

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2016]053 号

福建漳州发展股份有限公司：

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司及发行的“14 漳发债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望稳定，同时维持“14 漳发债”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二零一六年六月二十一日



# 信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2016] 053 号

---

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对福建漳州发展股份有限公司及其发行的“14 漳发债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；同时维持“14 漳发债”信用等级为 AA+。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一六年六月二十一日



## 跟踪评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与福建漳州发展股份有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与福建漳州发展股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚工商企业评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因福建漳州发展股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由福建漳州发展股份有限公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 本次评级的信用等级有效期至福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券本息的约定偿付日止。根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司

2016年6月21日



# 福建漳州发展股份有限公司主体及 “14漳发债” 2016年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2016】053号

## 本次跟踪评级

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

“14漳发债”信用等级：AA+

评级时间：2016年6月21日

## 上次评级

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

“14漳发债”信用等级：AA+

评级时间：2015年5月28日

## 债券概况

债项简称：“14漳发债”

发行额度：3.5亿元

债券存续期：2014年12月5日至2019年12月5日

偿还方式：每年付息一次，到期还本付息

增信方式：连带责任保证担保

保证人：福建漳龙集团有限公司

## 评级小组负责人

高阳

## 评级小组成员

曲泽毅

邮箱：

dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层  
100088

## 评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）认为，跟踪期内，福建漳州发展股份有限公司（以下简称“漳州发展”或“公司”）在漳州市区自来水供应和污水处理业务领域具有专营优势，业务收入保持稳定，毛利率较高；汽车销售服务业务营业收入持续增加，保持一定盈利能力，未来仍具有一定发展潜力；福建漳龙集团有限公司为本期债券提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，受公司房地产业务业绩下滑等因素影响，公司营业收入和利润大幅下降；公司债务规模有所增加，短期有息债务占比上升，公司仍然存在一定的短期偿债压力。

综合考虑，东方金诚维持漳州发展的主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，并维持“14漳发债”的债项信用等级为AA+。

### 本次跟踪评级

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

“14漳发债”信用等级：AA+

评级时间：2016年6月21日

### 上次评级

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

“14漳发债”信用等级：AA+

评级时间：2015年5月28日

### 债券概况

债项简称：“14漳发债”

发行额度：3.5亿元

债券存续期：2014年12月5日至2019年12月5日

偿还方式：每年付息一次，到期还本付息

增信方式：连带责任保证担保

保证人：福建漳龙集团有限公司

### 评级小组负责人

高阳

### 评级小组成员

曲泽毅

邮箱：

dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层100088

### 主要数据和指标

项 目	2013年	2014年	2015年	2016年3月
资产总额（亿元）	34.27	40.16	38.22	43.08
所有者权益（亿元）	9.90	16.79	14.69	14.88
全部债务（亿元）	14.62	13.69	17.93	25.56
营业总收入（亿元）	30.60	33.88	31.23	7.90
利润总额（亿元）	1.54	1.16	-0.76	0.14
EBITDA（亿元）	2.85	2.72	0.75	-
营业利润率（%）	10.98	11.13	8.79	9.98
净资产收益率（%）	10.74	3.78	-6.19	-
资产负债率（%）	71.09	58.18	61.56	65.45
全部债务资本化比率（%）	59.62	44.90	54.96	63.20
流动比率（%）	128.85	185.07	159.82	168.41
全部债务/EBITDA（倍）	5.14	5.02	24.02	-
EBITDA利息倍数（倍）	3.22	2.47	0.79	-
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.81	0.78	0.21	-

注：表中数据来源于2013年~2015年经审计的公司合并财务报告。2014年为追溯调整数据。

### 优势

- 公司在漳州市区自来水供应和污水处理业务领域具有专营优势，业务收入保持稳定，毛利率较高；
- 公司汽车销售服务业务营业收入持续增加，保持一定盈利能力，未来仍具有一定发展潜力；
- 公司控股股东福建漳龙集团有限公司综合财务实力很强，为本期债券提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有较强的增信作用。

### 关注

- 受公司房地产业务业绩下滑影响，公司营业收入和利润大幅下降；
- 公司债务规模有所增加，短期有息债务占比上升，仍然存在一定的短期偿债压力。

## 跟踪评级原因

根据相关监管要求及东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）对福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券的跟踪评级安排，东方金诚根据漳州发展提供的 2015 年度审计报告、2016 年一季度财务报表以及相关经营数据，进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

福建漳州发展股份有限公司（以下简称“漳州发展”或“公司”）的主营业务包括汽车销售服务、贸易和水务等业务，控股股东为国有独资企业福建漳龙集团有限公司（以下简称“漳龙集团”），实际控制人为漳州市国有资产委员会。

截至 2016 年 3 月末，公司总股本为 88414.65 万股，漳龙集团持股 21.16%，为公司控股股东。公司拥有直接控股子公司 28 家（见附件二）。

2015 年末，公司（合并）资产总额为 38.22 亿元，所有者权益为 14.69 亿元，资产负债率为 61.56%。2015 年，公司实现营业收入 31.23 亿元，利润总额-0.76 亿元。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

2014 年 12 月，经中国证券监督管理委员会证监许可（2014）736 号文核准，公司公开发行总额不超过人民币 3.5 亿元公司债券。本期债券发行总额为人民币 3.5 亿元。本期债券每张面值为人民币 100 元，按面值平价发行，债券期限为 5 年期，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权，票面年利率为 7.20%。本期债券采用第三方保证担保方式，由控股股东福建漳龙集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

公司于 2015 年 12 月 7 日完成了第一次付息，募集资金严格按照募集说明书的要求进行使用。

## 宏观经济和政策环境

### 宏观经济

**2016 年 1 季度我国宏观经济增速继续放缓，但国内消费市场表现较为稳定，贸易结构有所优化**

根据国家统计局初步核算，2016 年 1 季度中国实现国内生产总值(GDP)158526 亿元；按可比价格计算，GDP 同比增长 6.7%，比 2015 年 1 季度下降 0.3 个百分点。综合来看，中国宏观经济增速继续放缓。

2016 年 1 季度，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 56.9%，比上年同期

提高 2.0 个百分点，高于第二产业 19.4 个百分点。1 季度，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 5.8%，增速比上年全年回落 0.3 个百分点，但比今年 1-2 月份加快 0.4 个百分点。1 季度，全国规模以上工业企业实现利润总额 13421.5 亿元，同比增长 7.4%，增速比 1-2 月份提高 2.6 个百分点。2016 年 3 月末，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 4.3%，PPI 已持续 49 个月同比负增长。分行业看，煤炭、钢铁等部分强周期性行业需求下降、产能过剩和经济效益下滑等问题仍未得到有效缓解，产业转型和升级压力较大。

2016 年 1 季度，固定资产投资累计同比增长 10.7%，较 1-2 月的 10.2% 以及 2015 年的 10.0% 有所回升；基础设施投资（不含电力）15384 亿元，同比增长 19.6%，高于 2015 年全年的 17.29%，增速比 1-2 月份加快 4.6 个百分点。1 季度，房地产投资增速 6.2%，较 1-2 月份提高 3.2 个百分点，房地产投资增速有所回升。同期，国内消费市场表现较为稳定，社会消费品零售总额同比名义增长 10.3%，国内消费对经济增长的拉动作用继续增强；进出口总额同比下降 5.9%，出口和进口值也延续同比下降的走势，但一般贸易进出口 2.91 万亿元，占同期我国进出口总值的 55.9%，比上年同期提升 0.6 个百分点，贸易结构有所优化。

### 政策环境

**中央政府通过推进新型城镇化及基础设施建设、“降准”和公开市场操作等措施加大了财政政策及货币政策实施力度，有助于缓解宏观经济增速下行的压力**

在“稳增长、调结构、促改革”的经济发展思路下，2016 年以来，中央政府通过深化财税体制改革、规范地方政府债务管理、加大基础设施建设和鼓励推广 PPP 模式等措施，加大了积极财政政策的实施力度，并在 2016 年 1 季度通过“降准”等措施加强了货币政策的调节力度。

2015 年至今，财政政策多方面发力，稳增长意图明显。首先，中央政府继续深化“营改增”改革，推进个人所得税改革，出台了《深化财税体制改革总体方案》，探索建立现代财政制度。其次，进一步规范地方政府债务管理，印发了地方政府一般债券和专项债券预算管理等办法，分批顺利完成地方债券置换工作，缓解了地方政府债务压力。第三，有序开展了 62 个国家新型城镇化综合试点工作、推进“一带一路”建设，并加大拨付财政资金促进铁路、水利工程、棚户区改造等建设来加大基础设施投资，充分发挥了财政资金在投资上的先导作用。此外，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，加快推广了 PPP 模式。截至 2016 年 1 季度末，全国各地公布推荐的 PPP 项目有 7110 个，计划投资额 8.3 万亿元，涵盖了道路交通、环境保护、城市公共事业等多个领域。

