

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2019]066 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“福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券”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-，评级展望为稳定，同时维持“福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一九年六月十七日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2019]066 号

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福建漳州发展股份有限公司及其发行的“福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券”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，维持福建漳州发展股份有限公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；同时维持“福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券”信用等级为 AA+。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一九年六月十七日



信用评级报告声明

- 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《东方金诚工商企业信用评级方法》，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，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 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，未受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。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 福建漳州发展股份有限公司2014年公司债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2019年6月17日



福建漳州发展股份有限公司主体及 “14漳发债” 2019年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2019】066号

跟踪评级结果

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

债项信用等级：AA+

评级时间：2019年6月17日

上次评级结果

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

债项信用等级：AA+

评级时间：2018年6月12日

债券概况

债项简称：“14漳发债”

发行金额：3.50亿元

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

增信措施：连带责任保证担保

担保主体：福建漳龙集团有限
公司

担保主体信用等级：AA+

担保主体评级展望：稳定

评级小组负责人

刘涛 

评级小组成员

张畅 

邮箱：dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-62299803

地址：北京市朝阳区朝外西街3号兆
泰国际中心C座12层
100600

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，受益于供货商返利冲减成本，跟踪期内，公司汽车销售服务业务毛利润和毛利率均有所增长；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，跟踪期内，水务业务收入和毛利润稳定增长；跟踪期内，公司营业收入有所增长，营业利润率有所提升，主营获利能力有所增强；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，具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，2018年以来我国汽车销量出现首次负增长，经销商经营压力增大；跟踪期内，公司房地产开发业务毛利润和毛利率大幅下降；跟踪期内，公司经营活动净现金流入大幅减少，水务建设项目较多，投资性净现金流表现为净流出。

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+。

跟踪评级结果

主体信用等级: AA-

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA+

评级时间: 2019年6月17日

上次评级结果

主体信用等级: AA-

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA+

评级时间: 2018年6月12日

债券概况

债项简称: “14漳发债”

发行金额: 3.50亿元

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

增信措施: 连带责任保证担保
担保主体: 福建漳龙集团有限
公司

担保主体信用等级: AA+

担保主体评级展望: 稳定

评级小组负责人

刘涛

评级小组成员

张畅

邮箱: dfjc-gs@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-62299803

地址: 北京市朝阳区朝外西街3号兆
泰国际中心C座12层
100600

主要数据和指标

项 目	2016年	2017年	2018年	2019年 1~3月
资产总额(亿元)	54.10	49.72	50.57	51.01
所有者权益(亿元)	22.68	22.17	23.91	23.12
全部债务(亿元)	18.63	11.98	10.47	9.54
营业总收入(亿元)	31.44	27.38	30.68	6.01
利润总额(亿元)	2.50	1.17	1.25	0.33
EBITDA(亿元)	4.44	2.83	2.82	0.49
营业利润率(%)	9.45	13.23	14.44	18.54
净资产收益率(%)	8.69	3.54	3.47	-
资产负债率(%)	58.08	55.41	52.72	54.68
全部债务资本化比率(%)	45.10	35.08	30.46	29.21
流动比率(%)	171.56	145.93	144.52	153.84
全部债务/EBITDA(倍)	4.19	4.24	3.71	-
EBITDA利息倍数(倍)	4.02	3.51	4.53	-

注: 表中数据来源于漳州发展2016年~2018年经审计的合并财务报告及2019年1~3月未经审计的合并财务报表。

优势

- 受益于供货商返利冲减成本, 跟踪期内, 公司汽车销售服务业务毛利润和毛利率均有所增长;
- 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, 跟踪期内, 水务业务收入和毛利润稳定增长;
- 跟踪期内, 公司营业收入有所增长, 营业利润率有所提升, 主营获利能力有所增强;
- 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, 具有很强的增信作用。

关注

- 2018年以来我国汽车销量出现首次负增长, 经销商经营压力增大;
- 跟踪期内, 公司房地产开发业务毛利润和毛利率大幅下降;
- 跟踪期内, 公司经营活动净现金流入大幅减少, 水务建设项目较多, 投资性净现金流表现为净流出。

跟踪评级原因

按照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（以下简称“漳州发展”或“公司”）主体及福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券（以下简称“14 漳发债”或“本期债券”）的跟踪评级安排，东方金诚根据漳州发展提供的 2018 年度审计报告、2019 年一季度未经审计的合并财务报表以及相关经营数据，进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

漳州发展的主营业务包括汽车销售服务、水务和房地产开发等业务，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人民政府国有资产监督管理委员会。

漳州发展的前身为福建双菱股份有限公司，于 1994 年 11 月经福建省人民政府闽政体股【1994】01 号文批准成立，1997 年 6 月 26 日在深圳证券交易所挂牌上市，股票代码 000753，是福建省漳州市第一家国有控股上市公司。2016 年，公司通过非公开方式发行 1.07 亿股人民币普通股，共募集资金 6.00 亿元。截至 2019 年 3 月末，公司总股本为 99148.11 万股，漳龙集团直接持股 27.55%，为公司控股股东。

截至 2019 年末，公司（合并）资产总额为 50.57 亿元，所有者权益为 23.91 亿元，资产负债率为 52.72%。2018 年，公司实现营业收入 30.68 亿元，利润总额 1.25 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司（合并）资产总额为 51.01 亿元，所有者权益为 23.12 亿元，资产负债率为 54.68%。2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 6.01 亿元，利润总额 0.33 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“福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券”，发行总额为人民币 3.50 亿元，票面年利率为 7.20%，起息日为 2014 年 12 月 5 日，到期日为 2019 年 12 月 5 日，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。本期债券由漳州发展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。

截至本报告出具日，上述募集资金已全部用于偿还银行贷款及补充流动资金。公司已分别于 2015 年 12 月 5 日、2016 年 12 月 5 日、2017 年 12 月和 2018 年 12 月 5 日完成了本期债券的第 1~4 次付息。公司在本期债券存续期的第 3 年末，选择不上调票面利率，即本期债券存续期后 2 年票面利率仍维持 7.20% 不变。公司也于 2017 年 11 月 1 日披露了《关于“14 漳发债”回售申报情况的公告》，根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的债券回售申报数据，“14 漳发债”的回售数量为 657000 张，回售金额为人民币 70430400.00 元（含利息），剩余托

管量为 2843000 张，存续债券金额 2.84 亿元。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2019 年一季度宏观经济运行好于预期，GDP 增速与上季持平；随着积极因素逐渐增多，预计二季度 GDP 增速将稳中有升，上半年经济下行压力趋于缓解

今年宏观经济开局好于市场普遍预期。据初步核算，1~3 月国内生产总值为 213433 亿元，同比增长 6.4%，增速与上季持平，结束了此前的“三连降”，主要原因是当季货物贸易顺差同比扩大，净出口对经济增长的拉动力增强，抵消了投资和消费拉动力下滑的影响。值得注意的是，随着逆周期政策效果显现，中美贸易谈判进展良好带动市场预期改善，3 月投资和消费同步回暖，经济运行的积极因素正在逐渐增多。

工业生产边际改善，企业利润下降。1~3 月规模以上工业增加值同比增长 6.5%，增速较上年全年加快 0.3 个百分点。其中，3 月工业增加值同比增长 8.5%，较 2 月当月同比增速 3.4% 大幅反弹，这一方面受春节错期影响，同时也与当月制造业 PMI 重回扩张区间相印证，表明制造业景气边际改善，逆周期政策带动效果较为明显。受 PPI 涨幅收窄影响，今年 1~2 月工业企业利润同比下降 14.0%，结束此前两年高增，但后期增值税下调或将缓解企业利润下行压力。

