

信用评级公告

联合〔2022〕6716号

联合资信评估股份有限公司通过对泉州台商投资区开发建设有限责任公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十一日

泉州台商投资区开发建设有限责任公司

2022 年主体跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
泉州台商投资区开发建设有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定

评级时间：2022 年 7 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果		AA
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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		4
		调整因素和理由		
外部支持			3	

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

分析师：杨廷芳 黄浣一

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，泉州台商投资区开发建设有限责任公司（以下简称“公司”）作为泉州台商投资区（以下简称“台商投资区”）唯一的基础设施及保障性住房投资建设主体，外部环境良好，业务区域专营优势明显，持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资本支出压力较大、资金占用较大以及存在集中偿债压力等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着台商投资区基础设施建设和保障性住房项目的持续推进，公司业务有望保持稳步发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2021 年，泉州市经济和财政实力有所增长，在福建省内排名前列；台商投资区是国家级经济技术开发区，财政实力有所增强，公司经营发展的外部环境良好。
- 业务区域专营优势明显。**跟踪期内，公司仍是台商投资区唯一的基础设施及保障性住房投资建设主体，业务区域专营优势明显。
- 持续获得外部支持。**2021 年和 2022 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 1.52 亿元和 0.05 亿元。

关注

- 公司资本支出压力较大。**公司在建的基础设施和保障性住房项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。
- 资金占用较大。**公司资产中以待开发土地和已完工未决算项目为主的存货占比高，与泉州台商投资区管理委员会财政局等政府单位和国有企业往来形成的应收类款项规模较大，对公司资金形成较大占用。
- 存在集中偿债压力。**2022 年 4—12 月和 2023 年，公司需偿还的有息债务规模分别为 57.17 亿元和 49.52 亿元，存在集中偿债压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	13.13	15.92	22.15	30.73
资产总额（亿元）	312.94	354.18	372.98	382.89
所有者权益（亿元）	159.12	158.13	161.93	161.94
短期债务（亿元）	26.71	70.77	74.95	64.36
长期债务（亿元）	92.93	84.33	86.94	103.66
全部债务（亿元）	119.64	155.09	161.90	168.03
营业收入（亿元）	15.25	16.29	20.33	3.22
利润总额（亿元）	1.97	1.91	1.97	0.01
EBITDA（亿元）	3.09	3.19	3.31	--
经营性净现金流（亿元）	0.58	-19.74	-15.06	3.67
营业利润率（%）	11.76	9.41	11.20	2.61
净资产收益率（%）	0.97	0.83	0.87	--
资产负债率（%）	49.15	55.35	56.59	57.71
全部债务资本化比率（%）	42.92	49.51	49.99	50.92
流动比率（%）	585.26	341.53	323.15	354.13
经营现金流动负债比（%）	1.11	-19.53	-13.40	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.22	0.30	0.48
EBITDA 利息倍数（倍）	0.76	0.35	0.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	38.72	48.68	48.84	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	203.91	247.60	242.34	253.98
所有者权益（亿元）	127.24	127.38	127.47	127.47
全部债务（亿元）	73.02	109.91	105.31	116.63
营业收入（亿元）	2.62	1.85	1.59	0.01
利润总额（亿元）	0.70	0.18	0.12	*
资产负债率（%）	37.60	48.55	47.40	49.81
全部债务资本化比率（%）	36.46	46.32	45.24	47.78
流动比率（%）	1044.15	346.53	330.11	375.23
经营现金流动负债比（%）	-124.45	-46.16	-20.74	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.10	0.11	0.20

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 本报告将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债带息部分纳入长期债务核算；4. 公司本部 2022 年一季度实现利润总额-46.53 万元，用“*”标示

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2021/10/28	袁琳 黄淀一	城市基础设施投资企业信用评级 方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用 评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2014/02/13	陈丹 田业钧	城投债评级方法及风险点简介 （2010 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受泉州台商投资区开发建设有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2022 年 10 月 27 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。

八、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。

泉州台商投资区开发建设有限责任公司

2022 年主体跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于泉州台商投资区开发建设有限责任公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，泉州台商投资区管理委员会（以下简称“投资区管委会”）财政局和泉州城建集团有限公司（以下简称“泉州城建集团”）分别持有公司 50.00% 股权，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”）持有泉州城建集团 90.00% 股权。公司的实际控制人仍为泉州市国资委。

跟踪期内，公司的经营范围和组织架构均未发生重大变化。截至 2022 年 3 月末，公司本部设工程管理部、资产运营部、财务融资部、审计监察部和综合管理部 5 个职能部门，合并范围内一级子公司 10 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 372.98 亿元，所有者权益 161.93 亿元（少数股东权益 -0.12 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 20.33 亿元，利润总额 1.97 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 382.89 亿元，所有者权益 161.94 亿元（少数股东权益 -0.11 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.22 亿元，利润总额 0.01 亿元。

公司注册地址：福建省泉州市惠安县东园镇群青村惠南工业区服务大楼；法定代表人：傅鸿清。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧

烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康

支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定；着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，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。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项

政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目

资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指

导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 外部环境

跟踪期内，泉州市经济和财政实力有所增长，在福建省内排名前列；台商投资区财政实力有所增强，公司经营发展的外部环境良好。

（1）泉州市

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，是福建省的三大中心城市之一。

经济方面，根据《2021 年泉州市国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，泉州市实现地区生产总值（GDP）11304.17 亿元，较上年增长 8.1%。其中，第一产业增加值 232.77 亿元，增长 3.3%；第二产业增加值 6436.24 亿元，增长 7.3%；第三产业增加值 4635.16 亿元，增长 9.4%。三次产业比例为 2.1:56.9:41.0。全年人均 GDP 128165 元，比上年增长 7.5%。

