

泉州台商投资区开发建设有限责任公司 2024 年跟踪评级报告

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〔2024〕3827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主体及其相关债券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，确定“24泉州台商MTN001”“23泉州台商MTN003”“22泉州台商MTN002”“23泉州台商MTN002”“22泉州台商MTN001”“21泉州台商MTN002”信用等级为AA，确定“23泉州台商CP001”“23泉州台商CP002”信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年六月二十七日

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，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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

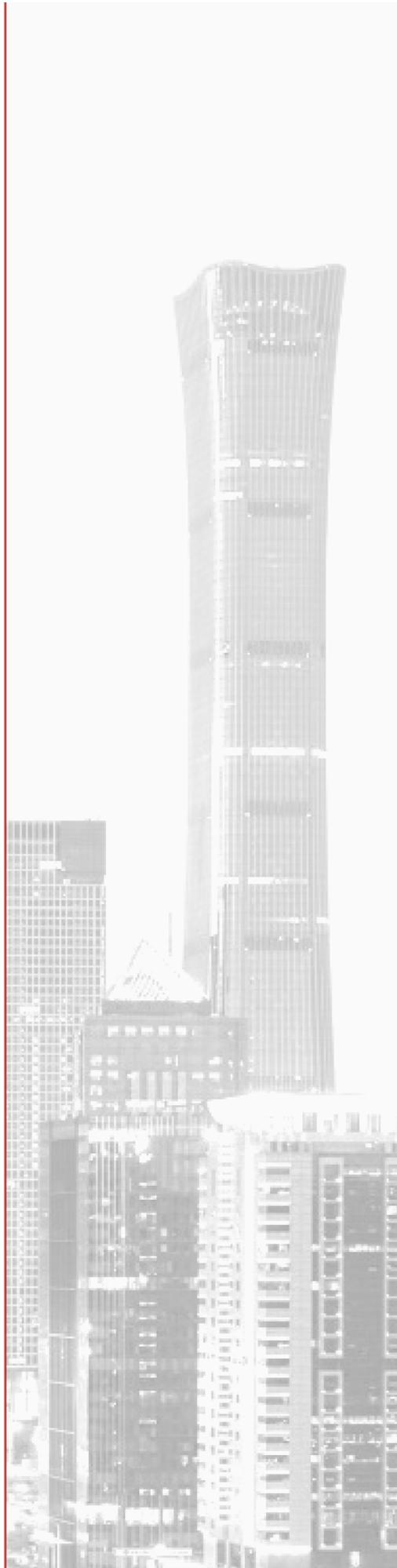
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



泉州台商投资区开发建设有限责任公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
泉州台商投资区开发建设有限责任公司	AA/稳定	AA/稳定	
24 泉州台商 MTN001	AA/稳定	/	
23 泉州台商 MTN003	AA/稳定	/	
22 泉州台商 MTN002	AA/稳定	/	
23 泉州台商 MTN002	AA/稳定	/	2024/06/27
22 泉州台商 MTN001	AA/稳定	/	
23 泉州台商 CP001	A-1/稳定	/	
23 泉州台商 CP002	A-1/稳定	/	
21 泉州台商 MTN002	AA/稳定	/	

评级观点

泉州台商投资区开发建设有限责任公司（以下简称“公司”）是泉州台商投资区（以下简称“台商投资区”）唯一的基础设施及保障房投资建设主体，业务在台商投资区内专营优势明显。泉州市 2023 年经济总量居福建省第二名，区域经济与财政实力非常强，泉州台商投资区是国家级台商投资区，近年来财政实力稳步提升，公司经营发展的外部环境良好。跟踪期内，公司法人治理结构、主要管理制度连续，管理运作正常。经营方面，公司业务仍以委托代建和商品贸易为主，城市基础设施建设项目回款较为滞后，保障房项目回款进度尚可，在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司面临较大资金支出压力；贸易业务收入保持增长但毛利率维持在低水平，客户集中度高，存在一定交易对手风险。跟踪期内，公司资产规模及结构变化不大，公司资产中待开发土地和项目投入成本构成的存货占比较高，应收类款项对资金形成较大占用，资产质量一般；所有者权益稳定性尚可；公司整体债务负担较重，短期债务占比较高，2024 年债务集中偿付压力较大，债务结构有待优化；公司利润对政府财政补贴依赖性强，盈利能力一般；受益于业务回款情况转好，公司收入实现质量表现良好，受公司代建项目持续投入影响，公司经营活动现金流继续净流出，预计未来公司融资需求仍较大。公司长、短期偿债指标表现均较弱。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补贴方面获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着台商投资区基础设施建设及公司项目建设的持续推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济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。**泉州市经济及财政实力稳步提升，2023 年，泉州市经济总量在福建省排名第二，泉州台商投资区是国家级台商投资区，区域定位较高，财政实力不断增强，公司发展的外部环境良好。
- **业务区域地位及竞争优势显著。**公司是台商投资区唯一的基础设施及保障房投资建设主体，业务区域专营优势明显。
- **获得有力的外部支持。**2023 年，公司获得政府补助 1.55 亿元，在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

关注

- **公司资本支出压力较大。**公司城市基础设施和保障房建设业务在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资金支出压力。
- **资金占用明显。**公司资产中应收代建工程款和往来款形成的应收类款项、项目投入成本形成的存货规模较大，2023 年末存货占公司总资产比重的 75.67%，对公司资金形成较大占用。

- **债务规模持续增长，短期偿债压力较大。**截至 2024 年 3 月末，公司全部债务增至 200.20 亿元，全部债务资本化比率为 55.99%，2024 年 4—12 月到期债务合计 62.99 亿元，规模较大。同期末，公司现金短期债务比为 0.27 倍，短期偿债压力较大。

本次评级使用的评级方法、模型

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

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	5	
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
评级结果				AA