固定资产投资增速整体回升。1~3 月固定资产投资同比增长 6.3%，增速较上年全年加快 0.4 个百分点。具体来看，基建补短板力度加大带动基建投资增速小幅上升，1~3 月同比增长 4.4%，增速较上年全年加快 0.6 个百分点。在前期新开工高增速支撑下，1~3 月房屋施工面积增速加快，推动同期房地产投资同比增速较上年全年加快 2.3 个百分点至 11.8%。最后，因利润增速下滑、外需前景走弱影响企业投资信心，1~3 月制造业投资同比增长 4.6%，增速较上年全年下滑 4.9 个百分点。

商品消费整体偏弱，企稳反弹迹象已现。1~3 月社会消费品零售总额同比增长 8.3%，增速不及上年全年的 9.0%，汽车、石油制品和房地产相关商品零售额增速低于上年是主要拖累。不过，从边际走势来看，1~2 月社零增速企稳，3 月已有明显回升，背后推动因素包括当月 CPI 上行，个税减免带动居民可支配收入增速反弹，以及市场信心修复带动车市回暖。1~3 月 CPI 累计同比上涨 1.8%，涨幅低于上年全年的 2.1%；因猪肉、鲜菜等食品价格大涨，3 月 CPI 同比增速加快至 2.3%。

净出口对经济增长的拉动力增强。以人民币计价，1~3 月我国出口额同比增长 6.7%，进口额增长 0.3%，增速分别较上年全年下滑 0.4 和 12.6 个百分点。由于进口增速下行幅度更大，一季度我国对外贸易顺差较上年同期扩大 75.2%，带动净出口对 GDP 增长的拉动率反弹至 1.5%，较上季度提高 1.0 个百分点。

东方金诚预计，二季度基建领域补短板、减税降费等积极财政政策效应将持续显现，叠加市场预期改善推动商品房销售回暖、汽车销量增速反弹，以及对外贸易顺差仍将延续等因素，预计二季度 GDP 增速将持平于 6.4%，不排除小幅反弹至 6.5% 的可能，这意味着上半年经济下行压力趋于缓解。

政策环境

M2 和社融存量增速触底反弹，“宽信用”效果显现，货币政策宽松步伐或将有所放缓

社会融资规模大幅多增，货币供应量增速见底回升。1~3 月新增社融累计 81800 亿，同比多增 23249 亿，主要原因是表内信贷大幅增长以及表外融资恢复正增长，表明“宽信用”效果进一步显现。此外，1~3 月新增企业债券融资及地方政府专项债也明显多于上年同期，体现债市回暖及地方政府专项债发行节奏加快带来的影响。在社融同比多增带动下，3 月底社融存量同比增速加快至 10.7%，较上年末提高 0.9 个百分点。3 月末，广义货币（M2）余额同比增长 8.6%，增速较上年末提高 0.5 个百分点，主要原因是一季度流向实体经济的贷款大幅增加，以及财政支出力度加大带动财政存款同比多减。3 月末，狭义货币（M1）余额同比增长 4.6%，增速较上年末提高 3.1 个百分点，表明实体经济活跃程度有所提升。

货币政策宽松步伐或将边际放缓。一季度各项金融数据均有明显改善，表明前期各类支持实体经济融资政策的叠加效应正在体现。考虑到伴随中美贸易谈判取得积极进展，市场信心持续恢复，宏观经济下行压力有所缓和，金融数据反弹或促使监管层放缓货币政策边际宽松步伐，二季度降准有可能延后，降息预期也有所降温，而定向支持民营、小微企业融资政策还将发力。

减税带动财政收入增速走低，财政支出力度加大，更加积极的财政政策将在减税降费和扩大支出两端持续发力

1~3 月财政收入累计同比增长 6.2%，增速较上年同期下滑 7.4 个百分点，体现各项减税政策及 PPI 涨幅收窄等因素的综合影响。其中，税收收入同比增长 5.4%，增速较上年同期下滑 11.9 个百分点；非税收入同比增长 11.8%，增速较上年同期高出 19.3 个百分点，或与央企利润上缴幅度增大有关。1~3 月财政支出累计同比增长 15.0%，增速高于上年同期的 10.9%，基建相关支出整体加速。

2019 年政府工作报告明确将实施更大规模的减税，全年减税降费规模将达到约 2 万亿，高于 2018 年的 1.3 万亿。4 月起，伴随新一轮增值税减税的实施，财政收入增长将面临更大的下行压力。支出方面，2019 年基建补短板需求增大，二季度基建相关支出力度有可能进一步上升，而科技、教育、社保和就业等民生类支出也将保持较快增长，财政支出将保持较高强度。总体上看，今年财政政策在稳定宏观经济运行中的作用将更加突出。

行业分析

漳州发展的收入和利润主要来源于汽车销售服务业务、水务业务和房地产业务，属于汽车销售服务行业、水务行业和房地产行业，其中来源于汽车销售服务行业的收入占比最大。

汽车经销行业

2018 年我国汽车销量出现负增长，受此影响经销商库存压力较高

由于购置税优惠政策退出以及整体经济下行，2018 年我国乘用车销量出现负增长。2018 年我国乘用车销量 2370.98 万辆，同比下滑 4.08%，其中 9 月至 12 月每月销量同比下滑幅度均超过 10%。受此影响，2018 年以来，我国汽车经销商库存系数持续位于高位。根据中国汽车流通协会的统计，2018 年全年汽车经销商库存系数都保持在 1.50 以上，其中自主品牌的库存系数有 6 个月超过 2.00。

2018 年，我国汽车产量为 2387.90 万辆，同比下降 5.33%，在 2019 年经济继续放缓的经济预期下，各整车厂商预计仍将减少整车生产量，经销商库存压力将有所好转。从 2018 年四季度以来，各厂商以已调整生产计划，10 月~12 月乘用车产量同比分别减少 1.04%、3.37%和 5.15%。整车厂商减少排产在一定程度上缓解了经销商的提车压力，2018 年 12 月经销商库存系数从 11 月的 1.92 下降至 1.73。

从中长期来看，2016 年我国汽车千人保有量为 140 辆，与美国的 797 辆，日本的 591 辆以及韩国的 376 辆还有较大的差距，我国汽车消费市场未来还有很大的增长空间。

图 1：2016 年~2018 年我国汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，东方金诚整理

我国汽车经销商营业收入不断增加，大型经销商集团盈利能力强于小型经销商，行业集中度持续提高

2011 年以来，我国汽车市场发展迅猛，汽车经销行业收入不断增长。根据中国汽车流通协会统计，受益于汽车需求回暖，2017 年全国汽车经销商百强实现营业收入 16420 亿元，同比增加 9.52%；实现毛利率 9.10%，同比上升 3.90 个百分点。截至 2017 年末，我国已形成 1 家 1000 亿级、7 家 500 亿级和 38 家 100 亿级的大型汽车经销商集团。2017 年汽车经销商排名前十销售总额达 6786.72 亿元，占百强总销售额的 41.33%。以销量来看，2009 年至 2017 年百强经销商的市场占有率由 14.40% 上升至 34.30%，集中度持续提高，且行业整合仍存在较大空间。未来大型经销商规模及影响力将进一步提升，盈利能力也有望持续向好。

