

# 漳州市经济发展集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕6521号

联合资信评估股份有限公司通过对漳州市经济发展集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定漳州市经济发展集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月三十日

# 声 明

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

二、本报告系联合资信接受漳州市经济发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、该评级结果自 2025 年 7 月 30 日至 2026 年 7 月 29 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

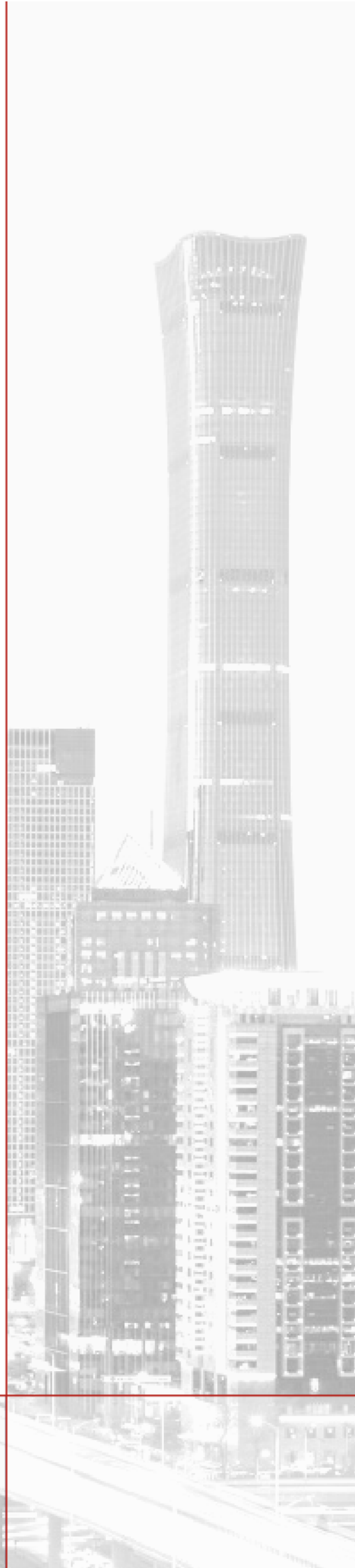
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 漳州市经济发展集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA/稳定	2025/07/30

**主体概况** 漳州市经济发展集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2002 年，注册资本 5.00 亿元，控股股东为漳州台商投资区资产运营集团有限公司，实际控制人为漳州台商投资区管委会财政局；公司主要从事基础设施建设、贸易、工程施工及房地产开发等业务。

**评级观点** 公司是漳州台商投资区基础设施建设及国有资产运营的重要主体，业务区域专营性较强。漳州台商投资区区位优势明显，是厦门市环岛“半小时经济圈”和海湾型城市建设的重要组成部分，已初步形成特殊钢铁、电子家电、食品工业、造纸制品四大主导产业，公司外部发展环境良好。公司建立了相对完善的法人治理结构及较为健全的内部管理体系。公司委托代建项目已投资规模较大，回款质量尚可，在建及拟建项目面临一定资金支出压力；贸易业务客户主要为民营企业，且利润空间有限，需关注交易对手方信用及回款风险；公司在建保障房尚未明确结算模式且尚需一定投资规模，商业地产项目受市场行情影响较大，销售不及预期，已计提一定规模跌价准备，需进一步关注去化情况。公司资产规模波动增长，以项目建设投入和土地储备为主的存货和应收类款项占比高，对公司资金形成占用，存货中在售房地产项目已计提一定规模跌价准备，资产受限比例较高，公司资产质量一般。公司债务负担适中，全部债务中短期债务占比较大，债务期限结构和融资渠道有待优化，面临一定或有负债风险。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在资金注入、专项资金和政府补助等方面能够获得一定的外部支持。

**评级展望** 未来，随着漳州台商投资区经济的发展，公司存量项目的持续推进，公司业务有望保持稳定发展。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**所在区域经济及财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

### 优势

- **外部发展环境良好。**近年来，漳州市经济持续发展，一般公共预算收入波动增长，基础设施投资保持较快增长，交通网络不断完善。漳州市台商投资区属于厦门市环岛“半小时经济圈”和海湾型城市建设的重要组成部分，区位优势明显，已初步形成特殊钢铁、电子家电、食品工业、造纸制品四大主导产业。
- **业务区域专营性较强，能够获得一定的外部支持。**公司作为漳州台商投资区基础设施建设及国有资产运营的重要主体，业务在漳州台商投资区专营性较强，在资金注入、专项资金和政府补助等方面能够获得一定的外部支持。

### 关注

- **关注房地产去化情况。**截至 2025 年 3 月末，湖畔首府项目销售进度 22.73%，销售不及预期。截至 2024 年末，受房地产行业下行影响，湖畔首府项目未能按预期时间和价格完成销售，计提存货跌价准备 2.50 亿元。
- **未来面临一定资金支出压力。**公司委托代建项目及保障房项目尚需一定投资规模，未来面临一定资金支出压力。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额 23.28 亿元，担保比率为 31.42%，被担保对象主要为当地国有企业，其中公司持股的万家房地产被纳入被执行人名单，被执行金额 99.90 万元，存在一定或有负债风险。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素: --				--
个体信用等级				<b>a<sup>+</sup></b>
外部支持调整因素: 政府支持				+2
评级结果				<b>AA</b>

**个体信用状况变动说明:** 由于公司偿债能力评价结果有所下降, 公司指示评级由上次的aa 变动为 a<sup>+</sup>; 公司无个体调整因素, 故公司的个体信用等级由 aa 变动为 a<sup>+</sup>。

**外部支持变动说明:** 公司在资金注入、专项资金和政府补助等方面持续获得外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况, 并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

**评级模型使用说明:** 评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

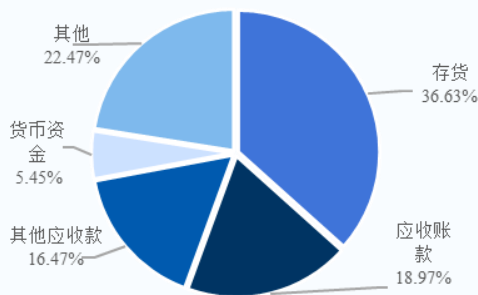
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产(亿元)	5.58	10.92	10.79	11.87
资产总额(亿元)	158.34	176.72	176.34	183.12
所有者权益(亿元)	71.55	72.70	73.98	74.10
短期债务(亿元)	20.20	19.59	42.04	41.89
长期债务(亿元)	29.60	45.94	33.29	41.52
全部债务(亿元)	49.80	65.53	75.33	83.41
营业总收入(亿元)	99.09	122.30	109.54	21.14
利润总额(亿元)	1.24	1.29	1.08	0.14
EBITDA(亿元)	3.86	4.73	4.39	--
经营性净现金流(亿元)	-5.89	-2.95	4.67	-8.82
营业利润率(%)	7.73	4.84	4.81	3.68
净资产收益率(%)	1.08	1.08	0.75	--
资产负债率(%)	54.81	58.86	58.04	59.54
全部债务资本化比率(%)	41.04	47.41	50.45	52.96
流动比率(%)	393.52	422.44	241.70	261.73
经营现金流动负债比(%)	-15.72	-7.87	7.67	--
现金短期债务比(倍)	0.28	0.56	0.26	0.28
EBITDA 利息倍数(倍)	1.77	1.58	1.54	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.89	13.85	17.15	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
资产总额(亿元)	126.14	133.25	133.80	135.33
所有者权益(亿元)	70.49	70.40	65.31	65.72
全部债务(亿元)	39.20	34.57	36.03	37.11
营业总收入(亿元)	3.97	4.49	3.61	0.61
利润总额(亿元)	0.65	0.97	0.18	0.42
资产负债率(%)	44.12	47.17	51.19	51.44
全部债务资本化比率(%)	35.74	32.93	35.56	36.09
流动比率(%)	477.99	354.72	221.13	246.52
经营现金流动负债比(%)	-7.95	41.98	-6.65	--

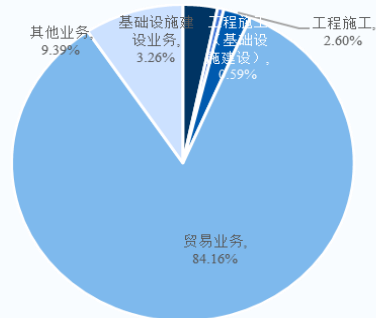
注: 1. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计; 2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算; 3 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 4. “--”代表数据不适用

