



信用等级通知书

信评委函字[2014]1295号

福建省投资开发集团有限责任公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一四年八月六日

2014 年度福建省投资开发集团有限责任公司信用评级报告

受评对象 福建省投资开发集团有限责任公司
主体信用等级 AAA
评级展望 稳定

概况数据

福建投资（合并口径）	2011	2012	2013	2014.3
总资产（亿元）	453.36	569.47	651.38	669.85
所有者权益（亿元）	251.27	300.57	319.54	322.51
总负债（亿元）	202.09	268.90	331.84	347.35
总债务（亿元）	75.66	114.01	147.71	163.75
营业总收入（亿元）	8.91	28.41	46.44	11.21
EBIT（亿元）	13.47	18.44	20.06	--
EBITDA（亿元）	14.35	20.31	23.48	--
经营活动净现金流（亿元）	16.79	2.80	12.71	-5.51
营业毛利率(%)	48.01	17.82	12.93	14.61
EBITDA/营业总收入(%)	160.97	71.49	50.57	--
总资产收益率(%)	2.97	3.61	3.29	--
资产负债率(%)	44.58	47.22	50.94	51.85
总资本化比率(%)	23.14	27.50	31.61	33.68
总债务/EBITDA(X)	5.27	5.61	6.29	--
EBITDA 利息倍数(X)	4.54	4.25	3.07	--
福建投资（母公司口径）	2011	2012	2013	2014.3
总资产（亿元）	314.92	397.10	433.83	448.80
所有者权益（亿元）	225.89	262.86	274.57	275.86
总负债（亿元）	89.03	134.24	159.26	172.94
总债务（亿元）	58.00	92.28	109.61	125.88
营业总收入（亿元）	1.43	0.66	0.42	0.06
EBIT（亿元）	9.30	12.73	15.31	--
EBITDA（亿元）	9.30	12.73	15.31	--
经营活动净现金流（亿元）	3.98	-14.69	17.47	-5.28
营业毛利率(%)	97.81	95.90	90.99	87.63
EBITDA/营业总收入(%)	649.93	1,934.93	3,679.59	--
总资产收益率(%)	2.95	3.58	3.68	--
资产负债率(%)	28.27	33.80	36.71	38.53
总资本化比率(%)	20.43	25.98	28.53	31.33
总债务/EBITDA(X)	6.24	7.25	7.16	--
EBITDA 利息倍数(X)	3.52	3.19	2.56	--

注：2011~2013 年度财务数据取自经福建华兴事务所审计的三年连审财务报告，该审计报告对 2011~2012 年数据进行了追溯调整，按照新会计准则编制。

分析师

项目负责人：毛菲菲 ffmao@ccxi.com.cn
项目组成员：牟 霏 fmou@ccxi.com.cn
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

2014 年 8 月 6 日

基本观点

中诚信国际评定福建省投资开发集团有限责任公司（以下简称“福建投资”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

中诚信国际肯定了福建省良好的区位优势 and 海峡西岸经济区列入国家发展战略给公司创造的有利外部环境、公司重要的战略地位以及拥有大量优质资产等因素对公司信用实力的支撑。中诚信国际同时关注到公司投资项目管理难度较大和资本支出压力较大等因素对公司未来信用状况的影响。

优势

- **良好的区位优势和政策环境。**福建省位于我国东南部沿海地区，与台湾隔海相望，经济发达、交通便利，是我国沿海大通道的重要组成部分。2009 年，国务院发布《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》，海峡西岸经济区正式纳入国家发展战略，公司的外部发展环境良好。
- **公司重要的战略地位。**公司作为福建省最大的综合性投资主体，承担省内国有资产投资及运营管理职能，业务板块涉及电力、燃气、水务、铁路、金融等关系国计民生的领域，战略地位十分重要。同时，福建省政府给予公司项目优先选择权等支持。
- **公司资产质量优良。**公司持有大量省内优质企业的股权，风电项目的投产和新并入的燃气项目拓宽了公司的收入来源，电力、燃气、金融、电信等参股企业贡献了良好的投资收益，同时，截至 2014 年 3 月末，公司持有的上市公司股票市值 64.09 亿元。

关注

- **投资项目管理难度大。**公司投资的行业非常广泛，全资及控股企业层级较多，参股企业占比较大、控制力不强，给公司管理带来一定的难度。
- **资本支出压力较大。**公司投资领域包括基础产业和重大基础设施，投资项目众多，未来资本支出压力较大。
- **新并入的福建省南纸股份有限公司处于亏损状态，导致公司盈利水平受到一定影响。**福建南纸股权划入公司后，公司盈利水平受到一定影响，后续发展值得关注。

声明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

公司概况

福建投资系经《福建省人民政府关于部分省属企业整合重组方案的批复》（闽政文[2008]328号）以及《福建省人民政府国有资产监督管理委员会关于部分省属企业整合重组的通知》（闽国资企改[2008]149号）批准，由福建投资开发总公司（原“中闽公司”）、福建投资企业集团公司（原“华福公司”）、福建能源投资有限责任公司、福建省国有资产投资控股有限责任公司于2009年4月27日合并重组成立的有限责任公司，注册资本金为100亿元。公司是福建省综合性投资主体，出资人为福建省人民政府，由福建省国有资产监督管理委员会履行出资人职责。

2010年，公司根据闽政文[2008]328号和闽国资企改[2008]149号文，将福建华投投资有限公司（原名：福建华侨投资（控股）公司，以下简称“福建华投”）、福建省华兴集团有限责任公司（以下简称“华兴集团”）和福建省铁路投资有限责任公司（以下简称“福建铁投”）以全资子公司的形式划入公司，截至2010年底，公司完成了对上述三家公司的划入工作。2011年经福建省国资委同意，公司将福建华投转让给福建省国有资产管理公司，已于2011年11月完成转让程序。

2013年8月，公司收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司过户登记确认书，将原福建省轻纺（控股）有限责任公司所持有的福建省南纸股份有限公司（以下简称“福建南纸”）286,115,110股过户至福建投资，并已完成股权划转。至此，公司正式成为福建南纸控股股东，持股比例占福建南纸总股份的39.66%。

公司依据福建省发展规划和产业政策，围绕建设海峡西岸经济区总体目标，充分发挥省属综合性投资公司优势，主要对基础设施、基础及支柱产业、金融及创投项目进行投资，引导投资方向，优化产业结构。目前公司主业包括对以电力、燃气、水务和铁路为主的实业项目的投资，和对以银行、证券、创业投资、担保及再担保、信托、保险、融资租赁为主的金融项目投资，此外，还可对农业、林业、酒店业、采矿业进行投资、房地产开发以及资产管

理。公司资产主要分布于福建省内，截至2013年末，下属全资及控股一级子公司22家。

截至2013年末，公司总资产651.38亿元，所有者权益319.54亿元；2013年，公司实现营业收入46.44亿元，投资收益19.67亿元，净利润11.38亿元，经营活动净现金流12.71亿元。

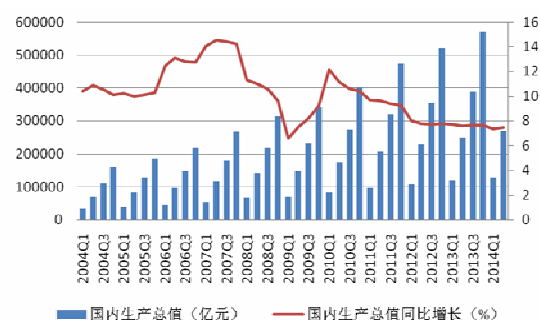
截至2014年3月末，公司总资产669.85亿元，所有者权益322.51亿元；2014年1~3月，公司实现营业收入11.21亿元，投资收益3.97亿元，净利润2.62亿元，经营活动净现金流-5.51亿元。

宏观经济和政策环境

2014年上半年，在外需不振、产能过剩和房地产市场调整等因素的作用下，经济下行压力明显增大。上半年GDP为269,044亿元，同比增加7.4%

（图1），比2013年全年平均回落0.3个百分点。为了缓解经济下行压力，使经济保持在合理运行区间，4月份以来，政府出台了一系列刺激措施如扩大铁路和保障房投资、减免中小企税费、定向降准来“稳增长”。随着这些政策的实施，近期经济出现了好转迹象，二季度GDP同比增长7.5%，这显示出我国经济增速缓中趋稳，预期下半年经济依然维持稳定发展态势。

图1：中国GDP及增长率



资料来源：国家统计局

从需求端来看，上半年消费同比增速延续回升势头；基础投资增速有所提升，但受房地产开发投资、制造业投资以及民间投资增速下降的影响，整体投资增速有所放缓；贸易顺差增速显著回落，进口增长大幅低于预期，在5月份出现负增长，随着美国国内经济的企稳回升，全球经济活动的改善，

我国的出口得到恢复性增长；受到需求放缓、价格下跌和产能过剩等因素的影响，工业生产总体呈回落态势。二季度 PMI 指数稳中有升，刺激措施成效凸显。从 PMI、外贸等数据来看，2014 年上半年经济运行基本平稳：需求端基本符合预期，而生产端走弱受季节性影响更大。

货币政策方面，二季度央行坚持稳中求进的总基调，继续实施稳健的货币政策，创新调控思路和方式，银根松紧适度，适时预调微调。灵活调整流动性操作的方向和力度，综合运用并适时创新流动性管理工具，有效应对了多种因素引起的短期资金波动。2014 年二季度通胀水平呈现抬升之势，但通胀可控，从 4 月份 1.8% 的较低水平增长至 6 月的 2.3% 的中性水平。预计未来一段时间内央行货币政策总体将持续宽松。6 月末 M2 余额 120.96 万亿，6 月新增贷款 1.08 万亿，存款激增 3.79 万亿增速持续增加，表明央行再贷款、定向降准、调整存贷比等定向宽松政策开始显效。上半年社会融资规模为 10.57 万亿元，比去年同期多 4,146 亿元，6 月份社会融资规模为 1.97 万亿元，分别比上月和去年同期多 5,678 亿元和 9,370 亿元，社会融资规模扩大，表明当前金融体系的支持力度向实体经济倾斜。此外，金融市场流动性继续改善，同业拆借利率保持稳定，资本市场呈现弱势反弹，人民币汇率双向波动幅度明显加大。

财政政策方面，上半年全国财政收入累计达 74,638 亿元，同比增长 8.8%，6 月份全国财政收入延续上月的低增长态势。二季度全国财政收入增速较一季度有所回升，但同时财政支出增速也快速上升。上半年全国财政支出 69,154 亿元，同比增长 15.8%。其中，6 月份全国财政支出 16,522 亿元，同比增长 26.1%。未来一段时间财政政策重点将继续集中在国家重点基建投资、住房保障、新能源、节能环保等领域的投资，大规模刺激政策仍不会出台。

尽管二季度经济有所好转，但下行压力依然存在，尤其是房地产市场调整、地方政府债务累积和产能过剩对宏观经济金融稳定带来了一定的风险。中诚信国际认为，在“低增长、低通胀”背景下，

基于“稳增长”的需要，短期内，社会经济仍然面临较大的调整和再平衡的压力。改革的不断深入和政府“微刺激”措施的出台，有利于实现社会资源的合理配置，协调稳增长与调结构之间的关系，使得社会经济进入新的平衡期。

中央管理层的经济治理更看重增长质量，以去杠杆化、结构性改革和避免大规模刺激计划为调控核心。根据经济运行状况，管理层或许会继续实施局部温和的财政刺激，适度宽松的货币政策，在防控债务和金融风险的同时，加大对中小企业的信贷支持力度，改革金融体系和融资体制，为经济增长创造稳定和有序的制度环境。