图 2：2011 年～2017 年全国汽车经销商百强企业经营数据



资料来源：中国汽车流通协会，东方金诚整理

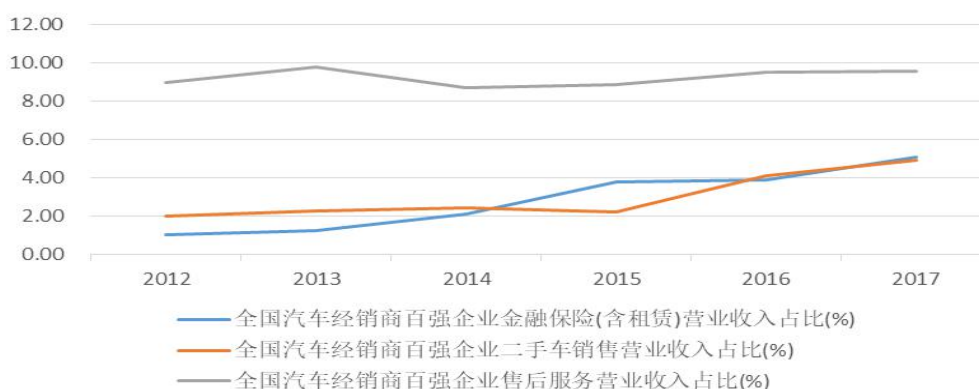
近年来，汽车后市场服务业务收入及占比逐年增长，成为汽车经销商新的盈利增长点

由于产能逐步饱和，市场由原先的供应驱动转向由终端消费者需求驱动的阶段，加之汽车品牌产品之间竞争加剧，导致终端经销商新车销售价格和新车利润逐步下滑。经销商利润来源的重心从新车销售逐步过渡到与汽车全生命周期相关的服务，售后服务的地位不断提高。

2017 年，全国汽车百强经销商金融保险及租赁营业收入占比为 5.10%，较 2016 年的 3.90%增加 1.20 个百分点；同期，全国汽车百强经销商二手车销售业务营业收入占比为 4.90%，较 2016 年 4.10%增加 0.80 个百分点；同期，全国汽车百强经销商售后服务营业收入占比 9.60%，较 2016 年 9.50%上升 0.10 个百分点。

汽车后市场服务业务收入虽然在汽车经销商的营业收入中占比较低，但其利润空间较大，毛利率水平在 50%以上，创造利润能力较强，成为汽车经销商新的盈利增长点。

图 3：2012 年～2017 年全国汽车经销商百强企业汽车后市场服务业务数据



资料来源：中国汽车流通协会，东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司收入主要来源于汽车销售和房地产开发业务，营业收入、毛利润和毛利率均有所增长

2018 年，公司收入主要来源于汽车销售服务和房地产开发业务。其中，汽车销售服务业务收入占比下降，房地产开发收入占比上升。同期，公司实现营业总收入 30.68 亿元，较上年增长 12.04%，主要是房地产开发和工程施工业务收入增长所致。

表1：2016年~2018年及2019年1~3月公司营业总收入构成情况

单位：亿元、%

业务类别	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
主营业务	30.68	97.59	25.97	94.86	29.58	96.43	5.86	97.50
汽车销售服务	25.81	82.11	22.27	81.34	17.71	57.74	3.51	58.33
房地产开发	0.89	2.83	1.24	4.53	6.03	19.66	0.96	16.00
工程施工	1.77	5.63	0.66	2.41	2.81	9.16	0.91	15.17
水务	1.48	4.71	1.79	6.54	1.97	6.40	0.48	8.00
建材制造	-	-	0.01	0.04	1.06	3.46	-	-
贸易	0.73	2.31	-	-	-	-	-	-
其他业务	0.76	2.42	1.41	5.14	1.10	3.57	0.15	2.50
合计	31.44	100.00	27.38	100.00	30.68	100.00	6.01	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2018 年，公司实现毛利润 4.59 亿元，同比增长 15.91%，主要是工程施工业务毛利润增长较多所致。公司毛利润主要来源于汽车销售、水务和工程施工业务。同期，公司综合毛利率为 14.96%，较上年增加 0.50 个百分点。

表2：2016年~2018年及2019年1~3月公司毛利润及毛利率情况

单位：亿元、%

业务类别	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1~3 月	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
主营业务	2.61	8.52	2.89	11.09	3.73	12.61	1.05	17.92
汽车销售服务	1.48	5.73	1.43	6.42	1.48	8.35	0.33	9.40
房地产开发	0.08	8.57	0.48	38.71	0.29	4.91	0.35	36.46
工程施工	0.37	20.64	0.20	30.30	0.76	27.12	0.12	13.19
水务	0.63	42.73	0.77	43.02	0.96	48.61	0.25	52.08
建材制造	-	-	-	-	0.24	22.74	-	-
贸易	0.06	8.39	-	-	-	-	-	-
其他业务	0.56	73.17	1.08	76.60	0.86	78.18	0.09	60.00
合计	3.17	10.08	3.96	14.46	4.59	14.96	1.14	18.97

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2019 年 1~3 月，公司实现营业总收入 6.01 亿元，毛利润 1.14 亿元，综合毛利率为 18.97%。

汽车销售服务

跟踪期内，公司汽车销售服务业务收入大幅下降，但受益于供货商返利冲减成本，业务毛利润和毛利率均有所增长

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，汽车贸易业务采取集团化经营管理，由子公司福建漳州发展汽车集团有限公司负责总统筹，4S 店的具体运营由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子公司负责。跟踪期内，公司积极扩展新的汽车销售模式，包括电销、城市展厅、汽车城等。

公司经营的汽车品牌主要包括长安福特、一汽丰田、东风本田、雪佛兰、DS 等知名品牌，2018 年获得吉利领克漳州区域授权，完成建店投入运营，获得比亚迪 E 网漳州区域授权。截至 2018 年末，公司 4S 店共计 26 家，较 2017 年末增加 1 家，主要集中于福建省福州、厦门、漳州、泉州、三明和南平，其中 8 家物业为自有、18 家为租赁。

跟踪期内，乘用车行业结束十年增长，首次进入负增长时代。2018 年，公司汽车销售服务业务收入为 17.71 亿元，同比下降 20.48%；毛利润为 1.48 亿元，同比增长 3.50%；受益于 2017 年末返利较多，该部分返利在 2018 年度收回冲减成本，跟踪期内业务毛利率较上年增加 1.93 个百分点至 8.35%。

表 3：汽车销售服务业务经营情况

项目	单位：个、亿元、%			
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
4S 店数量 ¹	26	25	26	26
营业收入	25.81	22.27	17.71	3.51
毛利润	1.48	1.43	1.48	0.33
毛利率	5.73	6.42	8.35	9.40

资料来源：公司提供，东方金诚整理

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，跟踪期内，水务业务收入和毛利润稳定增长

公司水务业务收入包括自来水销售收入、污水处理费和代收垃圾处理手续费²等。跟踪期内，公司仍负责漳州市芗城区、龙文区、金峰开发区、漳浦县及周边地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。

2018 年公司水务业务实现收入 1.97 亿元，同比增长 10.06%，其中自来水销售收入为 1.23 亿元，同比增长 8.58%；污水处理费收入 0.73 亿元，同比增长 11.07%。2018 年，水务业务毛利率为 48.61%，同比上升 5.59 个百分点。

¹ 2017 年~2018 年和 2019 年 1~3 月 4S 店统计数据中均包含一家保险代理公司。

² 代收垃圾处理手续费计入其他业务收入中。

表4：2016年~2018年及2019年1~3月公司水务业务收入情况

单位：万元、%

项目	2016年		2017年		2018年		2019年1~3月	
	销售收入	占水务比例	销售收入	占水务比例	销售收入	占水务比例	销售收入	占水务比例
自来水销售	10183.85	68.82	11366.13	63.36	12341.03	62.67	2840.10	59.44
污水处理费	4614.66	31.18	6572.86	36.64	7352.33	37.33	1937.62	40.56
合计	14798.51	100.00	17938.99	100.00	19693.36	100.00	4777.72	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2019年3月末，公司拥有4个自来水厂和1个原水厂，供水能力为31.5万吨/天，与2017年和2018年相比无变化，在漳州市区供水面积达到90%以上。2018和2019年1~3月，公司售水量分别为6966.71万吨和1629.81万吨，分别同比增长9.03%和5.97%。其中，生活用水的售水量占比分别为72.41%和74.93%。

