

信用等级公告

联合[2013] 1675 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

二零一三年十二月十一日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

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: 2013 年 12 月 11 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	149.10	170.49	172.39	175.14
所有者权益(亿元)	26.28	27.79	30.86	36.06
长期债务(亿元)	60.15	48.07	40.13	45.09
全部债务(亿元)	73.28	69.51	65.17	64.64
营业收入(亿元)	51.24	63.37	69.41	69.62
利润总额(亿元)	2.67	2.91	4.49	6.46
EBITDA(亿元)	5.14	4.94	7.17	--
营业利润率(%)	13.03	10.10	13.34	12.86
净资产收益率(%)	7.07	7.51	10.82	--
资产负债率(%)	82.37	83.70	82.10	79.41
全部债务资本化比率(%)	73.60	71.44	67.87	64.19
流动比率(%)	190.35	130.43	127.62	143.90
全部债务/EBITDA(倍)	14.27	14.07	9.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.90	1.77	2.67	--

注: 2013 年三季度财务报表未审计。

分析师

李小建 杜蜀萍

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(简称“联合资信”)对厦门海沧投资集团有限公司(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,在区域经济环境良好、政府支持力度大和房产开发实力较强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,政府财力较强,政府对公司的持续支持,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。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. 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。
3. 公司房地产业务在海沧区具备竞争实力,近几年收入稳步增长。

关注

1. 公司债务规模较大,债务负担较重。
2. 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。
3. 公司对外担保金额大,且对单一企业担保规模较大,存在一定或有负债风险。
4. 公司其他应收款规模较大,主要为代政府融资余款。

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 2013 年 12 月 11 日至 2014 年 12 月 10 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10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。

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。

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100000万元。

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57876.20万元，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”）36996.20万元、厦门海投房地产有限公司（以下简称“房地产公司”）2880万元、厦门海沧征地拆迁有限公司（以下简称“拆迁公司”）3000万元、厦门海沧旅游投资集团有限公司（以下简称“旅游公司”）15000万元；同时无偿划出公用公司注册资本15000万元。注册资本净增加42876.20万元。变更后，公司注册资本142876.2万元。

2011年4月，根据厦海政[2011]24号文件海沧区政府进行专项增资4000万元，已到资2000万元，增资后，注册资本金为人民币144876.20万元。

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；2012年底，公司注册资本173540.20万元。

2013年4月，根据[2013]36号文件，海沧区政府对公司增资8000万元；增资款于2013年3月29日到位；截至2013年9月底，公司注册资本181540.20万元。

公司经营范围：保税港区（含）码头的投资建设经营；贸易与物流业；工业区成片开发与配套服务；政府基础设施和工程代建；城区开发和建设为主的房地产业；旅游开发、管理、服务；对第三产业、其他实业和股权的投资。

截至2013年9月底，公司拥有二级全资子公司5家、控股子公司1家，各级全资子公司共20家，各级公司的合资公司、合伙公司共22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2012年底，公司合并资产总额为172.39亿元，所有者权益合计为30.86亿元（其中少数股东权益1.02亿元）。2012年，公司实现营业收入69.41亿元，利润总额4.49亿元。

截至2013年9月底，公司合并资产总额为175.14亿元，所有者权益合计为36.06亿元（其中少数股东权益1.08亿元）。2013年1~9月，公司实现营业收入69.62亿元，利润总额6.46亿元。

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：邱金山。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次产

业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。

③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，1 进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6%和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，

M2 存量达 107.7 万亿, 同比增长 14.2%, 增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看, 2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿, 比上年同期多 2.24 万亿; 其中人民币贷款 7.28 万亿, 同比增长 8.3 个百分点; 非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快, 同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。人民币汇率方面, 截至 2013 年 9 月底, 人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元, 比 6 月末升值 0.50%; 人民币汇率双向浮动特征明显, 汇率弹性明显增强, 人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面, 2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态, 近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企, 资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面, 继续加快结构调整和转型升级, 继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张, 加快推进产业转型升级, 推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面, 房地产调控政策进一步趋紧, 2 月 26 日, 国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”; 从房地产市场运行看, 行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现, 其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现, 房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面, 6 月 26 日, 国务院常务会议研究部署加快棚户区改造, 会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户; 8 月 22 日, 发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文, 明确支持棚改企业申请发行企业债券, 并按照“加快和简化审核类”债券审核程序, 优先办理核准手续, 加快审批速度。10 月 15 日, 国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》, 明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩, 将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式, 争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会(以下简称“全会”), 审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》, 内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务, 改革总体目标清晰; 其中经济体制改革方面, 市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”, 更加明确深化改革的发展方向, 将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度, 预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场, 预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革, 房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系, 预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看, 2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策; 通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜, 扩大“营改增”试点范围, 继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施, 并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面, 房地产政策调控仍面临较大挑战, 城镇化建设将继续保持快速发展, 化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标, 将有利于推动经济持续健康稳定发展。

三、行业及区域经济环境

1. 行业概况

公司目前主要经营范围包括政府基础设施和工程代建、保税港区(含)码头的投资建设与经营、房地产开发经营以及现代服务业(包括贸易、物流、物业管理等)等三大业务。

基础设施建设行业

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共

汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

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。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”，严格新增贷款条件，整体上 2013 年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励

的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、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，监管政策预留着一定的空间，执行将存在一定的灵活性。此外，《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策，对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控，有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2013 年 8 月底，国家发改委办公厅正式下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式，即采取“融资统一规划、贷债统一授信、动态长效监控、全程风险管理”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。

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督管理的全程监控，将成为新趋势。

2012 年全年，全国固定资产投资总额完成 36.48 万亿元，比上年名义增长 20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资 1.65 万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资 5.84 万亿，比上年增长 13.3%。2012 年全年新开工项目计划总投资 30.91 万亿元，比上年增长 28.6%；新开工项目 35.63 个，比上年增加 2.89 万个。

截至 2012 年，中国城镇化率为 52.57%，

较上年提高 1.3 个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

房地产行业

2008年金融危机后，国家相继出台了一系列刺激经济的相关政策，带动了房地产行业大幅增长。然而伴随房价的过快上涨，政府对房地产政策取向发生了转变，由支持转向收紧，使得房地产增速呈现放缓趋势。

从房地产开发投资完成情况看，开发投资增速持续放缓。根据国家统计局数据显示，2011 年全国共完成房地产开发投资 61740 亿元，比 2010 年增长 27.9%，增速下降 5.3 个百分点。2012 年房地产开发投资增速延续上年来的下降趋势，2012 年，全国房地产开发投资 71804 亿元，同比名义增长 16.2%（扣除价格

因素实际增长 14.9%），较 2011 年回落 11.9 个百分点。

从房地产资金来源情况看，利用外资、自筹资金等各类资金增速均有不同程度下降。据 wind 数据显示，2011 年房地产开发企业本年资金来源 83245.94 亿元，比上年增长 14.20%，增速较上年下降 12.1 个百分点。2012 年房地产资金到位情况延续下降态势。根据国家统计局数据，2012 年房地产开发企业到位资金 96537.67 亿元，同比增长 12.70%，较 2011 年下降 1.50 个百分点。

从土地市场供求情况看，市场上地价涨幅回落，土地市场趋于理性。2011年第4季度，全国主要监测城市各用途平均地价增速持续放缓，商业、住宅、工业地价环比增速连续三个季度回调。2012年延续了土地市场降温趋势，2012年房地产开发企业土地购置面积 35667万平方米，同比下降19.5%；土地成交价款7410亿元，同比下降16.7%。

从商品房市场供求情况看，商品房供给增幅放缓，销售量进一步回落。2011年全国房地产开发企业房屋施工面积50.80亿平方米，比上年增长25.3%；房屋新开工面积19.01亿平方米，增长16.2%；与此同时，在一系列房地产市场调控政策作用下，全年商品房销售面积10.99亿平方米，比上年增长4.9%，增幅回落5.2个百分点；商品房销售额5.91万亿元，增长12.1%，增幅回落6.7个百分点。2012年以来房屋供给增速延续放缓趋势，2012年，房地产开发企业房屋施工面积57.34亿平方米，同比增长13.2%，增速同比回落12.1个百分点；房屋新开工面积17.73亿平方米，同比下降7.3%；房屋竣工面积9.94亿平方米，同比增长7.3%；销售方面，2012年，商品房销售面积11.13亿平方米，同比增长1.8%，增速下降3.1个百分点；商品房销售额6.45万亿元，增长10.0%，增幅回落2.1个百分点。

从房地产宏观调控政策看，2011年以来中央及地方政府一方面通过实施限购、试点房产

税，住房转让营业税调整、收紧信贷等措施，抑制商品房投机需求；另一方面，通过保障住房用地单列、加大保障房建设财政投入、鼓励多渠道筹集资金等措施加大低价保障房供给，引导房价合理回归。随调控政策措施逐步实施，调控效果开始显现，2011 年三季度百城住宅价格指数环比出现下跌。2012 年中国政府一方面坚持对房地产投资需求调控从严的基调不放松，另一方面为实现“稳增长”调控目标，政府出台了放宽首套房信贷政策、实施宽松的货币政策等措施，支持刚需购房，使得近期商品房销售成交量逐步回升，房价也止跌回稳。2013 年 2 月，国务院常务会议出台五项调控政策措施，要求各直辖市、计划单列市和除拉萨外的省会城市要按照保持房价基本稳定的原则，制定并公布年度新建商品住房价格控制目标，建立健全稳定房价工作的考核问责制度。

保障房建设方面，根据国家“十二五”规划纲要，通过增加保障性住房的建设和供应增加房地产市场的有效供给，缓解房地产市场供需矛盾。“十二五”期间全国将新建各类保障性住房和棚户区改造 3600 万套，具体为 2011 年建设 1000 万套，2012 年 1000 万套，2013~2015 年建设 1600 万套，使保障性住房的覆盖率达到 20%。同时明确提出对于城镇低收入住房困难家庭要提供廉租房，实行廉租房制度。