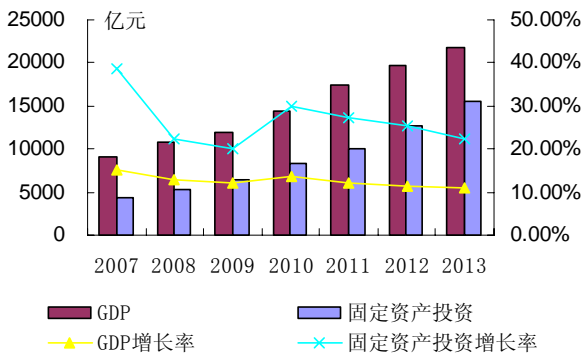
中诚信国际认为，目前，经济调控方向由调结构转为稳增长，政府的“微刺激”或成为我国经济发展的“新常态”。短期调控政策对我国经济面临的下行压力起到缓解作用，下半年经济将呈现稳中回升的态势。

行业及区域经济环境

福建省位于我国东南部沿海地区，与台湾隔海相望，经济发达、交通便利，是我国沿海大通道的重要组成部分。近年来，在全面实施《海峡西岸经济区发展规划》的积极政策环境下，福建省抓住发展机遇，实现地区经济的全面快速增长。2013 年，全省全年实现地区生产总值 21,759.64 亿元，比上年增长 11.0%。其中，第一产业增加值 1,936.31 亿元，同比增长 4.4%；第二产业增加值 11,315.30 亿元，同比增长 12.9%；第三产业增加值 8,508.03 亿元，同比增长 9.6%。2013 年，福建省产业结构继续优化，三次产业结构占比为 8.9：52.0：39.1。近年来，福建省致力于产业发展水平的提升，推出抓龙头、铸链条、建集群，以升级淘汰落后，以改造代替关停等六大专项行动，创建 8 个全省千亿产业集群，并实现工业增加值增长 12.8%，战略性新兴产业增加值增长 25%。此外，福建省出台支持建筑业发展壮大的政策措施，促进建筑业增加值增长 13%；推进服务业综合改革和“营改增”试点，推动第三产业增加值增长 9.6%；加快建设海峡蓝色经济试验区，提升海洋生产总值增长 15%，远洋渔业产值居全国第二位。2013 年，福建省规模以上工业增

加值达 8,944.27 亿元，比上年增长 15.2%，为福建省国民经济的持续发展奠定了坚实的基础。规模以上工业中三大主导产业实现增加值 2,982.23 亿元，同比增长 12.4%。其中，机械装备业实现增加值 1,358.13 亿元，同比增长 13.7%；石油化工业实现增加值 985.50 亿元，同比增长 11.4%。

图 2：福建省 2007~2013 年 GDP、固定资产投资及增长率



资料来源：福建省统计公报

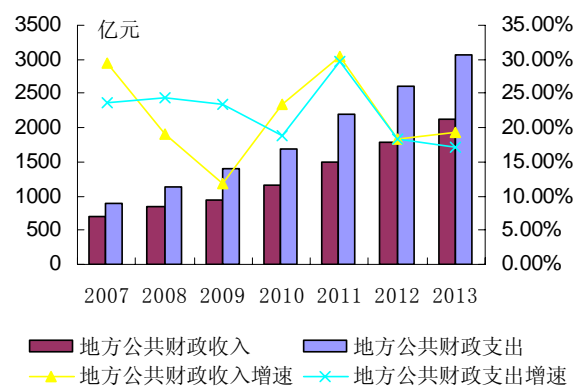
固定资产投资方面，2013 年全省社会固定资产投资 15,526.87 亿元，同比增长 22.2%，其中第二产业投资完成 5,737.05 亿元，同比增长 24.7%；第三产业投资完成 9,466.43 亿元，同比增长 20.4%。近年来，福建省主要投资于基础设施改善和重大项目建设等方面。2013 年，368 个全省在建重点项目完成投资 4,894.81 亿元，占全社会固定资产投资的 31.5%。全年建成或部分建成 190 个项目，新开工 161 个项目。2013 年，向莆、厦深铁路等一批项目建成投用，铁路新增运营里程 543 公里、总里程达 2,820 公里，高速公路新增通车里程 563 公里、总里程达 4,057 公里，港口新增通过能力 2,200 万吨、吞吐量达 4.53 亿吨，电力新增装机容量 245 万千瓦、总容量达 4,260 万千瓦。

2004 年，福建省正式提出海峡西岸经济区发展战略的构想，2009 年 5 月 14 日，国务院发布《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》，提出加强沿海能源基础设施建设，要求增强自主创新能力和推进产业结构升级，建设海峡西岸先进制造业基地。海峡西岸经济区正式被列为国家发展决策，并得到国家政策支持。经过多年发展，海峡西岸先进制造业基地、产业集群正逐步形成。海峡西岸经济区即将成为继长三角、珠三角、环渤

海之后中国区域经济发展一个新的增长极。2010 年 5 月，为进一步贯彻落实国务院支持海西建设的政策，凸显福建省在两岸交流合作中发挥先行先试作用，国家发改委赋予福建省部分特定区域实行台资项目核准特殊政策，批准在福建省内设立台商投资区、平潭综合实验区、古雷台湾石化产业园区等特定区域，为福建省的发展带来了极大推动力。为充分发挥福建临海区位优势，国务院 2011 年批复的《海峡西岸经济区发展规划》中提出“加大政策扶持力度，支持福建开展全国海洋经济发展试点工作，组织编制专项规划，鼓励体制机制创新，努力建设海峡蓝色经济实验区”。至此，福建正式成为全国海洋经济发展试点省份，享受国家海洋经济发展试点的相关优惠政策。

财政收入方面，受地区经济持续、快速增长的带动，福建省财政收入逐年增加。2013 年，全省财政总收入达到 3,428.76 亿元，同比增长 14.0%；其中地方公共财政收入 2,118.67 亿元，同比增长 19.3%，较高的财政收入水平为福建省的投资、建设提供了资金支持和保障。支出方面，2013 年全省财政支出 2,106.01 亿元（含中央专款和上年结转等支出），比上年增长 9.7%。政府性基金方面，2013 年全省政府性基金收入 2,132.94 亿元，增长 36.9%；全省政府性基金支出 2,112.87 亿元，增长 33.4%。

图 3：福建省 2007~2013 年地方财政收入和支出



资料来源：福建省统计公报

总体来看，福建省经济保持了持续增长，财政实力不断增强，城市基础设施和能源产业配套逐步完善。中诚信国际认为，未来在国家重点支持海峡

西岸经济区的政策环境下，福建省的经济建设和社会发展将迎来良好的发展机遇。

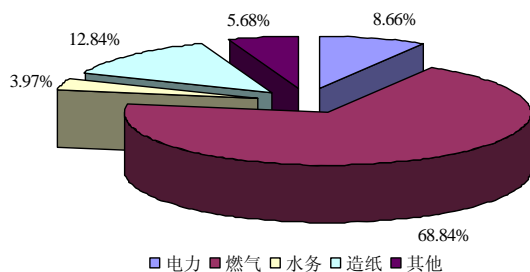
竞争及抗风险能力

公司是福建省省属最大的国有综合性投资集团公司，对福建省省内大型资源性实业项目进行投资和建设，并积极开展金融及金融服务业的股权投资。凭借福建省政府的强有力支持，公司在电力、燃气、水务、铁路、金融等业务板块投资力度较大，在省内具有一定主导地位。同时，公司进行多元化的投资，持有大量优质资产，包括华能国际电力股份有限公司（以下简称“华能国际”）、兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”）等多家上市公司的股票，截至 2014 年 3 月末，总市值约 64.09 亿元。此外，福建省良好的区域财政经济，为公司营造了优质的发展环境。总的来说，公司抗风险能力极强。

业务运营

福建投资是福建省主要的国有资产运营主体，代表省政府投资省内基础产业和重点项目。公司全资及控股企业形成了电力、燃气、水务、金融服务、造纸等主要业务板块；参股企业涉及电力、燃气、金融、电信、铁路等行业。2013 年，公司实现营业总收入 46.44 亿元，主要来自燃气、电力、水务、房地产等业务；公司实现投资收益 19.67 亿元，主要来自电力、燃气、金融、电信等参股企业。2014 年 1~3 月，公司实现营业总收入 11.21 亿元。

图 4：2013 年公司营业总收入构成



资料来源：公司提供

电力板块

福建省是华东地区重要的发电基地之一，而电力板块也一直是公司最主要的投资领域。从公司的盈利构成看，电力资产一直是公司投资收益的主要来源。公司在福建省内拥有大量优质的电力项目。

截至 2014 年 3 月末，公司共有参控股电力企业 15 家，其中公司本部参股华能国际 3.74 亿股，持股比例为 3.16%，现为流通股。截至 2014 年 3 月末，公司拥有的水电项目权益装机 82.47 万千瓦，火电项目权益装机 28.80 万千瓦，气电项目权益装机 28.00 万千瓦，风电项目权益装机 27.87 万千瓦。2013 年，公司投资的电厂共实现发电量 211.15 亿千瓦时。

水电

公司参控股的水电资产质量较高，均建在水力资源丰富的区域，水电站设备运行稳定成熟，后续投入较低，是公司重要的投资收益来源。目前，公司水电权益装机容量为 82.47 万千瓦，主要包括福建水口水电站和棉花滩水电站 2 个水电项目。

表 1：截至 2014 年 3 月末公司主要参股水电公司

参股公司名称	持股比例	装机 (万千瓦)
福建水口发电有限公司	36.00%	186.60
福建棉花滩水电开发有限公司	22.00%	60.00
合计		256.10

资料来源：公司提供

公司参股的最大水电项目为福建水口发电有限公司（以下简称“水口发电公司”）的水口水电站。水口水电站是国家“七五”重点建设项目，1993 年 8 月第一台机组并网发电，电站总装机容量 186.60 万千瓦，年平均发电量 49.50 亿千瓦时，电站以发电为主，兼有航运、旅游等业务。2014 年 1~3 月，水口发电公司累计发电 11.45 亿千瓦时，实现销售收入 2.99 亿元，净利润 0.29 亿元。由于水文条件变化比较显著，该项目确认的投资收益波动较大，2011~2013 年分别确认投资收益-0.65 亿元、2.60 亿元和 1.58 亿元。

福建棉花滩水电开发有限公司（以下简称“棉花滩水电公司”）成立于 1995 年 11 月，主要从事水电开发、经营和管理，现拥有棉花滩水电站装机 60 万千瓦，白沙水电站装机 7 万千瓦和南盘石水电站 2.5 万千瓦。控股股东华电福建发电有限公司持有棉花滩水电公司 60% 股权，福建投资作为第二大股东持有 22% 股权。2014 年 1~3 月，棉花滩水电公司累计发电 3.40 亿千瓦时，实现销售收入 1.10 亿元，净利润 0.17 亿元。

总体而言，公司参与的水电项目资产质量较高、盈利稳定、运行成熟、生产成本较低、后续经营及盈利有较高的可预测性和稳定性。此板块资产是公司质量较高的资产之一，未来将继续为公司提供稳定的利润来源。同时中诚信国际也关注到，由于福建省的地理特点，水电项目多为中小型水电机组，且未来可开发的水力资源所剩无几，预计公司未来在水电项目上的投资将逐渐减少，资产规模增长受到一定限制。

火电

公司目前参股的火电为厦门华夏国际电力发展有限公司（以下简称“华夏公司”），持股比例为24%，总装机容量120万千瓦，权益装机容量28.8万千瓦。公司目前的火电资产运行效益较好，2014年1~3月，华夏公司累计发电16.48亿千瓦时，实现销售收入6.16亿元，净利润1.56亿元。2012~2013年华夏公司分别确认投资收益3,741.45万元和10,283.00万元，呈现良好的增长趋势，未来将继续给福建投资带来较好的投资收益。

