厦门火炬集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

项目负责人：陈小中 xzchen@ccxi.com.cn
项目组成员：刘　凯 kliu02@ccxi.com.cn
段　斌 bduan@ccxi.com.cn
评级总监：
电话：(021)60330988
传真：(021)60330991

2022 年 01 月 12 日

声　明

■ 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发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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发行人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。

■ 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 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。

■ 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，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 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。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]0135D 号

厦门火炬集团有限公司：

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拟发行的“厦门火炬集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”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，“厦门火炬集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）”的信用等级为 **AA**，“厦门火炬集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）”的信用等级为 **AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年一月十二日

北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100010 电话：（8610）6642 8877 传真：（8610）6642 6100
Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhuganhutong,ChaoyangmenneiAvenue, Dongcheng District,Beijing, 100010

发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
厦门火炬集团有限公司（以下简称“厦门火炬”或“公司”）	不超过 8 亿元（含 8 亿元）	品种 1：3（2+1）年期 品种 2：5（3+2）年期	本期债券按年付息，到期一次还本。	2 亿元用于偿还有息债务，剩余部分用于补充流动资金等法律法规允许的用途

评级观点：中诚信国际评定“厦门火炬集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）”的信用等级为 **AA**，评定“厦门火炬集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）”的信用等级为 **AA**。中诚信国际肯定了厦门市及火炬高新区较强的区域经济实力以及公司职能地位突出，政府支持力度较大等方面优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到房产销售波动较大、资本支出压力大和贸易业务客户集中度较高且面临较大资金周转压力等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

厦门火炬（合并口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	66.67	76.93	118.32	180.37
所有者权益合计（亿元）	28.47	30.71	54.79	82.53
总负债（亿元）	38.20	46.22	63.54	97.84
总债务（亿元）	30.78	40.68	54.16	78.01
营业总收入（亿元）	20.95	22.00	52.66	67.81
经营性业务利润（亿元）	1.22	0.16	0.68	0.01
净利润（亿元）	1.42	0.32	0.90	0.34
EBITDA（亿元）	3.01	1.69	2.99	-
经营活动净现金流（亿元）	0.91	-8.34	-3.46	-13.59
收现比（X）	0.79	0.93	1.16	1.16
营业毛利率（%）	15.76	8.78	7.33	3.84
应收类款项/总资产（%）	17.35	18.71	7.26	6.55
资产负债率（%）	57.29	60.08	53.70	54.24
总资本化比率（%）	51.95	56.98	49.71	48.59
总债务/EBITDA（X）	10.22	24.09	18.14	-
EBITDA 利息倍数（X）	2.38	1.19	1.45	-

注：1、本报告列示、分析的财务数据及财务指标为中诚信国际基于厦门火炬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 2018~2020 年度审计报告及未经审计的 2021 年 1~9 月财务报表，其中 2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数；2019 年和 2020 年财务数据均为当年审计报告期末数；2、中诚信国际在分析时将其他流动负债调整至短期债务核算。

正　面

■ **较强的区域经济实力。**厦门市地区生产总值持续增长，火炬高新区经济增长亦保持良好势头，厦门市和火炬高新区稳定增长的经济为公司经营和发展提供了较好的外部环境。

■ **职能地位突出，政府支持力度较大。**公司系火炬高新区重要的开发建设主体，2018 年 9 月公司升格为厦门市直管国有企业并由厦门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）监管，平台地位突出，且近年来持续获得高新区管委会及厦门市国资委的增资，政府支持力度较大。

关　注

■ **房产销售波动较大。**公司房产销售业务对收入及利润影响较大，受房产销售周期性及招商引资需求等因素影响，近年公司房产销售收入波动较大，未来房产销售进度值得关注。

■ **资本支出压力大。**公司 2020 年新增火炬高新区内同翔高新城的片区开发，该项目建设周期为 8~10 年，公司 2022~2023 年计划投资均为 70.00 亿元，因 70%资金来源为自筹，未来面临很大的资本支出压力，中诚信国际对该项目开发进度、资金投入尤其后续资金平衡情况保持持续关注。

■ **贸易业务客户集中度较高，且面临较大的资金周转压力。**贸易业务对公司收入贡献比重大，2020 年收入比重达到 76.68%，当年前五大客户销售集中度为 48.81%，公司与江西合力泰科技有限公司及其关联方贸易业务量较大，且贸易业务上下游结算周期存在差异。需关注单一客户经营波动及资金周转压力对公司贸易业务规模产生的影响。

发行人概况

厦门火炬集团有限公司（以下简称“厦门火炬”或“公司”）是根据厦门市人民政府《厦门市人民政府关于成立厦门火炬房地产开发有限公司的批复》（厦府[1998]综 061 号）于 1998 年 8 月 31 日由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”）出资成立的国有独资有限责任公司。2018 年 9 月，根据中国共产党厦门市委员会和厦门市人民政府《关于调整部分市属国有企业监管体制的通知》（厦委[2018]80 号），公司升格为厦门市直管国有企业并由厦门市人民政府国有资产监督管理委员会监管。截至目前，公司注册资本和实收资本[1]均为 20.70 亿元，高新区管委会系公司唯一股东和实际控制人。

作为国家级厦门火炬高新区的开发建设主体，公司负责全面推进“一区多园”的开发建设，主要业务涉及工程代建、房屋销售与租赁、贸易物流、创投、物业管理与金融担保等多个业务板块。截至 2021 年 9 月末，公司拥有全资及控股子公司 9 家。

表 1：公司主要子公司（%）

全称	简称	主要业务	比例
厦门火炬集团园区服务有限公司	园区服务公司	物业管理业务	100.00
厦门火炬集团开发建设有限公司	开发公司	工程代建业务	100.00
厦门火炬集团创业投资有限公司	创投公司	创投业务	100.00
厦门火炬集团融资担保有限公司	担保公司	金融担保业务	100.00
厦门火炬集团资产运营有限公司	资产运营公司	房屋租赁与销售业务	100.00
厦门火炬集团供应链发展有限公司	供应链公司	贸易及第三方物流业务	100.00
协同（厦门）置业有限公司	协同置业	房地产开发经营	95.00
厦门兴马股权投资合伙企业（有限合伙）	兴马股权投资	股权投资	100.00
厦门火炬同翔高新城建设投资有限公司	同翔建投公司	市政基础设施	100.00

资料来源：公司提供

本期债券概况

本期债券规模不超过 8 亿元（含 8 亿元），本期债券设 2 个品种，品种一期限为 3 年期，附第 2 年末发行人赎回选择权条款、调整票面利率选择权及投资者回售选择权；品种二期限为 5 年期，附第 3 年末发行人赎回选择权条款、调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

本期债券设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，发行人和簿记管理人将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内，由发行人和簿记管理人协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的 100%。

本期债券按年付息，到期一次还本。

募集资金用途：本期债券的募集资金在扣除发行费用后，2 亿元用于偿还有息债务，剩余部分用于补充流动资金等法律法规允许的用途。

赎回选择权条款：发行人将于本期债券品种一第 2 个计息年度付息日前的第 30 个交易日，在指定的信息披露媒体上发布关于是否行使赎回选择权的公告。若决定行使赎回权利，本期债券品种一将被视为第 2 年全部到期，发行人将以票面面值加最后一期利息向投资者赎回全部本期债券品种一。所赎回债券的本金加第 2 年利息在第 2 年付息日一起支付。发行人将按照本期债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，并按照债券登记机构的相关规定办理。若发行人不行使赎回权，则本期债券品种一将继续在第 3 年存续。发行人将于本期债券品种二第 3 个计息年度付息日前的第 30 个交易日，在指定的信息披露媒体上发布关于是否行使赎回选择权的公告。若决定行使赎回权利，本期债券品种二将被视为第 3 年全部到期，发行人将以票面面值加最后一期利息向投资者赎回全部本期债券品

[1] 截至 2021 年 9 月末，公司实收资本为 20.36 亿元。2021 年 11 月 22 日，公司收到股东厦门火炬高新区管委会实缴的新增注册资本合计 3,400.00 万元，截至目前，公司实收资本为 20.70 亿元。

