议，通过派出董事、监事

实施公司的管理目的。同时在章程、合同中规定，股东方有实施内部审计的权利，充分发挥公司内部审计的作用，规范参股公司的内部控制，实现公司股东权益最大化。

总体看，公司管理规章制度和管理机制健全，符合公司的经营特点和现代化企业管理的要求，管理风险较低。

六、经营分析

1. 经营现状

公司围绕厦门海沧区和保税港区的开发建设，基本形成了海沧区基础设施建设与配套、房地产开发与港口物流等现代服务业共同发展的产业体系。

2012~2014 年，公司营业收入分别为 69.37 亿元、84.75 亿元和 85.32 亿元，保持不断增长。2013 年和 2014 年营业收入同比分别增长 22.17%和 0.67%，主要是由于 2013 年公司贸易收入呈现恢复性增长，同时商品房房地产收入持续增长从而实现全年营业收入的大幅增长；

2014 年，公司对贸易板块业务进行调整，为做大做强公司的贸易物流业务，将主营贸易业务的三家子公司并入厦门海投供应链运营有限公司（以下简称“供应链运营公司”），2014 年属于整合调整期，受贸易公司整合以及公司减少家具的国内贸易业务量影响，贸易收入下滑，同比下降 36.64%。2015 年 1~9 月营业收入为 110.54 亿元，贸易板块经过 2014 年的调整及摸索，2015 年加快转型升级，推动新模式，同时把握自贸区的契机，加强与央企、上市公司和本地国企的合作，2015 年前三季度营业收入较上年同期增长 87.99%。

2014 年，公司新增保障房销售，主要是公司所开发的佳宏花园(保障性限价住宅)于 2013 年 7 月 30 日竣工验收，2014 年 1 月由政府部分回购并确认收入 8.57 亿元，水云湾于 2014 年 9 月 30 日部分竣工验收，并于 10-12 月由政府回购并确认部分收入 7.01 亿元。2015 年前三季度保障房房地产销售收入主要为水云湾及新月湾回购收入。

表 3 2012~2015 年 9 月公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

业务项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~9 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
贸易(含报关)	341423	1.34	468984	1.83	297153	1.73	647549.91	0.40
商品房销售	197298	42.39	250495	43.62	249474	46.12	51851.20	34.96
保障房房地产销售	--	--	--	--	155840	29.65	278231.08	41.52
代建及工程施工	96250	24.34	58105	22.73	76067	20.02	66133.85	11.58
物业管理	10911	6.90	13896	6.03	16868	5.57	17955.67	3.04
房产和设备出租	11691	62.83	16838	57.44	19943	53.96	13544.48	38.10
建材销售	16159	26.07	20554	35.45	15462	22.67	14132.33	25.34
物流	17741	34.47	16552	30.50	13646	21.84	12163.60	19.50
其他	2240	17.80	2119	34.07	8781	22.07	3815.72	46.28
合计	693713	18.80	847543	18.25	853234	23.65	1105377.84	14.23

资料来源：公司提供

毛利率方面，2012-2014 年及 2015 年 1-9 月份，公司的毛利率分别为 18.85%、18.25%、23.65%和 14.24%，2014 年随着贸易板块收入占比下降，公司毛利率水平较 2013 年提升 5.40 个百分点，2015 年受贸易板块资源整合、扩展

贸易领域以及木薯淀粉等传统商品贸易收入下降影响，整体毛利率也随着下降。从各个业务板块毛利率来看，出租业务和商品房销售业务是毛利率最高的两项业务，近年来，房地产受房价和土地成本因素影响而有所波动，出租

业务毛利率较为逐年下降，贸易业务作为传统业务板块，毛利率最低，2012年至2014年期间较为稳定，2015年前三季度因贸易转型及扩增贸易领域，贸易板块盈利能力出现下降。

2. 公司业务运营

贸易（含报关）业务

公司的贸易业务主要由厦门海投供应链运营有限公司经营（以下简称“供应链运营公司”），其下属共有三家贸易公司，分别为：厦门海投经济贸易有限公司、厦门海投供应链服务有限公司、厦门海沧保税港区供应链有限公司，其中厦门海沧保税港区供应链有限公司贸易收入所占比重最大，在厦门市场有一定的市场占有率。

供应链运营公司经营进出口及内贸业务，近年来内贸业务比重均超过75%且不断增大；内贸业务目前经营品种主要是钢材、木薯淀粉、燃料油和矿产品等；进出口业务主要包括一般商品、再生资源 and 化工产品等，主要贸易品种贸易额在厦门市名列前茅。2014年，公司贸易（含报关）业务实现收入29.72亿元。

截至2014年底，供应链运营公司资产总额18.97亿元，所有者权益2.55亿元；2014年供应链运营公司实现营业收入31.98亿元，净利润-1.07亿元。截至2015年9月底，供应链运营公司资产总额19.91亿元，所有者权益2.53亿元；2015年1~9月，供应链运营公司实现营业收入66.33亿元，净利润0.42亿元。

公司商品贸易以自营为主、代理为辅，以锁定供应商以及销售客户的形式开展。近年来公司内贸业务在贸易业务中的比重在75%以上并且波动中有所上升；进出口业务在贸易业务中的比重在25%以下。

（1）内贸业务

公司内贸业务一般采取以销定购的经营模式。目前业务已涵盖福建、江苏、广东等省区；其中福建地区主要以赊销形式，结算周期在2~3个月内；其他地区则采取代理销售模式，

基本采用现金结算方式。

公司内贸的结算方式主要是通过银行转账支票、电汇、银行承兑汇票。根据客户信用度和结算方式，在合同中约定现款现货、收取定金或订金或分批付款。

表4 2014年及2015年1~9月公司国内贸易前五
大品种（单位：万元）

排名	2014年国内贸易业务		2015年1-9月国内贸易业务	
	品种	营业收入	品种	营业收入
1	钢材	127806.32	钢材	311239.67
2	木薯淀粉	35029.46	燃料油	229868.11
3	水泥	17825.81	化工产品	43871.52
4	化工产品	13583.77	其他商品	32744.55
5	矿产品	12903.29	矿产品	15041.10
	合计	207148.65	合计	632794.55

资料来源：公司提供

表5 2014年及2015年1~9月公司内贸业务主要
供应商情况（单位：万元）

供应商	供货金额	供货品种
2014年		
厦门集美教育发展有限公司	22606.77	钢材、水泥
上海奔畅实业有限公司	18448.01	钢材
厦门共筑贸易有限公司	12297.12	钢材
厦门象屿物流集团有限责任公司	16226.05	玉米
五冶集团上海设备材料供应有限公司	12702.40	钢材
2015年1-9月		
中国厦门国际经济技术合作公司	108943.36	钢材
厦门海澳石化仓储有限公司	235622.22	石油
厦门非金属矿进出口有限公司	108762.50	钢材
中国厦门国际经济技术合作公司	48110.60	钢材
厦门海澳石化仓储有限公司	36579.09	聚乙烯

