

跟踪评级公告

联合[2013]108号

浙江报喜鸟服饰股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对浙江报喜鸟服饰股份有限公司主体长期信用状况和发行的2011年6亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

浙江报喜鸟服饰股份有限公司主体长期信用等级为AA

浙江报喜鸟服饰股份有限公司发行的6亿元公司债券信用等级为

AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：万华伟

分析师：何吉哲 刘敬

二零一三年六月十九日

地址：天津市和平区曲阜道80号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

浙江报喜鸟服饰股份有限公司

2011年6亿元公司债券跟踪评级报告



主体长期信用等级: AA
跟踪评级结果: AA
上次评级结果: AA
评级展望: 稳定
评级展望: 稳定
债券简称: 报喜01, 11报喜02

债项信用等级
跟踪评级结果: AA
上次评级结果: AA
上次评级时间: 2012年5月8日
跟踪评级时间: 2013年6月19日

财务数据

项 目	2011年	2012年	13年3月
货币资金(亿元)	5.96	5.54	2.84
资产总额(亿元)	40.86	47.70	45.29
所有者权益(亿元)	21.86	26.35	26.84
长期债务(亿元)	6.51	6.38	6.38
全部债务(亿元)	10.22	10.13	9.95
营业收入(亿元)	20.28	22.54	5.53
净利润(亿元)	3.59	4.69	0.50
EBITDA(亿元)	5.23	6.62	--
经营性净现金流(亿元)	-0.07	4.77	-2.26
营业利润率(%)	57.62	60.73	56.32
净资产收益率(%)	17.75	19.45	--
资产负债率(%)	46.50	44.75	40.73
全部债务资本化比率(%)	31.86	27.76	27.04
流动比率	2.82	2.34	2.70
EBITDA全部债务比	0.51	0.65	--
EBITDA利息倍数	21.25	9.54	--

注: ①本报告财务数据及指标计算均是合并口径; ②因四舍五入的原因, 本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异; ③2013年一季度财务数据未经审计。

分析师

何苗苗 刘薇

电话: 022-58356998

传真: 022-58356989

地址: 天津市和平区曲阜道80号 (300042)

Http: // www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

跟踪期内, 浙江报喜鸟服饰股份有限公司(以下简称“公司”或“报喜鸟”)继续从产品附加值与规模两方面着力提升业绩, 通过加大对营销网络的整合和拓展, 盈利能力稳步提升。目前公司主导品牌销售网点进一步扩大, 毛利率依旧保持较高水平, 整体经营发展趋向良好。

未来公司将以营运质量与效益为核心, 继续扩张直营店面, 稳步运营加盟店。随着经营规模和营运水平的双重提升, 公司未来盈利能力有望进一步增强。综合考虑上述因素, 联合评级维持对公司“AA”的主体长期信用评级, 评级展望维持“稳定”。

综合以上, 联合评级维持对11报喜01、11报喜02“AA”的债项信用评级。

优势

1. 公司是国内知名的服装生产企业之一, 品牌知名度和客户认可度较高。跟踪期内, 报喜鸟品牌继续保持着在二、三线城市的较强竞争地位。

2. 跟踪期内, 公司更加注重营运质量与效益, 其产品综合毛利率进一步提升, 经营性现金流增长较快, 收入实现质量较高。

3. 在鼓励加盟商做大做强同时, 2012年公司开始向代理商收取资金占用费(风险金), 减轻了资金运营压力, 降低了财务成本。

关注

1. 服装行业业内企业众多, 市场竞争激烈; 在同业竞争对手也在不断扩张的形势下, 公司仍面临一定的市场竞争压力。

2. 受2012年以来服装行业需求增长放缓、市场竞争激烈等不利因素影响, 公司库存压力加大。

3. 公司新运营的 HAZZYS、法兰诗顿品牌尚处于前期开拓阶段，相关运营费用支出较大，后期上述品牌的盈利贡献有待进一步关注。

一、主体概况

浙江报喜鸟服饰股份有限公司（以下简称“公司”或“报喜鸟”）系由报喜鸟集团有限公司（以下简称“报喜鸟集团”）、吴志泽、吴真生、陈章银、吴文忠和叶庆来发起设立的股份有限公司。根据 2011 年 6 月公司第四届董事会第十六次会议通过的股票期权激励计划方案，2012 年初公司对满足第二个行权期行权条件 76 名激励对象的 6,320,280 份股票期权予以行权，截至 2012 年 2 月 15 日，公司已完成相关股份登记手续，公司股本增至 593,815,328 股。

经中国证券监督管理委员会证监许可[2012]720 号文核准批复，公司于 2012 年 11 月 22 日公开发行人股票 500 万股，扣除发行费用后净募集资金 4,118.5 万元。本次增发股票已于 2012 年 12 月 7 日上市。截至 2012 年末，公司股本 59,881.54 万股，其中无限售条件股份占比 90.6%，有限售条件股份占比 9.4%。公司控股股东仍为报喜鸟集团，由于公司最终控制层面存在多位自然人和自然人控制的法人共同持股的情形，且其中没有一人的持股比例超过 50%，各自持股比例比较接近，公司仍无法确定实际控制人。

