

2014 年厦门火炬集团有限公司
公司债券 2017 年跟踪
信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人員与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人員已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象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。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。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，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。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证券信用评级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监： 

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

2014 年厦门火炬集团有限公司公司债券 2017 年跟踪信用评级报告

报告编号:

鹏信评【2017】跟踪第
【899】号 01

债券剩余规模: 人民币
5.60 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:
王强 赵云飞

电话:
0755-82872611

邮箱:
wangq@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司城投公司
主体长期信用评级方
法, 该评级方法已披露
于公司官方网站。

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

本次跟踪评级结果

上次信用评级结果

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

2017 年 06 月 25 日

2016 年 06 月 29 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 2017 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“高新区”)工业实力有所增强;公司未来收入来源较有保障;政府在资本金注入和财政补助方面给予了公司较大支持。同时鹏元也关注到高新区公共财政收入有所下滑,财政自给能力较弱,公司业务综合毛利率下滑;公司经营活动现金流表现较差,目前主要在建项目尚需投资额较大,面临较大的资金压力;公司有息债务继续增长,面临的偿债压力较大;以及对外担保规模较大,存在较大的或有事项风险等风险因素。

正面:

- 高新区工业实力有所增强, 正式获批建设全国双创示范基地。2016 年, 厦门火炬高新区完成规模以上工业总产值 2,145.69 亿元, 同比增长 8%; 规模以上工业增加值 461.42 亿元, 同比增长 8.3%; 2017 年 6 月 21 日, 厦门火炬高新区正式获批建设大众创业万众创新示范基地。
- 未来收入来源较有保障。凭借高新区政策及区位优势, 公司贸易物流业务发展迅速, 房屋租赁业务经营状况良好, 剩余待售建筑面积 56.03 万平方米, 未来收入来源较有保障。
- 政府在资本金注入和财政补助方面给予了公司较大支持。2016 年, 公司收到高新

区管委会新增实收资本 25,000.00 万元，增强了公司的资本实力；公司收到政府部门拨付财政补贴合计 3,170.09 万元，提升了公司的利润水平。

关注：

- **高新区公共财政收入有所下滑，财政自给能力较弱。**2016 年，高新区实现公共财政收入 97,094 万元，同比下降 15.82%；财政自给率为 26.23%，同比下降 33.05 个百分点。
- **公司业务综合毛利率下滑。**受毛利率较低的贸易收入占比上升的影响，2016 年公司综合毛利率为 7.03%，同比下降 5.07 个百分点。
- **公司经营活动现金流表现较差，目前主要在建项目尚需投资额较大，面临较大的资金压力。**2016 年公司经营活动现金净流出 17,289.68 万元，经营活动现金流表现较差；截至 2016 年末，公司主要在建项目预计总投资 480,000.00 万元，尚需投资 230,709.88 万元，面临较大的资金压力。
- **有息债务继续增长，面临的偿债压力较大。**2016 年末有息债务规模为 306,903.16 万元，同比增加 22.45%，公司面临的偿债压力较大。
- **公司对外担保规模较大，存在较大的或有事项风险。**截至 2016 年末，公司对外担保余额为 50,526.45 万元，占净资产的比例为 19.34%，其中厦门火炬集团科技担保有限公司对外担保余额 44,981.35 万元，对外担保规模较大，存在较大的或有事项风险

主要财务指标：

项目	2016 年	2015 年	2014 年
总资产（万元）	629,351.72	520,340.84	425,902.10
所有者权益（万元）	261,254.05	226,531.90	195,917.12
有息债务（万元）	306,903.16	250,642.27	186,166.69
资产负债率	58.49%	56.46%	54.00%
流动比率	2.23	4.38	5.18
营业收入（万元）	171,936.38	99,385.53	67,663.84
政府补助（万元）	3,170.09	1,977.62	2,909.84
利润总额（万元）	15,470.53	13,640.65	11,339.02
综合毛利率	7.03%	12.10%	14.78%
EBITDA（万元）	24,325.51	19,047.50	14,585.40
EBITDA 利息保障倍数	1.96	1.68	1.44
经营活动现金流净额（万元）	-17,289.68	42,199.50	-10,656.31

资料来源：公司2014年审计报告和2016年审计报告，鹏元整理

一、本期债券募集资金使用情况

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年期7亿元公司债券，票面利率为7.49%。募集资金原计划用于东海火炬科技园项目¹，截至2016年末募集资金已使用完毕。

二、发行主体概况

2016年，公司名称、经营范围未发生变化。2016年9月1日，根据厦门火炬高技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）下发的《厦门火炬高新区管委会关于增加厦门火炬集团有限公司资本金的通知》（厦高管【2016】218号）文件和修改后公司章程规定，公司注册资本由141,000.00万元增加至166,000.00万元，新增注册资本和实收资本人民币25,000.00万元，由高新区管委会以货币形式认缴新增注册资本。截至2016年末，公司注册资本及实收资本均为166,000.00万元，高新区管委会仍持有公司100%的股权，为公司控股股东和实际控制人。

2016年8月，公司与厦门信息集团建设开发有限公司共同出资设立厦门火炬园林市政有限公司（以下简称“园林市政公司”），公司持有园林市政公司70%的股权，并将其纳入公司合并报表范围。截至2016年末纳入公司合并报表范围的子公司共8家，2016年公司合并范围变化情况如表1所示。

表 1 2016 年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

2016 年新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
厦门火炬园林市政有限公司	70%	500.00	市政道路工程建筑、林木育种育苗、园林景观和绿化工程施工等	投资设立

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

截至2016年12月31日，公司资产总额为629,351.72万元，所有者权益合计261,254.05万元，资产负债率为58.49%；2016年度，公司实现营业收入171,936.38万元，利润总额15,470.53万元，经营活动现金净流出17,289.68万元。

¹ 实际为东海火炬科技园项目中的 8 栋办公楼。

三、区域经济与财政实力

厦门市经济稳步增长，经济实力较强

2016年厦门市地区生产总值为3,784.25亿元，同比增长7.9%，经济实力继续增强，经济增速较上年提升0.7个百分点。其中，第一产业增加值为23.45亿元，同比减少5.5%；第二产业增加值为1,558.62亿元，同比增加5.7%；第三产业增加值为2,202.18亿元，同比增加9.8%。三次产业结构由2015年的0.7：43.5：55.8调整为2016年的0.6：41.2：58.2，第三产业占比继续提升，产业结构进一步优化。2016年厦门市完成固定资产投资2,159.81亿元，14.4%，增速较上年下降6.20个百分点，但仍然是推动地方经济增长的主要动力。2016年房地产开发投资765.80亿元，同比下降1.1%，占固定资产投资的35.5%。2016年，厦门市按常住人口计算的人均地区生产总值90,378元，与全国人均GDP之比为180.22%，反映厦门市经济发展水平较高。

