

泉州台商投资区开发建设有限责任公司 2026 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〔2026〕4573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，维持“24泉州台商MTN001”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

二〇二六年六月二十五日

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。

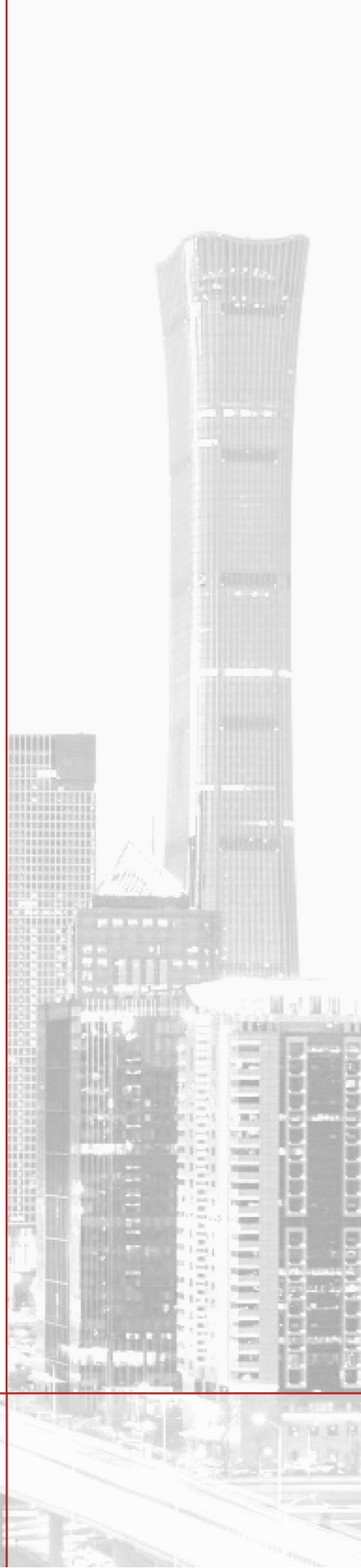
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2026 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	2026/06/25
24 泉州台商 MTN001	AA/稳定	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”）是泉州台商投资区唯一的基础设施及保障房投资建设主体。公司城市基础设施建设业务持续性较强，但整体回款进度较为滞后；保障房建设业务中，定向销售模式的保障房项目去化情况有待关注；贸易业务收入规模有所扩张，毛利率维持较低水平，需关注贸易款项回收情况。财务方面，公司资产中以应收类款项、以代建项目开发成本和土地形成的存货规模较大，资产流动性较弱；公司短期债务占全部债务比重持续下降，债务结构有所改善，整体债务负担适中，但债券融资占比比较高，存在一定集中偿付压力；公司存在较大短期偿债压力，间接融资渠道有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：泉州市是福建省三大中心城市之一，近年来经济实力持续增强，2025 年，泉州市经济总量在福建省位居第二；泉州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，近年来经济持续增长。整体看，公司实际控制人支持能力极强。公司作为泉州台商投资区唯一的基础设施及保障房投资建设主体，对区域内城市基础设施配套建设与服务、民生保障、维稳就业及税收创造等方面具有重要贡献，区域重要性高，持续获得有力的外部支持。

评级展望

随着泉州市城市建设与产业发展持续推进，泉州台商开发区有望承接主城区产业与人口外溢红利，为公司提供了良好的经营环境，同时带动区域内基础设施与安置房建设需求增长。整体看，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，政府支持程度增强，公司资产质量显著提升，经营业务回款能力增强。

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；公司债务负担持续加重，再融资能力持续下降，偿债能力显著恶化且难以获得其他有力支持。

优势

- **经营环境良好。**2025 年泉州市实现区域生产总值（GDP）13778.34 亿元，位居福建省第二名；泉州台商投资区是国家级台商投资区，近年来区域经济实力持续增强。
- **区域地位重要，业务专营性较强。**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，基础设施建设业务、保障房投资建设业务以及污水处理业务的区域专营性较强，区域地位重要。
- **持续获得有力的外部支持。**公司在政府补助方面获得有力外部支持，2025 年，公司收到政府补助 1.83 亿元。

关注

- **公司已完工项目整体回款进展较为滞后。**截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工基础设施代建项目累计拟回款 179.36 亿元，累计已回款 109.56 亿元，整体回款进展较为滞后。
- **短期偿债压力较大且存在一定债券集中偿付压力。**截至 2025 年底，公司短期债务占全部债务比重的 30.76%，现金短期债务比为 0.11 倍，公司存在较大短期偿债压力；公司债券融资占比比较高，若考虑行权，公司将于 2027 年及 2028 年分别偿付到期债券本金 39.00 亿元和 33.66 亿元，存在一定债券集中偿付压力。
- **保障房项目去化情况有待关注。**公司部分保障房项目模式调整为定向销售，截至 2026 年 3 月底已销售规模有限，且保障房销售受政府整体安置规划影响较大，未来去化情况有待关注。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法及模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				a ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+4
模型级别				AA

个体信用状况变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》、《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

