

厦门火炬集团有限公司

2014 年公司债券 2015 年跟踪

信用评级报告

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用等级的有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。



厦门火炬集团有限公司 2014 年公司债券 2015 年跟踪信用评级报告

报告编号：

鹏信评【2015】跟踪第
【549】号 01

债券剩余规模：人民币
7.00 亿元

债券到期日期：2021 年
04 月 21 日

债券偿还方式：每年付
息一次，在存续期的第
3-7 年末分别按发行总
额 20% 的比例逐年偿还
本金

分析师

姓名：
范刚强 林心平

电话：
0755-82872028

邮箱：
fangq@pyrating.cn

鹏元资信评估有限公司
地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：www.pyrating.cn

	本期债券信用等级	本次跟踪评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2015 年 06 月 29 日	2014 年 09 月 18 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对厦门火炬集团有限公司（以下简称“火炬集团”或“公司”）及其 2014 年 4 月 21 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2015 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到厦门火炬高技术产业开发区（以下简称“开发区”）经济实力有所增强，未来经济有望持续增长；政府给予公司一定的财政补助；公司贸易物流业务迅速发展，创投业务持续取得良好的投资收益，增强了盈利能力。同时我们也关注到了开发区公共财政收入大幅减少，财政自给能力减弱；公司新开工项目需要大量投资，面临着较大的资金压力；公司主要资产流动性较弱，现金流量状况较差；公司负债规模大幅增加，资产负债率大幅上升，面临的偿债压力加大；公司对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险等风险因素。

正面：

- 开发区经济实力有所增强，未来经济有望持续增长。2014 年厦门火炬高技术产业开发区生产总值为 484.09 亿元，同比增长 10.8%，经济实力有所增加；吸引到一批具有产业集聚效应的大型项目签约落地，未来经济有望持续增长。
- 政府给予了一定财政补助。2014 年公司获得政府给予的招商扶持金、中小企业发展专项扶持金等财政补助合计 2,909.84 万元，是利润总额的重要来源。
- 贸易物流业务迅速发展。由于开发区入驻企业增多和已有企业投资项目达产，2014 年公司贸易物流业务收入 53,775.33 万元，同比大幅增长 87.26%。

- 创投业务持续取得良好的投资收益。2014 年公司投资收益为 6,175.13 万元，绝大部分来源于创投业务，其中厦门 ABB 开关有限公司（公司持有 5% 的股份）现金分红收益高达 2,498.55 万元。

关注：

- **开发区公共财政收入大幅减少，财政自给能力减弱。**由于与厦门市共享税收分成比例下调，2014 年开发区公共财政收入仅 118,965 万元，同比大幅减少 25.09%；财政自给率仅为 59.51%，同比大幅减少 27.69 个百分点，财政自给能力减弱。
- **面临着较大的资金压力。**2014 年以来公司新开工项目均为自营建设项目，预计总投资额达 74,000.00 万元，截至 2014 年末已投资为 14,760.57，尚需投资 59,239.43 万元，面临较大的资金压力。
- **资产流动性较弱。**2014 年末公司主要资产存货（绝大部分为对自营房产项目的投入）、投资性房地产分别为 131,998.56 万元、71,508.55 万元，流动性较弱。
- **偿债压力加大。**2014 年末公司有息负债为 186,099.41 万元，同比增加 82.81%，资产负债率为 54.00%，同比增加 9.74 个百分点，面临的偿债压力加大。
- **存在一定或有负债风险。**2014 年末公司对外担保金额为 20,888.51 万元，占净资产的 10.66%，存在一定的或有负债风险。

主要财务指标：

项目	2014 年	2013 年	2012 年
总资产（万元）	425,902.10	336,770.03	313,831.97
归属于母公司所有者权益（万元）	195,917.12	187,707.87	180,222.62
有息债务（万元）	186,099.41	101,800.00	101,700.00
资产负债率	54.00%	44.26%	42.57%
流动比率	5.08	3.81	5.32
营业收入（万元）	67,663.84	60,537.40	58,256.23
营业外收入（万元）	3,102.90	81.98	746.50
利润总额（万元）	11,339.02	10,032.96	9,537.61
综合毛利率	14.78%	21.68%	22.48%
总资产回报率	3.15%	3.35%	3.13%
EBITDA（万元）	14,585.40	13,637.34	12,375.43
EBITDA 利息保障倍数	1.35	2.57	1.84
经营活动现金流净额（万元）	-10,656.31	26,668.89	14,574.64

资料来源：公司 2012-2014 年审计报告，鹏元整理

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会发改财金[2013]1368号文件批准，公司于2014年4月21日发行7亿元公司债券，期限为7年，票面利率为7.49%。

本期债券的起息日为2014年4月21日；本期债券每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。公司已按时足额支付了第一期利息5,243万元。

表1 截至2015年5月31日本期债券本息累计兑付情况（单位：万元）

本息兑付日期	期初本金余额	本金兑付售金额	利息支付	期末本金余额
2015年4月21日	70,000.00	0.00	5,243.00	70,000.00

资料来源：公司提供

本期债券募投项目为东海火炬科技园，截至2015年5月31日，本期债券募集资金使用情况如下表所示。

表2 截至2015年5月31日本期债券募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	项目 总投资	拟使用募集 资金	项目 已投资	已使用募 集资金	项目投资完 工比例
东海火炬科技园项目	175,000.00	70,000.00	159,2951	70,000.00	91.03%

资料来源：公司提供

二、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人没有发生变化，控股股东及实际控制人仍为厦门火炬高技术产业开发区管理委员会，其持有公司100%的股份。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，报表合并范围无变化。

截至2014年12月31日，公司资产总额为425,902.10万元，归属于母公司所有者权益为195,917.12万元，资产负债率为54.00%；2014年度，公司实现营业收入67,663.84万元，利润总额11,339.02万元，经营活动现金流净额-10,656.31万元。