2016年，厦门市实现规模以上工业增加值1,264.79亿元，同比增长5.4%，占全市地区生产总值的33.4%。规模以上工业中，重工业完成增加值825.89亿元，同比增长12%；轻工业完成增加值438.89亿元，同比下降5.5%，重工业与轻工业之比为1.88：1。电子、机械两大支柱产业共有规模以上工业企业826家，占全市规模以上工业企业数的48.6%，2016年完成工业总产值3,594.11亿元，占全市规模以上工业的68.4%。其中电子行业实现总产值1,984.82亿元，增长2.2%；机械行业实现总产值1,609.29亿元，增长6.8%。

表 2 2015-2016 年厦门市主要经济指标（单位：亿元）

项目	2016 年		2015 年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	3,784.25	7.9%	3,466.01	7.2%
第一产业增加值	23.45	-5.5%	23.94	-0.5%
第二产业增加值	1,558.62	5.7%	1,508.99	7.9%
第三产业增加值	2,202.18	9.8%	1,933.08	6.5%
规模以上工业增加值	1,264.79	5.4%	1,254.06	7.9%
固定资产投资	2,159.81	14.4%	1,896.52	20.6%
社会消费品零售总额	1,283.46	9.8%	1,168.42	8.9%
进出口总额（亿美元）	744.89	-1.5%	832.91	-0.2%
存款余额	9,788.27	10.3%	8,876.25	16.0%
贷款余额	8,617.24	13.9%	7,567.00	13.9%
人均 GDP（元）	97,282.00		90,378.00	
人均 GDP/全国人均 GDP	180.22%		183.13%	

注：地区生产总值、各行业增加值绝对数按现价计算，增长速度按可比价计算。

资料来源：2015-2016 年厦门市国民经济和社会发展统计公报

厦门火炬高新区主要经济指标表现良好，正式获批建设全国大众创业万众创新示范基地

2016年，厦门火炬高新区完成规模以上工业总产值2,145.69亿元，同比增长8%；规模以上工业增加值461.42亿元，同比增长8.3%，较厦门市规模以上工业增加值增速高出2.9个百分点，占厦门市规模以上工业增加值的36.47%。2016年，厦门火炬高新区完成固定资产投资241亿元，同比增长19.5%，仍然是拉动当地经济发展的主要动力。

2016年，高新区招商引资力度仍然较大，全年吸引合同外资4.94亿美元，实际利用外资3.65亿美元，引进内资达167亿元。2016年高新区16个省市重点项目计划总投资174亿元，全年完成投资182亿元，完成计划的104%。

高新区是厦门市科技创新和产业转型升级的主引擎，2016年高新区新增1家国家级企业工业设计中心、1家国家级工业设计企业、1家国家级企业技术中心，新增高新技术企业120家。截至2017年5月末，高新区已拥有国家级企业技术中心5家，省级企业技术中心15家，博士后科研工作站10家，清华海峡研究院等综合性创新平台20多家，国家级、省级、市级众创空间90家，其中国家级8家。2017年6月21日，《国务院办公厅关于建设第二批大众创业万众创新示范基地的实施意见》对外发布，厦门火炬高新区正式获批建设全国双创示范基地，全国双创示范基地的建设为高新区招商引资及经济发展提供了良好平台。

2016年厦门市财政实力稳步增强，财政自给能力仍然较强

2016年，厦门市全市和市本级公共财政收入分别为647.92亿元、459.93亿元，分别同比增长6.90%、7.84%，财政实力稳步增强。厦门市全市和市本级税收收入占公共财政收入比重分别为81.48%、80.22%，公共财政收入质量较好。

政府性基金收入是地方综合财力的重要来源，得益于厦门房地产市场行情较好的影响，土地一级市场整体升温，2016年厦门市全市和市本级政府性基金收入分别达到271.15亿元、464.06亿元，分别同比增长28.83%、15.28%，其中土地出让收入分别占比为98.29%、97.08%，政府性基金收入易受土地一级市场影响产生波动。

从财政平衡能力来看，2016年厦门市全市和市本级公共财政支出分别为761.21亿元、461.90亿元，分别同比增长16.75%、21.36%；由于公共财政支出增长较快，2016年全市和市本级财政自给率分别为85.12%、99.57%，均较2015年有所下降，但财政自给能力仍然较强。

表 3 2015-2016 年厦门市全口径及本级财政收支情况（单位：亿元）

项目	2016 年	2015 年
----	--------	--------

	全市	本级	全市	本级
地方综合财力	-	-	-	-
（一）公共财政收入	647.92	459.93	606.10	426.50
其中：税收收入	527.94	369.00	-	-
非税收入	119.98	90.93	-	-
（二）上级补助收入	-	-	395.60	-
（三）政府性基金收入	464.06	271.15	360.20	235.20
其中：土地出让收入	456.13	263.22	-	-
财政支出	1,209.86	762.95	958.40	590.00
（一）公共财政支出	761.21	461.90	652.00	380.60
（二）政府性基金支出	448.65	301.05	306.40	209.40
财政自给率	85.12%	99.57%	92.96%	112.06%

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×100%。

资料来源：关于厦门市 2015 年预算执行情况和 2016 年预算草案的报告，关于厦门市 2016 年预算执行情况和 2017 年预算草案的报告

高新区公共财政收入有所下滑，财政自给能力较弱

2016年，高新区实现公共财政收入97,094万元，同比下降15.82%，公共财政收入有所下滑，主要系税收收入减少所致；其中税收收入占比为76.04%，同比增长4.55个百分点，公共财政收入质量有所提高。

2016年高新区公共财政支出为370,096万元，同比大幅增长90.21%，受此影响，2016年财政自给率下降至26.23%，同比下降33.05个百分点，财政自给能力大幅下降至较弱水平。