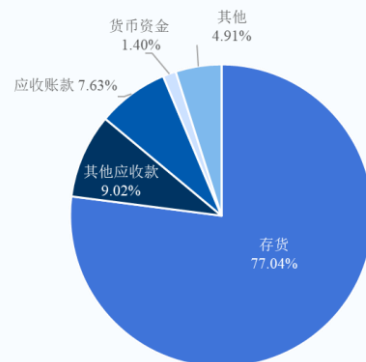
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	4.50	12.85	6.04	8.54
资产总额（亿元）	413.62	438.02	431.17	434.93
所有者权益（亿元）	157.45	158.27	158.71	158.60
短期债务（亿元）	70.72	87.62	53.86	50.13
长期债务（亿元）	124.42	101.28	121.23	122.68
全部债务（亿元）	195.13	188.89	175.09	172.81
营业总收入（亿元）	24.21	30.18	28.99	3.80
利润总额（亿元）	1.00	1.13	1.02	-0.06
EBITDA（亿元）	2.58	3.33	3.04	--
经营性净现金流（亿元）	-9.83	28.71	33.82	3.34
净资产收益率（%）	0.47	0.54	0.45	--
资产负债率（%）	61.93	63.87	63.19	63.54
全部债务资本化比率（%）	55.34	54.41	52.45	52.14
现金短期债务比（倍）	0.06	0.15	0.11	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	0.23	0.33	0.22	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	281.21	302.53	306.12	306.29
所有者权益（亿元）	127.29	127.31	127.21	127.32
全部债务（亿元）	138.09	143.71	137.11	136.00
营业总收入（亿元）	1.42	1.42	1.38	*
利润总额（亿元）	0.05	0.04	0.12	0.10
资产负债率（%）	54.74	57.92	58.44	58.43
全部债务资本化比率（%）	52.04	53.03	51.87	51.65
现金短期债务比（倍）	0.01	0.13	0.05	0.03

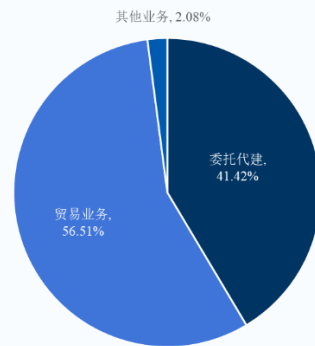
注：1. 公司 2026 年一季度财报未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将其他流动负债中计息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中计息部分纳入长期债务核算；4. 2026 年 1—3 月，公司本部实现营业总收入 6.27 万元；5. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财报以及公司提供资料整理

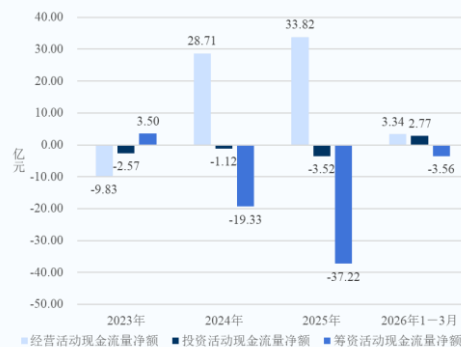
2025 年底公司资产构成



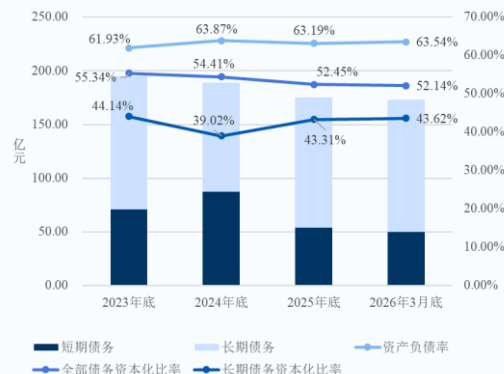
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 泉州台商 MTN001	5.80 亿元	5.80 亿元	2029/02/07	回售条款，票面利率选择权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；上表中到期兑付日为不行权到期日

资料来源：联合资信整理

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
24 泉州台商 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/26	杨 婷 龚宇奇	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	阅读全文
24 泉州台商 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/27	谢艺菲 贺冬鸽	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级方法/模型及评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨 婷 yangting@lhratings.com

项目组成员：龚宇奇 gongyuqi@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

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本无变化。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。公司股权历经数次变更，其中 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（以下简称“泉州台商开发集团”）。截至 2026 年 3 月底，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，泉州市国资委为公司的实际控制人。

公司是泉州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 2026 年 3 月底，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）。

截至 2025 年底，公司资产总额 431.17 亿元，所有者权益 158.71 亿元（含少数股东权益 0.14 亿元）。2025 年，公司实现营业总收入 28.99 亿元，利润总额 1.02 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 434.93 亿元，所有者权益 158.60 亿元（含少数股东权益 0.11 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.80 亿元，利润总额-0.06 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：龚思鹏。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 6 月 17 日，公司由联合资信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。上述债券均已在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2026 年 6 月 17 日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
24 泉州台商 MTN001	5.80	5.80	2024/02/07	5（3+2）
22 泉州台商 PPN001	5.00	5.00	2022/09/06	5（3+2）

资料来源：联合资信根据公开信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传

导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026年3月）》](#)。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

（1）泉州市

泉州市为福建省三大中心城市之一，拥有纺织服装、鞋业、石油化工等多个产业集群，民营经济和外向型经济活跃。泉州市经济实力持续增强，2025 年，泉州市经济总量在福建省排名第二位，一般公共预算收入恢复增长。

泉州市地处福建省东南部，是福建省三大中心城市之一，北承福州市和莆田市，南接厦门市，东望宝岛台湾，西毗漳州市、龙岩市和三明市，现辖鲤城区、丰泽区、洛江区和泉港区 4 个区，晋江市、石狮市和南安市 3 个县级市，惠安县、安溪县、永春县、德化县和金门县（待统一）5 个县和泉州经济技术开发区、泉州台商投资区。2025 年底，泉州市户籍人口 773.49 万人。

产业方面，泉州市拥有纺织服装、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“以市场化为制度基础、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。

图表 2 • 泉州市主要经济财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	12172.33	13094.87	13778.34
GDP 增速（%）	4.8	6.5	5.3
固定资产投资增速（%）	11.5	7.0	1.1
三产结构	2.1:53.2:44.7	2.0:51.8:46.2	2.0:50.5:47.5
人均 GDP（万元）	13.71	14.72	/
一般公共预算收入（亿元）	580.79	572.80	592.07
一般公共预算收入增速（%）	10.30	-1.4	3.4
税收收入（亿元）	389.46	371.48	376.77
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	67.06	64.85	63.64
一般公共预算支出（亿元）	850.27	841.76	882.13
财政自给率（%）	68.31	68.05	67.12
政府性基金收入（亿元）	370.71	318.47	292.07
地方政府债务余额（亿元）	2343.54	2661.15	2938.77