资料来源：公司提供

（2）进出口业务

近几年来，公司进出口总额在贸易总收入中的所占比重逐年下降，鉴于进口贸易风险较大，公司已将家具等贸易业务暂停。2012~2014年，公司进出口业务收入分别为7.70亿元、5.55亿元和4.25亿元。

贸易品种方面，公司进出口品种目前主要

为一般商品、木薯淀粉及再生资源等；具体情况如下表所示。

表 6 2014 年及 2015 年 1~9 月公司进出口业务情况（单位：万元）

排名	2014 年进出口业务		2015 年 1-9 月进出口业务	
	品种	营业收入	品种	营业收入
1	一般商品（出口）	19304.61	一般商品（出口）	9748.25
2	木薯淀粉	12833.01	木薯淀粉	2496.36
3	再生资源	7757.86	再生资源	2482.03
4	塑料（进口）	1868.20	一般商品（进口）	31.70
5	家用搅拌器等（出口）	664.55	不锈钢	26.62
合计		42428.23	合计	14784.96

资料来源：公司提供

进口业务方面，公司采取以销定购模式进行自营进口和代理进口两种业务。公司先后与国内客户、国外客户签订进口商品购销合同，并办理进口商品许可证、登记证等政府审批证件，开具进口商品信用证，并办理进口关税、增值税等进口报关等清关手续后，公司将商品运送至国内客商。公司进口业务均以信用证方式结算为主，代理进口业务一般要求国内客商缴交一定比例的保证金。

表 7 2014 年及 2015 年 1~9 月公司进口业务主要供货情况（单位：万元）

供应商	供货金额	供货品种
2014 年		
SIMA INTER PRODUCT COMPANY LIMITED.	3364.76	木薯淀粉
MEDIA HORIZON LIMITED	1629.28	再生资源
SOMDEJ FLOUR MILL CO.LTD.	1446.11	木薯淀粉
ROI ET FLOUR CO.LTD	1119.42	木薯淀粉
Srakeaw Chareon Co.Ltd	1024.26	木薯淀粉
2015 年 1~9 月		
JAH YUM INDUSTRIAL CO.,LTD	641.30	再生资源
Silver Oats Enterprise Limited	516.93	再生资源
BINH PHUOC GENERAL IMPORT EXPORT JOINT STOCK COMPANY.(BIGIMEXCO)	496.49	木薯淀粉
GEMINI CORPORATION N.V	402.52	再生资源

供应商	供货金额	供货品种
ZHAU HAU INTERNATIONAL (GROUP)CO.,LIMITED	315.20	再生资源

资料来源：公司提供

出口业务方面，公司基本采取以销定购方式进行，出口市场以欧、美、日、东南亚为主；公司主要结算货币为美元、欧元，一般采用承兑汇票、信用证等方式结算，同时对赊销交易均投保了出口信用险。

公司进出口业务收益主要来源以下三个方面：①进销差价收益；②进出口补贴收入；公司出口补贴主要有外贸发展扶持资金、展会补贴等，进口补贴主要有财政进口贴息、《鼓励进口的先进技术和产品目录》中高科技产品进口财政补贴等，2012~2014 年公司取得的进出口补贴收入分别为 12.06 万元、16.21 万元和 22.62 万元；③汇兑及利息收入，公司进出口业务中收取的各项预收货款、保证金等补充流动资金，同时产生部分利息收入。在进口方面使用美元进行结算，因人民币升值，形成了汇兑收益。

房地产开发业务

公司房地产业务主要集中在厦门市海沧区内，目前以住宅商品房（包括政府保障房）项目的开发建设为主，是公司主要的收入和利润来源。厦门海投房地产有限公司是公司房地产业务经营主体。

2012~2014 年，公司房地产业务（含保障房业务）收入分别为 19.73 亿元、25.05 亿元和 40.53 亿元，收入增长较快，主要是佳宏花园等保障房项目收入确认所致。

2012 年以来，公司房地产业务竣工、在建依然保持较好的水平；其中 2014 年公司竣工面积达到 84.53 万平方米，同比增长 189.59%。2014 年新开工面积为 32.31 万平方米。近年来，公司房地产业务销售面积呈下降趋势，主要是受房地产调控政策影响所致，2014 年实现房地产销售面积 18.10 万平方米。

表8 2012~2015年9月公司房地产经营情况(单位: 万平方米、元/平方米)

指标	2012年	2013年	2014年	2015年1~9月
新开工面积	--	6.23	32.31	4.5
竣工面积	64.43	29.19	84.53	8.36
在建面积	235.26	170.91	177.04	127.24
销售面积	30.86	28.35	18.10	18.72
销售均价	10166	10031	13591	17312

资料来源: 公司提供

注: 数据仅为住宅商品房部分不包含保障房数据。

2015年一季度, 公司住宅商品房销售面积为3.70万平方米。得益于“330新政”等房地产刺激政策的推出, 2015年二、三季度, 公司住宅商品房销售实现较快增长, 2015年前三季度公司住宅商品房销售面积为18.72万平方米。

表9 截至2015年9月底公司开发完成房地产项目情况(单位: 万平方米、%、元/平方米、万元)

序号	项目名称	项目类别	项目批文情况	开始销售时间	位置	建筑面积	销售比例	销售均价	截至2015年9月底已销售总额	未完成销售的原因
1	绿苑新城二组团	住宅	五证齐全	2011.11	厦门市海沧区	5.66	100	7436	40901	全部售完
2	天湖	商住	五证齐全	2010.1	厦门市海沧区	49.77	89.41	9749	404679	仅剩余部分车位
3	阿罗海城市广场	商业	四证3F齐全, 销售时已具备现售条件, 未办理预售许可证	出租	厦门市海沧区	10.73	--	--	--	自持
4	新城商业部分	商业	四证齐全, 销售时已具备现售条件, 未办理预售许可证	出租	厦门市海沧区	3.89	--	--	--	自持
5	绿苑新城4组团	住宅	五证齐全	2011.9	厦门市海沧区	2.85	99.30	15184	432755	全部售完
6	佳宏花园	住房	五证齐全	2012.8.28	厦门市海沧区	14.52	100	7550	85671	全部售完
7	绿苑新城一组团	住宅	五证齐全	2010.12	厦门市海沧区	11.36	91	7693	79987	仅剩余部分车位
8	蓝月湾1#楼	住宅	四证齐全, 销售时已具备现售条件, 未办理预售许可证	2013.2	厦门市海沧区	0.72	100	13539	9731	全部售完
9	水云湾	住房	五证齐全	2014.09	厦门市海沧区	39.35	100	9600	251135	全部售完
10	过芸溪一组团	住宅	五证齐全	2013.04	厦门市海沧区	10.44	79.31	9148	75776	仅剩小部分住宅和车位
11	过芸溪二组团	住宅	五证齐全	2012.09	厦门市海沧区	11.08	77.08	7598	64858	仅剩部分车位
12	绿苑新城三组团	住宅	五证齐全	2011.06	厦门市海沧区	21.21	90.10	9886	198224	剩部分车位
13	新月湾	住宅	五证齐全	2015.03	厦门市海沧区	5.29	100.00	11200	69884	全部售完
合计									1713601	