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

主要财务数据

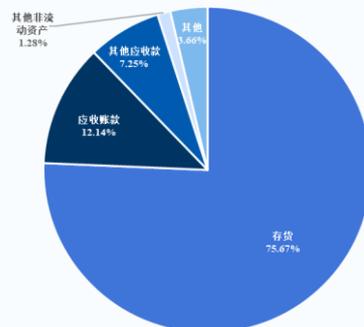
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	15.12	4.50	17.24
资产总额（亿元）	385.29	413.62	431.09
所有者权益（亿元）	160.28	157.45	157.36
短期债务（亿元）	87.73	70.72	62.99
长期债务（亿元）	99.66	124.42	137.22
全部债务（亿元）	187.39	195.13	200.20
营业总收入（亿元）	22.47	24.21	2.51
利润总额（亿元）	1.23	1.00	-0.08
EBITDA（亿元）	2.62	2.58	--
经营性净现金流（亿元）	-14.93	-9.83	7.88
营业利润率（%）	6.58	5.68	4.14
净资产收益率（%）	0.51	0.47	--
资产负债率（%）	58.40	61.93	63.50
全部债务资本化比率（%）	53.90	55.34	55.99
流动比率（%）	340.22	355.98	362.10
经营现金流动负债比（%）	-13.51	-8.69	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.06	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	0.29	0.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	71.55	75.64	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	261.27	281.21	287.60
所有者权益（亿元）	127.57	127.29	127.25
全部债务（亿元）	133.04	139.99	144.53
营业总收入（亿元）	1.28	1.42	0.00
利润总额（亿元）	0.14	0.05	-0.04
资产负债率（%）	51.17	54.74	55.75
全部债务资本化比率（%）	51.05	52.38	53.18
流动比率（%）	363.14	419.61	460.19
经营现金流动负债比（%）	-24.04	-16.47	--

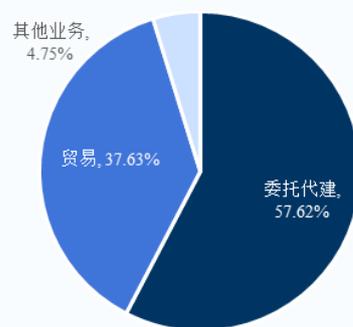
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他应付款和其他流动负债中的有息部分已纳入短期债务核算；长期应付款和其他非流动负债中有息部分已纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

2023 年末公司资产构成



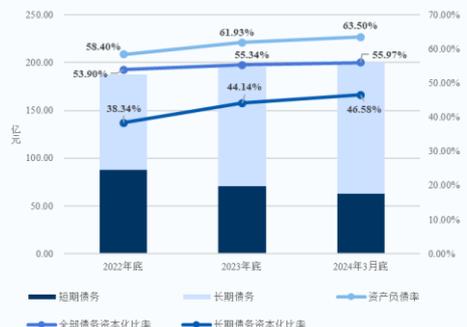
2023 年公司收入构成



2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日	特殊条款
24 泉州台商 MTN001	5.80	5.80	2029/02/07	回售, 调整票面利率
23 泉州台商 MTN003	5.00	5.00	2028/03/17	回售, 调整票面利率
22 泉州台商 MTN002	5.00	5.00	2025/03/16	--
23 泉州台商 MTN002	5.00	5.00	2028/02/23	回售, 调整票面利率
22 泉州台商 MTN001	5.00	5.00	2025/01/06	--
23 泉州台商 CP002	5.00	5.00	2024/08/31	--
21 泉州台商 MTN002	5.00	5.00	2024/08/23	--
23 泉州台商 CP001	10.00	10.00	2024/07/21	--

资料来源: 联合资信根据 Wind 公开信息整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人: 谢艺菲 xieyf@lhratings.com

项目组成员: 贺冬鸽 hedg@lhratings.com

公司邮箱: lianhe@lhratings.com 网址: 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、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”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2009 年。2023 年 9 月 7 日，泉州城建集团有限公司（以下简称“泉州城建”）和泉州台商投资区管理委员会财政金融与国资局（以下简称“投资区财金局”）将各自持有公司 50.00% 股权无偿划转至福建泉州台商投资区开发建设集团有限责任公司（泉州城建和投资区财金局分别持有其 50%、50% 的股权，以下简称“泉州台商开发集团”）。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，泉州台商开发集团为公司唯一股东，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”）为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司仍是台商投资区范围内唯一的基础设施及保障房投资建设主体，主要从事基础设施建设、保障房建设等业务。截至 2024 年 3 月末，公司本部设综合管理部、股权管理部、工程管理部、财务融资部和审计监察部共 5 个职能部门（见附件 1-2），公司合并范围内一级子公司 6 家（见附件 1-3），合并范围内拥有员工 210 人。

截至 2023 年末，公司资产总额 413.62 亿元，所有者权益 157.45 亿元。2023 年，公司实现营业总收入 24.21 亿元，利润总额 1.00 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 431.09 亿元，所有者权益 157.36 亿元（少数股东权益 0.03 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.51 亿元，利润总额-0.08 亿元。

公司注册地址：福建省泉州台商投资区百崎回族乡滨湖南路大创商厦 6 楼；法定代表人：朱子良。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月末，公司由联合资信首次评级的存续债券见下表，募集资金均已按规定用途使用完毕。截至 2024 年 6 月 20 日，除“24 泉州台商 MTN001”“23 泉州台商 CP001”“23 泉州台商 CP002”尚未到付息日，其他债券均已按时付息。

图表 1 • 本次跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 泉州台商 CP001	10.00	10.00	2023/07/21	1
21 泉州台商 MTN002	5.00	5.00	2021/08/23	3
23 泉州台商 CP002	5.00	5.00	2023/08/31	1
21 台商债	5.00	5.00	2021/09/16	3+3+3
22 泉州台商 MTN001	5.00	5.00	2022/01/06	3
23 台商 01	9.00	9.00	2023/02/13	2
23 泉州台商 MTN002	5.00	5.00	2023/02/23	2+2+1
22 泉州台商 MTN002	5.00	5.00	2022/03/16	3
23 泉州台商 MTN003	5.00	5.00	2023/03/17	2+2+1
22 台商债	3.00	3.00	2022/04/26	3+3+3
22 泉州台商 PPN001	5.00	5.00	2022/09/06	3+2
22 台商 01	10.00	10.00	2022/09/16	3
22 台商 02	11.00	11.00	2022/10/28	3
23 台商 02	15.00	15.00	2023/06/15	3+3+3
24 泉州台商 MTN001	5.80	5.80	2024/02/07	3+2