总体看，由于近两年部分地区房地产价格呈现快速上涨趋势，中国政府连续出台了通过土地、税收和购房信贷等一系列措施调控市场的政策。随着调控政策累积效应逐渐显现，商品房市场将面临严峻考验，同时作为国家房地产调控以及改善民生重要举措的保障房市场将面临较大发展空间。

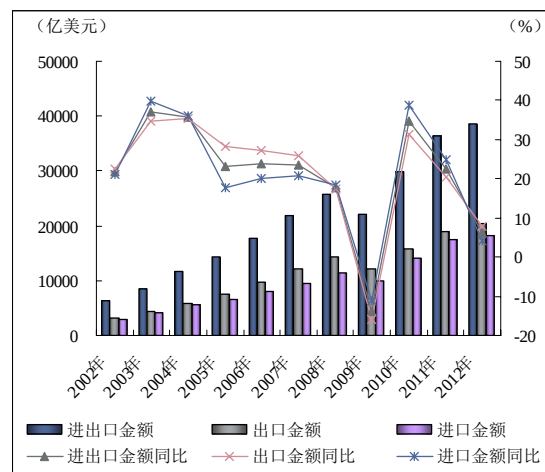
贸易行业

1) 行业现状

2002 年中国正式加入世界贸易组织，2004 年开始，中国已成为世界第三大进出口国，进出口总额增长速度高于 GDP 增幅，中国经济已成为世界经济的重要组成部分。但受美国次

贷危机引发的国际金融危机影响，2008 年起中国对外贸易进出口增速有所回落，并于 2009 年出现负增长，进口与出口金额均较 2008 年有所下降；2010 年以来，在低基数效应和世界经济见底反弹的带动下，中国外贸快速复苏，全年进出口总额较 2009 年大幅增长 34.74%，进、出口额纷纷创出历史新高；2011 年开始，中国外贸受欧债危机及全球经济放缓影响，进、出口均呈现出增速回落的态势；2012 年，国际金融危机深层次影响继续显现，特别是欧洲主权债务危机深化、蔓延，世界经济复苏明显减速，中国进出口贸易增速继续放缓，但进出口贸易规模稳中有增。

图 2 2002~2012 年中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：Wind 资讯

2) 行业关注

中国加入世贸组织意味着在新的贸易规则下开展竞争与博弈，不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易摩擦居高不下。金融危机以来各国贸易限制措施显著增多，主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等，中国是主要受害者。

自 1995 年以来，中国已连续 16 年成为全球反倾销调查的重点，涉案损失每年高达 300 亿至 400 亿美元，出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。据中国贸易救济信息网统计，2009 年共有 20 个国家（地区）对华启动 118 起贸易救济调查，同比增加 10

起；2011年，中国出口产品共遭受69起贸易救济调查，涉案总金额约59亿美元，其中17起美国337条款调查，涉案总金额约7亿美元。2012年1~9月，中国出口产品遭遇国外贸易救济调查55起，涉案金额243亿美元，增长近8倍，是上年全年4.1倍。贸易摩擦不仅来自美国等发达经济体，也来自于巴西、阿根廷以及印度等发展中国家，其中既有针对中国传统优势产业的，也有针对高新技术产业的。未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

中国人民银行于2010年6月19日宣布人民币汇率每日正负0.5%的浮动区间将维持不变，于2012年4月16日宣布其变动幅度由0.5%扩大至1%。中国人民银行两次调整人民币汇率政策意味着人民币汇率更具弹性，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。

3) 行业政策

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1 2008年以来中国的出口退税政策调整

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。
2012.5.25	简并清理出口退税文件至60多个；退税申报期限从90天调整至470天；扩大出口货物劳务退税免范围

资料来源：海关总署、国家税务总局

4) 行业发展

对外贸易的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——对外贸易进出口额增速不断回落。

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) 区域经济概况

公司作为厦门市海沧区政府基础设施和工程代建、保税港区（含）码头的投资建设与经营主体，公司的发展一定程度受厦门市海沧区经济发展影响。

厦门市

2012 年，厦门市全年地区生产总值（GDP）2817.07 亿元，按可比价格计算，比上年增长 12.1%。其中，第一产业增加值 25.21 亿元，增长 0.4%；第二产业增加值 1374.01 亿元，增长 12.6%；第三产业增加值 1417.85 亿元，增长 11.7%；三大产业结构为 0.9:48.8:50.3。

2012 年，厦门市全社会固定资产投资 1332.64 亿元，比上年增长 18.1%，其中固定资产投资（不含农户）1322.98 亿元，增长 18.2%。分产业看，第一产业投资增长 25.0%，第二产业投资增长 14.1%，第三产业投资增长 19.3%，三次产业投资比例为 0.04:20.22:79.74。

基础设施投资方面，2012 年，厦门市全年投资 370.26 亿元，增长 14.9%，其中交通运输业投资 182.58 亿元，增长 20.7%，公共设施管理业投资 148.89 亿元，增长 8.7%。

房地产开发投资方面，2012 年，厦门市全年投资 518.88 亿元，增长 18.4%，其中土地购置费 198.15 亿元，增长 6.8%，占房地产投资的比重为 38.2%，占全社会固定资产投资的比重为 14.9%。全市商品房施工面积 3579.73 万平方米，增长 1.9%；商品房新开工面积 817.57 万平方米，下降 22.7%；商品房销售面积 615.34 万平方米，增长 38.2%，其中住宅销售 480.27

万平方米，增长 76.5%；截至 2012 年底，全市商品房待售面积 248.96 万平方米，下降 0.04%，其中住宅待售面积 72.31 万平方米，下降 19.5%。

厦门市海沧区

2012 年，厦门市海沧区全年完成地区生产总值 401.5 亿元，增长 12.3%；工业总产值 951.1 亿元，增长 9.7%；固定资产投资 211.5 亿元，增长 26.1%；地方财政总收入 124.2 亿元、区级财政收入 26.3 亿元，分别增长 15.0%、24.2%；城镇居民人均可支配收入 33944 元、农民人均纯收入 16709 元，分别增长 12.6%、12.2%。厦门市海沧区位居“2012 年度中国市辖区综合实力百强”评比第 24 名（福建省第 1 名）。

2) 区域财政及债务情况

厦门市

2012 年，厦门市全市公共财政预算总收入实现 739.46 亿元，比上年增长 13.4%，其中，地方级财政收入 422.91 亿元，增长 14.1%。在地方级财政收入中，税收收入完成 362.65 亿元，比上年增收 47.8 亿元，增长 15.2%，占地方级收入增量的 91.7%。其中，土地增值税、车船税、营业税增收明显，合计增收 38.82 亿元，分别增长 54.3%、50.6%、24.5%。

2012 年，厦门市全年财政支出 462.7 亿元，增长 18.9%。其中交通运输支出 78.44 亿元，增长 67.4%；教育支出 70.71 亿元，增长 21.1%；城乡社区事务支出 49.85 亿元，增长 32.9%；社会保障和就业支出 32.05 亿元，增长 17.2%；商业服务业等事务支出 11.28 亿元，增长 11.1%。

厦门市海沧区

由于海沧区经济形势持续向好，其财政实力也逐年增强。2010~2012 年，海沧区财政总收入分别为 41.58 亿元、52.14 亿元和 60.10 亿元；其中一般预算收入分别为 16.19 亿元、22.14 亿元和 27.26 亿元，年均增长 29.75%；地方综合财力分别为 42.57 亿元、50.15 亿元和 63.62 亿元，年均增长 22.25%，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，2010~2012 年，一般预算收入占地方综合财力比重分别为 38.04%、

44.14%和 42.85%；国有土地使用权出让收入对地方综合财力的贡献近年来小幅下降，2012 年海沧区实现国有土地使用权出让收入 29.80 亿元，占地方综合财力比重为 46.84%。

表 2 2010~2012 年海沧区地方财力情况（单位：万元）

地方财力	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
(一) 地方一般预算收入	161934	221382	272623	29.75
1、税收收入	149393	207499	238044	26.23
2、非税收入	12541	13883	34579	66.05
(二) 转移支付和税收返还收入	28616	35024	64107	49.67
1、一般性转移支付收入	16661	15139	21084	12.49
2、专项转移支付收入	7690	15598	38743	124.46
3、税收返还收入	4265	4287	4280	0.18
(三) 国有土地使用权出让收入	233355	243529	298039	13.01
1、国有土地使用权出让金	219259	238904	292355	15.47
2、国有土地收益基金	13657	10498	13700	0.16
3、农业土地开发资金	439	393	1077	56.63
4、新增建设用地有偿使用费		-6266	-9093	
(四) 预算外财政专户收入	1825	1590	1479	-9.98
地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	425730	501525	636248	22.25

资料来源：海沧区财政局

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 2013 年 10 月底，海沧区债务 332780 万元，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 52.30%；政府债务负担较高。

表 3 2013 年 10 月底海沧区本级政府债务及综合财力情况（单位：万元）

地方债务	金额	地方财力	金额
(一) 直接债务余额	275630	(一) 地方一般预算本级收入	272623
1、外国政府贷款		1. 税收收入	238044
2、国外金融组织贷款		2. 非税收入	34579
(1) 世界银行贷款		(二) 转移支付和税收返还收入	64107
3、国债转贷资金	100	1. 一般性转移支付收入	21084
4、农业综合开发借款		2. 专项转移支付收入	38743
5、解决地方金融风险专项借款		3. 税收返还收入	4280
6、国内金融机构借款	275530	(三) 国有土地使用权出让收入	298039
(1) 政府直接借款		1. 国有土地使用权出让金	292355
(2) 由政府承担偿还责任的融资平台公司借款	275530	2. 国有土地收益基金	13700
7、债券融资		3. 农业土地开发资金	1077
(1) 中央代发地方政府债券		4. 新增建设用地有偿使用费	-9093
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资		(四) 预算外财政专户收入	1479
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			