种二。所赎回债券的本金加第 3 年利息在第 3 年付息日一起支付。发行人将按照本期债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，并按照债券登记机构的相关规定办理。若发行人不行使赎回权，则本期债券品种二将继续在第 4、5 年存续。

调整票面利率选择权：发行人有权决定在存续期的第 2 年末调整本期债券品种一后 1 年的票面利率；发行人将于第 2 个计息年度付息日前的第 20 个交易日，在交易所指定的信息披露媒体上发布关于是否调整票面利率以及调整幅度的公告。若发行人未行使调整票面利率选择权，则本期债券品种一后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。发行人有权决定在存续期的第 3 年末调整本期债券品种二后 2 年的票面利率；发行人将于第 3 个计息年度付息日前的第 20 个交易日，在交易所指定的信息披露媒体上发布关于是否调整票面利率以及调整幅度的公告。若发行人未行使调整票面利率选择权，则本期债券品种二后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

回售选择权：发行人发出关于是否调整本期债券品种一票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券品种一存续期内第 2 个计息年度的投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期债券品种一按面值全部或部分回售给发行人或选择继续持有本期债券品种一。本期债券品种一第 2 个计息年度付息日即为回售支付日，公司将按照深交所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。发行人发出关于是否调整本期债券品种二票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券品种二存续期内第 3 个计息年度的投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期债券品种二按面值全部或部分回售给发行人或选择继续持有本期债券品种二。本期债券品种二第 3 个计息年度付息日即为回售支付日，公司将按照深交所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。

行业及区域经济环境

厦门市地理位置优越，经济发展态势良好，产业结构稳定，持续增强的经济与财政实力将为厦门市基础设施建设企业的发展提供良好的外部环境

厦门市是我国传统的对外通商口岸、著名的侨乡和台胞祖籍地，是中国最早实行对外开放政策的四个经济特区之一，是“中国（福建）自由贸易试验区”三片区之一，也是两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、中央支持发展的国际航运中心、两岸区域性金融服务中心和两岸贸易中心，东南沿海重要的中心城市、港口及风景旅游城市。厦门市是福建省下辖的副省级城市，也是我国 5 个计划单列市之一，享有省级经济管理权限。截至 2020 年末，厦门市常住人口 516.40 万人。

依托良好的区位、政策优势及丰富的旅游和科教资源，厦门市对外贸易起步较早、机械和电子产业有良好的基础、先进制造业及现代服务业发展迅速，整体经济发展水平较高，且保持增长态势。2018~2020 年，厦门市地区生产总值分别达到 4,791.41 亿元、5,995.04 亿元及 6,384.02 亿元。其中，2020 年第一产业增加值 28.89 亿元，增长 2.5%；第二产业增加值 2,519.84 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 3,835.29 亿元，增长 5.5%。从产业结构看，三次产业结构由 2019 年的 0.4:41.6:58.0 调整为 2020 年的 0.5:39.50:60.0，产业结构较为稳定。2021 年前三季度，厦门市实现地区生产总值 5,294.27 亿元，同比增长 10%。

随着经济的持续增长，厦门市全市财政实力稳步增强。近年地方一般公共预算收入持续增长，且从公共财政预算收入的构成来看，税收收入是公共预算收入的主要构成，财政稳定性较好。同时近年厦门市加大土地出让力度，2020 年政府性基金预算收入规模实现大幅增加，对综合财政实力形成有力支撑。财政支出方面，厦门市一般公共预算支出亦呈持续增长态势。从收支平衡来看，厦门市公共财政平衡率（公共财政预算收入/公共财政预算支出）

较高，公共财政预算收入对支出的覆盖能力较强。2021 年前三季度，厦门市财政收入增长强劲，主要系去年同期受疫情等因素影响，收入基数低以及今年以来经济恢复性增长带动所致。

表 2：近年厦门市财政收支主要指标（亿元、%）

	2018	2019	2020	2021.Q3
一般公共预算收入	754.5	768.40	783.90	800.4
一般公共预算收入增速	8.3	1.84	2.0	27.3
其中：税收收入	603.1	599.50	592.74	-
税收收入占比	79.93	78.00	75.61	-
政府性基金预算收入	399.1	400.00	821.60	702.6
一般公共预算支出	892.5	913.00	976.90	709.8
政府性基金预算支出	375.7	458.10	1,035.90	630.2
财政预算平衡率	84.54	84.16	80.24	112.76

注：财政预算平衡率=一般公共财政预算收入/一般公共财政预算支出。
资料来源：公开资料

厦门市经济发展态势好且产业结构稳定，财政实力不断提升，将为当地基础设施建设企业的发展提供良好的外部环境。

作为国务院批准的首批国家级高新区之一，火炬高新区经济发展保持良好态势，并获批为诸多项目示范基地与产业平台。随着区内高新技术产业的发展，火炬高新区未来经济发展潜力或将进一步释放

火炬高新区系 1990 年 12 月由国家科学技术委员会（1998 年改名为“科学技术部”）和厦门市人民政府共同创办，1991 年 3 月被国务院批准为首批国家级高新区，是全国三个以“火炬”冠名的国家级高新技术产业园区之一。火炬高新区先后获得国家高新技术产品出口基地、国家对台科技合作与交流基地、国家海外高层次人才创新创业基地、国家双创示范基地、国家知识产权示范园区、国家绿色园区等称号，是福厦泉国家自主创新示范区厦门片区核心区。

火炬高新区根据产业发展和园区管理需要实施“一区多园”发展战略，拥有首批国家高新技术产品出口基地、国家光电显示产业集群试点单位（基地）等 10 多个国家级产业发展和孵化平台，成为在科研开发、成果转化与市场对接方面真正实现环节互通、上下联动的高新技术企业“造星工厂”。同时，为进一步优化提升园区功能与环境，高新区管委会在岛内加快推进“强二进三”，积极打造总部经济集聚区、科技服务区、商务生活配套区及高端制造区，在岛外高起点规划、高标准建设，扎实产业园基础设施和项目建设，为火炬高新区“十四五”时期快速发展提供空间保障。

图 1：火炬高新区“一区多园”空间布局图

资料来源：公司提供

火炬高新区规划并逐步建设火炬湖里园、厦门软件园（一、二、三期）、厦门科技创新园、火炬（翔安）产业区、厦门创新创业园、同翔高新技术产业基地等在内的“一区多园”产业发展大平台，重点发展壮大平板显示、计算机与通讯设备、电力电器、软件与信息服务、集成电路、LED 等产业链（群），以及人工智能、大数据、云计算、物联网、新材料、新能源和数字文化创意等新兴特色产业链（群）。2020 年，火炬高新区各项经济指标保持全市前列，全年实现规上工业总产值 3,011.60 亿元；实现工业增加值 757.50 亿元，同比增长 7.00%，增速高于全市约 1 个百分点；完成全社会固定资产投资 282.70 亿元，同比增长 16.80%，高于全市 8 个百分点；项目投资同比增长 36.50%，对全市固投增长的贡献率达 32.40%；工业固投 220.90 亿元，同比增长 22.20%，

占全市工业投资的 53.40%。当年火炬高新区新增建设产业用地 1.70 平方公里，净增企业 2,236 家，企业总数突破万家，国家级高企总数突破千家（1,056 家），“三高”企业培育工作综合考评稳居全市第一，火炬高新区综合实力不断提升。

财政收入方面，2019 年受企业增值税退税等因素影响，火炬高新区一般公共预算收入同比略有下滑；2020 年火炬高新区入驻企业数量增加，使得当年一般公共预算收入同比略有增长。从财政收入结构看，税收收入占一般公共预算收入的比重较高，系一般公共预算收入的主要构成部分，财政收入的稳定性较好。火炬高新区一般公共预算支出保持相对较高水平，一般公共财政预算收入对支出的覆盖能力较弱。2021 年 1~11 月，火炬高新区一般公共预算收入 18.06 亿元，同比增长 77.9%。

