



厦门火炬集团有限公司 主动跟踪评级

信用等级: A_{pi}

评级展望: 稳定

个体级别: a-_{pi}

外部支持: +1

评级时间: 2022 年 12 月 09 日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国城市综合类投融资企业主体信用评级方法 (2022-04)。

评级结论

厦门火炬集团有限公司 (以下简称“公司”) 成立于 1998 年 8 月, 截至 2022 年 6 月末, 公司注册资本和实收资本均为 21.88 亿元, 控股股东及实际控制人为厦门市国资委。跟踪期内公司作为火炬高新区、同翔高新城、先进产业园区等科技创新园区的开发建设运营平台, 主要负责市政基建、房屋销售与租赁、贸易物流和服务等业务, 专营性较强, 区域市场地位重要。

经营方面, 跟踪期内, 公司营业收入规模持续增长, 代建业务可持续性很强且筹资压力较小, 经营性业务经营稳定, 整体看经营风险仍较低。公司承担园区的土地整理、厂房研发设施建设、保障房建设、道路建设以及园区各类配套设施建设等建设任务。(1) 代建业务方面, 项目资金均来自厦门市政府、高新区管委会财政拨付及专项债资金, 公司以净额法确认收入不提前垫资, 跟踪期内随着同翔高新城¹开发建设快速推进, 公司代建费收入较上年大幅提升, 未来在拟建项目尚需投资规模很大, 但实际筹资压力较小且未来可持续性很强。(2) 房地产业务方面, 房产租赁业务经营稳定, 出租率较高 (约 88%) 且能收到政府的租金补贴, 2022 年合并子公司后租赁面积大幅增长, 预计未来收入规模将进一步增长; 房产销售主要为标准厂房和办公楼, 随着交付面积增加, 公司房产销售收入快速增长, 在建项目和拟建项目较多, 未来尚需一定投资规模。(3) 贸易业务方面, 跟踪期内收入规模快速增长至较高规模, 但毛利率水平较低, 对公司整体经营情况影响有限。(4) 投资业务方面, 业务运营模式分为公司直投与成立基金运营, 主要投资方向为高新区内的电子、软件及生物医药等产业, 截至 2022 年 6 月末已投资合计约 36 亿元, 在投项目大部分处于建设期, 投资周期为 3~8 年左右, 目前收入规模较小, 投资计划披露未来仍有较大规模投资安排。

财务方面, 跟踪期内受益于增资及划入股权, 公司资产规模和资本实力大幅提升, 账面货币资金充裕, 加之备用流动性充足、融资环境很好, 财务风险降低。受益于较大规模的股权划转, 跟踪期内公司的资产规模同比增长 139.21% 至 431.47 亿元 (主要体现在货币资金、存货、其他权益工具投资、投资性房地产和其他非流动资产科目变动), 所有者权益同比增长 116.93% 至 179.03 亿元, 资本实力明显增强。债务负担方面, 公司债务负担处于行业一般水平, 且长期应付款中主要为财政拨款的同翔高新城建设款及政府专项债, 剔除后资产负债率估算为 47.61%, 实际债务负担较

主要财务指标	2019	2020	2021	2022Q3
现金类资产(亿元)	4.31	14.05	20.73	26.76
资产总额(亿元)	76.93	118.32	238.88	431.47
所有者权益(亿元)	30.71	54.79	99.33	179.03
短期债务(亿元)	23.64	20.56	28.57	50.82
全部债务(亿元)	40.68	54.16	81.30	129.27
营业总收入(亿元)	22.00	52.66	108.86	101.25
利润总额(亿元)	0.41	1.22	4.08	0.84
EBITDA(亿元)	1.69	2.99	7.03	-
经营净现金流(亿元)	-8.34	-3.46	-14.72	10.99
营业毛利率(%)	8.78	7.33	6.16	5.91
EBIT 利润率(%)	5.54	4.73	5.74	-
总资产报酬率(%)	1.70	2.55	3.50	-
资产负债率(%)	60.08	53.70	58.42	58.51
全部债务资本化比率(%)	56.98	49.71	45.01	41.93
流动比率(倍)	1.60	2.80	4.46	2.71
现金类资产/短期债务(倍)	0.18	0.72	0.97	1.45
全部债务/EBITDA(倍)	24.09	18.14	11.57	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.19	1.45	2.41	-

资料来源: 公开资料, 公司 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年三季度财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

¹目前, 同翔高新城片区入驻企业超 100 家, 其中包括宁德时代、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、中航锂电项目等重大项目, 片区正处于大力开发阶段。



轻。债务方面，截至 2022 年 9 月末，公司全部债务规模增至 129.27 亿元，债务期限结构合理，2023~2025 年到期本息规模分别为 21.00 亿元、16.00 亿元和 10.00 亿元，中短期内债务周转压力不大。具体来看，公司有息债务主要为银行贷款和债券，截至 2022 年 9 月末，存量债券占比约 36%，跟踪期内发债利率均在 3.63% 以下，市场认可度高、外部融资环境很好。偿债指标方面，截至 2022 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务增长至 1.48 倍，短期偿债指标表现较好，此外公司尚未使用的授信额度 282.30 亿元，备用流动性充足，资金周转压力很小。

外部支持方面，公司的业务委托方和回款方主要为厦门市财政局。厦门市是福建省下辖的副省级城市，2021 年实现地区生产总值 7,033.89 亿元，同比增长 8.1%，省内排名第三；综合财力合计 2,081.70 亿元，一般公共预算收入和政府性基金收入分别占比 42.32% 和 51.45%，截至 2021 年末区域广义债务负担仅为 1.23 倍，整体经济财政实力均很强、区域债务负担很轻。厦门火炬高新区是全国首批国家级高新区，区域综合实力在全国 168 个国家高新区中位列第 15 位。厦门火炬高新区以占厦门 1% 的土地面积，实现了厦门 41% 工业总产值，园区聚集高新技术企业近 800 家，占厦门市近五成，高新技术产业营收占园区工业总营收比重达 85% 以上，跟踪期内园区综合实力稳步提升。从具体支持情况来看，（1）股权上划方面，跟踪期内根据厦门市政府决议，2022 年 3 月公司控股股东、实际控制人由厦门火炬高技术产业开发区管理委员会变更为厦门市人民政府国有资产监督管理委员会，公司区域地位进一步提升；（2）股权划转方面，跟踪期内，厦门市国资委将厦门科技产业化集团有限公司 100% 股权、厦门国有资本运营有限责任公司 55% 股权、厦门高新技术创业中心有限公司 100% 股权、厦门火炬高新区招商中心有限公司 100% 股权、厦门火炬大学堂有限公司 70% 股权划入公司，合计增加资本公积 59.40 亿；（3）增加注册资本，跟踪期内厦门火炬高新区管委会向公司增加注册资本 1.42 亿元。整体看，公司股权上划至厦门市后区域市场地位进一步提升，且能获得政府股权划转、资本金注入、专项债支持等方面的大规模支持，外部支持能力大幅提升。

2021 年 12 月 17 日，中债资信评定公司主体信用等级为 A⁺_{pi}，评级展望为稳定。跟踪期内，受益于增资及划入股权，公司资产规模和资本实力大幅提升，跟踪期内区域融资环境很好，短期偿债指标表现较好，外部认可度高，整体财务风险降低。此外，跟踪期内，厦门市经济财政实力仍很强，能够获得较大规模财政拨款、项目资本金注入、股权划转等支持，外部支持力度大幅提升。**综上所述**，中债资信上调公司主体信用等级至 A_{pi}，评级展望为稳定。



附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。



信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对厦门火炬集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期资源配置和债务政策综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。