除上述火电资产外，截至2014年3月末，公司本部持有上市公司华能国际4.44亿股，持股比例为3.16%，可在二级市场上流通，具有较大的市场

价值。

风电

风电是公司重点发展的业务板块，风电场的投资运营均为公司自营业务，运营主体为全资子公司福建中闽能源投资有限责任公司（以下简称“中闽能源”），中闽能源下设五个项目公司，分别负责投资建设福清、连江、霞浦、平潭、长乐五个区域的风电项目，中闽能源对以上项目的持股比例分别为100%、100%、60%、51%和100%，具有较强的控制力。2013年中闽能源引入战略投资者，福建投资对中闽能源实际持股比例由之前的100%调整为77.53%。福建投资直接参与风电项目的报批、建设和投融资，资本金比例为20%，其余资金由项目公司融资解决。

截至2014年3月末，公司已有7个陆上风电项目和1个海上5MW样机投入运营，装机容量为30.4万千瓦。2014年1~3月，公司风电业务发电量和售电量分别为2.28亿千瓦时和2.26亿千瓦时，上网电价（含税）为0.61元/千瓦时。公司风电业务自2010年实现收入起，装机规模和发电量逐年扩展，预计随着已投产项目的全面运营和在建、拟建项目的投产，公司收入规模保持快速增长态势。

表2：截至2014年3月末公司已运营风电项目情况

项目名称	已投产装机容量 (万千瓦)	持股比例 (%)	装机结构	总投资 (亿元)	投产时间
福清嘉儒一期风电场	4.8	100%	24台×2MW	4.58	2009年6月
福清嘉儒二期风电场	4.8	100%	24台×2MW	4.38	2012年5月
福清泽岐风电场	4.8	100%	24台×2MW	5.53	2011年7月
霞浦大京风电场	4.2	60%	28台×1.5MW	4.41	2011年5月
连江北茭风电场	4.8	100%	24台×2MW	4.40	2012年10月
平潭青峰风电场	4.8	51%	24台×2MW	5.97	2013年3月
福清钟厝风电场	1.7	100%	6台×2.5MW+1台×2MW	3.36	2013年末已投产风机7台
福清5MW海上风机	0.5	100%	1台×5MW	0.40	2012年12月
合计	30.4	--	--	33.03	--

注：福清钟厝风电场共13台风机，已投产7台，投产部分列入已运营风电项目；
资料来源：公司提供

目前公司有12个在建和拟建的风电项目，装机容量47.35万千瓦。2014~2016年为投资高峰期，公司风电项目总投资达57.69亿元，但在当前风机制造行业产能过剩的背景下，风机购置成本下降，投资额相应缩减。公司在建和拟建项目投产后，装

机容量将达80多万千瓦，另有29个陆上风电场和少量海上风电项目正在进行前期工作，同时，公司计划于内蒙古、新疆、黑龙江等地区开展风电项目，未来业务规模非常可观。

表 3: 截至 2014 年 3 月末公司在建及拟建风电项目情况

项目名称	在建及拟建装机容量 (万千瓦)	持股比例	装机结构	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	预计 投运时间
福清钟厝风电场	1.50	100%	6 台×2.5MW	3.36	2.67	2014 年
莆田平海湾 5 万千瓦海上风电场	5.00	100%	10 台×5MW	11.60	0.38	2016 年
长乐棋盘山风电场	4.00	100%	16 台×2.5MW	4.83	0.29	2015 年
长乐南阳风电场	4.80	100%	24 台×2MW	4.46	0.06	2015 年
连江黄岐风电场	3.00	100%	12 台×2.5MW	3.73	0.02	2015 年
福清大姆山风电场	4.75	100%	19 台×2.5MW	5.14	0.01	2015 年
福清王母山风电场	4.75	100%	19 台×2.5MW	4.97	0.01	2015 年
福清大帽山风电场	4.00	100%	16 台×2.5MW	3.91	0.01	2015 年
福清马头山风电场	4.75	100%	19 台×2.5MW	4.69	0	2016 年
福清七社风电场	3.00	100%	12 台×2.5MW	3.29	0	2016 年
长乐将军埔风电场	4.80	100%	24 台×2MW	4.50	0	2016 年
长乐东塔山风电场	3.00	100%	12 台×2.5MW	3.21	0	2016 年
合计	47.35	--	--	57.69	3.45	--

注：福清钟厝风电场装机容量及装机结构已除去投产部分；

资料来源：公司提供

总体来看，风电是公司重点发展的业务板块，风电场具有投资小、见效快的特点，随着在建、拟建以及投产规模的不断扩大，风电项目将逐步成为新的收入和利润增长点。

核电

在国家积极推进核电建设的战略方针指引下，为了有效缓解福建省能源紧张、能源结构不合理的局面，福建省加快推进核电建设的步伐。目前福清核电项目已开工建设，三明、莆田、南平、连江等地也在积极开展核电前期工作。

目前，公司参股核电项目 2 个，分别为福清核电项目和三明核电项目。

福清核电项目为 6 台百万千瓦（M310 二代改进堆型）机组，总投资近 800 亿元，项目公司为福建福清核电有限公司，公司与中国核能电力股份公司、华电福新能源股份有限公司按 10%、51%、39% 的比例于 2006 年 5 月共同出资组建。项目一期建设 2 台 M310 加改进型压水堆核电机组，装机 2×109 万千瓦，总投资 269.56 亿元（项目资本金比例 20%），同时项目公司于 2010 年陆续开工 3 号和 4 号机组，并开展 5、6 号机组建设的前期准备工作。截至 2013 年末，福清核电公司已到位注册资本 74.80 亿元，1 号机组计划于 2014 年 11 月建成投产，

2 号机组计划于 2015 年 8 月底建成投产。

规划中的三明核电项目前期工作进展顺利。福建三明核电有限公司由公司与中国核能电力股份公司、福建省三明市国有资产投资经营公司分别以 40%、51% 和 9% 的股比于 2010 年 4 月共同出资组建。三明核电项目规划建设 4 台百万千瓦级大型快堆核电机组，总投资约 700 亿元。一期工程拟建设两台 800MW 级钠冷快中子反应堆核电机组，总装机容量 2×80 万千瓦。截至 2014 年 3 月末，三明核电公司已到位注册资本 0.95 亿元，工程计划于 2014 年开工建设，预计 2018 年和 2019 年 1、2 号机组将先后投产。

燃气发电

2004 年 8 月，公司与中海石油气电集团有限责任公司（以下简称“中海气电”）、华电福建发电有限公司分别按 20%、55%、25% 的比例共同出资设立中海福建燃气发电有限公司（以下简称“中福气电”），注册资本金 9,000 万元，负责莆田燃气电厂建设、运营和电力生产、销售等。

莆田燃气电厂项目为福建液化天然气（LNG）总体项目的子项目，一期建设 4 套 35 万千瓦等级的燃气蒸汽联合循环发电机组（总装机容量 140 万千瓦），总投资为 50.85 亿元。2011 年末，该项目

已全部正式投产，年发电小时为 4,000 小时，经营年限 25 年，气源为印尼进口液化天然气（LNG），年用量约 80 万吨。该公司燃气电厂主要供应福建省电网，将满足福建中部和北部沿海主要负荷区电力发展的需要。2013 年，莆田燃气电厂实现发电收入 24.45 亿元，利润总额 5.02 亿元。依托福建 LNG 总体项目稳定的气源，LNG 发电项目将为公司带来可观、稳定的股权收益，2013 年气电项目实现投资收益 7,557.49 万元。

总体来看，公司所参股电力企业资产质量较好，运行较为稳定，但因部分项目尚处投产初期，盈利能力有待提高。水电项目能产生较大的投资收益，但福建省境内水力资源利用率趋于饱和、水文条件波动较大，未来收益的拓展空间有限；风电项目投资压力较大，但将成为公司的利润增长点；同时核电项目短期内将给公司带来较大的资金压力，但是中长期将带来稳定的投资收益；在燃气发电方面，公司在成本方面占有较为明显的优势，未来公司的燃气发电方面预计将有较为稳定、可观的收益。

燃气板块

福建 LNG 总体项目一期工程建成之后，除可利用燃气发电，为福建电网提供电力资源外；还能增加五个城市（包括福州、莆田、泉州、厦门、漳州）燃气利用工程项目，为上述区域的居民和工业企业分别提供生活用气和燃料。

目前公司以控股或参股形式设立了 2 家子公司全面参与到福建 LNG 总体项目的中下游产业链，包括中海福建天然气有限责任公司（公司持股比例 40%，以下简称“中福天然气”）、福建省福投燃气投资有限公司（公司持股比例为 80%，以下简称“福投燃气”），主要负责燃气接收、输送以及燃气配送。

福投燃气为 2011 年新成立的公司，同年福投燃气完成对中海石油福建新能源有限公司（以下简称“新能源公司”）50% 股权的收购工作，2013 年 1 月 28 日，由新能源公司吸收合并福建中闽海油燃气有限责任公司、福建中闽物流有限公司两家股权。福建中闽海油燃气有限责任公司、福建中闽物流有限公司工商变更登记工作的先后完成后，新能源公司完成“三合一”重组合并工作。

表 4：截至 2014 年 3 月末公司燃气业务主要资产

公司名称	股比 (%)	资产总额 (亿元)	净资产 (亿元)	业务
中海福建天然气有限责任公司	40%	85.69	39.04	LNG 站线项目的建设和运营
福建省福投燃气投资有限公司	80%	8.85	5.57	LNG 站线项目的建设和运营

注：2013 年 1 月 28 日，中海石油福建新能源有限公司吸收合并福建中闽海油燃气有限责任公司、福建中闽物流有限公司，“三合一”重组合并完成，至此所有燃气业务公司都为福建省福投燃气投资有限公司下属子公司；

资料来源：公司提供

燃气接收、输送

目前公司参与 LNG 站线项目的建设和运营以及 LNG 的进口、接收、输配、销售等中游业务的主体为中福天然气。中福天然气成立于 2003 年，是由中海石油气电集团和福建投资分别按 60% 和 40% 的比例共同出资设立的合资公司。截至 2014 年 3 月末，中福天然气总资产 85.69 亿元，净资产 39.04 亿元。2013 年，中福天然气实现营业收入 99 亿元，利润总额 18.67 亿元。

上游气源方面，中福天然气与进口 LNG 上游资源方印尼东固项目公司签订 260 万吨/年（稳产期）的 25 年照付不议天然气购销合同。2014 年 1~3

月，中福天然气共采购 10 船 LNG，其中现货 3 船，印尼气 7 船，销售天然气 76.30 万吨，实现销售收入 24.79 亿元，利润 3.80 亿元。下游客户方面，中福天然气分别与莆田、晋江、厦门三家燃气电厂以及福州、厦门、泉州、漳州、莆田五个城市燃气项目业主单位签订 25 年天然气购销合同。

燃气配售

负责福建 LNG 项目终端客户销售的主体主要为新能源公司及其下属子公司中闽燃气，分别负责企业用户和居民用户；同时新能源公司通过中闽物流大力发展燃气物流业务。

在企业用户方面，新能源公司目前除了大力开发福建省内市场外，利用浙江 LNG 站线项目和粤

东 LNG 项目建设延后留下的市场空间，开发江浙、粤东、江西等福建省周边市场。2011 年，新能源公司的销售区域覆盖福建、浙江、广东、江西、广西、江苏及湖南等 7 省。截至 2014 年 3 月末，新能源公司 LNG 销售量为 11.6 万吨，其中液态分销 10 万吨，占比 86.2%；工业供气 0.6 万吨，占比 5.2%；汽车加气 1 万吨，占比 8.6%；实现销售收入 5.64 亿元，利润总额 0.74 亿元。

