

泉州发展集团有限公司 主体长期信用评级报告

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〕4718号

联合资信评估股份有限公司通过对泉州发展集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定泉州发展集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，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发展集团有限公司（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、该评级结果自 2026 年 6 月 25 日至 2027 年 6 月 24 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。

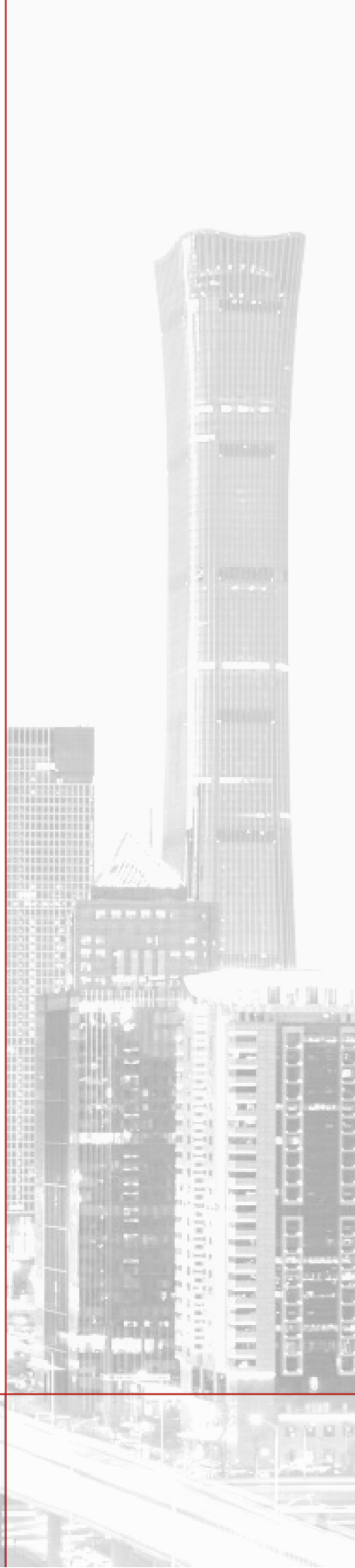
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、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。

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。



泉州发展集团有限公司主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2026/06/25

主体概况

泉州发展集团有限公司（以下简称“公司”或“泉州发展”）成立于 2017 年 4 月。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 17.16 亿元，控股股东为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”）。公司以建筑施工、贸易、劳务佣金及租赁和金融服务等为主营业务，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为地方产业投资与运营企业。

评级观点

公司作为泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，承担了泉州市政府重大产业投资项目推进和地方金融控股平台的重要职能，区域重要性高。近年来，公司持续收到政府资本金注入及资产划转，资本实力持续提升；内控体系建设逐步完善，内部管理制度健全。经营方面，公司形成了以工程施工、贸易、劳务佣金租赁及金融服务为主的多元化经营格局。其中，工程施工业务资质齐全，依托国资背景及资质实力订单获取具备优势，在手订单充裕，业务类型以房建项目为主，项目集中于福建区域内，项目质量尚可；以国内贸易为主的商品销售业务规模持续增长，带动公司整体收入增长；担保业务政策性定位突出，代偿率保持较低水平；公司承担市级产业基金运营职能，开展基金投管与股权直投业务，在管基金规模较大，股权直投资产可贡献稳定的投资收益及现金分红。整体看，公司业务较为多元，主要控股产业保持区域竞争力及区域专营优势，整体发展稳健，经营风险很低。财务方面，公司控股产业盈利能力较弱，资产质量较好；资产流动性较弱；债务规模增长较快，债务负担较重，融资渠道畅通，综合偿债能力很强；对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。整体看，公司财务风险很低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司作为泉州市国资委全资直属企业，是区域内最重要的综合性投融资与资本运营平台，区域产业地位极高，持续收到政府资本金注入、资产划转及财政补贴等支持。

评级展望

未来随着加快推进各细分业务发展，以及投资规模扩大，投资组合效益释放，公司经营实力有望进一步增强，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司区域重要性明显下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司财务指标显著弱化。

优势

- **核心业务符合区域产业发展方向。**2023—2025 年，泉州市区域经济持续增长，未来培育产业的快速发展有望进一步带动地方经济；公司核心的贸易及投资业务符合所在区域的产业发展方向。
- **公司主要控股产业具备区域竞争力及区域专营优势。**公司建筑施工业务经营主体拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质、一级经营资质 12 项，经营资质齐全，截至 2026 年 3 月末在手项目总金额 155.78 亿元；子公司福建省集英保安集团有限公司是泉州市各金融机构唯一指定押运公司，劳务佣金业务具备区域内专营优势；公司承担市级产业基金运营职能，2026 年 3 月末投资基金实缴规模 68.08 亿元，股权直投资产以区域内国有企业为主，可贡献稳定的投资收益及现金分红，2025 年分别为 2.65 亿元和 2.83 亿元。
- **持续获得有力的外部支持。**公司持续收到股东资产划入，以股权资产和经营类资产为主；资本注入方面，2023—2025 年，公司分别收到股东现金增资 3.61 亿元、8.55 亿元和 0.50 亿元；同期，公司收到的政府财政补贴及税收减免（其他收益及营业外收入）分别为 0.36 亿元、0.42 亿元和 0.99 亿元。

关注

- **对外担保规模大，存在一定或有负债风险。**截至 2026 年 3 月底，除担保业务外，公司对外担保余额 22.70 亿元，主要为对福建省晋华集成电路有限公司及安溪城建集团有限公司的担保，占当期权益总额的 7.55%，若被担保企业经营情况波动，公司存在一定或有负债风险。

- **有息债务增长较快，需关注公司债务负担压力资金支出压力较大。**2023—2025 年末，随着业务拓展及对外投资，公司有息债务年均复合增长率为 27.99%；截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率及全部债务资本化比率分别为 63.52%和 57.26%。考虑到工程施工及投资业务尚需投入规模较大，资金回流周期长，面临较大的资金支出压力。
- **主业盈利能力偏弱，投资收益占利润比重高。**2023—2025 年，期间费用对公司利润侵蚀明显，公司经调整的经营性利润率持续为负，投资收益分别占当期利润总额的 104.24%、104.92%和 116.00%，公司主业盈利能力偏弱。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 [地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型 V4.1.202605](#)

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	1
			经营分析	2
			企业管理	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+2
模型级别				AAA

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《外部支持评估方法》和《地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型》进行修订和披露，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

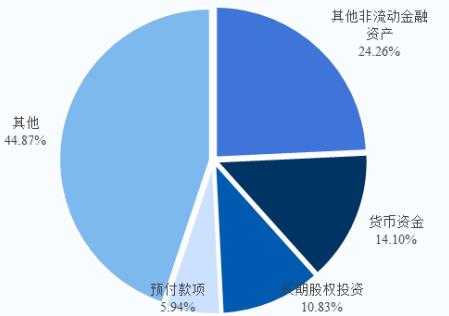
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	74.90	90.47	134.04	127.22
资产总额（亿元）	601.85	676.11	808.90	824.11
所有者权益（亿元）	235.98	244.97	288.48	300.65
短期债务（亿元）	111.09	152.04	216.40	216.50
长期债务（亿元）	134.05	164.52	185.17	186.21
全部债务（亿元）	245.14	316.57	401.57	402.71
营业总收入（亿元）	302.41	326.48	334.15	85.00
利润总额（亿元）	5.04	5.64	6.06	1.18
EBITDA（亿元）	19.80	22.28	19.91	--
经营性净现金流（亿元）	2.60	-17.61	-14.77	2.34
经调整的营业利润率（%）	-0.42	-0.38	-0.67	-0.73
总资产报酬率（%）	3.74	3.49	2.68	--
资产负债率（%）	60.79	63.77	64.34	63.52
全部债务资本化比率（%）	50.95	56.38	58.19	57.26
流动比率（%）	95.31	102.13	106.31	101.75
经营活动现金流入/流动负债（倍）	2.66	1.95	1.95	--
现金短期债务比（倍）	0.67	0.60	0.62	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	2.18	2.41	1.93	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.38	14.21	20.17	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	168.29	221.70	272.81	272.05
所有者权益（亿元）	71.04	79.80	83.50	83.42
全部债务（亿元）	72.06	108.88	118.64	117.37
营业总收入（亿元）	0.60	1.23	1.88	0.49
利润总额（亿元）	0.33	0.67	0.54	-0.09
资产负债率（%）	57.79	64.00	69.39	69.34
全部债务资本化比率（%）	50.36	57.70	58.69	58.45
流动比率（%）	93.11	108.52	79.09	69.91
经营现金流动负债比（%）	3.47	-33.15	21.31	--

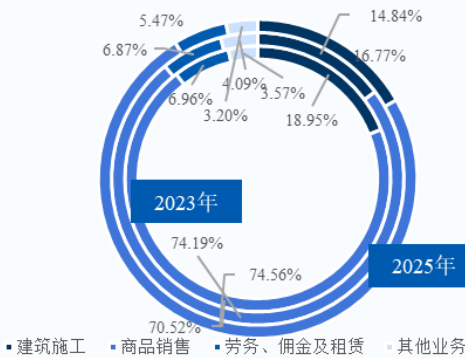
注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 其他应付款及其他流动负债中的有息债务已计入短期债务核算；长期应付款中的有息债务已计入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