货币政策方面，2016 年 1 季度，中国人民银行决定普遍下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，以保持金融体系流动性合理充裕。此外，央行灵活运用抵押补充贷款、中期借贷便利、信贷政策支持再贷款等货币政策工具，支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，引导降低社会融资成本，促进经济结构调整和转型升级。1 季度，我国社会融资规模增量 6.59 万亿元；3 月末，广义货币（M2）余额 144.62 万亿元，同比增长 13.4%，狭义货币（M1）余额 41.16 万亿元，同比增长 22.1%，金融对实体经济支持力度加大。总体来看，2016 年 1

月以来银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资规模平稳增长，市场利率继续回落，为经济结构调整和转型升级营造了适宜的货币金融环境。

综合分析，2016年，中央政府以“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”为经济工作的重心，继续推行积极的财政政策与稳健的货币政策，宏观经济增速下行的压力有望得到一定缓解。

## 经营环境

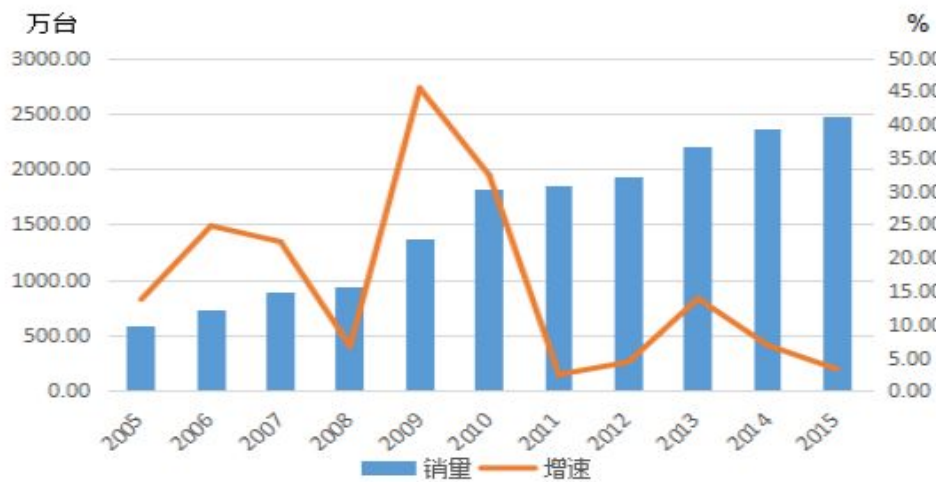
漳州发展的收入和利润主要来源于汽车销售服务业务、贸易业务和水务业务，分别属于汽车销售服务行业、贸易行业和水务行业。

### 汽车销售服务行业

#### 我国汽车需求增速下降，汽车经销商经营压力进一步加大

近年来，中国汽车市场产销量持续增长，但受国际经济不景气、国内经济增速下滑、汽车消费需求提前预支的影响，我国汽车销量增速迅速下滑。据中国汽车工业协会统计，2015年，汽车产销2450.33万辆和2459.76万辆，同比增长3.25%和4.68%，增速比上年同期减缓4.01个百分点和2.18个百分点。其中，乘用车产销2107.94万辆和2114.63万辆，同比增长5.78%和7.30%；商用车产销342.39万辆和345.13万辆，同比下降9.97%和8.97%。

图 1：2005~2015 年我国汽车销量及增速情况



资料来源：wind 资讯，东方金诚整理

根据中国汽车流通协会公布的汽车库存预警指数情况来看，2014年以来该指数基本位于50%警戒线以上，2015年10月政策刺激使当月库存预警指数暂时下降后，2016年3月库存预警指数再次反弹至58.9%。

随着汽车需求增速进一步降低，2015年以来汽车经销商的经营压力进一步加大。2015年，许多汽车经销商为了完成销售指标，价格倒挂现象较为严重，盈利主要靠厂商返利。汽车经销商经营压力进一步加大。



### 我国汽车流通行业集中度较低，市场竞争激烈

我国汽车流通行业呈现出“小规模、分散化”的格局，行业内龙头企业较少，普遍规模不大。大部分经销商只经销一个汽车品牌，75%的经销商属于单店经营，市场竞争激烈。我国汽车流通行业中的汽车经销商数量较多，但全国前十大汽车经销商销售收入合计占整个汽车流通行业销售收入比重较低。截至2015年，全国百强汽车企业销量仅占全行业销售量的25%。

表1：2015年全国汽车销售行业前十名企业销售情况

单位：亿元

公司名称	营业收入
广汇汽车服务股份公司	937.00
国机汽车股份有限公司	641.89
中升集团控股有限公司	591.43
庞大汽贸集团股份有限公司	563.75
利星行汽车	522.09
上海永达控股（集团）有限公司	451.19
恒信汽车集团股份有限公司	381.83
广物汽贸股份有限公司	307.50
中国正通汽车服务控股有限公司	297.86
宝信汽车集团	290.16

资料来源：中国汽车流通协会，东方金诚整理

### 贸易行业

**虽然行业整体规模进一步扩大，但受宏观经济增速下行影响，国内贸易行业销售增速和销售利润呈下滑态势**

近年来国内贸易保持了稳定增长的发展势头，根据国家统计局最新数据，2015年全年社会消费品零售总额300931亿元，比上年增长10.7%，扣除价格因素，实际增长10.6%。按经营地统计，城镇消费品零售额258999亿元，增长10.5%；乡村消费品零售额41932亿元，增长11.8%。按消费类型统计，商品零售额268621亿元，增长10.6%；餐饮收入额32310亿元，增长11.7%。

虽然国家政策支持扩大消费需求，贸易行业整体规模进一步扩大，但内需增长趋缓，行业销售增长率、销售利润和销售利润增长率呈下降态势。2011年以来商业贸易行业的平均销售增长率和销售利润增长率持续下滑，平均销售利润率总体也呈下滑态势。2015年商业贸易行业的销售增长率和销售利润增长率仅为1.40%和1.10%，平均销售利润率为8.1%。

图 2：2000 年~2015 年我国商业贸易销售及利润增长情况

单位：%



资料来源：wind 资讯，东方金诚整理

总体来看，国内贸易行业整体规模进一步扩大，但受宏观经济增速下行影响，行业需求有所下滑，平均销售增长率、销售利润增长率和平均销售利润率呈下降态势。

### 水务行业

#### 近年来我国用水量较为稳定，生活用水总体呈稳定增长趋势

水务行业包括原水生产、自来水生产及供应、污水处理及再利用等子行业，具有显著的区域专营性和弱周期性等特征。近年来我国用水量和用水结构较为稳定，生活用水的增幅相对较大。

根据国家统计局数据，2015 年末我国城镇化率增至 56.10%，国民经济发展带来的生产用水提升和城镇化带来的居民生活用水规模增加，使人均用水量继续保持上升的趋势，2015 年为 450 立方米/人，同比增长 0.9%。近年来供水行业平稳发展，2015 年全年总用水量 6180 亿立方米，比上年增长 1.4%。其中，生活用水增长 3.1%，工业用水增长 1.8%，农业用水增长 0.9%，生态补水增长 1.7%。

#### 我国城市用水价格保持增长趋势，水务行业营业收入保持增长，盈利状况持续改善

我国城市供水及污水处理采取非市场化的定价机制，由政府物价部门指导定价。近年来，我国城市用水价格和污水处理费总体呈增长趋势。随着城市供水人口的增长和用水价格的调整，近年来我国水务行业总体保持稳定增长，行业收入和盈利规模稳步增加。根据 WIND 资讯统计数据，2015 年前三季度，自来水的生产和供应业利润总额 57.72 亿元，同比增长 47.35%；污水处理及其再生利用业利润总额 34.21 亿元，同比增长 6.62%。

随着环境问题的日益突出，国家和地方层面对环保问题的重视度提升，环保标准和监管加严，国家针对水务行业尤其是环保产业、污水处理领域，密集出台了新《环保法》等一系列政策，国家产业政策支持力度巨大，为水务行业的快速发展创造了良好的外部环境。

## 业务运营

### 经营概况

公司收入和利润主要来源于汽车销售、贸易和水务等业务，跟踪期内公司营业收入及毛利润有所下降

公司收入和利润主要来源于汽车销售、贸易和水务等业务。2015年，公司实现营业收入31.23亿元，同比减少7.84%；汽车销售服务、贸易业务收入分别占比71.39%和16.54%。