在居民用户方面，中闽燃气目前主要发展、开拓了福建省 4 个非管输地区市、县城市燃气市场。截至 2014 年 3 月末，中闽燃气获得明溪县、顺昌县、尤溪县、闽北经济开发区及浦城荣华山五个管道燃气特许经营权。中闽物流承担了省内大部分 LNG 槽车运输任务。截至 2014 年 3 月末，中闽物流共有槽车 50 辆，完成槽车运输量 7.25 万吨。

整体而言，福建 LNG 项目将借助良好的经济地理条件辐射和带动福建沿海及周边地区的天然气产业的发展，进一步提升海峡西岸经济区的经济发展和繁荣。公司在燃气板块有着极具竞争力的油气资源、合作伙伴、产业链和政策扶持，这些将对公司未来的盈利产生积极影响。

铁路板块

福建省处于对台前线、国家铁路网的末梢、同时由于地形复杂、铁路建设成本高，从建国以来到 2004 年运营的铁路线路只有外福、鹰厦、横南、龙梅、赣龙线等，路网不成规模、人均拥有铁路里程在全国排名靠后。根据《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》对福建省交通运输网络建设的要求，福建省将在“十二五”期间开工建设沿海、杭闽广、浦建龙梅等“三纵”；北京—合肥—福州—台北、昆明—漳州—厦门—高雄、衢州—宁德、横峰—福州、向塘—莆田、长汀—泉州等“六横”，形成连接海峡经济区的 9 个环状铁路，形成“三纵六横九环”铁路网。预计到 2015 年，福建省铁路总里程将达到 6,000 公里，温福、福厦、厦深、龙厦、向莆等已纳入国家中长期铁路网调整规划的重点项目已按规划在建或建成，随着上述铁路项目的运营通车，福建省铁路路网效应将集中显

现。同时随着铁路体制改革的深化，铁路项目盈利状况差的局面有可能得到改善，一方面国务院《关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》有待进一步落实，通过完善铁路运价机制、建立铁路公益性、政策性运输补贴、盘活铁路用地资源，不断提高铁路项目收益水平，另一方面福建省人民政府出台了相关政策，未来福建省将通过注入省属优质资产和股权、依法参与铁路沿线土地开发，加快铁路建设发展。

公司铁路板块运营主体为福建铁投，福建铁投负责对福建省铁路建设项目进行投资，不参与项目建设和运营。目前公司投资的铁路项目均为参股项目，已建成投产的铁路项目均委托南昌铁路局运输管理。福建省铁路建设资金主要来自省级和途经的各地市，其中省级资金主要由省级财政及公司安排资金投入，所占比例约为 20%；地市部分通过各地市财政安排资金投入及土地征迁补偿费用折价出资，项目资本金之外的融资由具体的项目公司负责。截至 2013 年末，公司累计完成投资 236.26 亿元，其中温福铁路、福厦铁路、龙厦铁路、厦深铁路、向莆铁路已投入运营；港尾铁路、合福铁路和赣龙铁路预计于 2015 年竣工并投入使用。2013 年，公司代福建省政府进行铁路出资情况：合福铁路 8.1 亿元、赣龙铁路 1.6 亿元、南三龙铁路 2.8 亿元（含厦门统筹 2.3 亿元），共计出资 12.5 亿元。截至 2014 年 3 月末，福建铁投总资产 261.13 亿元，所有者权益 119.39 亿元；2014 年 1~3 月，福建铁投实现营业收入 39.60 万元，净利润-94.76 万元。

总体看来，公司代表福建省政府对省内铁路进行投资，目前仅作为出资人，投资规模不大。但是，铁路项目投资规模大、周期长，公司投资额可能随福建省铁路投资计划发生变化。

水务板块

福建中闽水务投资有限责任公司（以下简称“中闽水务”）是公司水务业务的投资运营主体，业务范围主要包括城市水务项目运营和水利工程投资。

供水方面，随着中闽水务运营的福清、罗源和

宁德三个水务项目在建水厂陆续完工，三地的总供水能力逐年增长。截至 2014 年 3 月末，总供水能力达到 68.25 万吨/日。2011 年 4 月，公司全面承接福清市 7 个水厂的供水业务，供水能力 30 万吨/日，供水区域覆盖福清中心城区、元洪新城等。未来将继续推进水厂与供水管网建设，拟新建观音埔水厂和元洪投资区第二供水厂，扩建宏路水厂和江阴水厂，建成后供水能力将达到 45 万吨/日、供水人口达 50 万人。

罗源供水项目现有 6 座水厂及 5 个水库，供水能力为 17 万吨/日，供水区域覆盖罗源县城区，罗源湾开发区、港区，松山镇、起步镇部分村居，供水人口约 10 万人。目前正在进行敖江水利枢纽工程项目，工程项目预算投资约 2.35 亿元，截至 2013 年末已累计投入 0.945 亿元，路线长度约 25km，以隧洞为主，工期约 4.5 年。该项目建成后，近期供水规模 11 万吨/日，远期供水规模 40 万吨/日，预计投入运营时间为 2015 年 12 月。

2012 年 5 月，公司全面承接宁德市城区供水设施的经营管理，现有 3 座水厂，供水能力为 13 万吨/日，供水区域覆盖蕉城区蕉南、蕉北办事处及城南镇、金涵乡、漳湾片区和东侨开发区，供水人口达 28 万人。目前正在建设官昌水库，规划投资 5.18 亿元，截至 2014 年 3 月末已累计投入 1.378 亿元，预计投入运营时间为 2016 年 10 月。

2013 年 8 月，公司收购并组建邵武水务公司和邵武污水处理公司。邵武水务公司注册资本 1 亿元，其中福建中闽水务投资有限责任公司占股 60%，邵武市城建国有资产投资运营有限公司占股 40%。现有 3 座水厂，现有供水能力 8.25 万吨/日，供水区域基本覆盖邵武全市。

表 5：截至 2014 年 3 月末公司城市水务项目情况

项目名称	供水能力 (万吨/日)	用户结构	水价 (元/立方米)
罗源	17.00	工业/居民	2.0/1.4
福清	30.00	工业/居民	1.5/1.75
宁德	13.00	工业/居民	1.58/1.58
邵武	8.25	工业/居民	1.3/1.2
合计	68.25	工业/居民	--

资料来源：公司提供

排水方面，该业务运营主体为控股子公司福建

省华源城建环保股份有限公司（以下简称“华源城建”），于 2003 年 5 月组建成立。现投资运营有福建漳州、江苏太仓两个污水处理项目，污水处理能力 3 万吨/日。此外邵武污水处理公司现有 1 座污水处理厂，污水处理能力 2 万吨/日，主要承接邵武市城区范围生活污水处理。截至 2014 年 3 月末，华源城建总资产 0.74 亿元、净资产 0.48 亿元，2014 年 1~3 月实现污水处理收入 215.22 万元，利润-4.93 万元。

总体上，福建投资主要以并购方式获取水务项目，目前在运营项目规模不大，当前的定价机制导致水务业务盈利能力有限。

金融板块

福建投资在金融资产方面的投资集中于福建省地方金融企业，截至 2014 年 3 月末在金融领域投资总额约 94.83 亿元，公司在金融领域的投资集中在银行、证券、保险、信托、创投、再担保、产业基金等领域，金融业态多样而且产业链完善。2013 年，公司所参控股的华福证券、厦门国际银行、兴业银行和兴业证券等金融领域重要投资项目实现现金分红 22,948.28 万元。

表 6：2013 年公司金融领域重要投资项目分红情况

项目名称	投资余额 (万元)	股权比例 (%)	现金分红 (万元)
厦门国际银行	327,367.18	28.93	4,786.30
华福证券	81,949.67	34.71	10,553.03
兴业证券	264,500.00	10.75	2,875.00
永诚财险	10,906.00	4.75	466.00
海峡产业基金	28,000.00	30.00	360.00
汉盛基金	505.00	--	19.00
兴业银行	94,454.00	0.49	3,568.00
交通银行	--	--	59.95
光大银行股份有限公司	17,161.00	0.11	261.00
合计	824,842.85	--	22,948.28

注：公司直接持有厦门国际银行 12.00% 的股份，通过二级控股子公司闽信集团持有 16.93% 的股份，合计持股比例为 28.93%。

资料来源：公司提供

公司实际控制的厦门国际银行是中国首家中外合资银行，成立于 1985 年 8 月，注册资本 10.69 亿元。总行设在厦门经济特区，在香港、澳门分别拥有附属机构，在北京、上海、福州、珠海、厦门、泉州等地区设有 12 家营业性机构和 1 家代表处，

同时与遍布 60 多个国家和地区的约 200 家银行建立了代理行关系，逐步扩大全球化服务网络。公司原直接持有厦门国际银行 12% 的股权，2011 年 6 月公司完成对日本新生银行所持有厦门国际银行部分股权的收购后，直接持有厦门国际银行 18.15% 的股权，同时通过二级控股子公司闽信集团（公司持股 46.98%，为实际控制人）持有厦门国际银行 36.75% 的股权，成为中国首家中外合资银行的第一大股东。2013 年厦门国际银行启动股改工作，引入 56 家战略投资者，完成了股东变更的工商登记手续，实现了由中外合资银行向中资城市商业银行的转变，注册资本已增至 20.043 亿元，公司持股比例调整为 28.93%（公司本部持有 12%，通过控股子公司闽信集团持有 16.93%）。股改后，厦门国际银行获得了全面外汇业务、对公人民币业务、衍生产品交易业务等多项业务牌照，业务发展进入快车道。截至 2014 年 3 月末，厦门国际银行总资产为 2,947.38 亿元，股东权益为 112.42 亿元，存款余额达到 1,361 亿元，本外币贷款余额达到 815 亿元，不良资产率为 0.28%，不良贷款率为 0.41%，资产质量继续保持良好水准。2014 年 1~3 月，厦门国际银行实现营业收入 9.97 亿元，净利润 4.13 亿元，盈利水平持续快速提升。厦门国际银行按 10 派 1.99 分红，公司持股 5.8 亿股，2013 年获得分红款 4,786.30 万元。

公司参股了福建省内最大的两家证券公司华福证券和兴业证券。华福证券 2008 年被中国证监会评为 A 类 A 级，注册资本为 5.5 亿元人民币。华福证券在福建省及上海等地拥有 56 家证券营业部。截至 2014 年 3 月末，华福证券资产总额 92.92 亿元，净资产 24.55 亿元，2014 年 1~3 月实现营业收入 0.73 亿元，净利润 0.21 亿元。华福证券以 2012 年 2 月 29 日的总出资额为基数，向全体股东派发现金红利 30,403.44 万元，公司占华福证券股比为 34.71%，公司分得现金红利 10,553.03 万元。兴业证券是全国创新类证券公司和 A 类 A 级证券公司，2013 年 4 月通过定增募集资金 39 亿元。截至 2013 年底，融资融券规模已达 42 亿元，并在福建新成立 4 家轻型营业部，本地经纪业务优势得到巩固。截至

2013 年末，兴业证券总资产 355.86 亿元、股东权益 137.10 亿元，全年累计实现营业收入 27.30 亿元，累计实现净利润 6.13 亿元。兴业证券以 2012 年末总股本为基数，每 10 股派 1.20 元(含税)。截至 2014 年 3 月末公司持有兴业证券 27,959.88 万股，获得现金分红 2,875.00 万元。