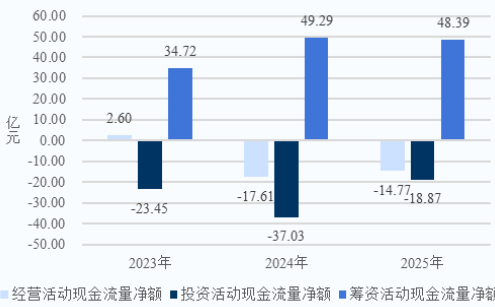
2025 年底公司资产构成



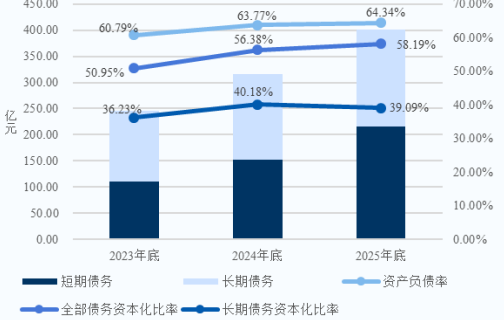
2023—2025 年公司收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/08/22	刘祎烜 王晴	多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505 多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505	--
AAA/稳定	2025/05/08	刘祎烜 王晴	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--

评级项目组

项目负责人：刘祎烜 liuyixuan@lhratings.com

项目组成员：崔濛骁 cuimx@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、主体概况

泉州发展集团有限公司（以下简称“公司”或“泉州发展”）前身为泉州市兴泉金融控股有限公司，经泉州市人民政府泉政函（2017）17号《泉州市人民政府关于同意泉州兴泉金融控股集团有限公司组建方案的批复》批准，于2017年4月18日设立，初始注册资本100.00亿元，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”）持有公司100.00%股权，出资方式为货币、实物、知识产权、土地使用权，于公司成立之日起50年内缴足。公司于2023年9月28日更名为现名。截至2026年3月底，公司注册资本100.00亿元，实收资本17.16亿元，泉州市国资委持有公司100.00%股权，为公司控股股东和实际控制人。

公司主营业务包括建筑施工、贸易、类金融及股权投资，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为地方产业投资与运营企业。

截至2026年3月底，公司本部内设审计部、风险合规部、产业运营部、金融事业部、资金管理部、战略与投资发展部、计划财务部、综合管理部、人力资源部，党委下设党委会（宣传部），纪委下设纪委监察室和纪委综合室等12个职能部门（见附件1-2）。

截至2025年底，公司合并资产总额808.90亿元，所有者权益288.48亿元（含少数股东权益40.24亿元）；2025年，公司实现营业总收入334.15亿元，利润总额6.06亿元。截至2026年3月底，公司合并资产总额824.11亿元，所有者权益300.65亿元（含少数股东权益51.66亿元）；2026年1—3月，公司实现营业总收入85.00亿元，利润总额1.18亿元。

公司注册地址：福建省泉州市鲤城区丰泽街361号金控大厦15楼；法定代表人：蔡洪潮。

二、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涨风险正在逐步传导，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）》](#)。

三、行业和区域环境分析

1 地方产业投资与运营行业

地方产业投资与运营企业（以下简称“产投企业”）系由地方政府实际控制，贯彻落实地方政府战略意图，主要承担促进区域产业发展、提供公共产品和服务、保障和改善民生、盘活区域资源、推动产业转型升级等职能的企业。地方产业投资与运营行业（以下简称“产投行业”）关系国计民生和经济发展，在区域民生保障和产业发展方面发挥着重要作用。

2025 年，我国宏观经济平稳运行，积极财政政策与适度宽松货币政策协同发力，为产投行业提供了稳定的宏观环境。产投企业承担民生保障与产业投资相关职能，业务布局涵盖公用事业运维、保障性住房建设运营、区域交通运营、水利与能源项目建设运营、城市更新、生态环保、康养服务、产业园区投管、城市资产运营、国有资源特许经营、国有资本运营及产业配套服务等领域。随着地方一揽子化债政策落地、行业监管规则持续完善，产投行业整体运行趋于稳健。2025 年，产投企业债务增速边际放缓，但规模仍在扩张，杠杆水平持续上升但整体可控，区域分化显著。现金类资产对短期债务的覆盖偏弱，企业经营性现金流的覆盖能力有限，高度依赖外部筹资来维持资金平衡。受益于宽松的货币环境，综合融资成本稳步下行，但区域差异仍存。

展望 2026 年，积极财政政策将延续，财政金融协同发力，产投企业再融资环境保持平稳，行业地位稳固，整体信用风险较低，评级展望稳定。作为“十五五”开局之年，行业进入结构调整与转型提质关键阶段，发展机遇与经营风险并存。产投企业需持续聚焦核心主业、合理管控债务规模、提升自身造血能力、完善风险防控体系，加快由规模扩张向质量提升与价值增长转变，保障行业中长期稳健可持续发展。

完整版地方产业投资与运营行业分析详见 [《2026 年地方产业投资与运营行业信用风险分析》](#)。

2 建筑施工行业

2024 年，在狭义基建投资增速回落和房地产开发投资继续下降背景下，建筑行业需求增速继续放缓，新签合同继续下降，国内建筑行业景气度仍处下行阶段，头部建筑企业出海发展力度加大，国企特别是央企市占率进一步提高，民营企业继续出清。展望 2025 年，预计地产开发投资降幅会收窄，狭义基建投资增速同比或将小幅回升，预计建筑行业基本面变化不大，央企在市场份额上将进一步与地方国企和民营企业拉开差距；建筑行业在新基建和海外等领域仍有较大发展空间。完整版行业分析详见 [《2025 年建筑施工行业分析》](#)。

3 贸易行业

2025 年，中国进出口贸易在复杂的外部环境下顶压前行，延续了稳中向好的发展势头，累计出口同比保持良好增长，韧性较强；累计进口同比保持稳定；2026 年 1—4 月，中国进出口贸易延续较快增长，进口增速高于出口。中国贸易伙伴不断扩容，积极拓展新兴市场，“一带一路”共建国家、东盟等已成为中国出口增长的主引擎，中国出口高度依赖欧美的格局已发生变化，出口目的地结构更趋多元，但欧美需求、转口合规和贸易壁垒风险仍需关注。大宗商品价格方面，2025 年，原油价格下跌，钢铁、煤炭震荡运行，黄金价格创历史新高，玉米价格略有抬升；2026 年以来，原油价格强势反弹，大幅攀升，钢铁、煤炭价格有所回升，黄金价格波动加剧，玉米高位震荡后回落。贸易行业竞争格局变化不大，整体呈现“大市场、小主体”特征，行业集中度很低。政策层面，国家贸易政策持续迭代升级，在简化外贸流程、降低企业成本的同时，重点培育数字、绿色、服务等高端外贸业态，健全行业法治与标准体系，推动贸易从规模扩张向提质增效转型。展望 2026 年，产业升级、机电产品出口增长和市场多元化将继续为外贸提供支撑，但贸易保护主义、地缘扰动、能源航运波动和境外合规规则变化仍将对外需形成压制。国内方面，作为“十五五”开局之年，我国经济保持稳健复苏态势，内需持续回暖，为内外贸联动发展筑牢基础。依托扩大高水平对外开放、全面深化改革的政策导向，叠加产业升级、数字贸易、绿色贸易等扶持举措，营商环境持续优化。[《贸易行业运行分析（2026 年 5 月）》](#)。

4 区域环境分析

2023—2025 年，泉州市区域经济持续增长，地区生产总值在福建省内排名第二，未来培育产业的快速发展有望进一步带动地方经济实力增强。

公司重点发展的建筑施工、股权投资等业务主要集中于泉州市。泉州市地处福建省东南部，是福建省三大中心城市之一，下设 4 个市辖区、5 个县，3 个县级市。2022—2024 年，泉州市地区生产总值持续较快增长，2025 年为 1.38 万亿元，同比增长 5.3%，在福建省内排名第二，在全国市级城市排名第 21 位。2025 年，泉州市全部工业增加值比上年增长 6.3%，建筑业增加值比上年增长 3.3%，具有资质等级的总承包和专业承包建筑企业完成建筑业总产值同比增长 0.8%。

产业发展方面，泉州市经济发展以第二产业为主，已形成纺织鞋服、石油化工、机械装备和建材家居为主的产业结构。2025 年底，泉州市印发《中共泉州市委关于制定泉州市国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，泉州将坚持制造业立市、新型工业化强市战略，在原有六大主导产业基础上，拓展食品饮料、纸业印刷及电子信息等产业增加至九大千亿级集群；重点发展壮大新材料、生物医药、人工智能、新能源、低空经济五个新兴产业，培育新质生产力核心引擎。“十五五”末，泉州工业战略性新兴产业产值占规上工业比重提升至 30%以上。

四、控股产业布局及子公司概况

1 控股产业布局

公司形成了以建筑施工、商品销售、劳务佣金及租赁、金融服务业务为主的多元化经营格局，2023—2025 年，在贸易业务增长带动下，公司营业总收入持续增长，其他业务板块中金融服务业务毛利率保持较高水平，是公司利润的重要来源。

公司主营业务以建筑施工、商品销售、劳务佣金及租赁、金融服务业务和以 PPP 项目运营收入为主的其他业务构成。2023—2025 年，在贸易业务带动下，公司营业总收入年均复合增长 5.12%。2025 年，建筑施工和以贸易为主的商品销售收入分别占营业总收入的 16.77%和 74.56%。