财政方面，根据《关于泉州市 2021 年预算执行情况 & 2022 年预算草案的报告》，2021 年，泉州市实现一般公共预算收入 504.5 亿元，较上年增长 11.1%；一般公共预算支出 670.2 亿元（含上级转移支付、上年结转和新增地方政府一般债券安排的支出，下同），较上年同口径增长 8.8%，财政自给率²为 75.28%。同期，泉州市实现政府性基金收入 416.8 亿元，较上年增长 23.4%。

根据泉州统计信息网公布的数据，2022 年一季度，泉州市实现 GDP 2596.91 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.0%。分产业看，第一产业增加值 33.77 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值 1361.74 亿元，增长 4.3%；第三产业增

加值 1201.40 亿元，增长 3.6%。同期，泉州市实现一般公共预算收入 164.24 亿元，同比增长 16.5%。

（2）台商投资区

台商投资区成立于 2010 年，是国家级台商投资区、国家级经济技术开发区、国家高新技术产业开发区和国家自主创新示范区，下辖洛阳镇、东园镇、张坂镇、百崎乡和省级惠南工业园区。台商投资区以新材料、智能交通、健康医疗、文化旅游和高端装备制造五大主导产业为重点，以打造“两岸融合主阵地”和建设“泉州城市新中心”为发展目标，有序开展基础设施建设。随着玖龙纸业（控股）有限公司、中国中车集团有限公司和华锐风电科技（集团）股份有限公司等行业龙头相继落户，台商投资区产业规模不断壮大。

根据投资区管委会财政局提供的资料，2021 年，台商投资区实现一般公共预算收入 16.70 亿元，较上年增长 31.28%，其中税收收入 12.71 亿元，占一般公共预算收入的比重为 76.10%；同期，台商投资区一般公共预算支出为 17.86 亿元，财政自给率为 93.49%；台商投资区政府性基金收入为 62.46 亿元，较上年（35.86 亿元）大幅增长，其中国有土地使用权出让收入 60.61 亿元，较上年增长 73.61%，主要系土地出让金收入大幅增长所致。

2022 年一季度，台商投资区实现一般公共预算收入 6.01 亿元，其中税收收入 4.94 亿元，占一般公共预算收入的比重为 82.12%；一般公共预算支出 5.26 亿元，财政自给率为 122.64%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，投资区管委会财政局和泉州城建集团分别持有公司 50.00% 股权，公司的实际控制人仍为泉州市国资委。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

2. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：913505216943786805），截至 2022 年 7 月 6 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷记录，过往信用情况良好。

截至 2022 年 7 月 20 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司董事正常变动，总经理职务由董事长兼任。

跟踪期内，邱晓莉接任裴敏燕担任公司董事职务，系正常人事变动；总经理职务由董事长傅鸿清兼任。

邱晓莉女士，1988 年生，本科学历；曾任泉州市洛秀开发建设有限公司财务部副经理、公司财务融资部副经理；自 2021 年 5 月起任公

司董事、财务融资部副经理（主持工作）。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司仍是台商投资区内唯一的基础设施及保障性住房建设主体，区域专营优势明显，公司贸易业务收入增长较快，营业收入主要来源于委托代建和贸易业务，2021 年综合毛利率同比有所增长。

跟踪期内，公司贸易业务收入增长较快，委托代建业务和贸易业务是公司主要的收入来源。2021 年，公司营业收入同比增长 24.81%，主要系贸易业务收入大幅增长所致。同期，公司综合毛利率较上年增长 1.62 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司营业收入同比下降 12.00%，综合毛利率同比下降 3.98 个百分点。

表 2 公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
委托代建	13.61	83.53	11.53	13.40	65.90	16.67	0.48	15.05	2.74
贸易	0.98	6.00	0.93	4.68	23.03	1.57	2.34	72.84	1.42
其他	1.71	10.47	5.42	2.25	11.07	4.76	0.39	12.11	10.89
合计	16.29	100.00	10.25	20.33	100.00	11.87	3.22	100.00	2.77

注：1. 委托代建业务包括城市基础设施建设和保障性住房建设；2. 其他业务包括工程设计咨询、污水处理、物业管理、租赁、绿化及保洁养护、工程建设、广告服务收入和渣土销售及运输收入；3. 尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 城市基础设施项目建设

跟踪期内，公司城市基础设施项目建设业务已完工项目回款情况一般，对资金形成较大占用；在建项目尚需投资规模较大，资金来源均为公司自筹，公司未来面临较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司城市基础设施项目建设业务模式未发生变化。2018 年以前，公司城市基础设施建设业务主要采用代建回购模式；2018 年以后，公司在建基础设施建设项目采用委托代建模式。根据《泉州台商投资区综合开发协议》，公司及其子公司受投资区管委会财政局委托，对台商投资区内基础设施工程、土地整理

开发、产业园、安置房和水务工程等工程进行建设。公司作为项目投资主体对承建项目出资建设，项目资金来源主要为公司自筹资金，在通过相关验收经审计确认投资总额后，由投资区管委会财政局支付对应的投资总额和代建收益，成本加成率一般为 12%~20%（视项目不同有所变化），投资区管委会财政局在 7 年内支付全部项目款项。