截至2018年末，公司污水处理能力达到19万吨/天，与上年比无变化。2018年，公司共处理污水5617.58万立方米，同比增长12.17%，收取污水处理费7352.33万元。2019年1~3月，污水处理公司共处理污水1471.33万立方米，同比增长14.59%，收取污水处理费1937.62万元。

公司水务板块在建及拟建项目较多，随着项目逐渐完工投产，业务规模将有所提升

截至2018年末，靖城南区污水厂新建工程、漳浦污水处理厂一级A提标改造项目建设完成，市区二水厂扩建工程、金峰水厂扩建工程及云霄云陵工业区污水处理厂项目继续推进，公司水务板块项目建设仍较多。跟踪期内，公司新增市区第三水厂、老旧小区供水设施改造（一期）和二次供水“建管合一”项目，新中标漳浦万安生态开发项目一期县城区东路污水处理厂BOT等项目。2018年8月，根据漳州市人民政府相关会议纪要精神，子公司漳州发展水务集团有限公司作为项目单位组织建设漳州市市区第二饮用水源工程项目，该项目采取政府直接投资形式，总投资约24.62亿元。随着在建及拟建项目的建成投产，未来公司业务规模将有所提升。

房地产开发业务

跟踪期内，公司房地产开发业务收入大幅增长，毛利润和毛利率大幅下降，项目数量总体有限，收入和利润易受单个楼盘竣工及销售情况影响

公司组建地产集团，实行集团化管理，发挥集团优势在漳州及周边区域市场打造漳发地产品牌。公司房地产开发业务主要由漳州发展地产集团有限公司、漳州市晟发房地产有限公司及漳州诏发置业有限公司等子公司完成。公司房地产业务经营模式为自主开发和合作开发，项目资金均为自有资金及销售回款。

跟踪期内，地产集团旗下运营的项目有位于漳州市芗城区的上江名都、漳发名都，位于诏安县的尚水名都，位于南靖县的晟发名都、晟水名都。上江名都项目已进入清算阶段，晟发名都、晟水名都及尚水名都处于销售阶段，漳发名都项目处于在建设期。2018年12月，公司以2.94亿元竞得65.10亩漳州市诏安县江滨新区P2018-06号地块，目前在产品规划阶段。

2018年，公司房地产开发业务实现营业收入6.03亿元，同比增加386.29%，

主要系晟水名都项目结转收入增加所致；实现毛利润 0.29 亿元，同比下降 39.58%，毛利率为 4.91%，同比下降 33.80 个百分点，主要系建安成本增加导致房地产营业成本增加所致。

截至 2019 年 3 月末，公司房地产在建项目 5 个，主要分布于漳州市区及南靖县和诏安县，规划建筑面积 82.23 万平方米，总可售面积 27.59 万平方米，总投资 32.93 亿元，已投资 23.28 亿元，未来 3 年还需投入资金 8.96 亿元。整体来看，公司房地产项目数量有限，而房地产项目存在一定的建设销售周期，使得单个楼盘的竣工及销售情况会对不同时期的业务收入产生较大影响。

表 5：截至 2019 年 3 月末公司房地产项目情况

单位：万平方米、亿元

项目主体	项目名称	项目类别	地理位置	建设期	规划建筑面积	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	商住	南靖县靖城镇	10 年	27.56	15.16	7.50	4.81	2.00
漳发地产	漳发名都	商住	漳华路以北、九龙大道以西	3 年	3.51	3.49	2.50	1.50	1.00
欣宝地产	上江名都	商住	漳州市芗城区	9 年	9.03	0.04	5.77	5.77	-
漳州诏发置业	漳发*尚水名都	商住	漳州市诏安县	3 年	18.86	2.27	7.96	7.47	0.49
晟达置业	晟水名都	商住	漳州市南靖县	8 年	23.27	6.63	9.20	3.73	5.47
合计	-	-	-	-	82.23	27.59	32.93	23.28	8.96

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

跟踪期内，公司聘任林阿头为公司总经理；股东代表监事柯毅民辞职，增补沈超雄为第七届监事会监事。公司在法人治理结构、管理制度等方面无重大变化。

财务分析

财务概况

公司提供了 2018 年审计报告及 2019 年第一季度财务报表。福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 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 2019 年第一季度财务报表未经审计。

2018 年公司财务报表合并范围较 2017 年增加 4 家子公司。跟踪期内，公司投资设立云霄发展水务有限公司、漳浦万安发展污水处理有限公司和漳州市华骏天成汽车销售服务有限公司，合资成立南靖漳发碧水源环境有限公司，均纳入 2018 年合并报表范围。

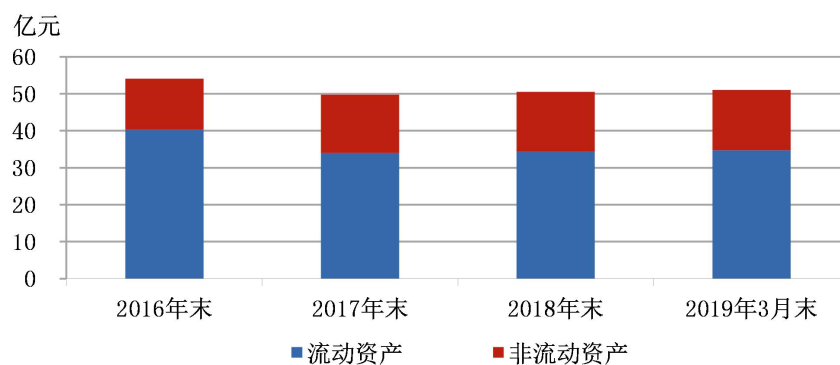
资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额略有增加，资产结构仍以存货及货币资金等流动资产为主

截至 2018 年末，公司资产总额为 50.57 亿元，较上年末增长 1.71%，其中流动资产占比为 67.88%，资产结构仍以流动资产为主。

截至 2019 年 3 月末，公司资产总额为 51.01 亿元，流动资产占比为 68.12%。

图 4：2016 年~2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产构成情况

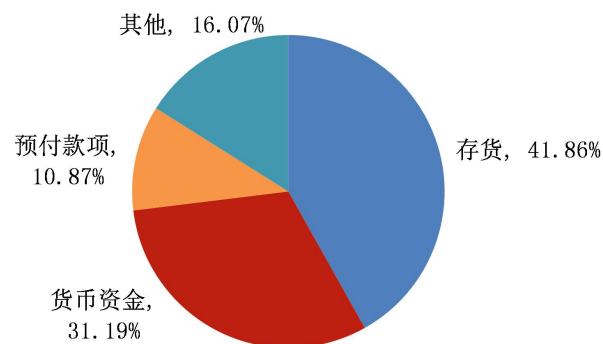


资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

截至 2018 年末，公司流动资产 34.33 亿元，同比增长 1.03%。公司流动资产主要由存货、货币资金和预付款项构成，占比分别为 41.86%、31.19%和 10.87%。2019 年 3 月末，公司流动资产为 34.75 亿元。

图 5：截至 2018 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

截至 2018 年末，公司存货期末余额为 14.37 亿元，同比下降 10.24%。公司存货主要由开发成本、库存商品（主要为汽车商品）和开发产品构成，分别为 7.84 亿元、3.65 亿元和 2.21 亿元；公司累计对存货计提存货跌价准备 0.19 亿元。同

期末，存货周转次数为 1.72 次，同比增加 0.50 次。2019 年 3 月末，存货期末余额为 17.38 亿元，相比上年末增加 20.94%，主要系 2018 年末拍中的诏安县 P2018-06 地块由预付款转入存货所致。

