

信用等级公告

联合[2014] 195 号

联合资信评估有限公司通过对泉州台商投资区开发建设有限责任公司及其拟发行的 2014 年度 10 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

泉州台商投资区开发建设有限责任公司
主体长期信用等级为

AA

泉州台商投资区开发建设有限责任公司
2014 年度 10 亿元公司债券的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年二月十三日



泉州台商投资区开发建设有限责任公司

2014 年度 10 亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA⁺

本期债券发行额度: 10 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 自发行起第 3 年每年还本 20%

发行目的: 棚户区改造和保障房项目建设

评级时间: 2014 年 2 月 13 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	18.48	48.83	115.19
所有者权益(亿元)	5.46	33.03	77.06
长期债务(亿元)	2.40	2.80	12.90
全部债务(亿元)	3.90	2.80	15.50
营业收入(亿元)	6.26	5.99	15.92
利润总额(亿元)	0.47	2.56	3.50
EBITDA(亿元)	0.48	2.61	3.54
经营性净现金流(亿元)	-4.23	-3.27	-9.36
营业利润率(%)	8.70	8.70	10.55
净资产收益率(%)	6.19	7.50	4.07
资产负债率(%)	70.48	32.36	33.10
全部债务资本化比率(%)	41.68	7.81	16.74
流动比率(%)	229.21	172.83	508.87
全部债务/EBITDA(倍)	8.08	1.07	4.38
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.05	0.26	0.35

分析师

陈丹 田业钧

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(“联合资信”)对泉州台商投资区开发建设有限责任公司(以下简称“公司”)的评级反映了泉州市经济快速发展, 财政实力持续增长, 为公司发展提供了良好的外部环境; 公司作为泉州市国资委及泉州台商投资区管委会财政局共同持股的国有公司, 以及泉州市台商投资区唯一的基础设施及国有资产建设运营主体, 在政府支持和区域垄断经营等方面的显著优势; 根据泉州市财政局支持文件, 若泉州台商投资区管委会财政局与公司签订的公益或准公益项目的委托代建回购资金不足时, 差额部分由市财政局代为偿还。同时, 联合资信也关注到公司盈利能力和资产流动性弱, 以及未来支出规模较大等因素对公司信用水平的不利影响。

未来随着公司园区基建、土地整理和水务业务的展开, 公司收入和利润规模有望持续增长, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券偿债资金来源于募投项目的定向销售收入; 此外公司本期债券采用分期偿还方式, 降低了本金集中偿还风险; 公司以自身拥有的土地使用权为本期债券提供抵押担保, 具有一定的增信作用。基于对公司主体长期信用、本期公司债券偿还能力的综合判断, 联合资信认为, 本期公司债券到期不能偿还的风险很低, 安全性较高。

优势

1. 泉州市和泉州台商投资区经济发展状况持续向好, 财政实力稳步增强, 公司发展面临良好的外部环境。
2. 公司是泉州台商投资区从事基础设施建设、土地综合开发的唯一经营实体, 区域垄断优势明显。

3. 泉州台商投资区管委会在资产注入和财政补贴等方面给予公司大力支持。
4. 根据泉州市政府支持文件，若泉州台商投资区财政局与公司签订的公益或准公益项目的委托代建回购资金不足时，差额部分由市财政局代为偿还。整体看，泉州市及台商投资区管委会对公司支持力度较大。
5. 本期债券采用分期偿还方式，降低了公司资金集中偿付风险；公司土地使用权的抵押担保提升了本期债券本息偿付的安全性。

关注

1. 受限于公司业务特点影响，公司盈利能力弱，对财政补贴依赖较大。
2. 公司土地出让业务易受宏观经济和行情影响，收益实现存在一定的不确定性。
3. 公司存货和应收款项占比较大，资产流动性一般。
4. 公司收入实现质量差，经营性现金流净额为负值。公司未来计划投资规模大，存在较大的融资压力。
5. 本期债券募投项目保障房销售收入的实现受项目施工进度的影响，存在一定的不确定性，对本期债券本息偿付及时性存在一定的不匹配性。

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）与泉州台商投资区开发建设有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与泉州台商投资区开发建设有限责任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，未因泉州台商投资区开发建设有限责任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泉州台商投资区开发建设有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、泉州台商投资区开发建设有限责任公司 2014 年度 10 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；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

泉州台商投资区开发建设有限责任公司（以下简称“公司”）是经泉州市人民政府《泉州市人民政府关于成立泉州台商投资区开发建设有限责任公司的通知》（泉政函【2009】144号）批准，由泉州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泉州市国资委”）和惠安县国有资产投资经营有限公司（以下简称“惠安国投”）共同出资组建，于2009年9月23日注册登记成立的国有公司。公司注册资本10亿元，其中泉州市国资委出资8亿元，占注册资本的80%；惠安国投出资2亿元，占注册资本的20%。经过多次股权转让，截至2012年底，公司实收资本10亿元，其中泉州市国资委出资5亿元，占注册资本的50%；泉州台商投资区管理委员会财政局出资5亿元，占注册资本的50%。泉州市国资委为公司实际控制人。

公司主要经营范围：从事泉州台商投资区管委会国有资产管理部门授权委托经营的国有资产的资本权益管理和资产产权处置；从事泉州台商投资区的开发、建设、受托国有资产的投资等经营活动；代表管委会管理和行使受托经营的对外投资项目；土地综合开发；土地一级开发；房地产开发经营；销售建筑材料（不含危险化学品）（以上经营范围涉及许可经营项目的，应取得相关部门的许可后方可经营）。

截至2012年底，公司下设规划发展部、房建部和经营部等8个职能部门，具体设置见附件2；截至2012年底，公司共有全资子公司8家，分别为泉州市汽车工业发展有限公司、

泉州市洛秀开发建设有限公司（以下简称“洛秀公司”）、泉州台商投资区市政管理有限责任公司、泉州台商投资区城市建设发展有限公司（以下简称“城发公司”）、泉州台商投资区水务投资经营有限公司（以下简称“水务公司”）、泉州台商投资区劳务派遣有限公司（以下简称“劳务公司”）、泉州台商投资区商务有限公司、泉州市骏恒投资发展有限公司。

截至2012年底，公司（合并）资产总额115.19亿元，所有者权益合计77.06亿元；2012年，公司实现营业收入15.92亿元，利润总额3.50亿元。

公司住所：泉州市惠安县东园镇群青村惠南工业区服务大楼；公司法定代表人：李永远。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于2014年发行10亿元公司债券（以下简称“本期债券”），债券期限为7年，采用单利按年付息，不计复利，逾期不另计息。本期债券每年付息一次，分次还本，自本期债券发行第3年起每年偿还本金的20%。

公司以其及下属全资子公司合法拥有的8宗国有土地使用权为本期债券提供抵押担保。

2. 募集资金用途

本期债券募集资金总额为10亿元，将全部用于泉州台商投资区锦厝棚户区改造及保障性住房建设项目和泉州台商投资区玉坂棚户区改造及保障性住房建设项目的建设。本期债券募投项目的具体情况如下表所示。

表1 本期债券募投项目概况（单位：万元、%）

募集资金用途	项目总投资	拟使用债券募集资金额度	拟使用债券募集资金占项目总投资比例
泉州台商投资区锦厝棚户区改造及保障性住房建设项目	111685.65	50000.00	44.77%
泉州台商投资区玉坂棚户区改造及保障性住房建设项目	110168.98	50000.00	45.38%
合计	221854.63	100000.00	-

资料来源：公司提供

（1）锦厝棚户区改造及保障房项目

泉州台商投资区锦厝棚户区改造及保障性住房建设项目位于泉州台商投资区东园片区，用地北至现状农田，东至规划 60 米的东环路，西至 18 米的规划路，南至规划中的 60 米洛杏大道。项目占地 100 亩，主要建设保障性住房 10 幢、三层幼儿园 1 幢、以及地下停车库等相关配套设施。项目总建筑面积 290948 平方米，其中住宅建筑面积 209666 平方米。

项目已经泉州台商投资区科技经济发展局《关于泉州台商投资区锦厝棚户区改造及保障性住房建设项目可行性研究报告的批复》（泉台管经审【2012】96 号）批准。

项目计划总投资 111685.65 万元。项目已经于 2013 年 1 月开工建设，截至 2013 年 5 月初，项目已经完成部分桩基工程，累计完成投资约 2000 万元。

（2）玉坂棚户区改造及保障房项目

泉州台商投资区玉坂棚户区改造及保障性住房建设项目位于泉州台商投资区的中西部西园片区，用地西边和南边为规划城市支路，东至规划的 30 米东经 4 路，北至规划的 30 米东纬 1 路。项目占地 100 亩，主要建设保障性住房 13 幢、三层幼儿园 1 幢、以及地下停车库等相关配套设施。项目总建筑面积 232333.20 平方米，其中住宅建筑面积 202373 平方米。

项目已经泉州台商投资区科技经济发展局《关于泉州台商投资区玉坂棚户区改造及保障性住房建设项目可行性研究报告的批复》（泉台管经审【2012】94 号）批准。

项目计划总投资 110168.98 万元。项目已经于 2013 年 1 月份开工建设，截至 2013 年 5 月初已经完成部分桩基工程，累计完成投资额约 3000 万元。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，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）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口