2021 年和 2022 年 1—3 月，公司分别实现城市基础设施项目建设收入 13.40 亿元和 0.48 亿元。业务回款方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要已完工城市基础设施项目 23 个，主要是台商投资区内的道路工程项目，其中 15 个项目采用代建回购模式，总投资 36.59 亿元，已确认

收入 41.72 亿元，累计已回购 32.33 亿元；8 个项目采用委托代建模式，总投资 39.42 亿元，已确认收入 47.31 亿元，累计已回款 7.41 亿元。整体看，公司城市基础设施建设业务已完工项目回款情况一般，对资金形成较大占用。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建的基础设施项目计划总投资 213.05 亿元，已投资 21.34 亿元，未来尚需投资 191.71 亿元，资金来源均为公司自筹。整体看，公司在建基础设施项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

表 3 截至 2022 年 3 月末公司主要在建基础设施项目
(单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资金额
东园片区“七通一平”	3.35	1.02	2.33
泉东大道 (杏秀路-南北大道)	12.73	4.90	7.83
海城大道 (海山大道至张纬四路)	7.31	4.01	3.3
百崎湖防洪排涝工程二期	8.82	6.31	2.51
新泉州站站前广场及市政 配套工程	33.41	5.10	28.31
泉东大道(杏秀路-海玉路)	4.95	--	4.95
海山大道建设工程	115.95	--	115.95
东西大道延伸段工程	13.88	--	13.88
海城大道(张纬四路-张纬六 路、泉东大道-海湾大道)	12.65	--	12.65
合计	213.05	21.34	191.71

注：1. 泉东大道(杏秀路-南北大道)和海城大道(海山大道至张纬四路)已投资规模较之前披露有所下降，主要系统计口径差异所致；2. 泉东大道(杏秀路-海玉路)、海山大道建设工程、东西大道延伸段工程和海城大道(张纬四路-张纬六路、泉东大道-海湾大道)处于在建阶段，但受疫情等客观因素影响，投资规模较小，公司暂未统计

资料来源：公司提供

(2) 保障性住房项目建设

跟踪期内，公司保障性住房在建项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力，其中自营项目均未开始预售，未来自营项目销售情况有待关注。

跟踪期内，公司保障性住房项目建设业务模式未发生变化，仍主要包括委托代建和自营两种模式，其中委托代建模式和城市基础设施委托代建模式一致，自营模式主要由泉州台商投资区城市建设发展有限公司(以下简称“城建

公司”)面向台商投资区安置户销售保障性住房，保障性住房竣工后，安置户先将房屋款项统一交给泉州台商投资区房屋征收中心(以下简称“房屋征收中心”)，再由房屋征收中心把保障性住房款交给城建公司，城建公司按照收到的房屋征收款确认保障性住房销售收入，销售价格由城建公司根据市价决定，并根据销售面积确认相应的保障性住房销售成本。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工保障性住房建设项目 5 个，包括凤浦安置小区、溪庄安置小区、玉坂安置小区、锦厝安置小区和金屿大桥安置小区(一期)，总投资 31.10 亿元，已确认收入 37.24 亿元，累计回款 35.24 亿元，回款情况尚可。

截至 2022 年 3 月末，公司在建保障性住房项目计划总投资 75.59 亿元，建设资金均为公司自筹，未来尚需投资 54.32 亿元，公司面临较大的资本支出压力，其中湖东安置小区和后港安置小区纳入福建省棚改计划，与区职工宿舍大楼项目均采用委托代建模式，其余项目采用自营模式，均未开始预售，未来销售情况有待关注。

表 4 截至 2022 年 3 月末公司
主要在建保障性住房项目(单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资金额
湖东安置小区 (A、B 地块)	13.11	8.07	5.05
后港安置小区	3.99	3.78	0.22
区职工宿舍大楼 (公租房)	2.59	2.59	0.00
溪庄小区二期	9.40	0.92	8.48
凤浦小区二期	7.08	1.21	5.87
下宫安置小区二期	6.56	0.48	6.08
秀涂安置小区	8.00	0.28	7.72
玉泰新城	16.96	2.10	14.86
翔鹰花苑	4.49	1.06	3.43
桥头安置小区	3.41	0.79	2.62
合计	75.59	21.27	54.32

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 区职工宿舍大楼(公租房)已完工但未竣工决算

资料来源：公司提供

(3) 贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务收入大幅增长，成为公司营业收入的主要来源之一，毛利率水平低，供销集中度高，部分对手方存在买卖合同纠纷，贸易款项的回收情况有待关注。

跟踪期内，公司贸易业务模式未发生变化，仍主要由子公司泉州台商投资区供应链有限公司（以下简称“供应链公司”）负责运营，贸易产品以化工—油品类和建材类为主。公司贸易业务主要采用“以销定采”模式，即下游客户购买需求确定并签订协议后，由下游客户支付一定比例的保证金并开立信用证后，供应链公司

代为向上游供应商采购商品；上游供应商交货后，下游客户再支付剩余款项，偿还信用证。账期方面，上游账期以银行承兑周期为期限（2个月或6个月，按采购合同金额开具承兑汇票），下游账期2~3个月。