10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
(二)担保债务余额	114300		
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国内金融机构借款	114300		
地方政府债务余额=(一)+(二)*50%	332780	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	636248
债务率=(地方政府债务余额/地方综合财力)×100%		52.30%	

资料来源：海沧区财政局

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代建等业务发展提供了可靠的资金支持，进而带动公司房地产、工程建设等业务的发展。

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，海沧区国资委持有公司 100%股权，为公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司是海沧区、保税港区基础设施建设主体，同时公司在房地产开发方面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、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。

房地产方面，公司在厦门市区域内竞争优势突出。2010 年以来，房产公司主要完成的项目包括：天心岛（东屿花园二期）、天籁、天御（滨湖花园一期）、天成（滨湖花园二期）、蓝水郡、蓝月湾、蓝月湾二期等项目。2011、2012 年房地产公司连续两年被评为“中国百强房地产开发企业”。

贸易业务方面，经贸公司进出口业务逐年快速发展，2007 年至 2011 年连续 6 次被评为“厦门市进出口百强企业”；公司的塑料、废纸等再生资源进口量连续多年位居全省第一。

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。

公司党委书记、董事长邱金山先生，60 岁，大学学历；曾任房地产公司党支部书记、副总经理，公司党委副书记、副董事长、总经理；现任公司党委书记、董事长，兼厦门海投国际航运中心开发有限公司董事长、法定代表人。

公司总经理李丹先生，49 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；现任公司党委副书记、副董事长、总经理。

截至 2013 年 9 月底，公司拥有在职职工 3584 人。从学历构成来看，本科及以上学历 648 人，占比 18.08%；大专、中专及技校人员 557 人，占比 15.54%；其他人员 2379 人，占比 66.38%。从岗位类别看，研发及工程技术人员 158 人，占比 4.41%；管理及财务人员 296 人，占比 8.26%；生产人员 2900 人，占比 80.92%；其他岗位人员 230 人，占比 6.42%。从年龄构成来看，30 岁以下 1367 人，占比 38.14%；30~50 岁 2012 人，占比 56.14%；50 岁以上 205 人，占比 5.82%。

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，拉动了厦门房地产行业的发展；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。

总体看来，厦门市区位优势突出、经济基础较好、政策支持力度较大，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，2010~2012 年期间，公司分别收到代建工程款 11.07 亿元、13.44 亿元和 12.10 亿元，2013 年 1~9 月公司收到代建工程款 9.22 亿元。

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 2012 年底，公司累计实现安置房回购款 9.85 亿元。2013 年 1~9 月，公司收到安置房回购款 1.11 亿元。

代融资方面，2010~2012 年，公司累计收回融资款 13.62 亿元，获得代融资利息 3.13 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基础设施建设的全力支持，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 2013 年 9 月，公司尚有政府代偿融资款余额 7.08 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。

表 4 2010~2012 年公司获得政府支持情况（单位：万元）

单位	项目	2010年	2011年	2012年	2013年1~9月
公司本部	代建工程款	33365.97	54022.20	21118.97	11985.57
	安置房回购款	30000.00	10000.00	22000.00	
	增资款		2000.00	36000.00	8000.00
	收回融资款	4000.00	520.00	29390.00	9169.00
	其他	2603.62	2951.21	11975.81	830.26
	小计	69969.59	69493.41	120484.78	29984.83
保税港公司	代建工程款	22679.20	30819.89	16540.89	9255.58
	代建费	150.00	1297.94	849.83	554.48
	安置房回购款				
	增资款				

	收回融资款	34000.00	13000.00	27820.00	6410.00
	其他	9203.67	9554.11	9161.10	4456.67
	小计	66032.87	54671.94	54371.82	20676.73
土地公司	代建工程款	54650.51	49575.11	83359.56	70967.53
	代建费	878.37	538.24	1089.67	320.30
	收回融资款	21010.00	10.00	5990.00	
	其他	5764.24	2799.16	1217.14	2059.54
	小计	82303.12	52922.51	91656.37	73347.37
房地产公司	安置房回购款		30000.00	4807.77	11120
	其他	328.97	1385.68	944.30	338.22
	小计	328.97	31385.68	5752.07	11458.22
合计		218634.55	208473.54	272265.04	135467.15

资料来源：公司提供

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司设立了董事会、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，是决策的执行人。

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，基本形成了以海沧区基础设施建设与配套为宗旨，以房地产开发与港口物流等现代服

务业为重要支持的产业体系。

2010~2012 年，公司营业收入分别为 51.24 亿元、63.37 亿元和 69.41 亿元，保持稳定增长。2012 年，公司贸易业务受宏观经济环境影响，国内、国际贸易均有所下降；但同期，房地产项目开盘量增加，收入同比增速从 2011 年的 22.52% 上升至 2012 年的 28.43%；公司工程施工业务受益于海沧区的开发建设，2012 年收入同比增长 65.74%。同时，公司业务涉及物流、物业管理、厂房配套出租等，其他业务保持稳定增长，2010~2012 年期间，其他业务收入年均复合增长率达到 21.47%。2013 年 1~9 月，公司贸易业务、房地产业务、工程施工业务及其他业务的收入占比分别为 56.14%、29.98%、6.47% 和 7.41%。

表 5 2010~2012 年及 2013 年 1~9 月公司营业收入及毛利率情况

项目	2010年		2011年		2012年		2013年1~9月	
	收入(万元)	毛利率(%)	收入(万元)	毛利率(%)	收入(万元)	毛利率(%)	收入(万元)	毛利率(%)
贸易(含报关)业务	290638.76	1.09	377610.26	0.84	341423.24	1.34	390851.73	1.27
房地产业务	140946.94	44.25	142677.84	56.29	197298.46	42.39	208732.40	43.84
工程施工业务	40782.77	32.00	58073.25	27.73	96249.52	24.34	45053.56	22.20
其他	40074.63	32.91	55337.19	35.05	59130.52	32.49	50310.74	32.89
合计	512443.10	17.91	633698.54	18.77	694101.74	18.85	696237.60	17.73

资料来源：公司提供

毛利率方面，公司收入占比最高的贸易业务毛利率水平较低，基本上维持在 1% 左右；而房地产业务毛利率较高，2012 年为 42.39%，为公司主要利润来源；工程施工业务受施工成本上升影响，毛利率呈现逐年下降趋势，2013 年 1~9 月公司工程施工业务毛利率为 22.20%；公司其他业务综合多项业务，毛利率较为稳定，维持在 32%~36% 之间。

2. 公司业务运营

贸易(含报关)业务

公司贸易业务主要由厦门海投经济贸易有限公司(以下简称“经贸公司”)、保税港公司全资子公司厦门海沧保税港区供应链有限公司、土地公司全资子公司厦门海投供应链服

务有限公司经营，其中经贸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。

经贸公司经营进出口及内贸业务，近年来内贸业务比重均超过 50% 且不断增大；内贸业务目前经营品种主要是钢材、化工产品和家具等；进出口业务主要包括石材、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。截至 2012 年底，经贸公司资产总额 12.88 亿元，所有者权益 0.86 亿元。2012 年经贸公司实现营业收入 20.74 亿元，净利润 0.15 亿元。截至 2013 年 9 月底，经贸公司资产总额 11.79 亿元，所有者权益 0.85 亿元。2013 年 1~9 月，经贸公司实现营业收入 26.30 亿元，净利润 0.17 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。目前公司内贸业务在贸易业务中的比重在 50%~70%；进出口业务在贸易业务中的比重在 30%~50%。

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，收入占内贸收入的 60%~80%，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 6 2012 年及 2013 年 1~9 月份公司国内贸易前五大品种（单位：万元）

2012 年国内贸易业务		2013 年 1-9 月国内贸易业务	
品种	营业收入	品种	营业收入
钢材	125863.10	钢材	122447.13
化工产品	36602.70	家具	75411.89
家具	24501.58	淀粉	31550.15
纸板	11722.41	矿产品	22034.04
塑料	12165.24	化工产品	29816.07

资料来源：公司提供

表 7 2012 年公司内贸业务主要供货情况（单位：万元）

供货对象	供货金额	供货品种
厦门海投房地产有限公司	25922.89	钢材
厦门众达钢铁有限公司	17023.07	钢材
厦门市鹭昱实业发展有限公司	15474.00	钢材
上海龙慈金属材料有限公司	12532.94	钢材
厦门鑫方洲实业有限公司	11809.35	家具
合计	82762.25	

资料来源：公司提供

2)进出口业务

2010-2012 年，公司进出口业务收入分别为 7.56 亿元、15.83 亿元和 10.30 亿元。

进出口贸易品种方面，公司进口品种主要为再生资源、石材、不锈钢板等；出口品种主要为节能灯、纺织品、淀粉等；具体情况如表 8 所示。

表 8 2012 年及 2013 年 1~9 月公司进出口业务情况（单位：万元）

2012 年		2013 年 1~9 月	
品种	营业收入	品种	营业收入
再生资源	34479.97	石材	5503.60
石材	33111.30	淀粉	4015.28
淀粉	3714.69	再生资源	4115.23
节能灯	1733.78	家具	2185.81
纺织品	1064.01	纯涤纱(出口)	371.75

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 20%~30%的保证金。

表 9 2012 年公司进口业务主要供货情况（单位：万元）

供货对象	供货金额	供货品种
泉州灿华再生资源有限公司	10350.76	再生资源
龙岩市建隆金属材料有限公司	6002.66	再生资源
龙岩市建盛塑料工业有限公司	4773.71	再生资源
厦门峰石石材有限公司	4562.59	石材
厦门泉商裕商贸有限公司	4070.55	石材
合计	29760.27	