三、区域经济与财政实力

跟踪期内，厦门市经济增速略有下滑，经济增长主要依靠投资拉动；工业原有优势减弱，工业企业盈利状况恶化；房地产业进入调整期，增幅显著回落

2014年，厦门市生产总值为3,273.54亿元，同比增长9.2%，经济增速略有下滑。其中，第一产业增加值 23.74亿元，增长2.5 %；第二产业增加值1,499.27亿元，增长9.7%；第三产业增加值1,750.53亿元，增长8.7 %；二、三产业对经济增长的贡献率分别为54.2%和45.6%。2014年，厦门市消费、投资、净出口对全市GDP的贡献率分别为26%、54%和20%，投资是拉动经济增长的主要因素。

由于劳动力成本上升，周边新兴经济圈加快建设等因素，厦门市特区政策优势正被削弱。厦门市大多数工业企业仍以劳动力密集的加工组装为主，产业层次低及产业链配套不完善，科技创新投入力度不足，主要龙头企业面临着市场同质化的红海竞争，盈利状况恶化。2014年厦门市新增企业数量少，贡献率较低，第二产业投资仅占投资总量的不到20%，制造业投资增长7.6%，导致工业发展后续动力不足。

2014年，厦门市房地产业实现增加值289.21亿元，增长2.4%，增幅比上年回落9.6个百分点，占全市GDP的8.8%，比重较上年回落0.2个百分点。受全国房地产市场行情低迷的影响，2014年厦门市商品房销售量显著回落，消费者观望情绪增多，全年住宅销售面积大幅下降。

表3 2013-2014 年厦门市主要经济指标

项目	2014年		2013年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
地区生产总值（亿元）	3,273.54	9.2%	3,018.16	9.4%
第一产业增加值（亿元）	23.74	2.5%	25.99	0.2%
第二产业增加值（亿元）	1,499.27	9.7%	1,434.79	11.1%
第三产业增加值（亿元）	1,750.53	8.7%	1,557.38	7.7%
工业增加值（亿元）	1,240.32	10.5%	1,212.17	11.9%
全年固定资产投资（亿元）	1,572.95	16.7%	1,347.54	1.1%
社会消费品零售总额（亿元）	1,072.94	10.0%	974.51	10.5%
进出口总额（亿美元）	835.53	0.6%	840.94	12.90%
存款余额（亿元）	7,064.61	10.7%	6,380.63	16.6%
贷款余额（亿元）	6,643.98	13.7%	5,843.54	14.4%

资料来源：2013-2014 年厦门市国民经济和社会发展统计公报

跟踪期内，厦门火炬高技术产业开发区经济在投资拉动下稳定增长，由于新吸引一批具有产业集聚效应的大型项目签约落地，未来经济有望持续增长

厦门火炬高技术产业开发区由国家科委和厦门市人民政府于1990年12月共同创办，1991年3月被国务院批准为首批国家级高新技术产业开发区。

2014年，开发区生产总值为484.09亿元，同比增长10.8%，经济实力有所增加。2014年，

开发区实现规模以上工业总产值1,966.62亿元，增长10.1%；固定资产投资120.31亿元，增长15.86%。2014年开发区经济增长主要依靠投资拉动，火炬（翔安）产业区市政基础设施配套、厦门天马TFT一期、、科技创新园创新研发中心、中船重工七二五所、海西股权投资中心、三安LED项目等省市重点项目完成投资额48.5亿元，对开发区经济增长起到了重要作用。

2014年，开发区继续加强招商引资力度，吸引一批具有产业集聚效应的大型项目签约落地，包括联电12英寸晶圆项目、天马TFT平板显示二期、三安LED产业化项目和集成电路项目、清华紫光IC设计产业园项目、日本电气硝子玻璃基板项目、宸鸿穿戴式及3D触控模块产业项目等。这些项目预计总投资额高达800亿元，建成达产后新增工业总产值近千亿元，有助于推动开发区经济持续增长。

表4 2013-2014年火炬开发区经济发展情况¹

主要指标	2014年		2013年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（亿元）	484.09	10.8%	445.09	2.50%
其中：第二产业增加值（亿元）	460.11	11.3%	426.42	1.76%
第三产业增加值（亿元）	23.98	12.8%	18.67	22.75%
规模以上工业增加值（亿元）	460.11	11.3%	425.09	20.70%
固定资产投资（亿元）	120.31	15.86%	103.84	6.67%
进出口总额（万美元）	-	-	3,822,158	12.11%

注：“—”表示没有取得数据

资料来源：开发区管委会经济发展处

跟踪期内，厦门市财政实力有所增加，财政自给能力较强，但土地出让收入面临下滑风险

2014年，厦门市全市和市本级一般预算收入分别为5,437,986万元，3,806,255万元，分别同比增长10.84%、21.46%，财政实力有所增强。其中，税收收入占比分别为86.28%、85.27%，一般预算收入质量较好。2014年厦门市全市和市本级土地出让收入分别为3,525,198万元、2,110,175万元，是财政收入的重要来源。考虑到2014年厦门市房地产行业进入调整期，商品房销售面积大幅减少，土地出让收入面临下滑风险。

从财政平衡能力来看，2014年厦门市全市和市本级一般预算支出分别为5,481,243万元、3,253,155万元，分别同比增长4.83%、1.56%；财政自给率分别为99.21%、117.00%，财政自给能力强。

¹由于火炬开发区为国家级开发区，非独立核算单位，以上数据为初步统计值

表 5 2013-2014 年厦门市全口径及本级财政收支情况（单位：万元）

项目	2014年		2013年	
	全口径	本级	全口径	本级
财政收入	-	-	-	-
(一) 一般预算收入/公共财政收入	5,437,986	3,806,255	4,905,996	3,133,653
其中：税收收入	4,692,028	3,245,423	-	-
非税收收入	745,958	560,832	-	-
(二) 上级补助收入	-	-	-	-
其中：返还性收入	-	-	-	-
一般性转移支付收入	-	-	-	-
专项转移支付	-	-	-	-
(三) 政府基金收入	3,734,750	2,315,361	-	-
其中：土地出让收入	3,525,198	2,110,175	-	-
(四) 国有资本经营收入	124,125	99,888	-	-
财政支出			-	-
(一) 一般预算支出/公共财政收入	5,481,243	3,253,155	5,228,795	3,203,030
(二) 政府基金支出	3,349,408	1,681,542	-	-
(三) 国有资本经营支出	120,560	96,735	-	-
财政自给率	99.21%	117.00%	93.83%	97.83%