表 4 2015-2016 年高新区财政收支情况（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年
财政收入	-	240,410
（一）公共财政收入	97,094	115,344
其中：税收收入	73,829	82,464
（二）上级补助收入	-	104,877
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	-	18,006
其中：国有土地使用权出让金收入	-	-
财政支出	-	215,641
（一）公共财政支出	370,096	194,577
（二）政府基金支出	12,876	14,828
财政自给率	26.23%	59.28%

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：2015 年数据来源于厦门火炬高技术产业开发区 2015 年预算执行情况；2016 年数据来源于厦门火炬高技术产业开发区管理委员会计划财政局。

四、经营与竞争

公司主营业务涉及房屋租赁、房屋销售、工程代建、贸易物流、物业管理、融资担保等多个领域，受贸易、物流收入增长影响，2016年公司实现营业收入171,936.38万元，同比大幅增长73.00%。2016年贸易及物流收入合计占营业收入比重为88.78%，同比提升5.64个百分点；房屋租赁及房产销售收入合计占营业收入比重为7.58%，同比下降1.35个百分点。受毛利率较低的贸易收入占比提升的影响，2016年公司综合毛利率为7.03%，同比下降5.07个百分点，当期公司实现营业毛利12,091.93万元，较上年基本持平，其中房屋租赁及房产销售毛利占比为51.29%，贸易物流业务毛利占比仅为15.18%。公司贸易物流业务规模大，毛利率偏低；房屋租赁及房产销售业务毛利率相对较高，是公司盈利的主要来源。公司其他收入主要系创业投资、担保和物业管理收入；其他业务收入主要系借款利息、园区运营费、仓储费、基金公司委托管理费收入等。

表 5 2015-2016 年公司营业收入结构和毛利率情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
贸易	134,183.38	0.73%	70,073.43	0.44%
第三方物流	18,462.72	4.65%	12,557.67	8.30%
房产租赁	8,676.59	54.93%	7,979.38	66.43%
房产销售	4,357.39	32.95%	897.35	98.67%
其他	3,785.18	43.27%	5,029.89	33.47%
代建费	384.82	99.14%	293.03	98.20%
其他业务	2,086.31	97.56%	2,554.79	98.52%
合计	171,936.38	7.03%	99,385.53	12.10%

资料来源：公司 2016 年审计报告

2016年公司贸易物流业务发展迅速，收入较上年大幅增长，但贸易业务毛利率仍然较低，物流业务毛利率有所下降

公司贸易、物流业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”）负责，火炬物流为高新区内的制造业提供集疏运服务以及对台贸易服务，具体包括为客户提供仓储、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。2016年末火炬物流总资产65,178.90万元，净资产6,594.62万元，2016年度实现营业收

入152,785.6万元，净利润856.11万元。

由于公司扩大国内贸易规模，公司贸易产品以笔记本电脑、液晶显示器等电子产品为主，2016年由于新增焦炭贸易业务，使得2016年贸易业务收入达到134,183.38万元，同比大幅增长91.49%；受高新区入驻企业增加和已有企业投资项目达产的影响，2016年公司物流业务收入为18,462.72万元，同比大幅增加56.66%。毛利率方面，2016年公司贸易业务毛利率为0.73%，同比小幅提升但水平仍然较低，盈利能力弱；2016年物流业务毛利率为4.65%，同比下降3.65个百分点，主要系公司为提高市场占有率降低收费价格所致。

公司贸易及物流业务前五大客户为中国邮政速递物流股份有限公司福建省分公司、厦门东华兴工贸有限公司、上海中锐有色金属有限公司、华东（福建）石油有限公司、福建申庚实业有限公司，前五大客户产生交易金额合计141,446.01万元，占比为83.60%；前五大供应商为安徽东锦资源再生科技有限公司、厦门钨业实业有限公司、山东金控有限公司、裕华能源（厦门）有限公司、徐州伟天化工有限公司，前五大供应商产生交易金额合计142,910.80万元，占比为87.83%；前五大客户及供应商交易规模较大，集中度较高。

整体来看，公司贸易物流业务收入大幅增长，但毛利率水平仍然较低，仍有较大提升空间。凭借高新区政策及区位优势，预计公司未来在区域内市场份额将进一步扩大，贸易物流业务有望成为公司收入的有力支撑。

公司房产租赁及房屋销售业务经营状况良好，主要在建项目尚需投资规模较大，面临较大资金压力

近年公司根据政府对园区的规划，通过“招拍挂”方式购买园区内土地，建设厂房或办公楼等，并按照政府指导价格出租或销售房产，近年公司建设完工的房产大部分用于出租。

房产租赁业务

公司房产租赁业务模式有两种，第一种为公司自营房产对外出租，占绝大部分；第二种为公司从其他单位租入房产后对外转租。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，公司按政府规定的较低价格出租自有物业每年可以获得综合补助。

得益于房产出租率及出租价格的提升，2016年公司实现房产租赁收入8,676.59万元，同比增加8.74%。2015年2月公司将租入的“火炬科技新天地”装修改造为“创新创业园”，该项目于2016年2月完工开始并对外招租，由于对外支付的租金及装修费大幅抬高了当期整体成本，且2016年度该物业出租未收到租金，导致公司主要出租物业均价上涨情况下，业务毛利率较上年有所下降；2016年公司房产租赁业务毛利率为54.93%，同比下降3.65个

百分点。

表 6 2016 年公司主要出租物业情况（单位：平方米、元/平方米）

物业名称	建筑面积	出租率	用途	月出租均价
火炬科技新天地一期	20,225	100.00%	办公	55.00
光厦楼	2,138.65	100.00%	厂房	26.00
光业楼	14,743.84	98.70%	厂房	27.00
			店面	55.00
光耀楼	14,846.96	100.00%	厂房	27.00
光明楼	30,115.79	100.00%	厂房	24.50
光正楼	56,210.21	100.00%	厂房	19.00
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	100.00%	住宿	43.80
新科大厦	15,128.11	90.00%	厂房	13.50
新技大厦	15,128.11	50.00%	厂房	14.00
五洲科技城 2#	17,185.62	100.00%	厂房	13.50
五洲科技城 3#	17,223.68	100.00%	厂房	13.50
五洲科技城 4#	17,223.51	80.00%	厂房	13.50
五洲科技城 5#	17,223.20	100.00%	厂房	14.00
B12	9,419.71	100.00%	厂房	14.55
3-10#（三期）	6,722.59	0.00%	办公楼	-
4-7#（三期）	15,519.57	60.00%	仓库	14.00
B 保 1 号仓库	6,527.00	57.27%	仓库	25.00
B 保 2 号仓库	10,896.53	54.44%	仓库	25.00
二期 E3 危险品仓库	561.72	100.00%	仓库	18.00
B 型保税物流中心	1,031.00	100.00%	办公楼	69.23