资料来源: 公司提供

注: 1. 以上房地产项目的项目主体皆为海投房地产有限公司。四证: 国有土地使用权证、建筑用地规划许可证、建筑工程规划许可证、建筑工程施工许可证; 五证: 国有土地使用权证、建筑用地规划许可证、建筑工程规划许可证、建筑工程施工许可证、预售许可证。

2. 佳宏花园、水云湾以及新月湾为保障房项目。

表 10 主要在建房地产项目情况 (单位: 万元)

序号	项目名称	项目类别	所在地	项目批文情况	项目概况	建设期	计划	资金来源	
							总投资	贷款	自筹
1	青春海岸	商住	厦门市海沧区	四证齐全	用地面积: 4.71 万 m ² , 建筑面积 17.51 万 m ²	3	144394	50000	94394
2	天源	住宅	厦门市海沧区	五证齐全	用地面积 9.58 万 m ² , 建筑面积 34.60 万 m ²	3.5	239343	127000	112343
3	东南国际航运中心总部大厦	商业、办公、酒店	厦门市海沧区	五证齐全	用地面积 10.45 万 m ² , 建筑面积约 60 万 m ²	3	550000	385000	165000
4	长泰科创园综合配套区一期	商住	漳州市长泰县	第一期五证齐全	用地面积 69262 m ² , 建筑面积 38366 m ²	3	28000	17000	11000
5	长泰科创园孵化楼项目	工业用地	漳州市长泰县	四证齐全	用地面积 25653 m ² , 建筑面积 27230 m ²	2	11800	8000	3800
6	漳州 2013G05 地块	商住	漳州市	五证齐全	占地面积 94291.42m ² , 总建筑面积 235728m ²	3	157264	94000	63264
7	H2013P07、08	商住	海沧区	四证齐全	用地面积 63715 m ² , 建筑面积 221383 m ²	4	262639	52000	210639
8	H2014P03 地块	商住	海沧区	四证齐全	用地面积 30105.558 m ² , 总建筑面积 92200 m ²	3	103232	33000	70232
9	长泰科创园综合配套区二期	商住	漳州市长泰县	四证齐全	用地面积 55487 m ² , 建筑面积 37944.28 m ²	2.5	23000	13800	9200
10	H2008G06(自贸城)	商住	海沧区	四证齐全	用地面积: 19849.218m ² , 建筑面积: 70571.253m ²	2.5	58800	35200	23600
合计						--	1578472	815000	763472

续上表

序号	项目名称	项目进展安排	截至 2015 年 9 月底已投资	2015 年投资	2016 年投资	2017 年投资	2018 年投资
				计划	计划	计划	计划
1	青春海岸	开工时间 2012 年 5 月, 预计竣工时间 2016 年 1 月	124209	3500	--	--	--
2	天源	开工时间 2012 年 11 月, 预计竣工时间 2016 年 6 月	230870	18000	5000	--	--
3	东南国际航运中心总部大厦	2013 年动工, 2017 年底完工	400100	100000	100000	80000	--
4	长泰科创园综合配套区一期	开工时间 2013 年 12 月, 预计竣工日期 2016 年 6 月	22000	6000	1405	--	--
5	长泰科创园孵化楼项目	开工时间 2013 年 9 月, 预计竣工时间 2016 年 1 月	7935	4190	--	--	--
6	漳州 2013G05 地块	2014 年 9 月 26 日开工 2017 年 6 月竣工验收	92550	44100	30000	21000	--
7	H2013P07、08	2014 年 6 月开工 2017 年 6 月竣工验收	234236	24000	19000	10000	5000

8	H2014P03 地块	2014 年 11 月开工, 2017 年 6 月完工	78678	13200	13000	5600	--
9	长泰科创园综合配套区二期	开工时间 2015 年 5 月, 预计竣工日期 2017 年 12 月	9000	5000	8000	3000	--
10	H2008G06(自贸城)	开工时间 2015 年 4 月, 预计竣工日期 2018 年 5 月	22881	6000	11000	10000	2000
合计			1222460	223990	187045	129600	7000

资料来源: 公司提供

目前, 公司主要投资房地产项目的总投资规模 157.85 亿元; 截至 2015 年 9 月底, 公司已投资 122.25 亿元, 未来尚需投资 35.60 亿元。

2015~2018 年, 公司计划投资房地产项目

总金额 54.76 亿元, 其中 2015 年计划投资 22.40 亿元。总体看, 公司房地产项目未来投资支出规模较大。

表 11 公司土地储备情况 (单位: 平方米)

项目名称	土地证号	占地面积	土地用途	地价及缴交情况	土地取得时间	地理位置
030511143 地块	正在办理	11899.00	住宅	地价款已缴交	2013 年 9 月	漳州
中沧别墅	厦地房证第地 00000187 号	216589.00	别墅	地价款已缴交	1994 年 10 月	厦门海沧
H2015P04	正在办理	9403.00	商住	地价款已缴交	2015 年 9 月	厦门海沧
H2015P03(CBD1#地块)	正在办理	14976.90	商办用地	地价款已缴交	2015 年 9 月	厦门海沧
H2014G21G	正在办理	41411.32	工业	地价款已缴交	2015 年 7 月	厦门海沧
中沧 B-07-3 地块项目	正在办理	2802.00	酒店用地	地价款已缴交	2015 年 9 月	厦门海沧

资料来源: 公司提供

土地储备方面, 截至 2015 年 9 月底, 公司有储备土地六块, 其中一块位于漳州, 五块位于海沧区 (详见上表)。

总体看, 在房地产调控政策影响下, 公司房地产板块业务依然保持平稳增长; 同时, 公司后续可售房产储备量大, 持续经营能力较强。

代建及工程施工业务

公司原全资子公司厦门海沧土地开发有限公司、厦门海沧保税港区投资建设管理有限公司承接海沧区政府代建项目, 具体流程为: 公司先行开展项目前期工作, 并提交项目建议书, 待政府对项目投资概算总额、资金来源及筹措、工程期限等批复后, 开展项目可行性研究工作, 进行初步设计、施工图设计等, 然后进行施工招标以及落实施工单位并确保其按设计要求完成项目建设。代建项目的建设资金

由海沧区政府拨款支付, 政府划拨的代建工程款收入不列入公司的营业收入核算。厦门海沧保税港区投资建设管理有限公司作为项目建设的组织方, 不参与具体施工, 按照工程量的 1.8%~3%向海沧区政府收取代建管理费, 代建管理费计入工程施工收入核算。

代建资金结算模式: 政府代建工程资金来源为财政资金, 政府按工程进度划拨代建工程款 (包含代建管理费), 公司代建工程运作模式非 BT 模式, 代建项目的工程款均由政府按工程进度拨付, 公司在承接项目期间不垫支任何工程款, 仅收取代建管理费。海沧区政府预拨工程款的方式为: 合同价在 200 万元以下的工程项目一律按照合同价的 70%拨付预付款; 合同价在 200 万元以上的建筑工程项目在合同价的 15%之内、其他工程项目在合同价的 10%之内拨付备料款; 供配电项目设备部份按照中