表 3：厦门火炬高新区财政收支主要指标（亿元）

	2018	2019	2020
一般公共预算收入	11.75	10.90	11.02
其中：税收收入	10.72	10.23	10.45
税收收入占比（%）	91.23	95.43	94.83
一般公共预算支出	30.97	23.48	30.24
政府性基金预算收入	0.00	0.00	7.34
政府性基金预算支出	0.35	0.28	6.99
财政预算平衡率（%）	37.94	46.42	36.44

注：1、财政预算平衡率=一般公共财政预算收入/一般公共财政预算支出；2、2020 年收到上级土地基金补助收入 1.35 亿元，收到上级转移支付的国有土地使用权出让金债务转贷收入 6 亿元。

资料来源：公开资料

整体而言，火炬高新区保持良好经济增长趋势，综合实力强，发展潜力大，区内基础设施建设企业发展拥有良好外部环境。

发行人信用质量分析概述

厦门土总和高新区管委会委托代建项目资金均来源于财政拨款，资本支出压力可控，但其代建业务收入规模较小且受施工结算进度影响呈现波动性；此外，随着同翔高新技术产业基地的开发，未来可能面临较大的资本支出压力

公司工程代建业务以园区内基础设施建设为主，业务运营模式主要分为两类：一是代建厦门市市级项目，资金平衡通过厦门土储中心（以下简称“厦门土总”）拨款实现；二是代建高新区管委会的项目，资金平衡通过高新区管委会拨款实现。具体操作方面，公司与厦门土总或高新区管委会就具体项目签订代建协议，工程开始前支付一定比例的费用，剩余费用根据工程进度进行拨付，工程代建的资金均由财政拨付，公司不垫资。代建费率一般为工程结算款的 2%左右，不同项目代建费略有不同，公司以代建费净额确认收入。

近年来随着建设的不断完善，园区内基础设施建设需求有限，叠加施工结算进度影响，公司代建收入规模小且呈现一定波动性。2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司代建费收入分别为 0.01 亿元、0.05 亿元、0.03 亿元和 0.11 亿元。

截至 2021 年 9 月末，公司主要已完工的市级项目包括厦门市同翔高新技术产业基地五显片区市政道路二期工程和云顶南路（莲前西路至环岛路）及文兴跨线桥两端绿化景观修复工程等，总投资额为 2.61 亿元，项目通常于年底确认收入，目前累计确认收入 201.94 万元。同期末，公司在建市级项目总投资额为 24.39 亿元，已投资额为 5.36 亿元。

截至 2021 年 9 月末，公司已完工的代建高新区管委会项目包括火炬同安基地布塘片区市政道路工程、火炬（翔安）产业园下潭尾北片区横二路（东界路-万家春路）及火炬（翔安）产业园下潭尾南片区亭洋路等道路工程，累计已投资 2.49 亿元，累计确认收入 368.42 万元。同期末，公司代建高新区管委会的在建项目总投资额为 4.77 亿元，已投资额为 3.54 亿元。

表 4：截至 2021 年 9 月末公司在建代建项目情况（万元）

在建市级项目名称	项目类型	总投资	已投资	是否签署协议
厦门市同安区城东中路（旧 G324 线-新 G324 线）	市政道路	10,985.00	5,450.00	是
厦门市同翔高新技术产业基地五显片市政道路三期工程	市政道路	13,224.00	150.00	是
厦门市同翔高新技术产业基地五显片区三期场地平整工程	市政基础	21,000.00	500.00	是

厦门市翔安区洪新路(旧 324-马新路)道路工程	市政道路	54,255.31	9,500.00	是
厦门市翔安区同新路（五显-同翔大道段）改造工程	市政道路	24,074.00	7,000.00	是
同翔高新技术产业基地五显片区配套道路四期工程	市政道路	30,070.00	1,000.00	是
同安高新技术产业基地白石山山地公园	绿化	4,883.00	1,000.00	是
同新路（同安东路-同翔大道段）地下综合管廊工程	市政道路	20,670.00	8,100.00	是
洪新路（同安东路-同翔大道段）综合管廊项目一期工程	市政道路	19,905.00	2,700.00	是
环东海域新城翔安火炬实验学校	房建	37,904.00	14,510.00	是
合计	--	**243,876.89**	**53,556.59**	--
在建高新区管委会项目名称	**项目类型**	**总投资**	**已投资**	**是否签署协议**
下潭尾北片区打埔西路	市政道路	2,634.60	1,381.45	是
下潭尾南片区横一路（纵一路-翔安大道）	市政道路	699.12	318.00	是
220kV 翔安变~翔安 110kV 火炬开关站线路进线工程	电力	6,322.00	5,500.00	是
ABB 工业园 110kV 进线工程	电力	3,852.00	2,700.00	是
220kV 丁亭变~翔安 110kV 火炬开关站进线工程（第一阶段）	电力	8,723.00	6,000.00	是
火炬嘉福花园人才房 A1、A2、A5、A6 栋装修工程	装修	2,856.00	2,701.96	是
厦门天马微电子项目 110kV 专用变电站永久进线	电力	257.00	120.00	是
220kV 丁亭变~翔安 110kV 火炬开关站进线工程（第二阶段）	电力	2,400.00	1,898.86	是
火炬嘉福花园人才房三期改造工程	装修	8,279.00	5,949.00	是
火炬嘉福花园人才房安防提升工程	装修	856.00	609.00	是
火炬高新区储备用地扬尘防治整改二期工程	绿化	389.23	353.70	是
火炬（翔安）产业区西坂村北侧绿地及翔安北路（万家春路-滨海东大道段）道路北侧退线绿地增补设施工程	绿化	152.00	120.00	是
火炬（翔安）产业区翔安西路（翔安北路—舫山西路段）道路东侧退线绿地增补设施工程	绿化	360.00	260.00	是
火炬（翔安）产业区一期通用厂房消防栓系统整改工程	改造	2,600.00	2,050.00	是
火炬（翔安）产业区片区提升改造二期工程	改造	2,893.39	2,200.00	是
火炬（翔安）产业区片区提升改造三期工程	改造	4,045.73	3,100.00	是
火炬新科广场配套道路工程	新建	417.18	120.00	是
合计	--	**47,736.25**	**35,381.97**	--

资料来源：公司提供

公司代建高新区管委会的拟建项目为火炬（翔安）产业区下潭尾南片区海鸣路延伸段（曾厝西路-候牧路段）道路工程和火炬（翔安）产业区房山东二路（春雷路-翔安东路）道路工程，上述项目计划总投资额为 5,197.16 万元，资金来源于高新区财政拨付。

除上述代建的基础设施业务外，根据 2020 年 11 月厦门市人民政府会议纪要【2020】295 号文，公司全资子公司同翔建投公司作为同翔高新技术产业基地的开发建设主体，负责该区域的开发。该基地位于厦门市东北部，规划总用地面积 46.80 平方公里，由同安、翔安两个片区组成。同翔高新技术产业基地定位为厦门市发展战略性新兴产业的新载体和承建省市重点项目的新空间，将依托于四大新兴产业（电子信息产业、高端装备制造业、新能源产业、新材料产业）。截至 2021 年 9 月末，同翔高新城片区入驻企业共计 97 家，其中包括天马第 6 代柔性 AM-OLED 生产线项目、海辰新材料项目、海辰电池总部项目等重大项目。

同翔建投公司作为同翔高新技术产业基地开发业主，承担区域内城市更新、产业及配套设施、征地拆迁、安置房、基础设施等建设工作，负责开发建设形成的安置房、产业设施、产业配套设施等资产运营，公司于每年底按当年投资金额的 5%计提管理费收入。该片区项目开发计划建设周期 8~10 年，其中项目资金 30%来自财政拨款，70%资金自筹，最终将通过资产营运收入平衡整个项目开发运作。该片区开发所形成的道路、污水处理站及变电配电站等配套资产及产生的收益归同翔建投公司所有。截至 2021 年 9 月末，公司已累计投入 51.44 亿元，2022~2023 年计划投资规模均为 70.00 亿元，未来面临较大的资本支出压力，中诚信国际对该项

