

# 信用评级公告

联合〔2023〕4751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，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十一日

# 泉州台商投资区开发建设有限责任公司

## 主体长期信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA
评级展望：稳定

评级时间：2023年6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	V4.0.202208
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已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

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
财务风险	F5	现金流	经营分析	3
			资产质量	4
			盈利能力	4
		资本结构	现金流量	2
			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

### 同业比较：

主要指标	公司	公司1	公司2	公司3
数据时间	2022年末	2022年末	2022年末	2022年末
所属区域	泉州市	乌鲁木齐市	济宁市	西安市
GDP (亿元)	12102.97	3893.22	5316.90	11486.51
一般公共预算收入 (亿元)	526.79	314.82	447.66	834.09
资产总额 (亿元)	385.29	143.13	585.32	368.58
所有者权益 (亿元)	160.29	35.93	158.63	111.06
营业总收入 (亿元)	22.47	1.95	119.99	22.53
利润总额 (亿元)	1.23	2.12	4.58	1.40
资产负债率 (%)	58.40	74.90	72.90	69.87

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“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，外部环境良好，业务区域专营优势明显，并获得持续的外部支持。同时，联合资信也关注到公司资本支出压力较大、资金占用较大、债务结构有待优化、短期偿债压力较大且债券类融资占比较高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的持续推进，公司业务有望保持稳步发展。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

### 优势

- 外部环境良好。**2020—2022年，泉州市GDP保持增长，分别为10158.66亿元、11304.17亿元和12102.97亿元，经济持续稳步发展；台商投资区是国家级经济技术开发区，财政实力不断增强，公司发展的外部环境良好。
- 业务区域专营优势明显。**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。
- 持续的外部支持。**公司在政府补助方面获得持续的外部支持，2020—2022年，公司分别获得政府补助2.02亿元、1.52亿元和1.58亿元。

### 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。**公司资产中应收代建工程款和往来款形成的应收类款项规模较大，对公司资金形成较大占用。
- 债务结构有待优化，短期偿债压力较大且债券类融资占比较高。**截至2023年3月底，公司短期债务规模为83.74亿元，占全部债务的40.26%，债务结构有待优化；2023年4—12月、2024年和2025年公司需偿还的有息债

全部债务资本化比率 (%)	53.90	68.10	53.16	63.52
全部债务/EBITDA	71.55	15.23	8.86	71.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.29	1.98	1.62	3.90

注：公司 1 为乌鲁木齐市城市交通投资有限责任公司，公司 2 为山东公用控股有限公司，公司 3 为陕西省西咸新区秦汉新城开发建设集团有限责任公司

资料来源：联合资信根据公开资料及公司财务数据整理

分析师：杨廷芳 李康楠

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

务规模分别为41.03亿元、45.21亿元和67.51亿元，公司短期偿债压力较大；截止至2022年底，公司全部债务中债券类占比为46.94%，债券类融资占比较高。

4. 经营活动现金持续净流出。2020—2022 年，公司经营活动现金持续净流出。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3
现金类资产 (亿元)	15.92	22.15	15.12	21.72
资产总额 (亿元)	354.18	372.98	385.29	408.84
所有者权益 (亿元)	158.13	161.93	160.28	160.24
短期债务 (亿元)	84.51	92.87	87.73	83.74
长期债务 (亿元)	84.33	86.94	99.66	124.27
全部债务 (亿元)	168.83	179.82	187.39	208.01
营业总收入 (亿元)	16.29	20.33	22.47	3.53
利润总额 (亿元)	1.91	1.97	1.23	-0.04
EBITDA (亿元)	3.19	3.31	2.62	--
经营性净现金流 (亿元)	-19.74	-15.06	-14.93	-1.27
营业利润率 (%)	9.41	11.20	6.58	1.76
净资产收益率 (%)	0.83	0.87	0.51	--
资产负债率 (%)	55.35	56.59	58.40	60.81
全部债务资本化比率 (%)	51.64	52.62	53.90	56.49
流动比率 (%)	341.53	323.15	340.22	373.47
经营现金流动负债比 (%)	-19.53	-13.40	-13.51	--
现金短期债务比 (倍)	0.19	0.24	0.17	0.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.35	0.37	0.29	--
全部债务/EBITDA (倍)	53.00	54.25	71.55	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3
资产总额 (亿元)	247.60	242.34	261.27	274.73
所有者权益 (亿元)	127.38	127.47	127.57	127.56
全部债务 (亿元)	119.71	113.83	133.04	146.32
营业收入 (亿元)	1.85	1.59	1.28	0.01
利润总额 (亿元)	0.18	0.12	0.14	-0.01
资产负债率 (%)	48.55	47.40	51.17	53.57
全部债务资本化比率 (%)	48.45	47.17	51.05	53.43
流动比率 (%)	346.53	330.11	363.14	464.58
经营现金流动负债比 (%)	-46.16	-20.74	-24.04	--
现金短期债务比 (倍)	0.09	0.09	0.07	0.04

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告已将其其他应付款和其他流动负债中有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有息部分调整至全部债务核算

资料来源：联合资信根据公开资料及公司财务数据整理

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	2022/07/21	杨廷芳 黄浣一	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA	稳定	2014/02/13	陈丹 田业钧	<a href="#">城投债评级方法及风险点简介 (2010 年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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 2023 年 6 月 21 日至 2024 年 6 月 20 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