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，2010~2012 年公司取得的进出口补贴收入分别为 45.13 万元、35.46 万元和

12.06 万元；③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。

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，涵盖了商业住宅、商业地产、工业地产及物流地产等业态，是公司主要的收入和利润来源。房地产公司是公司商业住宅及商业地产业务经营主体。

2010~2012 年，公司房地产业务收入分别为 14.01 亿元、14.27 亿元和 19.73 亿元，其中 2012 年收入增长较快，主要是天湖项目部分收入确认所致。

2012 年以来，受房地产市场调控影响，公司未开工建设新的项目，但竣工、在建及销售情况依然保持较好的水平；其中 2012 年公司竣工面积达到 64.43 万平方米，同比增长

1038.34%。

表 10 2010~2012 年及 2013 年 1~9 月公司房地产经营情况（单位：万平方米）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
新开工面积	92.85	34.34	0	0
竣工面积	25.07	5.66	64.43	26.60
在建面积	241.8	240.95	235.26	142.23
销售面积	29.64	31.29	30.86	24.44
销售均价	8735	9734	10166	10382.41

资料来源：公司提供

2010~2012 年期间，公司主要投资房地产项目的总投资规模 99.59 亿元；截至 2012 年底，公司已投资 79.02 亿元，部分项目已投资规模超预算 3.62 亿元，未来尚需投资 24.18 亿元。

未来 3 年，公司计划投资房地产项目总金额约 67.89 亿元，其中 2013 年计划投资 7.65 亿元。

表 11 截至 2013 年 9 月底公司商业住宅及商业地产项目概况

项目	土地编号	土地用途	占地面积（平方米）	总建筑面积（平方米）	总可售面积（平方米）	已售面积（平方米）
一、已开发项目						
天心岛（东屿花园二期）	厦地房证第地 00010343 号	商品房开发	73419.36	250696	240327.19	240327.19
绿苑新城二组团	厦国土房证第地 00004245 号	商品房开发	193832.71*	56564.39	55085.00	54631.11
绿苑新城四组团	厦国土房证第地 00004245 号	商品房开发	--	28477.41	28343.69	28343.69
天御（滨湖花园一期）	厦地房证第地 00010346 号	商品房开发	37161.96	167668	160694.69	151306.01
天成（滨湖花园二期）	厦地房证第地 00010342 号	商品房开发	7017.17	35956	35779.13	35779.13
蓝水郡	厦地房证第地 00004243 号	商品房开发	65276.21	151058	143131.89	136334.32
蓝月湾一期	厦地房证第地 00001963 号	商品房开发	73703.98	228935	218355.35	197558.54
蓝月湾二期	厦地房证第地 00001962 号	商品房开发	42857.24	143448.43	138993.10	138304.22
阿罗海城市广场	厦地房证第地 00010191 号	商品房开发	75874.54	104515.38	102749.71	出租
新城商业部分	厦国土房证第地 00004245 号	商品房开发	--	39207.79	38499.72	出租
天湖	厦地房证第地 00005670 号	商品房开发	133300.00	497714	477308.42	440486.18
二、正在开发项目						
天源（H2010P02）	厦地房证第地 00011373 号 /00011303 号	商品房开发	95768.25	342798.17	255846.77	58325.95
水云湾（安置房）	厦地房证第地 00001961 号	商品房开发	77919.08	393486	371157.784	--
佳宏花园（H2007G05）（安置房）	厦国土房证第地 00010339 号	商品房开发	48918.54	145161	134575.38	134575.38
绿苑新城一组团	厦国土房证第地 00004245 号	商品房开发	--	117200.43	113918.92	100911.15
绿苑新城三组团	厦国土房证第地 00004245 号	商品房开发	--	210575.09	200396.58	176624.6
新月湾（H2008G07）	厦国土房证第地 00010339 号	商品房开发	20309.08	82130.34	52774.18	--
过芸溪一组团（H2007G01）	厦国土房证第地 00006236 号	商品房开发	38963.09	104379.53	97374.94	30343.02
过芸溪二组团（H2008G01）	厦国土房证第地 00010427 号	商品房开发	36821.41	110846.06	106113.23	74808.35
青春海岸（H2007G02）	厦国土房证第地 00010056 号	商品房开发	47054.28	175955.09	166546.41	--

资料来源：公司提供

注：绿苑新城二组团、绿苑新城四组团、新城商业部分、绿苑新城一组团、绿苑新城三组团五个项目为同一土地证，分五期建设，土地证面积为 193832.71 平方米

土地储备方面，公司拥有别墅用地一块、商品房用地 4 块；其中别墅用地位于海沧区，

于 1994 年 10 月取得（土地证号：厦地房证第地 00000187 号，占地面积 216588.9 平方米），

计划开发建设中沧别墅项目；4 块商品房用地于 2013 年 9 月拍得(目前土地证正在办理中)，均位于漳州市，总占地面积 312100.42 平方米。

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

公司参与海沧区、保税港区的基础设施建设，由子公司土地公司承接海沧区范围内的项目、保税港公司承接保税港区的项目；主要采

取代建并收取代建管理费的方式进行；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），代建管理费率为 1.8%~3%。2010~2012 年期间，公司分别收到代建工程款 11.07 亿元、13.44 亿元和 12.10 亿元，2013 年 1~9 月公司收到代建工程款 9.22 亿元。

2010~2012 年，公司分别收到代建费 1028.37 万元、1836.18 万元和 1939.50 万元；2013 年 1~9 月，公司收到代建费 874.78 万元。

表 12 公司拟建的代建项目情况表（单位：万元）

项目名称	建设期	投资金额	项目基本内容
海沧港区 14#~17#泊位后方陆域采石坑回填工程	2014-2015	15000	回填约 400 万立方米
建港西路（海新路至三都路）扩建	2014-2015	15000	约 4 公里路基、管线、路面等
港中路东段（16#泊位-芦澳路延伸段）	2014-2015	9132	16#泊位-芦澳路延伸段，道路红线宽 45 米，长 2500 米
青礁 1#、3#、6#、7#地块场平工程	2014-2015	6000	回填约 310 万立方米，面积约 90 万平
海沧湾嵩屿码头至海沧大桥岸线及岛屿整治工程（水工部分）	2014-2015	32020	陆域岸线生态景观总长约 6.4 公里，包括城市观景平台，休闲广场，台阶式亲水平台，木栈道，护岸加固，红树林种植等。
兴钟林花园一期（钟山东部安置房）	2014-2015	35267	占地面积 46747.279 平方米，总建筑面积 130662.4 平方米，其中地上 105145.17 平方米
兴钟林花园二期（钟山北部安置房）	2014-2015	23000	待定
兴东花园	2014.10-2017.10	35029	用地面积 23495.62 平米，总建筑面积 101345.75 平米，2 栋 32 层及地下 2 层
孚中央小学	2014-2015	6000	36 班小学，用地面积 3 万平方米，建筑面积 1.4 万平方米
合计		176448	

资料来源：公司提供

土地公司全资子公司厦门海投工程建设有限公司参与部分工程建设，所得收入为公司全部施工收入来源。2010~2012 年，公司工程建设业务收入分别为 4.08 亿元、5.81 亿元和 9.62 亿元；2013 年 1~9 月，公司工程业务收入

为 4.51 亿元。

2010 年~2012 年，公司工程施工项目合同签约额分别为 5.51 亿元、8.85 亿元和 11.13 亿元；2013 年 1~9 月新签工程项目合同金额约 5.63 亿元。

表 13 截至 2013 年 9 月底公司未完工工程项目情况表（单位：万元）

项目名称	项目基本内容	建设期	投资金额	资金来源及到位情况	已投资金额
游泳馆	可容纳 1100 人的综合性工程，总建筑面积 35000 平方米	2012.3~2014.12	23000	财政资金，按进度到位	5230
体育中心二期	可容纳 1.5 万人的综合性体育场及配套工程，总建筑面积 26200 平方米	2012.3~2014.12	19590	财政资金，按进度到位	10984
佳隆花园	占地面积 3.7 万平方米，建筑面积 13.16 万平方米，地上建筑面积 10.12 万平方米，地下 3.04 万平方米	2011.12~2013.10	32000	财政资金，按进度到位	30000
佳福花园	占地面积 73203M2，总建筑面积 159183.6 平方米。	2012.5~2014.3	43765	财政资金，按进度到位	21078
兴东鑫花园	占地面积 2.66 万 M2，总建筑面积 9.25	2011.11~2014.10	32565	财政资金，按进度到位	16809

	万 M2, 地下建筑面积 1.94 万 M2, 地上建筑面积 7.31 万 M2。				
新阳社会服务中心	选址位于霞飞桥东侧, 占地面积约 1.5 万平方米, 20 层社区服务中心和 5 层文化活动中心	2012.10~2014.10	18000	财政资金, 按进度到位	8542
14-19#泊位	六个 10 万吨级集装箱码头工程。	2006.01-2013.12	615100	财政资金, 按进度到位	500000
芦澳路	全长 3.976 公里, 宽 28 米, 其中高架桥部分长 1875 米, 宽 25.5 米。	2008~2013.11	31686	财政资金, 按进度到位	25348
海新路二期 (角嵩路-海沧镇段)	全长 1391 米, 按城市一级主干道标准建设, 双向八车道, 路幅宽 60 米。	2013~2015	15874	财政资金, 按进度到位	900
合计			831580		618891