永诚财产保险股份有限公司（以下简称“永诚财险”）是由包括中国华能集团、加拿大枫信集团、中国国电集团公司、中国电力投资集团等在内的国内 12 家实力雄厚的大型电力企业和福建省投资集团开发集团共同组建的全国性股份制财产保险公司，最大股东华能集团出资 20%，其他发起人出资分别为 5% 至 10%。永诚财险于 2004 年 9 月经中国保险监督管理委员会批准正式成立，总部设于上海，注册资本金 10 亿元人民币。2009 年，永诚财险引进战略投资者加拿大枫信集团。截至 2014 年 3 月末，永成财险注册资本增至 21.78 亿元，公司所持股份下降至 4.75%。截至 2014 年 3 月末，永诚财险总资产 76.31 亿元，股东权益 23.12 亿元，2014 年 1~3 月实现保费收入 10.95 亿元，净利润 0.36 亿元，主要是由于广东和陕西由于洪水造成的赔付，以及车险的赔付超预期。永诚保险按 10 派 0.45 分红，公司持有 10,345.5 万股，获得现金红利 466 万元。

华兴集团成立于 2001 年，经过多年发展已基本形成了以融资租赁、融资担保、小额贷款、典当、招标代理、拍卖采购六大主业。依托 2010 年新纳入合并报表的华兴集团及其下属公司，福建投资开始涉足融资租赁、融资担保、小额贷款、典当、招标代理等金融服务领域，金融板块业务进一步充实。华兴集团下属的福建海峡融资租赁有限责任公司已经国家批准成为全国 80 家内资融资租赁业务试点企业之一，2013 年实现收入 2,076.38 万元；小额贷款业务已取得尤溪等 8 个县（市、区）发起设立小额贷款公司的指标，并已有尤溪、连江、平潭、明溪、建宁、武夷山市、莆田荔城、福州经济技术开发区 8 家开业，2013 年累计完成收入 14,600 万元；三明、龙岩、莆田、厦门、泉港 5 家典当公司已正式投入运营，累计完成收入 8,300 万元；招标代理业务完成招标代理金额 10 亿元，实现收入 790

万元；两家拍卖行共举行拍卖会 53 场，拍卖总成交额 17.20 亿元，实现收入 424.06 万元。截至 2014 年 3 月末，华兴集团总资产 42.98 亿元，所有者权益 29.49 亿元；2014 年 1~3 月实现营业收入 0.41 亿元，投资收益 0.63 亿元，净利润 0.76 亿元。

福建省中小企业信用再担保有限责任公司（以下简称“再担保公司”）成立于 2009 年 8 月，注册资本 7 亿元，其中福建投资出资 6.99 亿元，福建省华兴集团有限责任公司出资 100 万元，持股比例分别为 99.86% 和 0.14%。再担保公司为非赢利性、政策性公司，经营以国家和省产业政策为导向，从事相关法律、法规允许范围内的担保、再担保业务。截至 2013 年末，再担保公司已与 35 家担保机构开展了业务合作，累计签署再担保合同合计金额 195.31 亿元。2013 年，再担保公司签订合同 53 份，合同金额 84.93 亿元，实现保额为 90.88 亿元（余额 41.57 亿元）。

公司控股了两家创投公司，分别是华兴创业投资公司和大同创业投资公司。华兴创业投资公司截至目前共投资了 22 个项目，其中福建冠福现代家用股份有限公司（股票代码：002102）和福建福晶科技股份有限公司（股票代码：002222）已经成功上市；大同创业投资公司作为省政府支持中小企业发展的平台，目前已投资 10 个项目，储备福建省内的上千个项目，项目资源较为丰富。

此外，在国务院《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》（国发【2009】24 号）提出的“支持设立两岸合资的海峡投资基金”指导下，公司与国家开发投资公司、台湾富邦金控积极开展海峡产业投资基金（以下简称“海峡基金”）及基金管理有限公司设立的准备工作，并于 2010 年 5 月获得国家发改委批复同意开展海峡基金及其管理公司的筹备工作。目前，海峡汇富产业投资基金管理有限公司（以下简称“汇富投资”）注册成立为积极拓展业务、扩展海峡基金规模，汇富投资发起设立了 4 家子基金，截至 2014 年 3 月末，海峡基金总募资规模为 206.15 亿元，实际到资 116.59 亿元，累计投资额 112.18 亿元。

总体来看，目前公司拥有福建省内的优质金融

资产，金融业态完善。同时省政府给予公司金融业务发展很大的支持，拨付专项资金用于补充创投和再担保公司的资本金进而支持省内高新技术企业及中小企业的发展。

造纸板块

2013 年 8 月，公司完成对上市公司福建省南纸股份有限公司（以下简称“福建南纸”）的股权划转，成为福建南纸的控股股东，持股比例占福建南纸总股份的 39.66%。

福建南纸于 1998 年在 A 股上市，股票代码为 600163，为公司在造纸板块的运营主体。目前，公司主营业务以生产和销售新闻纸、文化用纸、木溶解浆和营林业为主。近年来，国内造纸行业整体面临景气度下滑、环保压力和原料供应紧张所带来的成本压力影响，市场竞争愈加激烈。新闻纸与文化纸两大产品均处于负毛利状态导致福建南纸处于亏损状态。

2013 年 8 月福建南纸并入福建投资以来，公司通过与同行业对标强化内部管理，对生产线进行诊断从而优化生产工艺，实现高产低耗、降本增效。同时，公司通过积极与银行进行协调、沟通，银行贷款利率降至同期基准水平，同时帮助福建南纸拓宽融资渠道，并向福建南纸提供 5 亿元的财务支持以增强其债务偿还能力。截至 2014 年 3 月末，福建南纸总资产 25.77 亿元，所有者权益 5.55 亿元，总负债 20.22 亿元；2014 年 1~3 月，福建南纸实现营业总收入 2.73 亿元，利润总额-1.08 亿元。福建南纸经营状况将对公司整体盈利水平造成一定影响，且基于福建南纸主要产品新闻纸、文化纸均处于供大于求的市场格局，未来扭亏压力较大。

其他板块

此外公司还根据福建省战略部署投资于省内重大园区开发项目、现代农业。

海西宁德工业区位于宁德市环三都澳核心区域，福建投资与中海油、福建闽东电力股份有限公司共同出资成立中海油海西宁德工业区开发有限公司（以下简称“工业区开发公司”，公司持股 10%），工业区开发公司负责园区内一级土地开发整理，于

2009 年开始园区建设，现阶段该项目暂缓实施。现代农业方面，公司于 2013 年 8 月收购福建和意农业发展有限公司，持股比例为 51%，涉足现代农业，进行杏鲍菇的生产与销售，截至 2014 年 3 月末，实现营业收入 568.86 万元，净利润-81.62 万元。

总体来看，公司投资的资产质量较为优质，项目地位非常重要，关系到福建省未来产业的发展。公司盈利能力较强，电力和金融板块贡献了稳定的投资收益，新增燃气板块使公司营业收入大幅提升；目前，公司投资的在建项目较多，随着项目的进展，后续的资金压力将加大。

管理

产权结构

福建省人民政府是公司出资人，由福建省国有资产监督管理委员会履行出资人职责。截至 2013 年末，公司拥有 79 家全资、控股子公司，其中一级子公司 22 家。

法人治理结构

根据公司章程，公司设董事会，董事会是公司的经营决策机构，设董事长 1 人、董事 4 人，省国资委指定董事长、委派董事会成员。公司设监事会，成员 5 人以上，其中职工代表的比例不低于三分之一，设监事会主席 1 人、副主席 1 人，由省国资委指定。公司设总经理 1 人，副总经理若干，总经理对董事会负责，副总经理协助总经理工作。2013 年 4 月，经省国资委授权，公司由董事会决定公司重大事项。

管理水平

依照《公司法》及现代公司制度要求，公司成立了董事会和监事会，构建了由经营班子、专门委员会及综合与业务职能管理部室构成的组织机构，建立和完善战略决策、经营管理和风险管控制度体系。

公司以建立现代产权制度为方向，以科学规范的法人治理结构为核心，建立了一系列内部管理制度，规范了公司的人力资源管理、对外担保、生产经营、内部审计等。

财务管理方面，公司制定了《资金管理办法》、《预算管理办法》、《固定资产管理办法》等基本管理制度，对下属企业施行资金集中管理，以集团资金结算中心为平台，对各单位资金统一归集、合理调度、专业运作和统筹管理，有助于发挥集团资金规模优势。

投资管理方面，公司制定了《投资管理办法》、《股权基金投资管理办法》、《资本运营管理办法》等制度，严格规范公司及下属控股企业的股权、债权及固定资产投资，明确了投资权限、程序和管理职责，重大投资项目需通过风险管理委员会、投资决策委员会审议。

总体看来，福建投资的法人治理结构已经建立，内部管理控制制度较为完善。但是，公司下属企业及投资项目较多，行业较为分散，部分投资企业持股比例不高，给公司管理带来很大的挑战。

战略规划

福建投资作为福建省最大的省属国有资产管理主体，未来仍将承担省内重大项目和基础产业的投资和运营，公司未来重点发展电力、燃气、水务、铁路、金融和金融服务业。

到 2015 年，公司发展目标为，权益电力装机达到 300 万千瓦（其中独资、控股的装机容量为 140 万千瓦）；在完成福建省 LNG 站线项目一期及新增 3、4 号储罐的建设的的基础上，开工建设莆田新增 5、6 号储罐以及部分二期管网建设，实现年进口 LNG400 万吨以上，大力发展工业用气、汽车加气项目，探索开展船运油改气项目，不断拓展非管输地区城市燃气市场；日供水能力达 450 万立方米，其中城市日供水能力 170 万立方米，引水能力 280 万立方米；参与投资的铁路总里程达到 5,000 公里左右，完成温福、福厦、龙厦、厦深、向莆等五大项目，同时积极参与包括合福客专福建段、赣龙复线福建段、漳州港尾铁路、南三龙铁路扩能工程、福州至平潭岛铁路等新一轮铁路项目建设工作；金融业重点做好银行、证券、信托、基金等行业投资与管理；金融服务业重点发展担保、再担保、典当、租赁、小额贷款等业务。

总体看来，公司思路清晰，各业务板块有明确的发展规划，与福建省打造“海西经济区”的战略休戚相关。随着战略的逐步实施，公司加大项目的投资，投资压力将增大，同时整体盈利能力将得到大幅提升。

财务分析

以下分析基于公司提供的经福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的2011~2013年三年连审财务报表以及未经审计的2014年一季度财务报表。2011~2012年，由于公司长期股权投资核算方式变更，下属子公司福建省华兴集团有限责任公司、福建省大同创业投资有限公司、福建华兴创业投资有限公司数据有所调整。2013年，新纳入合并范围内的子公司主要有福建省南纸股份有限公司、福建省南纸生物质纤维有限公司、福建南平市南方工贸有限公司等15家子公司。

资本结构

公司总资产保持快速稳定增长，2011~2013年末及2014年3月末分别为453.36亿元、569.47亿元、651.38亿元和669.85亿元。2012年，长期股权投资和长期应收款分别增长56.90亿元和19.85亿元，是推动公司资产规模继续上升的主要因素。2013年，公司不断扩大对合营、联营和其他企业的长期股权投资，购入大量机械设备，并于2013年8月完成对福建南纸的股权划转，资产规模进一步扩大。

公司总资产以非流动资产为主，2013年，非流动资产在总资产中占比达到81.05%，其中，主要由长期股权投资、长期应收款、可供出售金融资产和固定资产构成，截至2013年末，以上四个科目占总资产比重分别为41.51%、17.87%、10.21%和7.34%，其中，长期股权投资余额增至270.37亿元。作为投资控股类公司，长期股权投资是公司资产的重要组成部分，自成立以来，应福建省政府出资要求或公司自身发展需要，公司已累计对近百家福建省内企业进行投资，并形成良好的资产沉淀；同期，长期应收款余额为116.38亿元，主要是由福建铁投持续新增代持铁路沿线各地市的铁路投资款所致，