资料来源: 联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

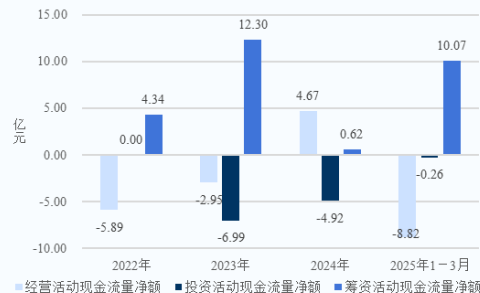
2024 年末公司资产构成



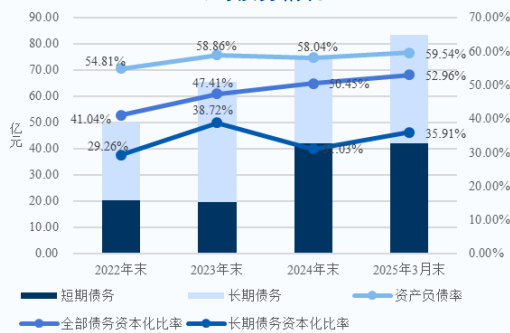
2024 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



## 同业比较（截至 2024 年末/2024 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	营业利润率 (%)	资产负债率 (%)	全部债务 资本化比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AA	漳州市	6063.71	275.66	176.34	73.98	109.54	1.08	4.81	58.04	50.45	17.15	1.54
武夷集团	AA	南平市	2090.30	114.84	378.05	164.77	21.32	3.19	12.54	56.41	46.43	12.90	1.62
张家口 建发	AA	张家口市	1913.30	188.86	278.24	114.07	16.58	0.81	13.44	59.00	50.06	20.76	1.42
遂宁河投	AA	遂宁市	1870.26	103.34	174.67	79.31	13.42	0.92	4.47	54.59	38.83	12.36	0.97

注：南平武夷集团有限公司简称为武夷集团，张家口建设发展集团有限公司简称为张家口建发，遂宁市河东开发建设投资有限公司简称为遂宁河投  
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

## 主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA/稳定	2024/07/26	张 宁 王相尹	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	2015/04/13	李小剑 卜彦花	<a href="#">基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述评级方法/模型通过链接可查询；2019年8月1日之前的评级方法和评级模式均无版本号  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：张 宁 [zhangning@lhratings.com](mailto:zhangning@lhratings.com)

项目组成员：王相尹 [wangxiangyin@lhratings.com](mailto:wangxiangyin@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



## 一、主体概况

漳州市经济发展集团有限公司（以下简称“公司”或“漳州经发”）成立于2002年6月7日，于2019年3月5日更为现名。公司初始注册资本1000.00万元，福建漳龙集团有限公司（原名“福建漳龙实业有限公司”，以下简称“漳龙集团”）和漳州市国有资产投资经营有限公司分别出资800.00万元和200.00万元。后经多次股权划转和注资，截至2023年8月末，公司注册资本和实收资本均为5.00亿元，漳州台商投资区管委会财政局（以下简称“台商区财政局”）和漳龙集团分别持有公司60.00%和40.00%股权。2023年9月，根据《漳州台商投资区管理委员会关于无偿划转漳州市经济发展集团有限公司、漳州市角美轨道交通投资发展有限公司以及漳州市角美农业发展有限公司（原名称）股权的批复》，台商区财政局将所持有的公司60.00%的股权无偿划转至漳州台商投资区资产运营集团有限公司（以下简称“台商投资集团”）。截至2025年3月末，公司注册资本和实收资本均为5.00亿元，股东为台商投资集团和漳龙集团，分别持有公司60.00%和40.00%股权，实际控制人为台商区财政局。

公司是漳州台商投资区基础设施建设及国有资产运营的重要主体，主要从事漳州台商投资区的基础设施建设业务，同时也开展贸易、房地产开发及工程施工业务等。

截至2025年3月末，公司本部设综合管理部、财务融资部和战略发展部等职能部门；纳入合并范围内一级子公司共12家。

截至2024年底，公司合并资产总额176.34亿元，所有者权益73.98亿元（含少数股东权益0.10亿元）；2024年，公司实现营业收入109.54亿元，利润总额1.08亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额183.12亿元，所有者权益74.10亿元（含少数股东权益0.10亿元）；2025年1—3月，公司实现营业收入21.14亿元，利润总额0.14亿元。

公司注册地址：漳州台商投资区角美镇金山村龙池商业街15号龙池广场；法定代表人：罗福坚。

## 二、宏观经济和政策环境分析

2025年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

## 三、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释

地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025年城市基础设施建设行业分析》。

## 2 区域环境分析

近年来，漳州市经济持续发展，一般公共预算收入波动增长，基础设施投资保持较快增长，交通网络不断完善。漳州市台商投资区属于厦门市环岛“半小时经济圈”和海湾型城市建设的重要组成部分，区位优势明显。整体看，公司面临良好的外部发展环境。

漳州市地处福建省南部，境域内多山，东邻厦门市、泉州市，北与龙岩市毗连，西与广东省梅州市、潮州市交界，东南与台湾省隔海相望，全市陆地面积 1.26 万平方千米，海域面积 1.86 万平方千米。漳州市辖 4 个市辖区、7 个县，另辖国家级漳州台商投资区、国家级漳州高新技术产业开发区、国家级漳州招商局经济技术开发区、国家级东山经济技术开发区、省级古雷港经济开发区、省级常山华侨经济开发区等，漳州市人民政府驻芗城区。近年来，漳州市按照“海西建设、漳州先行”的要求和“依港立市、工业强市、开放活市、科教兴市”的发展战略，实现了地区经济和综合实力的较快发展，“厦漳泉”同城发展战略持续推进。截至 2024 年底，漳州市常住人口 507.6 万人，城镇化率 65.2%。

漳州市辖区内有 324、319 两条国道，厦漳、漳诏、漳龙三条高速公路及鹰厦铁路和厦深、龙厦两条高速铁路过境而过，漳州港可直通东南亚国家，形成铁路、公路、水路立体交通网络。漳州市区到厦门国际机场 58.9 公里。漳州海岸线长 715 公里，漳州港口岸辖有石码、招银、后石、东山、古雷、云霄和诏安七个港区，截至 2024 年末已有六个港区对外开放，另有浮宫、旧镇、礁美、铜陵和宫口等 5 个对台小额贸易点和 6 个台轮停泊点。漳州港具备“三张名片”：一是 1996 年 8 月被交通运输部列为首批对台直航口岸；二是 2001 年 6 月经国务院批准漳州港对金门、马祖、澎湖货运直航；三是作为国家一类开放口岸，从 2002 年 1 月 1 日起对外国船舶开放。截至 2024 年末，漳州市公路通车里程 1.37 万公里，较上年末增长 1.5%，其中高速公路通车里程 723 公里，与上年持平。根据《漳州市“十四五”现代综合交通运输体系专项规划》，“十四五”时期，漳州市交通运输投资计划为 1000.00 亿元。其中，铁路投资 103.5 亿元，城市轨道交通投资 168.6 亿元，高速公路投资 226.3 亿元，普通公路投资 308.5 亿元，港航投资 84.8 亿元，运输服务及其他投资 108.3 亿元。

图表 1 • 漳州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP (亿元)	5706.58	5728.43	6063.71
GDP 增速 (%)	6.0	5.9	6.1
固定资产投资增速 (%)	10.1	8.1	8.5
三产结构	10.0:50.1:39.9	10.5:47.0:42.5	10.1:45.0:44.9
人均 GDP (万元)	11.26	11.31	11.96

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据漳州市政府公开信息，2022—2024 年，漳州市 GDP 持续增长，固定资产投资增速维持较高水平，产业结构以二、三产业为主。2024 年，漳州市固定资产投资保持增长，第二产业投资增长 21.7%，其中工业投资增长 21.8%，第三产业投资下降 6.3%；基础设施投资增长 2.3%；全年全部工业增加值比上年增长 6.9%，规模以上工业增加值增长 8.1%。根据《漳州市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，漳州市做强三大三新产业集群，三大主导产业分别为大石化产业、大健康产业和大装备产业，三大战略性新兴产业为新一代信息技术、新材料、新能源。

图表 2 • 漳州市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入 (亿元)	250.60	279.30	275.66
一般公共预算收入增速 (%)	1.8	11.5	-1.3
税收收入 (亿元)	129.83	166.92	161.11
税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	51.81	59.77	58.45
一般公共预算支出 (亿元)	501.86	521.99	579.00
财政自给率 (%)	49.93	53.51	47.61
政府性基金收入 (亿元)	226.68	170.49	221.71
地方政府债务余额 (亿元)	1100.6	1428.11	1693.90

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据漳州市政府公开信息，2022—2024年，漳州市一般公共预算收入波动增长，税收收入占比一般。2024年，漳州市一般公共预算收入在福建省地级市中排名第四位；一般公共预算支出持续增长，财政自给程度一般。2022—2024年，漳州市政府性基金收入波动下降。截至2024年底，漳州市政府债务余额1693.90亿元，其中专项债务余额1177.51亿元、一般债务余额516.39亿元。