资料来源: 公司提供

其他业务

随着公司业务发展, 逐渐形成多元化经营特点, 商业设施、厂房和设备出租、物流等业务保持稳定增长并形成一定规模。

商业设施、厂房和设备出租方面, 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, 截至目前项目已全部出租。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、海沧生物科技的科创中心、大溪工业园、生物医药中试基地(其中厂房 32.93 万平方米、写字楼 7.16 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)。2012 年, 公司商业设施、厂房和设备出租收入为 1.21 亿元; 2013 年 1~9 月达到 1.24 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。2012 年公司物流业务实现收入 1.77 亿元, 同比增长 25.35%, 实现合并利润总额 0.20 亿元, 同比增长 12.05%; 2013 年 1~9 月, 公司物流业务实现收入 1.20 亿元, 实现合并利润总额 0.06 亿元。

3. 在建及拟建项目情况

目前公司主要在建项目包括东南航运国际中心、生物医药产业园一期 A1 地块、海投物流项目搬迁二期、柯达三厂扩建等, 项目总投资 152.24 亿元。其中东南国际航运中心项目是公司重点建设的项目, 厦门港口管理局对项目的发展定位是: 以厦门港为基础, 以东南沿海城市群、产业群、港口群为支撑, 立足海西、服务两岸、面向全球, 努力建成具有参与全球资源配置能力的国际集装箱枢纽港和国际知名的邮轮母港。

表 14 截至 2013 年 9 月底公司主要在建项目情况 (单位: 万元)

项目名称	项目概况	计划总投资	完成投资	资金来源		2013 年计划投资	2014 年计划投资	2015 年计划投资
				贷款	自筹			
生物医药产业园一期 A1 地块	厂房 15 栋, 占地面积 54079 平方米, 建筑面积 53269.76 平方米。	16092	16092		16092	5977		
海投物流项目搬迁二期	总建筑面积 16081 平方米, 道路及重箱堆场面积 59985 平方米。	6716	377.02		6716	800	2000	3564
柯达三厂扩建	单层钢结构仓库, 建筑面积 10525 平方米	1500	1485		1500	172	0	0
9 号地块通用厂房扩建	单层钢结构厂房, 建筑面积 3300 平方米	2600	479		2600	2121	0	0

1号地块通用厂房扩建	单层钢结构仓库, 建筑面积 8990.5M2	1922	1143.05		1922	1908	0	0
西集中查验区	查验区、检验检疫区、综合管理区、配套工程等。	19104	17938		19104	3637	0	0
水云湾	用地面积 7.79 万平方米, 建筑面积 39.34 万平方米	160224	106583	56000	104224	25000	61755	0
绿苑新城	用地面积 19.38 万平方米, 建筑面积 34.89 万平方米	138123	133184		138123	14000	8000	0
佳宏花园	用地面积 4.89 万平方米, 建筑面积 14.52 万平方米	70224	64852	30000	40224	12918	4000	0
过芸溪二组团	用地面积 3.68 万平方米, 建筑面积约 10.95 万平方米	52259	46373	20000	32259	10000	7881	0
过芸溪一组团	用地面积 3.896 万平方米, 建筑面积 10.44 万平方米	60252	52672	20000	40252	17909	3000	0
新月湾	用地面积 2.03 万平方米, 建筑面积 7.24 万平方米	59607	45476	40000	19607	10000	11108	0
青春海岸	用地面积: 4.71 万平方米, 建筑面积 17.51 万平方米	144394	98095.00	50000	94394	14000	31990	10000
天源	用地面积 9.58 万平方米 建筑面积 34.60 万平方米	239343	158314	127000	112343	35000	41617	30000
东南国际航运中心总部大厦	用地 10.45 万平方米 总建筑面积约 60 万平方米。	550000	147338	385000	165000	235000	185000	15000
合计		1522360	890401	728000	794360	388442	356351	58564

资料来源: 公司提供

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, 公司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。

十二五期间, 公司经营目标: 到2015年实现经营收入超过150亿元, 净资产达到39亿元, 利税达到8.6亿元, 国有资产保值增值率保持在105-108%之间; 在坚持工资总额增长低于企业经济效益(依据实现利税计算)增长、职工平均工资增长低于企业劳动生产率(依据净产值计算)增长的原则下, 职工平均工资随企业经营效益同步增长; 企业赢利能力大幅度提高, 综合实力名列厦门市国有企业集团前五位, 成为在海峡西岸经济区具有较强竞争力的领先企业。

从下表来看, 公司未来五年项目投资以商品房和保税港区、码头泊位建设为主, 投资规

模大，外部筹资压力进一步加大。

表 15 截至 2013 年 9 月底公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目	项目概况	建设期	总投资	完成投资	资金来源		2013 年 计划投资	2014 年 计划投资	2015 年 计划投资
					贷款	自筹			
生物医药 一期 A2 地 块	总用地面积 9625.93 万平方 米，总建筑面积 9772.64 万平方米，含 4 幢厂房	2013-2014	5842	442.75	4089	1753	2000	3842	
生物医药 二期	通用厂房 20 幢，总用地 面积 7.83 万平方米，总建 筑面积 14.09 万平方米。	2013-2014	40837	2000	28586	12251	4000	20000	16837
海投物流 项目搬迁 三期	总建筑面积 8647 平方米， 道路及重箱。	2013-2015	6768			6768	50	6718	
漳州 2013G05 地块	占地面积 94291.42 平方 米，总建筑面积 235728 平方米	2013-2015	157264	9900	94000	63263.6	32826	34270	35718
长泰科创 园综合配 套区	总用地 703858.72 平方 米，建筑面积 357225.89 平方米	2013-2021	260000	3104.86	156000	104000	14772.50	23828.34	25000
长泰科创 园项目	用地面积 24691 平方米， 总建筑面积 27230 平方米	2013-2015	19500	1571.74	11700	7800	2922.66	8000	5000
合计			490211	17019.35	294375	195835.6	56571.16	96658.34	82555

资料来源：公司提供

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支持力度大、成本控制能力较强等显著优势，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2010~2012年的合并财务报表已经福建立信闽都会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的审计结论；2013年三季度财务数据未经审计。以下财务分析以公司2010~2012年经审计的合并报表数据为主，2013年三季度数据作为补充。

2011年，公司纳入合并范围子公司较2010年无变化；2012年公司纳入合并范围二级子公司7家，较2011年增加厦门海投国际航运中心开发有限公司，厦门海沧旅游投资集团有限公司和北京师范大学厦门教育培训中心因政府收回不再纳入合并范围。合并范围的变化对公司近三年财务可比性的影响较小。

截至2012年底，公司合并资产总额为

172.39亿元，所有者权益合计为30.86亿元（其中少数股东权益1.02亿元）。2012年，公司实现营业收入69.41亿元，利润总额4.49亿元。

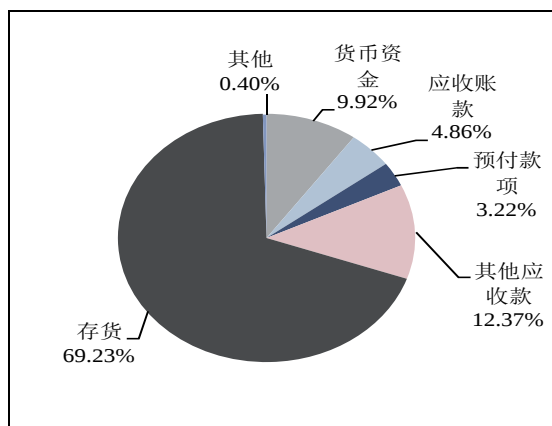
截至2013年9月底，公司合并资产总额为175.14亿元，所有者权益合计为36.06亿元（其中少数股东权益1.08亿元）。2013年1~9月，公司实现营业收入69.62亿元，利润总额6.46亿元。

2. 资产质量

2010~2012年，公司资产规模稳步增长，三年复合增长率为7.53%，主要来自非流动资产的增长。截至2012年底，公司资产总额172.39亿元，其中流动资产、非流动资产分别占73.06%和26.94%，资产构成以流动资产为主。

2010~2012年，公司流动资产小幅增长，三年复合增长率为3.69%；截至2012年底，公司流动资产125.95亿元，流动资产构成中主要为货币资金、其他应收款和存货，占比分别为9.92%、12.37%和69.23%。

图3 2012年底公司流动资产结构



数据来源：公司年报

截至2012年底，公司货币资金12.50亿元，主要为银行存款（占98.40%）；公司应收票据0.50亿元，均为银行承兑汇票。

2010~2012年，公司应收账款年均增长63.00%，主要是工程施工业务规模增长以及2012年贸易景气度下降使得部分贸易应收账款回款周期变长所致，截至2012年底应收账款净额为6.13亿元。公司已计提坏账准备0.29亿元，计提比例为4.52%。

2010~2012年，公司预付款项小幅波动，年均下降5.30%，截至2012年底，公司预付款项4.05亿元，主要为预付货款和工程款等。

2010~2012年，随着公司代海沧财政局、厦门市财政局融资债务的逐年偿还，公司其他应收款年均下降17.10%，截至2012年底，公司其他应收款净额15.58亿元，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82.33%，主要为代海沧财政局、厦门市财政局的融资款（9.80亿元）以及豪生酒店、翔鹭（厦门）房地产开发有限公司、厦门海沧文圃山陵园开发有限公司等的借款。从账龄上看，1年内的占62.62%，1~2年的占0.72%，2~3年的占4.76%，3年以上的占31.90%；公司已计提坏账准备0.10亿元。总体看，公司其他应收款部分账龄较长，但因其主要为代政府融资款，坏账风险小。

2010~2012年，公司存货有所增长，年均

增长5.29%，截至2012年底，公司存货余额87.19亿元；存货构成中开发成本占97.53%，主要是天湖、绿苑新城、水云湾等房地产项目开发成本，公司计提存货跌价准备1.04亿元，计提比例1.18%。