注：1. 2024 年一般公共预算收入可比口径增速为 2.8%；2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
资料来源：联合资信根据泉州市政府网站公开资料整理

2023—2025 年，泉州市地区生产总值（GDP）持续增长，产业结构以第二、三产业为主。2025 年，泉州市经济总量在福建省排名第 2 位。固定资产投资方面，泉州市固定资产投资增速持续放缓。分产业看，2025 年，第一产业投资下降 1.0%；第二产业投资增长 14.2%，其中工业投资增长 14.8%；第三产业投资下降 8.7%。2025 年，泉州市一般公共预算收入同比增长，财政自给能力尚可。

（2）泉州台商投资区

泉州台商投资区重点发展新材料、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，产业规模不断扩大，经济持续发展。

泉州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，泉州台商投资区域面积约 218 平方公里。泉州台商投资区管理委员会（以下简称“投资区管委会”）于 2010 年 3 月设立，为福建省人民政府派出机构。根据投资区管委会于 2018 年 12 月披露的数据，泉州台商投资区常住人口约 33.8 万人。

泉州台商投资区成立于 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。泉州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，泉州台商投资区产业规模不断壮大。

图表 3 • 泉州台商投资区主要经济及财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	420.97	436.83	461.72
GDP 增速（%）	7.2	2.5	5.6
固定资产投资增速（%）	24.1	-48.7	-28.7
一般公共预算收入（亿元）	21.19	17.63	18.29
一般公共预算收入增速（%）	15.5	-16.8	3.8
一般公共预算支出（亿元）	27.21	24.75	23.87
财政自给率（%）	77.88	71.23	76.62

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本无变化。公司控股股东泉州台商开发集团主要行使管理职能，其基础设施及保障房建设业务、贸易业务均由公司负责，公司是泉州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，业务区域专营优势明显。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：913505210797992138），截至 2026 年 5 月 27 日，公司控股股东泉州台商开发集团本部无未结清和已结清的关注类、不良类信贷记录。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：913505216943786805），截至 2026 年 4 月 30 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”）企业信用报告（统一社会信用代码：913505215692593087），截至 2026 年 4 月 30 日，城建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 2026 年 5 月 8 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 2026 年 6 月 22 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、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重大被行政处罚的行为。

(二) 管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度连续，管理运作正常；公司法人治理结构以及高级管理人员发生变动。公司于 2025 年 5 月取消监事会及监事，设立审计委员会行使监事会职权；2026 年 1 月，根据公司发布的《泉州台商投资区开发建设有限责任公司关于公司法定代表人、董事及经理发生变动的公告》显示，朱子良先生不再担任公司法定代表人、总经理，任命龚思鹏先生为公司法定代表人、经理；傅鸿清先生、卓志伟先生、许巍先生不再任公司董事，任命龚思鹏先生、洪梓鑫先生和陈晏金先生为公司董事。截至 2026 年 5 月底，公司到位董事会成员 6 名，到位经理 1 名（由董事兼任），符合公司章程约定。

龚思鹏先生，1976 年出生，本科学历。历任泉州市自来水有限公司职员、泉州市城市地下管网投资建设有限公司职员、泉州台商投资区水务投资经营有限公司职员、泉州台商投资区水务投资经营有限公司副总经理、泉州台商投资区水务投资经营有限公司总经理、泉州玉沙湾集团有限公司副总经理。2026 年 1 月至今，任公司董事、经理、法定代表人。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，委托代建和贸易业务收入仍是公司最主要的收入来源。2025 年，公司营业总收入同比减少 3.94%，主要系委托代建及其他业务收入减少所致，公司委托代建业务确认收入受项目结算进度与区域内整体安置规划影响较大；贸易业务收入规模有所扩张。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。同期，公司综合毛利率水平较上年变化不大。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.80 亿元，主要为贸易业务收入，委托代建业务未实现收入主要系尚未结算所致；同期，公司综合毛利率为 2.03%。

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
委托代建	13.95	57.62	11.31	13.04	43.22	11.35	12.01	41.42	11.40	0.00	0.00	--
贸易业务	9.11	37.63	1.32	15.05	49.89	2.11	16.38	56.51	2.01	3.69	97.18	2.09
污水处理	0.23	0.93	-115.55	0.32	1.06	-10.15	0.35	1.19	1.79	0.07	1.87	-22.51
其他业务	0.92	3.82	17.53	1.76	5.83	4.98	0.26	0.88	21.54	0.04	0.96	43.79
合计	24.21	100.00	6.61	30.18	100.00	6.14	28.99	100.00	6.07	3.80	100.00	2.03

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(1) 城市基础设施建设

公司是泉州台商投资区唯一的基础设施建设主体，城市基础设施建设项目主要以委托代建模式开展，已完工项目整体回款进度较为滞后，在建项目尚需一定投资规模。

公司是泉州台商投资区唯一的基础设施项目建设主体，建设业务主要由子公司城建公司和泉州市洛秀开发建设有限公司负责开展。跟踪期内，公司仍采用委托代建模式对泉州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。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，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 2026 年 3 月底，公司主要已完工项目包括张坂大道、海湾大道、泉东大道等市政基础设施建设项目，主要已完工项目累计总投资 210.68 亿元，已确认收入 245.60 亿元，累计已回款 169.64 亿元，剩余款项预计将于 2031 年前实现回款，整体回款进度较为滞后。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司总投资规模较大的主要已完工城市基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目已投资金额	拟回款金额	实际已回款金额
海湾大道二期（16 号码头-海江大道/后渚互通）	39.63	47.56	32.50
新泉州东车站前广场及市政配套工程	33.41	37.42	13.51