注：“-”表示公司未提供相关数据。

资料来源：公司提供

房产销售业务

公司已建设完工的房产除出租外，还在政府指导下结合市场行情对外销售。2016年公司完成了翔安通用厂房二期A4厂房及地下车库、二期生活配套区别墅、翔安通用厂房三期4#1办公楼3-5层项目的销售，合计实现房产销售收入4,357.39万元，同比大幅增长385.58%，当期房产销售业务毛利率为32.95%，同比大幅下降65.72%。2016年公司房产销售收入大幅增长、毛利率大幅下降，原因主要是2015年公司转售被客户退回的房产，并将价差确认为当年房产销售收入，故2015年房产销售收入规模较小、毛利率高。

表 7 2016 年公司房产销售收入确认情况（单位：平方米、元/平方米、万元）

项目名称	当期销售建筑面积	销售单价	实现收入
翔安通用厂房二期A4厂房及地下车库	9,666.67	1,752.15	1,693.75
二期生活配套区别墅	2,668.00	3,419.75	912.39
翔安通用厂房三期4#1办公楼3-5层	3,329.38	5,259.99	1,751.25
合计	15,664.05	-	4,357.39

资料来源：公司提供

目前公司用于出售的房地产项目主要有东海火炬科技园²项目，该项目包括办公楼共12栋，其中1-8#楼为本期债券募投项目，2016年公司新完工房地产项目有东海火炬科技园1#、7#、8#楼。截至2016年末，公司已完成3#、4#楼销售，已建成待售办公楼有1#、2#、5#、7#、8#楼，目前在建6#楼、S124楼及S3楼。截至2016年末，东海火炬科技园项目已开发可售建筑面积62.36万平方米，累计已售建筑面积6.33万平方米，剩余待售建筑面积56.03万平方米，未来随着剩余房源的销售，仍将为公司带来一定的房产销售收入。但鹏元也关注到，公司房地产销售业务受政府政策及房地产市场波动影响较大，未来销售收入存在一定的不确定性。

表 8 2016 年公司新完工房产情况（单位：万元）

项目名称	性质	规划建筑面积	可售或可供出租建筑面积	已售建筑面积	已投资额
东海火炬科技园1#楼	自营	95,194	95,194	0	18,241.26
东海火炬科技园7#、8#楼	自营	144,565	105,418	0	18,026.60
合计		239,759	200,612	0	36,267.86

资料来源：公司提供

截至2016年末，公司主要在建项目有东海火炬科技园、翔安八方通用厂房项目、翔安科技产品制造加工中心工程等。截至2016年末，公司主要在建项目预计总投资480,000.00万元，累计已投资249,290.12万元，尚需投资230,709.88万元，未来面临较大的资金压力。

表 9 2016 年末公司主要在建工程情况³（单位：万元）

项目名称	性质	用途	计划总投资	开工时间	完工时间	已投资
东海火炬科技园	自营	研发	300,000.00	2007.08	2018.12	237,664.1
翔安八方通用厂房	自营	厂房	130,000.00	2016.11	2019.07	3,625.81
翔安科技产品制造加工中心工程	自营	厂房	50,000.00	2016.07	2019.09	8,000.21
总计			480,000.00	-	-	249,290.12

资料来源：公司提供

整体来看，2016年公司房产租赁及房屋销售业务经营状况良好，收入增长较快，但毛

² 本期债券募投项目东海火炬科技园为东海火炬科技园中的8栋办公楼。

³ 同上。

利率较上年有所下降，房屋租赁及房产销售业务仍然是公司营业利润的主要来源。目前公司物业出租较为稳定，待售建筑面积仍然较多，未来收入来源较有保障，但主要在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金压力。

公司创业投资、担保和物业管理业务收入规模较小，一定程度上补充了公司的收入来源

除贸易物流、房屋租赁及房产销售业务外，公司还开展创业投资、担保和物业管理等业务，其中创业投资业务由子公司厦门火炬集团创业投资有限公司负责（以下简称“火炬创投”），担保业务由子公司厦门火炬集团科技担保有限公司（以下简称“火炬担保”）负责，物业管理业务由子公司厦门火炬集团物业管理有限公司（以下简称“火炬物业”）负责。2016年公司实现“其他”业务收入合计3,785.18万元，同比下降24.75%，主要系物业管理收入减少所致，毛利率为43.27%，同比提升9.80个百分点，主要系创业投资业务毛利率提升所致。

表 10 2016 年公司其他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	33,299.27	28,913.10	123.30	3,410.20
厦门火炬集团科技担保有限公司	12,781.90	10,400.70	453.50	-180.00
厦门火炬集团物业管理有限公司	4,884.37	2,138.60	3,372.40	3,87.50

资料来源：公司提供

2016年，火炬创投新投资的公司有厦门房米网络有限公司、罗普特（厦门）科技集团有限公司、厦门普升壹号投资合伙企业（有限合伙）、火炬三角梅（厦门）投资合伙企业（有限合伙）、上海龙团信息技术有限公司、厦门科技创业投资有限公司、厦门红土创业投资有限公司、厦门火炬三角梅投资管理有限公司等8家企业，投资金额合计18,613.13万元，同比大幅增长245.87%。截至2016年末，火炬创投还持有多家企业的股权，建立了一定的上市后备企业资源库。2016年，火炬创投实现净利润3,410.2万元，盈利状况尚可。

公司担保业务由火炬担保经营，其融资担保业务的主要对象为科技型中小企业，同时还开展政府主导的政策性担保业务，运作和管理高新区管委会科技担保专项资金和火炬会员制担保资金。2016年，火炬担保为厦门圣王生物科技有限公司、福建京奥通信技术有限公司等19家企业提供融资担保服务，当期担保发生额为8,450万元。截至2016年末，火炬担保资产为12,781.90万元，净资产为10,400.70万元，资本实力较弱；2016年度实现营业收入453.50万元，净利润-180.00万元，处于亏损状态。