## 主体长期信用评级报告

### 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，于2009年9月23日注册登记成立的国有企业。2011年4月12日，根据《惠安县财政局关于同意转让泉州台商投资区开发建设有限责任公司股权的批复》（惠财办〔2011〕25号），惠安国投将其持有的公司股权转让给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。2020年5月，泉州市国资委将持有公司的50.00%股权无偿划转至泉州城建集团有限公司（以下简称“泉州城建”，泉州市国资委持有其100.00%股权）。截至2023年3月底，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分别持有公司50.00%股权，公司的实际控制人为泉州市国资委（见附件1-1）。

公司主要从事基础设施建设、保障房建设、污水处理、工程设计咨询、物业管理、租赁绿化及保洁养护等业务。截至2023年3月底，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（见附件1-2），公司合并范围内一级子公司10家（见附件1-3）。

截至2022年底，公司资产总额385.29亿元，所有者权益160.28亿元（少数股东权益-0.16亿元）。2022年，公司实现营业总收入22.47亿元，利润总额1.23亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额408.84亿元，所有者权益160.24亿元（少数股东权益-0.16亿元）。2023年1-3月，公司实现营业总收入3.53亿元，利润总额-0.04亿元。

公司注册地址：福建省泉州台商投资区杏秀路703号商务运营中心写字楼；法定代表人：朱子良。

### 二、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚

实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023年一季度）](#)》。

### 三、行业及区域环境分析

#### 1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023年城市基础设施建设行业分析](#)》。

#### 2. 区域经济环境

**泉州市经济总量居福建省前列，经济实力持续稳步提升，泉州台商投资区（以下简称“台商投资区”）财政实力不断增强，公司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。

根据《泉州市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022年，泉州市GDP保持增长，分别为10158.66亿元、11304.17亿元和12102.97亿元，经济总量稳居福建省第二名。

2022年，泉州市地区生产总值较上年增长3.5%。2022年，泉州市分别实现第一、第二和第三产业增加值250.12亿元、6882.07亿元和4970.78亿元，分别增长3.5%、3.3%和3.8%，三次产业结构比例调整为2.1:56.8:41.1。

根据《泉州市预算执行情况报告》，2020—2022年，泉州市分别实现一般公共预算收入454.04亿元、504.50亿元和526.79亿元，税收收入占比分别为73.67%、78.15%和64.54%。2020—2022年，泉州市政府性基金收入分别为337.68亿元、415.54亿元和353.20亿元。2022年，泉州市一般公共预算收入扣除留抵退税因素后增长8.0%，全年全市完成一般公共预算支出806.15亿元，财政自给率<sup>1</sup>为65.35%。

2023年1—3月，泉州市实现地区生产总值2543.02亿元，按可比价格计算，同比下降2.08%；实现一般公共预算收入193.29亿元，同比增长17.7%。

##### （2）台商投资区

台商投资区位于泉州市中心城区东部，泉州环湾城市核心区域，陆域面积约200平方公里，人口约22.8万人。

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，根据公开资料，2020—2022年，台商投资区分别实现地区生产总值307.51亿元、335.70亿元和401.92亿元，2022年较上年增长4.80%，其中第三产业增加值113.61亿

<sup>1</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%

元，较上年增长 2.5%。2022 年完成固定资产投资 181.13 亿元，较上年增长 19.1%。

财政方面，根据投资区管委会财政局提供的资料，2020—2022 年，台商投资区一般公共预算收入持续增长，分别为 12.72 亿元、16.70 亿元和 18.35 亿元，其中税收收入分别为 10.23 亿元、12.71 亿元和 14.73 亿元，分别占一般公共预算收入的 80.42%、76.11%和 80.27%。2020—2022 年，台商投资区一般公共预算支出波动增长，分别为 19.07 亿元、17.86 亿元和 24.23 亿元，财政自给率分别为 66.70%、93.51%和 75.73%。2020—2022 年，台商投资区政府性基金收入分别为 35.86 亿元、62.46 亿元和 12.90 亿元，以土地出让金为主。

2023 年 1—3 月，台商投资区实现一般公共预算收入 7.42 亿元，一般公共预算支出 4.08 亿元，财政自给率为 181.86%，政府性基金收入 0.80 亿元。整体看，公司发展的外部环境良好。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 股权状况

截至 2023 年 3 月底，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分别持有公司 50.00%股权，公司的实际控制人为泉州市国资委。

##### 2. 企业规模和竞争力

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，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。

##### 3. 人员素质

**公司高级管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工构成较为合理，能够满足日常经营需求。**

截至 2023 年 3 月底，公司拥有高级管理

人员 3 人。

朱子良，1974 年生，中共党员，本科学历；曾任泉州台商投资区教育文体旅游局教育科科长、泉州台商投资区党群工作部副科长级干部；自 2022 年 1 月起任公司董事长和法定代表人。

截至 2023 年 3 月底，公司员工人数 212 人，按学历构成划分，高中及以下学历员工 29 人（占 13.68%），大专学历员工 29 人（占 13.68%），本科及以上学历员工 154 人（占 72.64%）；按年龄划分，30 岁及以下的员工 68 人（占 32.08%），31~50 岁的员工 135 人（占 63.68%），51 岁及以上的员工 9 人（占 4.25%）。

#### 4. 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 2023 年 6 月 7 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷记录。

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 2023 年 6 月 14 日，城建公司无未结清和已结清的不良信贷记录。

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 2023 年 6 月 19 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