资料来源：联合资信根据 Wind 公开信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、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。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

泉州市经济总量居福建省前列，经济及财政实力稳步提升，泉州台商投资区是国家级台商投资区，区域定位较高，财政实力继续增强，公司发展的外部环境良好。

（1）泉州市

泉州市为福建省下辖地级市，地处福建省东南沿海，北承福州，南接厦门，东望台湾岛，下辖 13 个县市区，是联合国唯一认定的海上丝绸之路起点、国家“一带一路”战略的 21 世纪海上丝绸之路先行区、首批国家历史文化名城、首届东亚文化之都、全国文明城市、国家卫生城市，拥有 5 个世界级“非遗”名录和 34 个国家级“非遗”名录，是全国唯一拥有联合国教科文组织全部三大类别非遗名录的城市。

2023 年末，泉州市常住人口 888.3 万人，拥有纺织服装、鞋业、石油化工、机械装备、建材家居、食品饮料、工艺制品、纸业印刷、电子信息等 9 个千亿产业集群。近年来，泉州市积极打造“以市场化为基础、民营经济与外向型经济互相促进为最大特色、县域经济发达为突出亮点、品牌化为突出优势”的具有侨乡特色的经济发展模式。

根据泉州市国民经济和社会发展统计公报，2023年，泉州市地区生产总值持续增长，经济总量在福建省排名第2位。产业结构方面，泉州市以二三产业为主。2023年，泉州市固定资产投资增速较快且持续上升，分领域看，项目投资增长23.4%，基础设施投资增长32.3%，民间投资下降0.5%。

图表 2 • 泉州市主要经济指标

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
GDP（亿元）	11304.17	12102.97	12172.33	2610.20
GDP 增速（%）	8.1	3.5	4.8	7.2
固定资产投资增速（%）	3.6	10.3	11.5	9.8
三产结构	2.1:56.9:41.0	2.1:56.8:41.1	2.1:53.2:44.7	/
人均 GDP（万元）	12.82	13.65	13.71	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023年，泉州市一般公共预算收入持续增长，税收收入占比为67.06%，收入质量尚可，财政自给率表现尚可。截至2023年末，泉州市地方政府债务余额2343.54亿元，债务负担重。

图表 3 • 泉州市主要财力指标

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
一般公共预算收入（亿元）	504.54	526.79	580.79	205.29
一般公共预算收入增速（%）	11.12	8.00	10.30	2.70
税收收入（亿元）	394.30	340.00	389.46	108.82
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	78.15	64.54	67.06	53.01
一般公共预算支出（亿元）	672.28	807.45	850.27	196.05
财政自给率（%）	75.05	65.24	68.31	104.71
政府性基金收入（亿元）	416.76	353.20	370.71	21.49
地方政府债务余额（亿元）	1865.66	2112.52	2343.54	/

注：1. 2022年一般公共预算收入增速为扣除增值税留抵退税后同比增长率；2. “/”表示数据未获取；3. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%，下同

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（2）台商投资区

台商投资区位于泉州市中心城区东部，与泉州市行政中心隔江相望，属泉州中心城区“一湾两翼三带”城市空间布局中的环泉州湾区域。台商投资区域面积约218平方公里，区内常住人口约34万人。

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“泉州城市副中心”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。

经济方面，根据投资区财金局提供资料，2023年，台商投资区地区生产总值持续增长，2023年台商投资区三次产业比例为1.3:69.0:29.7，以第二产业为主。财政方面，根据投资区财金局提供的资料，2023年，台商投资区一般公共预算收入持续增长，收入质量较好，财政自给能力尚可，政府性基金收入下降明显。

图表 4 • 台商投资区主要经济及财力指标

项目	2021年	2022年	2023年
GDP（亿元）	335.70	401.92	420.97
一般公共预算收入（亿元）	16.70	18.35	21.19
税收收入（亿元）	12.71	14.73	15.50
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	76.11	80.27	73.13
一般公共预算支出（亿元）	17.86	24.23	27.21

财政自给率（%）	93.51	75.73	77.89
政府性基金收入（亿元）	62.46	12.90	18.65

资料来源：投资区财金局提供

2024年1—3月，台商投资区实现地区生产总值73.23亿元，一般公共预算收入8.74亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司仍是台商投资区唯一的基础设施建设主体，在台商投资区范围内区域专营优势明显，过往债务履约情况良好。

2023年以来，公司注册资本和实收资本未发生变动，股权结构方面，2023年9月7日，泉州城建和投资区财金局将各自持有公司50.00%股权无偿划转至泉州台商开发集团。公司仍是台商投资区唯一的基础设施及保障房投资建设主体，业务区域专营优势明显，建设业务主要由子公司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”）负责。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：913505216943786805），截至2024年6月3日，公司本部无未结清和已结清的关注类、不良类信贷记录。

根据公司提供的城建公司企业信用报告（统一社会信用代码：913505215692593087），截至2024年5月10日，城建公司无未结清和已结清的关注类、不良类信贷记录。

根据公司提供的泉州台商投资区供应链有限公司（以下简称“供应链公司”）企业信用报告（统一社会信用代码：91350521MA33R27537），截至2024年6月17日，供应链公司无未结清和已结清的关注类、不良类信贷记录。

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，公司无逾期或违约记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、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。

（二）管理水平

2023年以来，公司法人治理结构及主要管理制度连续，管理运作正常。截至2024年3月末，公司拥有董事会成员6名，监事会成员3名。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司营业总收入仍主要来源于委托代建业务和贸易业务，受低毛利率的贸易业务拓展影响，公司营业总收入保持增长，综合毛利率有所下降。

2023年，公司收入仍主要来源于委托代建业务和贸易业务。分业务板块看，2023年，公司委托代建业务整体收入水平较为稳定，贸易业务收入受业务规模拓展影响同比增长13.20%。公司其他业务包括工程设计咨询、污水处理、物业管理和租赁等多项业务，对公司营业总收入形成一定的补充。