同期末，公司货币资金余额为 10.71 亿元，同比下降 15.29%，主要系归还银行贷款所致。公司货币资金主要为银行存款和其他货币资金，占比分别为 94.19% 和 5.80%，货币资金中保证金存款及保函共计 0.48 亿元使用受限。2019 年 3 月末，公司货币资金期末余额为 11.92 亿元。

2018 年末，公司预付款项期末余额为 3.73 亿元，同比增长 646.09%，主要是公司竞得诏安县江滨新区 P2018-06 号地块预付款所致。2019 年 3 月末，预付款项为 1.03 亿元。

2. 非流动资产

截至 2018 年末，公司非流动资产为 16.24 亿元，同比增长 3.19%。截至 2018 年末，公司非流动资产主要由固定资产、无形资产、长期股权投资、在建工程和长期待摊费用构成，占比分别为 27.70%、25.09%、13.86%、11.54% 和 9.08%。2019 年 3 月末，非流动资产为 16.26 亿元。

2018 年末，公司固定资产为 4.50 亿元，较上年末减少 13.26%，主要是因房产出租，房屋及建筑物中 0.93 亿元转入投资性房地产科目进行核算所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物、管网和机器设备构成，其中 1.40 亿元未办妥产权证书。公司无形资产为 4.08 亿元，较上年下降 11.62%，主要为东墩污水处理厂（一期）项目完成整体结算，调减无形资产原值所致。公司无形资产主要包括 0.94 亿元的土地使用权和 3.11 亿元的特许经营使用权³。长期股权投资为 2.25 亿元，同比减少 6.61%，全部为对合营企业的投资。在建工程为 1.87 亿元，同比增长 125.37%，主要系新建的水厂及污水处理厂增多所致。长期待摊费用为 1.47 亿元，较上年末下降 8.62%，主要包括水务集团膜生物反应器污水处理（MBR）项目从无形资产转入至长期待摊费用、营销中心装修及部分 4S 店装修费用。

截至 2018 年末，公司受限资产为 0.85 亿元，占资产总额的比重为 1.68%，主要包括银行承兑汇票及保函保证金、用于抵押借款的固定资产和无形资产。

资本结构

2018 年末，受经营积累和少数股东权益增加影响，公司所有者权益略有增长

截至 2018 年末，公司所有者权益 23.91 亿元，同比增加 7.83%，主要系未分配利润和少数股东权益增加所致。公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，占比分别为 41.47%、27.54% 和 22.80%。2018 年 3 月末，公司所有者权益为 23.12 亿元。

跟踪期内，公司债务规模有所下降，债务结构仍以短期有息债务为主

截至 2018 年末，公司负债总额为 26.66 亿元，同比下降 3.21%。其中，流动负债占负债总额的比重为 89.09%，公司负债仍以流动负债为主。2019 年 3 月末，公司负债总额为 27.90 亿元。

1. 流动负债

³ 主要为漳州市东墩污水处理厂（一期），特许经营权使用期为 2016 年 5 月至 2044 年 12 月。

截至 2018 年末，公司流动负债期末余额为 23.75 亿元，较上年末增长 2.01%，其中预收款项、短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债和其他应付款占比分别为 34.62%、19.71%、17.24%、12.29%和 9.66%。2019 年 3 月末，公司流动负债为 22.59 亿元。

截至 2018 年末，公司的预收款项为 8.22 亿元，主要是房地产业务的预售房款，同比减少 6.94%；同期末，公司短期借款 4.68 亿元，同比增加 9.57%，主要为保证借款；应付账款 4.09 亿元，同比增长 15.58%，主要为应付工程款；一年内到期的非流动负债为 2.92 亿元，较上年末下降 6.34%，主要为 2019 年 12 月 5 日到期的“14 漳发债”；其他应付款为 2.29 亿元，同比增长 30.62%，主要系关联往来款增加所致。

2. 非流动负债

截至 2018 年末，公司非流动负债为 2.91 亿元，同比下降 31.76%，主要是应付债券转入一年内到期的非流动负债所致。非流动负债主要由其他非流动负债和长期借款构成，占比分别为 51.55%和 23.96%。

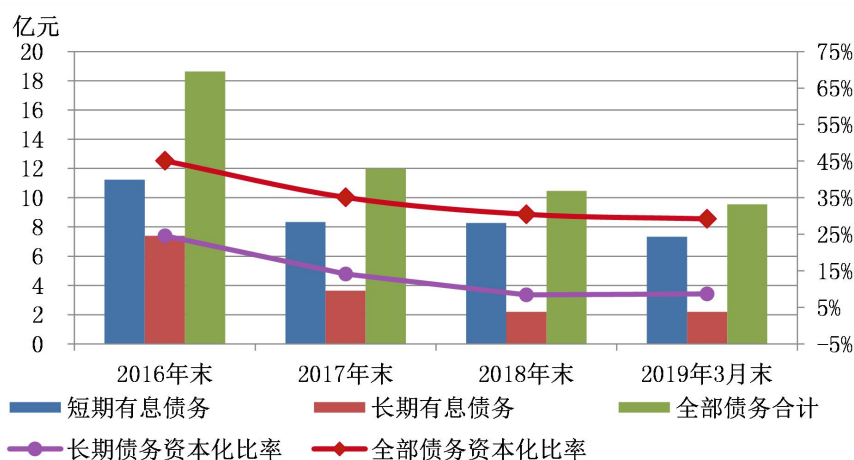
2018 年末，公司其他非流动负债为 1.50 亿元，为 2018 年 2 月，由漳龙集团担保，公司委托中国光大银行股份有限公司为簿记管理人在中央国债登记结算有限责任公司发行 2018 年度第一期理财直接融资工具 1.50 亿元，期限 2 年。2019 年 3 月末，公司其他非流动负债期末余额较年初无变化。

2018 年末，公司长期借款 0.70 亿元，较上年减少 12.17%，主要系部分长期借款一年内到期转入流动负债所致，公司长期借款中保证借款为 0.68 亿元。2019 年 3 月末，公司长期借款较 2018 年末无变化。

3. 有息债务

截至 2018 年末，公司全部债务为 10.47 亿元，相比上年末下降 12.60%，短期有息债务和长期有息债务占比分别为 79.01%和 20.99%，仍以短期有息债务为主。截至 2019 年 3 月末，公司全部债务为 9.54 亿元。

图 6：2016 年~2018 年末及 2019 年 3 月末公司债务情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2018 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.72%和 30.46%，

同比分别下降 2.69 个百分点和 4.62 个百分点。截至 2019 年 3 月末，上述指标分别为 54.68%和 29.21%。

4. 对外担保

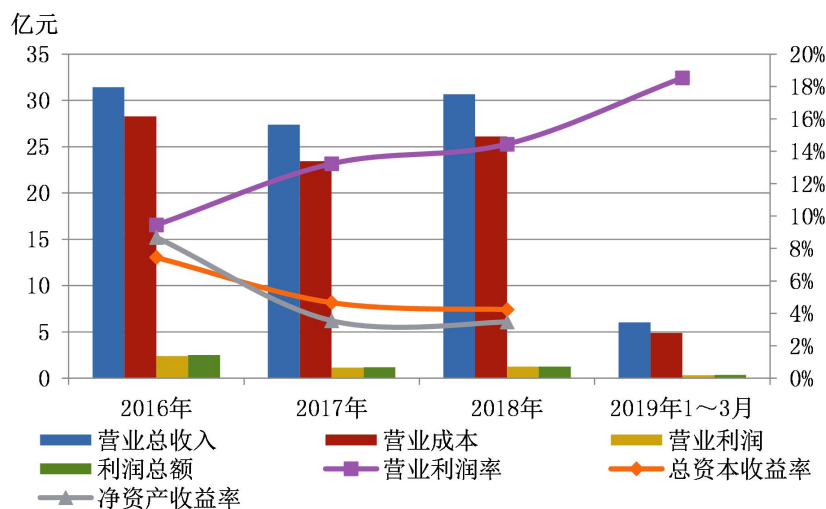
截至 2018 年末，公司下属地产公司向商品房承购人抵押贷款提供担保余额为 3.14 亿元，占公司 2018 年度归属于母公司所有者权益的 13.90%。除上述对外担保外，公司无其他对外担保。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，营业利润率有所提升，主营获利能力有所增强