根据漳州市政府公开信息，2025年1—4月，漳州市全市规模以上工业增加值增长7.3%，固定资产投资增长6.5%。同期，漳州市一般公共预算收入125.01亿元，同比增长4.4%；一般公共预算支出191.85亿元，同比增长2.3%；政府性基金收入34.25亿元，下降29.4%。

## （2）漳州台商投资区

漳州台商投资区位于漳州市，地处九龙江出海口，与厦门市接壤，位于漳州、厦门城市联盟的连接点，距厦门岛15公里，是厦门市环岛“半小时经济圈”和海湾型城市建设的重要组成部分，也是规划中的漳州次中心城区；漳州台商投资区距厦门高崎国际机场26公里，分别距厦门东渡和海沧国际货柜码头19公里和13公里，国道324、319线，沈海、厦成高速公路，鹰厦铁路、厦深高铁横贯区内，区位优势明显。2012年1月，漳州台商投资区获国务院批准设立为国家级漳州台商投资区，实行以区带镇管理模式，区域总面积163.7平方公里，常住人口约30万人（据第七次全国人口普查数据）。目前，漳州台商投资区已初步形成特殊钢铁、电子家电、食品工业、造纸制品四大主导产业，并重点引进培育新一代信息技术、高档数控机床和机器人、生物医药及高性能医疗器械等三个新兴产业。

2022—2024年，漳州台商投资区GDP持续下降，2024年下降至402.72亿元，持续下降。2024年，漳州台商投资区规模以上工业增加值同比下降15.5%，固定资产投资为130.11亿元，同比增长5.20%。2022—2024年，漳州台商投资区地方一般公共预算收入波动增长，2024年为22.00亿元，同比下降9.70%，主要系房地产销售收入减少、土地增值税减少所致；同期，一般公共预算支出持续增长，2024年增长至32.58亿元。2024年，全区纳税200万元以上的企业有156家，上缴税收19.95亿元。其中，纳税1000万元以上企业有45家，上缴税收14.83亿元，其中联盛纸业（龙海）有限公司上缴税收3.33亿元，公司上缴税收1.81亿元，台商投资集团上缴税收1.27亿元，位居全区前三位。2024年，漳州台商投资区政府性基金收入36.13亿元，较上年大幅增长，主要系土地使用权出让收入大幅增长所致。截至2024年末，漳州台商投资区财政自给率为67.53%，财政自给率一般；台商区地方政府债务余额较上年末小幅增长，为48.09亿元，其中一般债务余额为9.48亿元，专项债务余额为38.61亿元。

## 四、基础素质分析

### 1 竞争实力

**公司是漳州台商投资区基础设施建设及国有资产运营的重要主体，业务在漳州台商投资区专营性较强。**

台商投资集团为漳州台商投资区重要的国有资产及产业运营平台，整合了漳州台商投资区最主要的平台资源并承担了基础设施建设及安置房建设、房地产开发、工程施工、贸易、环境保洁、污水、自来水销售等重大民生领域的投资及运营管理职能。公司是台商投资集团主要子公司，同时也是漳州台商投资区基础设施建设及国有资产运营的重要主体，业务在漳州台商投资区专营性较强。

### 2 人员素质

**公司主要管理人员有一定的管理经验，员工构成能满足公司日常运营需要。**

截至2025年3月末，公司拥有董事、监事和高级管理人员共8人。

罗福坚先生，1973年生，大学本科学历；曾任漳州市角美城市发展有限公司（原名）党委委员、副书记、董事和总经理；2024年1月起任公司董事长和总经理。

截至2025年3月末，公司合并口径在职员工共计171人，从文化程度来看，硕士研究生及以上学历人员占1.17%，其余均为大专及以上学历；从年龄分布来看，50岁以上人员占4.68%，30~50岁占85.96%，30岁以下占9.36%。

### 3 信用记录

**公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。**

根据企业信用报告（授信机构版）（中征码：350600U4U6RAQQ27），截至 2025 年 6 月 5 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据企业信用报告（授信机构版）（中征码：3506810000325580），截至 2025 年 5 月 24 日，子公司漳州新业贸易有限公司（以下简称“新业贸易”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2025 年 7 月 29 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部近三年内有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## 五、管理分析

### 1 法人治理

**公司建立了相对完善的法人治理结构，董监高到位情况良好。**

公司根据《中华人民共和国公司法》及有关法律、行政法规，并结合公司的实际情况，制定了《公司章程》。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，股东按照出资比例行使表决权。股东会行使决定公司的经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等权利。

公司设董事会，董事会成员 3 人，其中职工董事 1 人，由职工代表大会选举产生；设董事长 1 人，由董事会选举产生。董事每届任期 3 年，任期届满，连选可连任。董事会对股东会负责，并向股东报告工作，主要负责决定公司的经营计划和投资方案，制订公司的年度预算、决算方案等。

公司设监事会，监事会成员 3 人，其中职工监事 1 人，由职工代表大会选举产生；设监事会主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。监事会每届任期 3 年，任期届满，连选可连任。监事主要负责检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等工作。

公司设总经理，总经理负责公司日常管理工作，对董事会负责，由董事会决定聘任或解聘。

截至 2025 年 3 月末，公司董事会成员、监事会成员、高级管理人员已经全部到位。

### 2 管理水平

**公司建立了较为健全的内部管理体系。**

公司依据《公司法》《公司章程》等规定，并结合自身特点和管理需要，在财务管理、关联交易、对外担保及工程管理等方面制定了较为完善的内部管理制度。

财务管理方面，公司制定的财务管理制度适用于公司本部及各级全资子公司、控股公司（以下统称“成员企业”）。各成员企业实行独立核算、自主经营、自负盈亏；公司拥有对成员企业资金的最终调配和决定权；各成员企业的对外投资、筹资、融资等涉及对外的各种经济活动需经各成员企业的股东会批准后方可实施；各成员企业未经公司董事会批准不得对外办理银行信贷、各成员企业之间不得互相拆解资金，资金需求由公司统一解决。

关联交易方面，公司制定关联交易管理办法，要求关联交易应当遵循平等、自愿、等价、有偿的原则。公司与关联人发生的单笔或连续十二个月累计发生的关联交易金额在 300 万元以下（含 300 万元）或占公司最近一期经审计净资产绝对值的 5% 以下的由公司总经理批准决定；公司与其关联人发生的单笔或连续十二个月累计发生的关联交易金额高于 300 万元（不含 300 万元）或占公司最近一期经审计净资产绝对值的 5% 以上的，必须提交董事会审议批准后实施。

对外担保方面，公司及成员企业对外担保实行统一管理，对外担保事项必须由“三重一大”议题审查委员会、党委会、董事会及股东会审议。公司应调查被担保人的经营和信誉情况；财务部应当对担保期间内被担保人的经营情况以及财务情况进行跟踪监督以进行持续风险控制，在被担保人在担保期间内出现对其偿还债务能力产生重大不利变化的情况下应及时向党委会、董事会汇报。

工程管理方面，公司主要从安全文明管理、质量管理和进度管理等方面对公司工程进行管理。安全文明管理方面，公司明确各参建单位的从业人员必须严格落实“一岗双责”及“三管必须”的原则；公司工程项目质量管理明确公司质量控制是一个动态的过

程，需根据实际情况的变化，采取适当的措施，施工质量控制应包括施工质量目标分解、施工技术交底与工序控制、施工质量偏差控制以及产品或服务的验证、评价和防护；工程项目进度管理主要体现设计进度和施工进度，项目管理人员宜按规定的统计周期，检查进度计划并保存相关记录。

## 六、经营分析

### 1 经营概况

2022—2024年，公司营业总收入波动增长，收入构成以贸易业务收入为主，同时，基础设施建设、房地产以及工程施工形成的相关收入对公司营业总收入形成一定补充；2024年，公司综合毛利率较上年持平。

公司主要从事漳州台商投资区的基础设施建设业务，同时也开展贸易、房地产开发及工程施工业务等。2022—2024年，公司营业总收入波动增长；分板块来看，基础设施建设业务、贸易业务收入、工程施工收入、租金及物业管理业务收入波动增长，房地产销售收入持续下降，2023年起包干模式确认的基础设施收入计入工程施工（基础设施建设）收入反映，2024年公司保障房收入由房地产销售收入调整至保障房业务收入单独反映。从收入构成来看，2024年公司营业总收入构成以贸易业务收入为主，此外基础设施建设业务、工程施工以及保障房建设收入对公司营业总收入形成补充。公司其他收入主要包括水电费等。