跟踪期内，公司继续坚持品牌经营路线，整合和拓展营销网络，盈利能力平稳提升。2012 年公司实现服装销售收入 214,060.82 万元，较上年增长了 10.09%。截至 2012 年底，公司拥有报喜鸟品牌网点 875 家，圣捷罗时尚网点 219 家。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 476,953.62 万元，负债合计 213,438.51 万元，所有者权益（含少数股东权益）263,515.11 万元。2012 年公司实现合并营业收入 225,355.02 万元，净利润（含少数股东损益）46,895.59 万元；经营活动产生的现金流量净额 47,676.29 万元，现金及现金等价物净增加额为 -4,578.57 万元。

截至 2013 年一季度末，公司合并资产总额 452,865.50 万元，负债合计 184,474.43 万元，所有者权益（含少数股东权益）268,391.07 万元。2013 年一季度公司实现营业收入 55,324.81 万元，净利润（含少数股东损益）5,047.03 万元；经营活动产生的现金流量净额 -22,552.08 万元，现金及现金等价物净增加额为 -27,024.87 万元。

公司注册地址：浙江省温州市永嘉县瓯北镇报喜鸟工业区；法定代表人：周信忠。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证监会证监许可（2011）1164 号文核准批复，公司于 2011 年 11 月 28 日发行公司债募集资金 6 亿元，其中五年期 3 亿元发行利率为 7.0%，七年期 3 亿元发行利率为 7.4%，本期公司债已于 2011 年 12 月 19 日上市（5 年期品种简称：11 报喜 01，上市代码：112050；7 年期品种简称：11 报喜 02，上市代码：112051）。

本期公司债券募集资金已经使用完毕。2012 年 11 月 26 日，公司支付了 2011 年 11 月 24 日至 2012 年 11 月 23 日期间的利息共计 4,320 万元。

三、行业情况

2012 年，中国服装行业受到外需不振、内需增长趋缓、生产要素成本持续上升等因素影响，行业进入调整转型期，整体发展增速放缓。其中，传统销售市场受到新兴市场和网络市场的冲击也面临着较大销售压力，服装出口数量也连续下滑，业内企业面临多重经营压力。

内销市场方面，从全年来看，服装内销市场保持增长，但增速明显放缓，增长呈现前低后高

走势。根据中华全国商业信息中心数据显示，2012年1~11月，全国重点大型零售企业服装销售额1,823.2亿元，同比上升12.57%，比2011年下降7.04个百分点，也低于金融危机时2008、2009年同期水平。注重品牌提升、文化价值和商业模式创新的品牌服装销售，以及量大面广的三四线市场对2012年内销市场的增长形成支撑作用。

出口方面，在美、欧、日需求全面萎缩，要素成本增长以及人民币持续升值的压力下，2012年1~11月中国服装出口呈现量跌、价增的情况，出口金额增速放缓。2012年1~11月，中国服装出口数量连续11个月下滑，1~2月累计下滑一度达到了11.4%，出口金额同比也出现了负增长。进入3季度后，在国家及时出台促外贸增长的措施带动下，出口形势好转，虽然出口数量至11月累计仍为负增长，但降幅收窄，出口金额增幅达到了3.4%。

从业内企业效益来看，根据国家统计局统计显示，2012年1~11月，服装行业规模以上(年主营业务收入2,000万元及以上)企业14,501家，累计主营业务收入15,121.53亿元，同比增长11.30%；利润总额829.02亿元，同比增长7.48%。2012年1~11月份亏损企业2,132家，亏损面为14.70%。行业规模以上企业的经营状况要明显好于中小服装企业。

整体来看，虽然受到外需不振、内需增长趋缓、各类要素成本上涨等不利因素影响，但我国规模以上服装企业继续通过各种积极方式扩展终端市场，盈利能力进一步提升。未来随着我国经济的持续增长和城市化进程的不断深化，加之国内人均可支配收入的增加，我国服装消费将进一步升级，服装行业仍面临着广阔市场空间。

四、管理情况

跟踪期内，除1名董事因个人原因离任外，公司董事、监事和高级管理人员未发生变化。目前公司高管及核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营情况

1. 经营概况

跟踪期内，公司继续从产品附加值与规模两方面着力提升企业经营业绩，通过加大营销网络的整合和拓展力度，特别是大店工程和加盟商“巨人计划”的顺利实施，使得终端精细化管理水平有所提升，整体盈利能力继续稳步增强。2012年，公司实现合并营业收入225,355.02万元，比上年增长11.13%；合并净利润46,895.59万元，较上年增长30.46%；实现归属于母公司的净利润47,764.57万元，比上年增长29.68%。

2012年公司主营业务收入达到214,060.82万元，较上年增长10.09%，虽然增长速度较上年有所放缓，但综合毛利率较上年增长了3.61个百分点。公司主营业务中，西服（上衣和西裤）依旧是最主要的收入和利润来源，占比约为全部收入和利润水平的一半。毛利率方面，跟踪期内公司主要在上衣、西裤、衬衫、T恤等主导产品继续大幅度提升售价，上述品类毛利率相应提升；其他品类的产品售价因进行了适当控制，毛利水平有所下降。其中，上衣的毛利率达到66.51%，较上年增长了5.61个百分点；西裤的毛利率达到63.84%，较上年增长了4.75个百分点。整体看，公司主业依旧保持着较高的盈利水平。