关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方

政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年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，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

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。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自

1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了許多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。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5.84万亿元，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35.63万个，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。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。

2. 泉州市经济概况

泉州是中国著名的侨乡和台胞祖籍地，地处福建东南部，北接福州，南毗厦门，与台湾隔海相望，是古代“海上丝绸之路”的起点，宋、元时期泉州港被誉为“东方第一大港”，与埃及的亚历山大港齐名。近年来，随着泉三高速公路、福厦铁路、斗尾 30 万吨级码头等重大交通设施投入运营，泉州港、肖厝港成为首批两岸海上直航口岸，泉州晋江机场获准对

外开放，泉州的区位优势更加凸显。

2004年福建省政府提出海西战略构想并实施，2006年全国“两会”期间，“海峡西岸经济区”战略正式纳入国家“十一五”规划，2009年5月6日国务院发布《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》的文件，海西战略从地方决策上升为中央决策，从区域战略上升为国家战略。海峡西岸经济区成为继长三角、珠三角、环渤海、北部湾之后，一个新的经济圈。泉州是福建省三大中心城市之一，坐落于海峡西岸的中心地带，北承省会福州，南接特区厦门，东望宝岛台湾，台湾汉族同胞中有44.8%是泉州籍华侨，在对台引资上不仅有突出的“地利”优势还有“人和”优势。近几年，中央各种扶持政策更是建设台商投资区的“天时”优势，随着泉州市经济的高速增长以及海峡西岸经济开发区的建设进程的不断加快，客观上为泉州台商投资开发区构建了一个良好的区域发展环境。根据历年泉州市国民经济和社会发展统计公报显示，2008~2012年泉州市GDP增长速度连续五年保持在10.67%以上。

2008~2012年，泉州市经济总量保持持续增长，地区生产总值名义复合增长率达11.81%，泉州经济总量连续14年排名全省第一。2012年泉州市整体经济继续保持平稳、较快增长势头，全年共实现地区生产总值4726.50亿元，比上年增长12.30%。其中，第一产业增加值160.54亿元，增长1.6%；第二产业增加值2940.63亿元，增长15.0%；第三产业增加值1625.33亿元，增长8.3%。第二、三产业对GDP增长的贡献率分别为76.2%和23.4%，分别拉动GDP增长9.3和2.9个百分点。按常住人口计算，人均地区生产总值57291元（按年平均汇率折合9076美元），比上年增

长11.2%。2012年泉州市第一、二产业比重有所调减，第三产业继续上升，三次产业的比例由上年的3.6:62.3:34.1调整为3.4:62.2:34.4。

2012年泉州市全年实现工业增加值2645.79亿元，比上年增长14.3%，工业对经济增长的贡献率达66.1%。全年完成工业总产值9498.36亿元，其中规模以上工业8375.27亿元，分别比上年增长19.9%和21.5%。全年规模以上工业实现销售产值8148.08亿元，其中出口交货值1361.59亿元，现价增长16.6%。拥有超亿元企业1704家，比上年增加207家，其中超10亿元企业93家，同比减少6家。

2012年全年全社会固定资产投资2016.72亿元，比上年增长28.0%。其中，项目投资1567.92亿元，增长25.0%；房地产开发投资395.50亿元，增长44.2%；农户投资53.30亿元，增长11.3%。全年固定资产投资（不含农户）按三次产业分，第一产业投资11.02亿元，增长21.3%；第二产业投资862.37亿元，增长20.7%，其中工业投资844.69亿元，增长19.5%；第三产业投资1090.03亿元，增长35.4%。

整体看，近年来泉州市经济持续快速发展，工业增加值、固定资产投资稳定增长，交通运输体系较为完善。这些有利条件均为台商投资区招商引资和产业布局奠定了良好的外部环境。

3. 泉州市财政实力

2012年，泉州市财政收入保持了较快增长，全市公共财政预算收入293.46亿元，比上年增收51.37亿元，增长21.2%；加上上划中央“三税”收入278.97亿元，全市公共财政总收入合计完成572.43亿元，比上年增收72.08亿元，增长14.4%。公共财政总收入占GDP比重12.1%。公共财政预算支出356.44亿元，比上年增加59.45亿元，增长20.0%。

表2 泉州市财力情况（单位：亿元）

编号	科目	2010年	2011年	2012年
1	财政总收入	400.28	500.36	572.43

2=3+4	一般预算收入	181.53	242.09	293.46
3	税收收入	160.30	211.16	240.78
4	非税收入	21.23	30.92	52.67
5=6+7	基金收入	197.64	215.12	212.56
6	土地出让金	183.63	195.36	191.58
7	其他	14.01	19.76	20.97
8=9+10+11	上级补助收入	71.43	84.06	104.14
9	返还性收入	18.67	18.67	18.76
10	一般性转移支付	19.63	28.56	30.78
11	专项转移支付	33.13	36.83	54.59
12=12	预算外财政专户资金收入	29.36	18.84	17.73
13=2+5+8+12	地方可控财力	479.95	560.11	627.88
14=15+16+17	财政总支出	421.31	550.37	590.81
15	一般预算支出	229.64	296.99	356.44
16	基金支出	162.62	232.06	215.34
17	预算外支出	29.05	21.32	19.03
18=13-14	财政当年结余	58.64	9.74	37.07

资料来源：泉州市财政局

4. 泉州市地方政府债务

泉州市地方政府债务由直接债务构成，截至2013年3月底，泉州市地方政府债务5607406万元，主要体现为国内金融机构借款。泉州市

地方政府债务（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为90.98%，总体来看，泉州市地方政府债务水平高。

表3 截至2013年3月底泉州市地方政府债务构成（单位：万元）

地方债务（截至2013年3月底）	金额	地方财力（2012年度）	金额
（一）直接债务余额	5607406	（一）地方一般预算本级收入	2934560
1、国际金融组织贷款	2418	1、税收收入	2407829
（1）世界银行贷款	2418	2、非税收入	526731
2、国债转贷资金	9424	（二）转移支付和税收返还收入	1041356
3、国内金融机构借款	5429327	1、一般性转移支付收入	307814
（1）政府直接借款	3723783	2、专项转移支付收入	545896
（2）由财政承担偿还责任的融资	1705544	3、税收返还收入	187646
4、债券融资	159325	（三）国有土地使用权出让收入	2010236
（1）中央代发地方政府债券	159325	1、国有土地使用权出让金	1915828
5、粮食企业亏损挂账	6912	2、国有土地收益基金	84203
（二）担保债务余额		3、农业土地开发资金	10205
		4、新增建设用地有偿使用费	
		（四）财政专户资金收入	177319
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	5607406	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	6163471
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%	90.98%		

资料来源：泉州市财政局

5. 泉州台商投资区概况

泉州台商投资区地理区位特殊，位于泉州中心城区、东海行政中心、晋江、石狮、惠安等地的交接地带，通过洛阳江大桥（国道 324

线路段）、金屿大桥、后渚大桥、百崎大桥、泉州湾跨海大桥等大型跨江、跨海桥梁与上述地区紧密相连。此外，泉州台商投资区还拥有位于泉州湾北岸的综合性运输港秀涂港，这为

该区域承接台湾相关产业板块式转移提供了便利的交通条件。

依托省级惠南工业园区和泉州国家高新技术产业开发区主园区，泉州台商投资区经济蓬勃发展。2012 年，全区实现生产总值 161.17 亿元，增长 13.10%；规模以上工业增加值 94.33 亿元，增长 17.00%；固定资产投资 89.64 亿元，

增长 32.60%；财政总收入 10.02 亿元，增长 23.40%；一般预算收入 5.33 亿元，增长 29.40%。随着玖龙纸业、中国北车、华锐风电等行业巨头落户区内，泉州台商投资区的经济增长速度将进一步加快。泉州台商投资区财力情况如下表所示。

表 4 泉州台商投资区财力情况（单位：万元）

编号	科目	2011 年	2012 年
1	财政总收入	81168	100166
2=3+4	一般预算收入	41166	53288
3	税收收入	39525	42384
4	非税收入	1641	10904
5=6+7	基金收入	36661	51785
6	土地出让金	33480	47240
7	其他	3181	4545
8=9+10+11	上级补助收入	22057	24842
9	返还性收入		17
10	一般性转移支付	10186	11173
11	专项转移支付	11871	13652
12=12	预算外财政专户资金收入	3074	847
13=2+5+8+12	地方可控财力	102958	130762
14=15+16+17	财政总支出	79988	129764
15	一般预算支出	42595	71626
16	基金支出	34343	57360
17	预算外支出	3050	778
18=13-14	财政当年结余	22970	23968

资料来源：泉州台商投资区财政局

地方政府债务方面，泉州台商投资区地方政府债务由直接债务构成。截至 2012 年底，泉州台商投资区地方政府债务 84980 万元，主要体现为债券融资和国内金融机构借款。泉州

台商投资区地方政府债务（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为 64.99%，总体来看，泉州台商投资区地方政府债务水平较高。