2010~2012年，公司非流动资产波动增长，年复合增长率为20.53%，增长主要来自2011年投资性房地产的大幅增加，截至2012年底，公司非流动资产为46.44亿元，其中占比较高主要为投资性房地产（36.51%）、长期股权投资（20.45%）、固定资产（20.32%）和在建工程（15.60%）。

截至2012年底，公司长期股权投资账面价值合计9.50亿元，主要为公司对厦门远海集装箱码头有限公司（4.19亿元）、厦门海沧新海达集装箱码头有限公司（2.57亿元）、厦门新阳纸业有限公司（0.53亿元）和厦门铁路物流投资有限责任公司（0.40亿元）等的股权投资。由于公司投资的部分企业被工商吊销，公司计提减值准备1756.44万元。

2010~2012年，公司投资性房地产年均增长155.62%，主要是2011年阿罗海城市广场竣工验收，公司决定该部分房产用于出租，所以从存货转入投资性房地产所致；截至2012年底，公司投资性房地产16.96亿元。

2010~2012年，公司固定资产年均下降16.71%，主要是2012年海沧区财政收回夏新厂房（3.34亿元）、海沧区政府收回北师大培训基地和嵩屿码头服务楼资产（0.33亿元）以及划出海旅集团减少固定资产（0.77亿元）所致。截至2012年底，公司固定资产原值11.40亿元，以房屋建筑物为主（占83.07%）；累计折旧1.97亿元，未计提固定资产减值准备，净值9.43亿元。

2010~2012年，公司在建工程年均增长32.47%，截至2012年底为7.25亿元，主要在建项目有生物医药创业园一期A1地块、保税港综合楼、西集中查验区、保税港区13号泊位码头等。

2010~2012 年，公司无形资产年均下降 35.31%，主要是 2011 年公司将 05 号地块部分土地转入丰泰项目开发成本和海旅集团未来海岸大酒店转让减少土地使用权所致，截至 2012 年底，公司无形资产 0.89 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 175.14 亿元，较 2012 年底增长 1.59%，其中流动资产占 75.11%，非流动资产占 24.89%。与 2012 年底相比，流动资产中，货币资金增长 11.42%，主要是当期银行借款增加所致；应收账款增长 39.58%，主要是贸易业务量增长所致；长期股权投资增长 8.43%，主要是增加对厦门远海集装箱码头有限公司的增资（按股比增加注册资本金，本次增加注册资本金 23063 万元）的投资；在建工程下降 53.50%，无形资产下降 38.06%，均由于公司将子公司厦门通达码头有限公司转让给厦门远海集装箱码头有限公司所致；其他科目变化幅度较小。

总体来看，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

2010~2012 年，公司所有者权益复合增长率为 8.36%，主要源于实收资本和未分配利润的增加。截至 2012 年底，公司所有者权益 30.86 亿元，其中归属于母公司权益 29.84 亿元，归属于母公司权益中实收资本占 58.17%，资本公积占 0.29%，盈余公积占 4.79%，未分配利润占 36.75%。公司实收资本年均增长 10.21%，2011 年 4 月，厦门海沧区人民政府发文（厦海政[2011]24 号文件）对公司进行专项增资 4000 万元，已到资 2000 万元；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。

截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益合计 36.06 亿元，较 2012 年底增长 16.84%，主要是实收资本和未分配利润的增长。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。

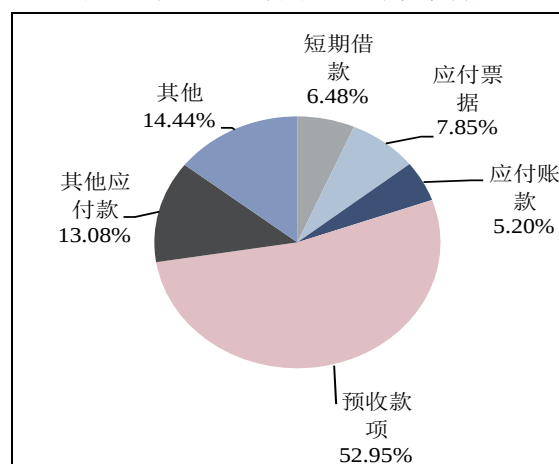
总体看，近年来，得益于实收资本和未分配利润的增长，公司所有者权益平稳增长；所有者权益中实收资本和未分配利润占比较高，稳定性较好。

负债

2010~2012 年，公司负债总额年复合增长率为 7.35%，主要是随着房地产业务的发展公司预收房款增长所致。截至 2012 年底，公司负债合计 141.53 亿元，其中流动负债占 69.73%，非流动负债占 30.27%。

2010~2012 年，公司流动负债年均增长 26.64%，主要是预收款项大幅增长所致，截至 2012 年底，公司流动负债 98.69 亿元，其中预收账款占 52.95%。

图 4 截至 2012 年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

截至 2012 年底，公司短期借款 6.39 亿元，其中保证借款 5.65 亿元、信用借款 0.74 亿元。截至 2012 年底，公司应付票据 7.75 亿元，均为

银行承兑汇票。

2010~2012年，公司应付账款小幅波动，年均下降0.92%，截至2012年底，公司应付账款5.14亿元，其中1年以内的应收账款占79.57%。

2010~2012年，公司预收款项年均增长33.99%，主要是房地产公司随着天湖、绿苑新城、水云湾等房产项目陆续开盘使得预收房款大幅增长所致，截至2012年底，公司预收账款52.25亿元，其中房地产公司预收房款48.29亿元。从账龄上看，1年以内的占60.25%，1年以上的占39.75%。

2010~2012年，公司非流动负债呈下降趋势，主要是部分长期借款于2011年和2012年到期，由长期负债转科目至一年内到期的非流动负债科目所致。截至2012年底，公司非流动负债42.84亿元，其中长期借款34.18亿元；应付债券5.95亿元，为2009年4月发行的6亿元7年期公司债券；长期应付款2.52亿元，较2011年底增加2.19亿元，主要是2012年新增应付厦门成济工程建设管理有限公司2.20亿元款项；专项应付款0.20亿元。

2010~2012年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈下降趋势，2012年分别为82.10%、67.87%和56.53%，负债水平偏高。截至2012年底，公司负债总额为141.53亿元，其中代财政融资款余额为9.80亿元，房地产公司预收房款48.29亿元。根据厦财建[2009]21号、厦财建[2009]22号、厦海财[2009]函10号、厦海财[2009]函6号和厦海财[2009]函13号等文件，公司代政府融资债务由厦门市财政局和海沧区财政局负责偿还；房地产预收款系不符合交房确认收入条件但资金已经回笼的款项，这部分款项在项目交房时结转为经营收入，并给公司带来经济利益。考虑上述因素，公司实际资产负债率仅为72%，相应地，公司实际全部债务资本化比率为64%。

截至2013年9月底，公司负债总额139.08

亿元，其中流动负债占65.73%，非流动负债占34.27%。与2012年底相比，流动负债中，应付票据增长50.23%，主要是贸易公司业务增长，且多以银行承兑汇票方式结算所致；其他应付款减少57.23%，主要是公司归还代海沧区财政局收取的安置房款6.2亿元；一年内到期的非流动负债减少91.83%，主要是归还借款10.01亿元；其他科目变化幅度较小。

由于公司净资产有所增长同时偿还大量债务，截至2013年9月底，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较2012年底小幅下降，分别为79.41%、64.19%和55.57%。

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

2010~2012年，公司营业收入稳步增长，复合增长率达16.38%，主要是业务规模扩大所致，2012年公司实现营业收入69.41亿元；营业成本复合增长率达15.71%，略低于营业收入的增长速度。

从期间费用看，近三年公司期间费用合计分别为4.39亿元、3.96亿元和4.26亿元，占营业收入比重呈下降趋势，分别为8.56%、6.25%和6.13%，总体看，公司期间费用控制情况较好。

公司资产减值损失主要为坏账损失，数额较小，2012年因公司存货计提跌价准备，当年资产减值1.06亿元，其中存货跌价损失1.04亿元。

公司营业外收入主要为非流动资产处置利得和政府补助，2010~2012年，公司获得政府补助分别为0.31亿元、0.32亿元和0.22亿元。

2010~2012年，得益于营业收入的增长，公司利润总额复合增长率为29.80%；2012年公司实现利润总额4.49亿元，实现净利润3.34

亿元。

从盈利指标上看，2010~2012 年，公司营业利润率有所波动，三年分别为 13.03%、10.10%和 13.34%，2011 年因贸易业务毛利率下降，且贸易业务收入占营业收入比重高使得当年营业利润率较其他两年低 3 个百分点；总资产收益率和净资产收益率呈上升趋势，三年平均值分别为 4.21%和 9.08%，2012 年分别为 4.86%和 10.82%。

2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 69.62 亿元，为 2012 年全年的 100.31%；实现利润总额 6.46 亿元，为 2012 年全年的 143.83%。2013 年 1~9 月，公司营业利润率为 12.86%，较 2012 年下降 0.48 个百分点。

总体看，近年来公司营业收入保持平稳增长，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，2010~2012 年，公司流动比率呈下降趋势，三年平均值为 141.01%，2012 年底为 127.62%；由于存货规模较大，速动比率较小，三年平均值为 44.64%，2012 年底为 39.27%；2013 年 9 月底，上述两指标分别为 143.90%和 45.13%。2010~2012 年，公司经营现金流动负债比波动较大，2012 年为 8.11%。考虑到公司流动负债以预收账款为主，不构成公司实际债务负担，公司短期偿债能力尚可。

2010~2012年，公司实现的EBITDA稳定增长，分别为5.14亿元、4.94亿元和7.17亿元。从长期偿债能力指标看，公司全部债务/EBITDA 分别为 14.27 倍、14.07 倍和 9.09 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EBITDA对全部债务的覆盖能力略高于指标值。