东西大道延伸段（原绕城高速-惠安）	13.98	15.66	3.65
泉东大道（杏秀路-南北大道）	12.73	15.28	10.37
海江大道一期工程（后渚大桥东桥头互通）	11.20	13.44	10.88
海丝文化公园一期工程暨百崎湖生态连绵带启动区工程	11.08	12.41	9.93
百崎湖防洪排涝工程二期	8.82	10.58	5.82
南北主干道二期	8.20	9.84	8.55
南北主干道	7.80	8.40	8.40
海城大道（海山大道至张纬四路）	7.31	8.77	5.95
合计	154.17	179.36	109.56

注：上表为截至 2026 年 3 月底项目总投资规模前十名已完工的城市基础设施建设项目
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建及拟建项目计划总投资 53.26 亿元，累计已完成投资 44.81 亿元。考虑到公司在建及拟建项目尚需一定投资规模，预计未来公司面临一定资金支出压力。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建和拟建城市基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设状态	计划总投资金额	累计已投资金额
海山大道三标、四标	在建	44.04	44.04
泉州台商投资区海城大道玉田平交工程	在建	3.98	0.76
继兴街（江夏路—湖山路）	在建	0.86	0.01
在建项目小计	—	48.88	44.81
杏纬支三路一期工程产业配套项目	拟建	0.06	--
滨湖北路（滨湖东路杏园路）道路工程项目	拟建	0.60	--
东纬支四路、东纬支七路道路项目	拟建	0.42	--
张经四路（张纬六路-泉东大道）	拟建	0.60	--
泉州台商投资区第五实验小学、第七实验小学	拟建	2.70	--
拟建项目小计	—	4.38	--
合计	--	53.26	44.81

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）保障房建设

公司保障房项目业务模式包括委托代建及定向销售两种，委托代建保障房项目整体回款情况尚可，定向销售的保障房项目去化情况有待关注。

公司保障房建设业务主要由子公司城建公司开展，保障房建设项目主要采用委托代建模式开展，部分项目根据泉州市整体政策规划要求，调整为定向销售模式。公司保障房项目委托代建模式与城市基础设施建设项目模式基本一致。定向销售模式下，公司自筹资金对保障房开展建设并面向泉州台商投资区范围内安置户进行定向销售，销售价格根据市价决定，安置户将房款统一支付给泉州台商投资区房屋征收中心（以下简称“房屋征收中心”）¹，再由房屋征收中心将房款拨付至公司。

截至 2026 年 3 月底，公司主要采用委托代建模式的保障房项目累计已完成投资 62.78 亿元，拟回款 72.73 亿元，累计回款 44.93 亿元，整体回款情况尚可。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司主要以委托代建模式开展的保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设状态	计划总投资金额	项目已投资金额	拟回款金额	实际已回款金额
凤浦安置小区	已完工	2.91	2.91	3.49	3.49
溪庄安置小区	已完工	2.68	2.68	3.22	3.22
玉坂安置小区	已完工	11.80	11.80	14.11	14.11
锦厝安置小区	已完工	10.52	10.52	12.60	12.60
金屿大桥安置小区	已完工	3.18	3.18	3.81	3.81
区职工宿舍大楼（公租房）	已完工	2.59	2.59	3.11	2.17

¹ 房屋征收中心现已注销，其相关职能已归入泉州台商投资区自然资源与城乡建设服务中心

后港安置小区	已完工	5.53	5.53	6.20	1.86
湖东安置小区（A、B 地块）	已完工	13.11	13.11	14.68	3.67
玉泰新城（一期）	已完工	10.46	10.46	11.51	0.00
合计	—	62.78	62.78	72.73	44.93

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司部分保障房项目调整为定向销售模式，该模式下主要项目累计已投资 22.07 亿元，同期末已确认销售收入 7.27 亿元，定向销售模式下，保障房销售受政府整体安置规划影响较大，房产去化情况有待关注。

图表 8 • 截至 2026 年 3 月底公司主要以定向销售模式开展的保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设状态	计划总投资金额	累计已投资金额	已销售金额
秀涂安置小区 B 地块（一期）	在建	8.00	8.00	2.69
玉泰新城（二期）	在建	4.60	0.02	0.00
凤浦小区二期	已完工	7.08	7.08	2.38
下宫安置小区二期	已完工	6.97	6.97	2.20
合计	--	26.65	22.07	7.27

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）贸易业务

2025 年，公司贸易业务收入同比有所增长，毛利率保持低水平；公司供应商及客户集中度高，下游客户均为民营企业，需关注贸易款项回收情况。

跟踪期内，公司贸易业务仍主要由子公司供应链公司负责运营，业务模式未发生重大变化。2025 年，公司贸易品类以有色金属为主。业务模式方面，公司贸易业务仍采用“以销定采”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（通常为 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），下游账期可控制在 6 个月以内。

2025 年，公司贸易业务规模扩张带动业务收入同比有所增长，毛利率保持低水平。同期，公司供应商及下游客户集中度高；下游客户均为民营企业，需关注贸易款项回收情况。

图表 9 • 2025 年公司前五大上游供应商情况

客户名称	采购品类	采购金额（万元）	占比（%）
福建漳龙集团有限公司	钼铁	145660.25	79.38
厦门市楚磊登进出口有限公司	钼铁	19332.91	10.54
融航（福建）油料有限公司	精对苯二甲酸	9559.31	5.21
厦门维鹏工贸有限公司	钼铁	6898.50	3.76
福州浩斯贸易有限公司	精对苯二甲酸	2039.54	1.11
合计	--	183490.51	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 2025 年公司下游客户情况

客户名称	销售品类	销售金额（万元）	占比（%）
厦门和鹏智慧工业制造有限公司	钼铁	170294.58	92.01
厦门盛源石化有限公司	精对苯二甲酸	10694.52	5.78
福建中源新能源股份有限公司	碳十粗芳烃	4097.53	2.21
合计	--	185086.63	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）污水处理业务