毛利率方面，2023年，公司综合毛利率同比下降，主要系收入占比较大的贸易业务毛利率下降以及确认了较大规模的包干模式下的基建业务，毛利率下降所致。2024年，公司综合毛利率较上年持平。

2025年1—3月，公司营业总收入21.14亿元，综合毛利率为3.91%。

图表3·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年			2025年1—3月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设业务	2.74	2.76	86.37	4.30	3.52	73.19	3.57	3.26	81.25	0.50	2.35	88.82
工程施工（基础设施建设）	0.00	0.00	--	4.54	3.71	12.43	0.64	0.59	12.43	0.79	3.73	12.43
工程施工	1.93	1.95	4.81	3.13	2.56	9.68	2.86	2.60	8.00	0.32	1.51	15.70
贸易业务	74.99	75.68	2.10	104.80	85.69	0.78	92.18	84.16	0.82	19.22	90.93	0.76
房地产销售	18.24	18.41	18.71	4.51	3.69	29.74	0.56	0.51	11.33	0.07	0.32	27.85
租金及物业管理	0.47	0.47	50.63	0.44	0.36	12.22	0.48	0.44	40.16	0.10	0.46	53.06
保障房建设	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	8.52	7.78	13.49	0.00	0.00	--
其他	0.73	0.73	49.32	0.57	0.47	23.37	0.72	0.66	8.32	0.15	0.70	5.92
合计	99.09	100.00	8.10	122.30	100.00	5.21	109.54	100.00	5.21	21.14	100.00	3.91

注：“--”代表不适用；尾差系四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

### 2 业务经营分析

#### (1) 委托代建业务

公司负责台商投资区范围内道路和医院等项目建设，委托代建项目已投资规模较大，回款情况尚可；公司在建及拟建项目面临一定资金支出压力。

公司本部受漳州台商投资区管理委员会（以下简称“台商管委会”）委托，负责台商投资区范围内道路和医院等项目建设；项目前期建设资金由公司负责筹措，台商管委会根据工程进度及公司实际资金需求与公司进行结算并支付项目价款（拨付资金计入“其他应付款”科目）；2021年以前，待项目完工后，公司将建安预算价与合同价差额、建设期利息和项目建设管理费确认为收

入，将项目分摊的资本化利息支出确认为成本。2021年之后，对于新增项目，根据台商管委会对国有企业执行新的计算办法，单项工程按结算审核价上浮15%包干进行结算，不再计管理费和利息。

截至2025年3月末，公司基础设施建设业务主要已完工项目10个，实际投资总额51.55亿元，拟回款总金额54.57亿元，已回款金额46.56亿元，回款情况尚可。在建项目方面，截至2025年3月末，公司在建项目计划总投资9.66亿元，尚需投资6.08亿元；主要拟建项目8个，概算总投资11.25亿元，公司主要在建及拟建项目仍存在一定资本支出压力。

图表4·截至2025年3月末公司在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资规模	已投资规模	已确认收入	实际回款金额
漳州台商投资区中心城区角江路以南区域市政配套工程角美大道（角江路~同城大道）及会展南路（角美大道~南北大道）	2.95	1.12	0.63	0.63
国道G324线漳州台商投资区过境段（奥特莱斯大道至厦门界）公路工程	2.42	1.67	1.33	1.33
国道G324线龙海角美大码头至龙文朝阳漳滨段公路工程A1标段	3.99	0.67	0.64	0.00
漳州台商投资区中心城区角江路以南区域市政配套工程——阳光东路（角江路至湖东路）、湖东路（阳光东路至洪岱路）	0.30	0.12	0.10	0.10
<b>合计</b>	<b>9.66</b>	<b>3.58</b>	<b>2.70</b>	<b>2.06</b>

资料来源：公司提供

图表5·截至2025年3月末公司拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资规模
国道G228线漳州台商投资区角嵩路（青礁至同城大道段）道路改建工程	0.45
漳州台商投资区中心城区青阳东路（洪岱路至同城大道）道路工程	1.59
厦门海沧500KV变-福欣220KV变线路工程	1.98
漳州台商投资区保生路（疏港大道一角嵩路）道路提升及污水管道改造工程	1.99
漳州台商投资区至龙文区过境段公路附属配套工程（台商段）	2.70
漳州台商投资区中心城区翁角路（中闽大道至锦江大道）道路工程	1.98
漳州市角美特殊钢深加工产业园区2#排洪渠工程	0.29
漳州台商投资区中心城区东山路（山水大道至现状东山路）道路工程	0.27
<b>合计</b>	<b>11.25</b>

资料来源：公司提供

## （2）贸易业务

2022—2024年，公司贸易收入规模波动增长，但业务利润空间有限，且公司贸易业务对象主要为民营企业并形成较大规模应收款项，需关注回款风险。

公司贸易业务分为大宗商品贸易和工程主材贸易两大业务板块，以大宗商品贸易为主。公司大宗商品贸易主要产品包括镀锡、镀铬卷板、马口铁、铝棒、沥青、电子产品和化工产品等。贸易模式采用“以销定采”模式，在下游客户确定好材料需求的情况下，再寻找相匹配的供应商，以此来锁定盈利空间，尽可能降低市场价波动带来的不利影响。结算模式方面，公司贸易业务按10.00%、30.00%或100.00%的比例预付上游供应商原材料款项，对下游销售对象回款一般会有2~6个月的账期，并预收10.00%保证金。

2022—2024年，受益于大宗商品销售规模的波动增长，公司贸易业务规模波动增长，但业务利润空间有限，2024年，公司商品销售业务前五名供应商和前五名客户占比分别为48.89%和32.94%，集中度一般，截至2024年末，公司应收账款前五大对象中应收贸易业务客户的应收款合计12.13亿元（部分超过账期），规模较大，且均为民营企业。

图表6·2024年公司贸易业务前五名供应商情况（不含税）

序号	供应商名称	采购金额（亿元）
1	南矿（广州）金属有限公司	11.90
2	广州十冶金属有限公司	11.55

3	厦门巽佳贸易有限公司	10.81
4	厦门天华丰茂贸易有限公司	5.88
5	厦门佳钞贸易有限公司	2.86
	<b>合计</b>	<b>42.99</b>

资料来源：公司提供与募集说明书不一致

图表 7 • 2024 年公司贸易业务前五名客户情况（不含税）

序号	客户名称	销售金额（亿元）
1	江铜国际贸易有限公司	10.18
2	漳州市奇力晶贸易有限公司	6.97
3	厦门市晨希聚美商贸有限公司	6.32
4	南昌高投工程科技有限公司	3.73
5	广州莱睿贸易有限公司	3.17
	<b>合计</b>	<b>30.36</b>

注：尾差系四舍五入所致，江铜国际贸易有限公司存在涉诉案件

资料来源：公司提供

### （3）房地产业务

公司在建保障房项目尚需一定投资规模且未明确结算模式，需关注在建项目建设进展及未来资金平衡及回款情况。公司商业地产项目受市场行情影响较大，销售不及预期，需持续关注去化情况及存货跌价风险。

公司房地产开发业务主要由子公司漳州市经发置业有限公司（以下简称“经发置业”）负责，项目类型分为保障房项目和商业地产项目，经发置业具有房地产开发二级资质。2022—2024 年，公司房地产销售收入持续下降，2023 年，公司房地产业务收入全部来自于商业地产项目，2024 年，公司保障房业务收入单独调整至保障房建设收入反映。

保障房业务方面，截至 2025 年 3 月末，公司已完工保障房项目 4 个，其中漳州台商投资区中心城区一期改造工程、吴宅片区棚户区改造工程、漳州台商投资区中心城区安置房 A 区项目采用政府购买模式结算，根据台商管委会与公司签订政府购买服务协议，委托公司具体负责漳州台商投资区的安置房及主要棚户区改造的建设任务。政府购买服务价款包括项目总投资、相关财务费用及服务费等，具体回款安排待项目竣工验收后，按协议约定的回购期进行回款，政府购买服务款来源于漳州台商投资区财政资金。2024 年新完工的中心城区南部片区安置房工程采用委托代建模式与台商管委会结算。截至 2025 年 3 月末，公司已完工保障房项目总投资规模为 22.50 亿元，拟回款规模为 27.63 亿元，已回款规模为 22.51 亿元；公司在建保障房项目总投资规模为 5.97 亿元，尚需投资 4.52 亿元，尚需一定投资规模，在建保障房项目尚未明确结算模式，需关注在建项目建设进展、未来资金平衡及回款情况。同期末，公司无拟建的保障房项目。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月末公司在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资规模	已投资规模	尚需投资规模
漳州台商投资区金山安置房项目	5.97	1.45	4.52