截至2013年末，公司累计代持投资款共111.47亿元。

截至2013年末，公司流动资产为123.45亿元，主要由货币资金和其他应收款构成。其中，货币资金在总资产中占比增长较快，由2012年末的7.45%增加至2013年末的10.36%，主要由公司持有的部分专项资金以及再担保7亿元资金等构成。截至2013年末，其他应收款余额为29.66亿元，主要为公司与政府机构和其他企业间的往来款项以及从福建省级统筹资金中支付给地方的铁路拆迁补偿资金。

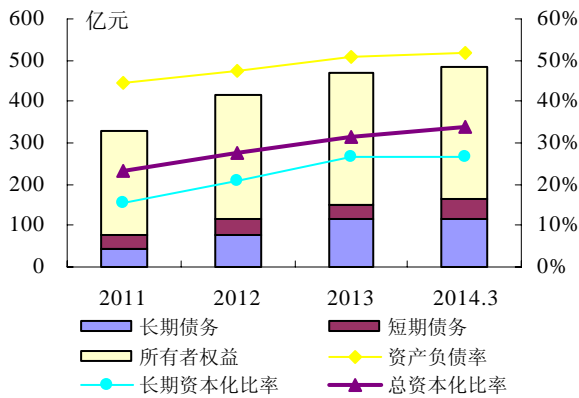
表7：截至2013年末其他应收款金额前5名情况

项目名称	金额 (亿元)	占其他应收款 余额比例 (%)
福建省财政厅	12.6	42.49%
福建省国有资产管理有限公司	4.88	16.44%
福建石油化工集团有限公司	2.00	6.74%
漳州市财政局	1.90	6.41%
福州西湖大酒店	1.67	5.64%
合计	23.05	77.73%

资料来源：公司提供

在不断的资产无偿划入及财政拨款入专项资金增加资本公积的基础上，公司权益资本也呈逐年递增态势，2011~2013年及2014年3月末，公司所有者权益分别为251.27亿元、300.57亿元、319.54亿元和322.51亿元，2013年资本公积增加的主要原因系福建省拨入铁路建设资金9.90亿元以及福建南纸的无偿划入。2014年一季度，公司所有者权益较2013年末增长2.97亿元，主要为福建省财政厅拨入铁路建设资金增加1亿元，同时，无偿划入福建星光造纸集团有限公司股权确认资本公积0.73亿元。

图 5: 2011 年~2014 年 3 月末公司资本结构分析

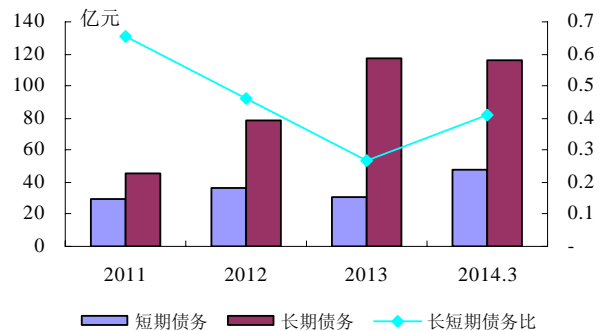


资料来源: 公司财务报告

随着业务规模的快速扩张, 负债规模也相应增长。2011~2013 年及 2014 年 3 月末, 公司总负债分别为 202.09 亿元、268.90 亿元、331.84 亿元和 347.35 亿元。截至 2013 年末, 非流动负债 273.90 亿元, 在总负债中占比较高, 达到 82.54%, 其中, 主要由专项应付款、长期借款和应付债券构成。截至 2013 年末, 公司专项应付款 142.00 亿元, 占总负债比重 42.79%, 主要为对铁路的专项建设资金; 同期, 长期借款和应付债券分别为 66.78 亿元和 50.00 亿元。截至 2014 年 3 月末, 公司负债规模增长 15.51 亿元, 增加部分主要为公司 2014 年一季度发行 17 亿元短期融资券。

从债务结构上来看, 公司一直以长期债务为主, 债务结构较为合理, 2011~2013 年及 2014 年 3 月末, 公司长短期债务比 (短期债务/长期债务) 分别为 0.66 倍、0.46 倍、0.26 倍和 0.41 倍。随着经营范围的拓展, 公司对于资金需求较大, 采取发行债券与银行长期贷款等方式公司能筹措大量资金, 同时公司长期债务规模由 2011 年的 45.71 亿元增长至 2013 年末的 116.78 亿元。由此, 公司资产负债率呈逐步上升趋势, 2011~2013 年及 2014 年 3 月末, 公司资产负债率分别为 44.58%、47.22%、50.94% 和 51.85%, 且近两年负债规模大幅增长, 主要是由于福建铁投持续新增代持铁路沿线各地市的铁路投资款以及随着公司业务发展需要融入资金所致。

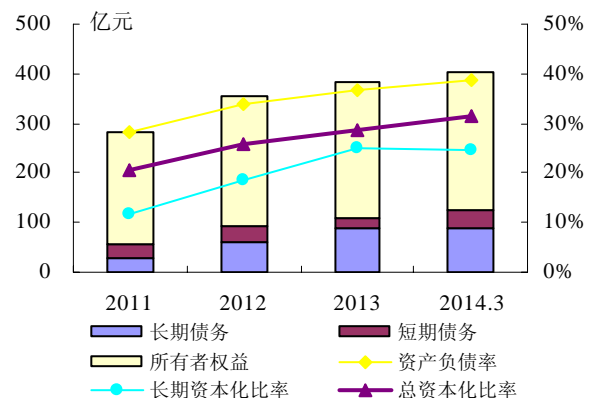
图 6: 2011 年~2014 年 3 月末公司债务结构分析



资料来源: 公司财务报告

从母公司层面来看, 截至 2014 年 3 月末, 母公司资产负债率和总资本化比率分别为 38.53% 和 31.33%, 处于较低水平。公司目前处于投资高峰期, 预计未来债务规模将随着电力、燃气、水务、金融等领域项目投资和福建省整体规划的实施而增加, 但是目前良好的资本结构保证了一定的承债空间。

图 7: 2011 年~2014 年 3 月末母公司资本结构分析



资料来源: 公司财务报告

总体上看, 近三年公司资产负债率一直维持在较合理的水平。公司资产负债率较低, 资本结构优良。同时鉴于公司地位, 长期债务融资得到政府和政策性银行的支持。公司目前处于投资高峰期, 预计未来债务规模将随着电力、燃气、水务、金融等领域项目投资和福建省整体规划的实施而增加, 由于公司未来投资以项目资本金为主, 预计公司将更多采用直接融资方式。

盈利能力

福建投资作为大型投资控股公司, 其主要产业投资集中在实业 (含电力、燃气、水务、铁路等)

和金融两大板块。公司历史上的投资项目以参股为主，主营业务收入仅能反映公司部分盈利能力。2011~2013年及2014年1~3月，公司营业总收入分别为8.91亿元、28.41亿元、46.44亿元和11.21亿元。2012年，受新能源公司纳入合并报表范围影响，当年营业总收入大幅增加，新能源公司燃气板块实现营业收入15.64亿元。在燃气板块的有序发展及

各主营业务板块的积极带动下，公司营业收入保持良好的增长水平。2013年公司燃气业务板块合并福建中闽海油燃气有限责任公司和福建中闽物流有限公司两家公司股权，燃气收入得到大幅提升，2013年实现燃气收入31.09亿元；同时，公司将福建南纸纳入合并报表，进一步提升收入能力。

表 8：2011 年~2014 年 3 月公司主营业务收入构成（亿元、%）

业务分类	2011		2012		2013		2014.3	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
电力	1.19	14.55	2.55	9.29	3.91	54.78	1.13	59.29
燃气	1.86	22.75	21.4	12.53	31.09	9.55	5.63	12.26
水务	0.47	5.78	1.19	4.35	1.79	2.63	0.63	14.29
造纸	--	--	--	--	5.8	-10.32	2.82	-3.90
其他	4.66	56.92	2.27	8.27	2.57	49.74	0.72	48.61
合计	8.19	48.01	27.4	17.82	45.15	12.93	10.93	15.46

资料来源：公司提供

2011~2013年及2014年1~3月，公司营业毛利率分别为48.01%、17.82%、12.93%和14.61%，呈现明显的下降趋势，其中，2012年下降幅度较为明显，主要原因在于燃气板块业务收入占营业总收入比例较高，但毛利率仅为12.53%。2013年，由于福建南纸处于亏损阶段，文化纸与新闻纸两大产品均处于负毛利状态，公司营业毛利率进一步下滑至12.93%。

2011~2013年及2014年1~3月，公司的期间费用分别为5.06亿元、7.42亿元、11.46亿元和2.90亿元，呈逐年增长趋势，主要由财务费用的大幅增加所致。2010年以来，公司通过发行企业债、短期融资券和中期票据筹集资金，公司业务范围扩展导致债务规模上升较快。但公司三费收入占比呈现逐年下降趋势，从2011年的56.80%降至2013年的24.69%，主要原因在于多个电力项目投入运营、燃气业务规模扩大，营业总收入得以大幅增长。

表 9：2011 年~2014 年 3 月公司期间费用情况（亿元）

	2011	2012	2013	2014.3
销售费用（亿元）	0.45	0.55	1.00	0.33
管理费用（亿元）	2.35	2.92	4.09	0.98
财务费用（亿元）	2.26	3.95	6.38	1.58
三费合计（亿元）	5.06	7.42	11.46	2.90
营业总收入（亿元）	8.91	28.41	46.44	11.21
三费收入占比（%）	56.80	26.11	24.69	25.83

资料来源：公司财务报告

作为投资控股型公司，投资收益是福建投资的主要利润来源。由于公司投资的资产质量优良，投资收益规模较大且逐年稳定增长，2011~2013年及2014年1~3月，公司分别实现投资收益11.43亿元、15.83亿元、19.67亿元和3.97亿元。公司投资收益主要由长期股权投资收益、交易性及可供出售的金融资产投资收益、处置股权收益组成。2013年，公司长期股权投资收益主要来自于中福天然气、水口发电公司和厦门国际银行。随着公司投资的燃气、电力等项目的陆续投产运营，未来投资收益规模将不断提升。

从现金分红来看，2011~2013年，公司获得现金分红分别为6.42亿元、5.97亿元和10.59亿元，主要来自于中福天然气、厦门华夏国际、华福证券、中国电信和厦门国际银行等。

表 10：2011 年~ 2013 年公司现金分红情况（亿元）

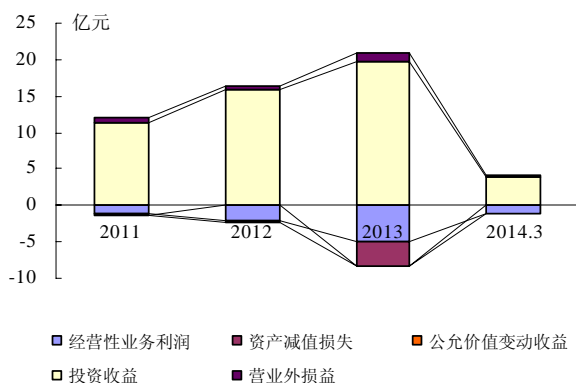
被投资公司	2011	2012	2013
实业板块			
水口发电公司	2.15	0.28	0.22
华能国际	0.75	0.22	0.94
厦门华夏国际	0.16	0.27	1.06
棉花滩水电公司	0.63	0	0.33
中福天然气	1.16	2.63	4.49
中福气电	0.32	0.06	0.39
沙县城关水电站	0.01	--	0.04
福建闽江调水工程	0.02	0.02	0.02
福晶科技	--	--	--