2018 年，公司营业收入为 30.68 亿元，同比增长 12.04%；营业利润率为 14.44%，同比增加 1.21 个百分点，主要是汽车销售服务毛利率上升所致。

图 7：2016 年~2018 年及 2019 年 1~3 月公司盈利情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

从期间费用看，2018 年公司期间费用为 3.60 亿元，同比增长 0.81%，其中销售费用 2.04 亿元，同比增长 9.86%；财务费用 0.25 亿元，较上年减少 45.97%，主要是本期融资减少、上年提前回售公司债利息支出减少，同时公司加强资金管理，利息收入增加所致。管理费用为 1.31 亿元，同比增长 4.69%。2018 年，公司期间费用占营业收入的比重为 11.74%，较 2017 年下降 1.31 个百分点。

2018 年，公司投资收益 0.46 亿元，相比上年下降 62.38%，主要系上年转让子公司花都置业股权产生的投资收益较多所致。

同期，公司利润总额为 1.25 亿元，相比上年增加 7.08%，扣除投资收益和营业外收入后的利润总额为 0.77 亿元，上年为 -0.11 亿元。公司主营获利能力有所增强，但利润总额受投资收益的影响仍较大。

从盈利指标来看，2018 年，公司总资产收益率为 4.23%，相比上年末下降 0.42 个百分点；公司净资产收益率为 3.47%，相比上年末下降 0.08 个百分点。

2019 年 1~3 月，公司营业收入为 6.01 亿元，营业利润率 18.54%，利润总额

为 0.33 亿元。

现金流

跟踪期内，公司经营活动净现金流入大幅减少，水务建设项目较多，投资性净现金流为表现为净流出，筹资活动现金净流出规模有所收窄

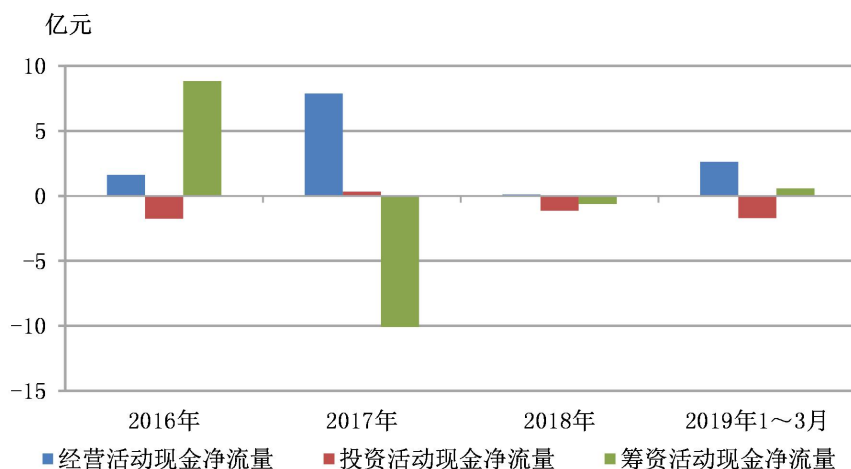
2018 年，公司经营性净现金流为 0.12 亿元，同比下降 98.46%，主要是上期转让花都置业 50%股权按股比收回债权款较多、房地产业务销售周期影响，以及本期泷澄工业及漳发建设支付工程保证金往来款增加所致。同期，现金收入比为 110.44%，同比下降 26.10 个百分点。

同期，公司投资活动现金流入 1.61 亿元，同比下降 27.67%，主要为上年处置子公司花都置业本期收到的现金；公司投资活动现金流出 2.75 亿元，同比增加 45.77%，主要系本期水务建设项目较多所致；投资活动净现金流为-1.14 亿元，表现为净流出。

2018 年，公司筹资活动现金流入 14.80 亿元，同比下降 10.27%，主要为取得借款收到的现金减少所致。筹资性现金流出 15.43 亿元，同比下降 42.00%，主要系需归还贷款金额减少所致；筹资活动净现金流为-0.62 亿元。

2019 年 1~3 月，公司经营活动净现金流为 2.63 亿元，投资活动净现金流为-1.71 亿元，筹资活动净现金流为 0.57 亿元。

图 8：2016 年~2018 年及 2019 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，2018 年末，公司流动比率和速动比率分别为 144.52%和 84.02%，流动比率有所下降，速动比率有所上升，2018 年经营现金流动负债比 0.51%，大幅下降。

从长期偿债能力指标来看，2018 年公司 EBITDA 利息倍数为 4.53 倍，全部债务/EBITDA 为 3.71 倍。

表 6：2016 年~2018 年末及 2019 年 3 月公司偿债能力主要指标

单位：%、倍

指标名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
流动比率	171.56	145.93	144.52	153.84
速动比率	76.46	77.17	84.02	76.90
经营现金流动负债比	6.93	33.82	0.51	-
EBITDA 利息倍数	4.02	3.51	4.53	-
全部债务/EBITDA	4.19	4.24	3.71	-

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 2019 年 5 月 10 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 2018 年 12 月 5 日完成第四次付息。

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，如漳州发展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登记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

漳龙集团原名“福建漳龙实业有限公司”，是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。

跟踪期内，漳龙集团股东及实际控制人未发生变化，仍为漳州市国资委。截至 2019 年 3 月末，漳龙集团实收资本为 38.29 亿元，漳州市国资委持有漳龙集团 100% 股权。

2018 年末，漳龙集团（合并）资产总额 468.56 亿元，所有者权益 161.25 亿元，资产负债率 65.59%。2018 年，漳龙集团实现营业收入 123.69 亿元，利润总额 7.13 亿元。

2019年3月末，漳龙集团（合并）资产总额487.10亿元，所有者权益165.04亿元，资产负债率66.12%。2019年1~3月，漳龙集团实现营业收入23.25亿元，利润总额1.44亿元。

担保能力分析

漳龙集团是漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设主体，跟踪期内漳龙集团主营业务收入和毛利润均有所增加，毛利率有所提升；漳龙集团承揽漳州市多项基础设施项目，跟踪期内业务收入增幅较大；跟踪期内，受益于圆山项目收益模式变更并集中确认收入，漳龙集团土地出让收入和毛利润大幅增长。

同时，东方金诚也关注到，漳龙集团基础设施在建项目投资规模仍较大，未来面临一定的资金压力，且回款周期长，对漳龙集团资金占用较大；跟踪期内，漳龙集团债务规模持续增长，债务负担有所加重，短期有息债务占比上升；漳龙集团期间费用上升较快，利润总额受政府补贴的影响仍较大；2018年，漳龙集团经营活动现金净流出规模较上年扩大，对外部融资的依赖度依然较大。