2023年，公司综合毛利率水平同比下降0.84个百分点，主要系毛利率低的贸易业务收入占比提升及委托代建毛利率下降所致。分业务板块看，2023年，公司委托代建业务毛利率水平有所下降，主要系每年确认结算的代建项目成本加成比例不同所致；公司贸易业务毛利率保持低水平；其他业务毛利率水平波动较大，2023年以来，受物业费收入大幅下降影响，公司其他业务毛利率由正转负，但对综合毛利率水平影响较小。

2024年1—3月，公司实现营业总收入2.51亿元，主要为贸易业务收入，委托代建项目尚未结算；同期，公司综合毛利率为0.89%

图表 5 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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 (%)
主营业务	21.30	94.79	7.52	23.06	95.25	7.36	2.22	88.60	1.78
委托代建	13.25	58.98	11.28	13.95	57.62	11.31	--	--	--
贸易	8.05	35.81	1.34	9.11	37.63	1.32	2.22	88.60	1.78
其他业务	1.17	5.21	6.18	1.15	4.75	-8.59	0.29	11.40	-6.02
合计	22.47	100.00	7.45	24.21	100.00	6.61	2.51	100.00	0.89

注：1. 委托代建业务包括城市基础设施建设业务和保障房建设业务；2. 其他业务包括污水处理业务、工程设计咨询业务、物业管理服务、租赁业务、工程建设业务和广告服务业务等
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）城市基础设施建设业务

公司城市基础设施建设项目回款较为滞后，在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来资金支出压力较大。

2023 年，公司仍采用委托代建模式对泉州市台商投资区范围内基础设施工程、土地整理开发、产业园建设、安置房建设、水务工程建设等工程进行建设，业务主要由子公司泉州市洛秀开发建设有限公司和城建公司负责。

业务模式方面，根据《泉州市台商投资区综合开发建设协议》，公司及其子公司受投资区财金局委托对城市基础设施项目进行建设。公司作为项目投资建设主体负责所承接项目的资金筹措，在通过相关验收经审计确认投资总额后，由投资区财金局支付对应的投资总额和代建回报，代建收益率一般为 12%~20%（视项目不同有所变化），支付周期一般不超过 7 年。

截至 2024 年 3 月末，公司主要已完工城市基础设施建设项目主要为泉东大道（杏秀路-南北大道）、海江大道一期工程（后渚大桥东桥头互通）等公路基础设施项目及其配套工程，累计已完成投资 210.68 亿元，累计已回款 112.87 亿元，剩余部分预计将于 2031 年前实现回款，整体回款较为滞后。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月末公司主要已完工项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	项目已投资	拟回购金额	实际回款金额
南北主干道	78023.01	78023.01	84028.61	84028.61
张青公路拓改工程	55954.83	55954.83	67145.80	67145.80
南北主干道二期	82000.01	82000.01	98400.01	56228.59
海江大道一期工程（后渚大桥东桥头互通）	111977.82	111977.82	134373.38	57588.59
泉东大道（杏秀路-南北大道）	127322.17	127322.17	152798.60	60028.02
海城大道（海山大道至张纬四路）	73121.92	73121.92	87746.30	15668.99
百崎湖防洪排涝工程二期	88196.00	88196.00	105835.20	26458.80
新泉州东站站前广场及市政配套工程	334076.84	334076.84	374166.00	51967.50
海丝文化公园一期工程暨百崎湖生态连绵带启动区工程	110800.00	110800.00	124096.00	31024.00
海湾大道二期（16 号码头-海江大道/后渚互通）	396346.00	396346.00	475615.20	134757.64
合计	1457810.60	1457810.60	1704205.10	584896.54

注：上述为项目总投资规模前十名已完工项目
 资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建城市基础设施项目为海山大道三标、四标，建设内容为公路基础设施项目，采取委托代建模式开展，计划总投资 44.04 亿元，已完成投资 27.51 亿元，尚需投资 16.53 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司主要拟建项目包括“泉州台商投资区海城大道玉田平交工程”“张经四路（张纬六路-泉东大道）”和“泉州台商投资区第五实验小学、第七实验小学”等，预计总投资达 9.38 亿元。考虑到公司在建及拟建项目未来投资规模较大，预计未来公司面临较大资金支出压力。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月末公司在建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	项目已投资	拟回购金额	实际回款金额
海山大道三标、四标	440419.62	275133.71	493269.97	275133.71

资料来源：公司提供

(2) 保障房建设业务

公司已完工安置房项目回款进度尚可；主要在建安置房项目以自营模式为主，在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来公司面临较大资金支出压力。

公司保障房建设业务主要包括委托代建和自营两种模式。委托代建模式和城市基础设施委托代建模式一致，即公司根据泉州市台商投资区保障性住房建设任务筹集资金进行建设，并通过政府支付对应款项以回笼资金获取投资回报；自营模式主要由子公司城建公司面向台商投资区安置户销售保障房，保障房竣工后，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，并根据销售面积和销售价格确认相应的保障房销售成本。

截至 2024 年 3 月末，公司已完工保障房建设项目 7 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）等，全部为委托代建模式，已投资 39.22 亿元，拟回款 46.54 亿元，累计回款 39.05 亿元，回款情况尚可。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月末公司已完工保障房项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	项目已投资	拟回款金额	实际回款金额
凤浦安置小区	29104.59	29104.59	34927.68	34927.68
溪庄安置小区	26838.22	26838.22	32214.51	32214.51
玉坂安置小区	118002.31	118002.31	141127.75	141127.75
锦厝安置小区	105234.61	105234.61	126041.49	126041.49
金屿大桥安置小区	31807.95	31807.95	38056.76	38056.76
区职工宿舍大楼（公租房）	25878.39	25878.39	31054.07	15009.45
后港安置小区	55348.77	55348.77	61990.62	3099.53
合计	392214.84	392214.84	465412.88	390477.17

资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月末，公司在建保障房建设项目共计 8 个，包括玉泰新城项目、湖东安置小区（A、B 地块）项目和溪庄小区二期项目，计划总投资 69.01 亿元，建设资金均为公司自筹，除湖东安置小区纳入福建省棚改计划，采用委托代建模式，其他项目均为自营模式，湖东安置小区拟回款 14.68 亿元。同期末，公司在建保障房项目累计已完成投资 24.16 亿元，尚需投资 44.85 亿元。同期末，公司拟建保障房工程为玉泰二期项目，计划总投资 5.39 亿元。考虑到未来项目投资规模较大，预计未来公司面临较大资金支出压力。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月末公司主要在建保障房项目情况（单位：万元）