表 2：2013 年~2015 年公司营业收入构成情况

单位：亿元、%

业务类别	2013 年		2014 年		2015 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
<b>主营业务</b>	<b>30.01</b>	<b>98.06</b>	<b>32.82</b>	<b>96.87</b>	<b>30.56</b>	<b>97.84</b>
汽车销售	15.04	49.14	19.44	57.38	22.29	71.39
水务	1.10	3.60	1.16	3.42	1.31	4.18
贸易	7.92	25.88	6.60	19.48	5.16	16.54
工程施工	2.31	7.56	1.05	3.10	1.10	3.53
房地产开发	3.63	11.88	4.58	13.52	0.69	2.20
<b>其他业务</b>	<b>0.59</b>	<b>1.94</b>	<b>1.06</b>	<b>3.13</b>	<b>0.67</b>	<b>2.16</b>
<b>合计</b>	<b>30.60</b>	<b>100.00</b>	<b>33.88</b>	<b>100.00</b>	<b>31.23</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2015年，公司毛利润2.96亿元，同比下降31.32%；汽车销售、水务业务毛利润占比分别为36.15%、19.59%。同年，综合毛利率为9.48%，同比下降3.24个百分点。

表 3：2013 年~2015 年公司毛利润及毛利率情况

单位：亿元、%

业务类别	2013 年		2014 年		2015 年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
<b>主营业务</b>	<b>3.34</b>	<b>11.13</b>	<b>3.38</b>	<b>10.30</b>	<b>2.40</b>	<b>7.86</b>
汽车销售服务	1.17	7.77	1.26	6.48	1.07	4.78
水务	0.48	43.66	0.52	44.83	0.58	44.34
贸易	0.22	2.77	0.13	1.97	0.17	3.38
工程施工	0.48	20.69	0.36	34.29	0.35	31.93
房地产开发	0.99	27.31	1.13	24.67	0.23	33.90
<b>其他业务</b>	<b>0.52</b>	<b>87.20</b>	<b>0.93</b>	<b>87.74</b>	<b>0.56</b>	<b>83.58</b>
<b>合计</b>	<b>3.86</b>	<b>12.61</b>	<b>4.31</b>	<b>12.72</b>	<b>2.96</b>	<b>9.48</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 汽车销售服务

公司 4S 店数量和汽车销售服务业务收入持续增加，虽然毛利润和毛利率有所

**下降，但汽车销售服务业务仍保持一定盈利能力，未来仍具有一定发展潜力**

公司汽车销售主要采用申请品牌—获得授权—建设品牌 4S 店的销售模式，4S 店福建华骏汽车销售服务有限公司、三明华骏汽车销售服务有限公司等 23 个子分公司负责经营管理（见附件四）。

公司经营的汽车品牌主要包括长安福特、一汽丰田、雪铁龙 DS、雪弗兰等知名品牌，2015 年新引进“比亚迪”、“广菲克”等品牌。跟踪期内，公司 4S 店增加较多，截至 2015 年末，4S 店增至 23 家，较 2014 年增加 9 家。公司 4S 店主要集中于福建省福州、厦门、漳州、泉州、三明和南平，其中 8 家物业所有权为自有、15 家为租赁。公司 2015 年着手调整运营模式建设展厅、开展电销等，2015 年末完成厦门观致、厦门起亚、南平华骏福特城市展厅并进入运营状态。2015 年，公司汽车销售服务业中汽车销售、汽车维修以及其他收入均同比增加，占汽车销售业务的比重同比变动幅度不大，分别为 90.72%、6.85%和 2.43%。

跟踪期内，公司汽车销售服务业务收入持续增长，但部分品牌市场价格下降明显，导致销售毛利率降低。2015 年公司汽车销售服务实现营业收入 22.29 亿元，同比上升 14.66%；毛利润 1.06 亿元，同比下降 15.87%；毛利率为 4.78%，同比下降 1.7 个百分点。虽然公司汽车销售服务业务毛利润和毛利率有所下降，但该业务仍保持一定盈利能力。

**表 4：汽车销售服务业务经营情况**

单位：个、亿元、%

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
4S 店数量	10	14	22	23
营业收入	15.04	19.44	22.29	6.14
毛利润	1.17	1.26	1.06	0.37
毛利率	7.77	6.48	4.78	6.04

资料来源：公司提供，东方金诚整理

**贸易业务**

**公司将进出口业务转让给了控股股东漳龙集团，贸易业务收入进一步缩减**

2015 年，公司贸易产品较上年相比有较大变化。2014 年主要贸易品种为主要贸易品种为硅、废铝和大理石制品等，销售占比分别为 55.23%、31.08%和 4.86%；2015 年贸易品种为金属硅、大理石石制品和大理石板材，销售占比分别为 82.32%、16.57%和 1.11%。2016 年 1~3 月公司贸易品种为金属硅和大理石石制品，分别占比 86.17%和 13.83%。

公司贸易业务原包括进出口贸易和国内贸易业务，2015 年 7 月公司将涉及进出口贸易业务的全资子公司福建晟发进出口有限公司转让给控股股东漳龙集团，转让后公司不再从事进出口贸易业务。2015 年，贸易业务实现营业收入 3.54 亿元，同比减少 21.72%。由于将毛利较低的进出口贸易业务转让给控股股东，贸易业务收入的毛利率同比增加 1.41 个百分点，为 3.38%。

**水务业务**

**公司保持在漳州市区自来水供应和污水处理业务领域的专营优势，业务收入**

### 保持稳定，毛利率较高

跟踪期内，公司仍负责漳州市区的自来水生产和销售并负责运营污水处理业务，具有较强的区域专营性。

公司水务业务收入包括自来水生产和销售收入、污水处理费和代收垃圾处理手续费等。2015年，公司水务业务为1.31亿元，其中自来水销售收入为0.95亿元，占水务销售总额的比例为72.64%；污水处理费为0.33亿元，占比为25%；公司水务业务板块的毛利率维持在40%以上的较高水平。

表5：2013年~2015年及2016年1~3月公司水务业务收入情况

单位：万元、%

项目	2013年		2014年		2015年		2016年1~3月	
	销售 收入	占水务 销售总 额比例	销售 收入	占水务 销售总 额比例	销售 收入	占水务 销售总 额比例	销售 收入	占水务 销售总 额比例
自来水销售	7415.80	67.38	7829.20	67.77	9479.75	72.64	2209.87	73.01
污水处理费	3216.73	29.23	3308.75	28.64	3262.30	25.00	816.78	26.99
代收垃圾处 理手续费等	374.15	3.40	414.64	3.59	308.66	2.36	0.00	0.00
<b>合计</b>	<b>11006.68</b>	<b>100.00</b>	<b>11552.59</b>	<b>100.00</b>	<b>13050.71</b>	<b>100.00</b>	<b>3026.65</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2016年3月，公司拥有6个自来水厂，日供水能力为28.1万吨/天，在漳州市区供水面积达到90%以上。2015和2016年1~3月，公司售水量分别为5714.32万吨和1338.44万吨，其中生活用水的售水量占比分别为67.33%和69.41%。跟踪期内，漳州市自来水销售价格居民用水价格由1.6元调高至1.7元，预计未来公司水务业务收入及利润将有所增加。污水处理方面，2015年06月，公司与漳州市住房和城乡建设局签订《漳州市东墩污水处理厂（一期）项目特许经营协议》，约定特许经营权期限内污水处理费为1.89元/m<sup>3</sup>，由漳州市住房和城乡建设局按出水量保底每月支付。

跟踪期内，漳浦自来水厂及污水厂已投入使用，东墩污水处理厂（一期）及平和第二污水厂已进入试运行阶段。截至2015年末，污水处理公司污水处理能力达到12万吨/天。2015年，污水处理公司共处理污水3787.88万立方米，收取污水处理费3262.30万元。2016年3月末，污水处理公司共处理污水1034.68万立方米，收取污水处理费816.78万元。

### 2015年公司房地产开发业务营业收入和利润大幅下滑

2015年，公司房地产业务实现营业收入0.69亿元，同比减少84.99%，主要是房地产开发项目于2014年已大部分对外销售实现收入，2015年实现收入较少所致。同年，房地产业务实现毛利润0.23亿元，同比下降79.65%。截至2016年3月末，公司晟发房地产项目已售面积10.32万平方米，累计销售额39817.00万元，销售均价为3857.35元。

表 6: 截至 2016 年 3 月末公司房地产项目情况

单位: 万平方米、万元

项目主体	项目名称	项目类别	地理位置	建设期	规划建设面积	可售面积	总投资	累计投资	未来三年投资支出
晟发房地产	晟发名都 (二、三期)	商住	南靖县靖城镇	7 年	30.00	26.00	55000	27100	15000
信禾房地产	漳发*晟港 名都	商住	漳州招商局经济技术开发区	5 年	19.75	15.40	95961	28078	67883
漳州诏发置业	漳发*尚水 名都	商住	漳州市诏安县	3 年	24.54	-	65100	30300	34800

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2015 年 11 月公司以招拍挂的形式、总价 8450 万元的价格竞得编号 2015-04 国有土地使用权, 该地块用途为商住, 土地面积为 13486.17 平方米, 并成立项目公司漳州漳发地产有限公司对该地块进行开发。

## 企业管理

跟踪期内, 公司董事、监事和高级管理人员发生以下变动:

2014 年 12 月 19 日, 公司董事兼总经理王友朋辞职; 2015 年 11 月, 公司任命林阿头为公司代理总经理。2015 年 11 月, 韩金鹏当选为公司第七届董事会董事, 2016 年 1 月聘任为公司副总经理及董事会秘书。2016 年 1 月, 增补吴强为公司第七届监事会监事, 并选举为监事会主席。2016 年 1 月, 公司聘任许浩荣为公司总会计师, 任命陈于设为公司总经理。

## 财务分析

### 财务概况

公司提供了 2015 年审计报告及 2016 年第一季度财务报表。福建华兴会计师事务所有限责任公司对公司 2015 年财务数据进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2016 年第一季度财务报表未经审计。

跟踪期内, 2015 年公司财务报表合并范围较 2014 年有所变化。漳州华骏天润汽车贸易有限公司<sup>1</sup>、三明华骏天元汽车销售服务有限公司<sup>2</sup>纳入合并范围。2015 年 7 月, 公司转让其所持有的福建晟发进出口有限公司 100% 股权, 转让后该公司不再纳入合并报表范围。

### 资产构成与资产质量

#### 资产规模有所增大, 资产结构仍以流动资产占为主

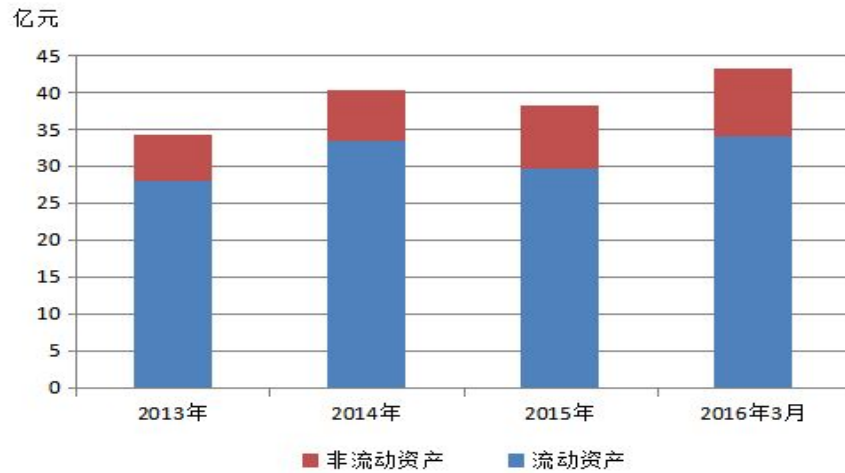
截至 2015 年末及 2016 年 3 月末, 公司资产总额 38.22、43.08 亿元, 流动资

<sup>1</sup> 2015 年 6 月注册成立。

<sup>2</sup> 2015 年 12 月注册成立。

产占比为 77.65% 和 79.09%。2016 年 3 月末资产总额较 2015 年末增长 12.72%，资产结构仍以流动资产为主。

图 3：2013 年~2015 年末及 2016 年 3 月末公司资产构成情况

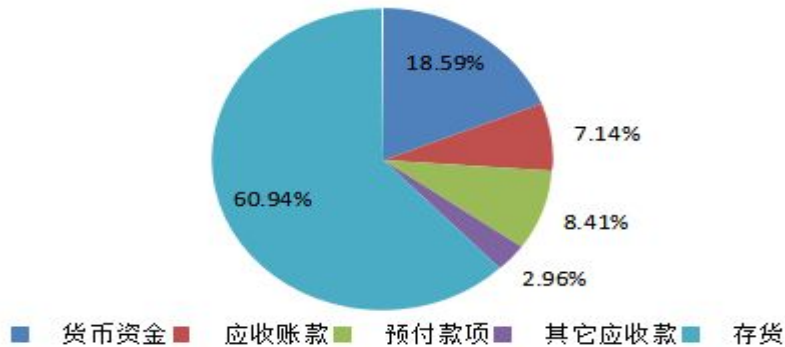


资料来源：公司提供，东方金诚整理

#### 1. 流动资产

截至 2015 年末，公司流动资产 29.68 亿元，较 2014 年末增长，主要由存货、货币资金、预付款项和应收账款构成，合计占比 95.08%。

图 4：截至 2015 年末公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司存货为 18.09 亿元，主要为开发成本 12.88 亿元、库存商品 3.05 亿元和开发产品 1.59 亿元，占比分别为 71.20%、16.86% 和 8.79%；存货较 2014 年增长 20.67%，主要是 2015 年汽车库存增加以及上年预付的土地款转入开发成本所致。货币资金为 5.52 亿元，较 2014 年末减少 45.76%，主要原因是公司非公开发行股票募集资金到位后尚未使用，致使上年末银行存款余额基数偏高。其中 91.30% 为银行存款，受限资金占货币资金的比例为 0.09%。预付款项 2.5 亿元，较 2014 年

末减少 47.71%，主要是公司子公司漳州诏发置业有限公司原预付土地款 2.38 亿元转入开发成本所致。应收账款为 2.12 亿元，较 2014 年末增加 198.09%，主要是销售结算中通过应收票据方式减少的金额相应增加了应收账款余额；账龄结构方面，账龄在 1 年以内的占比 99.07%。

## 2. 非流动资产

截至 2015 年末，公司非流动资产为 8.54 亿元，较 2014 年末增长 26.65%，主要为固定资产、无形资产、在建工程和长期应收款为主，合计占比 81.73%。固定资产期末余额为 2.91 亿元，主要由房屋及建筑物、管网和机器设备构成。无形资产为 1.66 亿元，主要由公司水务板块的特许经营权和土地使用权等构成。在建工程为 1.28 亿元，较 2014 年末增加 125.66%，主要是漳州二水厂、漳浦污水厂扩建以及新建漳州东墩、平和山格污水处理项目所致。长期应收款 1.13 亿元，主要为子公司漳发建设承担的 BT 项目应收款项。

## 资本结构

### 由于收购子公司股权冲减部分资本公积，公司所有者权益略有减少

截至 2015 年末，公司所有者权益为 14.69 亿元，较 2014 年末减少 14.30%，主要是收购子公司福建信禾房地产开发有限公司少数股东 49% 股权，支付的对价与享有的所有者权益差额冲减资本公积 0.63 亿元所致。

所有者权益主要由实收资本、未分配利润和资本公积构成，占所有者权益总额的比例分别为 60.18%、14.91% 和 12.05%。公司所有者权益结构变化较大，实收资本较 2014 年增加了 70%，资本公积减少了 70.7%，主要原因是 2015 年公司将资本公积转增资本所致。

### 公司债务规模有所增加，短期有息债务占比上升，公司仍然面临一定短期偿债压力

截至 2015 年末，公司负债总额为 23.53 亿元，较 2014 年末增长了 0.71%。其中，流动负债占负债总额的比重为 78.92%；非流动负债占负债总额的比重为 21.08%，负债结构较 2014 年变化不大。

公司流动负债期末余额为 18.57 亿元，较 2014 年末增加 2.86%，主要是短期借款增加所致。流动负债主要由短期借款、其他应付款和预收款项构成，其中短期借款为 11.20 亿元；其他应付款 2.82 亿元，主要为暂收应付及暂扣款项。

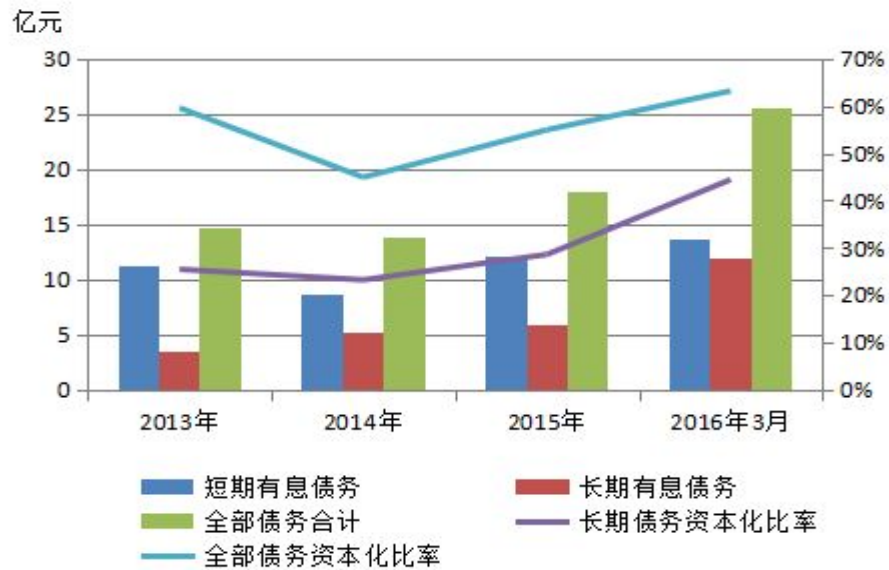
截至 2015 年末，公司非流动负债为 4.96 亿元，较 2014 年末减少 6.62%，主要为应付债券减少所致。非流动负债主要由应付债券和长期借款构成，其中公司应付债券为 3.5 亿元，全部是发行的“14 漳发债”<sup>3</sup>，其发行金额 3.5 亿元；长期借款为 1.19 亿元，其中保证借款 1.16 亿元。