南海发展	--	--	--
中国电信	0.69	0.67	0.65
福新能源	--	0.01	0.01
福建水泥	--	--	--
福建民爆化工	--	--	0.01
龙岩万安溪	--	--	0.01
高砂水电	--	--	0.01
金融板块			
华福证券	--	1.10	1.06
兴业证券	0.28	0.24	0.29
汉盛基金	0.02	0.02	0.00
兴业银行	0.17	0.24	0.36
光大银行	0.06	0.09	0.03
永诚财险	--	0.05	0.05
厦门国际银行	--	--	0.48
海峡产业基金	--	--	0.04
平潭华兴小额贷	--	--	0.03
尤溪县华兴小额贷	--	--	0.04
连江兴小额贷	--	--	0.01
华兴担保	--	--	0.02
其他	--	0.07	0.00
合计	6.42	5.97	10.59

资料来源：公司提供

投资收益的快速增加带动公司利润总额逐年大幅增长。2011~2013年及2014年1~3月，公司利润总额分别为10.66亿元、13.95亿元、12.57亿元和2.88亿元，盈利能力居同行业较高水平。2013年受福建南纸影响，公司利润总额有所下降。

图 8：2011年~2014年3月公司利润总额分析



资料来源：公司财务报告

从母公司层面看，稳定的投资收益获取能力是公司利润构成的主要保障，2012~2013年，母公司分别实现投资收益12.73亿元和15.50亿元。随着实业与金融板块的有序发展及区域性特征，将成为母公司稳定的利润来源。

总体看，近年来公司对外投资资产质量优良，投资收益的获得具有可持续性。根据目前公司投资

的燃气、风电、核电项目的进展，可以预计未来公司合并口径的营业收入和投资收益将有一定提升。但作为省内以投资为主业的公司，公司部分投资项目为按照政府指导投资项目，尚未确定股权和债权，未来能否产生良好的投资收益也将直接影响公司的长期盈利能力。

现金流

2011~2013年及2014年1~3月，公司经营活动净现金流分别为16.79亿元、2.80亿元、12.71亿元和-5.51亿元，呈现较大的波动。2011年，公司收到福建省财政厅预拨的铁路建设资金约14亿元，经营活动现金流入有较大幅度增加。2012年，随着风电、燃气、水务项目投产运营，尤其是燃气业务规模大幅增大，经营活动现金流入和流出呈现较大增幅。2013年，随着风电、燃气、项目投产运营，新并购水务项目增加，经营活动现金流入和现金流量净额较上年同期有较大幅度增加。

2011~2013年及2014年1~3月，公司投资活动净现金流分别为-37.48亿元、-45.86亿元、-9.97亿元和-8.81亿元。2011年公司处于项目建设的密集期，公司加大在风电、核电以及LNG等业务的投资力度，新建项目投入的增多导致资本性支出增加，投资活动现金流出规模较大。2011年投资活动现金流入规模较大的主要由于闽信集团纳入合并报表范围，使得投资收益大幅增加。2012年公司持续投入平潭青峰风电场、福清钟厝风电场、水务和铁路项目，同时参股福建平潭岛开发、海峡产业投资基金，投资活动现金流缺口仍然较大。2013年，在投资活动现金流入与往年基本持平的情况下，随着几期风电项目的陆续完工，以及非主业资产变现回收力度加大，致使投资活动现金流缺口较上年明显减少。

2011~2013年及2014年1~3月，公司筹资活动净现金流分别为31.39亿元、42.79亿元、20.14亿元和15.61亿元。2011年和2012年公司成功发行“11闽投CP01”、“11闽投CP002”和“12闽投CP001”，发行规模均为10亿元。同时，2012年9月发行“12闽投MTN1”，发行规模12亿元；2013年公司发行

“13 闽投债 MTN1”、“13 闽投债”和“13 闽投 CP01”，发行规模分别为 13 亿元、15 亿元和 13 亿元；2014 年公司发行“14 闽投债 CP001”，发行规模为 17 亿元，使得公司筹资活动净现金流保持较大规模的流入状态。

表 11：2011 年~2014 年 3 月现金流结构分析（亿元）

	2011	2012	2013	2014.3
经营活动现金流入	28.27	57.33	68.02	14.90
经营活动现金流出	11.48	54.52	55.31	20.41
经营活动净现金流	16.79	2.80	12.71	-5.51
投资活动现金流入	75.08	32.20	42.00	1.63
投资活动现金流出	112.56	78.06	51.97	10.43
投资活动净现金流	-37.48	-45.86	-9.97	-8.81
筹资活动现金流入	67.60	94.18	91.81	22.00
其中：吸收投资	27.65	10.36	12.26	1.45
收到借款	39.56	83.82	79.30	20.55
筹资活动现金流出	36.21	51.38	71.67	6.40
其中：偿还债务	32.81	45.37	60.41	4.53
筹资活动净现金流	31.39	42.79	20.14	15.61
现金及现金等价物净增加额	10.68	-0.26	22.94	1.32

资料来源：公司财务报告

总体来看，近几年为公司项目投资密集期，公司经营活动和投资活动的现金流入比例相对较低，中诚信国际将继续关注现金流缺口的规模和持续期。同时公司筹集资金能力较强，吸收投资和银行借款取得的资金对经营活动和投资活动的现金流有较大支撑。

偿债能力

随着投资领域的拓展和投资项目的增加，公司总债务规模持续扩大，截至 2014 年 3 月末，公司总债务规模为 163.75 亿元。从总债务压力指标来看，公司 2011~2013 年的总债务/EBITDA 分别为 5.27 倍、5.60 倍和 6.29 倍，EBITDA 对总债务的覆盖能力维持稳定。

从利息支付能力来看，2011~2013 年公司 EBITDA 利息保障系数分别为 4.54 倍、4.26 倍和 3.07 倍。由于公司债务规模大幅上升，EBITDA 利息倍数呈逐年下降趋势。近年来，公司债务偿还能力略有下降，但总体仍保持较强的偿债能力。

表 12：2011 年~2014 年 3 月公司长期偿债能力指标

	2011	2012	2013	2014.3
--	------	------	------	--------

总债务（亿元）	75.66	114.01	147.71	163.75
EBITDA（亿元）	14.35	20.31	23.48	--
总债务/EBITDA（X）	5.27	5.61	6.29	--
经营活动净现金流/总债务（X）	0.22	0.02	0.09	-0.13
经营活动净现金流利息保障系数（X）	5.32	0.59	1.66	-2.90
EBITDA 利息保障系数（X）	4.54	4.25	3.07	--

资料来源：公司财务报告

从母公司层面来看，截至 2014 年 3 月末，母公司总债务为 125.88 亿元，其中长期债务和短期债务分别为 90.58 亿元和 35.30 亿元。截至 2014 年 3 月末，母公司拥有 90 家参控股公司，长期股权投资账面余额 297.34 亿元。母公司未来将逐步整合实业及金融板块，从而实现可观的投资收益，为债务及利息的偿还提供良好保障。截至 2013 年末，母公司 EBITDA 利息保障倍数和经营活动净现金流保障倍数分别为 2.56 倍和 2.92 倍，能够较好的覆盖利息支出。

或有负债方面，截至 2014 年 3 月末，公司本部对外担保金额为 5.67 亿元人民币；下属全资子公司中，福建华兴信托投资公司对外担保 0.90 亿元；再担保公司对外担保金额 38.46 亿元（担保融资余额为 7.06 亿元），福建省融资担保有限责任公司对外提供担保金额合计 4.99 亿元。

抵质押资产方面，截至 2014 年 3 月末，公司以账面价值 20.27 亿元的货币资金、应收账款、长期股权投资、运输设备和土地及使用权等进行抵质押获得银行贷款，其中包括公司持有的铁投公司股权（注册资本中 6.16 亿元）为国开行软贷款 9.416 亿元提供质押。受限资产占净资产比重为 6.34%。

公司在福建省得到很强的政府支持，同时与银行的合作关系进一步加强。截至 2014 年 3 月末，公司本部共有国内各大金融机构授信额度总计 103.82 亿元，公司尚有未使用授信额度 66.88 亿元。

过往债务履约情况

根据公司提供的《基本信用信息报告》，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息。截至目前，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工具逾期未偿付情形。

评级展望

海峡西岸经济区列入国家发展战略给公司创

造了有利外部环境，公司作为福建省最大的综合性投资主体，战略地位极为重要，公司资产质量很好。中诚信国际同时关注主营业务规模相对较小、投资项目管理难度较大和资本支出压力等因素对公司未来信用状况的影响。

综上，中诚信国际认为福建投资在未来一定时期内的信用水平将保持稳定。

结论

综上所述，中诚信国际评定福建省投资开发集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

中诚信国际关于福建省投资开发集团有限责任公司的跟踪评级安排

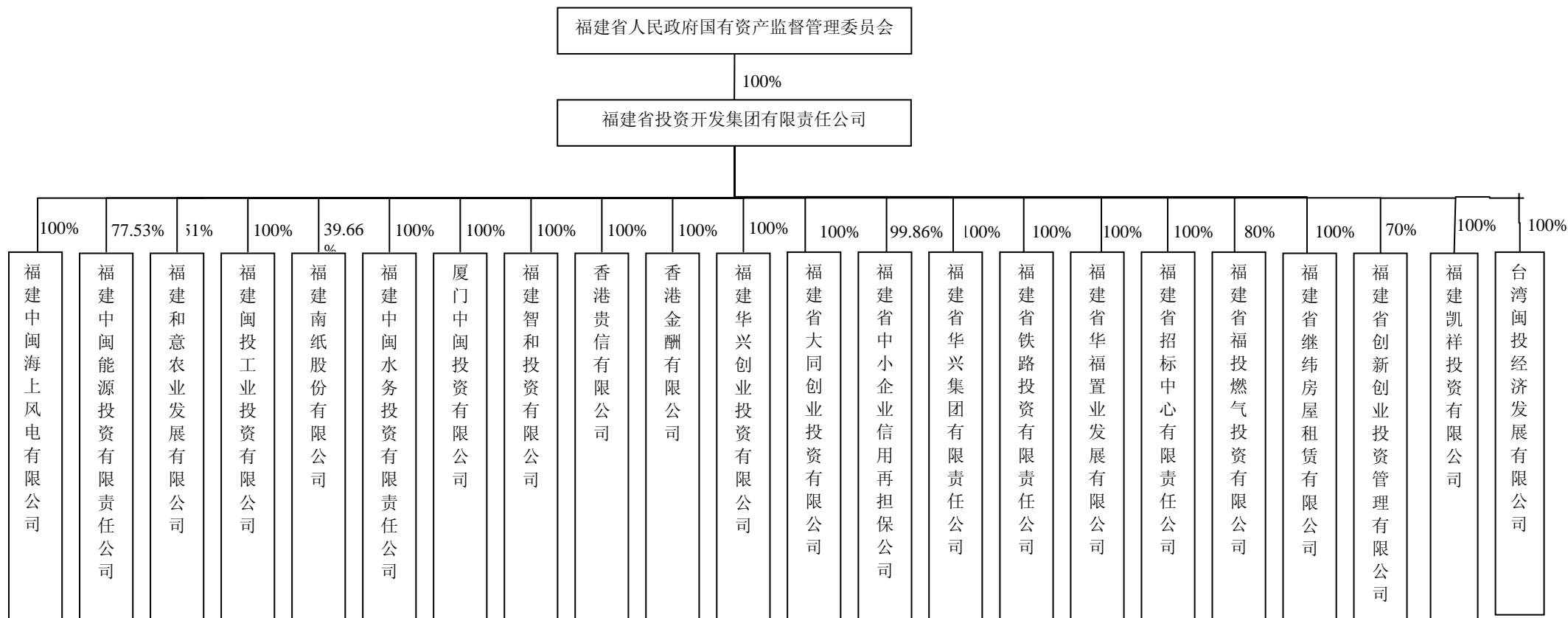
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将对福建省投资开发集团有限责任公司每年定期或不定期进行跟踪评级。