项目名称	项目模式	项目总投资	项目已投资
玉泰新城	自营	169600.00	38523.60
湖东安置小区（A、B 地块）	委托代建	131110.00	98638.17
溪庄小区二期	自营	94000.00	18166.95
凤浦小区二期	自营	70800.00	19904.01
下宫安置小区二期	自营	65600.00	17268.75
秀涂安置小区	自营	80000.00	8637.64
翔鹰花苑	自营	44900.00	15792.20
桥头安置小区	自营	34100.00	9480.29
合计	--	690110.00	241640.53

资料来源：公司提供

(3) 贸易业务

公司贸易业务收入保持快速增长，毛利率水平低，下游客户集中度高，存在一定交易对手风险。

公司贸易业务主要由子公司供应链公司负责运营，贸易产品以石油制品及化工产品为主，跟踪期内贸易业务模式未发生变化。

公司贸易业务主要采用“以销定采”的中介代理业务模式，即由供应链公司根据下游客户购买需求与其签订协议，收取下游客户支付的保证金（一般为30%）、开立信用证后，再代为向上游供应商进行采购并进行货物入库，待客户支付剩余货款后分次发货，或待客户分次提货时分次收款。公司贸易业务使用银行承兑汇票或信用证结算，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），下游账期约2-3个月。公司通过“以销定采”模式控制业务风险。

公司贸易业务规模和收入水平保持增长，2023年公司贸易业务实现收入9.11亿元。但受贸易业务性质影响，毛利率仍处于低水平。同期，公司前五大供应商合计占比分别为66.99%、82.57%、76.01%和71.52%；公司前五大客户合计占比分别为83.26%、84.40%、86.81%和99.17%，供应商集中度较高，客户集中度高。公司贸易业务客户以民营企业为主，存在一定交易对手风险。

2024年1-3月，公司贸易业务确认收入2.22亿元。

（4）其他业务

公司污水处理业务区域垄断性较强，对营业总收入形成一定补充。

公司子公司泉州台商投资区惠南污水处理有限公司（以下简称“惠南公司”）承担台商投资区污水处理业务，纳污范围涵盖东园镇、张坂镇、洛阳镇和百崎回族乡4个行政区，台商投资区范围内除惠南公司外仅有其他小型污水处理厂，公司该业务的区域垄断性较强。惠南公司建设的泉州台商投资区惠南污水处理厂日处理能力为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。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0.95元/吨为污水处理费。公司将台商投资区全部自来水销售中污水处理费部分确认为收入，但实际污水处理量较小，每6个月与投资区财政局结算。2023年及2024年1-3月，公司污水处理业务收入分别为0.23亿元和0.05亿元，对公司营业总收入形成一定补充。

2 未来发展

未来，公司将发挥自身优势，充分利用政府资源，全面推进台商投资区保障房和基础设施（路网及配套设施）建设。

（五）财务方面

公司提供了2023年财务报告，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并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2024年一季度财务报表未经审计。

2023年，公司合并范围内划出7家子公司，新设立1家子公司；2024年1-3月，公司合并范围无变化。整体看，公司合并范围内新设立及划出的子公司规模较小，对公司财务数据影响较小，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

2023年，公司资产规模及结构变化不大，公司资产中待开发土地和项目投入成本构成的存货占比较高，应收类款项对资金形成较大占用，资产质量一般；所有者权益稳定性尚可；公司整体债务负担较重，短期债务占比较高，2024年债务集中偿付压力较大，债务结构有待优化；公司利润对政府财政补贴依赖性强，盈利能力一般；受益于业务回款情况转好，公司收入实现质量表现良好，受公司代建项目持续投入影响，公司经营活动现金流继续净流出，预计未来公司融资需求仍较大。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022年末		2023年末		2024年3月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	375.82	97.54	402.49	97.31	419.91	97.41
货币资金	15.12	3.92	4.50	1.09	17.22	4.00
应收账款	61.45	15.95	50.19	12.14	49.92	11.58
其他应收款	18.92	4.91	30.00	7.25	25.12	5.83
存货	277.64	72.06	312.98	75.67	322.68	74.85
非流动资产	9.46	2.46	11.12	2.69	11.18	2.59
资产总额	385.29	100.00	413.62	100.00	431.09	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

截至 2023 年末，公司资产规模较上年末增长 7.35%，资产结构仍以流动资产为主。分科目看，货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中受限资金 1.28 亿元，均为银行承兑汇票保证金。2023 年末，公司应收账款受当年回款规模较大影响较上年末有所下降，主要为应收委托代建项目工程款，其中，公司应收投资区财金局工程款 48.82 亿元，占期末应收账款余额比重的 97.27%，集中度很高，公司累计计提坏账准备 11.68 万元。公司其他应收款较上年末增长 58.54%，主要系新增往来款所致。期末余额以公司与房屋征收中心和投资区财金局的往来款为主，其他应收款期末余额前五名占比 88.17%，集中度高，且整体账龄偏长，公司累计计提坏账准备 0.21 亿元。截至 2023 年末，公司存货主要包括政府注入或协议出让的土地 165.34 亿元、代建项目投入成本 143.58 亿元，随着项目建设投入规模增长，公司存货较上年末增加 12.73%。同期末，公司未计提存货跌价准备。

图表 11 • 公司 2023 年末主要应收账款明细

名称	账龄	期末余额（万元）	占期末余额的比例
投资区财金局	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年	488224.01	97.27%
福建省桃城建设工程有限公司	1 年以内	4655.08	0.93%
福建省东霖建设工程有限公司	1 年以内	2486.69	0.50%
泉州台商投资区管理委员会综合执法与应急管理局	1 年以内	1841.28	0.37%
泉州台商投资区管理委员会民生保障局	2~3 年	1299.95	0.26%
合计	--	498507.02	99.32%