建筑施工作为公司传统业务，2023—2025 年，收入规模受在手订单规模影响有所波动，2025 年收入同比增长 15.62%；商品销售业务主要是国内外贸易，近年来收入规模持续增长，2025 年同比增长 2.85%；劳务、佣金及租赁业务主要为武装押运、安保服务业务及自有物业租赁，2025 年收入同比减少 18.55%，主要系运营主体福建省集英保安集团有限公司无偿划出其子公司德化县安保服务有限公司及转让莆田市建集科技服务有限公司综合所致；公司其他业务收入主要由金融服务、PPP 项目运营及其他细分收入构成，收入规模波动增长，2025 年同比下降 19.91%，主要系 PPP 业务运营收入下降所致。

毛利率方面，受贸易业务附加值低影响，公司综合毛利率维持在较低水平，2025 年为 4.21%。细分来看，建筑施工毛利率波动增长，2025 年同比增长 1.53 个百分点，主要系当年确认收入项目毛利率偏高所致；劳务、佣金及租赁业务毛利率波动增长。

图表 1 • 2023—2025 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
建筑施工	57.30	18.95%	6.59%	48.46	14.84%	6.08%	56.03	16.77%	7.61%
商品销售	213.26	70.52%	0.14%	242.23	74.19%	0.49%	249.15	74.56%	0.62%
劳务、佣金及租赁	21.06	6.96%	14.79%	22.43	6.87%	16.34%	18.27	5.47%	16.13%
其他	10.78	3.56%	47.30%	13.36	4.09%	40.74%	10.70	3.20%	49.83%
合计	302.41	100.00%	4.07%	326.48	100.00%	4.06%	334.15	100.00%	4.21%

注：其他业务主要包括投资业务、股权处置、农业产业化及农村基础设施投资和城乡环卫服务业务等
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 重要子公司

公司合并口径收入主要来自金同供应链和中泉国际运营的贸易业务，净利润主要来自各子公司经营性利润及泉州国投持有的投资类资产产生的投资收益；债务主要集中于公司本部及子公司泉州国投的施工业务和投资业务。

公司主营业务集中于子公司，贸易业务经营主体金同供应链和中泉国际是公司营业总收入主要来源，2025 年整体贸易收入规模同比增长，净利润规模同比变动不大；子公司泉州国投下属子公司福建五建是公司建筑施工业务运营主体，受益于在手订单规模增长，2025 年收入规模同比增长，同时泉州国投持有的股权投资类资产相关投资收益是公司重要利润来源；集英保安是公司劳务、佣金业务运营主体，2025 年受合并范围变动影响净利润同比有所下滑，租赁业务运营整体稳健。公司合并口径资产及有息债务主要集中于公司本部和泉州国投控股的施工业务和投资业务。

图表 2 • 公司下属主要经营主体 2025 年（末）财务概况（单位：亿元）

企业名称	简称	持股比例	所在业务板块	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润	2024 年净利润
泉州市国有资产投资经营有限责任公司	泉州国投	100.00%	建筑施工、股权投资	522.71	230.72	74.04	2.50	2.71
其中：福建省五建建设集团有限公司	福建五建	100.00%	建筑施工	269.71	130.27	70.01	0.50	0.40
泉州市金同供应链管理有限公司	金同供应链	100.00%	贸易	33.20	8.26	89.17	0.07	0.07
泉州中泉国际经济技术合作（集团）有限公司	中泉国际	100.00%	贸易	128.10	27.03	204.00	0.52	0.73

福建省集英保安集团有限公司	集英保安	100.00%	劳务及佣金	14.14	5.29	12.51	0.21	0.32
公司本部	--	--	--	272.81	83.50	1.88	0.54	0.67
合并口径	--	--	--	808.90	288.48	334.15	4.94	4.62

资料来源：联合资信根据公司审计报告信息整理

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司为泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，控股产业多元且以竞争性行业为主，其中建筑施工业务资质齐全，保安服务及担保业务具备一定区域专营优势，子公司承担泉州市产业引导基金运营职能，公司区域竞争优势明显。

公司作为泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，承担了泉州市政府重大产业投资项目推进和地方金融控股平台职能。公司工程施工板块运营主体福建五建拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质、一级经营资质 12 项、二级经营资质 4 项、甲级经营资质 1 项，经营资质齐全。福建五建共有员工超 1200 人，其中各类专业技术人员 1194 人，教授级高级工程师 1 人，高级职称、国家一级注册建造师均超过 200 人；参与编制国家级工法 7 部、省级工法 95 部，编制国家行业标准 2 部、地方标准 11 部；获国家发明专利和实用新型专利 67 项，获省级科技进步奖 9 项，创省部级新技术应用示范工程 20 项，创国家级 QC 成果 94 项、省级 QC 成果 407 项。2011 年以来福建五建共有 83 个工程获省级优质工程奖、174 个工程获市级优质工程奖；创全国 AAA 级安全文明标准化工地 7 个、省级安全生产标准化优良项目 62 个、市级安全生产标准化优良项目 161 个。依托国资背景及资质实力，截至 2026 年 3 月末，福建五建在手项目总金额 155.78 亿元，在手订单充裕，在区域项目资源获取方面具备竞争优势，项目质量尚可。

集英保安主要业务模式包括金融守押、保安服务及其他服务。集英保安成立于 2009 年，是经福建省公安厅批准成立的金融守押公司，是泉州市各金融机构唯一指定押运公司，具备区域专营优势。此外，其保安业务服务范围覆盖了泉州各县市区，承揽了泉州区域 85% 以上的保安服务业务，是泉州区域最大的保安服务公司。

子公司泉州市中小企业融资担保有限责任公司（以下简称“中小融担”）是泉州市唯一的市级国有政策性融资担保机构，为小微企业和三农企业提供融资担保服务；泉州市住房置业融资担保有限责任公司（以下简称“置业融资担保公司”）是泉州市级唯一国有置业担保机构，提供各类住房贷款担保及相关配套服务，承担提高中低收入者购买自用住房能力、防范金融风险、完善泉州市住房保障体系等职能。

泉州市产业股权投资基金有限公司（简称“产业基金公司”）是泉州市产业引导基金运营主体，资金主要来源于财政统筹资金和公司资本金注入，主要采用“FOF”运作模式，即“母基金+子基金”模式，通过发挥财政资金引导作用，吸引有实力的投资管理机构，撬动优质社会资本合作设立私募股权投资基金，引导优质资源进入泉州市产业投资领域，推动产业升级转型和创新创业企业快速成长。此外，公司股权直投资产以区域内国有企业为主，股权资产优质，2023—2025 年，公司主要股权直投标的分别实现投资收益 2.64 亿元、3.06 亿元和 2.65 亿元，分别实现现金分红 1.63 亿元、1.26 亿元和 2.83 亿元，投资收益实现情况良好且稳定。

2 人员素质

公司高级管理人员金融背景、管理经验较为丰富；员工结构符合公司业务设置，可满足公司现有业务运营需要。

截至 2025 年底，公司本部高级管理人员包括总经理、副总经理和总会计师；公司合并口径在职人员 2372 人，从学历来看，研究生以上学历占 8.73%，本科占 64.76%，大专学历及以下占 26.52%；从年龄结构看，30 岁以下占 14.38%，30~50 岁占 68.21%，50 岁以上占 17.41%。

蔡洪潮先生，汉族，福建晋江人，1968 年 4 月生，大学学历，工商管理、农业推广硕士学位，高级经济师。历任中国建设银行福建省石狮市支行祥芝分理处副主任、德化县支行副行长、南安市支行副行长、石狮市支行副行长、行长、泉州分行行长助理、长乐市支行行长、泉州分行副行长。现任公司党委书记、董事长。

李海军先生，汉族，1975 年 5 月生，中央党校大学学历。历任泉州市泉港区财政局纪检组组长、泉港区纪委监委、财政局纪检组组长、财政局副局长兼财税系统党委书记、财政局局长兼财税系统党委书记、财政局党组书记、局长、四级调研员兼财政系统党委书记；泉州交通发展集团有限责任公司党委委员、总会计师。现任公司党委副书记、副董事长、总经理。

叶新毓先生，汉族，福建德化人，1975年7月生，大学学历，高级会计师。历任泉州市国有资产管理局企业科科长，泉州市财政局税政法制科科长，泉州市国资委产权管理与规划发展科召集人、副科长（主持工作）、科长，南安市乐峰镇人民政府镇长。现任公司总会计师。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据企业提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》，截至2026年5月11日，公司本部信贷信息无不良记录。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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至2026年6月25日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司本部存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

六、管理分析

1 法人治理

公司已建立相对完善的法人治理结构。

法人治理方面，公司不设股东会，由泉州市国资委履行出资人职责，设董事会，并按公司章程规定全部到位。公司职工董事由公司职工代表大会选举产生，非职工董事由股东委派。总理由股东提名，董事会聘任或解聘。根据公司2025年11月发布的《关于取消监事会和监事的公告》，公司在董事会中设置由董事组成的审计与风险控制委员会（审计委员会）行使监事会职权，公司不设监事会和监事。