注：“-”表示没有取得数据；财政自给率=一般预算收入/一般预算支出*100%。

资料来源：关于厦门市 2014 年预算执行情况和 2015 年预算草案的报告，关于厦门市 2013 年预算执行情况和 2014 年预算草案的报告

跟踪期内，由于与厦门市共享税收分成比例下调，开发区公共财政收入大幅减少，上级补助收入大幅增加，财政自给能力减弱

2014年，开发区与厦门市一般公共预算共享税收的分成比例发生了变动，使得开发区公共财政收入仅为118,965万元，同比大幅减少25.09%。若以相同的一般公共预算共享税收分成比例计算，2014年开发区财政收入同比增长19.8%。为弥补开发区一般公共预算共享税收入的分成比例减少带来的不利影响，厦门市政府增加了对开发区的体制补助，使得2014年开发区上级补助收入为86,061万元，同比大幅增长161.70%。

近年开发区国有土地使用权出让金收入波动较大。2013年，开发区出让了小部分土地，取得国有土地使用权出让金收入6,415万元，对财政收入的贡献较小。2014年，开发区国有土地使用权出让金收入为12,849万元，同比大幅增加100.30%，未来面临较大波动风险。

财政支出方面，2013年开发区公共财政支出199,902，同比增加9.77%；由于一般公共预算共享税收分成比例下降，财政自给率仅为59.51%，同比大幅减少27.69个百分点，财政自给能力减弱，需要依赖上级补助收入和土地出让收入弥补其缺口。

表 6 2013-2014 年开发区财政收支情况（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年
财政收入	219,888	198,123
(一) 公共财政收入	118,965	158,814
其中：税收收入	71,090	128,217
(二) 上级补助收入	86,061	32,885
其中：返还性收入	-	4,907
一般性转移支付收入	-	27,247
专项转移支付	-	731
(三) 政府基金收入	12,849	6,424
其中：国有土地使用权出让金收入	12,849	6,415
(四) 国有资本经营收入	2,013	-
财政支出	217,427	188,618
(一) 公共财政支出	199,902	182,114
(二) 上解上级财政支出	4,764	-
(三) 政府基金支出	11,398	6,504
(四) 国有资本经营支出	1,363	-
财政自给率	59.51%	87.21%

注：“—”表示没有取得数据；财政自给率=公共财政收入/公共财政支出。

资料来源：开发区管委会计划财政局

四、经营与竞争

跟踪期内，公司园区开发业务收入大幅减少，贸易物流业务收入大幅增加，服务业务涵盖范围广，收入相对稳定

公司作为厦门火炬高技术产业开发区内唯一的综合类国有资产运营实体，主要经营三大类业务：一是园区开发业务，指从事开发区内工业地产项目的建设运营及代建，包括销售业务（房屋销售）、租赁业务（房屋租赁）、代建业务和代管业务；二是贸易物流业务，指为园区内的科研和加工制造企业提供贸易物流服务，可进一步分别贸易业务和物流业务；三是现代服务业，指为园区内优质中小高新技术企业提供创业股权投资、融资担保的金融业务及物业管理服务。

2014年，公司没有实现房产销售收入，使得园区开发业务收入仅为8,199.32万元，同比大幅减少69.36%。随着开发区入驻企业增加和已有企业投资项目达产，公司贸易物流业务快速发展，2014年贸易物流业务收入达到53,775.33万元，同比大幅增加87.26%。公司服务业务涵盖范围较广，主要有创投、担保和物业管理等，近年来服务业务收入较稳定。

从细分业务角度分析，2014年公司租赁业务（房屋租赁）、贸易业务和物流业务收入分别为7,445.52万元、39,463.87万元、14,311.46万元，分别占营业收入的11.00%、58.32%、21.15%，是营业收入的重要来源。除此之外，2014年公司代建业务、代管业务和服务业务收入金额较小，分别占营业收入的1.10%、0.02%、8.41%。公司房产销售以栋为单位，2013年销售了2栋办公楼，实现收入19,068.12万元；2014年以来，前期竣工房产均已销售完毕，东海火炬科技园2#、5#楼竣工时间在2014年12月，没能对外销售，进而没有实现房产销售收入。考虑到，公司每次销售房产的规模大，每年销售次数少，未来房产销售收入存在大幅波动风险。

公司园区开发业务收入较少，但毛利率高，是利润的主要来源；贸易物流业务收入较多，但毛利率过低，对利润的贡献并不大。2014年公司实现毛利润为9,999.82万元，其中园区开发业务毛利润占比为57.95%，贸易物流业务毛利润占比为21.77%。公司服务业务收入较小，毛利率中等，对利润的贡献相对较小，2014年服务业务毛利润占比为20.28%。

表 7 2013-2014 年公司营业收入结构和毛利率情况（单位：万元）

业务分类	2014 年			2013 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
园区开发业务	8,199.32	12.12%	70.67%	26,760.79	44.21%	37.11%
其中：销售业务	-	-	-	19,068.12	31.50%	30.88%
租赁业务	7,445.52	11.00%	67.71%	7,400.96	12.23%	50.79%
代建业务	743.32	1.10%	99.95%	263.46	0.44%	96.78%
代管业务	10.49	0.02%	100.00%	28.25	0.05%	0.00%
贸易物流业务	53,775.33	79.47%	4.05%	28,717.58	47.44%	5.29%
其中：贸易业务	39,463.87	58.32%	0.72%	22,382.58	36.97%	1.75%
物流业务	14,311.46	21.15%	13.22%	6,335.00	10.46%	17.77%
服务业务	5,689.19	8.41%	35.64%	5,059.03	8.36%	33.15%
总计	67,663.84	100.00%	14.78%	60,537.40	100.00%	21.68%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司新开工项目需要大量投资，面临着一定资金压力