公司污水处理业务区域专营性较强，2025 年该业务扭亏为盈。

污水处理业务主要由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”）负责经营，业务范围涵盖东园镇、张坂镇、洛阳镇和百崎回族乡 4 个行政区，惠南公司负责对区域内生活污水、工商业污水、雨水及其他污水进行无害化处理。泉州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，公司污水处理业务的区域专营性较强。

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，服务面积 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。结算模式方面，政府相关部门向泉州台商投资区居民及企业直接收取自来水费，公司将自来水费中污水处理费部分确认为收入，每 6 个月与投资区财金局结算。2025 年，公司污水处理业务收入较为稳定，得益于公司对业务营业成本加强管控以及污水处理药剂市价下调等因素影响，同期，毛利率水平提升，该业务扭亏为盈。

2 未来发展

未来，公司将发挥自身优势，充分利用政府资源，重点开展泉州台商投资区基础设施建设。此外，公司还将加大污水处理、供水等水务设施投资力度，提供城市化进程中的多元化服务。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报表，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 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年，公司合并范围内注销 1 家子公司；2026 年 1—3 月，公司合并范围无变化。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

2025 年底，公司资产总额及构成变化不大，资产中应收类款项以及建设项目投入和土地资产形成的存货规模较大，资产流动性较弱。

图表 11 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	402.49	97.31	425.67	97.18	418.83	97.14	421.85	96.99
货币资金	4.50	1.09	12.85	2.93	6.04	1.40	8.54	1.96
应收账款	50.19	12.14	43.07	9.83	32.90	7.63	32.93	7.57
其他应收款（合计）	30.00	7.25	37.80	8.63	38.90	9.02	36.75	8.45
存货	312.98	75.67	326.97	74.65	332.17	77.04	338.24	77.77
非流动资产	11.12	2.69	12.35	2.82	12.34	2.86	13.08	3.01
资产总额	413.62	100.00	438.02	100.00	431.17	100.00	434.93	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年底，公司资产总额变化不大，资产构成仍以流动资产为主。公司货币资金中受限金额为 1.48 亿元，均为银行承兑汇票保证金。公司应收账款主要为应收投资区财金局委托代建项目工程款 32.25 亿元，占期末应收账款总额的 97.99%。公司部分应收账款账龄偏长，账龄 5 年以上的款项占 12.52%；剩余款项账龄主要为 3 年及以内，其中，账龄在 1 年以内的应收账款占 20.18%。公司其他应收款主要为应收各级政府以及相关机构的往来款，前五名其他应收款占期末其他应收款总额的 78.50%，集中度高；公司累计计提坏账准备 0.24 亿元。考虑到公司应收类款项欠款方以政府相关部门为主，整体回收风险可控，但部分款项账龄偏长，对资金形成占用。截至 2025 年底，公司存货主要包括建设项目投入成本 160.20 亿元和土地资产 163.97 亿元，其中，公司持有的土地主要来自以前年度政府注入和公司购入，主要位于张坂镇，土地性质以商业及住宅用地为主，少量为工业用地。公司未对存货计提跌价准备。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较 2025 年底小幅增长，资产构成变化不大。

图表 12 • 截至 2025 年底公司前五名应收账款情况

应收单位名称/简称	期末余额（亿元）	占期末余额的比例（%）
泉州台商投资区管理委员会财政金融与国资局	32.25	97.99
泉州台商投资区管理委员会综合执法与应急管理局工会委员会	0.28	0.84
泉州台商投资区管理委员会民生保障局	0.13	0.40
泉州台商投资区管理委员会自然资源与规划建设交通局	0.08	0.23
惠安县东园镇人民政府	0.03	0.10
合计	32.76	99.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 13 • 截至 2025 年底公司前五名其他应收款情况

应收单位名称/简称	款项性质	账龄	期末余额（亿元）	占期末余额的比例（%）
泉州台商投资区自然资源与城乡建设服务中心	往来款	2~3 年、5 年以上	14.71	37.58
泉州台商投资区管理委员会财政金融与国资局	往来款	1 年以内	8.02	20.49
泉州台商投资区管理委员会自然资源与规划建设交通局	往来款	1 年以内	5.79	14.78
福建省鸿湾房地产开发有限公司	往来款	1 年以内	1.21	3.10
东园片区项目建设指挥部	往来款	4~5 年	1.00	2.55
合计	--	--	30.73	78.50

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2026 年 3 月底，公司受限资产 15.22 亿元，占期末资产总额的 3.50%，为保证金和用于借款抵押的土地及应收账款。

图表 14 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.43	0.33	保证金
存货—待开发土地	13.64	3.14	借款抵押
应收账款	0.15	0.03	借款质押
合计	15.22	3.50	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司权益规模稳定；随着债务到期偿付，短期债务占比持续下降，债务结构有所改善，整体债务负担适中；公司全部债务中债券融资占比较高，2027 年及 2028 年存在一定债券集中偿付压力。

图表 15 • 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.00	6.35	10.00	6.32	10.00	6.30	10.00	6.31
资本公积	124.60	79.14	124.60	78.73	124.60	78.51	124.60	78.57
未分配利润	21.70	13.78	22.46	14.19	22.82	14.38	22.74	14.34
归属于母公司所有者权益	157.45	100.00	158.21	99.96	158.57	99.91	158.49	99.93
少数股东权益	0.00	0.00	0.07	0.04	0.14	0.09	0.11	0.07
所有者权益	157.45	100.00	158.27	100.00	158.71	100.00	158.60	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财报整理

截至 2025 年底，公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为 6.30%、78.51%和 14.38%，其中，资本公积主要由政府注入的土地形成。整体看，公司权益结构稳定性尚可。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模及构成较 2025 年底变化不大。