目开发进度、资金投入尤其后续资金平衡情况保持持续关注。

公司房产租赁业务运营稳健，出租率保持高位；但房产销售进度易受周期性波动影响，公司房产销售收入存在一定波动性，未来房产销售进度值得关注

房屋租赁与销售由资产运营公司负责运营，主要从事房地产开发、经营管理与投资开发土地、建设相配套的公共设施。资产运营公司租赁与销售的房产主要通过自建或购买获得，其中大部分来源于自建。自建方面，公司通过招拍挂方式取得土地，根据实际需求通过自筹资金进行建设，再通过资产运营公司对完工项目出租或销售实现资金平衡。公司用于租赁与销售的房产类型主要为厂房、办公楼、仓库和生活配套用房，项目分布于厦门市湖里区、思明区、翔安区和同安区四个行政区域。

截至 2021 年 9 月末，公司可出租房产面积为 85.36 万平方米，整体房产出租率为 89.25%，其中岛内湖里区出租房产面积为 37.98 万平方米；岛外的翔安区和同安区出租房产面积为 47.38 万平方米，整体出租物业形态以厂房和办公为主。公司重点服务于火炬高新区招商，执行政府指导的租金标准，租金标准一般低于市场水平，政府将租金与市场价格的差额支付给公司作为租金补贴，计入租金收入。公司一般按季度收取租金，结算方式以银行转账为主。2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司分别获得房产租赁收入 1.19 亿元、1.28 亿元、1.50 亿元和 1.52 亿元，其中经营补贴分别为 0.03 亿元、0.20 亿元、0.32 亿元和 0.17 亿元，在一定程度上保障了公司该板块的收益。

公司对承租企业的标准较高，为保证后续入区优质企业得到安置，公司对可出租的房产进行控制性预留，未来随着园区内产业升级和物业升级，公司将原有工业厂房转做办公、研发等用途，所持园区内房产有望得到进一步增值。整体而言，公司园区内房产出租率高，房产租赁业务运营稳健。

房产销售方面，公司所售房产主要为火炬高新区内厂房。2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司分别销售房产面积 73,201.10 平方米、45,885.42 平方米、84,280.98 平方米和 27,258.45 平方米，分别确认房产销售收入 6.96 亿元、1.93 亿元、2.77 亿元[2]和 1.15 亿元，当期分别回笼资金 5.74 亿元、0.65 亿元、6.75 亿元和 1.97 亿元。2019 年，受房地产销售周期性和招商引资需要的影响，公司房地产销售收入大幅下降。截至 2021 年 9 月末，公司已建成尚未完成销售的物业包括美峰创谷[3]、科技产品加工制造中心、八方通用厂房、同龙二路 581 号翔安三期 4-1#办公楼等，剩余可供出售房产面积约为 40.35 万平方米。

在建项目方面，主要为火炬数码广场、同业楼二期和火炬智能制造产业园三期等，建成后用于租售。截至 2021 年 9 月末，公司在建项目总投资额为 39.43 亿元，已完成投资 34.40 亿元，未来投资压力不大，但需对自营项目建成后的租售情况保持关注。

表 5：截至 2021 年 9 月末公司在建自营项目情况（万平方米、亿元）

在建项目名称	建筑面积	总投资	已投资	预计完工时间
火炬数码广场	3.63	1.10	0.62	2022 年
美峰创谷（科技创新园研发中心）	63.00	30.00	30.97	2021 年
火炬（翔安）产业园火炬保税物流中心	1.02	1.45	1.17	2021 年
同业楼二期	5.20	1.45	0.72	2022 年
同翔通用厂房二期	4.80	1.28	0.58	2022 年
火炬智能制造产业园三期	13.85	4.15	0.34	2023 年
合计	**91.50**	**39.43**	**34.40**	**--**

[2] 2017 年厦门蜜蜂智能科技有限公司购买美峰科创公园办公楼，但未按合同约定付款，公司向仲裁机构申请仲裁，并于 2020 年 6 月解除购房合同关系，2020 年公司房产销售板块冲抵销售收入和销售成本分别为 2.74 亿元和 2.14 亿元。

[3] 原名美峰科创公园项目或科技创新园研发中心，目前部分项目已完工进行销售。

注：部分项目实际投资情况与计划投资情况存在一定差异，美峰创谷（科技创新园研发中心）已销售面积为 18.33 万平方米，实现含税销售收入 14.10 亿元。
资料来源：公司提供

公司逐步调整贸易产品结构，2020 年以来在电子产品、农产品及钢材贸易的推动下，贸易业务收入规模实现快速增长；第三方物流业务依托于火炬高新区优质客户资源和持续发展的经济水平有序运营，收入规模持续增长，但需关注单一客户经营波动及资金周转压力对公司产生的影响

贸易及第三方物流业务主要由供应链公司负责运营，公司为火炬高新区内的制造业企业提供集疏运服务以及对台贸易服务，即为客户提供仓储、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。目前供应链公司已与园区内部分大型跨国企业如戴尔计算机及 ABB 开关等建立了较为稳定的合作伙伴关系。

供应链公司的贸易及第三方物流业务具体包括国内贸易、第三方物流和仓储三个方面，均采取完全市场化的运作模式。其中贸易业务以国内大宗商品贸易为主，同时为企业提供供应链解决方案；第三方物流业务依托于火炬高新区及客户资源展开，以保税和非保税仓储为基础，为厦门火炬（翔安）保税物流中心（B 型）客户提供服务与支持；此外，供应链公司于 2013 年引进货代团队，开展以空运为主、海运为辅的全程货运代理业务，为客户提供一站式的综合物流服务。

贸易业务方面，公司执行按订单采购模式，销售商品种类较多，包括电子产品、农产品、钢材及化工产品等，其中电子产品主要为手机显示屏模组的主件，农产品主要包括玉米、豆粕等商品。从贸易区域来看，供应链公司主要为港口贸易，贸易区域以厦门、上海及大连等港口城市为主。供应商方面，2020 年前五大供应商集中度为 42.11%，主要包括深圳市英利泰电子有限公司、深圳市电宝电子有限公司和厦门国贸集团股份有限公司，集中度较高。结算方面，公司采购基本以预付款项模式为主，主要通过现款及银行转账预付货款，随着 2020 年以来贸易业务规模快速扩张，公司预付款项规模保持快速增长。

销售方面，公司根据客户信用度和结算方式，在合同中约定现款现货、收取定金或分批付款等，2020 年公司收紧信用政策，给予部分客户的赊销周期缩短至 2 个月，加之当年加大预收货款比重，公司全年业务垫资压力有所减轻。2019 年公司逐步缩减焦炭贸易，但受益于电子产品、农产品和钢材等贸易规模的扩大，近年来公司贸易业务规模实现快速增长。

表 6：公司各贸易品种销售额情况（亿元）

贸易品种	2018	2019	2020	2021.Q3
电子	-	4.92	14.52	12.29
焦炭	5.17	1.48	-	-
农产品	1.74	2.01	16.40	15.87
化工	-	2.48	-	-
涤沦	1.84	-	-	-
钢材	-	-	9.20	29.01
其他	0.04	3.64	0.26	0.65
合计	8.80	14.53	40.38	57.82

资料来源：公司提供

公司贸易业务客户集中度较高，2020 年前五大客户集中度为 48.81%，2021 年 1~9 月前五大客户集中度为 37.86%，公司主要贸易客户为江西合力泰科技有限公司（以下简称“合力泰科技”），相关业务由福建省和格实业集团有限公司对应收账款提供最高额 5 亿元以内的担保，合作情况良好。但中诚信国际注意到合力泰科技的控股股东合力泰科技股份有限公司（以下简称“合力泰股份”）因内控治理问题多次被监管机构采取处罚或监管措施，2021 年 6 月中诚信国际将合力泰股份的主体信用评级展望由稳定调整为负面，需持续关注单一客户经营波动对公司贸易业务规模产生的影响。