资料来源：公司提供

商业地产方面，公司已完工的商业房地产项目为湖畔首府项目，主要为住宅，该项目累计投资规模 20.27 亿元，可售面积 11.75 万平方米，位于台商投资区阳光东路与规划七路交叉口西南侧。截至 2025 年 3 月末，“湖畔首府”项目销售进度 22.73%，因“湖畔首府”项目存在客户退房的情况，销售进度较截至 2024 年 3 月末情况有所下降。该项目于 2020 年 11 月开始预售，受房地产市场下行影响，销售进度较慢，同时因房价有所下跌，2023—2024 年分别计提跌价损失 0.68 亿元、0.10 亿元，截至 2024 年末湖畔首府项目账面余额 15.59 亿元，计提跌价准备 2.50 亿元，账面净值 13.08 亿元，仍需关注公司房地产项目未来去化情况和跌价风险。公司无其他在建或拟建房地产项目。2024 年，公司房地产销售收入为 0.56 亿元，同比大幅下降；毛利率为 11.33%，同比大幅下降，主要系受市场行情下行影响所致。

### （4）工程施工

公司具有多项施工资质，施工业务主要集中于漳州市内，2024 年，工程施工业务收入规模较上年有所下降。

公司工程施工业务主要由子公司福建省经发建工有限公司负责，子公司具有建筑工程施工总承包壹级资质、市政公用工程施工总承包叁级资质、建筑装修装饰工程贰级、钢结构工程叁级、古建筑工程叁级等专业承包资质、房屋建筑工程监理甲级资质以及市政公用工程监理乙级资质。公司项目主要通过公开投标、邀请投标、直接委托等方式承接，业务集中于漳州市内，主要合作单位

为区域内国有企业。截至本报告出具日，公司未提供工程施工业务收入成本情况及在手合同具体数据。2024年，公司工程施工业务收入规模同比有所减少，主要受结算进度影响所致。

### (5) 出租及物业管理

公司出租及物业管理业务较为稳定。

公司出租及物业管理收入主要来自其自持的经营性资产。该部分资产包括工业厂房及商铺等，主要是灿坤工业园厂房（计入“投资性房地产”科目），其余为少量商铺等，2022—2024年公司租金及物业管理收入波动增长。2024年，公司租赁及物业业务毛利率为40.16%，同比有所提高，主要系2023年因升级改造支出成本较多，2024年改造支出同比减少所致。

## 3 未来发展

未来公司仍将承担漳州台商投资区的基础设施建设和国有资本运营等业务。同时，公司计划在保证原有代建等业务基础上，逐渐壮大贸易业务、开拓房地产和旅游投资等业务，提升公司多元化收入结构。

## 七、财务分析

公司提供了2022—2024年度财务报告，华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2025年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022年，公司合并范围内新增3家一级子公司，均为投资设立。2023年，公司合并范围内12家一级子公司变更为二级子公司。2024年，公司合并范围内1家一级子公司变更为二级子公司。2025年1—3月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至2025年3月末，公司合并范围内一级子公司共12家。公司执行最新的企业会计准则。整体看，公司财务数据的可比性较强。

### 1 资产质量

公司资产规模波动增长，以代建项目建设投入和土地储备为主的存货，应收基础设施建设业务款项、贸易业务款项以及往来款和项目借款形成的应收类款项占比高，对公司资金形成占用，存货中湖畔首府项目已计提一定规模跌价准备，公司资产受限比例较高，整体看，公司资产质量一般。

2022—2024年末，公司资产规模波动增长，资产结构以流动资产为主。

图表9·公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022年末		2023年末		2024年末		2025年3月末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>147.56</b>	<b>93.20</b>	<b>158.47</b>	<b>89.67</b>	<b>147.17</b>	<b>83.46</b>	<b>154.26</b>	<b>84.24</b>
货币资金	2.71	1.71	7.39	4.18	9.62	5.45	10.60	5.79
应收账款	20.79	13.13	27.94	15.81	33.45	18.97	34.23	18.70
预付款项	8.12	5.13	7.74	4.38	4.19	2.38	8.88	4.85
其他应收款	20.32	12.83	25.28	14.31	29.04	16.47	30.82	16.83
存货	90.72	57.30	82.55	46.71	64.59	36.63	63.56	34.71
<b>非流动资产</b>	<b>10.77</b>	<b>6.80</b>	<b>18.25</b>	<b>10.33</b>	<b>29.16</b>	<b>16.54</b>	<b>28.86</b>	<b>15.76</b>
其他非流动金融资产	0.25	0.16	4.00	2.26	7.00	3.97	7.00	3.82
投资性房地产	5.37	3.39	5.29	2.99	8.90	5.05	9.76	5.33
在建工程	0.04	0.03	0.09	0.05	4.22	2.39	3.18	1.74
无形资产	0.83	0.52	4.13	2.34	4.50	2.55	4.49	2.45
<b>资产总额</b>	<b>158.34</b>	<b>100.00</b>	<b>176.72</b>	<b>100.00</b>	<b>176.34</b>	<b>100.00</b>	<b>183.12</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

#### (1) 流动资产

截至2024年末，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中受限金额为4.24亿元，主要为定期存款保证金、银行承兑汇票保证金及冻结资金（详见下文重大未决诉讼部分）等，受限比例为44.08%。公司应收账款主要为应收基础设施建设业

务款项和贸易业务款项，2022—2024 年末应收账款持续增长，主要系对台商区财政局的项目款增长所致。同期末，公司应收账款前五大欠款方合计欠款金额占应收账款账面余额的 80.76%，集中度较高；账龄方面，3 年以上的应收账款占 6.17%，整体账龄较短；累计计提坏账准备 0.55 亿元。公司预付款项主要为预付贸易业务供应商款项，账龄集中在 1 年以内。

图表 10 • 公司 2024 年末主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	占应收账款期末余额的比例（%）
台商区财政局	项目款	15.33	45.09
漳州中科智谷科技有限公司	货款	6.76	19.87
漳州市奇力晶贸易有限公司	货款	3.36	9.88
杭州瑞扬供应链管理有限公司	货款	1.01	2.98
漳州华珞贸易有限公司	货款	1.00	2.94
<b>合计</b>	<b>—</b>	<b>27.46</b>	<b>80.76</b>

注：漳州华珞贸易有限公司存在司法冻结；杭州瑞扬供应链管理有限公司存在限高消费情况；漳州中科智谷科技有限公司被纳入被执行人，上述公司账龄主要集中在 1 年以上，漳州经发主要通过让欠款方提供抵押担保，或通过其关联公司提供担保以及商讨以物抵债等方式降低漳州经发回款风险  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 11 • 公司 2024 年末主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
台商区财政局	往来款	18.66	63.17
漳州市经发万家房地产有限公司	项目借款	6.89	23.34
福建国贸智谷投资发展有限公司	项目借款	1.26	4.25
台商投资集团	往来款	1.25	4.23
龙海市角美镇政府征地拆迁办公室	预付项目费用及征迁款	0.37	1.26
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>28.43</b>	<b>96.25</b>

注：经发置业对漳州市经发万家房地产有限公司（以下简称“万家房地产”）持股 66.00%，其中代持 31.00% 股权，公司作为股东对其形成的借款利率为 6.50%；福建国贸智谷投资发展有限公司为公司关联公司，公司作为股东对其形成的借款利率 5.50%  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司其他应收款主要由往来款及项目借款构成，截至 2024 年末，公司其他应收款前五大欠款方合计欠款账面余额占公司其他应收款余额的 96.25%，集中度高；公司其他应收款账龄在 3 年以上的账款占比 27.06%；累计计提坏账准备 0.50 亿元。2022—2024 年末，公司存货持续下降，主要系部分代建项目逐步完工结转所致。截至 2024 年末，公司存货主要由开发产品、合同履行成本和尚未开发的土地储备构成，占比分别为 20.26%、28.58% 和 43.78%。其中，开发产品主要为湖畔首府项目，公司对该项目累计计提存货跌价准备 2.50 亿元，计提主要系房地产行业下行，湖畔首府项目未能按预计时间和价格完成销售所致，合同履行成本主要由代建工程项目构成。

## （2）非流动资产

截至 2024 末，公司其他非流动金融资主要由对漳州台商投资区云旅股权投资合伙企业（有限合伙）（主要以私募基金从事旅游类股权投资，以下简称“云旅投资”）的 6.75 亿元投资构成（2024 年增加投资 3.00 亿元）。公司投资性房地产为以成本计量的房屋、建筑物及土地使用权，包含灿坤工业园厂房、奇峰工贸大厦等。公司无形资产主要由土地使用权及特许经营权（主要为停车场经营权）构成。截至 2024 年末，公司在建工程主要包括厂网河湖一体化生态综合整治项目、龙池大型工业综合体（一期）E01 地块及龙池大型工业综合体（一期）E02 地块等自建项目。