2 管理水平

公司逐步完善内控体系建设，内部管理制度健全，能够满足公司日常经营和管理需要。

公司制定并不断完善内部控制制度。财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，规定了公司财务工作管理、资金筹集和投资管理、货币资金及结算资金的管理、固定资产管理制度、成本费用管理、利润分配管理和会计报表管理；投融资方面，公司制定了《投融资管理办法》，规定了投融资管理职责、投融资计划管理、集团本部投资的决策程序、所属企业投资的决策程序、投资项目管理、融资管理和责任追究；对外担保方面，公司向国资委系统内其他企业投资提供担保时，由董事会决定并报泉州市国资委备案，公司向国资委系统外企业提供担保，由泉州市国资委作出决定；风险管理方面，公司制定了《风险管理制度》，明确了风险类别、风险管理的原则、风险管理的组织架构与工作职责、风险管理流程、主要风险类别管理流程与措施、风险管理工作的考核、风险管理文化的建设和罚则。此外，公司制定了贸易业务风险管理制度，规定了公司禁止开展融资性贸易、“空转”、“走单”等无实物、无货权、无商业实质的虚假贸易，明确了交敞口管理、客户准入标准、物流及仓储管理、风险处置等相关标准。

子公司管理方面，权属企业董事会、监事会、经营班子成员的任免、选聘、解聘和兼职事项等，权属子企业任免中层副职以上管理人员及其下属企业领导班子成员，应事先报公司党委同意。重大项目安排事项方面：所属企业向外（指向公司以外的单位）借款事项、所属企业单项或批量大宗物资采购（含购买服务）及其采购方式的确定视具体金额规模需由公司总经理办公会决策或董事会决策。

七、经营分析

1 业务经营分析

（1）建筑施工业务

福建五建业务模式包括施工总承包及PPP项目投资运营。2023-2025年，受益于国资背景及资质实力，福建五建新签合同金额持续增长，在手订单充裕，业务可持续性良好，施工项目类型以房建项目为主，区域以福建省内为主，业主方多为当地政府，

回款情况良好；PPP 项目均处于运营期，运营效益基本符合预期，需关注后续项目运营及回款情况；公司持续投资当地产业业务，以商品房项目为主，需关注行业近气度下行及回款周期对资金占用情况。

公司建筑施工业务运营主体为福建五建，业务模式以工程施工总承包为主，配套直投工程类项目（PPP 项目）投资建设运营。工程施工总承包方面，受行业景气度影响，福建五建年度项目获取数量波动增长，新签合同金额持续增长；2025 年，福建五建新签项目金额分别为 115.65 亿元，新签项目个数 53 个，同比增长明显，主要系区域内项目需求有所回升所致。截至 2026 年 3 月末，福建五建在手项目总金额 155.78 亿元，较上年同期减少 13.01%，在手订单充裕。福建五建项目获取以福建省内为主，主要分布在泉州、厦门和福州等地，省外项目主要分布在湖北和安徽等地，其中泉州地区项目占 42.71%，厦门市占 10.42%，福州市占 4.17%；2025 年，福建五建建筑施工业务泉州市内收入占比为 37.43%。从项目类型来看，公司项目以房建项目为主，房屋工程施工项目以安置房为主，少量为纯商品房项目，除房建项目外主要为市政工程项目，业主方多为当地政府，回款方式均为按工程进度拨款。

图表 3 • 2023—2025 年福建五建新获项目情况（单位：个、亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期新签合同个数	39	38	53
当期新签合同金额	58.59	67.50	115.65
期末在手项目总金额	177.34	185.88	164.55

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，福建五建工程施工总承包已完工主要项目 30 个，总计合同金额 82.03 亿元，已回款 79.42 亿元。同期，福建五建在建主要项目 26 个，合同金额总计 47.92 亿元，已回款 29.80 亿元。

图表 4 • 截至 2025 年末福建五建主要完工项目情况（单位：万元）

项目名称	合同金额	竣工时间	结算方式	截至 2025 年末已回款规模
闽侯县金屹-滨江明珠商住项目	19000.00	2024.05	达到形象节点后按完成量的 75%付款；验收后付至 85%；结算后付至 97%	12312.00
南安体育场	34251.00	2024.07	按合同约定，根据进度节点拨付	30320.00
公园壹号一期工程	20470.00	2024.02	按进度节点支付	17215.40
福建省储备粮管理有限公司长乐直属库扩建项目	25215.00	2024.03	合同约定，按月完成量 80%付款	19808.57
洛江区数字经济产业园（一期）	44153.17	2024.02	合同约定，按月完成量 80%付款	39280.82
北峰学园-小学	14017.44	2025.03	合同约定，按月完成量 85%付款	11561.34
晋江市科创实验小学罗山校区	10175.00	2024.09	合同约定，按月完成量 85%付款	7052.98
天水小学	15270.33	2024.12	合同约定，工程款超 100 万时，按月完成量 90%付款	13216.20
a1 德州食品智慧科技产业园（2#地块）	19586.60	2025.09	按合同约定，根据进度节点拨付	20377.64
合计	202138.54	--	--	171144.95

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

此外，福建五建通过控股及参股方式参与泉州市市属及各区县的 PPP 项目。控股项目方面，由福建五建直接作为社会资本方，单独参与 PPP 项目投标，中标后独资或与政府出资方代表合资成立项目公司，具体施工由福建五建负责；参股项目方面，福建五建作为社会资本方的联合体之一，联合泉州其他国有企业共同参与项目投标，中标后负责全部或部分施工。

截至 2025 年末，福建五建主要参与 PPP 项目 13 个，控股项目 11 个，并均已纳入财政部 PPP 项目库。福建五建主要参与 PPP 项目均处于运营期，截至 2026 年 3 月末，项目总投资 105.76 亿元，公司累计总投资 89.06 亿元（已基本完成投资），已累计回款 36.05 亿元，受收入确认时间节点影响，2025 年运营收入同比减少 34.66%至 5.92 亿元（计入其他业务收入）。此外，PPP 项目具有投资规模大、建设周期长、工期和质量要求严等特点，项目运营相比于传统工程承包业务面临更大的成本风险、收款风险和项目运营风险，加之 PPP 模式监管政策趋严且项目回款周期较长，对公司的资金管理及风险管控能力提出了更高要求，公司未来新增 PPP 项目及当期项目的后续回款情况需持续关注。

福建五建及其下属项目公司从事房地产开发业务，现阶段房地产开发项目以保障房及安置房项目和商品房为主。公司安置房项目业务模式为业主方完成安置房项目设计后，预先确定每平方的回购价，由竞标的房地产公司竞标购地，组织开发建设，业主根据现场核实的工程量，按照约定的节点拨款，最后由业主按约定的造价回购，业主方均为地方国企或机关单位，公司均事先与业主方约定付款的节点，以降低风险及资金占用，根据回购合同约定，业主均能按约定的节点拨付工程款；商品房项目采取市场化去化模式，截至 2025 年末，公司商品房项目大多处于在建阶段，确认收入规模较小。截至 2025 年末，公司存货中安置房及保障房 6.90

亿元，商品房 31.18 亿元，工业厂房 3.24 亿元。2025 年，公司实现房地产业务收入 3.66 亿元，同比显著下降（2024 年收入 13.43 亿元），主要系 2025 年新增完工交房项目较少所致。截至 2025 年末，福建五建房地产已完工项目均已完成去化，累计回款 35.30 亿元，回款率 99.83%。在建房地产项目方面，截至 2025 年末，福建五建在建房地产项目 7 个，位于福州市晋安区和泉州市。上述项目计划总投资 83.04 亿元，截至 2025 年末已完成投资 53.11 亿元，建筑面积和可售面积分别为 75.92 万平方米和 46.48 万平方米，预计将于 2026 年起陆续交房确认收入，需关注行业近气度下行及回款周期对资金占用情况。

图表 5 • 截至 2025 年末福建五建房地产业务完工项目情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目名称	业主方	已投金额	竣工面积	去化率	销售均价	截至 2025 年末已销售规模	截至 2025 年末已回款规模
石狮市经济适用房宝源二期	石狮市经济适用住房建设管理处	3.34	16.88	100.00%	2600.00	3.38	3.38
庄任海城花苑	泉州市城建国有投资有限公司	7.60	21.33	100.00%	3733.63	7.81	7.81
晋江高霞新天地项目	晋江市青阳街道办事处	4.80	16.20	100.00%	2487.00	5.06	5.06
泉州亿隆美仙山	中化泉州石化有限公司；泉州台商投资区城市建设发展有限公司	13.00	22.13	100.00%	7467.00	16.53	16.53
瑞堂华庭	泉州台商投资区城市建设发展有限公司	2.60	5.64	100.00%	4344.53	2.58	2.52
合计	--	31.34	82.18	100.00%	--	35.36	35.30

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）商品销售业务

公司商品销售业务以国内贸易业务为主，近年来内贸业务经营规模持续拓展，对营运资金存在一定占用，贸易品种以大宗商品为主；外贸业务规模增幅较小，出口地区较为分散，贸易上下游对手方质量尚可。公司整体贸易业务附加值低，利润贡献有限。

公司商品销售业务运营主体为中泉国际和金同供应链。近年来，随着公司着力布局发展贸易业务，贸易收入持续增长。

公司贸易业务分为内贸和外贸，以内贸业务为主。外贸方面，公司出口产品主要采取以销定采模式，在承接出口订单后联系上游厂商安排生产，业务流程上委托报关银行进行报关。出口产品完成备货后运输至指定海关仓库，基本不需要仓储。公司外贸业务出口合同定价参照成本加成毛利计算，贸易品种主要包括工艺品、包袋、机电产品、纺织服装、机器设备等，主要出口国家包括美国、意大利、德国、韩国、印度、智利和澳大利亚等，区域较为分散。