图表 16 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	113.07	44.14	156.23	55.85	150.77	55.34	153.07	55.39
短期借款	20.11	7.85	12.69	4.54	21.60	7.93	21.45	7.76
应付账款	14.28	5.58	14.45	5.17	14.88	5.46	15.98	5.78
其他应付款（合计）	18.02	7.03	42.48	15.18	69.96	25.68	73.75	26.69
一年内到期的非流动负债	29.64	11.57	68.83	24.61	24.50	8.99	21.08	7.63
非流动负债	143.10	55.86	123.52	44.15	121.68	44.66	123.27	44.61
长期借款	35.25	13.76	35.64	12.74	25.91	9.51	28.72	10.39
应付债券	80.04	31.24	57.91	20.70	87.55	32.14	86.55	31.32
长期应付款（合计）	27.82	10.86	29.94	10.70	8.21	3.01	8.00	2.90
负债总额	256.17	100.00	279.74	100.00	272.45	100.00	276.34	100.00

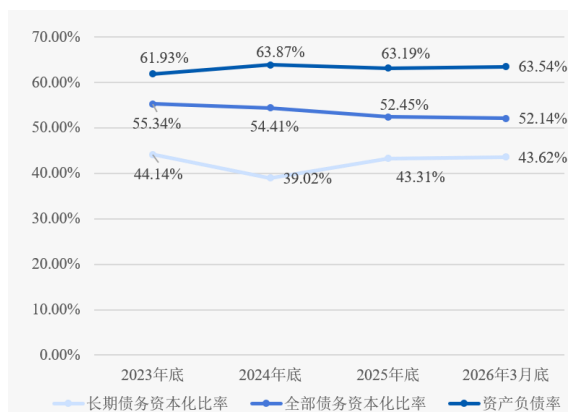
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年底，公司负债总额较 2024 年底减少 2.61%，负债结构变化不大。公司经营性负债主要体现在应付账款中的应付施工单位工程款项和其他应付款中的往来款。2025 年，公司以当年取得基础设施建设项目回款偿付以前年度由政府提供的项目建设款项，带动期末长期应付款余额大幅减少。

有息债务方面，本报告将其他流动负债中计息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中计息部分纳入长期债务核算。随着债务到期偿付，2025 年底，公司全部债务较 2024 年底减少 7.31%，其中，短期债务占全部债务的比重较 2024 年底大幅下降 15.62 个百分点至 30.76%，公司债务结构有所改善，但短期债务占比仍较高。从融资渠道看，公司银行借款、债券融资和非标融资占比分别为 34.39%、50.75%和 11.01%，债券融资占比较高。从债务指标看，2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率分别为 63.19%、52.45%和 43.31%，整体债务负担适中。

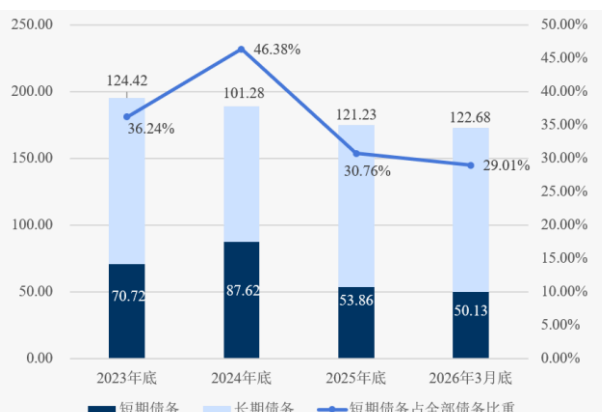
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较 2025 年底增长 1.43%，全部债务规模小幅下降，主要系部分一年内到期的非流动负债到期偿付所致。同期末，公司短期债务占全部债务比下降至 29.01%，整体债务负担较 2025 年底变化不大。

图表 17 • 公司财务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 18 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2026 年 6 月 16 日，公司存续债券总额 87.66 亿元。若考虑行权，公司将于 2027 年、2028 年和 2029 年分别偿付到期债券本金 39.00 亿元、33.66 亿元和 15.00 亿元，公司 2027—2028 年存在一定债券集中偿付压力。

图表 19 • 截至 2026 年 6 月 16 日公司存续债券情况

债券简称	债券余额（亿元）	发行期限（年）	票面利率（%）	行权日	到期日
26 台商 01	15.00	3	1.88	--	2029/06/05
25 台商 03	11.00	9	2.48	2028/10/20	2034/10/20
25 台商 02	10.00	9	2.38	2028/09/09	2034/09/09

25 台商 01	3.00	9	2.48	2028/04/22	2034/04/22
25 泉州台商 PPN002	4.66	5	2.54	2028/02/25	2030/02/25
25 泉州台商 PPN001	5.00	5	2.30	2028/01/09	2030/01/09
24 台商 02	9.00	9	2.29	2027/12/12	2033/12/12
24 台商 01	5.00	9	2.40	2027/09/05	2033/09/05
24 泉州台商 MTN003	4.20	5	2.35	2027/07/03	2029/07/03
24 泉州台商 MTN002	10.00	5	2.67	2027/04/19	2029/04/19
24 泉州台商 MTN001	5.80	5	3.08	2027/02/07	2029/02/07
22 泉州台商 PPN001	5.00	5	3.45	--	2027/09/06
合计	87.66	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2025 年，公司营业总收入有所减少，期间费用对利润形成侵蚀，利润实现主要依赖政府补助，公司盈利能力较弱。受益于经营业务回款及往来款大规模流入，经营活动现金净流入；受到期债务规模增长及融资规模收缩影响，筹资活动现金净流出规模增长，考虑到公司业务发展存在一定资金支出压力，以及公司债务滚续需求，预计未来公司融资压力仍较大。