2020年和2021年1—6月，公司分别实现贸易收入4.68亿元和2.34亿元，毛利率分别为1.57%和1.42%，毛利率水平低。

公司贸易业务供应商和客户以民营企业为主，供应商及客户集中度高，部分贸易对手方存在买卖合同纠纷，贸易款项的回收情况有待关注，公司通过“以销定采”模式控制业务风险。

表5 公司贸易业务前五大供应商情况（单位：万元）

时间	供应商名称	采购金额（含税）	比例（%）	采购商品类别	是否关联方
2021年	第一名	37892.18	73.85	化工—油品类	否
	第二名	5624.49	10.96	建材类	否
	第三名	2930.16	5.71	化工—油品类	否
	第四名	2771.80	5.40	化工—油品类	否
	第五名	1195.26	2.33	建材类	否
	合计	50413.89	98.25	--	--
2022年1—3月	第一名	10299.15	38.80	建材类	否
	第二名	9540.87	35.94	化工—油品类	否
	第三名	4801.50	18.09	化工—油品类	否
	第四名	514.22	1.94	建材类	否
	第五名	502.35	1.89	建材类	否
	合计	25658.09	96.66	--	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

表6 公司贸易业务前五大客户情况（单位：万元）

时间	客户名称	销售金额（含税）	比例（%）	销售商品类别	是否关联方
2021年	第一名	41327.96	79.55	化工—油品类	否
	第二名	4251.69	8.18	建材类	否
	第三名	3478.11	6.69	建材类	否
	第四名	2793.35	5.38	化工—油品类	否
	第五名	101.10	0.19	化工—油品类	否
	合计	51952.21	100.00	--	--
2022年1—3月	第一名	11615.60	43.16	化工—油品类	否
	第二名	6797.30	25.26	建材类	否
	第三名	5568.51	20.69	建材类	否
	第四名	2931.63	10.89	化工—油品类	否
	合计	26913.04	100.00	--	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

(4) 其他业务

公司其他业务仍包括污水处理和工程设计咨询等业务，整体收入规模仍较小。

跟踪期内，公司污水处理业务仍主要由子公司泉州台商投资区水务投资经营有限公司负责，其建设的泉州台商投资区惠南污水处理厂日处理能力 2.5 万吨，纳污面积 200 平方公里，远期控制总处理规模为 15 万吨/日，纳污范围将涵盖东园镇、张坂镇、洛阳镇和百崎回族乡 4 个行政区。惠南污水处理厂污水处理费与自来水费捆绑收取（2.05 元/吨），其中污水处理费为 0.95 元/吨。

2021 年和 2022 年 1—3 月，公司分别实现污水处理业务收入 0.19 亿元和 0.04 亿元，规模较小。截至 2022 年 3 月末，公司在建污水处理项目为污水管网连通收集工程，计划总投资 3.12 亿元，已投资 2.87 亿元，分为 7 个子工程，包括污水管道和提升泵站等项目；同期末，公司拟建污水处理项目为惠南污水处理厂（二期）及地下管网工程项目（已取得泉台管经审〔2022〕21 号文批复），计划总投资 34.19 亿元。上述项目建成后，公司将全面打通污水收集管网的关键节点，实现各片区的污水收集系统的贯通，为各片区的开发建设，提供良好的市政基础设施。

公司工程设计咨询业务包括测绘和监理等事项。2021 年和 2022 年 1—3 月，公司实现工程设计咨询业务收入 0.06 亿元和 0.02 亿元。

3. 未来发展

未来，公司仍将充分发挥自身优势，充分利用政府资源，全面推进台商投资区保障性住房和基础设施（路网及配套设施）建设。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年度三年连审财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2022 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围变化来看，2021 年和 2022 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的一级子公司 10 家。2021 年，公司执行新金融工具、新收入准则和新租赁准则，对公司财务数据影响不大，财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主，以待开发土地和已完工未决算项目为主的存货占比高，公司与投资区管委会、财政局等政府单位和国有企业往来形成的应收类款项规模较大，对公司资金形成较大占用，公司资产质量一般。

截至 2021 年末，公司资产总额较上年末增长 5.31%，仍以流动资产为主。

表 7 公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	345.31	97.50	363.40	97.43	373.24	97.48
货币资金	15.92	4.50	22.15	5.94	30.73	8.02
应收账款	54.86	15.49	67.16	18.00	57.62	15.05
其他应收款	39.83	11.24	19.95	5.35	20.11	5.25
存货	232.92	65.76	251.25	67.36	260.90	68.14
非流动资产	8.87	2.50	9.58	2.57	9.65	2.52
其他非流动资产	5.30	1.50	5.30	1.42	5.30	1.38
资产总额	354.18	100.00	372.98	100.00	382.89	100.00

数据来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末，公司流动资产较上年末增长5.24%，主要系存货、应收账款和货币资金增长所致。

截至2021年末，公司货币资金较上年末增长39.10%，受限货币资金3.18亿元，占资产总额的0.85%，主要是借款质押存单。

截至2021年末，公司应收账款较上年末增长22.40%，主要系回款下降所致，其中应收投资区管委会财政局代建工程款59.99亿元（占89.34%），应收泉州台商投资区代征房屋征收中心（以下简称“房屋征收中心”）款项5.97亿元（占8.89%），集中度高，对资金形成较大占用。公司应收账款未计提坏账准备。

截至2021年末，公司其他应收款较上年末下降49.91%，主要系收到投资区管委会财政局回款冲减其他应收款所致。公司其他应收款余额前五名合计占75.37%，集中度高，主要是与投资区管委会财政局等政府单位和国有企业之间的往来款，对资金形成较大占用。公司其他应收款累计计提坏账准备0.12亿元。