结算方式上，公司采取以销定采模式，结算方式多采取现金、银行承兑汇票为主要结算方式，部分业务采用信用证结算，确定下游订单并收取客户 30%的定金后，将订单报给上游生产厂商生产。部分订单在发货后可向下游客户收取约 60%货款，货到后收取剩余 10%货款，待货款收到后公司再向上游生产商支付全部采购款；部分订单在下单后需向上游生产厂商支付全部货款，发货后 30~90 天收到剩余全部货款。整体看，外贸业务对资金存在一定占用。

2025 年，公司外贸业务实现收入 33.68 亿元，同比增长 9.53%；公司外贸业务上游供应商以生产厂商为主，下游客户以贸易商为主，上下游对手方质量尚可，2025 年前五大供应商及客户占比分别为 25.12%和 23.40%，上下游集中度不高，近年来上下游交易对手方稳定性一般。外贸业务风险控制方面，公司对外贸产品均购买出口信用保险，对外贸业务风险敞口覆盖情况良好。

图表6 • 2025年公司外贸主要品种销售金额（单位：亿元）

产品品种	采购额	占比
纺织服装	17.52	52.02%
机电产品	2.09	6.20%
塑料制品	2.38	7.06%
机械	1.75	5.20%
包袋	4.28	12.69%
其他	5.67	16.83%
合计	33.68	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表7•2025年公司国内贸易主要产品销售金额（单位：亿元）

产品品种	销售额	占比
有色金属	145.16	69.01%
农产品	40.30	19.16%
化学合成材料	14.38	6.84%
建材	3.71	1.76%
煤炭	2.00	0.95%
柴油	0.82	0.39%
百货	0.29	0.14%
有机化学原料	0.20	0.10%
其他	3.48	1.65%
合计	210.34	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

内贸方面，公司国内贸易公司贸易以控货模式为主，拥有完整货权，产品主要采取以销定采模式，贸易品种主要包括有色金属、石油制品、农产品等。结算方式方面，公司与上游客户主要通过银行承兑汇票方式进行结算，与下游客户主要通过银行转账方式进行结算。根据下游客户的需求，公司与下游客户签订合同，约定交货时间及品类，再根据订单要求向上游客户采购货物，并开立银行承兑汇票给上游客户，期限以 180 天为主，下游客户收到货物后，主要通过银行转账将货款转给公司，账期一般在 3 个月左右，外贸业务对资金存在一定占用。2025 年，公司国内贸易实现收入 210.34 亿元，同比变动不大；国内贸易上游供应商主要为制造商，下游客户以制造商及贸易商企业为主，上下游企业以民营企业为主，2025 年前五大供应商及客户占比分别为 33.93%和 41.16%，上下游集中度尚可且均非关联方。

（3）佣金、劳务及租赁业务

2023-2025 年，受合并范围变动影响，公司劳务及佣金业务经营业绩有所下滑；租赁业务收入持续增长，租赁物业多集中于泉州市区，出租率水平较高。

劳务及佣金业务运营主体为全资子公司集英保安，主要业务模式包括金融守押、保安服务及其他服务。其中，保安服务业务包括保安派驻、安保和消防器材经营、出入境照相服务、保安业务咨询、停车场服务、技防服务等，集英保安安全市场占有率超六成，居区域内行业领先水平，是泉州区域最大的保安服务公司。2023—2025 年，集英保安分别实现收入 14.32 亿元、15.42 亿元和 12.51 亿元，分别实现净利润 0.34 亿元、0.32 亿元和 0.21 亿元，2025 年经营业绩同比下滑主要系无偿划转子公司德化县保安服务有限公司至德化城建集团有限公司及出售子公司莆田市建集科技服务有限公司所致。

公司租赁业务运营主体主要为公司本部、子公司泉州市开源实业有限责任公司（以下简称“开源实业”）和泉州展览城有限公司（以下简称“展览城”）。2025 年，公司实现租赁收入 1.99 亿元，同比增长 10.56%，主要系部分减免租金政策不再延续及可租赁资产增长所致。截至 2026 年 3 月末，开源实业持有可租赁面积 41.92 万平方米，较上年同期增长 25.81%，主要系股东划入经营性资产所致，上述物业多集中于泉州市区，主要来自股东划转及自建，出租率为 95.85%；同期，展览城持有可租赁面积 8.69 万平米，出租率 89.40%。

（4）金融服务业务

公司金融服务业务涵盖资产管理、融资担保及产业投资，其中资产管理业务尚未获得相关牌照，业务发展规模较小；担保业务政策性定位突出，在保余额逐年增长，代偿率保持较低水平；泉州市产业股权投资基金有限公司承担市级产业基金运营职能，开展基金及股权直投业务，在管基金规模较大，股权直投资产可贡献稳定的投资收益及现金分红。

公司资产管理业务运营主体为二级全资子公司泉州市国投资产管理有限公司（以下简称“国投资管”）。业务模式方面，国投资管不良资产业务为政府引导和自主市场化不良资产收购、管理和处置，经过尽职调查及制定项目方案收购不良资产，对持有的不良资产进行科学管理，综合运用经营范围内的手段和方法对不良资产进行处置。国投资管尽调、收购的不良资产包主要来源于泉州市辖内的各大银行。截至 2026 年 3 月底，国投资管暂无 AMC 牌照。同期末，国投资管合计已承接建设银行、工商银行、华夏银行、东方资产管理公司等 57 个不良债权包，已完成 31 个不良资产包的处置，期末不良资产余额 10.70 亿元（以成本法计量）。2023—2025 年，国投资管不良资产处置收入分别为 1.42 亿元、3.58 亿元和 2.24 亿元，分别实现收益 0.57 亿元、0.79 亿元和 0.54 亿元。

融资担保业务运营主体为中小融担（公司持股 72.5%）及置业担保（公司持股 100.00%）。业务模式方面，中小融担业务分为融资性担保及非融资性担保，融资性担保业务根据具体贷款的品种及期限，分为流动资金贷款、银行承兑汇票、过渡性担保等种类，中小融担融资性担保业务均为政策性业务；非融资性担保业务为出具保函。2023—2025 年，中小融担在保余额逐年增长，截至 2025 年末，中小融担在保余额为 44.89 亿元，其中，政策性担保业务余额占比为 57.61%，保函业务占 42.84%。在保余额中 33.71%为自然人连带责任担保，房地产抵质押担保占比为 6.99%，存在一定风险敞口。担保对象按行业划分，2025 年，新增担保业务工业企业占 54.51%，商贸企业占 44.41%，个人占 1.08%。风险准备计提和违约代偿方面，中小融担按照当年担保费收入的 50%提取未到期责任准备金，实行差额提取；并按不低于当年年末担保责任余额 1%的比例提取担保赔偿准备金。2025 年，中小融担担保各项风险准备金合计为 3856.58 万元。担保期限方面，融资类担保期限最短为 1 个月，最长为 10 年。近年来，担保代偿率维持在较低水平。

图表 8 • 2023—2025 及 2026 年一季度中小融担业务运营情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
保费收入（万元）	2701.14	1338.88	1606.51	436.76
费率区间	0~2.00%	0~2.00%	0~2.00%	0~2.00%

当期担保发生额（亿元）	26.88	20.43	36.24	10.76
在保余额（亿元）	37.34	36.58	44.89	48.23
其中：自然人连带责任担保占比	41.78%	36.97%	33.99%	33.71%
房地产抵质押占比	14.00%	17.18%	9.67%	6.99%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

置业担保业务模式分为融资性担保及非融资性担保，融资性担保业务主要包括二手房买方阶段性担保、拍卖房竞买方阶段性担保、商业性贷款转住房公积金贷款阶段性担保、经营贷款担保等。非融资性担保业务主要包括二手房卖方阶段性担保、贷后变更阶段性担保等。2025 年，置业担保新增担保额 10.09 亿元，其中阶段性担保占 45.38%，截至 2026 年 3 月末在保余额 0.77 亿元。

公司产业投资业务分为股权直投和基金投资，基金投资主体为子公司泉州市产业投资发展有限公司（以下简称“泉州产投”）、泉州国投、泉州市创业投资有限责任公司（以下简称“泉州创投”）和产业基金公司。产业基金公司是泉州市产业引导基金运营主体，资金主要来源于于财政统筹资金和公司资本金注入，主要采用“FOF”运作模式，基金退出模式包括境内外上市、并购、回购、协议转让股份等多种途径。泉州创投和泉州产投资基金投资方式分别为“母基金+综合性基金+专项基金”和 LP 参股投资。截至 2026 年 3 月末，公司合计投资基金 71 只，公司认缴 141.61 亿元，实缴 68.08 亿元，投资行业以半导体、新能源等新兴行业为主，其中，33 只基金为自管基金，由子公司泉州创投和泉州市金同资本管理有限公司担任基金管理人。部分基金已进入退出期，截至 2026 年 3 月末，累计退出收回本金 20.18 亿元，实现退出基金收益及分红 6.70 亿元，其中，2025 年退出基金 1 只，实现基金收益及分红 1.63 亿元。