2025 年，公司营业总收入较上年下降 3.94%，其中委托代建业务收入有所减少，该业务中基础设施建设项目收入确认依赖于项目结算进度、安置房定向销售收入受区域内整体安置规划影响较大，毛利率水平整体稳定；贸易业务规模有所扩张但毛利率保持较低水平；污水处理业务扭亏为盈，但其收入规模小，对公司整体盈利指标提升贡献程度有限。其他收益主要为公司取得的政府补助，持续性较好，政府补助对公司利润总额贡献大。同期，公司期间费用率有所下降，但考虑到公司利息支出资本化规模较大，公司费用控制能力仍有待提升。整体看，公司盈利能力较弱。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.80 亿元，主要来自贸易业务收入，利润总额-0.06 亿元。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	24.21	30.18	28.99	3.80
营业成本	22.61	28.32	27.23	3.72
期间费用	1.89	2.44	2.27	0.09
其他收益	1.55	1.89	1.83	0.00
投资收益	0.05	0.06	0.01	0.02
利润总额	1.00	1.13	1.02	-0.06
营业利润率（%）	5.68	5.43	5.16	0.39
总资本收益率（%）	0.61	0.84	0.78	--
净资产收益率（%）	0.47	0.54	0.45	--
期间费用率（%）	7.81	8.07	7.84	2.38

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	50.54	146.97	139.61	21.34
经营活动现金流出小计	60.37	118.26	105.79	18.00
经营活动现金流量净额	-9.83	28.71	33.82	3.34
投资活动现金流入小计	0.01	0.00	6.09	3.55
投资活动现金流出小计	2.58	1.12	9.61	0.77
投资活动现金流量净额	-2.57	-1.12	-3.52	2.77
筹资活动现金流入小计	108.08	80.88	71.00	10.87
筹资活动现金流出小计	104.58	100.21	108.22	14.42
筹资活动现金流量净额	3.50	-19.33	-37.22	-3.56
现金收入比（%）	148.61	136.15	149.93	152.18

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

公司经营活动现金流以基础设施代建、保障房销售、贸易业务等形成的经营类款项以及往来款项收支为主。2025 年，公司经营业务回款及往来款流入规模仍较大，经营活动现金保持净流入；现金收入比保持高水平。2025 年，公司将部分到期理财产品赎回并重新认购，带动投资活动现金流入流出规模同比大幅增长，同期，投资活动现金持续净流出。公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出主要用于偿付到期债务。2025 年，公司到期债务规模较大，叠加公司融资规模收缩，同期筹资活动现金净流出规模扩张。考虑到公司业务发展存在一定资金支出压力，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。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金转为净流入，筹资活动现金保持净流出。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现偏弱，间接融资渠道有待拓宽。

图表 22 • 公司偿债指标

指标	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
现金短期债务比（倍）	0.06	0.15	0.11	0.17
EBITDA（亿元）	2.58	3.33	3.04	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.23	0.33	0.22	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金类资产及短期债务均有不同程度减少，短期偿债指标表现较弱。2025 年，公司 EBITDA 较上年有所减少，EBITDA 对利息支出保障能力有所下降。整体看，公司存在较大短期偿债压力。截至 2026 年 3 月底，公司尚未使用银行授信额度为 18.12 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2025 年底，公司对外担保余额为 25.77 亿元，被担保方为股东泉州台商开发集团及其子公司泉州市海丝振兴乡村有限公司和泉州台商投资区土石方工程建设有限公司。2026 年 3 月底，联合资信未发现公司及下属子公司存在涉案金额 500.00 万元以上的重大未决诉讼、仲裁。

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 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 71.00%、65.67%和 80.15%，公司本部全部债务 137.11 亿元。公司经营业务主要由下属子公司负责开展，2025 年，公司本部实现营业收入 1.38 亿元，占合并口径的 4.77%。对子公司管理方面，公司本部对子公司的生产经营活动、内部管理、会计核算和财务管理等进行指导、检查和监督；各子公司的对外投资项目，必须经公司相关会议审议通过上报股东审批。整体看，公司本部对子公司管控力度较强。

（五）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。2025 年以来，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司注重人才培养及公平雇佣，2025 年以来，联合资信未发现公司存在工资发放拖欠情况，或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，2025 年以来，联合资信未发现公司涉及重大法律诉讼情况，未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，或受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力极强，公司是泉州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，在政府补贴等方面持续获得外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为泉州市国资委，泉州市是福建省三大中心城市之一，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、电子信息等多个千亿产业集群。近年来，泉州市经济实力持续增强，2025 年经济总量在福建省内位居第二。整体看，公司实际控制人综合实力及支持能力极强。

2 支持可能性

公司是泉州市国资委下属企业，泉州台商开发集团为公司唯一股东，公司领导人员由泉州台商投资区管理委员会管理或任命，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司董事长具有政府部门任职经历，与政府关系密切，政府对公司控制程度高。

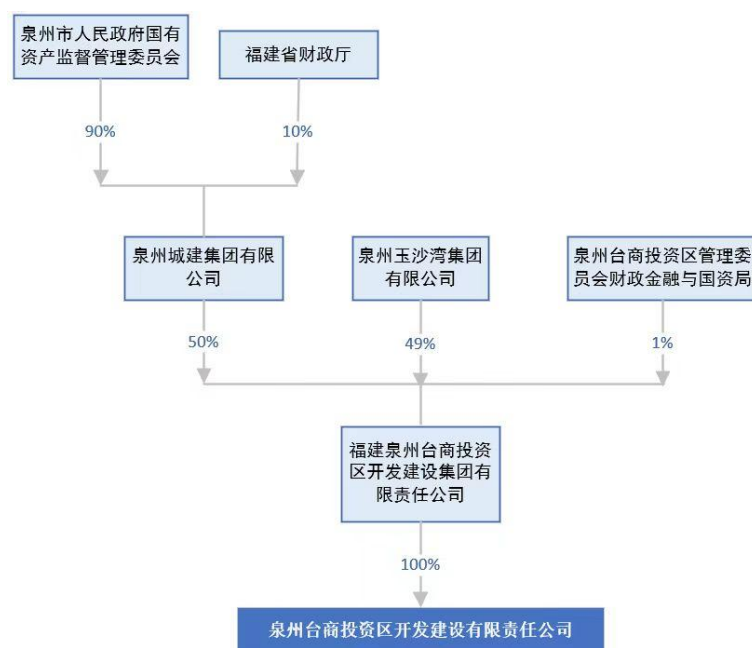
近年来，公司相继承担了泉州台商投资区范围内基础设施建设、保障房建设等任务，其中在城市基础设施配套建设与服务、民生保障、维稳就业及税收创造等方面对区域具有重要贡献。整体看，公司区域重要性高。