标价拨付预付款，其余施工部分按照预算价的60%拨付预付款。工程进度款按实际进度的80%拨付，工程竣工验收后按实际进度的90%拨付，剩余款项待项目财务结算后拨付。个别项目因财政资金无法及时足额划拨到位，公司申请银行融资垫付工程款，融资产生的利息由财政承担，融资本金到期后使用财政拨款资金归还银行融资。

账务处理方面：政府划拨的代建工程款均直接计入其它应付款科目，不列入营业收入核算（仅将代建费计入营业收入），体现在现金流量表“收到其它与经营活动有关的现金”。后续工程款划拨给施工单位体现在现金流量表“支付其它与经营活动有关的现金”。

上述来源于财政资金的代建工程款均能按工程进度或按银行融资到期时间按时拨付到位。2012~2014 年期间，公司分别收到代建

工程款 12.10 亿元、12.87 亿元和 2.06 亿元。2012~2014 年公司分别收到代建费 1939.50 万元、1869.45 万元和 548.74 万元，计入营业收入。

2014 年 3 月 26 日，根据厦门海沧区人民政府发文(厦海政[2014]41 号文件)，公司原子公司厦门海沧土地开发有限公司划归厦门海沧城建集团有限公司，目前公司不直接承担政府代建任务，而面向市场化经营，即通过参加社会化的工程招投标获得施工项目。目前海沧区内新增的政府代建业务均由厦门海沧城建集团有限公司承接，因原有海沧保税港区代建业务由公司下属子公司厦门海沧保税港区投资建设管理有限公司承接，目前尚未完工，为保持业务延续性，保税港区内的代建业务仍由厦门海沧保税港区投资建设管理有限公司承接。

表 12 截至 2015 年 9 月底未完工的代建工程项目情况表（单位：万元）

项目名称	业主方	承建方	施工单位	建设计划	投资金额	政府已划拨代建金额	已确认收入金额	项目基本内容	立项文号
海新路二期（角嵩路-海沧镇段）	海沧区政府	厦门海沧保税港区投资建设管理有限公司	厦门市环海华建设集团有限公司	2013-2016	15874	3898	3.7	路线长 1391 米，按城市一级主干道标准建设，双向八车道，路幅宽 60 米。	厦发改交能[2013]6 号
南海五路	海沧区政府	海投集团	中国水利水电第十六工程局有限公司	2015-2016	5476.9	1330.51	0	道路长 1995 米，宽度 30 米，配套建设电力、通信等	厦海投发[2015]7 号及 57 号
港北路西段	海沧区政府	厦门海沧保税港区投资建设管理有限公司		2014-2015	8333.05	2597	8.4	项目选址于建港西路南侧，道路西起新思路，东至三都路。道路全长约 1085 米，道路宽 40 米，新建桥梁一座	厦海发投[2014]32 号
港北路（三都路-海新路段）	海沧区政府	厦门海沧保税港区投资建设管理有限公司		2014-2016	3771.54	300	0	道路全长 980 米，宽 40 米，道路等级为城市 I 次干道	厦海发投[2011]131 号
建港西路（三都路-海新路段）	海沧区政府	厦门海沧保税港区投资建设管理有限公司		2014-2016	6702.05	1745.5		道路全长 1105 米，宽 24 米；辅道宽 12 米	厦海发投[2014]31 号
合计					40158	9871	12.1		

资料来源：公司提供

注：政府划拨的代建工程款均直接计入其它应付款科目，不列入公司的营业收入核算，此处披露的数据为公司截至 2015 年 9 月底已收到的代建费。

此外，公司的全资子公司厦门海投工程建设有限公司作为施工单位参与上述政府代建项目工程建设，获得的工程施工收入按实际承包的工程量结算，计入公司工程施工收入。

公司拥有的建筑业资质有：建筑工程、市政公用工程施工总承包一级、土石方、装饰装修专业承包一级，地基与基础、路灯专业一级承包资质。在海沧区内，公司完成的工程施工项目主要有：兴港花园安置房项目、佳鑫花园安置房项目、京口岩园安置房项目、天竺花园安置房项目、佳宏花园保障房项目、天湖商品房项目、厦门生物医药中试及产业化基地项目、加工区一号排洪渠钢坝工程、保税港区排洪渠清淤整治工程、衙里南路市政工程、困瑶东路市政工程项目等。在保税港区投资建设方面，公司主要完成的项目情况有：围网、监控和巡逻道工程、14-19#泊位项目、18#-19#泊位调头区工程、东、西集中查验区工程、集疏运通道工程、港南路二期工程港中路西段一期、3#排洪渠下游段、综合管理楼工程等 100 多项工程。

2012 年~2015 年 9 月底公司工程项目合同签约额分别为 11.13 亿元、10.35 亿元、10.97 亿元和 18.27 亿元。

2012~2014 年，公司代建及工程施工业务收入分别为 9.63 亿元、5.81 亿元和 7.61 亿元；2015 年 1~9 月，公司代建及工程施工业务收入为 6.60 亿元。

其他业务

随着公司业务发展，逐渐形成多元化经营特点。公司其他业务主要包括物业管理、房产和设备出租、建材销售、物流业务等，其中房产和设备出租、物流等业务保持增长并形成一定规模。

房产和设备出租方面，公司商业设施包括：公司本部的海投大厦 1~20 层和商务大厦 1~5 层，约 4 万平方米；房地产公司的天心岛、天成、天籁、未来海岸阿罗海等项目的商业店面，约 6.44 万平方米；2013 年将新增阿罗海

城市广场和绿苑新城商业部分，共 13 万平方米。厂房和设备包括：保税港公司子公司厦门出口加工区投资管理有限公司的厂房 30.20 万平方米、已启用的海沧生物科技的科创中心、大溪工业园、生物医药中试基地、生物医药产业园一期（其中厂房 36.66 万平方米、写字楼 7.18 万平方米、宿舍楼 2.99 万平方米）、土地公司的中沧工业厂房（7.89 万平方米）。2013 年，公司商业设施、厂房和设备出租收入达到 1.68 亿元。2014 年，公司房产和设备出租实现收入 1.99 亿元。2015 年 1~9 月，公司该项收入达 1.37 亿元。

物流业务方面，公司控股子公司厦门海投物流有限公司（以下简称“物流公司”，由保税港公司持股 60%）经营海沧物流园区的装卸、堆箱、运输、代理船务、仓储等业务。2014 年公司物流业务实现收入 1.36 亿元。2015 年 1~9 月，公司物流业务实现收入 1.22 亿元。

此外 2014 年，公司主要收入还有物业管理收入 1.68 亿元和建材销售收入 1.54 亿元。

总体看，随着贸易和房地产业务的发展，公司收入保持稳定增长，整体经营状况稳定。

3. 未来发展

根据公司未来发展规划，公司将积极把握厦门市、海沧区实现新一轮跨越式发展的重大历史机遇，稳健扩张贸易、物流、房地产等主业，培育和发展科技产品实业，做大、做强、做精物业服务，形成贸易、港口、物流产业链，加快资产结构和经营结构的优化提升，实现快速滚动发展和持续稳定成长。公司各主要板块发展重点如下：