表 11 2015-2016 年火炬担保经营情况

项目	2016 年	2015 年
当期担保笔数（笔）	19	28
当期担保发生额（万元）	8,450	12,130
当期解除担保笔数（笔）	28	55
当期解除担保责任额（万元）	10,651.23	19,598
期末在保责任余额（万元）	9,190.72	10,880
当代偿项目数（个）	1	1
当代偿额（万元）	200	200

资料来源：公司提供

公司物业管理业务为高新区内的道路保洁、治安保卫、楼宇管理、工程维修等，主要由子公司火炬物业经营。公司提供的物业管理业务具有一定的公益性质，盈利能力弱。2016 年，火炬物业营业收入 3,372.44 万元，物业管理业务毛利率为 5.19%，实现净利润 387.79 万元。

整体来看，公司创业投资、担保和物业管理业务收入规模较小，一定程度上补充了公司的收入来源。

当地政府在资本金注入和财政补助方面给予了公司较大支持，提升了公司的资本实力及利润水平

公司作为高新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。政府为保障项目建设和支持公司发展，近年来一直在资本注入和财政补助方面给予公司大力支持。

2016 年，根据“厦高管【2016】218 号”文件，公司收到高新区管委会新增实收资本 25,000.00 万元，增强了公司资本实力。

2016 年，根据“厦科联【2016】63 号”、《厦门市国有土地上房屋征收与补偿协议书》等文件，公司收到政府部门拨付的招商扶持金、科技贷补贴、创业投资机构风险补偿金、土地征收补偿、合同终止补贴等合计 3,170.09 万元。

整体来看，当地政府在资本金注入和财政补助方面给予了公司较大支持，提升了公司的资本实力及利润水平。

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2016年审计报告，其中2015年数据来源于2016年审计报告年初数，公司财务报表按照新会计准则进行编制。2016年公司新增纳入合并报表范围子公司一家，合并报表范围变化情况如表1所示。

表 12 前期会计差错更正（单位：元）

会计差错更正的内容	受影响的各个比较期间 报表项目名称	累积影响数
2015年12月31日资产负债表项目		-
按照权益法核算的在被投资单位其他综合收益中所享有的份额导致的其他资本公积的增加或减少，本期重分类并采用追溯重述法对年初列报进行更正。	资本公积	-41,764,273.28
	其他综合收益	41,764,273.28

资料来源：公司 2016 年审计报告

资产结构与质量

2016年公司资产规模增长较快，但主要由应收款项、存货、投资性房地产构成，资产整体流动性一般

得益于股东注入资本、自身经营积累及融资规模的扩大，2016年末公司资产总额达到629,351.72万元，同比增长20.95%。从资产构成来看，2016年末流动资产占总资产比重为60.17%，是资产的主要构成。

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款和存货构成。2016年末，公司货币资金为48,679.95万元，同比大幅增长103.51%，主要系股东注入资本及公司扩大融资规模所致；期末银行存款和其他货币资金分别占比为70.28%、29.72%，使用权受限的货币资金占比为25.61%。2016年末公司应收票据为23,323.15万元，同比大幅增长312.67%，主要系应收贸易款项票据增长较多所致，期末应收票据均为商业承兑汇票。2016年末应收账款账面余额为9,712.66万元，同比增长33.73%，主要系新增晋江市永祥罐头食品有限公司、厦门乐商贸易有限公司等单位贸易款项所致；期末应收账款主要为应收厦门港务运输有限公司、晋江市永祥罐头食品有限公司等单位贸易物流款项，其中按账龄分析法计提坏账准备的应收账款占比为97.92%，账龄在一年以内款项占比为99.20%。2016年末其他应收款为74,968.15万元，同比增长7.86%，主要系新增应收厦门火炬产业发展股权投资基金有限公司等单位往来款及保证金所致；期末其他应收款中关联往来款项占比93.86%。截至2016年末，公司应收款项合计84,680.81万元，占总资产比重为13.46%，考虑到欠款方主要为国有企业或政府单位，回收风险较小，但款项何时收回存在不确定性，影响了公司资金使用效率。2016年末公司存货账面价值为210,249.13万元，同比增长22.95%，主要系开发成本（房产项目）增长较多所致，期末开发成本（房产项目）占比为98.80%，

近年公司开发的房产项目大部分用于出租，对外销售占比较小，流动性较弱。

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构成。公司业务包括创业投资，故可供出售金融资产、长期股权投资金额较大。2016年末公司可供出售金融资产为86,980.22万元，同比小幅增长4.54%；2016年公司可供出售金融资产在持有期间获得投资收益8,481.42万元，同比增长15.92%，收益率有所提升，由于可供出售金融资产价值受多种因素影响，未来实现的收益存在较大不确定性。

2016年末公司长期股权投资为73,681.45万元，同比小幅增长3.02%，期末主要为对厦门科海联合房地产有限公司等单位的投资；2016年公司长期股权投资实现投资收益5,575.72万元，同比大幅增长198.80%，长期股权投资资产质量有所提升。2016年末公司投资性房地产为66,452.45万元，同比下降4.94%，期末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，其中未办妥产权证书的投资性房地产账面价值占比为59.36%。

整体来看，2016年公司资产规模增长较快，但应收款项、存货、投资性房地产合计占比57.42%，应收款项何时收回存在不确定性，房产项目开发成本和已出租的房产流动性较弱，资产整体流动性一般。

表 13 2015-2016 年公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	48,679.95	7.73%	23,920.04	4.60%
应收票据	23,323.15	3.71%	5,651.80	1.09%
应收账款	9,712.66	1.54%	7,262.82	1.40%
其他应收款	74,968.15	11.91%	69,504.96	13.36%
存货	210,249.13	33.41%	171,004.18	32.86%
流动资产合计	378,693.06	60.17%	284,721.79	54.72%
可供出售金融资产	86,980.22	13.82%	83,202.36	15.99%
长期股权投资	73,681.45	11.71%	71,519.44	13.74%
投资性房地产	66,452.45	10.56%	69,905.80	13.43%
非流动资产合计	250,658.66	39.83%	235,619.05	45.28%
资产总计	629,351.72	100.00%	520,340.84	100.00%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