表8 2021年末公司其他应收款余额前五名情况

欠款单位	款项性质	余额（亿元）	占比（%）
投资区管委会财政局	往来款	9.31	50.77
房屋征收中心	往来款	1.61	8.79
泉州台商投资区公共资源交易中心	保证金	1.50	8.18
东园片区项目建设指挥部	往来款	1.00	5.45
福厦客专（高铁）泉州台商投资区段建设指挥部	往来款	0.40	2.18
合计	--	13.82	75.37

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年末，公司存货较上年末增长7.87%，主要系工程建设项目持续投入所致。公司存货主要由待开发土地（占62.07%，主要是政府注入和协议出让的土地，公司持有的土地尚无明确的开发计划）和工程施工项目（占

37.39%，包括部分已完工未决算项目）构成。公司存货未计提跌价准备。

截至2021年末，公司非流动资产较上年末增长8.03%。

截至2021年末，公司其他非流动资产无变化。公司其他非流动资产主要系公司承担的福厦客专泉州段项目³投入。公司对该项目的投入已于2020年末投资完毕。

截至2022年3月末，公司资产总额和结构较上年末变化不大，其中货币资金较上年末增长38.74%，主要系融资规模扩大所致。

受限资产方面，截至2022年3月末，公司受限资产28.23亿元，占同期末资产总额的比重为7.37%，包括24.90亿元存货（主要系用于抵押借款的土地使用权）和3.33亿元货币资金（主要系信用证保证金及借款存单质押）。

3. 资本结构

公司所有者权益规模变化不大，实收资本和资本公积占比高，所有者权益稳定性强。

截至2021年末，公司所有者权益161.93亿元，较上年末增长2.40%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占6.18%、80.72%和12.49%。公司资本公积130.70亿元，较上年末变化不大；实收资本10.00亿元，较上年末无变化；少数股东权益持续为负值。

截至2022年3月末，公司所有者权益161.94亿元，规模和结构较上年末变化不大。公司所有者权益稳定性强。

跟踪期内，公司债务规模有所增长，整体债务负担适中，债务结构仍有待优化，存在集中偿债压力。

截至2021年末，公司负债总额较上年末增长7.66%，负债结构仍较均衡。

³ 福厦客专项目由中国国家铁路集团有限公司和福建省共同筹资建设，双方商定按可研批复投资估算530.4亿元出资，资本金占50.00%，双方各承担50.00%即132.6亿元。根据《泉州市人民政府办公室关于印发福厦客专泉州段出资分配方案的通知》（泉政办〔2017〕143号），台商投资区需承担征迁费用4.197亿元、工程投资1.9亿元，合计6.097亿元，泉州市本级分担0.797亿元资本金，公司共需出资5.30亿元。

表 9 公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	101.11	51.57	112.46	53.28	105.40	47.70
短期借款	14.48	7.39	21.06	9.98	13.09	5.93
应付账款	11.19	5.71	11.49	5.44	11.66	5.28
其他应付款	13.74	7.01	17.92	8.49	19.72	8.92
一年内到期的非流动负债	30.34	15.47	25.27	11.97	30.85	13.96
其他流动负债	24.77	12.63	25.74	12.20	17.82	8.07
非流动负债	94.94	48.43	98.60	46.72	115.55	52.30
长期借款	23.26	11.87	32.60	15.45	33.82	15.31
应付债券	45.69	23.31	43.31	20.52	56.31	25.49
长期应付款	8.87	4.53	11.03	5.23	13.53	6.12
专项应付款	10.61	5.41	11.57	5.48	11.81	5.35
其他非流动负债	6.50	3.32	--	--	--	--
负债总额	196.04	100.00	211.05	100.00	220.95	100.00

注：其他应付款包括应付利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末，公司流动负债较上年末增长11.23%，主要系短期借款和其他应付款增长所致。

截至2021年末，公司短期借款较上年末增长45.44%，主要系保证借款和信用借款增长所致。公司短期借款主要由保证借款（占73.03%）、信用借款（占12.11%）、质押借款（占10.24%）和抵押借款（占4.63%）构成。

截至2021年末，公司应付账款较上年末增长2.67%，主要由应付工程款构成。

截至2021年末，公司其他应付款较上年末增长30.43%，主要系往来款增加所致。

截至2021年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末下降16.70%，主要由一年内到期的应付债券（占73.06%）、一年内到期的长期借款（占25.39%）和一年内到期的长期应付款（占1.54%）构成。

截至2021年末，公司其他流动负债较上年末增长3.92%，主要是公司发行的短期融资券。本报告已将公司其他流动负债带息部分纳入短期债务核算。

截至2021年末，公司非流动负债较上年末增长3.85%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。

截至2021年末，公司长期借款较上年末增长40.13%，主要保证借款和抵押加质押借款增加所致。公司长期借款主要由保证借款（占49.04%）、抵押加质押借款（占18.84%）、抵押借款（占13.74%）、信用借款（占12.75%）、保证加抵押借款（占3.99%）和抵押加保证借款（占1.63%）构成。