#### 五、管理分析

##### 1. 法人治理结构

**公司建立了比较有效的法人治理结构，能够满足公司日常经营管理需求。**

公司按照《公司法》及其他有关法律、行政法规的规定，制定了《公司章程》。

公司设股东会，股东会由全体股东构成，是公司的权力机构，职能包括决定公司的经营方针和投资计划、选举更换非职工代表担任的

董事和监事、审议批准董事会和监事会报告以及修改公司章程等。

公司设董事会，共有 6 名成员，由股东会选举产生，任期 3 年，任期届满，可连选连任。

公司设监事会，成员 3 名，其中职工代表 1 人，由公司职工代表大会或职工大会选举产生；设监事会主席 1 人，由全体监事过半数选举产生；非职工监事由股东委派。董事和高级管理人员不得兼任监事。

公司设经理层，成员 3 名，由董事会决定聘任或者解聘，经理层对董事会负责。

## 2. 管理水平

**公司建立了规范的管理体系，内部控制制度较为健全。**

截至 2023 年 3 月底，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，并建立了规范的管理体系。

财务管理方面，根据公司制定的《财务管理暂行办法》，公司将接受泉州市财政局、投资区管委会、审计机关的管理、指导和监督，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，定期向财政局、国有资产管理部报告资产财务情况和经营情况，并接受监督、指导和考核。

财务预算管理方面，由公司财务融资部组织实施。财务预算下达后，由各部门负责实施，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。各责任部门和人员在执行财务预算过程中，要严格实施过程控制与分析，确保财务预算目标的全面实现。

投资项目管理方面，公司内部各个部门分工负责投资项目的管理，财务融资部根据公司年度投资计划，提出年度融资方案。针对公益性投资项目，由工程管理部会同政府部门进行

审核，并进行实施和监督管理。经营性项目的投资建设，实行项目法人责任制，项目法人在授权范围内对项目策划、资金筹措、建设实施、生产经营、偿还债务和资产保值增值的全过程负责。此外，公司投资项目的资金使用接受市（区）财政局和审计局相关部门的监督，公司内设监督小组，对项目进行定期和不定期的监督。

子公司管理方面，各控股子公司的生产经营活动、内部管理、会计核算和财务管理等应接受公司的指导、检查和监督；各子公司应根据公司关于资金管理的规定和要求，结合子公司的生产经营特点和管理要求建立和完善具体的资金管理制度；各子公司的对外投资项目，必须经各子公司董事会审查批准并报经公司审议通过后才能组织实施，未经过上述程序审批的项目不得投资。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

**公司营业总收入主要来源于委托代建业务和贸易业务。2020—2022 年，受益于贸易业务规模持续扩大，公司营业总收入持续增长；受毛利率低的贸易业务收入占比逐年提高及委托代建毛利率波动影响，公司综合毛利率波动下降。**

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 17.45%。委托代建业务是公司收入的主要来源，该业务收入小幅下降，系项目竣工决算金额减少所致。公司贸易业务因业务规模扩大，收入持续增长。公司其他业务包含工程设计咨询、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。

毛利率方面，2020—2022 年，公司综合毛利率波动下降，主要系毛利率低的贸易业务收入占比逐年增加及委托代建毛利率波动所致。2020—2022 年，委托代建业务毛利率波动下

降，主要系每年确认收入的代建项目成本加成比率略有不同所致。

2023年1—3月，公司实现营业总收入3.53

亿元，相当于上年全年营业总收入的15.71%；公司综合毛利率为1.77%。

表1 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年			2023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(%)	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	13.25	58.98	11.28	1.51	42.80	0.77
贸易	0.98	6.00	0.93	4.68	23.03	1.57	8.05	35.81	1.34	1.68	47.46	1.20
其他	1.71	10.47	5.42	2.25	11.07	4.76	1.17	5.21	6.18	0.34	9.74	8.90
合计	16.29	100.00	10.25	20.33	100.00	11.87	22.47	100.00	7.45	3.53	100.00	1.77

注：1. 委托代建业务包括城市基础设施建设和保障房建设；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

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

## 2. 业务经营分析

### (1) 城市基础设施建设业务

**公司城市基础设施委托代建已完工项目回款情况一般，对资金形成较大占用，在建项目未来仍存较大的资金支出压力。**

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建设协议》，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。

委托代建业务模式方面，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。

截至2023年3月底，公司主要已完工城市基础设施项目28个，主要是台商投资区内的道路工程项目，已投资120.31亿元，累计已回款52.91亿元。整体看，公司城市基础设施建设业务回款情况一般。

截至2023年3月底，公司主要在的城市基础设施项目总投资91.42亿元，已投资

20.07亿元，未来尚需投资71.35亿元，公司面临较大的资金支出压力。同期末，公司暂无拟建的基础设施项目。

表2 截至2023年3月底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
海山大道三标、四标	44.04	9.02	35.02
新泉州火车站前广场及市政配套工程	33.40	8.67	24.73
东西大道延伸段（原绕城高速-惠安）	13.98	2.38	11.60
合计	91.42	20.07	71.35

资料来源：公司提供

### (2) 保障房建设业务

**公司保障房建设业务包括委托代建和自营两种模式，在建项目以自营项目为主，均未开始预售，尚需投资规模较大。**

公司保障房建设业务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 2023 年 3 月底，公司已完工保障房建设项目 7 个，包括风浦安置小区、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，总投资 37.68 亿元，已确认收入 50.49 亿元，累计回款 38.41 亿元，回款情况尚可。