表 7：2020 年及 2021 年 1~9 月公司排名前五下游客户明细（万元、%）

时间	下游客户	销售金额	占比	销货品种
2020 年度	江西一诺新材料有限公司	95,944.91	23.76	电子产品
	河南牧原粮食贸易有限公司	32,736.83	8.11	农产品
	江西合力泰科技有限公司	29,703.13	7.36	电子产品
	安徽宇萱实业有限公司	20,442.94	5.06	农产品
	吉安市井开区合力泰科技有限公司	18,241.31	4.52	电子产品
	合计	**197,069.12**	**48.81**	--
时间	**下游客户**	**销售金额**	**占比**	**销货品种**
2021 年 1~9 月	江西一诺新材料有限公司	64,276.37	11.12%	电子产品
	江西合力泰科技有限公司	52,569.14	9.09%	电子产品
	响水恒生不锈钢铸造有限公司	47,550.73	8.22%	建材
	广东国鑫实业股份有限公司	27,970.52	4.84%	建材
	江苏众拓新材料科技有限公司	26,561.46	4.59%	建材
	合计	**218,928.22**	**37.86%**	

注：1、江西合力泰科技有限公司持有江西一诺新材料有限公司和吉安市井开区合力泰科技有限公司的股权比例分别为 49%和 100% 。
资料来源：公司提供

第三方物流业务方面，供应链公司立足于火炬高新区，以高新技术产业集群及其它生产加工制造企业为服务对象，依托公共保税平台和非保税平台，为客户提供全过程物流解决方案，组织全国性及区域性的供应商库存管理（VMI）、终端物流配送、关务管理与顾问服务、国际贸易、物流金融服务、运输管理、物流信息系统服务、物流方案设计及物流管理等综合物流服务，收入主要来源于运输服务。近年来依托于火炬高新区优质的客户资源及持续增长的经济发展水平，公司第三方物流业务规模稳步增长。

仓储业务方面，公司保税仓储业务的运营基于翔安保税园区，一方面，针对园区企业，相关产品当天进出，公司通过代理申报和短期仓储实现服务性收入；另一方面，公司逐渐拓展市场化业务，针对大宗快速消费产品等进行保税暂存和二次分拨，以实现部分收入，目前仓储业务收入规模较小。

公司物业管理展业范围集中于火炬高新区内，业务运营稳定，但规模较小

园区服务公司系公司物业管理业务的运营主体，具有国家物业管理二级资质和园林绿化二级资质，除运营物业管理外，还兼营绿化施工、工程代建以及水电维修等业务。公司展业范围集中于火炬高新区内，主要包括岛内片区火炬园内厂房和房产以及翔安区的厂房等。截至 2021 年 9 月末，公司管理面积达 357 万平方米，服务企业约 738 家，工业厂房物业收费标准为 0.40~6.70 元/平方米*月，办公写字楼收费标准为 2.00~20.00 元/平方米*月，住宅及配套收费标准为 1.15~1.40 元/平方米*月，对代管房产（光厦楼、观远里、服务楼、H9-5 开关站、I2-K 开关站、6 号开关站）收取 5%代管费。公司物业管理业务运营较为稳定，2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，物业管理收入分别为 0.29 亿元、0.34 亿元、0.46 亿元和 0.41 亿元。

公司担保业务和创投业务围绕火炬高新区内企业展开，目前担保责任余额规模较大，风险管控能力需持续关注；创投业务对外投资规模较大，但投资收益受所投企业经营状况的影响而有所波动

金融担保业务和创投业务主要由担保公司[4]和创投公司[5]负责运营。公司具有融资担保资质和工程保函资质，目前金融担保业务主要包含融资性担保业务和工程担保业务，其中融资担保业务的平均担保费率约为 3%；工程担保运营的平均担保费率约为 1.2%。公司承担为火炬高新区内企业融资增信的职能，目前主要被担保对象为厦门火炬高新区内的中小企业、厦门市的中小型企业、高新技术类企业、

[4] 截至目前，担保公司注册资本为 2.00 亿元。

[5] 截至目前，创投公司注册资本为 5 亿元；

软件类企业和信息技术服务类企业等。截至 2021 年 9 月末，公司已取得中国建设银行、厦门银行等银行的担保业务授信额度总额 19.40 亿元，均已完成签约。

近年公司担保余额规模逐步扩张，截至 2021 年 9 月末担保余额为 392,667.00 万元，其中融资性担保为 19,840 万元，工程担保为 372,827 万元。截至目前，担保公司发生 2 起代偿，包括 2014 年为厦门市慧海鑫科技发展有限公司担保的 500 万元融资项目，截至目前公司已追回 310.25 万元，剩余部分资金预计无法收回，已全额计提坏账准备；2020 年为杭州锐禾机电设备有限公司（以下简称“锐禾机电”）1,106 万元项目担保，目前向法院提起诉讼并已完成对锐禾机电资产及其实际控制人个人资产的诉讼保全及资产查封工作，查封金额可覆盖代偿款，截至目前尚未执行。

表 8：公司担保业务情况

融资性担保	2018	2019	2020	2021.9
当期担保（笔）	22	33	35	30.00
当期担保金额（万元）	11,505	11,795	13,620	17,310.00
当期解除担保金额（万元）	10,030	11,725	12,195	10,090.00
期末在保责任余额（万元）	11,125	11,195	12,620	19,840.00
当期代偿金（万元）	0	0	0	0
工程担保	**2018**	**2019**	**2020**	**2021.9**
当期担保（笔）	458	436	419	381
当期担保金额（万元）	108,396	95,755	91,851	156,576
当期解除担保金额（万元）	47,485	24,783	24,222	39,919
期末在保责任余额（万元）	117,903	188,800	256,430	372,827
当期代偿金（万元）	0	0	1,106	0

资料来源：公司提供

2014 年，根据厦门市科技局下达的《厦门市科学技术局关于征集合作金融机构工作总结和绩效报告的通知》，对于科技型担保业务给予 2%的保费补贴，另外若出现代偿情况，由科技型中小企业信贷风险补偿专项资金补偿担保公司该笔科技担保贷款项目本金损失的 40.00%。自 2014 年以来，公司累计承做 124 笔科技担保业务，总金额为 55,625 万元。截至 2021 年 9 月末，公司累计获得科技担保费补助 1,012.00 万元。

公司创投业务运营模式分为公司直投与成立基金运营。基金设立形式主要包括设立母基金或联合其他投资者成立基金进行投资。公司项目进入及投资退出均需满足《厦门火炬集团创业投资有限公司投资业务管理办法》。创投公司创投业务的资金来源主要为创投公司自有资金及母公司拆借资金，投资标的以高新区内产业为主，主要投资方向为电子、软件及生物医药等。截至 2021 年 9 月末，公司直投项目投资规模为 14.37 亿元；公司通过旗下基金累计投资规模 11.50 亿元，投资周期基本为 3 年左右。其中，厦门天马显示科技有限公司（以下简称“天马科技”）系由厦门国贸产业有限公司、厦门金圆产业发展有限公司、厦门天马微电子有限公司、厦门象屿集团有限公司和公司子公司厦门兴马股权投资合伙企业（有限合伙）共同投资，注册资本 270 亿元，公司持股比例为 10%。天马科技拟建设一条第 6 代柔性 AMOLED 生产线，设计产能为月加工柔性显示基板 4.8 万张，该项目总投资 480 亿元。公司创投业务板块收入计入投资收益，2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司分别获得投资收益 0.68 亿元、0.29 亿元、0.47 亿元和 0.41 亿元，受所投企业经营状况的影响，公司投资收益规模存在波动。

表 9：截至 2021 年 9 月末公司主要直投项目投资明细情况（万元）

项目名称	投资时间	公司实际投资额	持股比例	投资进展
厦门火炬特种金属材料有限公司	2004.09	927.50	20.75%	投资中
厦门圈融网投资有限公司	2014.05	50.00	1.25%	投资中
深圳市四季春科技有限公司	2014.09	1,000.00	4.31%	投资中
福建求实智能股份有限公司	2014.12	971.67	2.71%	投资中，新三板做市企业
瀚天天成电子科技(厦门)有限公司	2015.01	1,000.00	1.36%	投资中