表 5 泉州台商投资区地方政府债务负担情况（单位：万元）

地方债务（截至 2012 年底）	金额	地方财力（2012 年度）	金额
（一）直接债务余额	34980	（一）地方一般预算本级收入	53288
1、国际金融组织贷款		1、税收收入	42384
（1）世界银行贷款		2、非税收入	10904
2、国债转贷资金		（二）转移支付和税收返还收入	24842
3、国内金融机构借款	34980	1、一般性转移支付收入	11173
（1）政府直接借款		2、专项转移支付收入	13652
（2）由财政承担偿还责任的融资		3、税收返还收入	17
4、债券融资		（三）国有土地使用权出让收入	47240
（1）中央代发地方政府债券		1、国有土地使用权出让金	43913

5、粮食企业亏损挂账		2、国有土地收益基金	2940
(二) 担保债务余额	100000	3、农业土地开发资金	387
		4、新增建设用地有偿使用费	
		(四) 财政专户资金收入	5392
地方政府债务余额= (一) + (二) × 50%	84980	地方综合财力= (一) + (二) + (三) + (四)	130762
债务率= (地方政府债务余额÷地方综合财力) × 100%	64.99%		

资料来源：泉州台商投资区财政局

泉州台商投资区作为国家级开发区，泉州市政府在地方债发行配额方面给予了多项政策支持。根据泉州市财政局《泉州市财政局关于下达 2011 年地方政府债券资金的通知》（泉财预【2011】245 号），2011 年泉州台商投资区管委会获 0.15 亿元地方政府债券资金；根据泉州市财政局《泉州市财政局关于下达 2012 年地方政府债券资金的通知》（泉财预【2012】298 号），2012 年泉州台商投资区管委会获 2.64 亿元地方政府债券资金；根据泉州市财政局《泉州市财政局关于下达 2012 年安排用于校安工程建设地方政府债券转贷资金的通知》（泉财预【2012】331 号），2012 年泉州台商投资区管委会获 0.06 亿元地方政府债券转贷资金。2012 年，泉州台商投资区管委会共获 2.70 亿元地方政府债券资金，这些资金丰富了台商投资区管委会资金来源渠道，充实了管委会的财力，保障了公司园区市政基础设施建设进程与力度。

五、基础素质分析

1. 产权状况

泉州市国资委和泉州台商投资区管理委员会财政局为公司股东，分别持有公司 50% 的股份；泉州市国资委为公司实际控制人。

2. 人员素质

公司现有董事长兼总经理 1 人，董事 2 人。

高管素质

李永远，男，1956 年生，中共党员，本科学历；历任南安市委常委、市政府副市长、市委副书记，泉州市发展和改革委员会副主任、

党组副书记，中共泉州市鲤城区委副书记，鲤城区人民政府区长，泉州台商投资区党工委副书记、管委会主任；现任公司董事长、总经理。

员工素质

截至 2012 年底，公司拥有员工 162 人。从员工文化素质情况来看，大专及以上学历占 12.96%，本科学历占 61.73%，硕士及以上学历占 25.31%；从员工年龄构成来看，30 岁以下的占 62.96%，30~50 岁的占 30.26%，50 岁以上的占 6.79%；从岗位构成看，高级职称员工占 15.43%，中级职称员工占 37.04%。

整体看，公司高管人员具有丰富的政府工作背景，管理能力和管理水平较高，可满足公司管理的需求。公司员工整体素质较好，可满足公司日常经营的需求。

3. 外部支持

公司是泉州市政府重点构造市场化运营的城市基础设施投资、建设及运营主体，全面负责泉州台商投资区的市政基础设施项目建设、土地整理开发和水务投资，是泉州台商投资区开发建设的唯一主体，具有垄断地位。泉州市和泉州台商投资区管理委员会对公司支持主要体现在资产注入、建设资金划拨等方面。

资本金注入

公司于 2009 年经泉州市人民政府（泉政函【2009】144 号）批准成立。2009 年 9 月 23 日泉州市人民政府国有资产监督管理委员会以货币资金 2.00 亿元进行首次出资，此次出资泉州名城有限责任会计师事务所有限责任公司审验并出具了“泉名会所内验 G【2009】257 号”验资报告。后经三次出资后，10 亿元注册

资本金已全部到位。

资产注入

2011 年以来,泉州台商投资区管委会向公司注入了大量土地资产,具体如下:

2011 年根据《泉州市人民政府国有资产监督管理委员会关于台商投资区张坂镇 708 亩土地资产划拨的批复》(泉国资产权【2011】293 号)、泉州台商投资区管委会《关于<泉州台商投资区开发建设有限责任公司关于张坂镇 708 亩土地资产价值及划拨事项的请示>的批复》(泉台管【2011】322 号),公司获得张坂镇 708 亩划拨土地作为资本金的补充。该土地以 2011 年 12 月 31 日为评估基准日评估价值入账,计入资本公积,根据泉州名城资产评估房地产估价有限公司 2012 年 1 月 5 日出具的土地估价报告,该地块评估入账价值为 23.10 亿元;

根据 2012 年 5 月 4 日泉州台商投资区管委会《关于将张坂镇七一垦区 170 亩土地划归洛秀开发建设有限公司的决定》(泉台管【2012】230 号),公司获得张坂镇 170 亩划拨土地作为资本金的补充,计入资本公积。

根据 2012 年 5 月 4 日泉州台商投资区管委会《关于将张坂镇七一垦区 606 亩土地划归泉州台商投资区开发建设有限责任公司的通知》(泉台管【2012】266 号),公司获得张坂镇 606 亩划拨土地作为资本金的补充,计入资本公积;根据 2012 年 8 月 5 日泉州台商投资区管委会《关于将张坂镇七一垦区 130 亩土地划归泉州台商投资区水务投资经营有限公司的决定》(泉台管【2012】270 号),公司获得张坂镇 130 亩划拨土地作为资本金的补充,计入资本公积;根据 2012 年 8 月 5 日泉州台商投资区管委会《关于将张坂镇七一垦区 240 亩土地划归泉州台商投资区城市建设发展有限公司的决定》(泉台管【2012】271 号),公司获得张坂镇 240 亩划拨土地作为资本金的补充,计入资本公积。2012 年,泉州台商投资区管委会为公司划拨土地合计 1,146 亩,上述

地块的评估入账价值为 37.89 亿元。

政府补贴

根据泉州台商投资区管委会《关于对泉州台商投资区开发建设有限责任公司参与台商投资区内市政项目建设资金投入及相关补贴管理的通知》(泉台管【2010】201 号),对公司为参与泉州台商投资区内市政项目建设而进行的专项借款产生的利息由泉州台商投资区管理委员会财政局给予一定的贷款利息贴息作为公司的补贴收入,同时泉州台商投资区管委会对区内市政项目建设提供部分的项目资本金。2011~2012 年,公司确认投资区管委会拨付的补贴收入分别为 2.24 亿元和 2.10 亿元。

政策支持

根据泉财函【2012】68 号文,若泉州台商投资区财政局与公司签订的公益或准公益项目的委托代建回购资金不足时,差额部分由市财政局代为偿还。

总体看,泉州市政府和泉州台商投资区管委会在政策、资产与资金注入等多方面均给予了公司大力支持。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了符合法律法规要求的规范化公司治理结构,已依法设立股东会、董事会、监事会和经营管理层。根据《泉州台商投资区开发建设有限责任公司章程》,公司股东会由全体股东组成,股东会为公司最高权力机构。董事会依法行使公司的经营决策权,对股东会负责;董事会成员为 3 人,设董事长 1 名,由出资人在董事会成员中指定,设职工董事 1 名,由公司职工代表大会选举产生。监事会对公司经营活动进行监督,对股东会负责;监事会成员为 3 人,设监事会主席 1 名,由出资人委派;设职工监事 1 名,由公司职工代表大会选举产生。公司设总经理 1 名,负责公司的日常经营

管理工作，执行董事会的各项决议。

2. 管理水平

公司根据产业布局、业务特点和资产结构等情况，制定了健全有效的内部控制体系。

财务管理

根据《中华人民共和国会计法》以及国家有关法律、法规，以及公司的业务范围和特点，公司制定了《泉州台商投资区开发建设有限责任公司财务管理暂行办法》。根据相关规定，公司将自觉接受泉州市财政、泉州台商投资区管委会、审计机关的管理、指导和监督；逐年编制年度经营计划、投资计划、融资计划及资本运营方案、财务收支预算，并实施动态跟踪管理；对一切财务收支实行统一管理，并对分公司、子公司实行财务指导和监控；定期向财政、国有资产管理等部门报告资产财务情况和经营情况，并接受监督、指导和考核。

财务预算管理

财务预算管理由公司财务部组织实施，财务预算下达后，由各部门负责具体实施，将财务预算指标层层分解，从横向和纵向落实到内部各环节和各岗位，形成全方位的财务预算执行责任体系；各部门建立财务预算执行情况定期（至少半年一次）分析制度，定期对本部门的财务预算执行情况进行分析，将分析报告提交财务部，财务部根据各责任部门的分析报告进行综合分析，编制财务预算执行情况分析报告，上报总经理；财务预算一经批准下达，一般不予调整，但企业在执行财务预算过程中，由于市场环境、经营条件、政策法规等发生重大变化及不可抗力因素，致使财务预算的编制基础不成立，或者将导致财务预算执行结果产生重大偏差的，可以在每年年中调整财务预算，并将调整原因和结果报公司备案；各部门应对财务预算进行多层次监督，主要有部门负责人监督、财务部监督、经理层监督。