我公司将在发行主体的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行主体公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行主体发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并在中诚信国际公司网站对外公布。

中诚信国际信用评级有限责任公司

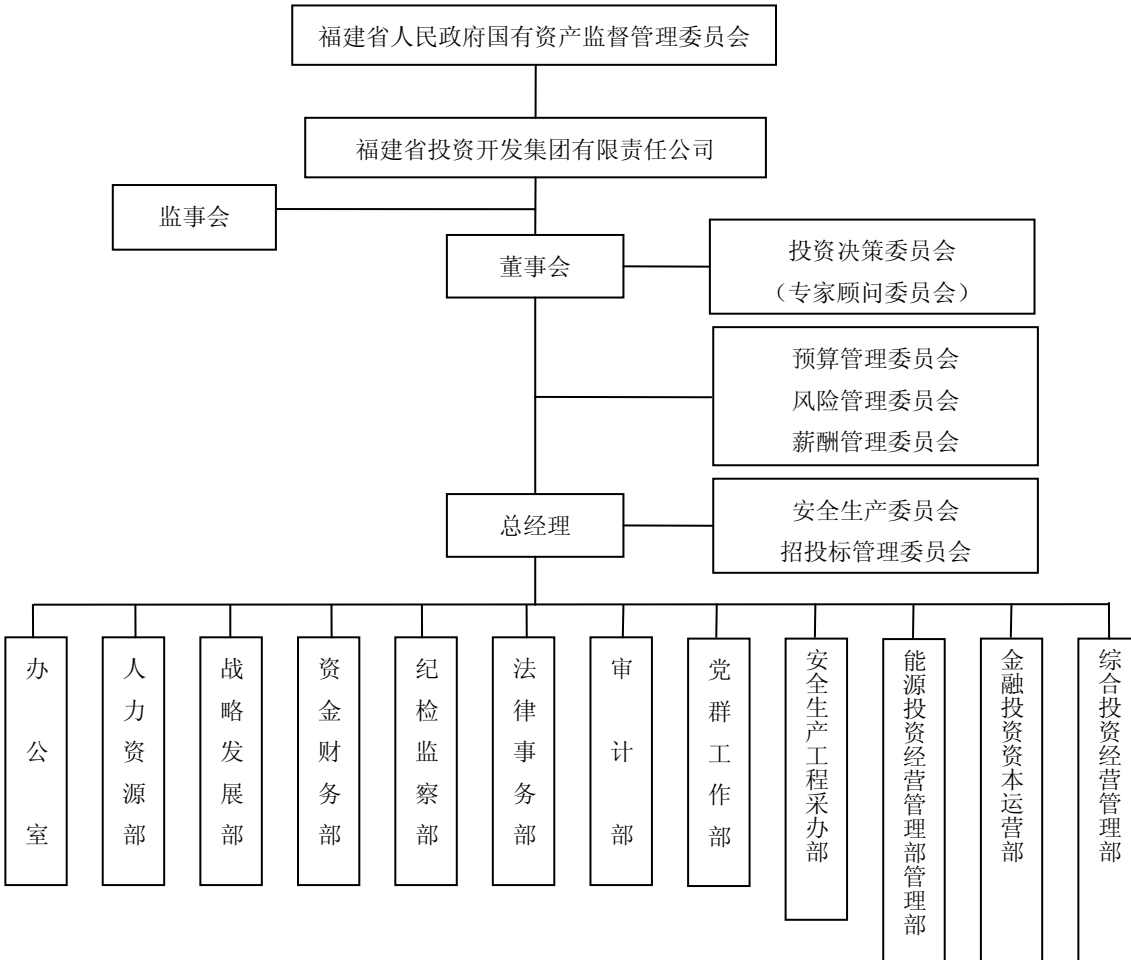
2014年8月6日

附一：福建省投资开发集团有限责任公司股权结构图（截至 2014 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：福建省投资开发集团有限责任公司组织结构图（截至 2014 年 3 月末）



附三：福建省投资开发集团有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2011	2012	2013	2014.3
货币资金	425,952.92	424,175.57	675,116.79	688,325.46
交易性金融资产	542.96	951.51	1,042.80	1,051.51
应收账款净额	23,477.71	35,411.40	66,643.56	62,060.35
存货净额	50,193.37	60,368.67	49,190.92	49,219.13
其他应收款	278,458.23	321,335.18	296,578.82	352,345.02
长期投资	2,551,752.53	3,283,980.06	3,370,570.53	3,448,823.23
固定资产(合计)	307,278.21	405,529.48	591,404.37	585,486.27
总资产	4,533,612.32	5,694,664.69	6,513,753.70	6,698,539.97
其他应付款	71,035.03	98,408.82	138,197.57	146,394.06
短期债务	299,543.88	359,621.80	309,288.37	475,309.78
长期债务	457,099.62	780,497.17	1,167,802.81	1,162,163.15
总债务	756,643.50	1,140,118.98	1,477,091.18	1,637,472.93
净债务	330,690.58	715,943.41	801,974.39	949,147.47
总负债	2,020,872.23	2,688,999.21	3,318,388.79	3,473,474.78
财务性利息支出	28,091.49	44,885.64	74,844.06	18,992.95
资本化利息支出	3,486.98	2,937.53	1,585.45	--
所有者权益(含少数股东权益)	2,512,740.09	3,005,665.49	3,195,364.92	3,225,065.19
营业总收入	89,148.05	284,098.22	464,352.30	112,112.12
三费前利润	38,716.88	52,265.93	64,186.51	17,597.74
投资收益	114,270.33	158,209.02	196,655.44	39,700.49
EBIT	134,704.23	184,423.36	200,554.62	--
EBITDA	143,502.72	203,099.91	234,841.80	--
经营活动产生现金净流量	167,910.10	28,046.72	127,116.86	-55,093.04
投资活动产生现金净流量	-374,805.94	-458,587.23	-99,685.95	-88,055.03
筹资活动产生现金净流量	313,944.29	427,939.16	201,437.85	156,054.05
现金及现金等价物净增加额	106,814.14	-2,617.35	229,409.44	13,208.67
资本支出	92,255.80	140,503.91	64,986.06	8,915.71
财务指标	2011	2012	2013	2014.3
营业毛利率(%)	48.01	17.82	12.93	14.61
三费收入比(%)	56.72	26.11	24.69	25.83
EBITDA/营业总收入(%)	160.97	71.49	50.57	--
总资产收益率(%)	2.97	3.61	3.29	--
流动比率(X)	1.80	1.70	2.13	1.78
速动比率(X)	1.69	1.59	2.05	1.71
存货周转率(X)	1.84	4.14	7.24	--
应收账款周转率(X)	7.59	9.65	9.10	--
资产负债率(%)	44.58	47.22	50.94	51.85
总资本化比率(%)	23.14	27.50	31.61	33.68
短期债务/总债务(%)	39.59	31.54	20.94	29.03
经营活动净现金/总债务(X)	0.22	0.02	0.09	--
经营活动净现金/短期债务(X)	0.56	0.08	0.41	--
经营活动净现金/利息支出(X)	5.32	0.59	1.66	--
总债务/EBITDA(X)	5.27	5.61	6.29	--
EBITDA/短期债务(X)	0.48	0.56	0.76	--
EBITDA 利息倍数(X)	4.54	4.25	3.07	--

注 1：2011~2013 年度财务数据取自经福建华兴事务所审计的三年连审财务报告，该审计报告对 2011~2012 年数据进行了追溯调整，按照新会计准则编制。

注 2：2014 年一季度财务报表未经审计且未提供现金流量表附表。

附四：福建省投资开发集团有限责任公司主要财务数据及财务指标（母公司口径）

财务数据(单位: 万元)	2011	2012	2013	2014.3
货币资金	127,183.05	159,068.23	293,988.95	377,349.89
交易性金融资产	--	--	--	--
应收账款净额	--	--	--	--
存货净额	--	--	--	--
其他应收款	323,485.65	539,292.05	478,670.26	508,558.35
长期投资	2,608,929.65	3,173,714.06	3,456,619.28	3,482,695.16
固定资产(合计)	16,922.62	17,592.63	15,691.07	15,595.45
总资产	3,149,200.66	3,970,961.29	4,338,327.02	4,488,035.54
其他应付款	85,387.35	131,624.98	229,977.67	210,629.72
短期债务	278,000.00	322,384.00	190,261.00	352,961.00
长期债务	302,046.00	600,405.00	905,798.00	905,798.00
总债务	580,046.00	922,789.00	1,096,059.00	1,258,759.00
净债务	452,862.95	763,720.77	802,070.05	881,409.11
总负债	890,318.38	1,342,350.73	1,592,642.90	1,729,402.55
财务性利息支出	26,438.53	39,898.16	59,835.80	13,547.92
资本化利息支出	--	--	--	--
所有者权益(含少数股东权益)	2,258,882.28	2,628,610.56	2,745,684.12	2,758,632.99
营业总收入	14,301.85	6,578.16	4,159.52	623.12
三费前利润	12,605.84	5,450.70	2,780.01	417.48
投资收益	0.00	127,332.73	154,997.12	26,187.45
EBIT	92,952.69	127,282.92	153,053.36	--
EBITDA	92,952.69	127,282.92	153,053.36	--
经营活动产生现金净流量	39,837.81	-146,888.60	174,737.43	-52,798.85
投资活动产生现金净流量	-85,458.36	-221,393.11	-249,863.86	-24,294.86
筹资活动产生现金净流量	85,877.69	400,167.37	210,065.37	160,461.70
现金及现金等价物净增加额	40,255.38	31,885.18	134,920.72	83,360.94
资本支出	2,690.23	1,474.61	335.71	14.88
财务指标	2011	2012	2013	2014.3
营业毛利率(%)	97.81	95.90	90.99	87.63
三费收入比(%)	234.59	754.30	1,629.01	2,103.74
EBITDA/营业总收入(%)	649.93	1,934.93	3,679.59	--
总资产收益率(%)	2.95	3.58	3.68	--
流动比率(X)	--	--	--	--
速动比率(X)	--	--	--	--
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	--	--	--	--
资产负债率(%)	28.27	33.80	36.71	38.53
总资本化比率(%)	20.43	25.98	28.53	31.33
短期债务/总债务(%)	47.93	34.94	17.36	28.04
经营活动净现金/总债务(X)	0.07	-0.16	0.16	--
经营活动净现金/短期债务(X)	0.14	-0.46	0.92	--
经营活动净现金/利息支出(X)	1.51	-3.68	2.92	--
总债务/EBITDA(X)	6.24	7.25	7.16	--
EBITDA/短期债务(X)	0.33	0.39	0.80	--
EBITDA 利息倍数(X)	3.52	3.19	2.56	--

注1：2011~2013年度财务数据取自经福建华兴事务所审计的三年连审财务报告，该审计报告对2011~2012年数据进行了追溯调整，按照新会计准则编制。

注2：2014年一季度财务报表未经审计且未提供现金流量表附表。

附五：报告所用基本财务指标的计算公式

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

营业毛利率=（营业总收入-营业总成本）/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 =（流动资产-存货）/ 流动负债

存货周转率 = 营业成本（含利息支出、手续费及佣金收入、退保金、赔付支出净额及分保费用） / 存货平均净额

应收账款周转率 = 营业总收入净额 / 应收账款平均净额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 /（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附六：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。