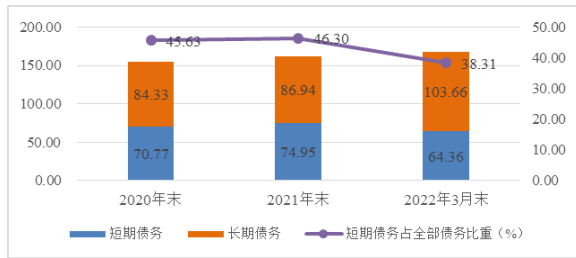
截至2021年末，公司应付债券较上年末下降5.20%，主要系一年内到期的应付债券转出至一年内到期的非流动负债所致。

截至2021年末，公司长期应付款较上年末增长24.28%，主要系融资租赁款项增长所致。本报告已将公司长期应付款带息部分纳入长期债务核算。

截至2021年末，公司专项应付款较上年末增长9.09%，主要系收到拨付的公租房专项资金和项目建设款所致。

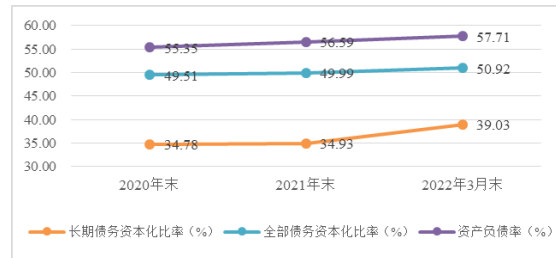
截至2021年末，公司其他非流动负债账面余额为0.00元，其中2021年直接还款4.00亿元，其余2.50亿元转入一年内到期非流动负债。公司其他非流动负债为债权融资计划，本报告已将公司2020年末其他非流动负债带息部分纳入长期债务核算。

图 1 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整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末，公司全部债务161.90亿元，较上年末增长4.39%，其中短期债务74.95亿元（占46.30%），较上年末增长5.92%；长期债务86.94亿元（占53.70%），较上年末增长3.10%。从债务指标来看，截至2021年末，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。

截至2022年3月末，公司负债总额较上年末变化不大，非流动负债占比有所增长。同期末，公司短期借款较上年末下降37.84%，一年内到期的非流动负债较上年末增长22.07%，其他流动负债较上年末下降30.76%，主要系短期融资券到期兑付所致；应付债券较上年末增长30.01%，主要系发债融资规模扩大所致。

表 10 截至2022年6月末公司存续债券情况（单位：亿元）

债券名称	债券期限	到期日期	下一行权日	债券余额	票面利率 (%)
17 台商债	5 (3+2) 年	2022/10/18	--	8.00	4.50
19 泉州台商 MTN001	3 年	2022/10/30	--	10.00	5.43
21 台商 D1	1 年	2022/11/19	--	8.00	3.78
18 泉州台商 MTN002	5 (3+2) 年	2023/02/09	--	5.00	7.00
22 台商 D1	1 年	2023/02/21	--	7.00	3.29
20 泉州台商 MTN001	3 年	2023/03/25	--	10.00	4.18
20 台商债	3 年	2023/07/30	--	8.00	4.90
18 泉州台商 MTN003	5 (3+2) 年	2023/10/12	--	4.60	6.80
21 泉州台商 MTN001	3 年	2024/04/16	--	5.00	4.80
21 泉州台商 MTN002	3 年	2024/08/23	--	5.00	3.99
22 泉州台商 MTN001	3 年	2025/01/06	--	5.00	3.86
22 泉州台商 MTN002	3 年	2025/03/16	--	5.00	3.90
21 台商债	9 (3+3+3) 年	2030/09/16	2024/09/16	5.00	5.18
22 台商债	9 (3+3+3) 年	2031/04/26	2025/04/26	3.00	3.98
合计	--	--	--	88.60	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至2022年3月末，公司全部债务168.03亿元，较上年末增长3.79%，其中短期债务64.36亿元（占38.31%），较上年末下降14.13%；长期债务103.66亿元（占61.69%），较上年末增长19.23%，主要系发债融资规模扩大所致。从债务指标来看，截至2022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

化比率分别为57.71%、50.92%和39.03%，较上年末分别提高1.12个百分点、0.93个百分点和4.09个百分点。公司整体债务负担适中，债务结构仍有待优化。

从债务期限分布看（不考虑债券提前行权回售的情况），2022年4—12月、2023年和2024年，公司需要偿还的债务规模分别为57.17

亿元、49.52 亿元和 23.35 亿元，公司存在集中偿债压力。

4. 盈利能力

2021 年公司营业收入较上年有所增长，期间费用控制能力有待提升，利润实现对政府补助的依赖程度高，公司整体盈利能力一般。

2021 年，公司营业收入和营业成本较上年分别增长 24.81%和 22.56%，营业收入增速快于营业成本；利润总额较上年增长 2.67%。

表 11 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	16.29	20.33	3.22
营业成本	14.62	17.92	3.13
期间费用	1.67	1.83	0.12
其中：管理费用	0.50	0.61	0.13
财务费用	1.15	1.18	-0.01
其他收益	2.02	1.52	0.05
投资收益	0.05	0.01	0.00
利润总额	1.91	1.97	0.01
营业利润率（%）	9.41	11.20	2.61
总资本收益率（%）	0.80	0.82	--
净资产收益率（%）	0.83	0.87	--
期间费用率（%）	10.26	9.02	3.87

注：期间费用率=期间费用/营业收入*100%

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司期间费用仍以管理费和财务费用为主。2021 年，公司期间费用较上年增长 9.64%，期间费用率较上年下降 1.25 个百分点。考虑到公司部分利息支出进行资本化处理，公司期间费用控制能力有待提升。