环创(厦门)科技股份有限公司	2015.01	226.63	4.38%	投资中
福建天线宝宝食品股份有限公司	2015.5	282.00	0.53%	投资中
厦门东方富源环保科技有限公司	2015.6	300.00	7.61%	投资款已收回，工商待变更
厦门炬合新能源科技有限公司	2015.6	200.00	24.10%	投资中
厦门居本信息科技集团股份有限公司	2015.1	720.00	2.34%	投资中，新三板挂牌企业
南炎森（厦门）新材料科技股份公司	2015.01	440.0025	5.63%	投资中，原名：山苍子（厦门）文化传播股份有限公司，2018 年 1 月更名
厦门陆海环保股份有限公司	2015.12	468.00	1.23%	投资中，新三板挂牌企业
东南和创（厦门）电梯安全科技有限公司	2015.12	300.00	8.96%	解散清算中
罗普特（厦门）科技集团有限公司	2016.03	500.00	0.37%	投资中
福建施可瑞医疗科技股份有限公司	2017.01	862.40	2.08%	投资中
厦门熙重电子科技有限公司	2018.09	2,000.00	1.56%	投资中
厦门靠谱云股份有限公司	2019.01	489.28	0.85%	投资中
厦门思泰克智能科技股份有限公司	2019.01	493.31	0.55%	投资中
厦门火炬众联信息科技有限公司	2019.02	2.5	25.00%	投资中
武汉天源环保股份有限公司	2019.08	1,995.00	1.56%	投资中
弘扬软件股份有限公司	2019.12	490.00	1.35%	投资中
江苏四新科技应用研究所股份有限公司	2020.6	499.87	0.74%	投资中
北京奥特美克科技股份有限公司	2020.10.16	1,700.00	0.85%	投资中
深圳易信科技股份有限公司	2020.12.25	1,800.00	1.92%	投资中
圣点世纪科技股份有限公司	2021.1	3,204.30	1.60%	投资中
厦门中材航特科技有限公司	2021.2	500.00	5.71%	投资中
厦门蓝旭科技有限公司	2021.2	500.00	1.19%	投资中
武汉光谷宝益健康科技公司	2021.3	500.00	0.65%	投资中
厦门同途智联科技有限公司	2021.5	500.00	5.83%	投资中
厦门天马显示科技有限公司	2021.1	120,000.00	10.00%	投资中
炬思科创（厦门）有限公司	2021.9	10.00	20.00%	投资中
南京喜悦科技股份有限公司	2021.9	803.00	1.15%	投资中
合计	--	143,735.46	--	--

注：福建天线宝宝食品股份有限公司自 2017 开始失信，截至 2021 年 9 月末公司对其投资账面价值 282.00 万元，计划通过诉讼等方式收回投资款。
资料来源：公司提供

随着项目建设推进和业务规模上升，公司资产规模和负债规模持续扩张；公司存货规模较大，资产流动性有待提升。此外，近年来在贸易业务推动下公司营业收入规模保持快速增长，但综合毛利率持续下降；经营性业务利润受房产销售业务影响而呈一定波动性，同时投资收益随被投资企业经营波动及退出节奏亦存在波动性，公司盈利稳定性一般

公司资产以货币资金、应收账款、预付款项及存货等流动资产为主，2021 年 9 月末流动资产占总资产的比重为 71.56%。货币资金主要为银行存款，截至 2021 年 9 月末，受限货币资金为 0.59 亿元，专项用途资金为 3 亿元。2020 年及 2021 年前三季度受益于债券的成功发行，货币资金大幅上升。应收账款主要系贸易业务形成，2019 年受赊销电子产品贸易业务规模上升的影响，当年应收账款规模较高；2020 年公司缩短与贸易下游客户的结算周期并加快售房回款，当年末应收账款规模相应下降。截至 2020 年末，前五大应收对象账面余额占比 64.46%，主要包括吉安市井开区合力泰科技有限公司（1.39 亿元）、江西合力泰科技有限公司（0.99 亿元）和厦门同安资产管理有限公司（0.53 亿元）、宣化钢铁集团有限责任公司（0.36 亿元）及中铁二十三局集团第一工程有限公司（0.17 亿元）。预付账款主要为贸易业务采购款，随着公司贸易业务规模扩张，预付款项规模相应快速增长。存货主要包括美峰科创公园[6]和同翔高新城[7]的开发建设成本，截至

[6] 现名为美峰创谷。

[7] 指同翔高新技术产业基地。

2020 年末，存货规模同比增长 121.87%，主要系新纳入合并范围的同翔建投公司所负责开发的同翔高新城建设成本增加所致。当年末美峰科创公园和同翔高新城账面价值（含开发成本和开发产品）分别为 20.67 亿元和 18.12 亿元，占存货规模比重为 42.75%和 37.49%。截至 2021 年 9 月末，公司流动资产为 129.07 亿元，较上年末增长 61.38%，主要系债券发行成功导致货币资金增加、贸易业务增长使得应收账款和预付账款增长以及厦门市国资委将同翔高新城建设投入划转公司等多方因素所致。

公司非流动资产以可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产和在建工程为主。可供出售金融资产与长期股权投资主要系创投业务的对外投资项目，2019 年退出对参股子公司厦门科海联合房地产有限公司经营管理后，将其由长期股权投资调整至可供出售金融资产；2020 年增加对厦门天马显示科技有限公司投资 3.40 亿元，推动当年末可供出售金融资产进一步增长。投资性房地产主要为自营建设并对外出租的房产，以成本法计量，近年来随可租面积的增加呈现不断上升趋势。在建工程主要系翔安科技产品加工中心和八方通用厂房等项目，随持续投入而有所增加。2021 年公司根据新金融工具相关会计准则将可供出售金融资产调整至其他权益工具投资等科目，可供出售金融资产减至零。截至 2021 年 9 月末，非流动资产较上年末增长 33.78%，主要创投业务增加对天马科技等公司的投资款和在建工程投入增加所致。

所有者权益方面，近年受益于利润留存收益、高新区管委会及厦门市国资委增资，公司资本实力逐步增强。2021 年以来厦门市财政局、厦门市国资委将其已拨付厦门市土地发展中心的同翔高新城开发建设资金 22.26 亿元转增为公司资本公积，同时拨付 2.4 亿元转增资本公积，使得所有者权益较上年末增长 50.64%。

表 10：公司主要资产、负债及所有者权益情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	4.60	4.02	14.80	16.64
应收账款	4.22	7.84	5.32	7.32
预付款项	0.36	2.79	6.88	12.91
存货	20.00	21.79	48.35	85.39
可供出售金融资产	3.62	7.44	11.98	-
长期股权投资	6.42	1.58	1.69	2.27
其他权益工具投资	-	-	-	17.68
投资性房地产	9.72	10.56	12.81	13.98
在建工程	6.17	10.54	10.41	12.37
总资产	**66.67**	**76.93**	**118.32**	**180.37**
实收资本	16.72	18.57	19.72	20.36
资本公积	0.58	1.02	22.78	49.82
未分配利润	9.77	9.64	10.47	10.61
所有者权益	**28.47**	**30.71**	**54.79**	**82.53**
短期借款	4.67	8.09	9.52	12.41
预收款项	0.40	0.72	2.53	-
其他应付款	2.69	2.35	3.23	10.54
一年内到期的非流动负债	9.03	6.03	4.48	7.68
其他流动负债	0.11	9.12	6.13	4.13
长期借款	9.88	12.66	15.62	21.94
应付债券	4.78	4.39	17.98	28.97
总负债	**38.20**	**46.22**	**63.54**	**97.84**

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和长期借款、应付债券构成。短期借款主要为用于经营周转的流动资金，随着贸易业务量增长，短期借款呈现不断上升趋势；预收款项主要为预收货款和未结转的售房款，2020 年增长主要系公司先款后货的贸易业务比例提升所致，2021 年由于会计准则要求，相关金额转入合同负债，截至 2021 年 9 月末合同负债为 5.35 亿元；其他应付款主要为往来款、暂收款和押金保证金等，近年呈增长趋势，2021 年 9 月末较上年增加 226.16%，主要系子公司同翔建投公司收到财政局片区统筹往来款所致；一年内到期的非流动负债随长期借款和应付债券的渐次到期而波动；其他流动负债主要为超短期融资券，近年公司减少发行短期融资券使得规模下降。长期借款主要为信用借款，年利率在 3.20%~5.75%区间，主要投向自营项目；应付债券主要为公司发行中期票据和公司债等，2020 年以来公司成功发行 6.00 亿元中期票据及 8.00 亿元公司债，当年应付债券大幅规模增加。截至 2021 年 9 月末，公司总负债较上年末增长 53.98%，一方面系公司贸易业务规模增长推动流动负债快速增长，另一方面系自营园区建设