资料来源：联合资信根据公司 2023 年审计报告整理

图表 12 • 公司 2023 年末主要其他应收款明细

名称	款项性质	账龄	期末余额（万元）	占期末余额的比例
房屋征收中心	往来款	1 年以内、3~4 年、4~5 年	161475.29	53.45%
投资区财金局	往来款	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年、5 年以上	84200.79	28.87%
东园片区项目建设指挥部	往来款	2~3 年	10000.00	3.31%
张坂镇政府	往来款	4~5 年	5515.00	1.83%
东园镇政府	往来款	4~5 年	5180.00	1.71%
合计	--	--	266371.08	88.17%

资料来源：联合资信根据公司 2023 年审计报告整理

截至 2023 年末，公司受限资产 23.01 亿元，占总资产比重的 5.56%，具体情况如下表。

图表 13 • 截至 2023 年末公司资产受限情况

受限资产类型	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	1.13	银行承兑汇票、用于担保的定期存款或通知存款
存货	13.64	抵押借款
应收账款	8.30	质押借款
合计	23.07	--

注：存货中存在抵押情况的资产为土地使用权和房屋

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司总资产规模保持增长，资产构成变化不大。其中，货币资金增幅较大，主要为公司新增债券融资取得的现金。

截至 2023 年末，公司所有者权益 157.45 亿元，其中，实收资本 10.00 亿元（占比 6.35%）、资本公积 124.60 亿元（占比 79.14%）、未分配利润 21.70 亿元（占比 13.78%），所有者权益稳定性尚可。受子公司划出合并范围影响，资本公积较上年末有所减少。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益 157.36 亿元，规模和构成上较上年末变化不大。

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 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	110.46	49.09	113.07	44.14	115.97	42.36
短期借款	22.94	10.20	20.11	7.85	18.99	6.94
应付账款	12.16	5.40	14.28	5.58	11.74	4.29
其他应付款	9.22	4.10	18.02	7.03	31.32	11.44
一年内到期的非流动负债	39.57	17.59	29.64	11.57	23.06	8.42
其他流动负债	12.42	5.52	15.72	6.14	15.41	5.63
非流动负债	114.54	50.91	143.10	55.86	157.77	57.64
长期借款	26.80	11.91	35.25	13.76	41.91	15.31
应付债券	59.91	26.63	80.04	31.24	80.59	29.44
长期应付款	24.75	11.00	27.82	10.86	35.24	12.88
负债总额	225.01	100.00	256.17	100.00	273.73	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

截至 2023 年末，受融资规模增加影响，公司负债规模增长较上年末增长 13.85%，其中，非流动负债占比有所上升。公司经营性债务主要体现在公司应付账款中的应付施工单位工程款项、其他应付款中的往来款和长期应付款的项目建设专项款，本报告已将公司其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债带息部分纳入债务核算。截至 2023 年末，公司应付债券余额较上年末增长 33.59%，主要系公司于 2023 年新发行债券所致。整体看，公司债券融资规模较大。

图表 15 • 截至 2024 年 5 月末公司存续债券情况

债券简称	债券余额（亿元）	发行期限（年）	行权日	到期日
23 泉州台商 CP001	10.00	1	--	2024/07/21
21 泉州台商 MTN002	5.00	3	--	2024/08/23
23 泉州台商 CP002	5.00	1	--	2024/08/31
21 台商债	5.00	3+3+3	2024/09/16	2030/09/16
22 泉州台商 MTN001	5.00	3	--	2025/01/06
23 台商 01	9.00	2	--	2025/02/13
23 泉州台商 MTN002	5.00	2+2+1	2025/02/23	2028/02/23
22 泉州台商 MTN002	5.00	3	--	2025/03/16
23 泉州台商 MTN003	5.00	2+2+1	2025/03/17	2028/03/17
22 台商债	3.00	3+3+3	2025/04/26	2031/04/26
22 泉州台商 PPN001	5.00	3+2	2025/09/06	2027/09/06
22 台商 01	10.00	3	--	2025/09/16
22 台商 02	11.00	3	--	2025/10/28
23 台商 02	15.00	3+3+3	2026/06/15	2032/06/15
24 泉州台商 MTN001	5.80	3+2	2027/02/07	2029/02/07
24 泉州台商 MTN002	10.00	3+2	2027/04/19	2029/04/19
合计	113.80	--	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图表 16· 公司财务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 17· 公司有息债务情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

有息债务方面，截至 2023 年末，公司全部债务 195.13 亿元，短期债务占比较高，债务结构有待优化。从债务指标看，同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.93% 和 55.34%，较上年末均有所增长，公司整体债务负担较重。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额 273.73 亿元，较上年末增长 13.85%，主要系公司新增借款和债券融资所致，公司负债结构及有息债务变化不大。从债务期限分布来看，截至 2024 年 3 月末，公司 2024 年 4—12 月有息债务到期规模较大，集中偿付压力较大。

图表 20· 截至 2024 年 3 月末公司有息债务期限分布情况

项目	2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	62.99	21.28	62.49	53.45	202.17
占有息债务的比例	31.46%	10.63%	31.21%	26.70%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023 年，公司营业总收入同比增长 7.74%，营业总成本同趋势变动，营业利润率有所下降；公司期间费用变动不大，以财务费用和管理费用为主，费用控制能力尚可。同期，公司获得政府补贴 1.55 亿元，计入“其他收益”，公司利润总额对政府补贴依赖性强。盈利指标方面，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率有所下降。整体看，公司盈利能力一般。

2024 年 1—3 月，公司确认营业总收入 2.51 亿元；利润总额-0.08 亿元。

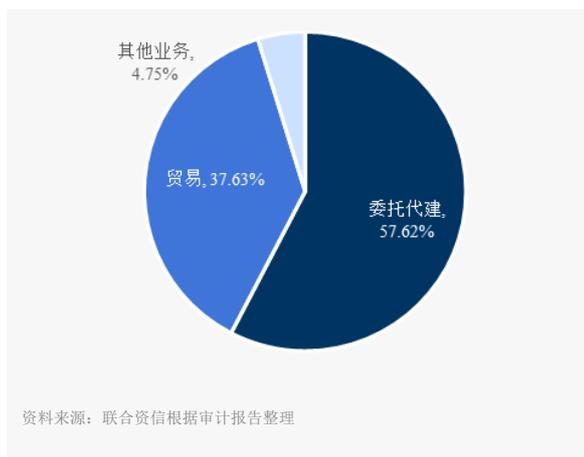
图表 21· 公司盈利能力情况 (单位：亿元)