综合考虑，东方金诚维持漳龙集团主体信用等级AA+，评级展望为稳定。

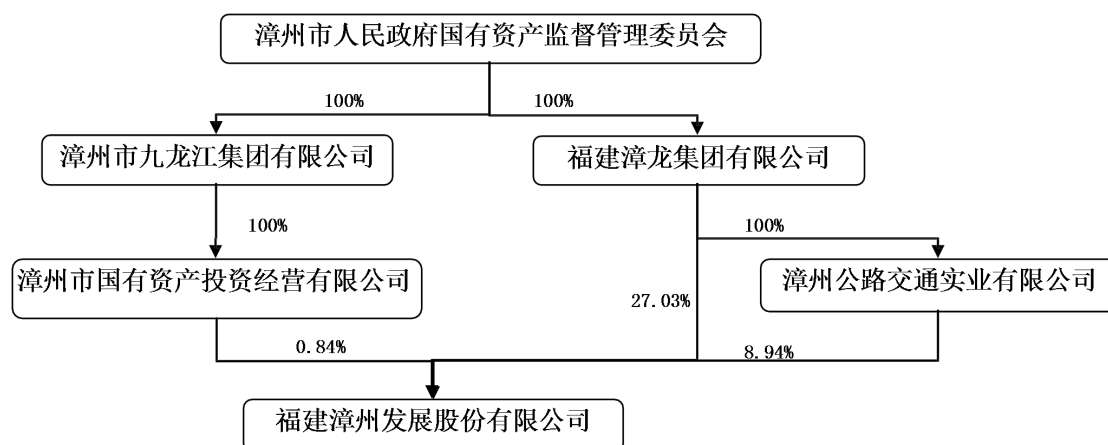
抗风险能力及结论

受益于供货商返利冲减成本，跟踪期内，公司汽车销售服务业务毛利润和毛利率均有所增长；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，跟踪期内，水务业务收入和毛利润稳定增长；跟踪期内，公司营业收入有所增长，营业利润率有所提升，主营获利能力有所增强；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，具有很强的增信作用。

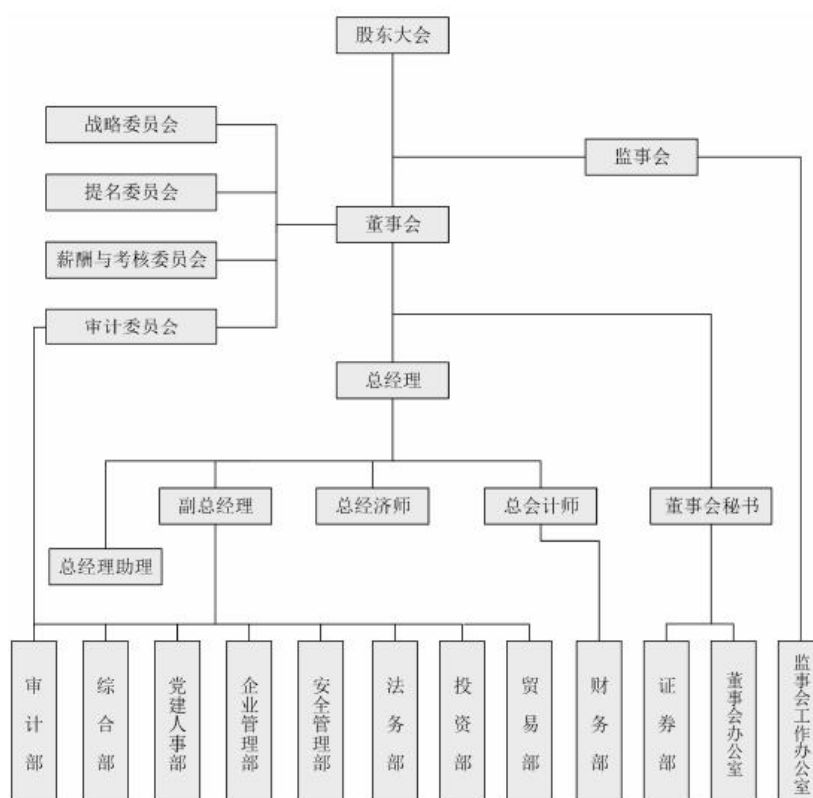
同时，东方金诚也关注到，2018年以来我国汽车销量出现首次负增长，经销商经营压力增大；跟踪期内，公司房地产开发业务毛利润和毛利率大幅下降；跟踪期内，公司经营活动净现金流入大幅减少，水务建设项目较多，投资性净现金流表现为净流出。

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+。

附件一：截至 2018 年末公司股权结构图



附件二：截至 2018 年末组织结构图



附件三：截至 2018 年末公司 4S 店情况

单位：平方米

序号	公司名称	注册地点	经营品牌	面积	物业权属
1	漳州市华骏天元汽车销售服务有限公司	漳州	长安福特	11493	自有
2	福建华骏天行汽车销售服务有限公司	福州	长安福特	11073	租赁
3	厦门市东南汽车贸易有限公司	厦门	东南三菱、观致	6335	租赁
4	福州玖玖丰田汽车销售服务有限公司	福州	一汽丰田	5530	自有
5	漳浦华骏天驰汽车销售服务有限公司	漳州	长安福特	5500	租赁
6	漳州市华骏迪尚汽车销售服务有限公司	漳州	雪铁龙 DS	5500	自有
7	漳州市华骏汽车销售服务有限公司	漳州	东风本田	4870	租赁
8	福建华骏天元汽车销售服务有限公司	福州	雪佛兰	4867	租赁
9	福建华骏汽车销售服务有限公司	福州	长安福特	4860	自有
10	福建华骏观宏汽车销售服务有限公司	福州	观致	4000	租赁
11	福建华骏天品汽车销售服务有限公司	福州	雪铁龙 DS	4000	租赁
12	三明玖玖丰田汽车销售服务有限公司	三明	一汽丰田	3929	自有
13	南平华骏汽车销售服务有限公司	南平	长安福特	3553	自有
14	三明华骏汽车销售服务有限公司	三明	长安福特	3250	自有
15	三明华骏天元汽车销售服务有限公司	三明	雪佛兰	1650	自有
16	漳州华骏天捷汽车贸易有限公司	漳州	比亚迪	2560	租赁
17	漳州华骏天润汽车贸易有限公司	漳州	吉普 JEEP, 菲亚特, 道奇, 克莱斯勒	2560	租赁
18	漳州华骏天瑞汽车贸易有限公司	漳州	奇瑞	800	租赁
19	福建漳州发展汽车集团有限公司	漳州	东南、新能源	400/312	租赁
20	泉州华骏观宏汽车销售服务有限公司	泉州	观致	1200	租赁
21	厦门华骏迪尚汽车贸易有限公司	厦门	雪铁龙 DS	1030	租赁
22	厦门华骏凯宏汽车销售服务有限公司	厦门	起亚	1030	租赁
23	厦门华骏观宏汽车销售服务有限公司	厦门	观致	1030	租赁
24	福州华骏凯宏汽车销售服务有限公司	福州	东风悦达起亚汽车	432	租赁
25	漳州市华骏天成汽车销售服务有限公司	漳州	领克	4914	租赁

附件四：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末 (未审计)
流动资产：				
货币资金	145800.91	126406.20	107077.55	119157.40
应收票据	-	20.00	597.00	-
应收账款	7807.90	10194.19	20095.41	10035.85
预付款项	6327.02	5001.77	37317.77	10300.82
应收股利	-	-	3800.00	-
其他应收款	11109.75	24897.98	11817.52	14296.19
存货	223255.15	160102.46	143701.74	173785.96
一年内到期的非流动资产	95.86	-	-	-
其他流动资产	8355.99	13144.37	18857.93	19920.42
流动资产合计	402752.58	339766.97	343264.92	347496.65
非流动资产：				
可供出售金融资产	3800.00	3800.00	3800.00	4591.24
长期应收款	10057.51	4737.51	-	-
长期股权投资	19802.59	24107.40	22514.33	32022.98
投资性房地产	-	-	13155.03	13069.77
固定资产	27937.73	51854.88	44978.37	29837.13
在建工程	7530.42	8317.23	18744.31	32216.14
无形资产	42741.42	46111.15	40752.72	35471.54
商誉	190.00	618.85	618.85	190.00
长期待摊费用	17403.79	16129.90	14739.77	14098.54
递延所得税资产	879.47	1216.23	1072.46	1120.02
其他非流动资产	7915.44	493.19	2025.27	-
非流动资产合计	138258.38	157386.35	162401.11	162617.38
资产总计	541010.95	497153.32	505666.02	510114.03