公司作为泉州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，在发展过程中亦获得政府支持，2025 年，公司收到政府补助 1.83 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

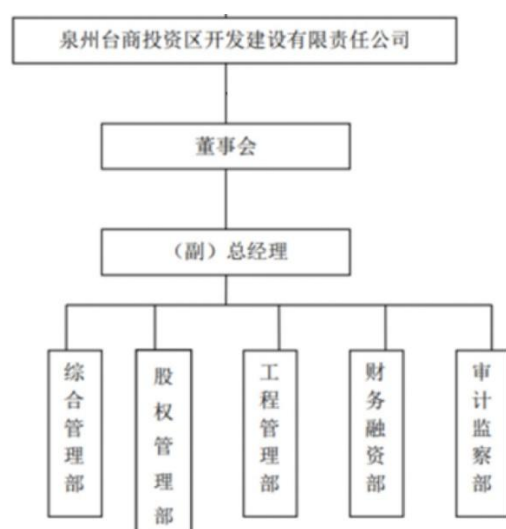
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“24 泉州台商 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



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 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

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
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
泉州台商投资区海丝投资发展有限公司	建筑业	100.00%	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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.50	12.85	6.04	8.54
应收账款（亿元）	50.19	43.07	32.90	32.93
其他应收款（亿元）	30.00	37.80	38.90	36.75
存货（亿元）	312.98	326.97	332.17	338.24
长期股权投资（亿元）	0.95	1.02	1.02	1.02
固定资产（亿元）	2.17	2.22	2.35	2.34
在建工程（亿元）	0.92	1.00	0.84	0.90
资产总额（亿元）	413.62	438.02	431.17	434.93
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.07	0.14	0.11
所有者权益（亿元）	157.45	158.27	158.71	158.60
短期债务（亿元）	70.72	87.62	53.86	50.13
长期债务（亿元）	124.42	101.28	121.23	122.68
全部债务（亿元）	195.13	188.89	175.09	172.81
营业总收入（亿元）	24.21	30.18	28.99	3.80
营业成本（亿元）	22.61	28.32	27.23	3.72
其他收益（亿元）	1.55	1.89	1.83	0.00
利润总额（亿元）	1.00	1.13	1.02	-0.06
EBITDA（亿元）	2.58	3.33	3.04	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	35.97	41.09	43.46	5.78
经营活动现金流入小计（亿元）	50.54	146.97	139.61	21.34
经营活动现金流量净额（亿元）	-9.83	28.71	33.82	3.34
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.57	-1.12	-3.52	2.77
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.50	-19.33	-37.22	-3.56
财务指标				
现金收入比（%）	148.61	136.15	149.93	152.18
营业利润率（%）	5.68	5.43	5.16	0.39
总资本收益率（%）	0.61	0.84	0.78	--
净资产收益率（%）	0.47	0.54	0.45	--
长期债务资本化比率（%）	44.14	39.02	43.31	43.62
全部债务资本化比率（%）	55.34	54.41	52.45	52.14
资产负债率（%）	61.93	63.87	63.19	63.54
流动比率（%）	355.98	272.47	277.79	275.60
速动比率（%）	79.17	63.17	57.48	54.62
经营现金流动负债比（%）	-8.69	18.38	22.43	--
短期债务占比（%）	36.24	46.38	30.76	29.01
现金短期债务比（倍）	0.06	0.15	0.11	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	0.23	0.33	0.22	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将其他流动负债中计息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中计息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财报以及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.27	9.21	1.62	1.05
应收账款（亿元）	1.40	0.88	0.37	0.37
其他应收款（亿元）	137.27	147.78	154.02	156.23
存货（亿元）	110.05	111.42	113.47	114.72
长期股权投资（亿元）	30.49	30.49	30.40	30.45
固定资产（亿元）	0.09	0.07	0.06	0.06
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	281.21	302.53	306.12	306.29
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	127.29	127.31	127.21	127.32
短期债务（亿元）	43.61	69.98	33.69	32.24
长期债务（亿元）	94.48	73.73	103.42	103.76
全部债务（亿元）	138.09	143.71	137.11	136.00
营业总收入（亿元）	1.42	1.42	1.38	*
营业成本（亿元）	1.19	1.17	1.15	0.00
其他收益（亿元）	1.25	1.70	1.60	0.00
利润总额（亿元）	0.05	0.04	0.12	0.10
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.59	2.03	2.00	0.04
经营活动现金流入小计（亿元）	19.44	36.23	73.10	4.37
经营活动现金流量净额（亿元）	-9.79	11.48	19.93	-1.32
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.76	-1.00	-3.47	2.90
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.31	-1.54	-24.04	-2.15
财务指标				
现金收入比（%）	253.51	143.28	144.58	6345.87
营业利润率（%）	15.41	16.12	15.56	79.52
总资本收益率（%）	0.50	0.66	0.62	--
净资产收益率（%）	0.04	0.01	0.07	--
长期债务资本化比率（%）	42.60	36.68	44.84	44.90
全部债务资本化比率（%）	52.04	53.03	51.87	51.65
资产负债率（%）	54.74	57.92	58.44	58.43
流动比率（%）	419.61	265.93	362.52	363.11
速动比率（%）	234.47	156.09	212.10	210.46
经营现金流动负债比（%）	-16.47	11.32	26.42	--
短期债务占比（%）	31.58	48.69	24.57	23.70
现金短期债务比（倍）	0.01	0.13	0.05	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 由于公司本部口径未提供折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；“--”代表不适用；3. 部分指标无法计算或数据过小，均以“*”表示；4. 2026 年 1—3 月，公司本部营业总收入为 6.27 万元
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财报以及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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 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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断