贸易业务方面，鼓励并支持贸易与物流业务对接配合，做大做强进出口贸易和国内贸易，导入贸易经营竞争机制，促进贸易稳健发展，在积极融入国际经贸开放格局的同时，注意加强风险控制。

房地产业务方面，将以国内知名房地产企业为标杆，持续创新，成为公司各行业滚

动发展壮大的骨干支撑和主要增长源。

工程施工业务方面，公司争取成为设计、施工、工程总承包商，成为区域开发建设的主力军，在保质保量地完成政府代建任务的同时，努力提升工程、监理等业务的资质，必要时还可通过收购、兼并、重组等方式来实现资质的增项和升级，为公司在工程建设领域全方位发展奠定基础。

未来，公司的总体发展目标为：提高企业经营效益及盈利能力，带动职工工资同步增长，使企业综合实力进入厦门市国有企业集团前五位；积极提高房地产、贸易物流、工业园区开发和工程建设的业务收入，尤其是贸易物流要有较大提升；将集团的资产负债率控制在70%左右；非主业投资控制在集团总投资的10%以内；建成一套较为完善的、符合集团发展需求，并能支撑集团可持续发展的人力资源系统；进一步强化和贯彻实施集团的企业文化体系，完善集团的规章制度，建设良好的企业品牌形象。

为了良好利用自贸区的优惠政策，公司拟定了以下发展细则，主要为：充分利用现有老厂房，探索改造成文创园区和设计型酒店，推动产业的转型升级；逐步改变依靠房地产的单一发展格局，力争推动航运物流、生物医药、信息产业等几大核心板块齐头并进，多远发展，推动现有企业向上市公司的方向迈进，力争培育出两到三家上市公司，打造在厦门具备一定知名度、在全省乃至全国具有一定影响力的企业；积极梳理和盘活现有资源，创建智慧科技产业。

总体看，未来公司发展主要受国家宏观经济政策、经济周期波动、两岸经济形势等因素影响，但考虑到公司获得政府在自贸区政策及资金等方面支持力度较大、成本控制能力较强等优势，联合资信认为公司具备较强的抗风险能力，发展前景良好。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2012~2014年财务报告已经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论，2015年三季度财务数据未经审计。

2013年公司原子公司厦门海投通达码头有限公司不再纳入合并范围。2014年公司新纳入合并范围的公司4家，较2013年增加厦门海沧信息产业投资发展有限公司、厦门海沧城建物业服务有限公司、厦门电商信息产业发展有限公司和厦门海沧发展研究院有限公司。合并范围的变化对公司近三年财务可比性的影响不大。

2014年，根据财政部发布的《关于印发修订〈企业会计准则第2号——长期股权投资〉的通知》（财会[2014]14号）的相关内容，对于原持有的对被投资单位不具有控制、共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益性投资由厂区股权投资调整为可供出售金融资产。根据要求，公司对2013年度的长期股权投资以及可供出售的金融资产进行追溯调整，调整后财务数据变动不大，2013年财务数据以2014年审计报告中披露的追溯调整值为准。

2014年，为了控制风险，公司遵照谨慎性原则的要求修订了坏账准备制度，提高了贸易、建材类所有账龄年限以及其余各行业类别4~5年账龄的计提比例。

根据希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）于2015年11月24日出具的《关于厦门海沧投资集团有限公司财务报表审计报告财务说明》，由于以下原因，导致部分财务报表项目发生变更：根据厦门市海沧区审计局审计报告及邱金山同志任期经济责任审计报告的内容，冲回计提的青春海岸存货跌价准备和追溯调整以前年度多计提的工资及工会经费，并对以上事项中涉及递延所得税资产的全部一并进

行调整。

截至2014年底，公司合并资产总额为220.49亿元，所有者权益合计为40.14亿元（其中少数股东权益2.35亿元）。2014年，公司实现营业收入85.32亿元，利润总额7.73亿元。

截至2015年9月底，公司合并资产总额为252.41亿元，所有者权益合计为43.43亿元（其中少数股东权益2.79亿元）。2015年1~9月，公司实现营业收入110.54亿元，利润总额6.28亿元。

2. 资产质量

2012~2014年，公司资产规模不断增长，三年复合增长率为12.84%，主要来自流动资产的增长。截至2014年底，公司资产总额220.49亿元，其中流动资产、非流动资产分别占81.92%和18.08%，资产构成以流动资产为主。

流动资产

2012~2014年，公司流动资产快速增长，三年复合增长率为19.14%；截至2014年底，公司流动资产180.62亿元，流动资产构成中主要为应收账款、其他应收款和存货，占比分别为9.12%、13.74%和67.03%。

2012~2014年，公司货币资金快速增长，年均增长率30.74%，截至2014年底，公司货币资金21.37亿元，主要为银行存款（占87.93%）。

2012~2014年，公司应收账款波动中有所下降，年均下降9.50%，其中2014年应收账款的减少主要是货款回收所致。截至2014年底应收账款净额为5.02亿元。公司已计提坏账准备1.36亿元，计提比例为21.32%。

2012~2014年，公司预付款项波动下降，年均下降22.90%，截至2014年底，公司预付款项2.55亿元，较年初减少2.12亿元，主要是预付账款转为货款所致。其中账龄在1年以内的占89.45%、1~2年的占0.78%、2~3年的占0.13%、3年以上的占比9.64%。

2012~2014年，公司其他应收款波动幅度较大，年均增长2.55%，截至2014年底，公司

其他应收款净额16.31亿元，其中欠款前5名的单位欠款金额总计占其他应收款账面余额的87.18%，主要为参股公司的往来款。从账龄上看，1年内的占87.32%，1~2年的占0.76%，2~3年的占9.88%，3年以上的占2.04%；公司已计提坏账准备0.78亿元。总体看，公司其他应收款部分账龄较长，但因其主要为财政代建工程款，坏账风险小。

2012~2014年，公司存货快速增长，年均增长23.77%，截至2014年底，公司存货余额135.29亿元，其中开发成本占96.91%，主要为房地产开发成本和贸易业务库存商品，公司计提存货跌价准备0.04亿元，计提比例0.03%。

非流动资产

2012~2014年，公司非流动资产有所下降，年均下降6.82%，主要源自固定资产和在建工程的减少，截至2014年底，公司非流动资产为39.87亿元，其中占比较高主要为投资性房地产（56.32%）、可供出售的金融资产（25.37%）、固定资产（5.88%）。

截至2014年底，根据会计准则的调整，公司可供出售的金融资产账面价值合计10.12亿元，较2013年追溯调整后变化不大，主要为公司对厦门远海集装箱码头有限公司（4.88亿元）、厦门海沧新海达集装箱码头有限公司（2.57亿元）、厦门前场铁路货场有限责任公司（1.00亿元）、厦门新阳纸业公司（0.53亿元）和厦门铁路物流投资有限责任公司（0.40亿元）等。