截至 2015 年末，公司全部债务为 17.93 亿元，同比上升 30.99%；公司长期有息债务占全部债务的比重为 32.78%。公司短期有息债务占全部债务的比重由 2014 年的 62.95% 上升至 2015 年的 67.22%，主要是公司新增 3 亿元借款所致。

<sup>3</sup> 债券期限 5 年（附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权），票面利率 7.20%，兑付日期为 2019 年 12 月 5 日。



图 5：2013 年~2015 年末及 2016 年 3 月末公司债务情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2015 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.56% 和 54.96%，其中全部债务资本化比率较 2014 年增加 10.06 个百分点。

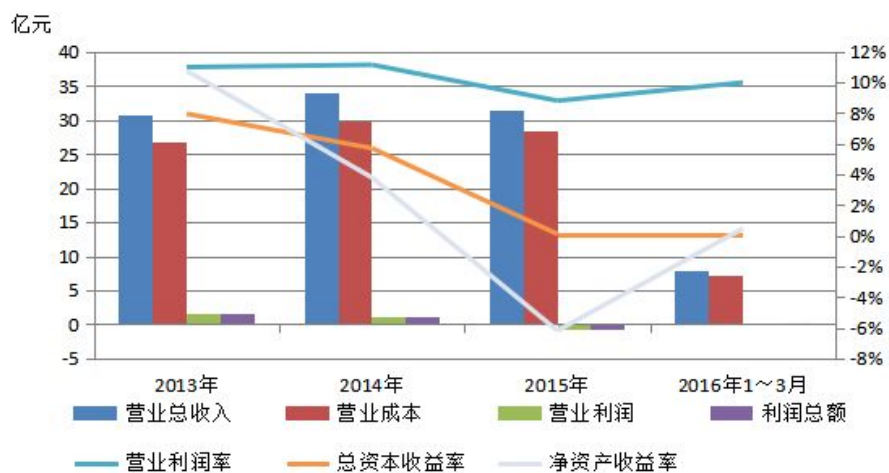
截至 2016 年 3 月末，公司无对外担保。

### 盈利能力

#### 公司营业收入和利润均有所下降，盈利能力有所削弱

2015 年，公司营业收入为 31.23 亿元，较 2014 年减少 7.84%。公司营业收入下降主要是公司 2015 年 7 月不再从事进出口贸易业务，同时房地产业务收入大幅下降所致。同期营业利润率为 8.79%，较 2014 年下降 2.34 个百分点。

图 6：2013 年~2015 年及 2016 年 1~3 月公司盈利情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司期间费用为 3.43 亿元，同比增加 3.66%，占营业收入的比重为 11%。期间费用中销售费用占比为 46.05%，销售费用主要包括 4S 店租金、广告费及销售人员工资等。

公司营业利润为-0.88 亿元，同比大幅减少，主要原因是 2015 年汽车市场低迷，公司汽车销售业务毛利率下滑所致。

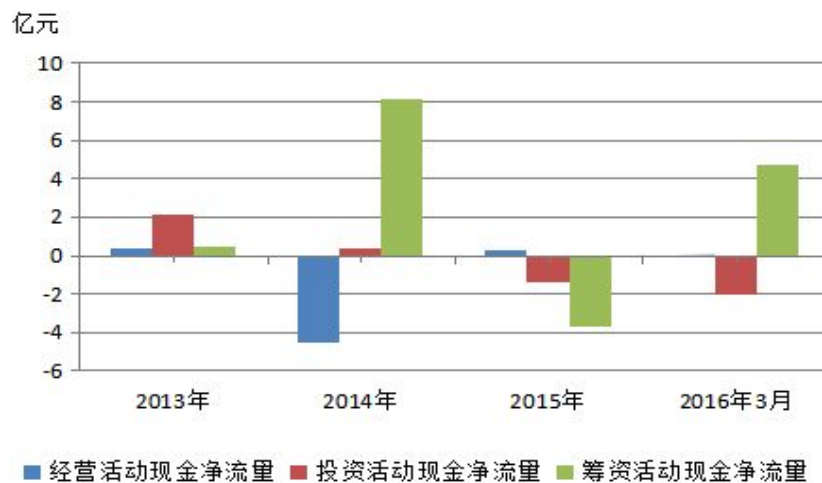
2015 年，公司净资产收益率为-6.19%，较 2014 年有大幅下降；总资产收益率为 0.11%，同比亦有大幅下降。

## 现金流

### 公司经营活动现金流状况有所改善，融资活动现金转变为净流出

2015 年，公司经营性净现金流由负转正，为 0.22 亿元，主要是经营性应收项目减少和经营性应付项目增加所致。购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付现金增加导致投资活动现金净流量由正转负。公司筹资性净现金由 2014 年的 8.05 亿元下降至-3.75 亿元，主要偿还债务支付的现金较多所致。

图 7：2013 年~2015 年及 2016 年 1~3 月公司现金流情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2015 年公司流动比率、速动比率和经营性现金流动负债比分别为 159.82%、62.42%和 1.17%，流动比率和速动比率较 2014 年末均出现下降。由于现金流状况有所改善，2015 年公司经营现金流动负债比较 2014 年有所上升。

从长期偿债能力指标来看，2015 年公司 EBITDA 利息倍数为 0.79 倍，全部债务/EBITDA 倍数为 24.02 倍，与 2014 年相比上述指标表现有所弱化。

表 7：2013 年~2015 年末公司偿债能力主要指标

单位：%、倍

指标名称	2013 年	2014 年	2015 年
流动比率	128.85	185.07	159.82
速动比率	67.95	102.05	62.42
经营现金流动负债比	1.50	-25.49	1.17
EBITDA 利息倍数	3.22	2.47	0.79
全部债务/EBITDA	5.14	5.02	24.02

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 过往债务履约情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2016 年 6 月 7 日，公司在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至本报告出具日，公司“14 漳发债”已于 2015 年 12 月 7 日完成第一次付息。

## 担保能力分析

### 担保条款

漳龙集团为公司本期债券提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

根据漳龙集团出具的《担保函》，在本期债券到期时，如发行人不全部兑付债券本息，担保人应主动承担担保责任，将兑付资金划入债券等级托管机构或主承销人指定的账户。债券持有人可分别或联合要求担保人承担保证责任。如债券到期后，债券持有人对担保人有同种类、品质的到期债券，可依法将该债务与其在本担保函项下对担保人的债券相抵消。

担保人保证的范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

### 担保主体概况

福建漳龙集团有限公司（以下简称“漳龙集团”或“公司”）系 2001 年由福建省漳州建筑瓷厂、漳龙实业有限公司及漳州千禧实业有限公司共同出资设立，原始注册资本 10000.00 万元<sup>4</sup>。经过历次增资和股权转让，截至 2015 年末，公司注册资本和实收资本均为 382850.00 万元，漳州市国资委持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

公司作为漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设主体，负责漳州市国资委授权的国有资产经营管理及承担部分基础设施建设，主要业务包括商品销售（汽车销售服务和贸易）、土地综合开发、基础设施建设、水务和园林开发等。

<sup>4</sup> 其中漳州建筑瓷厂出资 9400 万元，占比 94%；漳龙实业有限公司出资 300 万元，占比 3%；漳州千禧实业有限公司出资 300 万元，占比 3%。

2015 年末，公司（合并）资产总额为 303.44 亿元，所有者权益为 122.88 亿元，资产负债率为 59.51%；2015 年，公司实现营业收入 103.04 亿元，利润总额 5.31 亿元。

### 担保能力分析

东方金诚认为，漳州市经济持续增长，经济实力与财政实力较强，为公司业务发展提供了较好的区域经济环境；跟踪期内，公司汽车销售服务业务规模不断扩大，营业收入持续增加，未来仍具有一定发展潜力；作为漳州市级政府投资项目中钢材和水泥等主要材料供应商，公司贸易业务收入和利润均有所增长；公司在漳州市区自来水供应和污水处理业务领域具有很强的专营优势，水务收入保持稳定，毛利率较高；公司是漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设主体，继续得到漳州市政府在财政补贴等方面的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司基础设施在建项目投资规模较大，未来继续面临较大的资金压力；受土地一级开发未确认收入及房地产业务业绩下滑影响，公司土地综合开发业务营业收入和利润大幅下降；公司利润总额大幅下降，盈利仍对政府补贴依赖较大。