截至2013年9月底，公司对外担保金额 23.74亿元，担保比率为65.83%，被担保企业主要为厦门海沧城建集团有限公司（20.52亿元）、

厦门新阳纸业有限公司（1.21亿元）、厦门铁路物流投资有限责任公司（1.92亿元）等，其中厦门海沧城建集团有限公司为海沧区政府下属企业，主要负责海沧区基础设施建设等业务，目前正常经营。总体看，公司对外担保规模较大，且对单一企业担保数额较大，或有负债风险较高。

表16 截至2013年9月底公司对外担保情况（单位：万元）

被保企业	担保期限	担保金额
厦门海沧城建集团有限公司	2010.03.17-2015.03.17	3400.00
	2005.06.23-2018.06.22	55000.00
	2006.12.28-2019.12.27	120000.00
	2009.12.25-2024.12.24	26760.00
厦门新阳纸业有限公司	2011.03.30-2017.03.29	6310.00
	2011.06.13-2013.06.30	126.2
	2011.06.13-2013.09.30	328.12
	2011.06.13-2013.12.31	328.12
	2011.03.30-2014.03.31	328.12
	2011.06.13-2014.06.30	328.12
	2011.06.13-2014.09.30	328.12
	2011.06.13-2014.12.31	328.12
	2011.06.13-2015.03.31	328.12
	2011.06.13-2015.06.30	328.12
	2011.06.13-2015.09.30	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	328.12
厦门铁路物流投资有限责任公司	2011.05.20-2016.05.19	10000.00
	2011.09.28-2014.09.18	2000.00
	2011.09.28-2014.09.15	2000.00
	2011.09.28-2014.09.05	2000.00
	2011.09.28-2014.08.18	2000.00
	2011.09.28-2014.08.08	1200.00
厦门艺辉物流有限公司	2010.08.09-2015.08.08	201.03
厦门环信达化工有限公司	2010.12.01-2015.11.30	46.43
厦门联合国际船舶代理有限公司	2010.09.15-2018.09.14	162.03
厦门润全石油化工有限公司	2011.04.29-2019.04.28	127.94
厦门联合物流有限公司	2011.08.31-2016.08.30	351.20
合计		237363.83

资料来源：公司提供

截至2013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139.14亿元，未使用授信额度86.24亿元。公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G10350205000606706），截至2013年11月25日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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

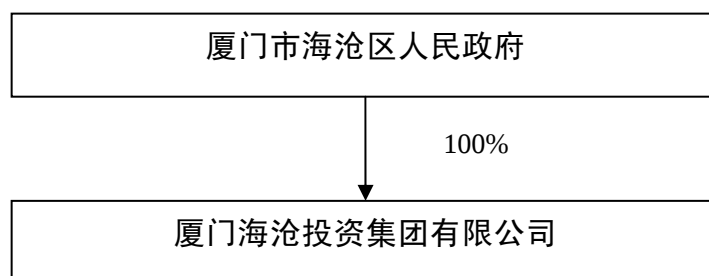
公司作为厦门海沧区重要国有资产经营主体，在区域经济环境、政府支持和房产开发等方面优势显著。但公司债务负担较重，房地产业务易受国家宏观政策和经济周期波动影响。

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。

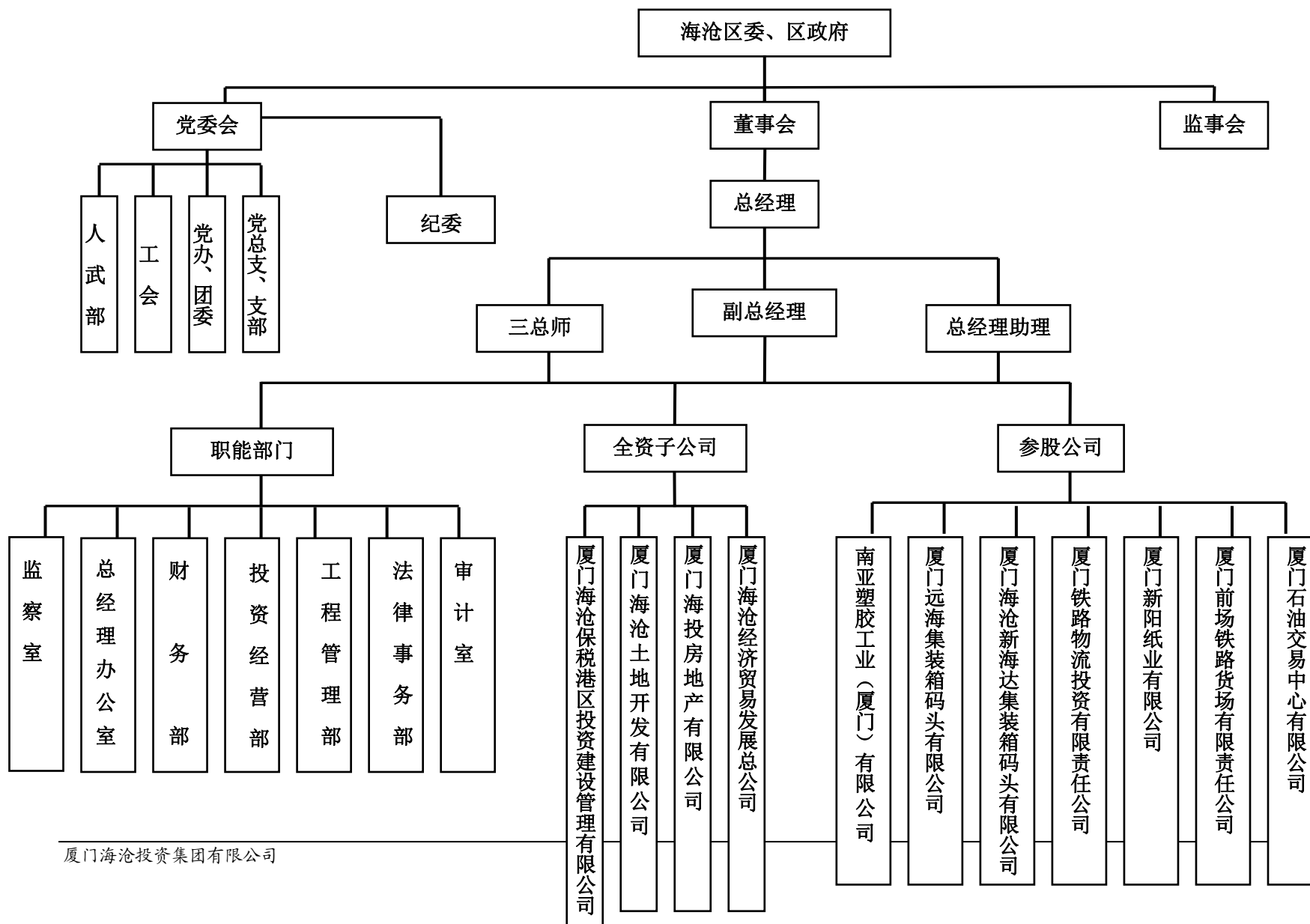
未来考虑到厦门市海沧区经济发展前景良好，政府财力较强，政府对公司的持续支持，公司业务规模将进一步拓展，收入和利润有望保持平稳快速增长。

综合分析，公司主体信用风险低。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织机构图



附件 3 截至 2013 年 9 月底公司全资及控股子公司情况

全资及控股子公司	注册资本（万元）	持股比例
1. 厦门海沧保税港区投资建设管理有限公司	40000.00	100%
1.1 厦门出口加工区投资管理有限公司	11566.00	100%
1.2 厦门海沧保税港区供应链有限公司	3000.00	100%
1.2.1 厦门嘉功报关有限公司	150.00	100%
1.3 厦门海投特种油品有限公司	2597.00	100%
1.4 厦门海沧保税港区物业有限公司	300.00	100%
2. 厦门海沧土地开发有限公司	52020.20	100%
2.1 厦门海投新阳科技服务有限公司	15500.00	100%
2.1.1 厦门海投供应链服务有限公司	1500.00	100%
2.2 厦门海投工程建设有限公司	10000.00	100%
2.3 厦门海投建设监理咨询有限公司	305.00	100%
2.4 厦门海沧征地拆迁公司	3000.00	100%
3. 厦门海投房地产有限公司	39800.00	100%
3.1 厦门海沧房地产开发有限公司	2880.00	100%
3.2 厦门绿苑商城房地产开发有限公司	17180.00	100%
3.3 厦门海投物业有限公司	600.00	100%
3.4 海投（漳州）科技发展有限公司	5000.00	100%
4. 厦门海投经济贸易有限公司（含海投贸易）	5000.00	100%
5. 厦门海投贸易有限公司	2000.00	100%
5.1 厦门海达威电子工程公司	60.00	100%
6. 厦门海投国际航运中心开发有限公司	20000.00	80%

附件 4-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	84148.04	116345.53	124987.54	21.87	139265.29
交易性金融资产					
应收票据	4173.19	7513.82	5040.94	9.91	925.10
应收账款	23055.46	28023.49	61254.15	63.00	85498.30
预付款项	45185.23	39446.81	40525.00	-5.30	36826.03
应收利息					
应收股利					
其他应收款	226624.79	199085.13	155755.27	-17.10	150050.24
存货	786505.42	835223.99	871915.67	5.29	902908.97
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1652.31	1663.95	6.10	-93.93	-1.28
流动资产合计	1171344.44	1227302.72	1259484.66	3.69	1315472.66
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	89600.35	90441.36	94961.55	2.95	102970.41
投资性房地产	25952.01	164304.78	169579.33	155.62	168993.25
固定资产	136002.21	128236.52	94349.45	-16.71	94303.61
在建工程	41293.41	65116.62	72462.42	32.47	33697.37
工程物资					
固定资产清理			44.29		47.80
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	21317.63	9160.32	8920.25	-35.31	5525.07
开发支出					
商誉		3985.42	3985.42		2662.29
合并价差					
长期待摊费用	3285.34	1996.07	1563.18	-31.02	1777.66
递延所得税资产		14345.04	18564.88		25961.16
其他非流动资产	2252.59			-100.00	
非流动资产合计	319703.53	477586.11	464430.77	20.53	435938.62
资产总计	1491047.98	1704888.84	1723915.44	7.53	1751411.28