2012~2014年，公司投资性房地产波动增长，年均增长15.08%。截至2014年底，公司投资性房地产22.46亿元，与2013年比相差不大，主要为房屋及建筑物。

2012~2014年，公司固定资产快速下降，年均下降50.16%。截至2014年底，公司固定资产原值3.83亿元，以房屋建筑物为主（占65.87%）；累计折旧1.49亿元，未计提固定资产减值准备，净值2.34亿元，同比下降31.96%，主要系土地公司划转造成固定资产减少。

2012~2014 年，公司在建工程年均减少 67.14%，其中 2013 较 2012 年下降 88.63%，主要原因是和港区综合楼、检验检疫出口查验区及西集中查验区项目转为存货所致。截至 2014 年底，公司在建工程为 0.78 亿元，规模较上年变化不大。

截至2015年9月底，公司资产总额252.41亿元，较2014年底增长14.48%，其中流动资产占81.55%，非流动资产占18.45%。与2014年底相比，由于贸易量扩大，应收账款增长72.75%；与厦门智慧城置业有限公司往来款的增长导致其他应收款增长46.49%；此外，长期股权投资大幅增长777.02%、在建工程增长145.66%，其他科目变化幅度较小。

总体来看，近年来公司资产规模稳步增长，以流动资产为主，以开发成本为主的存货占流动资产比重大，资产流动性一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014年，公司所有者权益复合增长率为12.52%，主要源于未分配利润的增加。截至2014年底，公司所有者权益40.14亿元，其中归属于母公司权益37.79亿元，归属于母公司权益中实收资本占48.04%，资本公积占0.23%，盈余公积占6.55%，未分配利润占45.18%。

2012~2014年，公司实收资本年均增长2.28%，2012年，根据厦海政[2012]175号文件，海沧区政府对公司进行增资，现金定向增资6000万元、现金增资30000万元、资本公积转增15024万元（转入的中沧公寓形成的资本公积10024万元和帐上历年形成的资本公积转增5000万元）、旅游公司分立减资21360万元、拆迁公司划归各镇街减资1000万元；截至2012年底，公司实收资本为17.35亿元。2013年4月3日，厦门海沧区人民政府发文（厦海政[2013]36号文件）对公司增资8000万元，增资款于2013年3月29日到位，增资后，公司实收资本为18.15亿元。

截至2015年9月底，公司所有者权益合计43.43亿元，较2014年底增长8.18%，主要是未分配利润以及资本公积的增加导致，构成较上年年底变化不大。

总体看，近年来，得益于实收资本和未分配利润的增长，公司所有者权益平稳增长；所有者权益中实收资本和未分配利润占比较高，稳定性一般。

负债

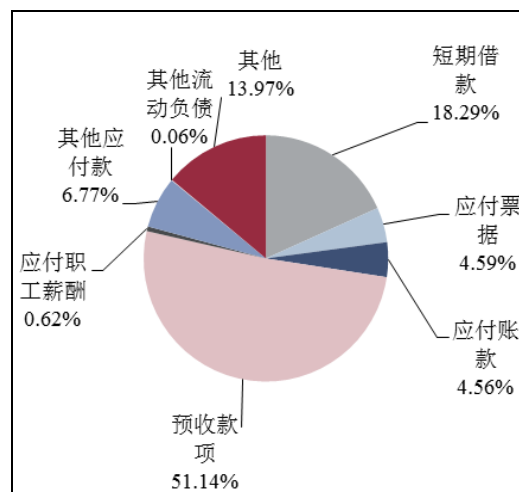
负债方面，2012~2014年，公司负债保持不断增长，年复合增长率为12.91%。截至2014年底，公司负债合计180.35亿元，同比增长13.99%。负债构成中，流动负债占65.13%，非流动负债占34.87%。

2012~2014 年，公司流动负债波动中有所增长，年均增长率为 12.68%。截至 2014 年底，公司流动负债 125.22 亿元，主要以预收款项（占比 51.14%）和短期借款（占比 18.29%）为主。

2012~2014年，公司短期借款波动增长，年均增长率为89.29%。截至2014年底，公司短期借款22.90亿元，主要由各银行的保证借款以及公司信用借款构成；同比大幅增长629.98%，主要是2014年新增的21.19亿元信用借款导致。

2012~2014年，公司应付票据不断下降，年均下降13.91%。截至2014年底，公司应付票据为5.74亿元，均为银行承兑汇票。

图 6 截至 2014 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司预收款项波动中有所增长，年均增长率为10.71%，主要是房地产公司随着水云湾、绿苑新城、天源B等房产项目陆续开盘使得预收房款增长所致。截至2014年底，公司预收款项64.04亿元，其中1年以内的占50.20%，1年以上的占49.80%。

2012~2014年，公司其他应付款波动下降，年均下降18.89%。截至2014年底，公司其他应付款8.48亿元，其中账龄在1年以内的占79.61%，1~2年的占9.17%，2~3年的占6.64%，3年以上的占4.58%。截至2014年底，公司其他应付款主要由财政代建工程和职工公积金欠款构成。

2012~2014年，公司非流动负债波动中有所增长，年均增长率为13.43%，主要是长期借款增长所致。截至2014年底，公司非流动负债55.13亿元，其中长期借款占77.55%；应付债券占19.80%，为2009年4月发行的6亿元5+2年期企业债，2013年10月发行的6亿元5年期中期票据以及2014年6月募集的5亿3年期私募资金；长期应付款占2.51%，较上年小幅下降1.53%。

2012~2014年，公司长期借款波动中有所增长，年均复合增长率为11.84%。截至2014年底，公司长期借款合计42.75亿元，同比下降11.07%，主要由天源A等项目房产以及土地使用权的抵押借款和保证借款构成。

截至2015年9月底，公司负债合计208.99亿元，较上年底增长15.88%；其中流动负债占66.68%，非流动负债占33.32%。

从债务情况看，2012~2014年，公司全部债务快速增长，年均增长率为21.94%。截至2014年底，公司全部债务96.92亿元，其中短期债务和长期债务分别占比44.62%和55.38%，公司债务以长期债务为主。从债务指标看，2012~2014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总体较为波动，三年均值分别为81.68%、68.81%和58.53%，2014年分别为81.79%、70.71%和57.21%，负债水平偏高。截至2015年9月底，公司全部债务

124.67亿元，较上年底增长28.64%；其中短期债务占45.36%，长期债务占54.64%，短期债务较2014年底小幅增长0.74%。截至2015年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均较上年末有所上升，分别为82.80%、74.17%和61.07%。

总体看，公司负债结构以流动负债为主，且预收账款占流动负债比例较大，公司债务规模较大，债务负担较重。

4. 盈利能力

2012~2014年，公司营业收入保持增长，年均增长率达10.90%，主要源自业务规模的扩大。2014年，公司实现营业收入85.32亿元，较上年同期小幅增长0.67%。

从期间费用看，近三年公司期间费用合计分别为4.25亿元、4.67亿元和4.76亿元，占营业收入比重呈波动下降趋势，分别为6.12%、5.51%和5.57%，总体看，公司期间费用控制情况较好。