综上，东方金诚维持漳龙集团主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

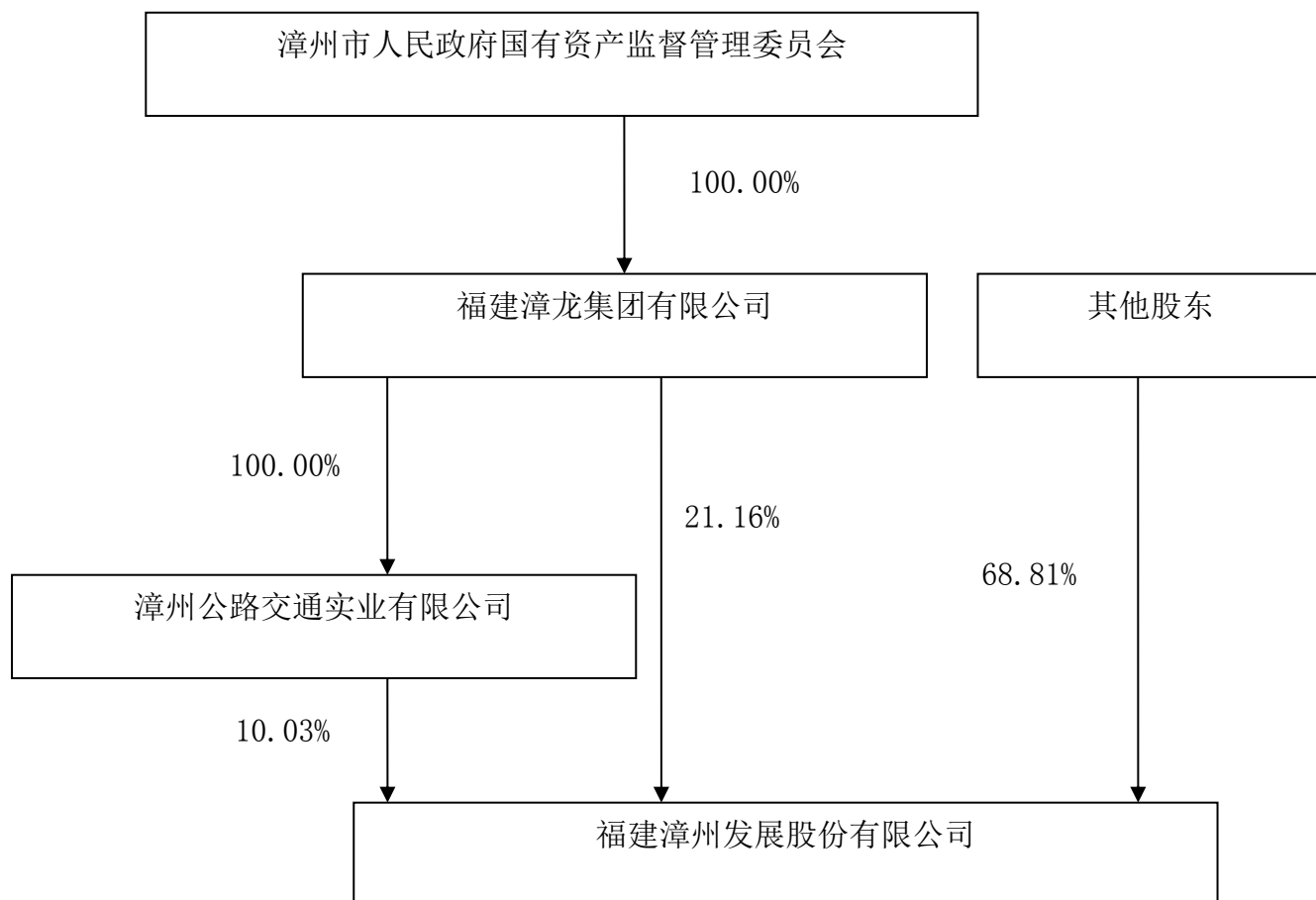
### 抗风险能力及结论

公司在漳州市区自来水供应和污水处理业务领域具有专营优势，业务收入保持稳定，毛利率较高；汽车销售服务业务营业收入持续增加，保持一定盈利能力，未来仍具有一定发展潜力；福建漳龙集团有限公司为本期债券提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到受公司房地产业务业绩下滑等因素影响，公司营业收入和利润大幅下降；公司债务规模有所增加，短期有息债务占比上升，公司仍然存在一定的短期偿债压力。

东方金诚维持漳州发展的 AA- 主体信用等级，评级展望为稳定，并维持“14 漳发债”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2016 年 3 月末公司股权结构图