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	22.47	24.21	2.51
营业成本	20.79	22.61	2.40
期间费用	1.89	1.89	0.08
其他收益	1.58	1.55	0.000001
利润总额	1.23	1.00	-0.08
营业利润率 (%)	6.58	5.68	4.14
总资产收益率 (%)	0.61	0.65	--
净资产收益率 (%)	0.51	0.47	--

注：2024 年公司其他收益为 149.95 元

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

图表 22· 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据审计报告整理

图表 23· 公司现金流情况 (单位：亿元)

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	33.59	50.54	34.70
经营活动现金流出小计	48.51	60.37	26.81
经营活动现金流量净额	-14.93	-9.83	7.88
投资活动现金流入小计	0.04	0.01	0.00

投资活动现金流出小计	0.07	2.58	0.06
投资活动现金流量净额	-0.03	-2.57	-0.06
筹资活动前现金流量净额	-14.96	-12.40	7.82
筹资活动现金流入小计	110.20	108.08	27.87
筹资活动现金流出小计	102.09	104.58	22.82
筹资活动现金流量净额	8.11	3.50	5.05
现金收入比	141.28	148.61	286.51

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

公司经营活动现金流入主要为公司业务回款、收到补贴和往来款；经营活动现金流出主要为代建项目投入和往来款支出。受公司项目投入规模较大，项目回款无法覆盖项目支出影响，2023年，公司经营活动现金保持净流出。2023年，受益于回款情况良好，公司现金收入比有所提升，收入实现质量良好。2023年，公司投资活动现金流保持小规模净流出。2023年，公司筹资活动现金流入主要为公司新增银行借款和债券融资取得的现金；筹资活动现金流出主要用于偿还到期债务。同期内，公司筹资活动现金保持净流入。

2024年1—3月，公司经营性现金流净流入，投资活动现金流规模小，筹资活动现金净流入。考虑到公司项目投资面临较大资金支出压力，以及公司债务滚续需求，预计未来公司对外部融资依赖程度仍较高。

2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标均表现较弱；公司间接融资渠道畅通。

图表 24 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年（末）	2023年（末）	2024年3月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	340.22	355.98	362.10
	速动比率（%）	88.88	79.17	83.85
	现金类资产/短期债务（倍）	0.17	0.06	0.27
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.62	2.58	--
	全部债务/EBITDA（倍）	71.55	75.64	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.29	0.23	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从短期偿债指标看，截至2023年末，公司流动比率较上年末增长15.76个百分点，速动比率有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度低。截至2024年3月末，公司短期偿债指标较上年末有所提升，整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA有所减少，EBITDA对利息和全部债务的覆盖能力有所减弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

对外担保方面，截至2024年3月末，公司不存在对外担保情况。

未决诉讼方面，截至2024年3月末，公司不存在重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2024年3月末，公司获得银行授信额度共计140.85亿元，已使用82.08亿元，尚有58.77亿元授信额度未使用，公司间接融资渠道通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、负债和所有者权益主要来源于公司本部，业务主要由子公司负责实施，公司本部对子公司控制能力较强。

截至2023年末，公司本部资产总额、所有者权益和负债分别占合并口径的67.99%、80.84%和60.09%。

公司委托代建业务主要由子公司城建公司负责实施，商品贸易业务主要由子公司供应链公司开展，公司本部通过行使股东权利和制定相关管理制度实现对供应链公司及城建公司的控制和管理，对子公司的控制力较强。2023年，公司本部营业总收入为1.42亿元，占合并口径的5.85%；利润总额为0.05亿元。

（六）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任。公司 ESG 信息披露质量有待改善，ESG 整体表现一般。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。2023 年，公司未发生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，注重人才培养及公平雇佣，解决就业 210 人，无工资发放拖欠情况。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

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，近三年公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

2023 年，泉州市经济总量稳居福建省第二名，经济实力和财政实力稳步提升；台商投资区是国家级台商投资区、国家级经济技术开发区，区域定位较高，财政实力不断增强。2023 年以来，公司作为台商投资区唯一的基础设施及保障房投资建设主体，在政府补贴方面继续得到有力的外部支持。

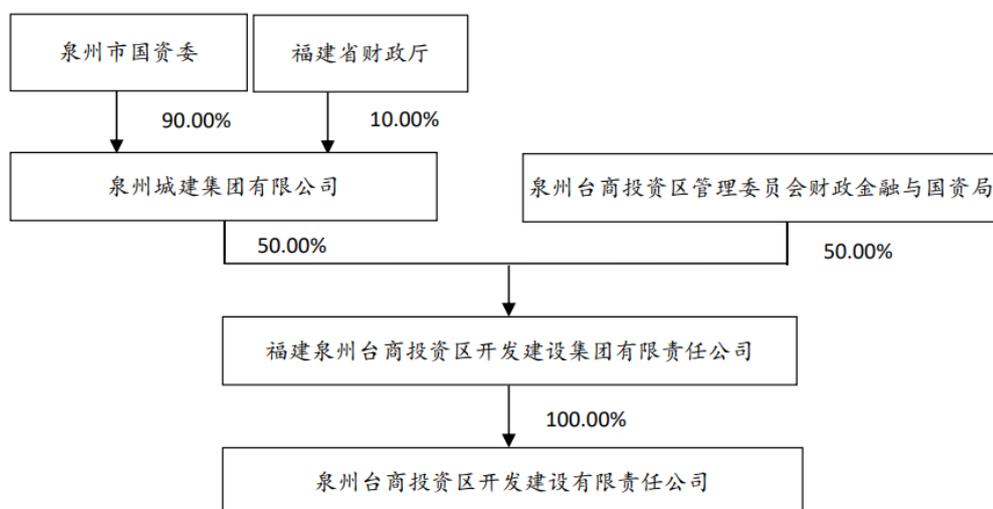
2023 年，公司收到政府补助 1.55 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位等特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