投入和创投业务投资规模增长推动长期借款和债券等非流动负债亦快速增加。

近年来，在贸易业务推动下公司营业收入规模保持快速增长，但受制于毛利率较低的贸易业务比重大幅提升，综合营业毛利率逐年下滑。公司利润总额主要为经营性业务利润和投资收益，经营性业务利润对房产租赁、房产销售和贸易的依赖程度较高，2019 年因房产销售业务规模较小，公司经营性业务利润较低；2020 年得益于贸易业务和房产销售毛利的大幅增长，使得当年经营性业务利润大幅增长。投资收益主要来源于创投业务，创投业务每年均能为公司带来一定投资收益但波动性较大。2021 年 1~9 月，公司实现利润总额 0.49 亿元。

表 11：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2018	2019	2020	2021.Q3
营业总收入	20.95	22.00	52.66	67.81
营业毛利率	15.76	8.78	7.33	3.84
期间费用率	6.87	7.40	5.10	3.43
经营性业务利润	1.22	0.16	0.68	0.01
其中：其他收益	0.06	0.18	0.20	0.13
投资收益	0.68	0.29	0.47	0.41
利润总额	1.86	0.41	1.22	0.49

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司 EBITDA 对债务本金覆盖能力较弱，但对利息支出覆盖能力尚可；此外，公司债务规模增长较快且近两年内债务到期规模较高，需关注偿债资金安排

近年来，公司债务随业务扩张而持续增长，截至 2021 年 9 月末，公司总债务规模为 78.01 亿元，主要为银行借款、应付票据和债券等构成。债务到期方面，1 年以内、1-2 年和 2-3 年到期债务分别为 27.10 亿元、25.18 亿元和 15.99 亿元，债务偿还安排方面公司拟通过自有资产运营、发行直接债务融资工具等方式偿还，中诚信国际关注偿债资金安排情况。

表 12：截至 2021 年 9 月末公司债务到期情况（亿元）

	成本区间	1 年以内	1-2 年	2-3 年
银行借款	3.2%-4.5%	15.07	8.2	5
债券	3.6%-5.18%	9.02	16.98	10.99
应付票据	-	3.01	-	-
合计	-	27.10	25.18	15.99

资料来源：公司提供

获现能力方面，公司 EBITDA 主要由利润总额和利息支出构成。近年来费用化利息支出持续增长，但受利润总额波动的影响，公司 EBITDA 亦随之波动。2020 年受 EBITDA 增长的影响，其对总债务和利息支出的覆盖能力有所增强。此外，经营活动净现金流无法覆盖债务本金及利息。

表 13：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2018	2019	2020	2021.Q3
经营活动净现金流	0.91	-8.34	-3.46	-13.59
短期债务	16.12	23.64	20.56	27.10
长期债务	14.66	17.04	33.60	50.91
总债务	30.78	40.68	54.16	78.01
货币资金/短期债务	0.29	0.17	0.72	0.61
EBITDA	3.01	1.69	2.99	-
经营净现金流/总债务	0.03	-0.21	-0.06	-0.23 *
经营活动净现金流/利息支出	0.72	-5.89	-1.68	-9.46
总债务/EBITDA	10.22	24.09	18.14	-
EBITDA 利息保障倍数	2.38	1.19	1.45	-

注：标“*”数据已年化处理。
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2021 年 9 月末，公司货币资金 16.63 亿元，货币资金/短期债务为 0.61 倍，对短期债务覆盖能力较弱。同期末，受限货币资金为 0.64 亿元，上述因素将加剧公司短期偿债压力。

授信方面，截至 2021 年 9 月末，公司共获得银行等金融机构授信额度 439.3 亿元，其中已使用额度 57.09 亿元，备用流动性较为充足。

其他事项

受限资产方面，截至 2021 年 9 月末，公司受限资产账面价值为 0.64 亿元，主要为保函保证金、承兑汇票及信用证保证金。

或有事项方面，截至 2021 年 9 月末，公司对外担保仅有子公司厦门火炬融资担保有限公司对外提供担保业务，无其余对外担保事项。

或有事项方面，截至 2021 年 10 月 17 日，公司涉及的重大未决诉讼和仲裁如下：中乙祥营造工程有限公司因火炬（翔安）厦华电子工业园项目建

设工程款支付事宜于 2017 年 9 月向海沧法院起诉中国建筑建设技术集团有限公司，并要求公司与厦门华侨电子股份有限公司在未付工程款 965.80 万元范围内承担相关连带责任。一审判决中国建筑建设技术集团有限公司承担付款责任，中乙祥营造工程有限公司和中国建筑建设技术集团有限公司均提出上诉，该案已被厦门中院发回海沧法院重审，并于 2020 年 4 月 24 日开庭，目前海沧法院尚未作出判决。

过往债务履约情况：根据公司提供的企业信用报告，截至 2021 年 12 月 21 日，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息，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到期未偿付情形。同时，截至目前，公司无公开市场违约记录。

外部支持

火炬高新区的快速发展为公司的成长创造了良好的条件和机遇，作为火炬高新区内重要的开发建设主体，公司的发展及相关业务开展均得到政府有力的支持，尤其公司升格为厦门市直管企业之后，发展前景良好

火炬高新区的快速发展为公司提供了良好的发展环境，截至 2020 年末，火炬高新区入驻企业总数 10,000 余家，其中 2020 年新增入区企业 2,200 余家，陆续完成友达光电、天马微电子、冠捷、DELL、宸鸿、联电、电气硝子以及 ABB 工业中心等重大招商项目，积累了丰富的优质企业资源。作为高新区的建设开发主体，厦门火炬在土地报批、立项、市政设施建设及厂房租赁等各方面给入驻企业提供服务，通过贴近企业，公司获得了更多的担保、创投和物流等业务资源，为公司可持续发展创造了条件。

厦门火炬是火炬高新区重要的开发建设主体，是高新区管委会授权资产经营一体化的公司，负责全面推进“一区多园”的开发建设，担负开辟高新技术主战场、引导科技创新、推动产业结构调整、提升经济总量和增加就业机会等重大社会责任。同时，公司在资产注入、政府补助和项目建设等方面持续获得管委会的支持。自成立以来，高新区管委会对公司多次增资，截至 2021 年 9 月末公司实收资本增至 20.36 亿元。此外，2018 年 9 月 26 日，根据《中共厦门市委厦门市人民政府关于调整部分市属国有企业监管体制的通知》（厦委[2018]80 号文件），公司调整为厦门市直管国有企业并由厦门市国资委监管，同时，2020 年及 2021 年 1~9 月厦门市国资委对公司增资 21.76 亿元和 27.04 亿元。公司作为业主的同翔高新技术产业基地城市更新及开发运营得到政府大力支持，未来将获得市国资委资产、资金的持续注入。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“厦门火炬集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）”的信用等级为 **AA**，评定“厦门火炬集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）”的信用等级为 **AA**。