附件四：公司合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末 (未审计)
流动负债：				
短期借款	98573.96	42720.18	46808.89	44205.42
应付票据	12212.65	9527.27	6722.02	-
应付账款	34587.00	35420.67	40939.39	38677.10
预收款项	36556.44	88350.45	82222.78	88036.11
应付职工薪酬	3032.87	3154.40	3379.72	1356.57
应交税费	3647.49	4659.71	4938.43	3283.00
应付利息	585.31	249.34	359.38	857.20
其他应付款	24041.49	17556.66	22932.41	20251.15
一年内到期的非流动负债	1521.38	31171.22	29196.36	29196.36
其他流动负债	20006.49	14.12	15.53	16.97
流动负债合计	234765.08	232824.01	237514.90	225879.88
非流动负债：				
长期借款	39035.46	7939.08	6972.74	6972.74
应付债券	35000.00	28430.00	-	-
长期应付款	-	-	-	24030.00
递延收益	2538.57	3052.58	3906.74	3851.38
预计负债	30.85	-	-	-
递延所得税负债	2841.39	3216.39	3216.39	3216.39
其他非流动负债	-	-	15000.00	15000.00
非流动负债合计	79446.27	42638.06	29095.87	53070.51
负债合计	314211.35	275462.07	266610.76	278950.39
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本（或股本）	99148.11	99148.11	99148.11	99148.11
资本公积	65842.80	65842.80	65842.80	65842.80
盈余公积	3957.05	5178.28	6100.25	6100.25
未分配利润	41892.21	46203.52	54494.13	57317.91
其他综合收益	42.62	19.64	44.08	835.32
归属母公司所有者权益合计	210882.79	216392.36	225629.36	229244.39
少数股东权益	15916.82	5298.90	13425.90	1919.25
股东权益合计	226799.60	221691.25	239055.26	231163.64
负债与股东权益合计	541010.95	497153.32	505666.02	510114.03

附件五：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月 (未审计)
一、营业总收入	314370.24	273816.19	306776.90	60051.43
其中：营业收入	314370.24	273816.19	306776.90	60051.43
减：营业成本	282682.73	234158.08	260889.16	48664.34
营业税金及附加	1978.46	3422.16	1575.13	256.32
销售费用	19680.49	18613.30	20449.26	4020.93
管理费用	12341.87	12483.70	13069.74	2584.84
财务费用	10425.44	4636.91	2505.31	896.26
资产减值损失	-127.63	2191.52	1442.77	274.44
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	36471.87	12314.39	4632.10	-165.05
资产处置收益	-	330.48	260.79	27.78
其他收益	-	404.70	685.10	46.10
二、营业利润	23860.74	11360.08	12423.53	3263.12
加：营业外收入	1311.98	473.35	227.47	65.93
减：营业外支出	203.22	141.22	130.59	8.21
其中：非流动资产 处置损失	18.64	-	-	-
三、利润总额	24969.50	11692.21	12520.41	3320.84
减：所得税	5260.35	3838.25	4235.83	597.72
四、净利润	19709.15	7853.96	8284.58	2723.12
归属于母公司所有者的 净利润	20397.09	8506.99	9212.58	2823.78
少数股东损益	-687.94	-653.03	-928.00	-100.66

附件六：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月 (未审计)
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	401360.68	373882.97	338807.79	73479.31
收到税费返还	168.06	101.64	438.77	-
收到的其他与经营活动有关的现金	20330.97	47125.04	34050.67	27162.87
经营活动现金流入小计	421859.71	421109.65	373297.24	100642.18
购买商品、接受劳务支付的现金	348784.98	284376.69	306721.50	55693.47
支付给职工以及为职工支付的现金	17315.88	18412.49	20468.10	6117.88
支付的各项税费	10319.60	17441.37	16228.92	5696.29
支付的其他与经营活动有关的现金	29159.13	22144.11	28669.97	6827.22
经营活动现金流出小计	405579.58	342374.65	372088.48	74334.88
经营活动产生的现金流量净额	16280.12	78735.00	1208.75	26307.31
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1500.00	3600.00	2000.00	1083.20
取得投资收益所收到的现金	13.09	95.70	1123.87	3800.00
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	1452.11	2162.59	1994.41	256.51
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	24958.23	16427.11	11000.00	-
投资活动现金流入小计	27923.43	22285.40	16118.29	5139.71
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	31260.79	14194.85	25429.20	14691.51
投资所支付的现金	1500.00	3600.00	2000.00	-
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	12844.60	1070.62	71.11	-
支付的其他与投资有关的现金	-	-	-	7590.40
投资活动现金流出小计	45605.39	18865.47	27500.31	22281.91
投资活动产生的现金流量净额	-17681.96	3419.93	-11382.03	-17142.20
三、筹资活动产生的现金流				
吸收投资所收到的现金	60305.00	-	9055.00	-
取得借款所收到的现金	279167.53	156676.57	131866.14	26168.51
发行债券收到的现金	5387.40	8313.24	7124.15	3929.78
收到的其他与筹资活动有关的现金	19920.00	-	-	-
筹资活动现金流入小计	364779.93	164989.81	148045.30	30098.28

偿还债务所支付的现金	257113.39	247627.76	144148.62	21771.98
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	10411.78	11180.25	5315.05	614.69
支付其他与筹资活动有关的现金	8828.97	7156.15	4796.87	1966.80
筹资活动现金流出小计	276354.14	265964.16	154260.54	24353.47
筹资活动产生的现金流量净额	88425.79	-100974.35	-6215.24	5744.81
四、汇率变动对现金的影响额	26.05	-23.48	24.43	-
五、现金和现金等价物净增加额	87050.00	-18842.90	-16364.08	14909.92

附件七：公司主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
盈利能力				
营业利润率(%)	9.45	13.23	14.44	18.54
总资本收益率(%)	7.45	4.66	4.23	-
净资产收益率(%)	8.69	3.54	3.47	-
偿债能力				
资产负债率(%)	58.08	55.41	52.72	54.68
长期债务资本化比率(%)	24.61	14.09	8.42	8.68
全部债务资本化比率(%)	45.10	35.08	30.46	29.21
流动比率(%)	171.56	145.93	144.52	153.84
速动比率(%)	76.46	77.17	84.02	76.90
经营现金流动负债比(%)	6.93	33.82	0.51	-
EBITDA 利息倍数(倍)	4.02	3.51	4.53	-
全部债务/EBITDA(倍)	4.19	4.24	3.71	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	0.69	-0.10	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-0.13	10.21	-1.62	-
经营效率				
销售债权周转次数(次)	-	30.39	19.85	-
存货周转次数(次)	-	1.22	1.72	-
总资产周转次数(次)	-	0.53	0.61	-
现金收入比(%)	127.67	136.55	110.44	122.36
增长指标				
资产总额年平均增长率(%)	-	-8.11	-3.32	-
净资产年平均增长率(%)	-	-2.25	2.67	-
营业收入年平均增长率(%)	-	-12.90	-1.22	-
利润总额年平均增长率(%)	-	-53.17	-29.19	-

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
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	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
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	$\text{EBITDA 利息倍数} = \text{EBITDA} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$
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	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
经营效率指标	
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	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	$(1) 2 \text{ 年数据: } \text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ $(2) n \text{ 年数据: } \text{增长率} = \left[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他有息债务

短期有息债务=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+其他有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+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

附件九：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。