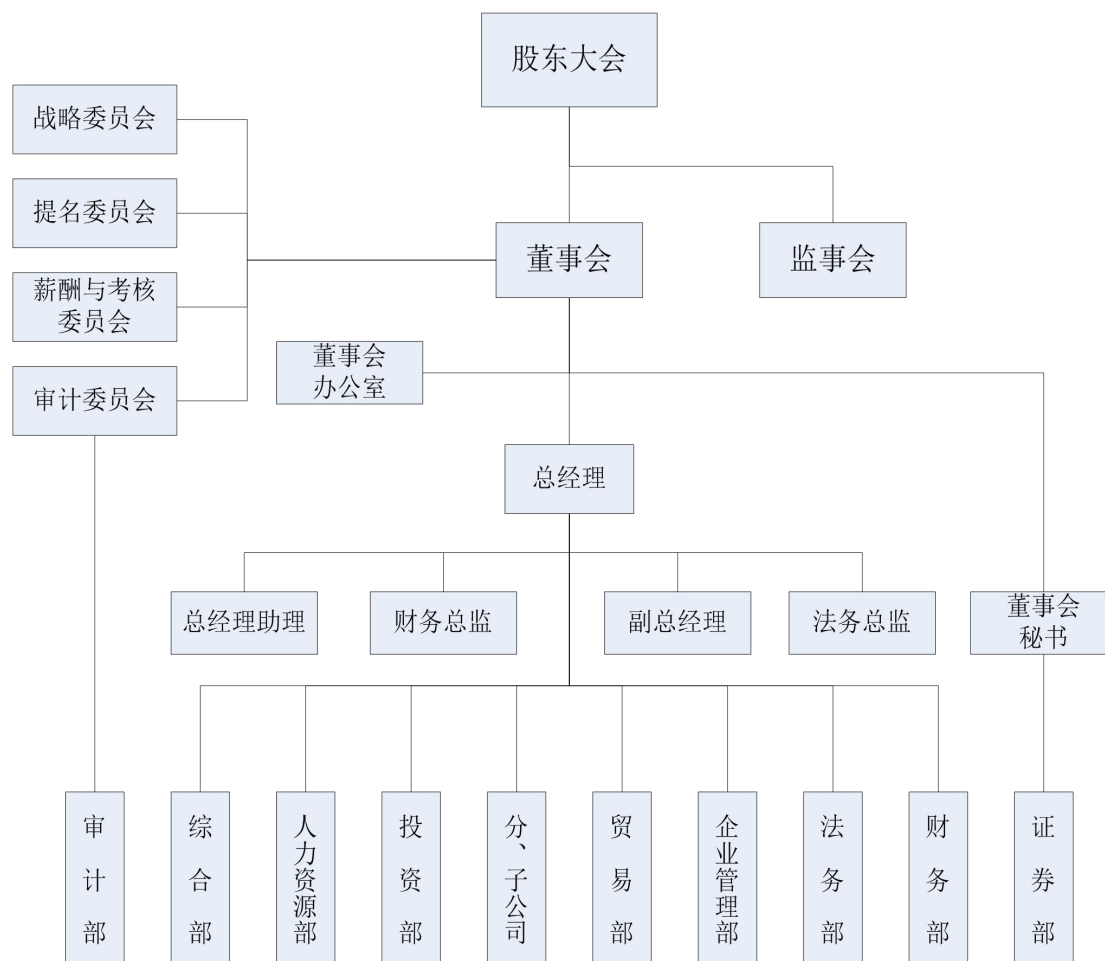
附件二：截至 2016 年 3 月末公司直接控股子公司情况

单位：万元、%

序号	公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
1	福州玖玖丰田汽车销售服务有限公司	1,500	51	汽车及零配件销售, 客车维修, 乘用车维修等
2	漳州发展水务集团有限公司	6,330	100	集中式供水, 城市供水工程、排水工程、污水工程的设计与施工等
3	漳州市华骏汽车销售服务有限公司	1,000	100	汽车销售, 汽车装潢, 二手车信息咨询服务, 汽车零配件销售等
4	福建华骏汽车销售服务有限公司	1,200	100	汽车销售, 汽车装潢, 二手车信息咨询服务, 汽车零配件销售等
5	厦门市东南汽车贸易有限公司	1,000	100	汽车销售, 汽车装潢, 二手车信息咨询服务, 汽车零配件销售等
6	三明华骏汽车销售服务有限公司	1,000	100	汽车销售, 汽车装潢, 二手车信息咨询服务, 汽车零配件销售等
7	漳州欣宝房地产开发有限公司	500	100	房地产开发与经营
8	三明玖玖丰田汽车销售服务有限公司	1,000	51	汽车销售, 汽车装潢, 二手车信息咨询服务, 汽车零配件销售等
9	漳州华骏福元汽车销售服务有限公司	1,800	100	汽车销售, 汽车装潢, 二手车信息咨询服务, 汽车零配件销售等
10	漳州市晟发房地产有限公司	2,000	100	房地产开发与经营
11	南平华骏汽车销售服务有限公司	1,000	100	汽车销售, 汽车装潢, 二手车信息咨询服务, 汽车零配件销售等
12	福建漳发建设有限公司	26,600	100	房屋建筑总承包, 市政工程, 房地产开发; 房地产信息咨询。
13	漳州诏发置业有限公司	7,000	100	房地产开发与经营
14	漳州市华骏天元汽车销售服务有限公司	2,000	100	汽车销售, 汽车装潢, 二手车信息咨询服务, 汽车零配件销售等
15	展恒国际有限公司	400	100	国际贸易业务, 离岸贸易业务
16	福建东南花都置业有限公司	40,000	60	房地产开发与经营
17	福建华骏天元汽车销售服务有限公司	1,500	100	汽车销售, 汽车装潢, 二手车信息咨询服务, 汽车零配件销售等
18	漳州闽南污水处理有限公司	3,000	90	污水处理
19	福建华骏天行汽车销售服务有限公司	3,000	100	汽车销售, 汽车装潢, 二手车信息咨询服务, 汽车零配件销售等

20	福建信禾房地产开发有限公司	12,000	100	房地产开发与经营
21	福建漳发汽车有限公司	10,000	100	汽车及汽车配件销售；汽车租赁等
22	厦门华骏观宏汽车销售服务有限公司	1,000	100	汽车销售，汽车装潢，二手车信息咨询服务，汽车零配件销售等
23	厦门华骏迪尚汽车贸易有限公司	1,200	100	汽车销售，汽车装潢，二手车信息咨询服务，汽车零配件销售等
24	漳浦华骏天驰汽车销售服务有限公司	1,000	100	汽车销售，汽车装潢，二手车信息咨询服务，汽车零配件销售等
25	厦门华骏凯宏汽车销售服务有限公司	1,000	100	汽车销售，汽车装潢，二手车信息咨询服务，汽车零配件销售等
26	福建华骏观宏汽车销售服务有限公司	3,000	100	汽车销售，汽车装潢，二手车信息咨询服务，汽车零配件销售等
27	福建华骏天品汽车销售服务有限公司	3,000	100	汽车销售，汽车装潢，二手车信息咨询服务，汽车零配件销售等
28	漳州漳发地产有限公司	3,000	100	房地产开发与经营

附件三：截至 2016 年 3 月末组织结构图





附件四：截至 2016 年 3 月末公司 4S 店情况

序号	公司名称	注册地点	经营品牌	4S 店面积	物业权属
1	福建华骏汽车销售服务有限公司	福州市仓山区福峡路东侧	长安福特	4860.44	自有
2	三明华骏汽车销售服务有限公司	三明市三元区大版工业园区	长安福特	3250.40	自有
3	漳州市华骏福元汽车销售服务有限公司	漳州市蓝田开发区迎宾大道	长安福特	2540.77	自有
4	南平华骏汽车销售服务有限公司	建瓯市笋竹工业区 C 区	长安福特	3553.10	自有
5	漳州市华骏汽车销售服务有限公司	漳州市迎宾大道	东风本田	4869.84	租赁
6	厦门市东南汽车贸易有限公司	厦门市湖里区枋钟路	东南汽车	5876.30	租赁
7	福州玖玖丰田汽车销售服务有限公司	福州市马尾区江滨东大道	一汽丰田	5530.00	自有
8	三明玖玖丰田汽车销售服务有限公司	三明市三元区大版工业园	一汽丰田	3929.40	自有
9	福建华骏天元汽车销售服务有限公司	福州市马尾区快安兴业东路 160 号	上海通用雪佛兰	4867.00	自有
10	福建华骏天行汽车销售服务有限公司	福州市马尾区快安镇快安延 伸区公北路 1#楼	长安福特	11073.00	租赁
11	福建华骏观宏汽车销售服务有限公司	福州市仓山区城门排下 43 号 A 座	观致汽车	4000.00	租赁
12	福建华骏天品汽车销售服务有限公司	福州市仓山区城门排下 43 号 B 座	雪铁龙 DS	4000.00	租赁
13	厦门华骏迪尚汽车贸易有限公司	厦门市湖里区湖里大道 41-43 号联泰大厦一层西侧	雪铁龙 DS	1030.00	租赁
14	厦门华骏凯宏汽车销售服务有限公司	厦门市海沧区海沧街道海农 北里 12 号一层之三	悦达起亚	1030.00	租赁
15	厦门华骏观宏汽车销售服务有限公司	厦门市海沧区海沧街道海农 北里 12 号一层之三	观致汽车	1030.00	租赁
16	漳州市华骏天元汽车销售服务有限公司	漳州市龙文区龙文北路 103 号	长安福特	11492.8	自有
17	漳州市华骏迪尚汽车销售服务有限公司	漳州市龙文区龙文北路 103 号	雪铁龙 DS	5500.00	租赁
18	漳浦华骏天驰汽车销售服务有限公司	漳州市漳浦县绥安开发区	长安福特	5500.00	租赁
19	泉州华骏观宏汽车贸易有限公司	泉州市丰泽区通源街与科技 路交叉口	观致汽车	1200.00	租赁
20	漳州华骏天捷汽车贸易有限公司	漳州市蓝田经济开发区龙文 园区工业大道以东	比亚迪	2560.00	租赁
21	漳州华骏天润汽车贸易有限公司	漳州市蓝田经济开发区龙文 园区工业大道以东	广菲克	2560.00	租赁
22	三明华骏天元汽车销售服务有限公司	三明市三元区大坂工业园一 路 2 号	雪弗兰	1650.00	租赁
23	福州华骏凯宏汽车销售服务有限公司	福州市马尾区兴业东路 160 号	东风悦达起亚	432.00	租赁

附件五：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末 (未审计)
货币资金	67906.63	101722.15	55175.03	78999.81
应收票据	17904.54	8168.05	-	-
应收账款	7498.83	7110.72	21196.70	5818.70
预付款项	45889.97	47744.83	24966.44	25509.05
其它应收款	6983.89	12283.33	8772.58	5886.61
存货	132411.61	149893.40	180874.88	218360.64
其他流动资产	1551.61	7221.61	5809.23	6185.67
一年内到期的非流动资产	-	-	3.83	1.54
流动资产合计	280147.08	334144.09	296798.68	340762.02
可供出售金融资产	-	3800.00	3800.00	3800.00
长期应收款	7341.30	8341.30	11341.30	10341.30
长期股权投资	6620.50	2491.39	2460.74	2438.00
固定资产	23874.00	24940.45	29138.64	28981.24
在建工程	3617.47	5662.51	12778.07	19175.38
无形资产	17951.23	17284.79	16611.59	16434.41
商誉	190.00	190.00	190.00	190.00
长期待摊费用	2270.55	3348.47	8067.14	7935.20
递延所得税资产	644.48	709.91	937.39	690.20
其他非流动资产	-	675.35	91.69	78.78
非流动资产合计	62509.53	67444.17	85416.56	90064.51
资产总计	342656.62	401588.26	382215.24	430826.53

附件五：公司合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2013 末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末 (未审计)
短期借款	91383.28	72169.46	111953.17	128521.09
应付票据	19144.45	7001.37	8580.00	8110.00
应付账款	15747.91	12976.54	11596.08	10808.00
预收款项	38438.12	16427.55	20440.04	18293.03
应付职工薪酬	2022.01	1923.02	1903.20	702.80
应交税费	486.03	4089.70	2559.62	1658.87
应付利息	2912.31	2775.36	451.25	2085.70
其他应付款	25331.93	21175.66	28206.82	32106.45
一年内到期的非流动负债	1915.18	7000.00	-	-
其他流动负债	20039.01	35009.35	20.88	48.81
流动负债合计	217420.22	180548.00	185711.08	202334.75
长期借款	9390.92	354.56	11883.20	41983.20
应付债券	15000.00	50000.00	35000.00	35000.00
专项应付款	1720.00	-	-	-
递延收益	-	2742.44	2700.99	2663.42
其他非流动负债	79.11	-	-	-
非流动负债合计	26190.03	53097.00	49584.19	79646.62
负债合计	243610.26	233645.00	235295.27	281981.37
实收资本（或股本）	41119.34	52008.62	88414.65	88414.65
资本公积	12277.83	60355.06	17653.08	17653.12
盈余公积	2378.89	3325.74	3599.88	3599.88
未分配利润	26483.52	30526.05	21852.29	22629.09
外币报表折算差额	0.11	-	-	-
其他综合收益	-	1.38	20.31	20.31
归属母公司所有者权益合计	82259.69	146216.85	131540.21	132317.05
少数股东权益	16786.68	21726.41	15379.76	16528.11
所有者权益合计	99046.36	167943.26	146919.97	148845.16
负债与股东权益合计	342656.62	401588.26	382215.24	430826.53