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 3.85%。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。同期末，公司受限资产 55.23 亿元，受限比例 30.16%，受限资产明细如下表（财产保全详见下文重大未决诉讼部分）。

图表 12 • 截至 2025 年 3 月末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（万元）	受限原因
货币资金	42375.17	银行承兑汇票及履约保证金、冻结资金、财产保全
存货	360819.57	抵押贷款、财产保全
投资性房地产	79868.54	抵押贷款、财产保全

固定资产	25114.39	抵押贷款、财产保全
无形资产	32297.33	质押贷款、财产保全
在建工程	11349.41	抵押贷款
长期股权投资	447.39	财产保全
<b>合计</b>	<b>552271.80</b>	—

资料来源：公司提供

## 2 资本结构

### (1) 所有者权益

公司所有者权益逐年小幅增长，所有者权益稳定性较强。

2022—2024 年末，公司所有者权益逐年小幅增长，主要系未分配利润及资本公积增长所致。截至 2024 年末，公司所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 6.76%、73.24%和 17.89%，稳定性较强。2024 年，公司子公司漳州市经发生态科技有限公司（以下简称“生态科技”）获得国债资金 0.80 亿元，计入资本公积，公司资本公积增加至 54.19 亿元。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	5.00	6.99	5.00	6.88	5.00	6.76	5.00	6.75
资本公积	53.08	74.18	53.46	73.54	54.19	73.24	54.19	73.13
未分配利润	12.00	16.77	12.69	17.46	13.23	17.89	13.35	18.02
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>71.44</b>	<b>99.84</b>	<b>72.60</b>	<b>99.86</b>	<b>73.88</b>	<b>99.86</b>	<b>73.99</b>	<b>99.86</b>
少数股东权益	0.12	0.16	0.10	0.14	0.10	0.14	0.10	0.14
<b>所有者权益合计</b>	<b>71.55</b>	<b>100.00</b>	<b>72.70</b>	<b>100.00</b>	<b>73.98</b>	<b>100.00</b>	<b>74.10</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构均较上年末变化不大。

### (2) 负债

公司债务规模快速增长，债务负担适中，短期债务占比较高，债务期限结构及融资渠道均有待优化。

2022—2024 年末，公司负债总额波动增长，负债结构变动较大。

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>37.50</b>	<b>43.21</b>	<b>37.51</b>	<b>36.06</b>	<b>60.89</b>	<b>59.49</b>	<b>58.94</b>	<b>54.06</b>
短期借款	10.20	11.75	14.73	14.16	12.83	12.54	17.33	15.90
应付账款	5.40	6.22	8.54	8.21	10.90	10.65	10.04	9.21
一年内到期的非流动负债	9.89	11.40	4.57	4.39	23.94	23.39	19.66	18.04
合同负债	6.33	7.29	5.51	5.29	2.88	2.81	4.19	3.84
<b>非流动负债</b>	<b>49.29</b>	<b>56.79</b>	<b>66.51</b>	<b>63.94</b>	<b>41.46</b>	<b>40.51</b>	<b>50.09</b>	<b>45.94</b>
长期借款	5.42	6.24	17.07	16.41	8.15	7.96	10.15	9.31
应付债券	23.90	27.54	28.54	27.43	23.31	22.77	27.40	25.13
长期应付款	19.97	23.01	20.90	20.09	9.96	9.73	12.50	11.47
<b>负债总额</b>	<b>86.79</b>	<b>100.00</b>	<b>104.02</b>	<b>100.00</b>	<b>102.35</b>	<b>100.00</b>	<b>109.03</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年末，公司经营性负债主要体现在以应付工程建设款为主的应付账款、以预收货款和房款为主的合同负债以及政府拨付的专项建设资金形成的专项应付款。

截至 2025 年 6 月末，公司存续债券如下表所示。如投资人选择全部回售，公司将于 2025 年偿付的债券本金为 9.00 亿元。

图表 15 • 截至 2025 年 6 月末公司存续债券情况（单位：亿元）

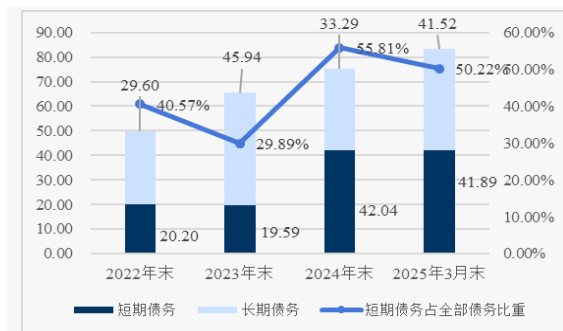
债券简称	票面利率 (发行时)	发行规模	债券余额	发行日期	到期日期	下一行权日
22 漳州经发 MTN001	4.75%	2.00	2.00	2022/11/28	2027/11/30	2025/11/30
23 漳经 01	4.40%	3.00	3.00	2023/07/26	2028/07/28	2026/07/28
23 漳经 03	4.25%	3.00	3.00	2023/08/17	2026/08/21	--
23 漳经 02	3.80%	2.00	2.00	2023/08/17	2026/08/21	2025/08/21
23 漳经 04	3.99%	5.00	5.00	2023/09/15	2026/09/19	2025/09/19
24 漳经 01	3.22%	4.00	4.00	2024/03/22	2031/03/25	2027/03/25
24 漳州经发 MTN001B	3.18%	2.00	2.00	2024/04/22	2029/04/23	--
24 漳州经发 MTN001A	2.65%	2.00	2.00	2024/04/22	2029/04/23	2027/04/23
25 漳州经发 MTN001	2.88%	4.00	4.00	2025/01/16	2030/01/17	--
25 漳经 01	2.88%	5.00	5.00	2025/04/10	2032/04/11	2030/04/11
合计	--	32.00	32.00	--	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

有息债务方面，本报告将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算，2022—2024 年末，公司全部债务快速增长，年均复合增长率为 22.99%。截至 2024 年末，公司全部债务 75.33 亿元，其中短期债务占比 55.81%，债务结构有待优化。从债务指标来看，2022—2024 年末，公司资产负债率和长期债务资本化比率波动增长，全部债务资本化比率持续增长。

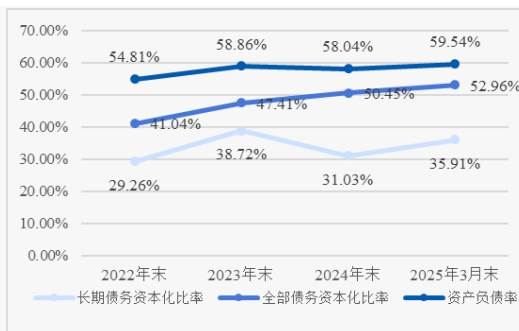
截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 6.52%；全部债务增长至 83.41 亿元，短期债务占比下降至 50.22%，但短期债务占比仍较高；融资渠道方面，公司有息债务<sup>1</sup>中银行借款、债券融资及非标融资占比分别约为 46.70%、41.53%和 11.77%，融资渠道有待优化。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所增长。

图表 16 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 17 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

### 3 盈利能力

公司营业总收入波动增长，营业利润率持续下降；资产减值损失和信用减值损失对公司利润形成一定侵蚀，整体盈利能力一般。

2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，营业成本同趋势变动，营业利润率持续下降。

非经常性损益方面，2022 年，公司计提资产减值损失 3.29 亿元，主要来自于对存货计提的存货跌价准备，对公司利润总额形成较大侵蚀。2023—2024 年，公司资产减值损失规模有所收缩，仍为对存货计提的存货跌价准备。2024 年，公司信用减值损失有

<sup>1</sup> 为公司统计口径，不包含应付票据，与本报告全部债务统计口径略有差异

所增加，主要为应收账款和其他应收款计提的坏账准备。总体看，公司资产减值损失以及信用减值损失均对公司利润形成一定侵蚀。

从盈利能力指标看，2022—2024年，公司总资本收益率及净资产收益率均有所下降，公司整体盈利能力一般。

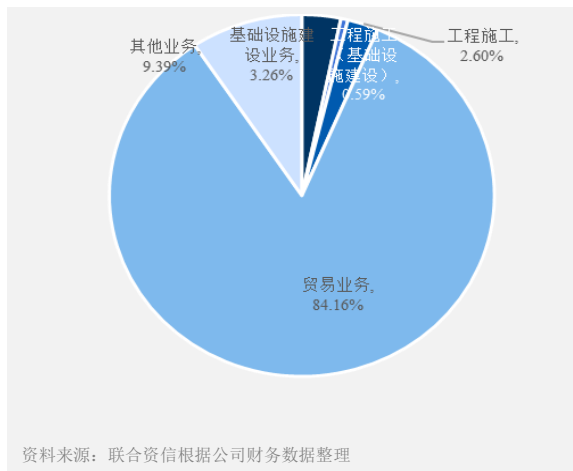
2025年1—3月，公司实现营业总收入21.14亿元，较上年同期增长4.91%。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
营业总收入	99.09	122.30	109.54	21.14
营业成本	91.06	115.93	103.82	20.31
期间费用	2.93	3.99	3.69	0.63
资产减值损失	-3.29	-0.68	-0.10	0.00
信用减值损失	-0.04	-0.10	-0.42	--
利润总额	1.24	1.29	1.08	0.14
营业利润率（%）	7.73	4.84	4.81	3.68
总资本收益率（%）	2.42	2.73	2.27	--
净资产收益率（%）	1.08	1.08	0.75	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 19 • 2024年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