截至 2023 年 3 月底，公司在建保障房项目计划总投资 69.01 亿元，建设资金均为公司自筹，未来尚需投资 48.11 亿元，尚需投资规模较大，未来面临较大的资金支出压力。其中湖东安置小区纳入福建省棚改计划，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。同期末，公司暂无拟建保障房项目。

表 3 截至 2023 年 3 月底公司主要在建保障房项目  
(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	8.44	4.67
溪庄小区二期	9.40	1.82	7.58
风浦小区二期	7.08	1.99	5.09
下宫安置小区二期	6.56	1.73	4.83
秀涂安置小区	8.00	0.86	7.14
玉泰新城	16.96	3.54	13.42
翔鹰花苑	4.49	1.58	2.91
桥头安置小区	3.41	0.95	2.46
<b>合计</b>	<b>69.01</b>	<b>20.90</b>	<b>48.11</b>

资料来源：公司提供

### (3) 贸易业务

**2020—2022 年，公司贸易业务收入快速增长，毛利率水平低。**

公司贸易业务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，贸易产品以石油制品及化工产品为主。

业务模式方面，公司贸易业务主要采用“以销定采”模式，即下游客户确定购买需求、签订协议、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），下游账期约 2~3 个月。公司通过“以销定采”模式控制业务风险。

2020—2022 年，公司商品贸易收入快速增长，毛利率低。从前五大供应商和前五大客户来看，2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，公司前五大供应商合计占比分别为 67.61%、66.99%、82.57%和 80.56%，公司前五大客户合计占比分别为 83.16%、83.26%、848.40%和 49.31%。

### (4) 其他业务

**公司其他业务包括污水处理业务、工程设计咨询等业务，整体收入规模较小。**

公司污水处理业务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。惠南污水处理厂无特许经营权，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（台商投资区内还有其他小型污水处理厂），每 6 个月与投资区管委会财政局结算。2020—2022 年和 2023 年 1—3 月，公司污水处理业务收入规模较小，分别为 0.17 亿元、0.19 亿元、0.20 亿元和 0.04 亿元。

公司工程设计咨询业务包括测绘和监理等事项，2020—2022 年和 2023 年 1—3 月，公司分别实现工程涉及咨询业务收入 0.10 亿元、0.06 亿元、0.09 亿元和 0.01 亿元。

### 3. 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。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年财务报表，中审众环（特殊普通合伙）会计师事务所对上述财务报表进行审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2023 年一季度财务数据未经审计。

从公司合并范围变化来看，2020 年，公司合并范围内增加 2 家子公司，均为投资设立；2021 年，公司合并范围内增加 1 家子公司，为投资设立；2022 年和 2023 年 1—3 月，公司合

并范围无变化。截至 2023 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司 10 家。公司合并范围内新增的子公司规模较小，对公司财务数据影响较小，公司财务数据可比性较强。

### 2. 资产质量

**公司资产规模持续增长，存货占比较大，应收类款项对资金形成较大占用。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。**

2020—2022 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 4.30%，资产结构以流动资产为主。

表 4 公司资产主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
<b>流动资产</b>	<b>345.31</b>	<b>97.50</b>	<b>363.40</b>	<b>97.43</b>	<b>375.82</b>	<b>97.54</b>	<b>399.30</b>	<b>97.67</b>
货币资金	15.92	4.50	22.15	5.94	15.12	3.92	21.72	5.31
应收账款	54.86	15.49	67.16	18.00	61.45	15.95	64.41	15.75
其他应收款	39.83	11.24	19.95	5.35	18.92	4.91	20.01	4.89
存货	232.92	65.76	251.25	67.36	277.64	72.06	290.14	70.97
<b>非流动资产</b>	<b>8.87</b>	<b>2.50</b>	<b>9.58</b>	<b>2.57</b>	<b>9.46</b>	<b>2.46</b>	<b>9.54</b>	<b>2.33</b>
其他非流动资产	5.30	1.50	5.30	1.42	5.30	1.38	5.30	1.30
<b>资产总额</b>	<b>354.18</b>	<b>100.00</b>	<b>372.98</b>	<b>100.00</b>	<b>385.29</b>	<b>100.00</b>	<b>408.84</b>	<b>100.00</b>

注：其他应收款包括应收股利和应收利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年底，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 4.32%。

2020—2022 年底，公司货币资金波动下降，年均复合下降 2.56%。截至 2022 年底，公司货币资金中受限资金 3.00 亿元，受限比例为 19.84%，主要是用于担保的定期存款或通知存款。

2020—2022 年底，公司应收账款波动增长，年均复合增长 5.83%。截至 2022 年底，公司应收账款中应收投资区管委会财政局的代建工程款 48.10 亿元，占比为 78.28%，集中度高，对资金形成较大占用。同期末，公司应收账款账龄以 1 年以内（占 12.50%）、1-2 年（占 30.02%）和 3-4 年（24.48%）为主，累计计提坏账准备 15.72 万元。

2020—2022 年底，公司其他应收款持续下

降，年均复合下降 31.07%。截至 2022 年底，公司其他应收款前五名余额合计占 69.81%，集中度较高，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。截至 2022 年底，公司其他应收款账龄以 1-2 年（占 14.92%）和 2-3 年（占 54.07%）为主，累计计提坏账准备 0.11 亿元。

表 5 2022 年底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	8.62	45.31
房屋征收中心	往来款	1.61	8.47
泉州台商投资区公共资源交易中心	保证金	1.50	7.88
东园片区项目建设指挥部	往来款	1.00	5.25
张坂镇政府	往来款	0.55	2.90
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>13.29</b>	<b>69.81</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年底，公司存货持续增长，年均复合增长 9.18%。截至 2022 年底，公司存货主要由待开发土地（占 56.64%，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 42.68%，包括部分已完工未决算项目）构成，未计提跌价准备。