公司是厦门火炬高技术产业开发区的投融资平台和基础设施代建主体，在区政府的安排下投资开发园区内土地、建设配套公共设备和经营开发区授权范围内的国有资产。公司的开发建设模式包括两种：政府工程代建和自营建设。其中，政府工程代建模式为：公司负责代建项目的手续办理、勘察、设计、施工直至竣工验收并移交的全过程，按项目总投资额1%-3%的比例收取代建项目管理费。区政府分为三个阶段支付代建项目管理费，第一

个阶段为项目启动前，区政府一次性支付一定金额的代建项目管理费；第二个阶段在代建工程建设过程中，区政府根据建设进度按月支付代建项目管理费；第三个阶段在代建工程完工决算后，区政府一次性支付剩余的代建项目管理费。在工程代建模式下，公司不需要垫付工程建设资金，工程建设所需资金由区政府直接支付给承建单位。自营建设模式为：根据政府对园区的规划，公司通过招拍挂方式购买园区内土地，建设厂房和办公楼等，按照政府指导价格进行房产出售、出租。公司财务上将代建政府工程收取的代建项目管理费计为代建业务收入，将代管政府工程收取的费用计为代管业务收入；将销售自营建设的厂房和办公楼等房产取得收入计为销售业务收入，出租自营房产取得的收入计为租赁业务收入。

2014年以来，公司新开工楼盘有东海火炬科技园1号、7号和8号楼及东海火炬科技园S1号、S2号和S4号楼，新开工面积达到284,503.00平方米，较2013年新开工面积大幅增加。由于新开工楼盘均为自营建设项目，预计总投资额达74,000.00万元，截至2014年末已投资为14,760.57，尚需投资59,239.43万元。

公司未来面临着一定的资金压力。除此之外，公司正在建设的代建项目有友达邻里中心，未来需要建设的代建项目有火炬翔安产业区内道路等，这些项目建设所需资金由政府支付，公司只是提供勘探、设计等服务。

表8 截至2014年末，公司主要在建及拟建工程情况（单位：万元）

项目名称	性质	用途	计划总投资	开工时间	预计完工时间	已投资额
友达邻里中心	代建	公寓、商店等	13,000.00	2014.12	2018.10	1,166.83
火炬翔安产业区内道路等项目	代建	园区、道路、路灯等	213,612.00	待定	待定	0.00
东海火炬科技园1号楼	自有	办公	24,000.00	2014.1	2015.12	11,738.26
东海火炬科技园7号和8号楼	自有	办公	37,000.00	2014.10	2016.12	3,022.31
东海火炬科技园S1号、S2号、S4号楼 ²	自有	配套设施	13,000.00	2015.1	2016.12	0.00
总计			300,612.00	-	-	15,927.40

资料来源：公司提供

2014年，公司竣工的建设项目有东海火炬科技园2号和5号楼，这两栋楼投资额合计为18,000.00万元，面积合计为75,000平方米，均为办公楼，未来按照政府指导价格进行房产

²东海火炬科技园S1号、S2号、S4号楼已于2015年1月已正式开工。

出售。根据《厦门火炬高技术产业开发区管理委员会会议纪要》【2008】3号文件，公司投资东海火炬科技园（通用厂房四期）建设项目因政策性原因导致的亏损，开发区管委会将给予综合补贴。此政策在一定程度上保障了公司投资这4栋楼的收益。

表 9 截至 2014 年末公司已完工重要工程情况（单位：万元）

项目名称	性质	用途	总投资	开工时间	完工时间
冠捷研发楼	代建	办公楼等	12,000	2011.11	2013.12
东海火炬科技园 3#、4#楼	自有	办公楼等	12,000	2009.7	2011.12
东海火炬科技园 2#、5#楼	自有	办公楼	18,000	2012.5	2014.12

资料来源：公司提供

公司房产销售以栋为单位，2013年销售了2栋办公楼，实现收入19,068.12万元，2014年没能出售房产，进而没有实现房产销售收入。考虑到，公司每次销售房产的规模大，每年销售次数少，未来房产销售收入面临大幅波动风险。

公司自营建造的房产除通过对外销售，还可以通过出租获取收益。2008年前公司建成的自营房产基本上都用于出租，近年来建成的房产也有部分用于出租。2014年公司出租的房产及各房产的出租率、出租价格均无重大变化，实现的租赁业务收入相对稳定。公司已决定将2014年竣工的东海火炬科技园2号和5号楼用于出售，故2015年用于出租的房产不变，获得的出租收入可能稳定。

表 10 截至 2014 年末公司主要出租物业情况

物业名称	建筑面积（平方米）	出租率	用途	月出租均价（元/平方米）
光夏楼	2,138.65	100.00%	厂房	20.00
光业楼	14,743.84	99.30%	厂房、店面	23.50
光耀楼	14,846.96	100.00%	厂房	23.00
光明楼	30,115.79	100.00%	厂房	22.00
光正楼	56,210.21	100.00%	厂房	16.00
联想大厦	81,343.55	100.00%	厂房、办公楼	15.00
ABB 中压	23,775.00	100.00%	厂房	28.70
单身公寓	3,197.40	98.00%	住宿	22.00
新科大厦	15,128.11	90.00%	厂房	12.50
新技大厦	15,128.11	60.00%	厂房	12.30
五洲科技城 2#	17,185.622	100.00%	厂房	11.00
五洲科技城 3#	17,223.68	80.00%	厂房	12.00
五洲科技城 4#	17,223.51	60.00%	厂房	12.30

五洲科技城 5#	17,223.20	70.00%	厂房	12.20
B12	9,419.71	100.00%	厂房	11.00
3-10# (三期)	6,722.59	100.00%	办公楼	15.00
4-7# (三期)	15,519.57	50.00%	仓库	12.50
B 保 1 号仓库	6,527.00	-	仓库	-
B 保 2 号仓库	10,896.53	-	仓库	-
二期 E3 危险品仓库	561.72	100.00%	仓库	18.00
B 型保税物流中心	-	-	办公楼	-