投资项目管理

公司项目库中的投资项目分为公益性项

目和可经营性项目两类，公司规划发展部负责投资项目库的建设，相关投资管理部室提供支持。政府投资的公益性项目根据国民经济和社会发展规划、城市总体规划及近远期建设规划，结合公司实际，由规划发展部、工程部筛选后，报董事会研究确定；可经营性项目根据公司的投资发展战略及区域经济的发展方向，由规划发展部、经营部对拟投资项目进行筛选、科学分类，并及时更新，条件成熟时报董事会研究确定。

投资项目的决策遵循科学化、民主化的原则，确保提高投资效益。按照泉州市和台商投资区的有关规定，所有的投资项目应编制项目建议书、可行性研究报告（建设方案），为投资项目的咨询评估和决策提供依据。公益性项目的投资，根据政府的年度投资计划和公司融资能力，由规划发展部、工程部提出，报董事会确定；经营性项目的投资，根据公司的发展战略和规划，在法律、法规和政策允许的范围内，由规划发展部、经营部提出，报董事会研究确定，必要时，经营性投资项目报市政府和台商投资区管委会有关部门批准。

总体看，公司法人治理结构较为完善，内部管理符合公司业务特点，能够满足公司日常经营需求。

七、经营分析

1. 经营现状

公司是泉州台商投资区市政基础设施的投资建设主体，受管委会委托从事园区内市政基础设施建设业务，项目回购收入为公司营业收入的主要来源。2010~2012年，公司营业收入规模波动增长，三年复合增长59.45%，其中2012年全年实现营业收入15.92亿元，同比增长165.67%。公司营业收入以市政项目回购收入为主，2012年子公司劳务公司新增少量劳务收入。毛利率方面，由于公司与管委会签订代建协议约定收益较为稳定，使得2010年和2011

年公司毛利率均为 12%；2012 年，该项业务毛利率为 13.85%，主要为自 2012 年起公司新承

接的代建项目与管委会约定的收益率上升所致。

表 6 近三年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元）

业务类别	营业收入			毛利率		
	2010 年	2011 年	2012 年	2010 年	2011 年	2012 年
BT 项目建设	62620.20	59926.34	159110.22	12.00	12.00	13.85
提供劳务			98.21			7.14
合计	62620.20	59926.34	159208.44	12.00	12.00	13.85

资料来源：公司提供。

2. 基础设施建设

公司是园区内基建业务建设主体，具体建设业务由子公司洛秀公司和城发公司负责。根据政府安排进行基础设施建设。

公司基础设施建设项目主要为代建项目，项目资金来源主要是政府建设资金拨款和银行贷款，未来通过政府回购资金进行平衡。业务模式方面，公司就承建的市政项目与管委会财政局签署了代建回购协议，公司作为项目投资主体对承建项目出资建设，投资支出计入在建工程科目，按项目建设进度确认代建收入，建成后由管委会财政局在 5 年内支付全部项目回购款，回购款包括项目投资总额和投资收益；从近三年的执行情况看不低于 12.00%。2012 年，公司 BT 项目建设毛利率上升至 13.85%，主要为自 2012 年起公司新承接的代建业务收益率上升所致。2010~2012 年，公司营业收入未产生现金流入，主要为代建项目尚未完工，代建款项尚未进入支付期，公司收入实现质量差；未来随着代建项目的陆续完工，公司收入实现质量将有所改善。

目前公司主要代建项目有杏秀拓改工程、唐车项目和南北主干道等，上述项目计划投资额合计 16.05 亿元，截至 2012 年底已累计完成投资额 14.24 亿元。

2011~2012 年，公司收到管委会拨付的城市基础设施专项补贴款分别为 22400.00 万元和 21001.03 万元。

表 7 2012 年底公司主要代建项目（单位：万元）

项目名称	投资总额	完成投资额
杏秀拓改工程	12700.00	8890.00
唐车项目	10117.22	9813.71
东西主干道	16994.90	16994.90
南北主干道	87526.00	83778.14
尾水排海工程	12402.48	11782.36
惠南引水工程	20714.02	11185.57
合计	160454.62	142444.68

资料来源：公司提供。

除上述代建项目外，公司还有部分自建项目，主要是道路维修、绿化等辅助工程以及尚未签订代建协议仍处于项目前期的工程，项目资金来源主要是自有资金，投资规模不大，公司将此部分项目投资支出也计入在建工程。

公司主要是根据政府安排实施基础设施建设，未来公司承担的基础设施建设项目类型仍主要是道路、桥梁等。整体看，未来随着公司承担的建设任务增加，该部分业务收入有望持续增长。

3. 保障房建设

公司保障性住房主要偏重安置房，其经营主要根据地区建设规划，进行建设运作。主要建设房产类型包括廉租房、经济适用房、公租房、限价房及棚户区安置用房等。

目前公司主要在建保障房项目有：泉州台商投资区凤浦棚户区改造及保障性住房建设项目（以下简称“凤浦项目”）、泉州台商投资区溪庄棚户区改造及保障性住房建设项目（以下简称“溪庄项目”）、泉州台商投资区锦厝棚

户区改造及保障性住房建设项目（以下简称“锦厝项目”）、泉州台商投资区玉坂棚户区改造及保障性住房建设项目（以下简称“玉坂项目”）等4个保障性住房小区。

上述项目中凤浦和溪庄两个项目，项目建设资金主要来源于政府拨款和银行贷款，未来通过政府回购实现资金平衡。公司已于2012年与台商投资区管委会签订了BT回购协议，根据该协议政府将于2014年至2021年向公司支付20.48亿元回购资金。上述项目投资总额合计17.07亿元，截至2012年底，已累计完成投资2.89亿元。由于上述项目属于代建项目，公司按完工进度确认代建项目建设收入，2012年公司确认该部分代建收入3.46亿元。

锦厝项目和玉坂项目两个项目（本期债券募投项目），项目建设资金主要来自政府拨款、银行贷款以及发行公司债券，未来主要通过定向销售收入实现资金平衡。上述项目投资总额22.19亿元，项目建设期为3年，均已于2013年1月开工，截至2013年5月初底，已累计完成投资0.50亿元。上述项目未竣工结算前计入在建工程。

整体看，公司保障房项目目前处于建设期，投资支出规模较大，公司存在一定资金压力；未来随着保障房项目建设完成和回购及定向销售的实现，该部分业务收入有望提升。

4. 土地资产

鉴于公司承担着开发区基础设施、保障房建设等建设任务，2011年和2012年，根据政府文件，泉州台商投资区管委会先后向公司注入大量土地，截至2012年底，公司账面土地资产合计2215亩，评估价合计为64.20亿元，体现在“存货”科目；未来公司将通过土地出让或自行开发获得收益，以平衡自建项目及保障房项目建设资金。

5. 未来发展

未来几年内，随着《支持海西经济区的意

见》实施的深入，泉州台商投资区“两带一心九区”的建设框架将全方位拉开，作为市政府、区管委会共同出资组建的国有公司，公司将全面推进投资区基础设施建设。

根据政府安排，公司未来两年内主要建设项目仍以道路、保障房建设项目为主，考虑到道路项目投资额较大，以及目前公司在建的4个保障房项目处于建设期，未来3年内仍需投入约34亿元，公司存在较大融资压力。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了经中审亚太会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的2010~2012年财务报告。

合并范围：2012年公司新纳入泉州市骏恒投资发展有限公司和泉州台商投资区商务有限公司。泉州市骏恒投资发展有限公司为本期新纳入合并范围的子公司，泉州台商投资区商务有限公司为本期新设立的子公司。合并范围的变化对公司财务可比性影响不大。

截至2012年底，公司合并资产总额为115.19亿元，所有者权益合计为77.06亿元。2012年公司实现营业收入15.92亿元，利润总额3.50亿元。

2. 资产质量

2010~2012年，公司资产总额年均复合增长149.64%，增长主要来自流动资产。从资产结构来看，近三年由于流动资产波动较大，流动资产占资产总额比重分别为76.88%、32.97%和93.49%，亦呈波动态势。

截至2012年底，资产总额合计115.19亿元，同比增长135.88%，其中流动资产占比93.49%，非流动资产占比6.51%，公司资产以流动资产为主。

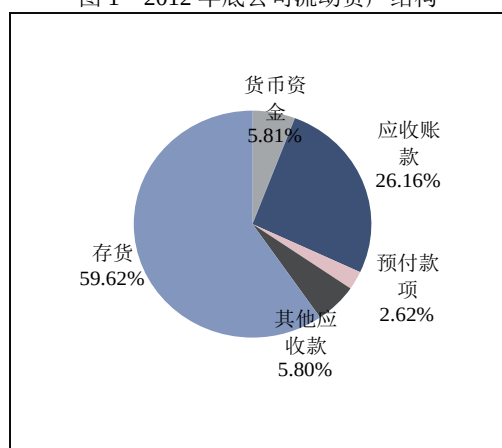
流动资产

2010~2012年，公司流动资产快速增长，

年均复合增长 175.28%，主要来自于存货、应收账款和其他应收款的增长。截至 2012 年底，流动资产为 107.69 亿元，其中存货（59.62%）、应收账款（26.16%）、其他应收款（5.80%）、货币资金（5.81%）和预付款项（2.62%）。