#### 4 现金流

2022—2024年，公司经营活动现金流入量及流出量均波动增长，经营活动现金流净额由负转正，收入实现质量较高；2024年投资活动现金流缺口有所收缩。随着各项经营业务及建设项目的推进，公司仍有较大外部融资需求。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
经营活动现金流入小计	88.67	127.65	107.50	18.43
经营活动现金流出小计	94.56	130.60	102.83	27.25
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-5.89</b>	<b>-2.95</b>	<b>4.67</b>	<b>-8.82</b>
投资活动现金流入小计	0.06	0.00	1.49	0.00
投资活动现金流出小计	0.06	6.99	6.41	0.26
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>0.00</b>	<b>-6.99</b>	<b>-4.92</b>	<b>-0.26</b>
筹资活动现金流入小计	19.91	56.52	28.75	22.21
筹资活动现金流出小计	15.57	44.22	28.13	12.15
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>4.34</b>	<b>12.30</b>	<b>0.62</b>	<b>10.07</b>
现金收入比（%）	83.71	97.90	95.03	85.85

注：2022年公司投资活动现金流量净额为7.39万元；2023年公司投资活动现金流入量为0.23万元

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支为主，辅以少量往来款收支。2022—2024年，公司经营活动现金流入量及流出量均波动增长；受当期业务成本支出现金同比有所减少影响，2024年经营活动现金流量净额由负转正。2022—2024年，公司现金收入比波动增长，整体收入实现质量较高。

投资活动方面，2022—2024年，公司投资活动现金流入量均较小；2023—2024年，公司投资活动现金流出主要用于云旅投资的投资及在建工程建设支出。2024年，公司投资活动现金流缺口有所收缩。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要为银行借款和发行债券收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务支出的现金。2022—2024年，公司筹资活动现金持续净流入。

2025年1—3月，公司经营活动现金流净额由正转负，投资活动现金继续净流出，筹资活动现金继续净流入。随着各项经营业务及建设项目的推进，公司仍有较大外部融资需求。

## 5 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱、长期偿债指标表现一般，存在一定或有负债风险。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	393.52	422.44	241.70	261.73
	速动比率（%）	151.58	202.39	135.62	153.89
	现金短期债务比（倍）	0.28	0.56	0.26	0.28
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.86	4.73	4.39	--
	全部债务/EBITDA（倍）	12.89	13.85	17.15	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.77	1.58	1.54	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，2022—2024 年末，公司流动比率、速动比率及现金类资产对短期债务的保障倍数均波动下降。截至 2025 年 3 月末，公司非受限现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.16 倍，保障程度低。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022—2024 年，公司 EBITDA 波动增长，EBITDA 对利息支出保障程度较高，全部债务/EBITDA 指标表现一般。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额 23.28 亿元，担保比率为 31.42%，被担保对象主要为当地国有企业，其中公司持股的万家房地产被纳入被执行人名单，被执行金额 99.90 万元。公司面临一定或有负债风险。

图表 22 • 截至 2025 年 3 月末公司对外担保情况

被担保方	企业性质	担保余额（万元）	担保到期日
台商投资集团	国有企业	9774.00	2048/6/26
		69266.87	2027/07/24
		740.00	2028/01/21
		15000.00	2028/03/11
漳州台商投资区城市市政园林有限公司	国有企业	1365.44	2027/03/04
		1365.44	2027/03/04
漳州台商投资区城发建设有限公司	国有企业	16000.00	2025/08/30
		4560.00	2026/11/29
漳州市龙池港务发展有限公司	国有企业	1053.02	2032/11/12
万家房地产	民营企业	39000.00	2025/06/01
漳州市角美农业综合开发有限公司	国有企业	39610.00	2044/01/17
漳州市城发置业有限公司	国有企业	18385.58	2028/04/28
漳州市城发物业有限公司	国有企业	8889.20	2025/11/01
漳州市城发汽车租赁有限公司	国有企业	7674.00	2027/03/11
永宁县宁闽合发生态农业科技发展有限公司	国有企业	136.00	2027/04/01
<b>合计</b>	--	<b>232819.55</b>	--

注：截至 2025 年 7 月 23 日，公司对万家房地产的担保已展期至 2028 年 12 月 1 日

资料来源：公司提供

截至 2025 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 85.69 亿元，尚未使用额度 40.98 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

未决诉讼仲裁方面，截至 2025 年 6 月末，公司本部存在 1 起作为被告的重大未决诉讼：

公司本部与中电建路桥集团有限公司（以下简称“中电建路桥”，为原告）存在建设工程施工合同纠纷。中电建路桥于 2023 年 11 月向福建省漳州市中级人民法院申请财产保全，取得福建省漳州市中级人民法院民事裁定书（2023）闽 06 民初 118 号，裁定查封、冻结公司本部名下价值相当于人民币 4.06 亿元的财产（包括货币资金、土地使用权及房产等）。2025 年 5 月，福建省漳州市中级人民法院针对上述案件作出一审判决，公司应在判决生效之日起十日内向中电建路桥支付尚欠工程款 2.98 亿元及利息，同

时按照判决支付部分案件受理费、财产保全申请费及鉴定费。一审判决作出后，原审原告中电建路桥、原审被告公司提起上诉，目前案件处于二审阶段，暂未形成终审判决。

## 6 公司本部财务分析

公司资产和所有者权益主要集中在公司本部，收入主要来自子公司，公司本部债务负担较轻，但短期偿债指标表现弱。公司本部对子公司的管控能力较强。

截至 2024 年末，公司本部资产总额、所有者权益和全部债务（公司本部未调整债务，全部债务数据偏小）占合并口径的比重分别为 75.88%、88.27%和 47.83%；公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 51.19%和 35.56%，公司本部整体债务负担较轻；同期末，公司本部现金短期债务比为 0.07 倍，短期偿债指标表现弱。2024 年，公司本部实现营业总收入 3.61 亿元（占合并口径的 3.30%），利润总额为 0.18 亿元。

公司资产和所有者权益主要集中在公司本部，营业总收入主要来自子公司。子公司重大事项需报公司本部决策，公司本部对子公司的管控能力较强。

## 八、ESG 分析

联合资信未发现公司近三年在环境方面存在监管处罚情况，公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构和内控制度相对完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。截至 2025 年 7 月 10 日，联合资信未发现公司近三年存在安全责任事故、污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2024 年度纳税信用 A 级纳税人。公司投资、建设或运营的基础设施建设项目主要供给公共产品或服务。公司积极响应政府政策，2022—2024 年，公司慈善捐赠支出分别为 200 万元、108.77 万元和 50.00 万元。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力较强，且建立了相对完善的法人治理结构。截至 2025 年 7 月 10 日，联合资信未发现公司近三年在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件和收到行政和监管部门处罚。

## 九、外部支持

公司实际控制人的综合实力较强，公司作为漳州台商投资区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在资金注入、专项资金和政府补助等方面能获得一定的外部支持。

公司实际控制人为台商区财政局。2024 年，漳州台商投资区实现 GDP 为 402.72 亿元、一般公共预算收入 22.00 亿元。截至 2024 年末，漳州台商投资区政府债务余额为 48.09 亿元。整体看，公司实际控制人的综合实力较强。

资金注入方面，2023 年，台商区财政局向公司注入项目资本金 0.40 亿元，计入资本公积。2024 年，公司子公司生态科技获得国债资金 0.80 亿元，计入资本公积。