注：“—”表示公司没有统计数据。

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司贸易物流业务发展良好，服务业务相对稳健

公司贸易物流业务主要为开发区内的制造业提供集疏运服务以及对台贸易服务，主要由子公司厦门火炬集团物流有限公司（以下简称“火炬物流”）经营。火炬物流可为客户提供仓储、配送、加工、分拨、进出口贸易代理、报关业务代理及咨询等综合物流服务，已与园区内一些大型跨国公司如戴尔计算机、ABB开关等建立了较为稳定的合作伙伴关系。随着园区入驻企业逐渐增加和原有企业规模扩张，公司贸易物流业务发展迅速，2014年公司实现贸易物流业务收入合计53,775.33万元，同比大幅增长87.26%。

公司服务业务涵盖范围广泛，主要有创投、担保、物业管理等。公司创投业务由厦门火炬集团创业投资有限公司经营，目前厦门火炬集团创业投资有限公司经营是厦门市最大的国有创业投资机构，所投资的厦门三五互联科技股份有限公司和厦门三维丝环保股份有限公司已成功登陆创业板，并建立了30多家上市后备企业梯队资源库。公司担保业务由厦门火炬集团科技担保有限公司经营，厦门火炬集团科技担保有限公司主要为科技型中小企业提供信用担保和委托贷款业务；除此之外，还开展政府主导的政策性担保业务，运作和管理开发区管委会科技担保专项资金和火炬会员制担保资金。2014年，厦门火炬集团科技担保有限公司实现营业收入481.00万元，同比减少7.88%。公司物业管理业务为开发区近2平方公里的道路保洁、治安保卫、楼宇管理、工程维修等，主要由子公司厦门火炬集团物业管理有限公司经营。2014年，厦门火炬集团物业管理有限公司经营实现物业管理收入4,612.00万元，同比增加5.57%。

表 11 2014 年公司贸易物流和服务业务相关子公司经营情况（单位：万元）

子公司名称	期末总资产	期末净资产	当期营业收入	当期净利润
厦门火炬集团创业投资有限公司	13,003	11,944	310	866

厦门火炬集团科技担保有限公司	13,307	10,434	481	158
厦门火炬集团物业管理有限公司	3,951	1,745	4,612	431
厦门火炬集团物流有限公司	17,134	1,657	53,104	546

资料来源：公司提供

政府给予了一定的财政补助

公司作为开发区重要的投融资平台和基础设施建设主体，在政府的安排下从事房产开发、基础设施建设等业务。近年来，开发区政府为了招商引资，对公司出售的房产和出租的物业制订了较低的指导价格。根据《厦门火炬高技术产业开发区管理委员会委务会议纪要》【2008】3号文件，公司按政府指导的较低价格出租自有物业可以获得综合补助。2014年前后，公司部分办公楼按政府指导的较低价格出租，2014年政府一次性给予公司招商扶持资金1,945.78万元。

除此之外，2014年公司还获得开发区政府给予的搬迁补偿款、中小企业发展专项扶持资金、B型物流食堂补助等财政补助收入合计964.06万元。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2014年审计报告，本报告2013年财务数据均采用2014年财务报表年初数，公司2014财务报表按照新会计准则编制。2014年公司报表合并范围无变化。

资产结构与质量

跟踪期内，公司资产规模有所增加，主要为对自营建设房产的投入和已出租的房产，流动性较弱

2014年末，公司总资产为425,902.10万元，同比增加26.47%，主要系可供出售金额资产大幅增加所致。流动资产是公司资产的主要部分，2014年末占资产之比为58.19%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。2014年末，公司货币资金为25,584.08万元，其中使用受限的货币资金占比为27.76%。2014年末，公司应收账款为13,592.11万元，其中账龄在1年以内的应收账款占比约为97.95%，应收金额前五大单位为厦门嘉华进出口贸易有限公司（占比为15.21%）、厦门港务运输有限公司（占比为14.83%、一品（福建）糖业有限公司（占比为11.81%）、深圳市风华石油有限公司（占

比为8.30%)、上海大贸能源科技有限公司(占比为7.35%)，存在一定的坏账风险。2014年末，公司预付账款为72,606.51万元，主要为预付的工程款，其中预付市政道路、开闭所等非经营性项目工程款占比为95.44%。2014年末，公司其他应收款为3,978.17万元，同比大幅减少70.68%，有助于提高资金使用效率。公司存货主要为开发成本(全部为对自营房产项目的投入)，2014年末为131,998.56万元，其中开发成本占比高达99.52%。2014年末，公司存货中东海火炬科技园(通用厂房四期)的开发投入为114,967.22万元，流动性较弱，未来销售情况将受到园区发展状况和政府招商引资政策影响，面临较大的不确定性。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资和投资性房地产组成。公司业务包括创业投资，故可供出售金融资产较多。2014年末，公司可供出售金融资产为74,814.70万元，同比大幅增加542.86%，主要系增加对上海象屿建设有限公司投资60,000.00万元所致。2014年末公司长期股权投资为17,136.32万元，其中对厦门联合房地产有限公司投资占比为54.76%，对厦门高卓立科技有限公司投资占比为16.98%。2014年公司可供出售金额资产带来现金红利2,542.71万元，长期股权投资实现投资收益2,902.53万元，表明可供出售金融资产和长期股权投资资产质量较好。公司投资性房地产主要为自营建设并对外出租以获取租金的房产，2014年末账面价值为71,508.55万元，同比减少3.20%，主要系折旧所致。

表 12 2013-2014 年公司主要资产构成情况(单位：万元)

项目	2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	25,584.08	6.01%	23,503.03	6.98%
应收账款	13,592.11	3.19%	9,270.33	2.75%
预付款项	72,606.51	17.05%	70,255.81	20.86%
其他应收款	3,978.17	0.93%	13,567.65	4.03%
存货	131,998.56	30.99%	114,331.94	33.95%
流动资产合计	247,833.42	58.19%	231,647.55	68.79%
可供出售金融资产	74,814.70	17.57%	11,637.78	3.46%
长期股权投资	17,136.32	4.02%	12,411.12	7.14%
投资性房地产	71,508.55	16.79%	73,872.51	21.94%
非流动资产合计	178,068.68	41.81%	105,122.48	31.21%
资产总计	425,902.10	100.00%	336,770.03	100.00%

资料来源：公司审计报告

盈利能力

跟踪期内，公司贸易物流业务发展迅速，带动营业收入继续保持增长；高毛利率的园区开发业务收入大幅减少，使得综合毛利率出现一定幅度下降；股权投资收入和政府补助收入较多，提升了公司盈利水平。