2010~2012 年，公司货币资金波动较大，三年复合增长率为-3.97%，主要是近年来公司承担代建项目较多，相应支出不断增长，但同期融资规模有所波动所致。截至 2012 年底，公司货币资金为 6.25 亿元，同比大幅增长 212.11%，系该年度筹资活动现金流入增加所致。

图 1 2012 年底公司流动资产结构



资料来源：根据公司审计报告编制

2010~2012 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 112.08%。截至 2012 年末，公司应收账款 28.17 亿元，同比增长 129.84%，主要是随公司委托代建项目的推进，应收泉州台商投资区管理委员会财政局委托代建项目款增加所致。从账龄看，1 年内以内占 72.13%，1~2 年占 12.99%，2~3 年占 14.88%。从欠款单位看，主要为泉州台商投资区管理委员会欠款，占比达 99.99%。由于欠款单位为政府部门，未来形成不良的可能性较小，公司未计提坏账准备。考虑到应收账款规模较大，对公司资金周转有较大压力。

公司其他应收款主要是代付应由泉州台商投资区管理委员会财政局支付的城市基础项目建设投资资金等形成的款项。2010~2012

年，公司其他应收账款快速增长，年均复合增长 283.11%。截至 2012 年底其他应收款为 6.25 亿元，同比增长 396.24%，主要是应收泉州台商投资区管理委员会财政局往来款项增加所致。从账龄上看，1 年以内占 85.30%，1~2 年占 13.06%，2~3 年占 0.84%，3 年以上 0.84%。从欠款单位看，公司其他应收账款金额前五名合计 5.91 亿元，占其他应收款总额的 94.55%。其中，应收泉州台商投资区管委会财政局工程垫付款 3.48 亿元；应收海峡轨道客车项目指挥部和南北主干道工程土地房屋征收迁建指挥部代垫工程款 1.21 亿元；其余主要为往来款。

截至 2012 年末，公司存货 64.20 亿元，较 2011 年增加 64.19 亿元，增长主要是（1）根据政府文件，2011 年公司将泉州台商投资区管委会划拨张板镇 708 亩评估价值为 23.10 亿元的土地资产计入无形资产，2012 年公司将上述资产转入存货。（2）2012 年泉州台商投资区管委会向公司划拨土地合计 1146 亩，上述地块的评估入账价值为 37.89 亿元，公司将其计入存货。

表 8 截至 2012 年底公司其他应收款主要构成
(单位：万元)

单位名称	金额
泉州台商投资区管理委员会财政局	34754.01
海峡轨道客车项目指挥部	8500.00
泉州台商投资区张坂镇政府	7466.11
泉州市台商投资区土地收储中心	4700.00
南北主干道工程土地房屋征收迁建指挥部	3640.00
合计	59060.12

资料来源：公司审计报表。

公司预付款主要是预付工程款，2010~2012 年，公司预付账款增长较快，年均复合增长 95.13%，系随公司建设工程增多，预付工程款增长较快。截至 2012 年底，公司预付账款 2.82 亿元，同比大幅增长 395.93%，主要是该年度预付福建路港（集团）有限公司百崎湖区整治及防洪排涝系统建设进度款 1.98 亿元所致。

非流动资产

2010~2012 年，公司非流动资产波动增大，年均复合增长 32.51%，主要来自于在建工程的增长。截至 2012 年底，非流动资产为 7.50 亿元，其中在建工程（81.82%）、长期股权投资（13.27%）、固定资产（3.88%）和商誉（1.03%）。

2010~2012 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 29.45%。截至 2012 年，公司在建工程 6.14 亿元，同比增长 11.26%，主要是随公司委托代建项目的推进，工程支出增加所致。公司在建工程主要有南北主干道、东西主干道基础设施项目以及锦厝小区、凤蒲小区二期等安置房项目。

2010~2012 年，公司长期股权投资快速增长，年均复合增长 68.64%。截至 2012 年末，公司长期股权投资合计 1.00 亿元，同比增长 38.25%，主要是公司增加对泉州海湾建设有限公司和泉州新湾房地产开发公司投资导致的。

表 9 公司长期股权投资明细

被投资单位名称	投资额(万元)	持股比例
泉州市海湾建设发展有限公司	2000.00	30.00%
泉州新湾房地产开发公司	4000.13	40.00%
泉州台商投资区自来水有限公司	400.00	40.00%
泉州湾港口发展股份有限公司	1053.80	20%
北车轨道装备有限公司	2500.00	12.50%
合计	9953.93	

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司商誉 0.08 亿元，是由于公司 2010 年收购洛秀公司股权所致。

截至 2012 年底，公司无形资产 8500.00 元，较上年大幅减少 26.15 亿元，减少主要是 2012 年公司营业范围增加土地综合开发业务，将 2011 年政府注入的土地所有权转至存货所致。

整体看，公司存货（土地使用权）和应收款项（应收账款+其他应收款）占比较大，变现能力偏弱，在建工程以代建项目为主，公司

整体资产质量一般，流动性弱。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 275.79%，增长主要来自资本公积。截至 2012 年底，公司所有者权益为 77.06 亿元，同比增长 133.29%，主要是由于公司实收资本和资本公积增加所致。2012 年底，公司所有者权益中实收资本占 12.98%、资本公积占 79.14%、未分配利润占 7.83%，盈余公积占 0.05%。公司权益稳定性较好。

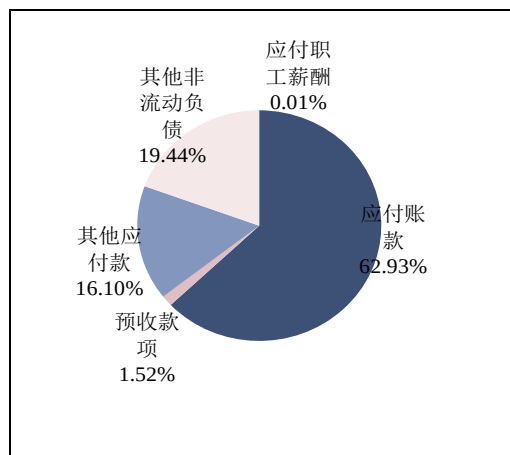
2010~2012 年，公司实收资本分别为 5.00 亿元、7.00 亿元和 10.00 亿元，呈快速增长态势。其中，2011 和 2012 年公司实收资本的增长均来自泉州台商投资区管委会财政局的货币增资。

截至 2012 年底，公司资本公积 60.99 亿元，较 2011 年增加 37.89 亿元，主要为泉州台商投资区管委会划拨转入的土地资产。

负债

2010~2012 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 71.09%，截至 2012 年底，公司负债总额为 38.13 亿元，其中流动负债 21.16 亿元，长期负债 16.97 亿元。从负债结构来看，公司负债以流动负债为主，近三年分别为 47.59%、58.95%和 55.50%。

图 2 2012 年公司流动负债结构



资料来源：根据公司审计报告绘制

2010~2012 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 84.75%。截至 2012 年底，公司流动负债为 21.16 亿元，同比增长 127.17%，主要是由于应付账款增加所致。其中，应付账款（62.93%）、其他应付款（16.10%）、一年内到期的长期借款（12.29%）、应交税费（7.16%）和预付账款（1.52%）。

2010~2012 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长 149.94%。截至 2012 年底，公司应付账款 12.32 亿元，同比增长 261.36%，主要是由于公司委托代建项目应付的工程款增加所致。

表 10 截至 2012 年底公司主要应付账款主要构成

单位名称	金额(万元)
福建省第五建筑工程公司	18000.00
福建省第一公路工程公司	16000.00
泉州新湾房地产开发有限公司	15278.29
福建省亿方建设工程有限公司	9419.99
鑫泰建设集团有限公司	2096.00
合计	60794.29

资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司其他应付账款波动增长，年均复合增长 23.65%。截至 2012 年底，公司其他应付账款 3.41 亿元，同比下降 31.85%，主要是由公司与福建路港（集团）有限公司、泉州台商投资区土地收储中心等部门往来款项减少所致。

表 11 2012 年公司主要其他应付账款（单位：万元）

单位名称	金额
福建路港（集团）有限公司	19300.00
泉州台商投资区土地收储中心	2000.00
厦门市特水集团有限公司	800.00
泉州湾跨海大桥公司	80.00
泉州市城市管理行政执法局台商投资区分局	38.93
合计	22218.93

资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 53.74%。截至

2012 年末公司一年内到期的非流动负债 2.60 亿元，其中担保贷款 2.10 亿元。

2010~2012 年，公司应交税费快速增长，年均复合增长 110.10%。截至 2012 年底公司应交税费 1.51 亿元，同比增长 14.95%，主要是因为本期公司营业收入较上期大幅增加，导致本期应交营业税金及附加相应增加，以及本期利润总额较上期大幅增加，导致本期应交企业所得税相应增加所致。