2020—2022 年底，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长 3.29%，主要由其他非流动资产构成。2020—2022 年底，公司其他非流动资产无变化，主要系公司承担的福厦客专泉州段项目<sup>2</sup>投入。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 6.11%，公司的资产结构较上年底变化不大。同期末，公司货币资金较上年底增长 43.67%，主要系发行债券及增加银行借款所致；应收账款较上年底增长 4.81%，主要系委托代建项目确认部分收入所致。

受限资产方面，截至 2023 年 3 月底，公司受限资产合计 28.87 亿元，资产受限比例为 7.06%，包括 25.80 亿元用于抵押借款的土地使用权和 3.07 亿元用于质押借款的存单。

### 3. 资本结构

**公司所有者权益波动增长，资本公积占比高，稳定性较强。**

2020—2022 年底，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 0.68%。截至 2022 年底，公司所有者权益 160.28 亿元，较上年底变化不大。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 6.24%、80.06%和 13.09%。公司少数股东权益持续负值，主要系子公司泉州台商投资区市政管理有限责任公司亏损所致。

2020—2022 年底，公司实收资本均为 10.00 亿元；同期，资本公积波动下降，年均复合下降 0.01%。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 160.24 亿元，规模和结构较上年底变化较小。

**公司债务规模持续增长，整体债务负担适中，但债务结构有待优化，短期偿债压力较大，且全部债务中债券类融资占比较高。**

2020—2022 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 7.13%，公司负债结构相对均衡。

表 6 公司负债主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>101.11</b>	<b>51.57</b>	<b>112.46</b>	<b>53.28</b>	<b>110.46</b>	<b>49.09</b>	<b>106.92</b>	<b>43.01</b>
短期借款	14.48	7.39	21.06	9.98	22.94	10.20	27.15	10.92
应付账款	11.19	5.71	11.49	5.44	12.16	5.40	11.97	4.81
其他应付款	13.74	7.01	17.92	8.49	9.22	4.10	23.24	9.35
一年内到期的非流动负债	30.34	15.47	25.27	11.97	39.57	17.59	22.75	9.15
其他流动负债	24.77	12.63	25.74	12.20	12.42	5.52	6.80	2.73
<b>非流动负债</b>	<b>94.94</b>	<b>48.43</b>	<b>98.60</b>	<b>46.72</b>	<b>114.54</b>	<b>50.91</b>	<b>141.68</b>	<b>56.99</b>
长期借款	23.26	11.87	32.60	15.45	26.80	11.91	28.47	11.45
应付债券	45.69	23.31	43.31	20.52	59.91	26.63	83.88	33.74
长期应付款	19.49	9.94	22.60	10.71	24.75	11.00	26.26	10.56
<b>负债总额</b>	<b>196.04</b>	<b>100.00</b>	<b>211.05</b>	<b>100.00</b>	<b>225.01</b>	<b>100.00</b>	<b>248.60</b>	<b>100.00</b>

注：其他应付款包括应付股利和应付利息，长期应付款包括长期应付款和专项应付款  
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

<sup>2</sup>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 1.90 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。

2020—2022 年底，公司流动负债波动增长，年均复合增长 4.53%。

2020—2022 年底，公司短期借款持续增长，年均复合增长 25.87%。截至 2022 年底，公司短期借款主要由保证借款、抵押和保证借款以及质押借款构成。

2020—2022 年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长 4.25%。截至 2022 年底，公司应付账款主要由应付工程款构成。

2020—2022 年底，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 18.07%。截至 2022 年底，公司其他应付款较上年底下降 48.54%，主要系往来款减少所致。

2020—2022 年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 14.21%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 56.59%，主要系应付债券和长期应付款即将到期部分调整至该科目所致。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的应付债券（占 70.92%）、一年内到期的长期借款（占 18.65%）和一年内到期的长期应付款（占 10.43%）构成。

2020—2022 年底，公司其他流动负债波动

下降，年均复合下降 29.20%。截至 2022 年底，公司其他流动负债较上年底下降 51.77%，主要系偿还部分短期融资债券所致。本报告将公司其他流动负债带息部分纳入短期债务核算。

2020—2022 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 9.84%。

2020—2022 年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长 7.34%。截至 2022 年底，公司长期借款以保证借款和抵质押借款为主。

2020—2022 年底，公司应付债券波动增长，年均复合增长 14.51%。截至 2022 年底，公司应付债券较上年底增长 38.32%，主要系公司发行“22 台商 01”“22 台商 02”债券所致。

2020—2022 年底，公司长期应付款持续增长，年均复合增长 12.71%。截至 2022 年底，公司长期应付款主要由融资租赁款和投资区管委会财政局转入的项目建设专项款构成。本报告将公司长期应付款带息部分纳入长期债务核算。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 10.49%，主要系扩大债券融资规模所致。公司存续债券情况如下表所示。