公司主要业务有自营建设房产、代建基础设施、园区贸易物流服务及创投、担保和物业管理等其他服务，2014年实现营业收入67,663.84万元，同比增加11.77%，主要系贸易物流业务收入大幅增长所致。

公司园区开发业务毛利率较高，贸易物流业务毛利率低。2014年，公司低毛利率的贸易物流业务收入大幅增加没能冲减高毛利率的园区开发业务收入减少所带来的不利影响，使得营业利润在营业收入增长的情况下同比下降14.85%。

除园区开发业务和贸易物流业务外，公司创投业务每年均能带来一定的投资收益。2014年，公司投资收益为6,175.13万元，绝大部分来源于创投业务，其中厦门ABB开关有限公司（公司持有5%的股份）现金分红收益高达2,498.55万元。

根据《厦门火炬高技术产业开发区管理委员会委务会议纪要》【2008】3号文件，公司按政府指导的较低价格出租自有物业可以获得综合补助。2014年前后，公司部分办公楼按政府指导的较低价格出租，2014年政府一次性给予公司招商扶持金1,945.78万元。除招商扶持金外，2014年公司获得搬迁补偿款和中小企业发展专项扶持金等政府补助合计964.06万元。政府补助进一步提升了公司的利润水平。

表 13 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年
营业收入	67,663.84	60,537.40
营业利润	8,583.02	10,079.77
投资收益	6,175.13	5,194.07
营业外收入	3,102.90	81.98
利润总额	11,339.02	10,032.96
综合毛利率	14.78%	21.68%
期间费用率	8.13%	8.88%
营业利润率	12.68%	16.65%
总资产回报率	3.15%	3.35%

资料来源：公司审计报告

现金流

跟踪期内，公司经营活动和投资活动现金净流出，通过筹资活动满足了资金需求，由

于新开工和即将开工项目需要投资金额大，面临着较大的资金压力

2014年，公司经营活动收现比为1.05，同比有所增加，但由于对自营建设项目的投入加大，使得经营活动现金净流出10,656.31万元。2014年公司新增对上海象屿建设有限公司投资60,000.00万元，追加对厦门火炬信诚小额贷款有限公司投资1,500万元，追加对龙岩市厦龙经济区建设发展有限公司投资1,500万元，使得投资活动现金净流出62,544.68万元。

公司经营活动和投资活动现金净流出，只能通过筹资活动缓解资金压力。2014年，公司发行本期债券募集资金70,000.00万元，增加长期借款31,900.00万元，使得筹资活动现金净流入76,005.93万元，有效地满足了资金需求。

考虑到，2014年以来公司新开工项目东海火炬科技园1号、7号、8号、s1号、s2号和s4号楼预计总投资74,000.00万元，同时即将开工项目火炬翔安产业区内道路等配套设施工程需要投资213,612.00万元，面临的资金压力大。

表 14 公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年
收现比	1.05	0.91
经营活动产生的现金流量净额	-10,656.31	26,668.89
投资活动产生的现金流量净额	-62,544.68	-23,566.62
筹资活动产生的现金流量净额	76,005.93	-2,614.24
现金及现金等价物净增加额	2,833.90	490.71

资料来源：公司审计报告

资本结构与财务安全性

跟踪期内，公司资产负债率大幅上升，有息债务规模大幅增加，偿债压力加大

2014年末，公司产权比率为117.39%，同比大幅增加37.98个百分点，主要系负债总额大幅增加所致。目前，公司产权比率过高，财务结构稳健程度较低，长期偿债能力较弱。公司是厦门火炬高技术产业开发区的投融资平台和基础设施代建主体，资本全部来源于厦门火炬高技术产业开发区管理委员会。2014年，公司投资的企业厦门火炬特种金属材料有限公司溢价增资，使得资本公积增加135.20万元；返还多申请的创业投资风险补偿金，减少资本公积81.62万元。2014年，公司实现净利润9,772.69万元，分配股利1,617.02万元，使得盈余公积和未分配利润共计增加8,155.67万元。

表 15 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2014 年	2013 年
负债总额	229,984.98	149,062.17

所有者权益	195,917.12	187,707.87
其中：实收资本	130,000.00	130,000.00
资本公积	1,741.25	1,687.67
盈余公积	8,554.20	6,525.86
未分配利润	55,621.67	49,494.34
产权比率	117.39%	79.41%

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

2014年末公司总负债为229,984.98万元，同比大幅增加54.29%，主要原因为发行了本期债券和增加了长期借款。公司非流动负债是负债的主要组成部分，2014年末占负债之比为78.78%。

公司流动负债主要由应付账款、一年内到期的非流动负债组成。2014年末，公司应付账款为11,442.95万元，主要为应付的工程质保金；一年内到期的非流动负债为16,804.50万元，绝大部分为一年内到期的长期借款。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券组成，2014年末长期借款、应付债券分别为100,200.00万元、69,099.41万元，分别占负债总额的43.57%、30.05%。

公司有息负债主要由一年内到期的长期借款、长期借款和应付债券组成，2014年末为186,099.41万元，同比大幅增加82.81%，偿债压力大幅增加。

表 16 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比
应付账款	11,442.95	4.98%	6,650.65	4.46%
一年内到期的非流动负债	16,804.50	7.31%	30,500.00	20.46%
流动负债合计	48,793.70	21.22%	60,838.38	40.81%
长期借款	100,200.00	43.57%	68,300.00	45.82%
应付债券	69,099.41	30.05%	0.00	0.00%
非流动负债合计	181,191.29	78.78%	88,223.79	59.19%
负债合计	229,984.98	100.00%	149,062.17	100.00%
其中：有息债务	186,099.41	80.92%	101,800.00	68.29%