2010~2012 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 57.65%。截至 2012 年底，公司流动负债为 16.98 亿元，同比增长 161.60%，主要是由于 2012 年公司成功发行 10 亿元公司债所致。2012 年底，公司非流动负债主要由应付债券（占 58.94%）、其他非流动负债（占 22.79%）和长期借款（占 17.08%）组成。

截至 2012 年底，公司应付债券 10 亿元。为 2012 年 12 月 10 日公司成功发行了总额为人民币 10 亿元的“12 泉州台商债”。

2010~2012 年，公司其他非流动负债波动中有所下降，年均下降 4.10%。截至 2012 年底，公司其他非流动负债 3.87 亿元，同比增长 6.54%，为泉州市城建国有资产投资有限公司拆借给公司子公司泉州市洛秀开发建设有限公司工程专用款项。

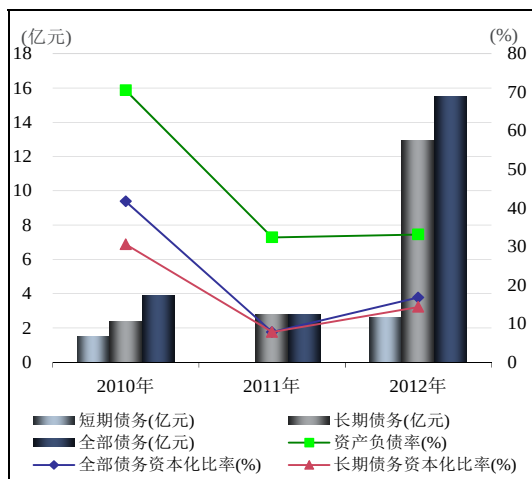
2010~2012 年，公司长期借款有所增长，年均复合增长 9.89%。截至 2012 年底，公司长期借款 2.90 亿元，均为银行贷款，其中抵押借款 2.50 亿元。

2010~2012 年，公司全部债务分别为 3.90 亿元、2.80 亿元和 15.50 亿元，呈快速增长态势。其中，长期债务分别为 2.40 亿元、2.80 亿元和 12.90 亿元，占比分别为 61.54%、100.00%和 83.22%。

债务指标方面，近年来受益于政府资产的持续注入，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波动下降趋势，三年均值分别为 40.35%、19.05%和

15.62%。2012 年底上述三项指标分别为 33.10%、16.74%和 14.34%。总的看，公司负债水平呈下降态势，且债务规模不大，公司整体债务负担较轻。

图 3 2010~2012 年公司债务情况



资料来源：根据公司审计报告绘制

总体看，公司负债构成以长期负债为主，符合公司业务特点，目前负债水平低，债务负担较轻。

4. 盈利能力

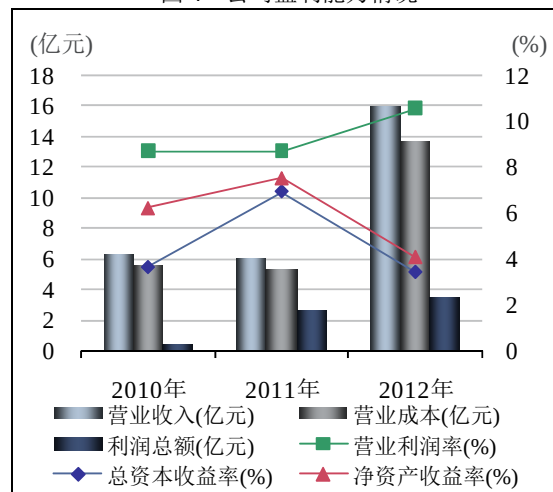
近三年，公司主营业务收入持续快速增长，三年分别为 6.26 亿元、5.99 亿元和 15.92 亿元。公司主营业务收入主要由 BT 项目建设收入构成。近三年公司主营业务利润率分别为 8.70%、8.70%和 10.55%。业务整体盈利能力偏低。2012 年公司营业利润率有所提升，主要是 2012 年起公司所确认的代建项目建设收入与政府约定的代建项目收益率提高所致。

2010~2012 年，公司期间费用较低，主要是管理费用，三年期间费用率分别为 1.23%、3.30%和 1.76%，公司期间费用较低是受公司财务费用较低的影响，公司财务费用金额相对于较大的贷款余额来看较少，主要是因为公司进行了借款费用资本化。

2011~2012 年，公司收到的政府财政补贴收入对公司盈利形成了有力的补充。2011~2012 年，公司确认投资区管委会拨付的补贴分

别为 22400.00 万元和 21001.03 万元，主要是运营补贴和公路提级改速专项补助。

图 4 公司盈利能力情况



资料来源：根据公司审计报告绘制。

2010~2012 年，公司利润总额分别为 0.47 亿元、2.56 亿元和 3.50 亿元，补贴收入占利润总额比重大。

从盈利指标方面，近三年公司总资本收益率和净资产收益率波动下降，总资本收益率分别为 3.60%、6.91%和 3.38%，净资产收益率分别为 6.19%、7.50%和 4.07%。

总体看，公司业务主要是 BT 项目建设，业务利润水平不高。近年在公司业务规模扩大带动下，公司收入和利润规模快速增长，但利润构成中补贴收入占比大。

5. 现金流

经营活动现金流入方面，近三年公司经营现金流入以收到其他与经营活动有关现金为主，同期基本无销售商品、提供劳务收到的现金，主要是目前公司代建项目以完工进度确认收入，代建款项尚未进入支付期，未实现的收入全部体现在应收账款科目。受此影响，公司收现质量差，考虑到未来随代建项目竣工结算，回款陆续到位，收入实现质量有望改善。公司将代建项目支出在购买商品、接受劳务支付的现金反映，近年来公司承建的基础设施、保障房等项目尚处于建设期，且代建收入建设

期无现金流入，导致经营活动产生的现金流量净额为负值，公司近三年经营活动产生的现金流量净额表现为现金净流出，且流出规模波动增长，公司 2010~2012 年的经营活动现金流净额分别为-4.23 亿元、-3.27 亿元和-9.36 亿元。

公司收到其他与经营活动有关现金主要是收到的政府拨付的建设资金、补贴以及与政府事业单位往来款，2012 年流入量为 2.35 亿元，主要是公司收到的泉州台商投资区管委会财政局拨付的运营补贴款；支付与其他经营活动有关现金科目为与其他单位往来款等。

近三年，公司投资活动现金流表现为净流出，流出规模分别为 0.36 亿元、1.83 亿元和 1.81 亿元。公司投资活动现金流出主要反映了公司自建项目资金投入和对外股权投资。

近三年公司筹资活动前现金流量净额分别为-4.59 亿元、-5.10 亿元和-11.17 亿元。公司经营活动、投资活动资金缺口不断增加，对外融资压力增大。

近三年，公司筹资活动现金流入主要是吸收投资收到的现金、取得借款收到的现金和发行债券构成。筹资活动流出主要由偿还债务支付的现金。近三年，公司筹资活动现金流量净额分别为 9.10 亿元、0.33 亿元和 15.42 亿元。

总体看，近年来公司承担的建设项目需大量的资金投入，但因在建项目尚未有实际的回款款现金流入，使得公司主要通过财政划拨资金和银行借款实现滚动发展。根据公司投资计划，未来投资支出规模较大，公司存在较大融资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，近三年公司流动比率分别为 229.21%、172.83%和 508.87%，速动比率分别为 229.21%、172.69%和 205.50%；近三年公司经营现金流动负债比率分别为 -68.28%、-35.15%和-44.21%，总体看公司流动资产中存货资产占比大，资产整体流动性较弱，经营活动现金流量净额呈负值，但考虑到

公司持续获得政府补贴支持、泉州市政府对公司的流动性支持，且短期债务规模较小，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司 EBITDA 规模随利润规模逐年增长，公司长期偿债指标波动下降，2010~2012 年全部债务/EBITDA 倍数分别为 8.08 倍、1.07 倍和 4.38 倍。整体看，公司整体偿债能力处于适宜水平。

截至 2012 年底，公司无对外担保。

截至 2012 年底，公司共获得各金融机构银行授信 8.7 亿元，其中已使用额度 4.6 亿元。公司间接融资渠道有待拓展。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行提供的编号为 E-201305070002286464 的企业基本信用信息报告显示，截至 2013 年 5 月 7 日，公司无“未结清不良信贷”、“已结清不良信贷”和“欠息”情况发生。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及泉州市和泉州台商投资区区域经济及财力状况、泉州市各级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。

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期拟发行 10 亿元公司债券，占 2012 年底公司全部债务的 64.52%。本期债券设提前偿付条款，本期债券存续期第 3 年起分 5 年等额偿还发行总额的 20%，每年分期还本金额为 2.00 亿元。

截至 2012 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 14.34%、16.74%和 33.10%；以 2012 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期公司债券发行后，公司长期债务资本化比率、全部债务

资本化比率、资产负债率分别上升为 22.91%、24.86%和 38.45%。总体看，本期债券发行对公司整体债务影响较大。

2. 本期债券偿还能力分析

2010~2012年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期债券发行总额度的0.28倍、1.45倍和0.24倍；分别为每年分期偿付本金的1.38倍、7.26倍和1.19倍；2010~2012年，公司EBITDA分别为本期公司债券发行金额的0.05倍、0.26倍和0.35倍，分别为每年分期偿付本金的0.24倍、1.30倍和1.77倍。