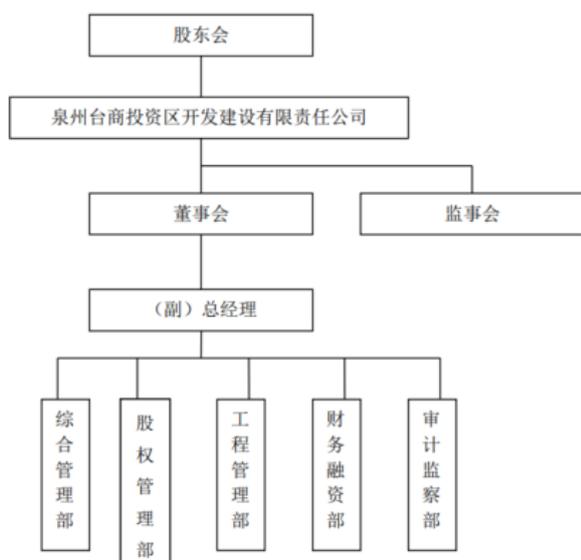
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，确定“24 泉州台商 MTN001”“23 泉州台商 MTN003”“22 泉州台商 MTN002”“23 泉州台商 MTN002”“22 泉州台商 MTN001”“21 泉州台商 MTN002”信用等级为 AA，确定“23 泉州台商 CP002”“23 泉州台商 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

子公司名称	业务性质	持股比例	取得方式
泉州市洛秀开发建设有限公司	房地产开发	100.00%	收购
泉州台商投资区市政管理有限责任公司	市政基础的建设管理和维护	100.00%	投资设立
泉州台商投资区城市建设发展有限公司	房地产开发经营	100.00%	投资设立
泉州台商投资区水务投资经营有限公司	供水工程投资管理	100.00%	投资设立
福建盛源再生资源利用有限公司	建筑垃圾回收	100.00%	投资设立
泉州台商投资区供应链有限公司	多式联运和运输代理业	51.00%	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	15.12	4.50	17.24
应收账款（亿元）	61.45	50.19	49.92
其他应收款（亿元）	18.92	30.00	25.12
存货（亿元）	277.64	312.98	322.68
长期股权投资（亿元）	1.01	0.95	0.95
固定资产（亿元）	0.29	2.17	2.17
在建工程（亿元）	0.89	0.92	0.98
资产总额（亿元）	385.29	413.62	431.09
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	-0.16	0.0008	0.03
所有者权益（亿元）	160.28	157.45	157.36
短期债务（亿元）	87.73	70.72	62.99
长期债务（亿元）	99.66	124.42	137.22
全部债务（亿元）	187.39	195.13	200.20
营业总收入（亿元）	22.47	24.21	2.51
营业成本（亿元）	20.79	22.61	2.40
其他收益（亿元）	1.58	1.55	0.000001
利润总额（亿元）	1.23	1.00	-0.08
EBITDA（亿元）	2.62	2.58	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	31.74	35.97	7.19
经营活动现金流入小计（亿元）	33.59	50.54	34.70
经营活动现金流量净额（亿元）	-14.93	-9.83	7.88
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.03	-2.57	-0.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.11	3.50	5.05
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.35	0.43	--
存货周转次数（次）	0.08	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	141.28	148.61	286.51
营业利润率（%）	6.58	5.68	4.14
总资本收益率（%）	0.61	0.61	--
净资产收益率（%）	0.51	0.47	--
长期债务资本化比率（%）	38.34	44.14	46.58
全部债务资本化比率（%）	53.90	55.34	55.99
资产负债率（%）	58.40	61.93	63.50
流动比率（%）	340.22	355.98	362.10
速动比率（%）	88.88	79.17	83.85
经营现金流动负债比（%）	-13.51	-8.69	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.06	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	0.29	0.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	71.55	75.64	--

注：1. “--”代表数据不适用；2.其他应付款和其他流动负债中的有息部分已纳入短期债务核算；长期应付款和其他非流动负债中有息部分已纳入长期债务核算；3. 2023 年公司少数股东权益为 82084.43 元

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.51	0.27	5.77
应收账款（亿元）	3.54	1.40	1.40
其他应收款（亿元）	112.83	137.27	136.13
存货（亿元）	108.59	110.05	112.05
长期股权投资（亿元）	30.06	30.49	30.48
固定资产（亿元）	0.10	0.09	0.08
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	261.27	281.21	287.60
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	127.57	127.29	127.25
短期债务（亿元）	62.65	43.61	39.82
长期债务（亿元）	70.39	96.37	104.71
全部债务（亿元）	133.04	139.99	144.53
营业总收入（亿元）	1.28	1.42	0.00
营业成本（亿元）	1.07	1.19	0.003
其他收益（亿元）	1.01	1.25	0.00
利润总额（亿元）	0.14	0.05	-0.04
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.92	3.59	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	2.03	19.44	1.14
经营活动现金流量净额（亿元）	-15.22	-9.79	-1.24
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.99	-0.76	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	15.84	6.31	6.73
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.36	0.57	--
存货周转次数（次）	0.01	0.01	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	71.66	253.51	*
营业利润率（%）	16.13	15.41	*
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	0.08	0.04	--
长期债务资本化比率（%）	35.56	43.09	45.14
全部债务资本化比率（%）	51.05	52.38	53.18
资产负债率（%）	51.17	54.74	55.75
流动比率（%）	363.14	419.61	460.19
速动比率（%）	191.62	234.47	258.62
经营现金流动负债比（%）	-24.04	-16.47	--
现金短期债务比（倍）	0.07	0.01	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. “--”代表数据不适用；2. “/”表示相关指标因未获取数据而无法计算；3. 其他应付款和其他流动负债中的有息部分已纳入短期债务核算；长期应付款和其他非流动负债中有息部分已纳入长期债务核算；4. 因分母为 0，相关指标以“*”表示

资料来源：联合资信根据审计报告及 2024 年一季报整理

附件3 主要财务指标的计算公式

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%
营业总收入年复合增长率	(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	
总资产收益率	(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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 4-4 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