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

2014年末，公司对外融资合计为197,000万元，将在2015-2020年逐渐偿还，其中2017年、2020年需偿还的对外融资金额较大，面临着一定的偿付压力。

表 17 截至 2014 年 12 月 31 日公司有息债务偿还期限分布表（单位：万元）

年度	对外融资本息偿还金额
2015 年	17,100

2016 年	28,250
2017 年	41,800
2018 年	17,450
2019 年	22,400
2020 年	70,000

资料来源：公司提供

2014年末，公司资产负债率为54.00%，同比增加9.74个百分点，主要系负债总额大幅增加所致；流动比率、速动比率分别为5.08、2.37，同比出现一定程度上升，主要系流动负债减少所致。2014年，公司EBITDA为14,585.40万元，EBITDA利息保障倍数为1.35，债务利息覆盖能力较弱。

表 18 公司偿债能力指标

指标名称	2014 年	2013 年
资产负债率	54.00%	44.26%
流动比率	5.08	3.81
速动比率	2.37	1.93
EBITDA（万元）	14,585.40	13,637.34
EBITDA 利息保障倍数	1.35	2.57

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

六、或有事项分析

跟踪期内，公司对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险

截至2014年末，公司对所销售厂房提供按揭担保余额为1,937.39万元，子公司厦门火炬集团科技担保有限公司对外担保余额18,951.12万元，对外担保合计金额为20,888.51万元，占年末净资产的10.66%，存在一定的或有负债风险。

截至2014年末，公司子公司厦门火炬集团科技担保有限公司对禾达纸箱工业（厦门）有限公司逾期未偿还贷款500.00万元、厦门建煌装修工程有限公司逾期未偿还贷款473万元已提起诉讼并胜诉，子公司厦门火炬集团物流有限公司对福建省永富建设集团有限公司逾期未偿还贷款120.37万元提起诉讼并已胜诉，但均尚未收回。

七、评级结论

跟踪期内，开发区经济实力有所增强，吸引到一批具有产业集聚效应的大型项目签约落地，未来经济有望持续增长；政府给予公司一定的财政补助；随着开发区入驻企业增多

和已有企业投资项目达产，公司贸易物流业务迅速发展；公司创投业务持续取得良好的投资收益，增强了盈利能力。

同时，我们关注到，由于与厦门市共享税分成比例下调，开发区公共财政收入大幅减少，财政自给能力减弱；公司新开工项目需要大量投资，面临着较大的资金压力；公司主要资产为对自营建设房产的投入和已出租的房产，流动性较弱；公司经营活动现金净流出，现金流量状况较差；公司有息负债规模大幅增加，资产负债率大幅上升，面临的偿债压力加大；公司对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险。

基于以上情况，鹏元维持本期债券信用等级为AA和公司主体长期信用等级为AA，评级展望维持为稳定。

附录一 合并资产负债表 (单位: 万元)

项目	2014年	2013年	2012年
货币资金	25,584.08	23,503.03	15,157.21
应收票据	0.00	138.28	277.50
应收账款	13,592.11	9,270.33	1,858.64
预付款项	72,606.51	70,255.81	94,391.65
应收股利	0.00	525.00	0.00
其他应收款	3,978.17	13,567.65	15,045.89
存货	131,998.56	114,331.94	115,332.17
其他流动资产	74.00	55.51	125.70
流动资产合计	247,833.42	231,647.55	242,188.75
可供出售金融资产	74,814.70	11,637.78	0.00
发放委托贷款及垫款	6,337.31	5,323.00	1,623.00
长期股权投资	17,136.32	12,411.12	21,057.96
投资性房地产	71,508.55	73,872.51	47,223.95
固定资产	240.64	321.27	330.58
无形资产	14.36	16.40	16.76
长期待摊费用	145.02	199.86	166.70
递延所得税资产	185.74	129.49	13.21
其他非流动资产	7,686.06	1,211.06	1,211.06
非流动资产合计	178,068.68	105,122.48	71,643.22
资产总计	425,902.10	336,770.03	313,831.97
短期借款	0.00	3,000.00	9,000.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金额负债	67.28	0.00	0.00
应付账款	11,442.95	6,650.65	3,819.86
预收款项	1,794.20	802.61	1,488.86
应付职工薪酬	1,680.02	1,391.92	1,166.14
应交税费	1,170.40	1,435.12	248.54
应付利息	3,648.60	-	
其他应付款	6,738.48	11,785.40	5,955.28
一年内到期的非流动负债	16,804.50	30,500.00	22,500.00
其他流动负债	5,447.26	5,272.67	1,311.52
流动负债合计	48,793.70	60,838.38	45,490.19
长期借款	100,200.00	68,300.00	70,200.00
应付债券	69,099.41	0.00	0.00
长期应付款	2,931.93	9,298.36	9,287.67

专项应付款	300.00	300.00	300.00
递延收益	400.00	779.00	0.00
其他非流动负债	8,259.94	9,546.42	8,331.49
非流动负债合计	181,191.29	88,223.79	88,119.15
负债合计	229,984.98	149,062.17	133,609.35
实收资本	130,000.00	130,000.00	130,000.00
资本公积	1,741.25	1,687.67	1,606.67
盈余公积	8,554.20	6,525.86	5,886.29
未分配利润	55,621.67	49,494.34	42,729.66
归属于母公司所有者权益合计	195,917.12	187,707.87	180,222.62
所有者权益合计	195,917.12	187,707.87	180,222.62
负债和所有者权益总计	425,902.10	336,770.03	313,831.97

资料来源：公司审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2014年	2013年	2012年
一、营业总收入	67,663.84	60,537.40	58,256.23
其中：营业收入	67,663.84	60,537.40	58,256.23
二、营业总成本	65,255.95	55,651.70	53,386.97
其中：营业成本	57,664.02	47,412.37	45,160.14
营业税金及附加	2,113.32	2,859.88	3,071.91
销售费用	496.09	498.98	359.87
管理费用	4,479.05	4,043.37	3,855.97
财务费用	524.19	833.02	928.10
资产减值损失	-20.73	4.08	10.97
加：投资收益（损失以“-”号填列）	6,175.13	5,194.07	3,935.15
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	2,635.09
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	8,583.02	10,079.77	8,804.40
加：营业外收入	3,102.90	81.98	746.50
减：营业外支出	346.90	128.79	13.29
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	11,339.02	10,032.96	9,537.61
减：所得税费用	1,566.33	1,308.31	1,898.42
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	9,772.69	8,724.65	7,639.19
归属于母公司所有者的净利润	9,772.69	8,724.65	7,639.19