总体看，近年来公司 EBTDA 持续增长，对本期债券分期偿付本金保障程度一般。公司现有土地使用权资产规模大，未来可通过出让实现收益能对本期债券形成一定保障。同时考虑到公司债务主要是为代建政府公益类和准公益类项目产生的债务，根据泉财函[2012]68号文，若泉州台商投资区财政局与公司签订的公益或准公益项目的委托代建回购资金不足时，差额部分由市财政局代为偿还。总体看本期债券到期不能偿付的风险较低。

十、债权保护条款分析

1. 偿债资金主要来源

本期债券偿债资金主要来源是募投项目销售收入、营业收入等。

泉州台商投资区锦厝棚户区改造及保障性住房建设项目和泉州台商投资区玉坂棚户区改造及保障性住房建设项目总计建设棚户区安置用房 41.20 万平方米，按照 3800 元/平方米的价格定向销售给棚户区居民测算，可实现棚户区安置用房销售收入 15.66 亿元；建设

配套商业物业 4.02 万平方米，按照 22000 元/平方米的销售价格测算，可实现物业销售收入 8.84 亿元。本期债券募投项目总计可实现各类收入 24.50 亿元，为本期债券发行额度的 2.45 倍。上述两募投项目均已于 2013 年 1 月开工建设，建设期均为 3 年，预计 2016 年建成并对外销售。本期债券采取分期偿还方式，自发行起第 3 年每年偿还本金的 20%，本期债券募投项目销售收入的实现受项目建设进度影响而存在一定的不确定性，对本期债券本息偿付的及时性存在一定不匹配性。

同时，公司拥有土地资产规模较大，未来可通过出让实现收益可对本期债务形成一定的保障。

再者，考虑到泉州市政府对公司的支持，根据泉财函【2012】68号文，若泉州台商投资区管委会没有如期足额支付应付给公司的委托代建回购款项，则差额部分由市财政代为承担，以保障公司的资金流入。公司代建项目收入实现有保障，可对本期债券形成一定的保障。

2. 本期债券担保情况

公司于2013年7月22日与兴业银行股份有限公司泉州分行签订了《国有土地使用权抵押担保协议》（以下简称“抵押协议”）。公司将其所持有的部分国有土地使用权作为抵押（以下简称“抵押资产”），为本期债券提供担保。本次担保的主债权为本期债券，担保范围包括本期债券的本金和利息。

公司拟以其及下属全资子公司持有的8宗土地使用权用于本次抵押担保，具体情况如下表所示。

表 12 公司抵押资产情况

土地使用者	土地使用证编号	宗地位置	土地用途	土地性质	面积 (平方米)	评估单价 (万元/亩)	评估价值 (万元)
泉州台商投资区开发建设有限责任公司	泉台国用(2011)第 200010 号	张坂镇七一垦区	商住用地	出让	70000	346.47	36379.00

泉州台商投资区开发建设有限责任公司	泉台国用(2012)第 200007 号	张坂镇七一垦区	商住用地	出让	70000	346.47	36379.00
泉州台商投资区开发建设有限责任公司	泉台国用(2012)第 200008 号	张坂镇七一垦区	商住用地	出让	80000	346.47	41576.00
泉州台商投资区开发建设有限责任公司	泉台国用(2012)第 200011 号	张坂镇七一垦区	商住用地	出让	60000	346.47	31182.00
泉州台商投资区开发建设有限责任公司	泉台国用(2012)第 200012 号	张坂镇七一垦区	商住用地	出让	60000	346.47	31182.00
泉州市洛秀开发建设有限公司	泉台国用(2012)第 200015 号	张坂镇七一垦区	商住用地	出让	23333	346.53	12128.65
泉州台商投资区水务投资经营有限公司	泉台国用(2013)第 200010 号	张坂镇七一垦区	商住用地	出让	33333	346.67	17333.32
泉州台商投资区水务投资经营有限公司	泉台国用(2013)第 200011 号	张坂镇七一垦区	商住用地	出让	33333	346.67	17333.32
合计					430000		223493.29

资料来源：公司提供。

经厦门市大学资产评估有限公司评估（评估文号厦大评估评报字（2013）资 0055 号），以上 8 宗土地使用权面积合计为 430000 平方米，评估价值为人民币 22.35 亿元（评估基准日为 2013 年 6 月 30 日），有效期为 2013 年 6 月 30 日至 2014 年 6 月 29 日。

在本期债券存续期内，抵押人应保证抵押比不低于 1.50 倍。抵押比是指抵押资产价值总额和本期债券未偿还本金及一年未偿还债券利息和的比率。本期债券计划发行 10 亿元，债券利率保守估计按 8.00% 计算为 0.80 亿元，截至目前抵押比率为 2.07 倍。

债券存续期内，如果抵押比低于 1.5 倍，则抵押人应该追加抵押资产以弥补不足 1.5 倍的价值差额部分。如果抵押比超过 1.8 倍，则抵押人可以要求对超过 1.8 倍部分的抵押资产进行增值释放。抵押担保的期限自本协议生效之日起至公司全部偿付本期债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用之日止。

公司与兴业银行股份有限公司泉州分行

签订了《抵押资产监管协议》，聘请兴业银行股份有限公司泉州分行作为本期债券抵押资产的监管人，对抵押资产进行监管。

按照《抵押资产监管协议》规定，公司将在本期债券的本息全部清偿完毕之前聘请资产评估机构按年对抵押资产的价值进行跟踪评估并出具资产评估报告；债券存续期间，年度评估报告的基准日期应为本期债券当年的付息首日；年度评估报告的出具时间应不迟于本期债券当年付息首日后的 30 个工作日。本期债券存续期内，当公司偿债资金专项账户资金不足以支付当期本息，且自付息日或兑付日起 20 个工作日内仍不能支付当期本息时，经债券持有人会议表决通过，由受托管理人对抵押的国有土地使用权进行处置，偿还本期债券本息。

3. 资金监管

公司与兴业银行股份有限公司泉州分行签订了《2013 年泉州台商投资区开发建设有限责任公司公司债券偿债资金专户监管协议》，

在兴业银行股份有限公司泉州分行开立偿债资金专户，专门存储及管理本期债券募投项目收益及从公司经营盈余中提取的偿债款项；双方约定，兴业银行股份有限公司泉州分行将于每年本息兑付日前的15天书面通知公司划款，公司将于本息兑付前10个工作日将归集的偿债资金存放在偿债资金专户，如果兴业银行股份有限公司泉州分行发现公司偿债资金专户内资金不足，且在接到书面通知后3个工作日内未补足金额，兴业银行股份有限公司泉州分行将立刻书面通知本期债券的主承销商，并在公开媒体上发布公司违约公告。

