



## 漳州市九龙江建设有限公司 主体信用评级

主体信用等级: AA-

评级展望: 稳定

评级时间: 2014年09月12日

经济、财政指标	2011	2012	2013	
GDP(亿元)	1,768.20	2,017.80	2,236.02	
综合财力(亿元)	278.62	336.98	435.32	
债务率(%)	—	—	38.50	
主要财务指标	2011	2012	2013	2014.6
现金类资产(亿元)	7.05	9.18	22.26	38.98
资产总额(亿元)	92.29	159.54	215.44	227.80
所有者权益(亿元)	63.48	72.43	80.53	81.57
长期债务(亿元)	3.52	32.37	75.73	96.33
全部债务(亿元)	16.61	70.41	117.12	131.15
营业总收入(亿元)	18.82	23.07	25.39	13.37
利润总额(亿元)	4.11	5.49	8.10	4.04
EBITDA(亿元)	4.96	8.46	15.25	—
经营净现金流(亿元)	2.44	2.87	2.40	-0.41
营业毛利率(%)	38.45	39.54	40.10	38.94
总资产报酬率(%)	4.92	6.15	7.64	—
资产负债率(%)	31.21	54.60	62.62	64.19
全部债务资本化比率(%)	20.74	49.29	59.26	61.65
流动比率(倍)	1.25	0.67	1.10	1.61
全部债务/EBITDA(倍)	3.35	8.32	7.68	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	16.68	3.46	2.45	—

资料来源: 公司 2011~2013 年审计报告以及未经审计的 2014 年上半年财务报表

### 分析师

王云鹤 蒋盛文

电话: 010-88090156

邮箱: wangyunhe@chinaratings.com.cn

### 市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街 28 号院

盈泰中心 2 号楼 6 层 (100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

### 评级观点

漳州市九龙江建设有限公司(以下简称“公司”或“九龙江建设”)是漳州市国资委直属的全资控股平台,公司收入和利润结构以药品和轴承产品为主。中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为九龙江建设的经营风险很低,财务风险一般,外部增信作用较明显,评定公司的主体信用等级为 AA-,评级展望为稳定。该评级结果表示公司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。

### 主要优势

- 公司医药板块主要产品片仔癀属于国家绝密品种,具有突出的品种优势,近年该板块保持了较强经营稳定性和盈利能力。
- 公司制造业板块主要子公司龙溪股份在关节轴承细分领域具有突出的市场地位。
- 公司是漳州市国资委下属重要的国有资产运营及融资平台,在漳州市经济发展中地位重要,可获得地方政府在资产划拨、偿债保障等方面的有力支持。

### 主要关注

- 公司由片仔癀集团改制组建而成,成立时间较短,对于下属子公司的管控力度较弱。
- 公司本部层面承担了绝大部分债务,整体债务负担重,资金周转压力较大,债务分布和偿债来源存在错配。未来公司本部对古雷经济开发区仍有很大规模投资,公司本部债务负担及资金周转压力或将进一步加大。
- 古雷经济开发区处于投资建设期,其自身财政实力有限,导致公司投资收益的实现面临较大的不确定性。未来古雷经济开发区的发展和建设情况将直接关系到公司投资的回收,需要保持关注。
- 铁路投资业务对公司资金形成占用,但未来收益实现存在不确定性。