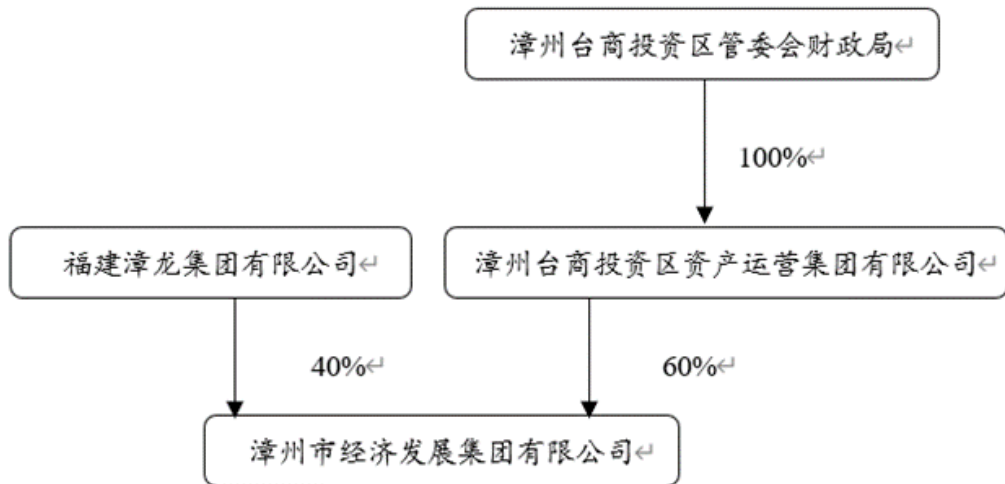
专项资金方面，截至 2024 年末，公司收到的项目专项资金余额为 8.14 亿元，计入专项应付款。

政府补助方面，2022—2024 年，公司分别收到政府补助 37.15 万元、0.12 万元和 315.17 万元，计入其他收益。

## 十、评级结论

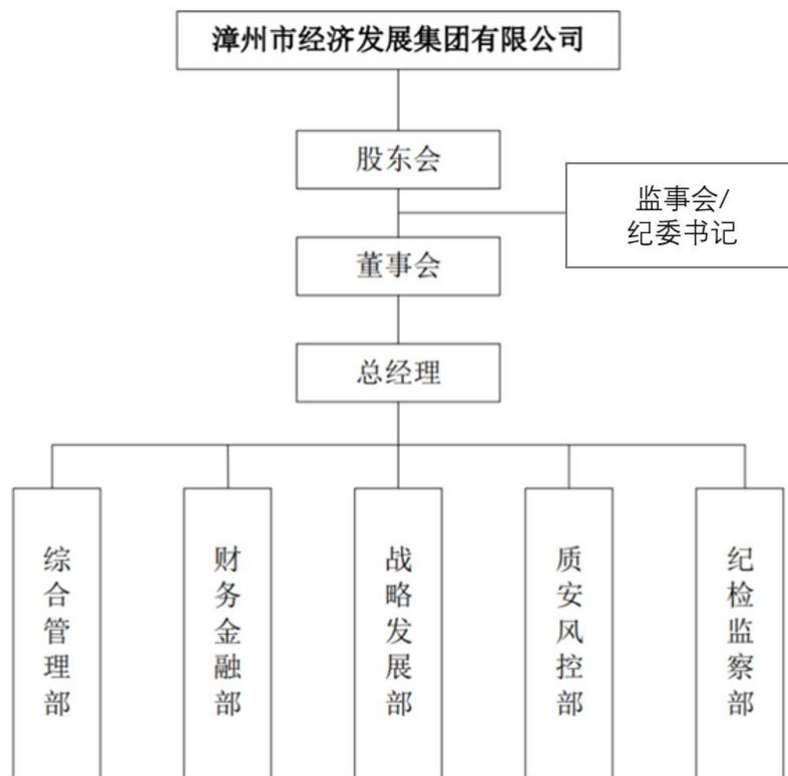
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

**附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2025 年 3 月末）**

子公司名称	持股比例（%）	取得方式
漳州市经发投资经营有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发建材有限公司	100.00	投资设立
漳州新业贸易有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发置业有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发市政园林有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发建设投资有限公司	100.00	投资设立
漳州市龙佳文旅康养有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发燃气有限公司	70.00	投资设立
福建省经发建工有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发生态科技有限公司	100.00	投资设立
漳州市锐信电子科技有限公司	85.00	投资设立
漳州市泰普计算机有限公司	80.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	5.58	10.92	10.79	11.87
应收账款（亿元）	20.79	27.94	33.45	34.23
其他应收款（亿元）	20.32	25.28	29.04	30.82
存货（亿元）	90.72	82.55	64.59	63.56
长期股权投资（亿元）	0.40	0.60	0.56	0.56
固定资产（亿元）	2.51	2.93	2.87	2.84
在建工程（亿元）	0.04	0.09	4.22	3.18
资产总额（亿元）	158.34	176.72	176.34	183.12
实收资本（亿元）	5.00	5.00	5.00	5.00
少数股东权益（亿元）	0.12	0.10	0.10	0.10
所有者权益（亿元）	71.55	72.70	73.98	74.10
短期债务（亿元）	20.20	19.59	42.04	41.89
长期债务（亿元）	29.60	45.94	33.29	41.52
全部债务（亿元）	49.80	65.53	75.33	83.41
营业总收入（亿元）	99.09	122.30	109.54	21.14
营业成本（亿元）	91.06	115.93	103.82	20.31
其他收益（亿元）	0.01	0.00	0.03	0.00
利润总额（亿元）	1.24	1.29	1.08	0.14
EBITDA（亿元）	3.86	4.73	4.39	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	82.95	119.73	104.10	18.15
经营活动现金流入小计（亿元）	88.67	127.65	107.50	18.43
经营活动现金流量净额（亿元）	-5.89	-2.95	4.67	-8.82
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	-6.99	-4.92	-0.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.34	12.30	0.62	10.07
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	5.66	4.44	3.31	--
存货周转次数（次）	0.94	1.34	1.41	--
总资产周转次数（次）	0.63	0.73	0.62	--
现金收入比（%）	83.71	97.90	95.03	85.85
营业利润率（%）	7.73	4.84	4.81	3.68
总资本收益率（%）	2.42	2.73	2.27	--
净资产收益率（%）	1.08	1.08	0.75	--
长期债务资本化比率（%）	29.26	38.72	31.03	35.91
全部债务资本化比率（%）	41.04	47.41	50.45	52.96
资产负债率（%）	54.81	58.86	58.04	59.54
流动比率（%）	393.52	422.44	241.70	261.73
速动比率（%）	151.58	202.39	135.62	153.89
经营现金流动负债比（%）	-15.72	-7.87	7.67	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.56	0.26	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	1.77	1.58	1.54	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.89	13.85	17.15	--

注：1. 2025 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. “—”代表不适用；4. 2022—2024 年及 2025 年 1—3 月，公司其他收益分别为 70.82 万元、15.30 万元、319.32 万元和 0.13 万元；2022 年公司投资活动现金流量净额为 7.39 万元  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	0.10	0.68	0.80	0.50
应收账款（亿元）	4.66	9.17	12.73	13.03
其他应收款（亿元）	31.26	32.40	35.26	36.58
存货（亿元）	63.41	0.00	44.53	44.76
长期股权投资（亿元）	21.14	25.64	27.17	27.17
固定资产（亿元）	0.27	0.75	0.72	0.72
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.01
资产总额（亿元）	126.14	133.25	133.80	135.33
实收资本（亿元）	5.00	5.00	5.00	5.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	70.49	70.40	65.31	65.72
短期债务（亿元）	9.89	4.18	11.30	8.29
长期债务（亿元）	29.31	30.39	24.73	28.82
全部债务（亿元）	39.20	34.57	36.03	37.11
营业总收入（亿元）	3.97	4.49	3.61	0.61
营业成本（亿元）	1.57	1.32	1.12	0.11
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.65	0.97	0.18	0.42
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.67	0.55	2.68	0.09
经营活动现金流入小计（亿元）	14.07	28.13	7.65	0.61
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.66	11.58	-2.86	-2.10
投资活动现金流量净额（亿元）	0.02	-4.57	-4.57	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.77	-6.88	7.57	1.84
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	1.25	0.64	0.33	--
存货周转次数（次）	0.02	0.04	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	92.59	12.16	74.25	15.13
营业利润率（%）	57.68	68.45	64.55	79.22
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.69	1.15	0.28	--
长期债务资本化比率（%）	29.37	30.15	27.47	30.48
全部债务资本化比率（%）	35.74	32.93	35.56	36.09
资产负债率（%）	44.12	47.17	51.19	51.44
流动比率（%）	477.99	354.72	221.13	246.52
速动比率（%）	173.66	354.72	117.64	132.42
经营现金流动负债比（%）	-7.95	41.98	-6.65	--
现金短期债务比（倍）	0.01	0.16	0.07	0.06
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用 3.2022 年和 2023 年公司本部在建工程分别为 49.44 万元和 40.76 万元。2022—2024 年，公司本部其他收益分别为 4.43 万元、280 元和 5.79 万元

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 评级展望设置及含义

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

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

## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在漳州市经济发展集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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

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

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

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