2012~2014年，非经常性损益对公司利润总额影响小。

2012~2014年，公司利润总额快速增长，年均增长率为18.51%；2014年公司实现利润总额7.73亿元，实现净利润5.30亿元。

从盈利指标上看，2012~2014年，公司营业利润率波动中有所上升，三年分别为13.30%、12.73%和15.55%。2014年，公司营业利润率较上年增长2.82个百分点，总资产收益率和净资产收益率均较上年有所下降，分别为4.92%和13.21%，分别较上年下降1.01和0.07个百分点。

2015年1~9月，公司实现营业收入110.54亿元，为2014年全年营业收入的129.55%；实现利润总额6.28亿元，占2014年的81.28%；营业利润率为9.44%，较2014年有所下降。

总体看，近年来公司营业收入保持增长，期间费用控制情况较好，盈利状况良好。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012~2014 年，公司流动比率呈波动上升趋势，三年平均值为 146.41%，2014 年底为 144.24%；由于存货规模较大，速动比率较小，三年平均值为 37.92%，2014 年底为 36.19%；截至 2015 年 9 月底，公司流动比率、速动比率分别为 147.73%和 45.35%，短期偿债能力较上年底有所好转。考虑到公司流动负债中预收账款占比大，不构成公司实际债务负担，公司短期偿债能力尚可。

2012~2014年，公司实现的EBITDA不断增长，分别为8.10亿元、10.27亿元和10.29亿元。从长期偿债能力指标看，近三年公司全部债务/EBITDA分别为8.05倍、7.01倍和9.42倍，公司EBITDA对全部债务的覆盖能力一般，但考虑到公司部分债务由厦门市财政和海沧区财政统筹偿还，公司实际偿债能力优于指标值。

截至2015年9月底，公司对外担保金额13.76亿元，担保比率为31.68%，被担保企业主要为厦门海沧城建集团有限公司（13.16亿元）、厦门新阳纸业有限公司（0.31亿元）和厦门铁路物流投资有限责任公司（0.32亿元）。

厦门海沧城建集团有限公司成立于2004年8月，为厦门市海沧台商投资区属企业，注册资本15亿元人民币。受厦门市海沧区人民政府委托，承接海沧区内市政公用事业资产的投资，经营及管理。

总体看，公司对外担保规模较大，但主要被担保方为厦门市海沧区政府下属企业，公司或有负债风险相对较低。

表13 截至2015年9月底公司对外担保情况
(单位：万元)

被担保单位	担保金额	担保期限
厦门海沧城建集团有限公司	131620.00	2005.06.23-2024.12.24
厦门新阳纸业有限公司	504.80	2011.03.30-2017.03.29
	328.12	2011.06.13-2015.12.31
	328.12	2011.06.13-2016.03.31
	328.12	2011.06.13-2016.06.30

	328.12	2011.06.13-2016.09.30
	328.12	2011.06.13-2016.12.31
	328.12	2011.06.13-2017.03.31
	291.54	2012.03.15-2017.12.15
	328.12	2011.06.13-2015.12.31
厦门铁路物流投资有限责任公司	3188.00	2011.05.20-2016.05.19
合计	137573.06	--

资料来源：公司提供

截至2015年9月底，公司已获得工商银行、农业银行、中国银行等十余家商业银行授信额度216.26亿元，未使用授信额度126.10亿元，间接融资渠道较为畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（信用机构代码：G10350205000606706），截至2016年1月4日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，但有11笔已结清关注类贷款。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点，以及厦门市及厦门市海沧区区域及财力状况、厦门市政府及海沧区政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

八、结论

公司作为厦门海沧区重要国有资产经营主体，在区域经济环境、政府支持和房产开发等方面优势显著。但公司债务负担较重，房地产业务易受国家宏观政策和经济周期波动影响。

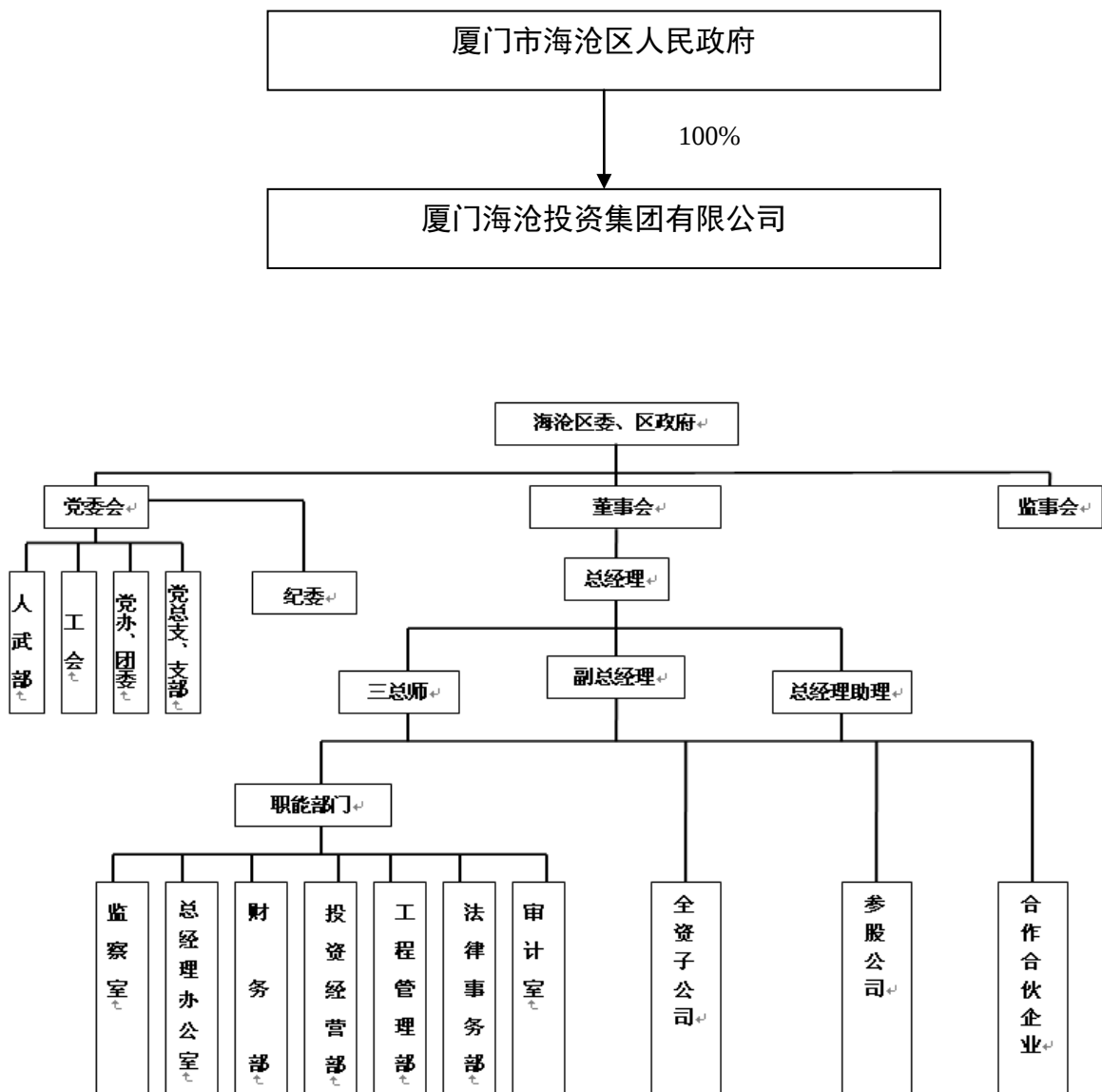
目前，公司资产以流动资产为主，其中存货占比大，公司整体资产质量和流动性一般；公司债务规模较大，债务负担较重；整体盈利能力较强。