资料来源：公司审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2014年	2013年	2012年
一、经营活动产生的现金流量:	-	-	-
销售商品、提供劳务收到的现金	70,954.61	54,841.88	54,926.32
收到的税费返还	394.35	292.26	1,204.92
收到其他与经营活动有关的现金	18,752.71	43,123.66	29,031.52
经营活动现金流入小计	90,101.68	98,257.81	85,162.76
购买商品、接受劳务支付的现金	70,556.92	43,532.96	44,993.32
支付给职工以及为职工支付的现金	5,540.83	4,940.82	4,490.48
支付的各项税费	5,042.81	5,113.93	6,914.91
支付其他与经营活动有关的现金	19,617.43	18,001.21	14,189.40
经营活动现金流出小计	100,757.99	71,588.92	70,588.11
经营活动产生的现金流量净额	-10,656.31	26,668.89	14,574.64
二、投资活动产生的现金流量:	-	-	-
收回投资收到的现金	5,626.74	930.38	3,817.84
取得投资收益收到的现金	4,008.35	5,077.75	2,769.26
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	16.54	5.40	3.46
收到其他与投资活动有关的现金	4,123.94	3,081.00	1,296.29
投资活动现金流入小计	13,775.57	9,094.52	7,886.84
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	106.62	20,631.14	149.21
投资支付的现金	71,111.67	8,030.00	1,230.00
支付其他与投资活动有关的现金	5,101.95	4,000.00	1,113.73
投资活动现金流出小计	76,320.25	32,661.14	2,492.93
投资活动产生的现金流量净额	-62,544.68	-23,566.62	5,393.91
三、筹资活动产生的现金流量:	-	-	-
取得借款收到的现金	49,000.00	31,800.00	21,000.00
发行债券收到的现金	69,000.00	0.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	4,000.00	5,995.29	2,270.61
筹资活动现金流入小计	122,000.00	37,795.29	23,270.61
偿还债务支付的现金	33,800.00	31,700.00	43,197.38
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8,194.07	7,296.36	8,056.94
支付其他与筹资活动有关的现金	4,000.00	1,413.17	0.00
筹资活动现金流出小计	45,994.07	40,409.53	51,254.32
筹资活动产生的现金流量净额	76,005.93	-2,614.24	-27,983.71
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	28.97	2.68	-29.85
五、现金及现金等价物净增加额	2,833.90	490.71	-8,045.00

加：期初现金及现金等价物余额	15,647.92	15,157.21	23,202.21
六、期末现金及现金等价物余额	18,481.82	15,647.92	15,157.21

资料来源：公司审计报告

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2014年	2013年	2012年
净利润	9,772.69	8,724.65	7,639.19
加：资产减值准备	-20.73	4.08	10.97
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,509.72	2,652.43	1,744.78
无形资产摊销	2.04	1.96	1.88
长期待摊费用摊销	73.33	84.86	96.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-2.72	-5.32	-0.55
财务费用(收益以“-”号填列)	632.32	865.13	994.48
投资损失(收益以“-”号填列)	-6,175.13	-5,194.07	-3,935.15
递延所得税资产减少(增加以“-”号列示)	-56.25	-116.28	-2.74
存货的减少(减：增加)	-11,750.86	1,579.23	25,719.76
经营性应收项目的减少(增加以“-”号列示)	-3,353.56	4,724.03	10,814.98
经营性应付项目的增加(减少以“-”号列示)	-2,287.16	13,348.19	-28,509.65
经营活动产生的现金流量净额	-10,656.31	26,668.89	14,574.64

资料来源：公司审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2014 年	2013 年	2012 年
综合毛利率	14.78%	21.68%	22.48%
期间费用率	8.13%	8.88%	8.83%
营业利润率	12.68%	16.65%	15.11%
总资产回报率	3.15%	3.35%	3.13%
收现比	1.05	0.91	0.94
产权比率	117.39%	79.41%	74.14%
有息债务（万元）	186,099.41	101,800.00	101,700.00
资产负债率	54.00%	44.26%	42.57%
流动比率	5.08	3.81	5.32
速动比率	2.37	1.93	2.79
EBITDA（万元）	14,585.40	13,637.34	12,375.43
EBITDA 利息保障倍数	1.35	2.57	1.84

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

附录五 截至2014年12月31日纳入合并范围的子公司

子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质
厦门火炬集团创业投资有限公司	100.00%	10,000.00	创业投资、并购、重组等资本运营
厦门火炬集团科技担保有限公司	100.00%	10,000.00	担保业务
厦门火炬集团开发建设有限公司	100.00%	5,000.00	房地产业务、代建基础设施和土地整治
厦门高科房地产开发有限公司	100.00%	5,000.00	房地产开发、经营、管理
厦门火炬集团物业管理有限公司	100.00%	1,000.00	物业管理
厦门火炬集团物流有限公司	100.00%	1,000.00	物流业务
厦门火炬建筑工程有限公司	100.00%	250.00	建筑工程及装饰工程施工；房屋、道路、水电维修及管道安装

资料来源：公司提供

附录六 主要财务指标计算公式

资产运营 效率	固定资产周转率(次)	营业收入/[(本年固定资产总额+上年固定资产总额) /2]
	应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额) /2]
	存货周转率	营业成本/[(期初存货+期末存货) /2]
	应付账款周转率	营业成本/[(期初应付账款余额+期末应付账款余额) /2]
	净营业周期(天)	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	总资产周转率(次)	营业收入/[(本年资产总额+上年资产总额) /2]
盈利能力	综合毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
	销售净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/((本年所有者权益+上年所有者权益)/2)×100%
	总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/((本年资产总额+上年资产总额)/2)×100%
	管理费用率	管理费用/营业收入×100%
	销售费用率	销售费用/营业收入×100%
现金流	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
	EBITDA利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
资本结构及 财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	流动比率	流动资产合计/流动负债合计
	速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
	长期有息债务	长期借款+应付债券+融资租赁款
	短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期借款
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	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	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。

注：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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。