盈利能力

2016年公司营业收入大幅增长，未来收入来源较有保障，但业务综合毛利率有所下滑，利润总额主要来源于投资收益

2016年，公司实现营业收入171,936.38万元，同比大幅增长73.00%，主要系贸易物流

收入大幅增长所致；综合毛利率为7.03%，同比下降5.07个百分点，主要系毛利率较低的贸易收入占比上升所致。目前公司物业出租较为稳定，待售建筑面积仍然较多，未来收入来源较有保障；同时凭借高新区政策及区位优势，预计公司未来在区域内市场份额将进一步扩大，贸易物流业务有望继续成为公司收入的有力支撑。

公司创投业务每年均能带来较大规模的投资收益，2016年公司投资收益为14,985.27万元，同比增长38.48%，其中权益法核算的长期股权投资实现投资收益占比为37.21%，可供出售金融资产持有期间取得的投资收益占比为56.60%。得益于营业收入及投资收益的增长，2016年公司实现营业利润12,143.65万元，在毛利率降幅较大情况下仍有小幅提升。

2016年公司获得政府补助合计3,170.09万元，同比增长60.30%，主要系创业投资机构风险补偿金等增长较多所致。得益于营业利润及政府补助的增长，2016年公司实现利润总额15,470.53万元，同比增加13.41%。2016年，公司投资收益、政府补助与利润总额之比分别为96.86%、20.49%，利润总额对投资收益较为依赖。

表 14 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年
营业收入	171,936.38	99,385.53
投资收益	14,985.27	10,820.95
营业利润	12,314.07	12,143.65
政府补助	3,170.09	1,977.62
利润总额	15,470.53	13,640.65
综合毛利率	7.03%	12.10%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

现金流

2016年公司经营活动现金流表现较差，现金流对筹资活动较为依赖，目前主要在建项目尚需投资额较大，公司面临较大的资金压力

2016年，公司经营活动收现比为1.07，经营活动现金回笼情况较好；经营活动现金流主要由贸易物流等业务及往来款经营活动产生，2016年公司经营活动现金净流出17,289.68万元，经营活动现金流表现较差，主要系公司与其他单位往来活动现金流出较多所致。

2016年，由于公司出售前期投资股权，在创投业务持续扩张情况下投资活动现金净流出规模大幅下降。2016年，公司投资活动现金净流出760.31万元，净流出规模同比大幅下降99.72%。

2016年公司经营活动现金流表现较差，现金流对筹资活动较为依赖。2016年公司向金融机构借款和获得股东注资获得现金流入较多，使得当期筹资活动现金净流入32,912.74

万元，弥补了经营及投资活动形成的现金流缺口。

截至2016年末，公司主要在建项目预计总投资480,000.00万元，尚需投资230,709.88万元，面临较大的资金压力。

表 15 公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年
收现比	1.07	1.02
销售商品、提供劳务收到的现金	184,122.87	101,720.12
收到的其他与经营活动有关的现金	27,399.95	81,349.63
经营活动现金流入小计	212,292.80	183,561.27
购买商品、接受劳务支付的现金	173,985.21	111,611.39
支付的其他与经营活动有关的现金	43,000.82	19,140.04
经营活动现金流出小计	229,582.48	141,361.78
经营活动产生的现金流量净额	-17,289.68	42,199.50
投资活动产生的现金流量净额	-760.31	-104,213.81
筹资活动产生的现金流量净额	32,912.74	64,850.40
现金及现金等价物净增加额	14,910.76	2,822.07

资料来源：公司 2016 年审计报告

资本结构与财务安全性

公司有息债务规模较大，面临的偿债压力加大

受长期借款（包括一年内到期的长期借款）大幅增长影响，2016年末公司负债总额达368,097.67万元，同比增长25.28%；得益于股东注资及公司自身经营积累，2016年末公司所有者权益达261,254.05万元，同比增长15.33%。由于负债总额增长较快，2016年末公司产权比率达140.90%，同比提升11.20个百分点，所有者权益对负债的覆盖程度有所下降。从负债结构来看，2016年末非流动负债占比为53.93%，是公司负债的主要构成。

表 16 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2016 年	2015 年
负债总额	368,097.67	293,808.94
所有者权益	261,254.05	226,531.90
产权比率	140.90%	129.70%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

公司流动负债主要由应付票据、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2016年末应付票据为33,427.10万元，其中银行承兑汇票和信用证占比分别为37.10%、62.90%。2016年末预收款项为16,193.22万元，同比大幅增长255.87%，主要系新增预收购房款较多所致；期末账龄在一年以内的款项占比为98.29%。2016年末其他应付款为

13,961.99万元，同比大幅增长55.21%，主要系新增应付其他单位往来款较多所致；期末一年以内的款项占比为83.56%。2016年末一年内到期的非流动负债为86,650.00万元，同比大幅增长159.82%，主要系一年内到期的长期借款和应付债券转入较多所致。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2016年末长期借款为127,325.00万元，同比减少13.12%，主要系一年内到期的长期借款转出所致，期末保证借款和信用借款占比分别为19.95%、80.05%。2016年末应付债券为55,501.06万元，同比下降19.84%，主要系一年内到期的应付债券转出所致；期末应付债券即为本期债券。

2016年末公司有息债务主要由短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成，2016年末有息债务规模为306,903.16万元，同比增加22.45%，占总负债比重的83.38%，公司面临的偿债压力较大。

表 17 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比
应付票据	33,427.10	9.08%	0.00	1.55%
预收款项	16,193.22	4.40%	4,550.34	100.00%
其他应付款	13,961.99	3.79%	8,995.56	3.06%
一年内到期的非流动负债	86,650.00	23.54%	33,350.00	11.35%
流动负债合计	169,564.72	46.07%	65,036.46	22.14%
长期借款	127,325.00	34.59%	146,550.00	49.88%
应付债券	55,501.06	15.08%	69,242.27	23.57%
非流动负债合计	198,532.95	53.93%	228,772.48	77.86%
负债合计	368,097.67	100.00%	293,808.94	100.00%
其中：有息债务	306,903.16	83.38%	250,642.27	85.31%

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

2016年末，公司资产负债率为58.49%，同比增加2.03个百分点；流动比率、速动比率分别为2.23、0.99，均较2015年末有所下降，公司短期偿债能力有所下降。受利润总额和费用化利息增长的影响，2016年公司EBITDA提升至24,325.51万元，同比增长27.71%。由于当期EBITDA增幅较大，2016年公司EBITDA利息保障倍数提升至1.96，有息债务与EBITDA之比由2015年的13.16下降至2016年的12.62。