公司股权直投主体为公司本部和子公司泉州国投，截至 2025 年末，公司主要股权直投项目 6 个，以权益法计量，包括泉州银行股份有限公司、泉州农村商业银行股份有限公司，泉州市燃气有限公司等标的，账面价值合计 71.06 亿元。2023—2025 年，公司主要股权直投标的分别实现投资收益 2.64 亿元、3.06 亿元和 2.65 亿元，2023—2025 年分别实现现金分红 1.63 亿元、1.26 亿元和 2.83 亿元，投资收益实现情况良好且稳定。

图表 9 • 截至 2025 年底公司主要股权直投情况（单位：万元）

项目	投资主体	持股比例	行业	账面价值	会计科目	2025 年投资收益	2025 年分红
泉州银行股份有限公司	泉州国投	11.76%	商业银行服务	199626.10	长期股权投资	5590.14	2110.17
泉州市燃气有限公司	泉州国投	32.00%	天然气生产和供应	32409.98	长期股权投资	7958.92	22400.00
福建傲农生物科技集团股份有限公司	泉州市乡村振兴集团有限公司、泉州国贸集团有限公司	--	畜牧业、饲料加工	34596.13	长期股权投资	596.13	--
泉州农村商业银行股份有限公司	泉州市开源置业集团有限公司	9.86%	商业银行服务	49710.53	长期股权投资	419.55	574.00
南安市城市建设投资集团有限责任公司	泉州国投	49.00%	建筑施工	266021.22	长期股权投资	1711.33	--
泉州市丰泽建设发展有限公司	福建五建	49.00%	建筑施工	128203.41	长期股权投资	4321.40	--
福建省蓝天能源技术有限公司	泉州国投	32.00%	天然气生产和供应	1350.92	长期股权投资	2.47	320.00
泉州新奥能源发展有限公司	泉州国投	32.00%	天然气生产和供应	12941.62	长期股权投资	4505.05	1280.00
福建绿泉能源发展有限公司	泉州国投	32.00%	电力	2661.96	长期股权投资	1367.29	1600.00
合计	--	--	--	727521.87	--	26472.28	28284.17

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司发展战略清晰，未来经营实力有望进一步提升。

未来公司将聚焦于“金融服务实体经济，助推产业转型升级”的定位，整合统筹泉州市国有金融及类金融资源资产，拓展新增金融业务，提升泉州市金融核心竞争力，提升金融服务实体经济的综合成效；发挥产业投资引领，构建泉州全周期的产业投资服务体系，助推优势产业转型升级，大力培育战略性新兴产业，推动区域经济的高质量发展。

坚持创新驱动公司发展，推行开放合作的创新方法，全面推动产品创新、科技创新、商业模式创新和管理创新；在追求规模增

长的同时，注重追求增长质量，既强调收入，又重视利润，以实现企业价值为最终导向；在承担政府职能的同时积极拓展市场化业务，不断提高市场化业务的占比；推动数字化转型，协同推进数字产业化和产业数字化转型；构建综合金融服务、全周期产业资本和国有资本运营三大业务平台，统筹管理相关业务，推动平台实体化；充分发挥集团综合金融服务、全周期产业资本、国有资本运营三大平台之间的协同效应，构建“产、融、投一体化”发展生态。

八、财务分析

公司提供了 2023—2025 年财务报告，华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2023 年末，公司合并范围二级子公司较上年末新增 4 家，减少一家；截至 2024 年末，公司合并范围二级子公司较上年末增加 1 家，减少 1 家；截至 2025 年末，公司合并范围二级子公司合计 16 家，较上年末增加 2 家，减少 1 家。整体看，公司财务数据可比性尚可。

1 资产质量

2023—2025 年末，随着投资类资产增加及贸易规模扩大推升应收账款及预付款规模，公司资产规模保持较快增长，构成以营运资产、PPP 项目特许经营权及非上市公司股权类资产为主，存货以房地产业务开发成本为主，未计提跌价准备。公司整体流动性较弱，资产质量较好。

2023—2025 年，公司资产规模逐年增长，年均复合增长 15.93%，截至 2025 年末，公司资产总额较上年末增长 19.64%，资产结构以非流动资产为主（占比为 58.24%）。公司现金类资产充裕，截至 2025 年末，公司货币资金和以结构性存款为主的交易性金融资产分别为 114.06 亿元和 13.15 亿元，分别较上年末增长 53.90%和 36.28%，其中，受限货币资金占 51.88%，主要为各类保证金；2023—2025 年，受贸易业务快速增长及建筑类业务持续投资影响，公司应收账款及预付款项规模均逐年增长¹，2025 年末分别较上年末增长 20.71%和 56.65%。其中，公司应收账款账龄以一年内为主（占比为 65.97%），整体账龄偏长，累计计提坏账准备 1.62 亿元，计提比例偏低，2025 年末应收账款前五大余额占 28.55%，集中度尚可；预付款项规模逐年增长，主要来自对泉州市上实投资发展有限公司的预付房产款项，账龄在一年内占 79.90%，公司预付款项未计提坏账准备，预付款项前五大占比 46.49%，其中对泉州市上实投资发展集团有限公司预付款项 16.72 亿元；截至 2025 年末，公司其他应收款（合计）较上年末下降 10.63%，主要为关联方拆借款，其他应收款欠款方前五名合计占期末余额的 59.48%，集中度较高，公司计提其他应收款坏账准备 0.36 亿元；截至 2025 年末，公司存货规模较上年末增长 80.06%，主要系库存商品（9.62 亿元）及房地产业务开发成本（34.42 亿元）增长所致，公司计提存货跌价准备 149.00 万元，房地产业务存货未计提跌价准备，若房地产行业景气度持续下行，公司面临一定资产减值风险。

2023—2025 年末，公司非流动资产规模年均复合增长 8.67%，以投资类资产、租赁资产及 PPP 项目特许经营权为主。截至 2025 年末，公司其他非流动金融资产较上年末增长 19.19%，主要系福建五建 2025 年无偿受让安溪城建集团有限公司 32%的股权所致。公司其他非流动金融资产主要为对基金、区域内类金融企业及国有企业的股权投资，主要标的包括福建省晋华集成电路有限公司（19.46 亿元）、晋江市晋合投资发展有限公司（26.07 亿元）、晋江市房屋建设开发有限公司（35.60 亿元）、安溪城建集团有限公司（30.60 亿元）及泉州万安投资建设集团有限公司（19.41 亿元），其他投资标的较分散；同期末，长期股权投资较上年末增长 10.31%，构成主要为股权直投和并表基金持有的标的股权，2025 年确认投资收益 2.84 亿元，实现现金分红 2.90 亿元；2023—2025 年末，公司投资性房地产年均复合增长 24.95%，截至 2025 年末为 43.68 亿元，较上年末增长 10.05%，主要来自自用房地产转入。公司投资性房地产均为公允价值模式计量，2025 年公允价值变动收益 0.18 亿元；公司无形资产主要为 PPP 项目特许经营权，截至 2025 年末较上年末下降 1.18%，主要系特许经营权摊销所致；截至 2025 年末，公司其他非流动资产合计 27.38 亿元，较上年末变动不大，主要由海峡体育中心体育场、福建省梨园戏剧院等长期资产 23.46 亿元构成。受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产合计 63.86 亿元，占资产总额的 7.89%，受限比例低，受限资产为货币资金（59.18 亿元）和投资性房地产（4.68 亿元）。

截至 2026 年 3 月末，公司资产结构及科目较上年末变动不大，其中，长期应收款较上年末大幅增长至 19.82 亿元，主要系租赁业务增长及科目重分类等因素综合所致。

¹ 部分贸易业务以净额法计量，导致贸易业务收入增幅小于应收账款及预付款项增幅。

图表 10 • 2023—2025 年末及 2026 年 3 月末公司主要资产情况（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	202.96	33.72%	252.44	37.34%	337.83	41.76%	336.25	40.80%
货币资金	54.95	9.13%	74.11	10.96%	114.06	14.10%	108.10	13.12%
应收账款	23.66	3.93%	36.83	5.45%	44.45	5.50%	50.46	6.12%
预付款项	27.81	4.62%	30.67	4.54%	48.04	5.94%	58.20	7.06%
存货	28.28	4.70%	24.72	3.66%	44.51	5.50%	54.80	6.65%
其他应收款（合计）	27.34	4.54%	52.16	7.71%	46.62	5.76%	32.40	3.93%
非流动资产	398.90	66.28%	423.67	62.66%	471.07	58.24%	487.86	59.20%
长期股权投资	74.27	12.34%	79.45	11.75%	87.64	10.83%	88.90	10.79%
其他非流动金融资产	149.83	24.89%	164.65	24.35%	196.24	24.26%	200.17	24.29%
资产总额	601.85	100.00%	676.11	100.00%	808.90	100.00%	824.11	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2023—2025 年末，受益于股东增资及资产划转，公司所有者权益持续增长，权益结构稳定性尚可。

2023—2025 年末，受益于股东增资及资产划转，公司所有者权益年均复合增长 10.57%，截至 2025 年末，公司所有者权益合计 288.48 亿元，较上年末增长 17.76%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润分别占所有者权益的比例为 5.95%、64.75%、3.47%和 9.07%，权益结构稳定性尚可。其中，受益于股东增资，公司实收资本规模逐年增长，2025 年末为 17.16 亿元；受益于股东持续资产划入，公司资本公积规模逐年增长，2025 年增加 32.25 亿元，主要为无偿受让安溪城建集团有限公司股权；受益于利润累积，公司未分配利润规模逐年增长，2025 年末为 26.18 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构较上年末变动不大。