表 7 截至 2023 年 6 月 10 日公司存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	到期日期	下一行权日	债券余额
20 台商债	2023/07/30	--	8.00
18 泉州台商 MTN003	2023/10/12	--	4.60
21 泉州台商 MTN001	2024/04/16	--	5.00
21 泉州台商 MTN002	2024/08/23	--	5.00
22 泉州台商 MTN001	2025/01/06	--	5.00
22 泉州台商 MTN002	2025/03/16	--	5.00
21 台商债	2030/09/16	2024/09/16	5.00
22 台商债	2031/04/26	2025/04/26	3.00
22 泉州台商 CP001	2023/08/26	--	5.00
23 泉州台商 MTN001	2025/01/12	2024/09/16	5.00
23 台商 01	2025/02/13	--	9.00
22 台商 02	2025/10/28	--	11.00
22 泉州台商 PPN002	2025/12/29	2023/12/29	5.00
22 泉州台商 PPN001	2027/09/06	2025/09/06	5.00
23 泉州台商 MTN002	2028/02/23	2025/02/23	5.00
23 泉州台商 MTN003	2028/03/17	2025/03/17	5.00
21 台商债	2030/09/16	2024/09/16	5.00
<b>合计</b>	--	--	<b>95.60</b>

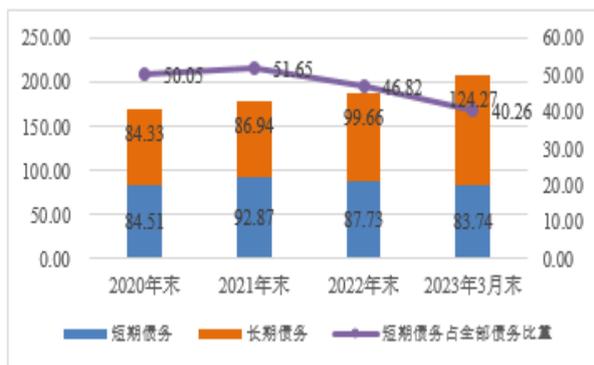
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2020—2022 年底,公司全部债务持续增长,年均复合增长 5.35%。截至 2022 年底,公司全部债务 187.39 亿元,其中短期债务 87.73 亿元(占 46.82%)。从债务指标看,2020—2022 年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续上升。

截至 2023 年 3 月底,公司全部债务 208.01 亿元,较上年底增长 11.00%,其中短期债务规

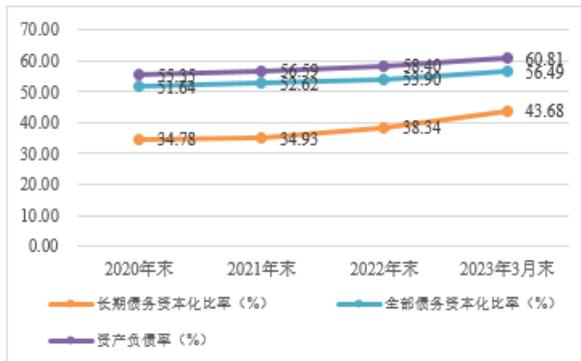
模及占比有所下降,但占比仍较高。从债务构成来看,截至 2022 年底,公司全部债务主要由债券类融资(占 46.94%)和银行贷款(占 32.69%)构成;从债务指标来看,截至 2023 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所上升。公司整体债务负担适中,债务结构有待优化,债券类融资占比较高。

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

从债务期限分布看(不考虑债券提前行权回售的情况),截至 2023 年 3 月底,2023 年 4—12 月、2024 年和 2025 年,公司需要偿还的债务规模分别为 41.03 亿元、45.21 亿元和 67.51 亿元。整体看,公司存在一定的集中偿债压力。

#### 4. 盈利能力

**公司营业总收入持续增长,政府补助对利润总额贡献大,公司整体盈利能力一般。**

2020—2022 年,公司营业总收入持续增长,年均复合增长 17.45%;营业成本同趋势变动,年均复合增长 19.26%,营业利润率波动下降。

表 8 公司盈利能力情况(单位:亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	16.29	20.33	22.47	3.53
营业成本	14.62	17.92	20.79	3.46
期间费用	1.67	1.83	1.89	0.10
其中:管理费用	0.50	0.61	0.59	0.12
财务费用	1.15	1.18	1.26	-0.02

其他收益	2.02	1.52	1.58	0.00
利润总额	1.91	1.97	1.23	-0.04
营业利润率(%)	9.41	11.20	6.58	1.76
总资本收益率(%)	0.77	0.78	0.61	--
净资产收益率(%)	0.83	0.87	0.51	--

注:2023 年 1—3 月,其他收益为 25422.77 元

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

期间费用方面,公司期间费用以管理费用及财务费用为主。2020—2022 年,公司期间费用持续增长,年均复合增长 6.34%。2020—2022 年,公司期间费用占营业总收入的比重持续下降。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。

2020—2022 年,公司分别收到政府补助 2.02 亿元、1.52 亿元和 1.58 亿元,计入“其他收益”,占利润总额的比重分别为 1.05 倍、0.77 倍以及 1.28 倍,对利润总额贡献大。

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资产收益率和净资产收益率均波动下降。整体看，公司盈利能力一般。

2023年1—3月，公司实现营业总收入3.53亿元，利润总额-0.04亿元。

## 5. 现金流

2020—2022年，受公司代建基础设施项目持续投入影响，公司经营活动现金流持续净流出。受对外投资规模下降影响，公司投资活动现金流持续净流出但规模大幅收窄。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，未来面临较大的融资压力。