考虑到公司承担的建设任务较重，资金需求量较大，融资规模仍将持续增加。随着有息债务规模的不断增加，公司的偿债保障能力将会持续弱化。

表 18 公司偿债能力指标

指标名称	2016 年	2015 年
资产负债率	58.49%	56.46%

流动比率	2.23	4.38
速动比率	0.99	1.75
EBITDA（万元）	24,325.51	19,047.50
EBITDA 利息保障倍数	1.96	1.68
有息债务/EBITDA	12.62	13.16

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

六、或有事项分析

公司对外担保规模较大，存在较大的或有事项风险

截至2016年末，公司对外担保余额为50,526.45万元，占净资产的比例为19.34%，其中火炬担保对外担保余额44,981.35万元，对外担保规模较大，存在较大的或有事项风险。

公司于2011年4月与福建省康嘉宏科技有限公司（以下简称“康嘉宏公司”）签订房产销售合同，并为其提供阶段性担保，担保金额338.81万元。截至2016年末，康嘉宏公司拖欠贷款导致公司需承担相应的担保责任。公司与康嘉宏公司及贷款行协商后，拟解除原房产销售合同，对原销售房产按现行市场价格另行出售。

截至2016年末，公司与其他公司存在纠纷的款项金额不大，对整体偿债能力影响较小

截至2016年12月31日，子公司火炬担保应收账款余额中包含重要涉诉款项190.72万元。2014年11月4日因贷款担保客户厦门市慧海鑫科技发展有限公司未按期偿还银行借款而履行担保代偿责任，为其代偿银行借款501.95万元，并向厦门市中级人民法院申请强制执行。截至2016年12月31日，尚有190.72万元代偿款未收回，该案件处于强制执行中，厦门市慧海鑫科技发展有限公司用于抵押的土地及房屋建筑物已被法院扣押。

截至2016年12月31日，子公司火炬担保委托贷款余额中包含重要涉诉款项190.24万元。因厦门建煌装修工程有限公司未按期偿还委托贷款，火炬担保已对其提起诉讼，且于2012年5月28日取得厦门市湖里区人民法院民事判决书【（2012）湖民初字第965号】，2015年收回委托贷款282.76万元，该案件处于强制执行中。

截至2016年12月31日，火炬物流应收账款余额中包含重要涉诉款项2,474.65万元，其中：应收厦门港务运输有限公司2,372.81万元，应收厦门汇耕电子工业有限公司101.85万元。因厦门港务运输有限公司、厦门汇耕电子工业有限公司未按期支付运输款及货款，厦门火炬集团物流有限公司分别对上述两家公司提起诉讼，上述两个案件暂未开庭审理。

截至2016年12月31日，子公司厦门火炬集团科技创业有限公司（以下简称“火炬科技”）投资厦门普升壹号投资合伙企业（有限合伙）382.76万元，项目触发回购条款后，被投资方未能按时支付回购款项，火炬科技提起法律诉讼，该案件尚未开庭审理。火炬科技于2016

年12月27日向厦门市思明区人民法院提出诉讼财产保全申请。

七、评级结论

2016年，高新区工业实力有所增强，正式获批建设全国双创示范基地，为公司发展提供了良好的外部环境；凭借高新区政策及区位优势，公司贸易物流业务发展迅速，房屋租赁业务经营状况良好，剩余待售建筑面积较多，未来收入来源较有保障；政府在资本金注入和财政补助方面给予了公司较大支持。

同时鹏元关注到，高新区公共财政收入有所下滑，财政自给能力较弱；公司业务综合毛利率有所下滑；经营活动现金流表现较差，目前主要在建项目尚需投资额较大，公司面临较大的资金压力；有息债务继续增长，面临的偿债压力较大；对外担保规模较大，存在较大的或有事项风险等。

基于以上情况，鹏元维持本期债券信用等级为AA，维持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	2016 年	2015 年	2014 年
货币资金	48,679.95	23,920.04	25,584.08
应收票据	23,323.15	5,651.80	0.00
应收账款	9,712.66	7,262.82	13,592.11
预付款项	278.49	2,583.80	72,606.51
应收股利	0.00	45.78	0.00
其他应收款	74,968.15	69,504.96	3,978.17
存货	210,249.13	171,004.18	131,998.56
一年内到期的非流动资产	0.99	0.00	0.00
其他流动资产	11,480.55	4,748.40	5,094.00
流动资产合计	378,693.06	284,721.79	252,853.42
可供出售金融资产	86,980.22	83,202.36	74,814.70
长期股权投资	73,681.45	71,519.44	17,136.32
投资性房地产	66,452.45	69,905.80	71,508.55
固定资产	171.87	210.55	240.64
在建工程	4,189.38	0.00	0.00
无形资产	91.75	31.27	14.36
长期待摊费用	5,682.19	102.17	145.02
递延所得税资产	766.07	278.06	185.74
其他非流动资产	12,643.26	10,369.40	9,003.37
非流动资产合计	250,658.66	235,619.05	173,048.68
资产总计	629,351.72	520,340.84	425,902.10
短期借款	4,000.00	1,500.00	0.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金额负债	0.00	0.00	67.28
应付票据	33,427.10		
应付账款	6,317.47	8,739.92	11,442.95
预收款项	16,193.22	4,550.34	1,794.20
应付职工薪酬	2,204.17	1,644.75	1,680.02
应交税费	2,058.79	1,591.48	1,170.40
应付利息	3,942.32	3,907.10	3,648.60
其他应付款	13,961.99	8,995.56	6,738.48
一年内到期的非流动负债	86,650.00	33,350.00	16,804.50
其他流动负债	809.66	757.30	5,447.26
流动负债合计	169,564.72	65,036.46	48,793.70
长期借款	127,325.00	146,550.00	100,200.00

应付债券	55,501.06	69,242.27	69,099.41
长期应付款	2,289.61	2,395.02	2,931.93
专项应付款	710.92	300.00	300.00
递延收益	2,256.96	850.00	400.00
其他非流动负债	10,449.40	9,435.19	8,259.94
非流动负债合计	198,532.95	228,772.48	181,191.29
负债合计	368,097.67	293,808.94	229,984.98
实收资本	166,000.00	141,000.00	130,000.00
资本公积	5,756.77	6,196.05	1,741.25
其他综合收益	1,797.16	4,200.13	0.00
盈余公积	10,638.85	9,540.30	8,554.20
未分配利润	76,924.15	65,595.42	55,621.67
归属于母公司所有者权益合计	261,116.93	226,531.90	195,917.12
所有者权益合计	261,254.05	226,531.90	195,917.12
负债和所有者权益总计	629,351.72	520,340.84	425,902.10