（2）负债

2023—2025 年末，公司有息债务规模快速增长，债务负担较重。

2023—2025 年末，公司负债总额年均复合增长 19.26%，主要由经营性负债和有息债务构成，负债结构以流动负债为主（占 61.06%）。受贸易业务增长影响，2023—2025 年末，公司应付票据年均复合增长率分别为 74.08%，主要由银行承兑汇票（56.80 亿元）和信用证（31.73 亿元）构成；应付账款账面价值变动不大，账龄以一年内为主（占 64.55%）；合同负债规模年均复合下降 9.50%，2025 年末为 29.97 亿元，主要为预收工程款（15.02 亿元）和预收货款（12.52 亿元）。截至 2026 年 3 月末，公司负债规模及结构较上年末变动不大。

有息债务方面，2023—2025 年末，公司全部债务规模年均复合增长 27.99%。截至 2025 年底，公司全部债务 401.57 亿元，较上年底增长 26.85%，占负债总额的 77.16%。其中，应付票据占 22.05%、银行借款占 48.87%、债券融资占 26.42%、其他融资占 2.66%，综合融资成本约为 3.10%。债务结构方面，公司短期债务为 216.40 亿元，较上年底增长 42.33%；长期债务为 185.17 亿元，较上年底增长 12.55%。从债务指标来看，截至 2025 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分别为 64.34%、58.19%和 39.09%，较上年底分别提高 0.57 个百分点、1.82 个百分点和下降 1.08 个百分点。如将永续债调入长期债务，截至 2025 年底，公司全部债务增至 411.57 亿元。其中，公司短期债务为 216.40 亿元（占 52.58%），长期债务为 195.17 亿元（占 47.42%）。从债务指标看，截至 2025 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分别为 65.57%、59.64%和 41.21%，较调整前分别上升 1.24 个百分点、1.45 个百分点和 2.11 个百分点。

截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 402.71 亿元，规模及债务结构较上年底变化不大。从债务指标来看，截至 2026 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分别为 63.52%、57.26%和 38.25%，较上年底分别下降 0.82 个百分点、0.94 个百分点和 0.85 个百分点。如将永续债调入长期债务，截至 2026 年 3 月底，公司全部债务增至 412.71 亿元。其中，短期债务 216.50 亿元（占 52.46%）、长期债务 196.21 亿元（占 47.54%）。从债务指标看，截至 2026 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分别为 64.73%、58.68%和 40.30%，较调整前分别上升 1.21 个百分点、1.42 个百分点和 2.05 个百分点。公司整体债务负担较重。

3 盈利能力

2023—2025 年，公司营业总收入逐年增长，期间费用对利润侵蚀影响加大，经营性利润持续亏损，投资收益为利润总额核心来源，稳定性较强。整体看，公司控股产业盈利水平有待提升。

2023—2025 年，随着贸易业务规模的扩大，公司营业总收入年均复合增长 5.12%，毛利润规模持续增长；受科研经费同比增长影响，公司管理费用同比明显增长，期间费用增速快于毛利润增速，对利润侵蚀影响加大，公司经调整的营业利润率持续为负。

同期，公司投资收益规模逐年增长，2025 年同比增长 18.80%，主要由权益法核算的长期股权投资收益（2.84 亿元）和其他非流动金融资产持有期间取得的投资收益（3.21 亿元）构成，收益持续性良好；其他收益同比大幅增长主要来自政府补助增长。

2023-2025 年，在投资收益增长带动下，公司利润总额逐年增长，2025 年同比增长 7.45%至 6.06 亿元。盈利指标方面，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.95%和 1.71%，同比分别下降 0.36 个百分点和 0.17 个百分点。

2026 年一季度，公司营业总收入规模同比增长 7.03%，毛利润及期间费用规模同比变动不大，投资收益同比增长 37.83%带动公司利润总额同比大幅增长至 1.18 亿元。

图表 10 • 2023—2025 年及 2026 年一季度公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	302.41	326.48	334.15	85.00
毛利润	12.30	13.24	14.08	3.02
期间费用	13.10	13.84	15.91	3.45
其中：管理费用	5.85	5.94	7.57	1.35
财务费用	6.96	7.45	7.78	2.01
投资收益	5.26	5.91	7.02	1.79
公允价值变动收益	0.93	1.14	0.60	0.00
利润总额	5.04	5.64	6.06	1.18
经调整的营业利润率	-0.42%	-0.38%	-0.67%	-0.73%
总资本收益率	2.60%	2.31%	1.95%	--
净资产收益率	1.62%	1.89%	1.71%	--

注：经调整的营业利润率=（营业收入-营业成本-税金及附加-期间费用+其他收益）/营业收入*100%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2023—2025 年及 2026 年一季度，公司筹资活动前现金流持续存在较大缺口，经营发展对外部融资存在较强依赖性。

2023—2025 年，公司经营活动现金流入与流出规模均波动增长，其中，2025 年销售及购买商品劳务收到和支付的现金均同比增长；同期，公司收到和支付其他与经营活动有关的现金均同比明显增长，主要由工程保证金及关联方往来款构成，当年经营活动现金流持续净流出，收入实现质量维持较好水平。2026 年一季度，公司经营活动现金流转为净流入。

2023—2025 年，公司在建项目建设和股权投资方面始终保持一定规模的对外投资，投资活动现金流持续净流出。筹资活动前现金流持续存在较大缺口，加剧了公司对外融资的需求，公司筹资节奏有所加快。同时，受益于股东持续支持及权属企业少数股东出资，公司吸收投资收到的现金保持较大规模，2025 年和 2026 年一季度分别为 7.13 亿元和 11.18 亿元。2023—2025 年，公司现金及等价物增加额有所波动，期末现金及等价物余额持续增长。

图表 11 • 公司现金流量情况（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	566.19	480.85	618.54	161.36
经营活动现金流出小计	563.59	498.46	633.31	159.02
经营现金流量净额	2.60	-17.61	-14.77	2.34
投资活动现金流入小计	32.77	94.43	117.09	28.94
投资活动现金流出小计	56.23	131.46	135.96	42.99
投资活动现金流量净额	-23.45	-37.03	-18.87	-14.05
筹资活动前现金流量净额	-20.86	-54.64	-33.64	-11.71
筹资活动现金流入小计	149.14	154.49	192.23	68.86
筹资活动现金流出小计	114.42	105.20	143.84	54.85
筹资活动现金流量净额	34.72	49.29	48.39	14.01
现金收入比	107.46%	109.24%	128.60%	133.82%
现金及现金等价物净增加额	13.91	-5.27	14.73	2.29

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

5 偿债指标

公司偿债能力指标表现偏弱，融资渠道畅通，综合偿债能力很强；对外担保规模较大，若被担保企业经营波动，公司存在一定或有负债风险。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率	95.31%	102.13%	106.31%
	速动比率	82.03%	92.13%	92.30%
	经营现金流入/流动负债（倍）	2.66	1.95	1.95
	经营现金/短期债务（倍）	0.02	-0.12	-0.07
	现金类资产/短期债务（倍）	0.67	0.60	0.62
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	19.80	22.28	19.91
	全部债务/EBITDA（倍）	12.38	14.21	20.17
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	-0.06	-0.04
	EBITDA/利息支出（倍）	2.18	2.41	1.93
	经营现金/利息支出（倍）	0.29	-1.90	-1.43

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023—2025 年末，公司流动比率及速动比率持续上升，流动资产对流动负债的保障程度尚可，经营活动现金流入量对短期债务覆盖能力良好，现金类资产对短期债务的保障程度偏弱；同期，公司 EBITDA 有所波动，2025 年同比下降 10.63%，利润总额、利息支出、折旧摊销占比分别为 30.41%、42.67%和 26.92%。公司 EBITDA 对利息覆盖程度良好，对债务本金保障能力偏弱。截至 2026 年 3 月底，公司获得银行授信总额 371.05 亿元，尚未使用额度 173.91 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2026 年 3 月底，公司除担保业务外，对外担保余额 22.70 亿元，主要为对福建省晋华集成电路有限公司（10.08 亿元）²及安溪城建集团有限公司（11.80 亿元）担保，占当期权益总额的 7.55%，若被担保企业经营波动，公司存在一定或有负债风险。

截至 2026 年 3 月底，公司涉及重大诉讼 1 起，子公司福建五建作为被告方涉及建筑施工合同纠纷案，案值 8659.37 万元，目前该案件处于一审审理中。

6 公司本部财务分析

公司本部承担部分融资职能，本部资产主要为子公司股权及对子公司的拆借款，资产流动性较弱；公司本部利息支付压力较

² 福建省晋华集成电路有限公司各股东按持股比例对其提供担保。

小。

公司本部主营租赁及股权直投业务，并承担战略决策及部分融资职能。

截至 2025 年底，公司本部资产主要为子公司及联营企业股权、以及对子公司的资金拆借。其中，现金类资产（货币资金+交易性金融资产）7.43 亿元，长期股权投资 167.39 亿元（主要为对子公司的投资），其他应收款（合计）64.84 亿元（主要为对建筑施工及股权投资子公司的计息拆借款）。截至 2025 年底，公司本部全部债务为 118.64 亿元，占合并口径全部债务的 29.54%。其中，短期债务为 45.96 亿元。同期末，公司本部全部债务资本化比率 58.69%，债务负担尚可。