中诚信国际关于厦门火炬集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

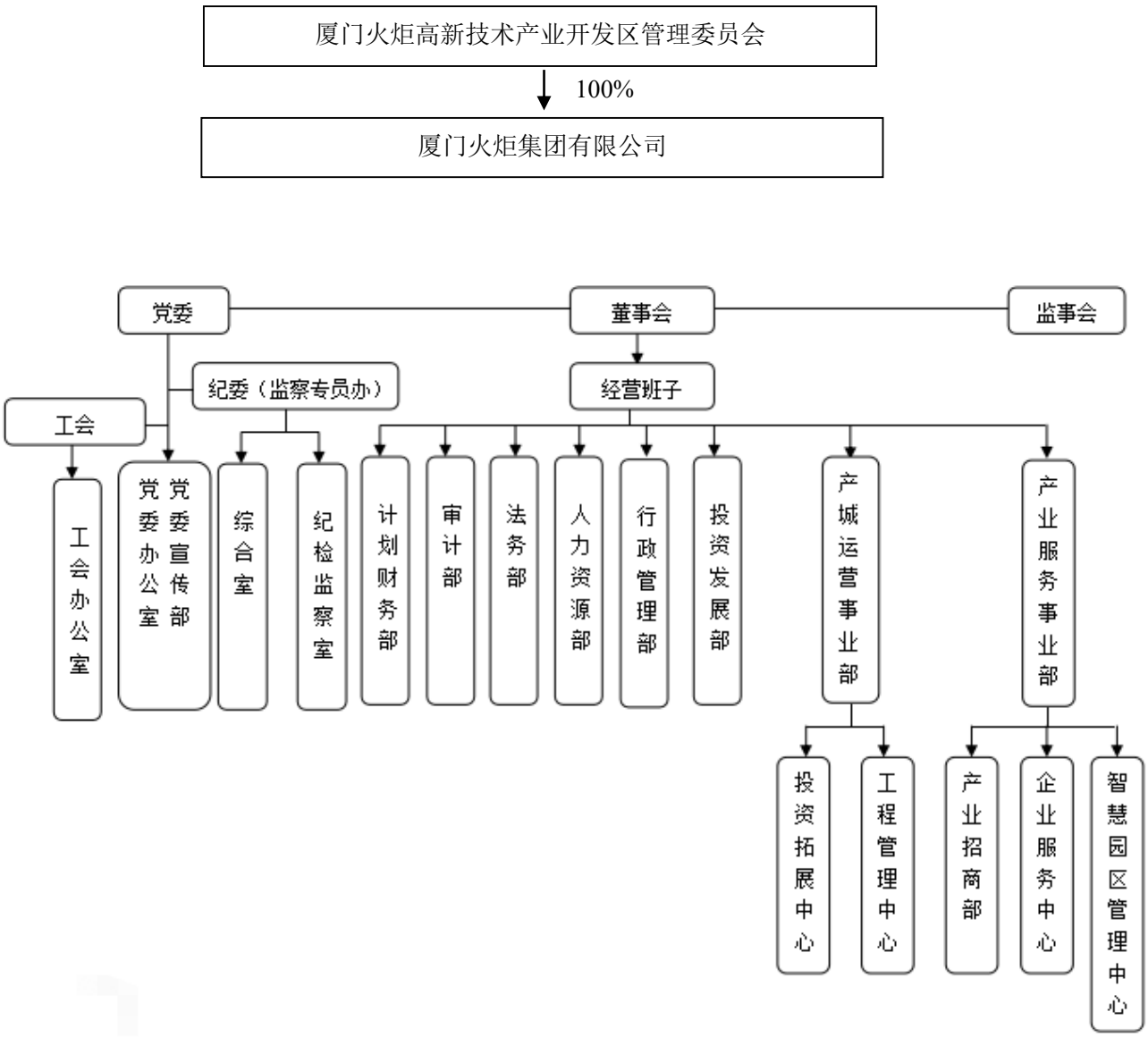
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：厦门火炬集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附二：厦门火炬集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	46,017.91	40,158.65	148,039.12	166,360.10
应收账款	42,169.75	78,382.40	53,157.75	73,170.28
其他应收款	73,527.24	65,548.38	32,781.24	45,001.56
存货	200,012.73	217,904.15	483,466.13	853,887.36
长期投资	100,376.35	90,178.79	136,744.12	234,853.20
在建工程	61,709.33	105,426.25	104,108.06	123,704.19
无形资产	103.02	108.34	349.29	596.93
总资产	666,702.35	769,304.36	1,183,244.13	1,803,666.30
其他应付款	24,374.33	19,413.35	32,307.71	105,373.27
短期债务	161,211.66	236,409.12	205,636.46	270,981.59
长期债务	146,582.70	170,426.47	336,008.04	509,104.60
总债务	307,794.36	406,835.59	541,644.49	780,086.19
总负债	381,965.60	462,164.47	635,378.44	978,383.56
费用化利息支出	7,465.52	8,095.12	12,738.56	14,363.79
资本化利息支出	5,194.67	6,071.73	49,522.22	0.00
实收资本	167,169.79	185,669.79	197,169.79	203,569.79
少数股东权益	198.42	268.59	2,667.15	1,912.28
所有者权益合计	284,736.75	307,139.89	547,865.68	825,282.75
营业总收入	209,503.85	220,014.85	526,649.38	678,138.21
经营性业务利润	12,182.72	1,645.81	6,753.99	145.23
投资收益	6,805.29	2,919.07	4,664.27	4,054.89
净利润	14,194.93	3,176.31	9,020.88	3,365.01
EBIT	26,104.95	12,179.20	24,920.33	19,245.65
EBITDA	30,109.01	16,886.60	29,852.61	19,902.22
销售商品、提供劳务收到的现金	165,212.52	204,830.37	611,539.90	786,335.75
收到其他与经营活动有关的现金	163,912.15	52,969.23	41,637.36	125,173.01
购买商品、接受劳务支付的现金	162,416.03	268,573.25	657,516.69	955,834.06
支付其他与经营活动有关的现金	133,532.90	53,253.86	15,228.88	69,523.69
吸收投资收到的现金	1,169.79	28,500.00	80,965.50	6,400.00
资本支出	53,064.44	63,886.92	45,539.32	18,861.97
经营活动产生现金净流量	9,086.89	-83,404.46	-34,580.62	-135,911.56
投资活动产生现金净流量	19,180.69	-49,113.43	-50,339.06	-112,833.66
筹资活动产生现金净流量	-5,638.03	128,498.11	194,098.67	267,063.78
财务指标	**2018**	**2019**	**2020**	**2021.9**
营业毛利率（%）	15.76	8.78	7.33	3.84
期间费用率（%）	6.87	7.40	5.10	3.43
应收类款项/总资产（%）	17.35	18.71	7.26	6.55
收现比（X）	0.79	0.93	1.16	1.16
总资产收益率（%）	3.91	1.70	2.55	1.72*
资产负债率（%）	57.29	60.08	53.70	54.24
总资本化比率（%）	51.95	56.98	49.71	48.59
短期债务/总债务（%）	52.38	58.11	37.97	34.74
FFO/总债务（X）	0.02	0.03	0.04	-
FFO 利息倍数（X）	0.39	0.75	1.04	-9.46
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	0.72	-5.89	-1.68	-9.46
总债务/EBITDA（X）	10.22	24.09	18.14	-
EBITDA/短期债务（X）	0.19	0.07	0.15	-
货币资金/短期债务（X）	0.29	0.17	0.72	0.61
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.38	1.19	1.45	-

注：标“*”数据已年化处理；中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的超短期融资券调整至短期债务。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款＋以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债＋应付票据＋一年内到期的非流动负债＋其他债务调整项
	长期债务	=长期借款＋应付债券＋其他债务调整项
	总债务	=长期债务＋短期债务
	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＋所有者权益合计）
	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
	应收类款项/总资产	=（应收账款＋其他应收款＋长期应收款）/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本＋利息支出＋手续费及佣金成本＋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
	营业毛利率	=（营业总收入—营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用＋管理费用＋销售费用＋研发费用
	期间费用率	=（销售费用＋管理费用＋研发费用＋财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入—营业成本合计—税金及附加—销售费用—管理费用—研发费用—财务费用＋其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额＋费用化利息支出
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
现金流	FFO（营运现金流）	=经营活动净现金流—营运资本的减少（存货的减少＋经营性应收项目的减少＋经营性应付项目的增加）
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/（费用化利息支出＋资本化利息支出）
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/（费用化利息支出＋资本化利息支出）
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/（费用化利息支出＋资本化利息支出）

注：“利息支出、手续费及佣金支出、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”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资＋其他权益工具投资＋其他债权投资＋其他非流动金融资产＋长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	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 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。