2021 年，公司收到政府补助 1.52 亿元，计入“其他收益”，占利润总额的比重为 77.16%，利润实现对政府补助的依赖程度高。

盈利指标方面，2021 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别较上年增长 1.80 个百分点、0.02 个百分点和 0.04 个百分点。整体看，公司盈利能力一般。

2022 年 1—3 月，公司营业收入较上年同期下降 12.00%。

5. 现金流

2021 年，受收到的往来款和政府补助下降以及往来款支出下降影响，公司经营活动现金流持续净流出但规模有所收窄，收入实现质量有所下降；受对外投资规模下降影响，公司投资活动现金流均持续净流出但规模均有所收窄。考虑到公司在建基建项目尚需投资规模较大，未来面临较大的融资压力。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	42.23	26.74	29.78
经营活动现金流出小计	61.98	41.81	26.11
经营活动现金流量净额	-19.74	-15.06	3.67
投资活动现金流入小计	0.04	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	5.47	0.31	0.05
投资活动现金流量净额	-5.43	-0.31	-0.05
筹资活动现金流入小计	78.94	69.53	38.68
筹资活动现金流出小计	51.26	48.39	33.87
筹资活动现金流量净额	27.68	21.14	4.80
现金收入比（%）	64.56	50.35	2.91

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入量较上年下降 36.68%，主要系收到的往来款和政府补助下降所致；经营活动现金流出量较上年下降 32.54%，主要系往来款支出下降所致。综上，2021 年公司经营活动现金流持续净流出但规模有所收窄。公司现金收入比较上年下降 14.21 个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流出量较上年下降 94.29%，2020 年投资活动流出量较多主要系公司对外投资和投资福厦客专泉州段支付的现金，福厦客专泉州段项目公司共需出资 5.30 亿元（公司已于 2020 年末支付完毕），计入“其他非流动资产”。综上，公司投资活动现金流持续净流出但规模大幅收窄。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入量较上年下降 11.92%，筹资活动现金流出量较上年下降 5.60%，公司筹资活动现金流持续净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为 3.67 亿元、-0.05 亿元和 4.80 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现弱，间接融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，截至 2021 年末，公司流动比率和速动比率较上年末均有下降，现金

短期债务比较上年末有所增长。截至 2022 年 3 月末，公司流动比率和速动比率较上年末均有所增长，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比降低至 0.43 倍。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 较上年增长 4.05%，EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 较上年均略有增长。整体看，公司长期偿债指标表现弱。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	341.53	323.15	354.13
	速动比率（%）	111.16	99.73	106.59
	现金短期债务比（倍）	0.22	0.30	0.48
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.19	3.31	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.35	0.37	--
	全部债务/EBITDA（倍）	48.68	48.84	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2022 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 198.87 亿元，已使用 149.22 亿元，尚有 49.65 亿元授信额度未使用，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 7 月 20 日，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部（母公司）财务分析

跟踪期内，公司营业收入仍主要来自子公司，母公司对子公司具有实际控制力。母公司整体债务负担适中，但存在较大的短期偿债压力。

公司建设业务主要由子公司城建公司负责，公司通过行使股东权利和制定相关管理制度实现对城建公司的控制和管理，对城建公司的实际控制力较强。

截至 2021 年末，母公司资产总额 242.34 亿元，占合并口径的 64.97%；负债总额 114.87 亿元，占合并口径的 54.43%；所有者权益为 127.47 亿元，占合并口径的 78.72%。截至 2021 年末，母公司资产负债率为 47.40%，全部债务资本化比率为 45.24%，现金短期债务比为 0.11 倍。整体看，母公司债务负担适中，但存在较大的短期偿债压力。

2021 年，母公司实现营业收入 1.59 亿元，占合并口径的 7.81%；利润总额 0.12 亿元，占合并口径的 6.30%。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 253.98 亿元，所有者权益为 127.47 亿元，负债总额 126.52 亿元；母公司资产负债率 49.81%；全部债务资本化比率 47.78%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.01 亿元，利润总额 -46.53 万元。

九、外部支持

跟踪期内，公司在政府补助等方面持续获得外部支持。

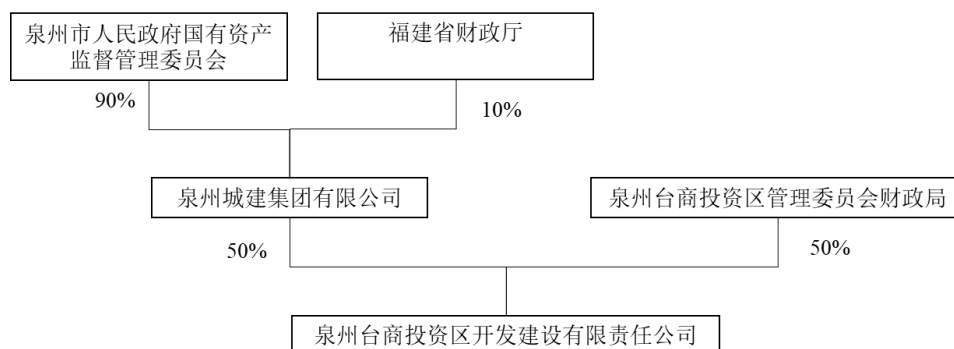
2021 年和 2022 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 1.52 亿元和 0.05 亿元，计入“其他收益”。

十、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，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 泉州台商投资区开发建设有限责任公司