附件 4-2 公司合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	3795.93	5661.87	63909.68	310.32	70123.03
交易性金融负债					
应付票据	55137.86	50706.59	77516.53	18.57	116456.23
应付账款	52320.67	59254.59	51363.44	-0.92	48975.77
预收款项	291061.53	461114.36	522516.11	33.99	578359.46
应付职工薪酬	5087.37	6947.16	6908.56	16.53	4633.76
应交税费	3214.60	26693.51	23373.94	169.65	29257.97
应付利息	2352.00	2352.00	2352.00		1470.00
应付股利					
其他应付款	129601.33	169372.43	129037.03	-0.22	55189.35
一年内到期的非流动负债	72350.00	158040.00	109010.00	22.75	8910.00
其他流动负债	426.82	840.27	886.61	44.13	777.32
流动负债合计	615348.11	940982.79	986873.90	26.64	914152.90
非流动负债：					
长期借款	542269.00	421289.00	341779.00	-20.61	391401.85
应付债券	59246.69	59400.21	59525.40	0.23	59525.40
长期应付款	8663.79	3305.67	25179.70	70.48	25295.83
专项应付款	2683.59	2004.21	1963.22	-14.47	470.59
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	612863.06	485999.08	428447.32	-16.39	476693.68
负债合计	1228211.18	1426981.87	1415321.22	7.35	1390846.58
所有者权益：					
实收资本(或股本)	142876.20	144876.20	173540.20	10.21	181540.20
资本公积	43601.57	23764.87	851.15	-86.03	851.15
减：库存股					
盈余公积	14070.74	17409.54	14295.17	0.79	14295.17
专项储备					
未分配利润	54751.39	83687.64	109671.77	41.53	153086.92
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	255299.90	269738.25	298358.29	8.10	349773.44
少数股东权益	7536.90	8168.72	10235.92	16.54	10791.27
所有者权益合计	262836.80	277906.96	308594.22	8.36	360564.71
负债和所有者权益总计	1491047.98	1704888.84	1723915.44	7.53	1751411.28

附件 5 公司合并利润表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	512443.10	633698.54	694101.74	16.38	696237.60
减：营业成本	420673.51	514733.52	563265.90	15.71	572782.89
营业税金及附加	24998.23	54983.41	38210.83	23.63	33888.10
销售费用	9536.58	10014.33	12118.49	12.73	8367.31
管理费用	18764.91	18327.90	18818.43	0.14	13269.24
财务费用	15550.97	11252.16	11629.83	-13.52	10774.01
资产减值损失	-248.92	691.16	10599.79		963.49
加：公允价值变动收益					
投资收益	338.17	1835.98	1942.51	139.67	4713.94
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	23506.00	25532.05	41400.99	32.71	60906.51
加：营业外收入	3743.82	3999.67	4207.34	6.01	4183.35
减：营业外支出	592.74	472.15	698.38	8.55	497.36
其中：非流动资产处置损失			34.21		7.09
三、利润总额	26657.07	29059.57	44909.95	29.80	64592.50
减：所得税费用	8083.95	8198.02	11513.46	19.34	16248.44
四、净利润	18573.12	20861.55	33396.49	34.09	48344.06
其中：归属于母公司的净利润	18396.67	20171.00	32189.16	32.28	47080.32
少数股东损益	176.45	690.55	1207.32	161.58	1263.74
被合并方合并前的净利润					

附件 6-1 公司合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
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	764119.54	875187.37	722273.59	-2.78	672178.93
收到的税费返还	4310.41	8376.01	5725.03	15.25	2667.77
收到其他与经营活动有关的现金	299626.39	264782.65	411548.54	17.20	170765.16
经营活动现金流入小计	1068056.34	1148346.03	1139547.17	3.29	845611.86
购买商品、接受劳务支付的现金	647920.54	685102.51	538546.43	-8.83	546860.61
支付给职工以及为职工支付的现金	19979.18	24625.23	28243.58	18.90	22392.30
支付的各项税费	35031.35	63025.81	71519.00	42.88	59709.23
支付其他与经营活动有关的现金	309378.44	232667.07	421155.38	16.67	176972.53
经营活动现金流出小计	1012309.51	1005420.62	1059464.39	2.30	805934.67
经营活动产生的现金流量净额	55746.83	142925.40	80082.77	19.86	39677.19
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	4320.47	26717.28	1000.00	-51.89	17028.55
取得投资收益收到的现金	286.56	373.66	2036.75	166.60	539.99
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	53.60	957.38	615.78	238.94	84.59
处置子公司及其他单位收到的现金净额	24.39			-100.00	4233.09
收到其他与投资活动有关的现金	480.32	631.58	476.31	-0.42	1.71
投资活动现金流入小计	5165.34	28679.89	4128.84	-10.59	21887.94
购建固定资产、无形资产等支付的现金	18007.04	11699.42	20130.74	5.73	10683.01
投资支付的现金	40598.00	36945.13	7923.47	-55.82	8773.43
支付其他与投资活动有关的现金	257.77	1312.64	3.81	-87.85	0.02
投资活动现金流出小计	58862.80	49957.19	28058.01	-30.96	19456.46
投资活动产生的现金流量净额	-53697.46	-21277.30	-23929.17		2431.48
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		2000.00	40480.00		8000.00
取得借款收到的现金	165108.39	51080.46	188061.14	6.72	188666.82
收到其他与筹资活动有关的现金	1451750.97	991927.13	304612.25	-54.19	22958.62
筹资活动现金流入小计	1616859.35	1045007.60	533153.39	-42.58	219625.43
偿还债务支付的现金	251093.14	106281.87	244751.87	-1.27	200816.44
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	50489.81	50014.18	46757.87	-3.77	33517.40
支付其他与筹资活动有关的现金	1336558.57	978071.60	287232.47	-53.64	12300.00
筹资活动现金流出小计	1638141.51	1134367.65	578742.22	-40.56	246633.84
筹资活动产生的现金流量净额	-21282.16	-89360.05	-45588.83		-27008.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-158.13	-90.56	393.98		-128.30
五、现金及现金等价物净增加额	-19390.92	32197.49	10958.76		14971.96
加: 期初现金及现金等价物余额	103538.96	84148.04	114028.78	4.94	124293.33
六、期末现金及现金等价物余额	84148.04	116345.53	124987.54	21.87	139265.29

附件 6-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
1、将净利润调为经营活动现金流量:					
净利润	18573.12	20861.55	33396.49	34.09	48344.06
加: 资产减值准备	190.66	691.16	10599.79	645.62	963.49
固定资产折旧及其他	5460.73	5873.29	12604.59	51.93	7215.50
无形资产摊销	457.67	218.94	195.21	-34.69	358.45
长期待摊费用摊销	793.60	1146.23	639.95	-10.20	741.77
处置固定资产、无形资产等损失	5.93	-76.00	-1168.36		0.23
固定资产报废损失	10.94	6.42	1.90	-58.29	4.25
公允价值变动损失					
财务费用	12355.02	11252.16	12101.80	-1.03	5257.16
投资损失	-338.17	-1835.98	-1942.51		-4713.94
递延所得税资产减少	-2252.59	-11490.62	-4219.85		18.18
递延所得税负债增加					
待摊费用减少					
预提费用增加					
存货的减少	-129440.55	-48718.57	-36691.68		-14916.69
经营性应收项目的减少	94592.00	-24957.78	202726.93	46.40	-14934.24
经营性应付项目的增加	54621.20	189954.62	-148161.50		11542.90
其他	717.25			-100.00	-203.92
经营活动产生的现金流量净额	55746.83	142925.40	80082.77	19.86	39677.19
2、无现金收支的重大投资筹资活动:					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
融资租入固定资产					
3、现金及现金等价物净变动情况:					
现金的期末余额	84148.04	116345.53	124987.54	21.87	139265.29
减: 现金的期初余额	103538.96	84148.04	114028.78	4.94	124293.33
加: 现金等价物的期末余额					
减: 现金等价物的期初余额					
现金及现金等价物净增加额	-19390.92	32197.49	10958.76		14971.96

附件 7 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 1~9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	18.82	17.83	10.47	14.35	--
存货周转次数(次)	0.53	0.62	0.65	0.61	--
总资产周转次数(次)	0.34	0.37	0.40	0.38	--
盈利能力					
营业利润率(%)	13.03	10.10	13.34	12.31	12.86
总资本收益率(%)	3.67	3.49	4.86	4.21	--
净资产收益率(%)	7.07	7.51	10.82	9.08	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	69.59	63.37	56.53	61.19	55.57
全部债务资本化比率(%)	73.60	71.44	67.87	70.08	64.19
资产负债率(%)	82.37	83.70	82.10	82.63	79.41
偿债能力					
流动比率(%)	190.35	130.43	127.62	141.01	143.90
速动比率(%)	62.54	41.67	39.27	44.64	45.13
经营现金流负债比(%)	9.06	15.19	8.11	10.43	5.79
EBITDA 利息倍数(倍)	1.90	1.77	2.67	2.25	1.90
全部债务/EBITDA(倍)	14.27	14.07	9.09	11.62	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.00	0.18	0.09	0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.08	4.35	2.09	2.37	--

注：公司 2013 年三季度财务数据未经审计

附件 8 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
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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 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 9 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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，联合资信有权撤销信用等级。

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。