表9 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计	42.23	26.74	33.59	26.82
经营活动现金流出小计	61.98	41.81	48.51	28.09
经营活动现金流量净额	-19.74	-15.06	-14.93	-1.27
投资活动现金流入小计	0.04	0.00	0.04	0.00
投资活动现金流出小计	5.47	0.31	0.07	0.02
投资活动现金流量净额	-5.43	-0.31	-0.03	-0.02
筹资活动现金流入小计	78.94	69.53	110.20	50.24
筹资活动现金流出小计	51.26	48.39	102.09	42.53
筹资活动现金流量净额	27.68	21.14	8.11	7.72
现金收入比（%）	64.56	50.35	141.28	79.87

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，2020—2022年，公司经营活动现金流入量和流出量均波动下降。2022年，公司经营活动现金流入量较上年增长25.59%，主要系代建项目回款以及往来款增加所致；公司经营活动现金流出量较上年增长16.04%，主要系公司代建基础设施项目投入增加所致。受益于公司代建回款增加，公司现金收入比较上年上升90.93个百分点，收入实现质量大幅提升。

投资活动方面，2020—2022年，公司投资活动现金流入量较小，投资活动现金流出量持续下降。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需公司出资5.30亿元（公司已于2020年底支付完毕），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。

筹资活动方面，2020—2022年，公司筹资活动现金流入量和流出量均波动增长。2022年，公司筹资活动现金流入量较上年增长58.49%，主要系发行债券和借款收到的现金增加所致。2022年，筹资活动现金流出量较上年增长110.97%，主要系偿还债务支付的现金增加所致。2020—2022年，公司筹资活动现金保持净流入状态。

2023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-1.27亿元、-0.02亿元和7.72亿元。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现弱，间接融资渠道通畅。

从短期偿债指标看，2020—2022年底，公司流动比率和现金短期债务比均波动下降，速动比率持续下降。截至2023年3月底，上述指标均较上年底有所提升，剔除受限资金后，现金短期债务比下降至0.22倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA和EBITDA利息倍数波动下降，全部债务/EBITDA持续上升。整体看，公司长期偿债指标表现弱。

表10 公司偿债指标

项目	项目	2020年（底）	2021年（底）	2022年（底）	2023年3月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	341.53	323.15	340.22	373.47
	速动比率（%）	111.16	99.73	88.88	102.10
	现金短期债务比（倍）	0.19	0.24	0.17	0.26
	EBITDA（亿元）	3.19	3.31	2.62	--

长期偿债指标	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.35	0.37	0.29	--
	全部债务/EBITDA (倍)	53.00	54.25	71.55	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 125.37 亿元，已使用 65.95 亿元，尚有 59.42 亿元授信额度未使用，公司间接融资渠道通畅。

截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2023 年 6 月 19 日，公司无重大未决诉讼。

#### 7. 公司本部财务分析

**公司建设业务主要由子公司城建公司负责，公司本部对城建公司的实际控制力较强。公司本部整体债务负担适中，短期偿债压力大。**

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 2022 年底，公司本部资产总额占合并口径的 67.81%，所有者权益占合并口径的 79.59%，负债总额占合并口径的 59.42%，资产负债率为 51.17%。公司本部全部债务为 133.04 亿元，全部债务资本化比率为 51.05%。

2022 年，公司本部营业总收入为 1.28 亿元，占合并口径的 5.71%；利润总额为 0.14 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额、所有者权益和负债总额较上年底均变化不大；全部债务 146.32 亿元，全部债务资本化比率 53.43%，现金短期债务比 0.04 倍。公司本部债务负担适中，短期偿债压力大。

2023 年 1—3 月，公司本部实现营业总收入 0.01 亿元，利润总额-0.01 亿元。

### 八、外部支持

#### 1. 支持能力

2020—2022 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，经济持续发展。截至 2022 年底，泉州市政府债务余额为 2112.52 亿元，政府债务率约为

240.06%，泉州市政府支持能力非常强。

#### 2. 支持可能性

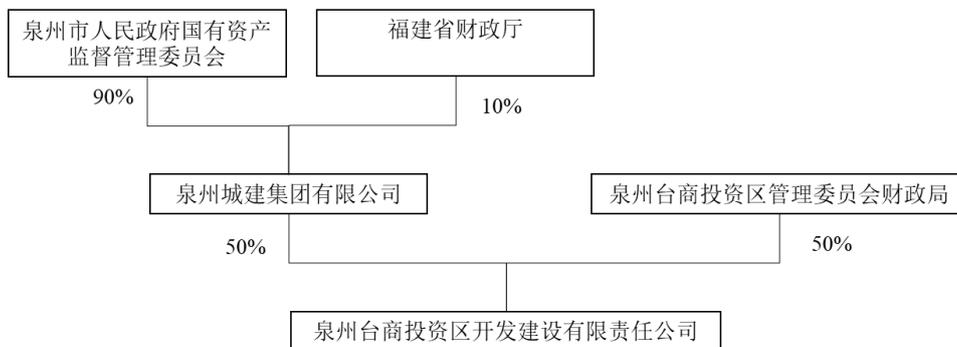
公司作为台商投资区唯一的基础设施及保障房投资建设主体，外部环境良好，业务区域专营优势明显，泉州市国资委为公司实际控制人。公司在政府补贴方面得到了持续有力的外部支持。2020—2022 年，公司分别收到政府补助 2.02 亿元、1.52 亿元和 1.58 亿元，计入“其他收益”。公司的国资背景、区域地位等特征有利于其获得政府支持，且公司在政府补贴等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