考虑到厦门市海沧区经济发展前景良好，

政府财力较强，对公司的持续支持，公司业务规模将进一步拓展，收入和利润有望保持平稳增长。

整体看，公司主体信用风险低。

附件 1 公司股权结构图和组织结构图



附件 2 截至 2015 年 9 月底公司在建项目（含房地产）情况（单位：万元）

项目名称	项目概况	计划	资金来源		项目进展安排	已完成投资	2015 年投资	2016 年投资	2017 年投资	2018 年投资
		总投资	贷款	自筹			计划	计划	计划	计划
海投临港国际物流中心项目一期工程	总用地面积 8.25 万平方米，拟建设单层通用仓库 1 栋、四层通用仓库 4 栋、现场业务楼 1 栋及配套设施，总建筑面积 87497.3 平方米；	25078	17000	8078	2014 年 11 月开工，预计 2017 年 1 月竣工。	7650	8000	12000	378	
青春海岸	用地面积 4.71 万 m ² ，建筑面积 17.51 万 m ²	144394	50000	94394	开工时间 2012 年 5 月，预计竣工时间 2016 年 1 月	124209	3500	0	0	0
天源	用地面积 9.58 万 m ² ，建筑面积 34.60 万 m ²	239343	127000	112343	开工时间 2012 年 11 月，预计竣工时间 2016 年 6 月	230870	18000	5000	0	0
东南国际航运中心总部大厦	用地面积 10.45 万 m ² ，建筑面积约 60 万 m ²	550000	385000	165000	2013 年动工，预计 2016 年 9 月 8 日完工。	400100	100000	100000	80000	

生物医药二期	通用厂房 14 幢, 总用地面积 7.83 万 m ² , 总建筑面积 16 万 m ² 。	48000	33600	14400	2013 年 10 月 动工, 2014 年 底 已 完 成 B1 地 块 7.4 万 平 方 米 厂 房, B2 地 块 尚 未 招 拍 挂	20320	16141	10000	4000	0
长泰科创园综合配套区一期	用地面积 69262 m ² , 建筑面积 38366 m ²	28000	17000	11000	开 工 时 间 2013 年 12 月, 预 计 竣 工 日 期 2016 年 06 月	22000	6000	1045	0	0
长泰科创园孵化楼项目	用地面积 25653 m ² , 建筑面积 27230 m ²	11800	8000	3800	开 工 时 间 2013 年 9 月, 预 计 竣 工 时 间 2015 年 9 月	7935	4190	0	0	0
漳州 2013G05 地块	占地面积 94291.42m ² , 总建筑面积 235728m ²	157264	94000	63264	2014 年 9 月 26 日 开 工 2017 年 6 月 竣 工 验 收	92550	44100	30000	21000	0
H2013P07、08	用地面积 63715 m ² , 建筑面积 221383 m ²	262639	52000	210639	2014 年 6 月 开 工 2017 年 12 月 竣 工 验 收	234236	24000	19000	10000	5000
H2014P03 地块	用地面积 30105.558 m ² , 总建筑面积 92200 m ²	103232	33000	70232	2014 年 11 月 开 工, 2017 年 6 月 完 工	78679	13200	13000	5600	0

海投临港大 哈 (H2014G03 地块)	用地面积 9926.64 m ² , 总建筑 面积 56048.31 m ²	42214	28000	14214	2015 年 5 月 开 工 , 2017 年 12 月 竣 工 验 收	17111	14000	10000	4000	0
厦门服务外 包产业园项 目	改造面积约 109000 m ²	12000	9000	3000	2015 年 4 月 开 工, 预 计 2017 年 12 月 完 工	9476	7000	1000	1000	0
长泰科创园 综合配套楼 二期	用地面积 55487 m ² , 建筑面 积 37944.28 m ²	23000	13800	9200	开 工 时 间 2015 年 5 月, 预 计 竣 工 日 期 2017 年 12 月	9000	5000	8000	3000	0
H2008G06 地块 (自贸 城)	用地面积 19849.218m ² 贸建筑 面积 70571.253m ²	58800	35200	23600	开 工 时 间 2015 年 4 月, 预 计 竣 工 日 期 2018 年 5 月	22881	6000	11000	10000	2000
合计		1705764	902600	803164	--	1277017	269131	220045	138978	7000

资料来源: 公司提供

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.00	15.06	21.45	29.01
资产总额(亿元)	173.17	194.81	220.49	252.41
所有者权益(亿元)	31.71	36.62	40.14	43.43
短期债务(亿元)	25.04	12.00	43.25	56.55
长期债务(亿元)	40.13	59.95	53.67	68.12
全部债务(亿元)	65.17	71.95	96.92	124.67
营业收入(亿元)	69.37	84.75	85.32	110.54
利润总额(亿元)	5.50	6.73	7.73	6.28
EBITDA(亿元)	8.10	10.27	10.29	--
经营性净现金流(亿元)	8.01	-6.23	-7.25	-1.43
财务指标				
销售债权周转次数(次)	10.46	12.79	16.73	--
存货周转次数(次)	0.64	0.60	0.48	--
总资产周转次数(次)	0.40	0.44	0.39	--
现金收入比(%)	104.12	115.51	87.81	107.78
营业利润率(%)	13.30	12.73	15.55	9.44
总资本收益率(%)	5.60	5.91	4.92	--
净资产收益率(%)	12.90	13.28	13.21	--
长期债务资本化比率(%)	55.86	62.10	57.21	61.07
全部债务资本化比率(%)	67.27	66.29	70.71	74.17
资产负债率(%)	81.69	81.22	81.79	82.80
流动比率(%)	129.03	161.61	144.24	147.73
速动比率(%)	39.47	39.77	36.19	45.35
经营现金流动负债比(%)	8.12	-6.52	-5.79	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.05	7.01	9.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.86	3.07	2.31	--

注：2015 年三季度财务数据未经审计。

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	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 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 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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，违约风险较高
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

联合资信评估有限公司关于 厦门海沧投资集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在厦门海沧投资集团有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

厦门海沧投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。厦门海沧投资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，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注厦门海沧投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现厦门海沧投资集团有限公司出现重大变化，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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如厦门海沧投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如厦门海沧投资集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送厦门海沧投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