附件六：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2013年	2014年	2015年	2016年1~3月
				(未审计)
一、营业总收入	306035.77	338836.87	312257.4	78966.42
其中：营业收入	306035.77	338836.87	312257.4	78966.42
减：营业成本	267450.24	295715.37	282651.38	70601.05
营业税金及附加	4972.09	5401.59	2146.84	488.36
销售费用	11342.01	13496.04	15818.03	4055.17
管理费用	8431.28	9635.32	10286.55	2276.5
财务费用	7497.95	10004.9	8245.01	1370.2
资产减值损失	24.14	360.32	1899.38	-991.02
投资收益	8816.55	6289.82	-13.26	-22.74
二、营业利润	15134.61	10513.14	-8803.06	1143.41
加：营业外收入	538.34	1247.76	1390.57	249.38
减：营业外支出	321.33	170.19	154.29	10.59
三、利润总额	15351.63	11590.71	-7566.78	1382.2
减：所得税	4712.12	5240.63	1531.44	682.05
四、净利润	10639.51	6350.08	-9098.21	700.15
归属于母公司所有者的净利润	11222.75	7045.35	-8399.61	776.8
少数股东损益	-583.24	-695.27	-698.6	-76.65

附件七：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2013年	2014年	2015年	2016年
				1~3月
				(未审计)
<b>一、经营活动产生的现金流量</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	359526.37	364426.52	359814.94	108541.78
收到税费返还	4484.65	2534.21	97.94	94.13
收到的其他与经营活动有关的现金	20660.5	29461.06	27212.55	3203.19
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>384671.52</b>	<b>396421.79</b>	<b>387125.42</b>	<b>111839.11</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	346146.43	394448.28	333413.22	93371.53
支付给职工以及为职工支付的现金	10941.47	12865.43	14534.67	4754.78
支付的各项税费	15095.05	13614.47	9783.86	2976.89
支付的其他与经营活动有关的现金	9221.46	21522.97	27228.11	11285.27
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>381404.41</b>	<b>442451.15</b>	<b>384959.85</b>	<b>112388.48</b>
经营活动产生的现金流量净额	3267.11	-46029.36	2165.57	-549.37
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>				
收回投资收益所收到的现金	23492.35	-	-	-
取得投资收益所收到的现金	-	-	17.39	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	457.33	568.86	825.28	215.2
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	-	21080.61	1692.76	-
收到的其他与投资活动有关的现金	1370	950	250	-
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>25319.68</b>	<b>22599.46</b>	<b>2785.43</b>	<b>215.2</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	2267.67	8455.86	17082.63	7080.39
投资所支付的现金	1750	11000	-	-
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	251.15	-	-	13967.96
支付的其他与投资有关的现金	220.76	87.45	0	18
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>4489.59</b>	<b>19543.31</b>	<b>17082.63</b>	<b>21066.35</b>

投资活动产生的现金流量净额	20830.09	3056.15	-14297.2	-20851.14
<b>三、筹资活动产生的现金流</b>				
吸收投资所收到的现金	-	64784.93	0	1225
取得借款所收到的现金	165927.29	300822.32	249349	69326.29
发行债券收到的现金	35000	70000	-	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	5579.88	1684.08	5387.4
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>200927.29</b>	<b>441187.13</b>	<b>251033.08</b>	<b>75938.69</b>
偿还债务所支付的现金	187569.39	344544.93	259469.89	24169.4
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	8455.96	13673.03	12261.32	1806.63
支付其他与筹资活动有关的现金	225	2418.67	16832.36	3581.1
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>196250.35</b>	<b>360636.62</b>	<b>288563.57</b>	<b>29557.13</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>4676.94</b>	<b>80550.51</b>	<b>-37530.49</b>	<b>46381.56</b>
<b>四、汇率变动对现金的影响额</b>	<b>81.51</b>	<b>133.06</b>	<b>61.72</b>	<b>-</b>
<b>五、现金和现金等价物净增加额</b>	<b>28855.65</b>	<b>37710.36</b>	<b>-49600.4</b>	<b>24981.05</b>

附件八：公司合并现金流量表附表

单位：万元

将净利润调节为经营活动现金流量	2013年	2014年	2015年
1、净利润	10639.51	6350.08	-9098.21
资产减值准备	24.14	360.32	1899.38
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3247.22	3392.22	3991.01
无形资产摊销	746.55	744.33	750.91
长期待摊费用摊销	276.90	507.12	851.41
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-127.33	-132.72	-169.05
固定资产报废损失	0.47	0.00	0.04
公允价值变动损失（减：收益）	0.00	0.00	0.00
财务费用	10648.77	10240.38	9439.25
投资损失	-8816.55	-6289.82	13.26
递延所得税资产减少	-144.19	-65.43	-260.75
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00
存货的减少	-14771.44	-17511.11	-32802.05
经营性应收项目的减少	-20660.53	-8520.44	10367.18
经营性应付项目的增加	22203.60	-35104.28	17183.18
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	3267.11	-46029.36	2165.57
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转入资本	-	-	-
一年内到期的可转换公司债券	-	-	-
融资租入固定资产	-	-	-
合计	-	-	-
3、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	67906.63	100038.07	50437.67
减：现金的期初余额	39050.98	62327.72	100038.07
加：现金等价物的期末余额	-	-	-
减：现金等价物的期初余额	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	28855.65	37710.36	-49600.40

附件九：公司主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月 (未经审计)
<b>盈利能力</b>				
营业利润率 (%)	10.98	11.13	8.79	9.98
总资本收益率 (%)	7.94	5.70	0.10	0.17
净资产收益率 (%)	10.74	3.78	-6.19	-
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	71.09	58.18	61.56	65.45
长期债务资本化比率 (%)	25.43	23.19	28.57	44.42
全部债务资本化比率 (%)	59.62	44.90	54.96	63.20
流动比率 (%)	128.85	185.07	159.82	168.41
速动比率 (%)	67.95	102.05	62.42	60.49
经营现金流负债比 (%)	1.50	-25.49	1.17	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.22	2.47	0.79	-
全部债务/EBITDA (倍)	5.14	5.02	24.02	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.16	-0.31	-0.07	-0.08
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	2.73	-3.90	-1.29	-
<b>经营效率</b>				
销售债权周转次数 (次)	-	16.66	17.12	-
存货周转次数 (次)	-	2.10	1.71	-
总资产周转次数 (次)	-	0.91	0.80	-
现金收入比 (%)	-	107.55	115.23	-
<b>增长指标</b>				
资产总额年平均增长率 (%)	-	17.20	-4.82	-
净资产年平均增长率 (%)	-	69.56	-12.52	-
营业收入年平均增长率 (%)	-	10.72	-7.84	-
利润总额年平均增长率 (%)	-	-24.50	-165.28	-
<b>本期债券偿债能力</b>				
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.81	0.78	0.21	-
经营活动现金流入量偿债倍数 (倍)	10.99	11.33	11.06	-
经营活动现金流量净额偿债倍数 (倍)	0.09	-1.32	0.06	-
筹资活动前现金流量净额偿债倍数 (倍)	0.69	-1.23	-0.35	-



附件十：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>盈利指标</b>	
毛利率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本})/\text{营业收入}\times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本}-\text{营业税金及附加})/\text{营业收入}\times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润}+\text{利息费用})/(\text{所有者权益}+\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务})\times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润}/\text{所有者权益}\times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额}/\text{利润总额}\times 100\%$
<b>偿债能力指标</b>	
资产负债率	$\text{负债总额}/\text{资产总计}\times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务}/(\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务}/(\text{长期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额}/\text{所有者权益}\times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA}/\text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务}/\text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计}-\text{存货})/\text{流动负债合计}\times 100\%$
经营现金流流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/(\text{当年利息支出}+\text{当年应偿还的全部债务本金})$
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	$\text{营业收入}/(\text{平均应收账款净额}+\text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本}/\text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入}/\text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金}/\text{营业收入}\times 100\%$
<b>增长指标</b>	
资产总额年平均增长率	$(1) 2 \text{ 年数据: 增长率}=(\text{本期}-\text{上期})/\text{上期}\times 100\%$ $(2) n \text{ 年数据: 增长率}=[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)}-1]\times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
<b>本期债券偿债能力</b>	
EBITDA/本期发债额度	$\text{EBITDA}/\text{本期发债额度}$
经营活动现金流入量偿债倍数	$\text{经营活动产生的现金流入量}/\text{本期债券到期偿还额}$
经营活动现金流量净额偿债倍数	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{本期债券到期偿还额}$
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{本期债券到期偿还额}$

注：长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

## 附件十一：企业主体及长期债券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。