### 九、结论

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

### 附件 1-1 泉州台商投资区开发建设有限责任公司

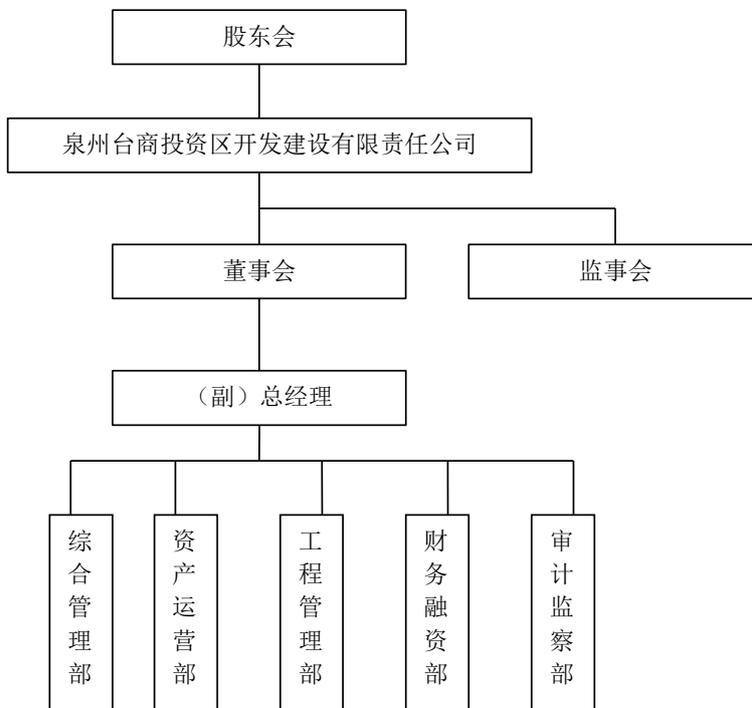
#### 截至 2023 年 3 月底股权结构图



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 2023 年 3 月底组织架构图



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 2023 年 3 月底一级子公司情况

企业名称	业务范围	持股比例 (%)
泉州市洛秀开发建设有限公司	房地产开发	100.00
泉州台商投资区市政管理有限责任公司	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	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	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	建筑业	100.00
泉州台商投资区物业管理有限责任公司	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	工程管理服务	100.00
福建盛源再生资源利用有限公司	建筑垃圾的回收	100.00
泉州台商投资区公园管理有限责任公司	公园管理服务	100.00
泉州台商投资区供应链有限公司	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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	15.92	22.15	15.12	21.72
资产总额 (亿元)	354.18	372.98	385.29	408.84
所有者权益 (亿元)	158.13	161.93	160.28	160.24
短期债务 (亿元)	84.51	92.87	87.73	83.74
长期债务 (亿元)	84.33	86.94	99.66	124.27
全部债务 (亿元)	168.83	179.82	187.39	208.01
营业总收入 (亿元)	16.29	20.33	22.47	3.53
利润总额 (亿元)	1.91	1.97	1.23	-0.04
EBITDA (亿元)	3.19	3.31	2.62	--
经营性净现金流 (亿元)	-19.74	-15.06	-14.93	-1.27
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	64.56	50.35	141.28	79.87
营业利润率 (%)	9.41	11.20	6.58	1.76
总资本收益率 (%)	0.77	0.78	0.61	--
净资产收益率 (%)	0.83	0.87	0.51	--
长期债务资本化比率 (%)	34.78	34.93	38.34	43.68
全部债务资本化比率 (%)	51.64	52.62	53.90	56.49
资产负债率 (%)	55.35	56.59	58.40	60.81
流动比率 (%)	341.53	323.15	340.22	373.47
速动比率 (%)	111.16	99.73	88.88	102.10
经营现金流动负债比 (%)	-19.53	-13.40	-13.51	--
现金短期债务比 (倍)	0.19	0.24	0.17	0.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.35	0.37	0.29	--
全部债务/EBITDA (倍)	53.00	54.25	71.55	--

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 本报告将公司其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债有息部分调入全部债务核算; 3. 2023 年一季度财务报表未经审计  
 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** (公司本部口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	5.42	5.87	4.51	2.17
资产总额 (亿元)	247.60	242.34	261.27	274.73
所有者权益 (亿元)	127.38	127.47	127.57	127.56
短期债务 (亿元)	62.48	63.49	62.65	51.53
长期债务 (亿元)	57.23	50.34	70.39	94.79
全部债务 (亿元)	119.71	113.83	133.04	146.32
营业总收入 (亿元)	1.85	1.59	1.28	0.01
利润总额 (亿元)	0.18	0.12	0.14	-0.01
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-29.08	-13.38	-15.22	-10.07
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	33.50	61.62	71.66	14.56
营业利润率 (%)	16.33	15.41	16.13	59.38
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	0.11	0.07	0.08	--
长期债务资本化比率 (%)	31.00	28.31	35.56	42.63
全部债务资本化比率 (%)	48.45	47.17	51.05	53.43
资产负债率 (%)	48.55	47.40	51.17	53.57
流动比率 (%)	346.53	330.11	363.14	464.58
速动比率 (%)	177.05	164.34	191.62	252.73
经营现金流动负债比 (%)	-46.16	-20.74	-24.04	--
现金短期债务比 (倍)	0.09	0.09	0.07	0.04
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 本报告将公司本部其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中有息部分已调入全部债务计算; 3. 2022 年一季度财务报表未经审计; 4. “/”表示相关指标因未获得数据而无法计算

资料来源: 联合资信根据公司本部财务数据整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

## 附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

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

## 联合资信评估股份有限公司关于 泉州台商投资区开发建设有限责任公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在泉州台商投资区开发建设有限责任公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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

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

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

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

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。