资料来源：公司 2014 年审计报告和 2016 年审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
一、营业总收入	171,936.38	99,385.53	67,663.84
其中：营业收入	171,936.38	99,385.53	67,663.84
二、营业总成本	174,607.58	98,062.83	65,255.95
其中：营业成本	159,844.45	87,360.08	57,664.02
营业税金及附加	2,308.58	2,752.18	2,113.32
销售费用	373.83	354.54	496.09
管理费用	5,475.97	4,818.00	4,479.05
财务费用	6,091.96	2,780.66	524.19
资产减值损失	512.79	-2.64	-20.73
加：投资收益（损失以“-”号填列）	14,985.27	10,820.95	6,175.13
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	6,334.43	1,866.02	2,891.95
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	12,314.07	12,143.65	8,583.02
加：营业外收入	3,188.22	2,049.15	3,102.90
减：营业外支出	31.76	552.15	346.90
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	15,470.53	13,640.65	11,339.02
减：所得税费用	746.86	1,131.93	1,566.33
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	14,723.68	12,508.72	9,772.69

资料来源：公司 2014 年审计报告和 2016 年审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年	2014 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	184,122.87	101,720.12	70,954.61
收到的税费返还	769.98	491.53	394.35
收到其他与经营活动有关的现金	27,399.95	81,349.63	18,752.71
经营活动现金流入小计	212,292.80	183,561.27	90,101.68
购买商品、接受劳务支付的现金	173,985.21	111,611.39	70,556.92
支付给职工以及为职工支付的现金	5,786.42	6,094.10	5,540.83
支付的各项税费	6,810.03	4,516.25	5,042.81
支付其他与经营活动有关的现金	43,000.82	19,140.04	19,617.43
经营活动现金流出小计	229,582.48	141,361.78	100,757.99
经营活动产生的现金流量净额	-17,289.68	42,199.50	-10,656.31
二、投资活动产生的现金流量：	-	-	-
收回投资收到的现金	2,762.54	8,903.70	5,626.74
取得投资收益收到的现金	12,949.58	9,664.16	4,008.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	1.21	16.54
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	669.80	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	10,007.32	32,953.00	4,123.94
投资活动现金流入小计	25,719.44	52,191.87	13,775.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	6,582.72	108.90	106.62
投资支付的现金	14,843.00	66,122.78	71,111.67
支付其他与投资活动有关的现金	5,054.03	90,174.00	5,101.95
投资活动现金流出小计	26,479.75	156,405.68	76,320.25
投资活动产生的现金流量净额	-760.31	-104,213.81	-62,544.68
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-	-
吸收投资收到的现金	25,150.00	15,500.00	0.00
取得借款收到的现金	63,500.00	79,500.00	49,000.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	69,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	4,000.00
筹资活动现金流入小计	88,650.00	95,000.00	122,000.00
偿还债务支付的现金	40,925.00	15,100.00	33,800.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14,812.26	15,049.60	8,194.07
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	4,000.00

筹资活动现金流出小计	55,737.26	30,149.60	45,994.07
筹资活动产生的现金流量净额	32,912.74	64,850.40	76,005.93
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	48.01	-14.02	28.97
五、现金及现金等价物净增加额	14,910.76	2,822.07	2,833.90
加：期初现金及现金等价物余额	21,303.89	18,481.82	15,647.92
六、期末现金及现金等价物余额	36,214.65	21,303.89	18,481.82

资料来源：公司 2014 年审计报告和 2016 年审计报告

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
净利润	14,723.68	12,508.72	9,772.69
加：资产减值准备	512.79	-2.64	-20.73
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,372.89	2,492.42	2,509.72
无形资产摊销	11.30	2.96	2.04
长期待摊费用摊销	315.18	72.17	73.33
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）		-1.21	-2.72
财务费用（收益以“-”号填列）	6,107.59	2,853.32	632.32
投资损失（收益以“-”号填列）	-14,985.27	-10,820.95	-6,175.13
递延所得税资产减少(增加以“-”号列示)	-488.07	-92.32	-56.25
存货的减少(减：增加)	-32,603.55	-28,653.78	-11,750.86
经营性应收项目的减少(增加以“-”号列示)	-42,242.85	64,616.24	-3,353.56
经营性应付项目的增加(减少以“-”号列示)	48,986.58	-775.43	-2,287.16
经营活动产生的现金流量净额	-17,289.68	42,199.50	-10,656.31
现金的期末余额	36,214.65	21,303.89	18,481.82
减：现金的期初余额	21,303.89	18,481.82	15,647.92
现金及现金等价物净增加额	14,910.76	2,822.07	2,833.90

资料来源：公司 2014 年审计报告和 2016 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2016 年	2015 年	2014 年
综合毛利率	7.03%	12.10%	14.78%
收现比	1.07	1.02	1.05
产权比率	140.90%	129.70%	117.39%
有息债务（万元）	306,903.16	250,642.27	186,166.69
资产负债率	58.49%	56.46%	54.00%
流动比率	2.23	4.38	5.18
速动比率	0.99	1.75	2.48
EBITDA（万元）	24,325.51	19,047.50	14,585.40
EBITDA 利息保障倍数	1.96	1.68	1.44

资料来源：公司2014年审计报告和2016年审计报告，鹏元整理

附录五 截至2016年12月31日纳入合并范围的子公司（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质
厦门火炬集团物业管理有限公司	100.00%	10,000.00	物业管理
厦门火炬集团开发建设有限公司	100.00%	5,000.00	房地产业务
厦门火炬集团创业投资有限公司	100.00%	21,000.00	投资业务
厦门火炬集团科技担保有限公司	100.00%	10,000.00	担保业务
厦门火炬集团资产管理有限公司	100.00%	5,000.00	房地产业务
厦门火炬集团物流有限公司	100.00%	5,000.00	物流业务
厦门火炬建筑工程有限公司	100.00%	250.00	建筑工程
厦门火炬园林市政有限公司	70.00%	1,000.00	建筑工程

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
产权比率	负债总额/所有者权益
资产负债率	负债总额/资产总额 $\times 100\%$
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
有息债务	短期借款+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券

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。