此外，公司为本期债券设置提前偿付本金条款，自本期债券发行第3年起每年偿还本金的20%。降低了本期债券本金集中偿付的风险。

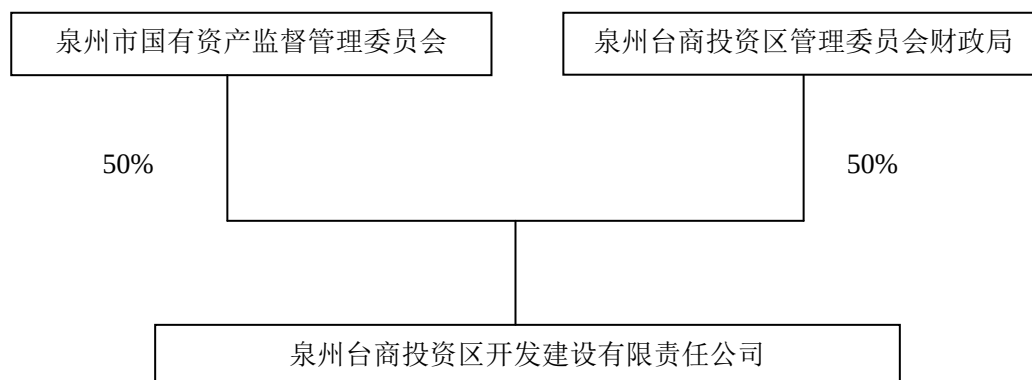
十一、 结论

泉州市和泉州台商投资区经济发展持续向好，财政收入快速增长，泉州台商投资区作为国家级经济开发区，产业集聚优势明显，为公司发展提供良好环境。

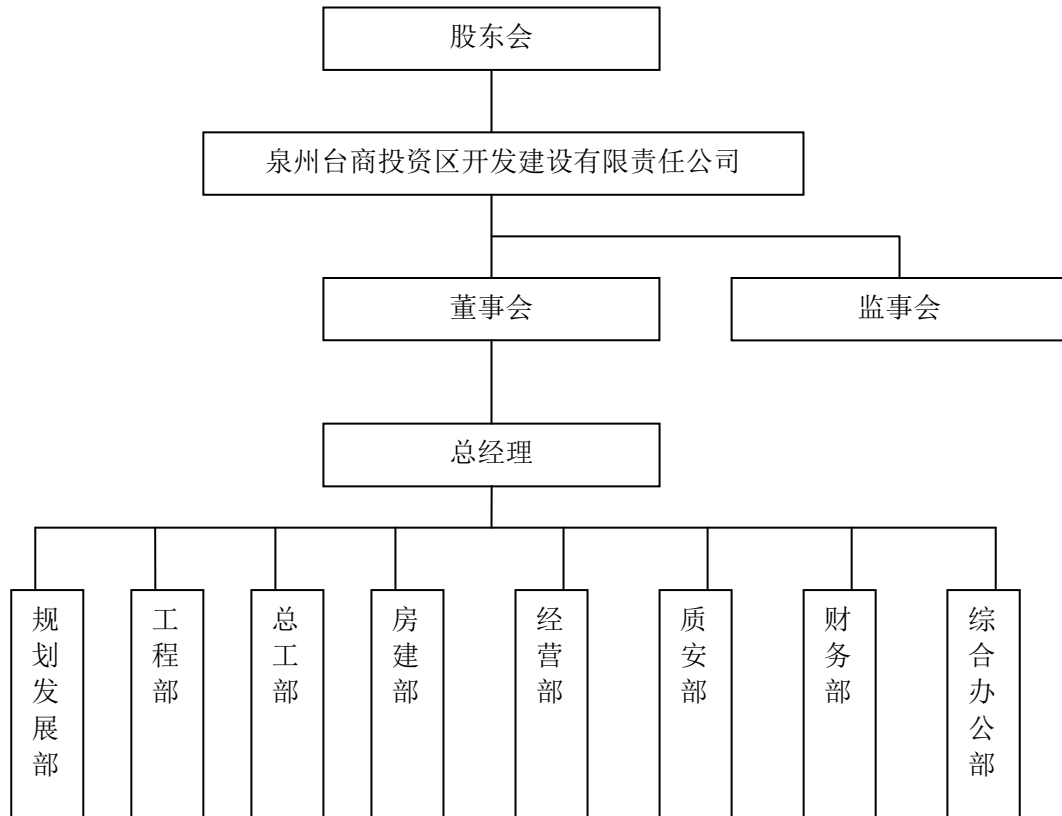
公司作为泉州台商投资区唯一基础设施建设及国有资产运营主体，在政府支持和区域经营等方面具备显著优势。近年来随政府资产注入、公司业务规模扩张，公司资产总额快速增长。但受限于业务特点影响，公司自身盈利能力较弱，且对政府支持存在一定的依赖。

近年来公司EBTDA持续增长，对本期债券分期偿付本金保障程度尚可。公司现有土地使用权资产规模大，未来可通过出让实现收益能对本期债券形成一定保障。同时考虑到，根据泉州财函[2012]68号文，若泉州台商投资区财政局与公司签订的公益或准公益项目的委托代建回购资金不足时，差额部分由市财政局代为偿还。此外公司本期债券采用分期偿还方式，降低了本金集中偿还风险，整体看，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织架构图



附件 3-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	67817.77	20036.35	62534.46	-3.97
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款	62620.20	122546.54	281664.40	112.08
预付款项	7409.72	5688.80	28212.48	95.13
应收利息				
应收股利				
其他应收款	4255.81	12587.34	62463.83	283.11
存货		127.04	641986.03	
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产		8.39		
流动资产合计	142103.50	160994.45	1076861.19	175.28
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	3500.00	7200.13	9953.93	68.64
投资性房地产				
固定资产	1819.44	2710.29	2908.40	26.43
在建工程	36630.61	55170.67	61381.92	29.45
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产		261483.46	0.85	
开发支出				
商誉	776.21	776.21	776.21	0.00
合并价差				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产				
非流动资产合计	42726.26	327340.77	75021.32	32.51
资产总计	184829.76	488335.22	1151882.51	149.64

附件 3-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	4000.00			-100.00
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	21317.56	36852.84	133170.19	149.94
预收款项			3222.52	
应付职工薪酬		0.93	10.75	
应交税费	3398.36	6233.51	15144.37	111.10
应付利息				
应付股利				
其他应付款	22281.51	50067.29	34068.64	23.65
预提费用				
一年内到期的非流动负债	11000.00		26000.00	53.74
其他流动负债				
流动负债合计	61997.43	93154.56	211616.47	84.75
非流动负债：				
长期借款	24000.00	28000.00	28980.00	9.89
应付债券			100000.00	
长期应付款				
专项应付款	2215.97	559.78	2016.27	-4.61
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债	42050.00	36300.00	38675.00	-4.10
非流动负债合计	68265.97	64859.78	169671.27	57.65
负债合计	130263.40	158014.34	381287.74	71.09
所有者权益：				
实收资本(或股本)	50000.00	70000.00	100000.00	41.42
资本公积		230978.78	609864.50	
减：库存股				
盈余公积			354.68	
未分配利润	4566.35	29342.10	60375.58	263.62
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	54566.35	330320.88	770594.77	275.79
少数股东权益				
所有者权益合计	54566.35	330320.88	770594.77	275.79
负债和所有者权益总计	184829.76	488335.22	1151882.51	149.64

附件 4 公司合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	62620.20	59926.34	159208.44	59.45
减：营业成本	55105.78	52735.42	137163.48	57.77
营业税金及附加	2066.47	1977.57	5250.72	59.40
销售费用				
管理费用	787.58	1990.96	2864.74	90.72
财务费用	-14.22	-10.84	-64.06	112.24
资产减值损失				
加：其他业务利润				
投资收益		0.13	53.80	
其中：对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	4674.60	3233.36	14047.36	73.35
加：营业外收入	37.07	22400.00	21001.33	2280.09
减：营业外支出				
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额	4711.68	25633.36	35048.68	172.74
减：所得税费用	1331.90	857.61	3660.52	65.78
四、净利润	3379.77	24775.75	31388.16	204.75

附件 5-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
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			187.00	
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	27613.69	145123.90	23490.32	-7.77
经营活动现金流入小计	27613.69	145123.90	23677.32	-7.40
购买商品、接受劳务支付的现金	17674.73	53558.27	33088.11	36.82
支付给职工以及为职工支付的现金	245.56	868.61	1234.99	124.26
支付的各项税费	25.01	1679.21	0.65	-83.82
支付其他与经营活动有关的现金	52001.49	121765.53	82908.32	26.27
经营活动现金流出小计	69946.79	177871.61	117232.07	29.46
经营活动产生的现金流量净额	-42333.10	-32747.72	-93554.75	48.66
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额			487.21	
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金			305.30	
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	792.51	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	90.64	14583.71	4199.14	580.64
投资支付的现金	3500.00	3700.00	14700.00	104.94
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	3590.64	18283.71	18899.14	129.42
投资活动产生的现金流量净额	-3590.64	-18283.71	-18106.64	124.56
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	30000.00	20000.00	30000.00	0.00
取得借款收到的现金	61000.00	9875.00	30500.00	-29.29
发行债券收到的现金			99200.00	
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	91000.00	29875.00	159700.00	32.47
偿还债务支付的现金		26625.00	3510.00	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金			2030.51	
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计		26625.00	5540.51	
筹资活动产生的现金流量净额	91000.00	3250.00	154159.49	30.16

附件 5-2 公司合并现金流量表附表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	3379.77	24775.75	31388.16	204.75
加: 资产减值准备				
固定资产折旧及其他	117.33	179.21	307.29	61.83
无形资产摊销		274.97	0.00	
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失				
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	-14.22	-10.84		-100.00
投资损失		-0.13	-53.80	
递延所得税资产减少				
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	544.94	-18540.07		-100.00
经营性应收项目的减少	-65746.60	-66927.12	-207798.27	77.78
经营性应付项目的增加	19385.68	27500.51	82601.86	106.42
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-42333.10	-32747.72	-93554.75	48.66

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	2.00	0.65	0.79
存货周转次数(次)	0.17	0.16	0.43
总资产周转次数(次)	0.68	0.18	0.29
现金收入比(%)	0.00	0.00	0.12
盈利能力			
营业利润率 (%)	8.70	8.70	10.55
总资本收益率(%)	3.60	6.91	3.38
净资产收益率(%)	6.19	7.50	4.07
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	30.55	7.81	14.34
全部债务资本化比率(%)	41.68	7.81	16.74
资产负债率(%)	70.48	32.36	33.10
偿债能力			
流动比率(%)	229.21	172.83	508.87
速动比率(%)	229.21	172.69	205.50
经营现金流动负债比(%)	-68.28	-35.15	-44.21
全部债务/EBITDA(倍)	8.08	1.07	4.38
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-1.18	-1.82	-0.72
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3229.01	4707.63	1742.98
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.05	0.26	0.35
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.28	1.45	0.24
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.42	-0.33	-0.94
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.46	-0.51	-1.12

附件 7 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

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 8 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 泉州台商投资区开发建设有限责任公司 2014 年度 10 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期公司债券存续期内每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。

泉州台商投资区开发建设有限责任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。泉州台商投资区开发建设有限责任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，泉州台商投资区开发建设有限责任公司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泉州台商投资区开发建设有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现泉州台商投资区开发建设有限责任公司出现重大变化，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。

如泉州台商投资区开发建设有限责任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泉州台商投资区开发建设有限责任公司、主管部门、交易机构等。