公司本部利润主要来源于投资净收益等。2025 年，公司本部实现营业总收入 1.88 亿元，净利息支出（利息费用-利息收入）为 3.44 亿元，投资收益为 2.33 亿元（主要来自对子公司投资收益），投资收益稳定性良好，利润总额为 0.54 亿元。

偿债能力方面，2025 年，公司本部经营活动现金净流入 19.67 亿元，取得投资收益收到的现金 2.35 亿元，可覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 8.28 亿元，考虑到公司本部净利息支出（利息费用-利息收入）规模较大，利息支付压力较小；截至 2025 年底，公司本部现金短期债务比为 0.16 倍，债务偿还依赖再融资。

九、ESG 分析

公司积极履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司本部在资源管理、可持续发展、排放物管理等方面表现较好，联合资信未发现公开披露的环境争议事件。子公司福建五建所处建筑行业是安全事故和环保事故多发行业之一，2021 年来福建五建受到罚金 20 万元以上行政处罚两次，主要涉及环境保护及安全生产问题。

社会责任方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全。同时，公司在社会争议事件管理、社会贡献方面也表现较好。

治理方面，公司未设置 ESG 部门，产业战略规划清晰，法人治理结构较为完善，内部规章制度和内控制度较为健全。

十、外部支持

1 支持能力

政府支持能力非常强。

财政实力方面，2023—2025 年，泉州市公共财政收入波动增长。2025 年，泉州市一般公共预算总收入 991.60 亿元，较上年增长 1.7%。其中，地方一般公共预算收入 592.07 亿元，增长 3.4%。一般公共预算支出 882.13 亿元，增长 4.8%。全市税收收入 776.30 亿元，增收 2.45 亿元。同期，全市政府性基金收入 292.07 亿元，同比下降 8.3%；全市政府性基金支出 525.80 亿元，同比下降 6.1%。2023—2025 年，泉州市经济持续发展，2025 年泉州市 GDP 位居福建省第二位，泉州市政府财政实力非常强，支持能力非常强。

2 支持可能性

公司为泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，区域地位很高。近年来，公司参与区域内重大项目投资建设，持续获得政府资本金注入、资产无偿划转及财政补贴等支持。

公司作为泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，承担了泉州市政府重大产业投资项目推进和地方金融控股平台重要职能。公司在资本金注入、资产划转及财政补贴方面持续获得政府支持。此外，公司为泉州市国资委全资持股企业，区域重要性很高，违约对区域影响非常大。

资本金注入方面，2023—2025 年，公司持续收到股东泉州市国资委资本金注入，现金增资金额分别为 3.61 亿元、8.55 亿元和 0.50 亿元。

资产注入方面，近年来，公司持续收到股东资产划入，以股权资产、经营性资产为主。2023 年，公司收到股东无偿划入晋江市房屋建设开发有限公司 32.22%股权、泉州桥南片区市政建设有限公司 19.19%股权、泉州万安投资建设集团有限公司 32%股权；2024 年，股东无偿划入兴业银行股权增加资本公积 1.23 亿元；2025 年，股东无偿划转安溪城建集团有限公司 32%股权（增加资本

公积 30.60 亿元)、无偿划入南安市城市建设投资集团有限责任公司股权增加资本公积 1.14 亿元、无偿划转土地资产增加资本公积 425.17 万元。

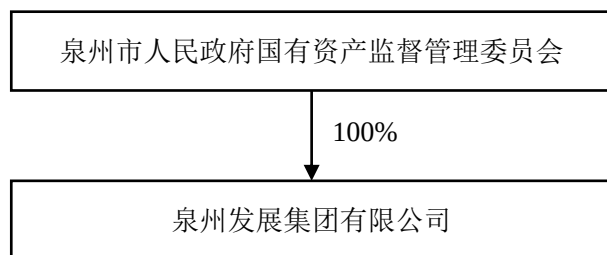
政府补贴方面，2023—2025 年，公司持续收到政府财政补贴及税收减免，其他收益及营业外收入合计分别为 0.36 亿元、0.42 亿元和 0.99 亿元。

此外，公司参与泉州市南翼高新区开发建设工作，依托百亿规模的“政策性+市场化”母子基金体系，招引优质基金管理机构设立子基金，围绕南翼高新区集聚区硬件领域的科技创新制造业领域投资，积极推动优质项目落地。同时，公司发挥金融牌照集聚优势，整合下属政策性担保、融资租赁、小额贷款、商业保理等业务资源，针对高新区企业融资需求提供整体化金融服务，降低区域融资成本，推动南翼高新区产业发展。

十一、评级结论

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 AAA，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）	74.90	90.47	134.04	127.22
应收账款（亿元）	23.66	36.83	44.45	50.46
其他应收款（亿元）	27.34	52.16	46.62	32.40
存货（亿元）	28.28	24.72	44.51	54.80
长期股权投资（亿元）	74.27	79.45	87.64	88.90
固定资产（亿元）	5.70	5.50	12.07	12.06
在建工程（亿元）	16.22	19.66	17.88	19.42
资产总额（亿元）	601.85	676.11	808.90	824.11
实收资本（亿元）	8.11	16.66	17.16	17.16
少数股东权益（亿元）	30.23	35.35	40.24	51.66
所有者权益（亿元）	235.98	244.97	288.48	300.65
短期债务（亿元）	111.09	152.04	216.40	216.50
长期债务（亿元）	134.05	164.52	185.17	186.21
全部债务（亿元）	245.14	316.57	401.57	402.71
营业总收入（亿元）	302.41	326.48	334.15	85.00
营业成本（亿元）	290.11	313.24	320.07	81.97
其他收益（亿元）	0.17	0.09	0.50	0.04
利润总额（亿元）	5.04	5.64	6.06	1.18
EBITDA（亿元）	19.80	22.28	19.91	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	324.97	356.64	429.71	113.74
经营活动现金流入小计（亿元）	566.19	480.85	618.54	161.36
经营活动现金流量净额（亿元）	2.60	-17.61	-14.77	2.34
投资活动现金流量净额（亿元）	-23.45	-37.03	-18.87	-14.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	34.72	49.29	48.39	14.01
财务指标				
销售债权周转次数（次）	11.70	8.75	7.05	--
存货周转次数（次）	11.38	11.82	9.25	--
总资产周转次数（次）	0.57	0.51	0.45	--
现金收入比（%）	107.46	109.24	128.60	133.82
经调整的营业利润率（%）	-0.42	-0.38	-0.67	-0.73
总资本收益率（%）	2.60	2.31	1.95	--
总资产报酬率（%）	3.74	3.49	2.68	--
长期债务资本化比率（%）	36.23	40.18	39.09	38.25
全部债务资本化比率（%）	50.95	56.38	58.19	57.26
资产负债率（%）	60.79	63.77	64.34	63.52
流动比率（%）	95.31	102.13	106.31	101.75
速动比率（%）	82.03	92.13	92.30	85.17
经营活动现金流入/流动负债（倍）	2.66	1.95	1.95	--
现金短期债务比（倍）	0.67	0.60	0.62	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	2.18	2.41	1.93	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.38	14.21	20.17	--

注：公司 2026 年一季度财务报表未经审计，其他应付款及其他流动负债中的有息债务已计入短期债务核算；长期应付款及其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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）	3.45	2.98	7.43	12.84
应收账款（亿元）	--	--	--	--
其他应收款（亿元）	25.93	50.62	64.84	50.00
存货（亿元）	--	--	--	--
长期股权投资（亿元）	112.57	138.22	167.39	171.80
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	2.69	4.35	7.06	8.12
资产总额（亿元）	168.29	221.70	272.81	272.05
实收资本（亿元）	8.11	16.66	17.16	17.16
少数股东权益（亿元）	--	--	--	--
所有者权益（亿元）	71.04	79.80	83.50	83.42
短期债务（亿元）	35.94	32.95	45.96	47.71
长期债务（亿元）	36.12	75.92	72.68	69.66
全部债务（亿元）	72.06	108.88	118.64	117.37
营业总收入（亿元）	0.60	1.23	1.88	0.49
营业成本（亿元）	--	--	--	--
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.25	0.00
利润总额（亿元）	0.33	0.67	0.54	-0.09
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.38	0.41	1.02	0.88
经营活动现金流入小计（亿元）	52.45	29.79	65.51	14.28
经营活动现金流量净额（亿元）	1.12	-16.56	19.67	4.60
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.81	-24.62	-30.02	-8.20
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.49	40.71	14.80	9.02
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	64.25	33.73	54.44	179.13
经调整的营业利润率（%）	-380.28	-180.87	-95.59	-114.12
总资本收益率（%）	2.24	2.08	2.13	--
总资产报酬率（%）	--	--	--	--
长期债务资本化比率（%）	33.71	48.75	46.53	45.51
全部债务资本化比率（%）	50.36	57.70	58.69	55.06
资产负债率（%）	57.79	64.00	69.39	69.34
流动比率（%）	93.11	108.52	79.09	69.91
速动比率（%）	93.11	108.52	79.09	69.91
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.63	0.60	0.71	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.09	0.16	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：公司 2026 年一季度财务报表未经审计；其他应付款及其他流动负债中的有息债务已计入短期债务核算；长期应付款中的有息债务已计入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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	
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%
总资产报酬率	EBITDA / 平均资产总额×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%
经调整的营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加-其他业务成本-期间费用+其他收益) / 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%
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
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

附件 4-3 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

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，联合资信将在泉州发展集团有限公司（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。