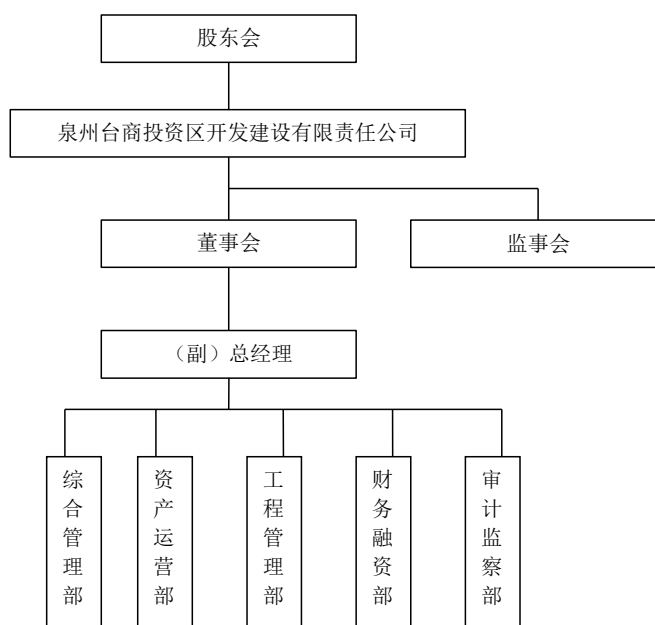
截至 2022 年 3 月末股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 泉州台商投资区开发建设有限责任公司

截至 2022 年 3 月末组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 泉州台商投资区开发建设有限责任公司

截至 2022 年 3 月末一级子公司情况

企业名称	注册资本 (万元)	业务范围	持股比例 (%)
泉州市洛秀开发建设有限公司	30000.00	房地产开发	100.00
泉州台商投资区市政管理有限责任公司	1000.00	市政基础设施的建设管理和维护	100.00
泉州台商投资区城市建设发展有限公司	10000.00	房地产投资开发经营	100.00
泉州台商投资区水务投资经营有限公司	10000.00	供水工程投资管理	100.00
泉州台商投资区土石方工程建设有限公司	5000.00	建筑业	100.00
泉州台商投资区物业管理有限责任公司	50.00	物业管理及其配套服务	100.00
福建省富诚工程管理有限公司	1000.00	工程管理服务	100.00
福建盛源再生资源利用有限公司	1000.00	建筑垃圾的回收	60.00
泉州台商投资区公园管理有限责任公司	1000.00	公园管理服务	100.00
泉州台商投资区供应链有限公司	1000.00	供应链管理、国内贸易代理、国际货物运输代理等	51.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.13	15.92	22.15	30.73
资产总额（亿元）	312.94	354.18	372.98	382.89
所有者权益（亿元）	159.12	158.13	161.93	161.94
短期债务（亿元）	26.71	70.77	74.95	64.36
长期债务（亿元）	92.93	84.33	86.94	103.66
全部债务（亿元）	119.64	155.09	161.90	168.03
营业收入（亿元）	15.25	16.29	20.33	3.22
利润总额（亿元）	1.97	1.91	1.97	0.01
EBITDA（亿元）	3.09	3.19	3.31	--
经营性净现金流（亿元）	0.58	-19.74	-15.06	3.67
财务指标				
现金收入比（%）	108.41	64.56	50.35	2.91
营业利润率（%）	11.76	9.41	11.20	2.61
总资本收益率（%）	0.94	0.80	0.82	--
净资产收益率（%）	0.97	0.83	0.87	--
长期债务资本化比率（%）	36.87	34.78	34.93	39.03
全部债务资本化比率（%）	42.92	49.51	49.99	50.92
资产负债率（%）	49.15	55.35	56.59	57.71
流动比率（%）	585.26	341.53	323.15	354.13
速动比率（%）	173.83	111.16	99.73	106.59
经营现金流动负债比（%）	1.11	-19.53	-13.40	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.22	0.30	0.48
EBITDA 利息倍数（倍）	0.76	0.35	0.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	38.72	48.68	48.84	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 本报告将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算；将长期应付款和其他非流动负债带息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.56	5.42	5.87	10.21
资产总额 (亿元)	203.91	247.60	242.34	253.98
所有者权益 (亿元)	127.24	127.38	127.47	127.47
短期债务 (亿元)	13.45	52.76	54.97	49.98
长期债务 (亿元)	59.56	57.15	50.34	66.65
全部债务 (亿元)	73.02	109.91	105.31	116.63
营业收入 (亿元)	2.62	1.85	1.59	0.01
利润总额 (亿元)	0.70	0.18	0.12	0.00
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-21.18	-29.08	-13.38	-5.97
财务指标				
现金收入比 (%)	64.83	33.50	61.62	1684.48
营业利润率 (%)	16.36	16.33	15.41	57.76
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	0.55	0.11	0.07	--
长期债务资本化比率 (%)	31.88	30.97	28.31	34.33
全部债务资本化比率 (%)	36.46	46.32	45.24	47.78
资产负债率 (%)	37.60	48.55	47.40	49.81
流动比率 (%)	1044.15	346.53	330.11	375.23
速动比率 (%)	411.77	177.05	164.34	193.69
经营现金流动负债比 (%)	-124.45	-46.16	-20.74	--
现金短期债务比 (倍)	0.41	0.10	0.11	0.20
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 本报告将母公司其他流动负债带息部分纳入短期债务核算；将长期应付款带息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据母公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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