表 1 公司 2012 年主营业务收入及利润率情况

项目	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 同比增长 (%)	营业成本 同比增长 (%)	毛利率同 比增减 (百分 点)	收入占比 (%)	毛利占比 (%)
上衣	60,951.30	20,412.78	66.51	6.36	-8.9	5.61	28.47	30.03
西裤	48,270.67	17,453.53	63.84	15.15	1.78	4.75	22.55	22.83
衬衫	28,852.27	9,925.42	65.60	34.36	12.28	6.76	13.48	14.02
T 恤	18,192.96	5,422.41	70.19	47.30%	11.58	9.54	8.50	9.46
夹克衫	12,308.33	4,794.44	61.05	-8.49	-2.26	-2.48	5.75	5.57
羊毛衫	8,763.33	3,166.17	63.87	-0.36	6.38	-2.29	4.09	4.15
风衣	14,926.25	6,802.94	54.42	-4.6	26.29	-11.15	6.97	6.02
领带	1,003.93	217.66	78.32	-9.77	0.69	-2.25	0.47	0.58
皮鞋	8,940.89	5,354.52	40.11	-12.14	-1.65	-6.39	4.18	2.66
其他	9,801.15	4,350.50	55.61	8.75	-3.95	5.87	4.58	4.04
加工费	2,049.74	1,149.08	43.94	-36	45.4	9.65	0.96	0.67
合计	214,060.82	79,049.44	63.07	10.09	0.29	3.61	100	100

资料来源：公司年报。

2. 经营分析

原料采购方面，受近年来羊毛价格持续上涨的带动，公司羊毛呢绒面料平均采购价格继续呈上涨态势。外购成衣原料中，休闲裤平均采购价格较上年增长了7.60%，衬衫平均采购价格较上年下降了5.62%，其余各品类平均采购价格相对稳定。受人工成本上涨的影响，近年来主导产品上衣和西裤中的人工成本占比分别较上年增长了0.48和0.86个百分点。作为知名度较高的服装生产企业，由于销售定价机制较为灵活，公司可以通过提高销售价格消化相关采购成本。

产销方面，2012年公司生产运营平稳，产销量继续增长。公司下属的宝鸟（BONO）公司在搭建南北独立的销售架构后，整体运营效率进一步提高。特别是北京宝鸟，在短期内组建了北方销售网络、新建安徽工厂并完成整合，增效措施显著。2012年公司继续推进品牌协同战略，形成高档板块（BALDASSARI、TOMBOLINI、SOLOSALI），中高档板块（报喜鸟、HAZZYS、法兰诗顿），年轻时尚板块（圣捷罗、比路特），高档职业装（BONO）板块的品牌群竞争布局。公司初步构建多品牌电子商务销售平台，开始进行B&Z电商品牌运营，开设了B&Z官方旗舰店，成功构建网络销售通路。

表 2 公司 2012 年各主导品牌经营情况

品牌	12 年收入 (万元)	11 年收入 (万元)	收入增长 (%)	12 年经营情况
报喜鸟	147,245.06	139,333.42	5.68	传统品牌，增长稳定。品牌网点数为 875 家，营业面积约为 18.7 万平方米
圣捷罗	7,916.27	11,691.19	-32.29	经营相对不佳，已作战略调整。共有 219 家网点，营业面积约为 2.1 万平方米。
比路特	469.17	3,157.77	-85.14	已并入圣捷罗，重新明确定位与风格。
hazzys	10,286.04	127.45	7,970.73	为代理品牌，借助报喜鸟渠道资源迅速开设网点。HAZZYS 共有 144 家网点，营业面积约为 1.4 万平方米。
法兰诗顿	5,294.66	0.00	--	新增时尚休闲品牌，共有 133 家网点，营业面积约为 1.1 万平方米
欧爵	4,903.09	1,851.73	164.78	高档品牌运作平台，所经营的 BALDASSARI、TOMBOLINI、SOLOSALI 三个品牌共计网点数 51 家，营业面积约为 0.55 万平方米

宝鸟	37,946.53	38,284.36	-0.88	搭建南北独立的销售架构，北方销售网络已完成组建。
合计	214,060.82	194,445.91	10.09	

资料来源：公司年报。

联合评级也注意到，由于服装行业生产与销售的时间差，加之2012年终端消费增速下滑的影响，公司与业内众多企业一样遭受库存增长的压力。截至2012年末，公司库存量较上年增加179.29万件，增长72.16%。主要源自跟踪期内新投入运营的HAZZYS、法兰诗顿品牌增加库存量84万件，报喜鸟等其他品牌销售增速放缓，使得整体库存量增加。

进入2013年一季度，公司经营保持平稳态势，但由于新运营的HAZZYS、法兰诗顿品牌经营性支出增加较快，使得利润水平有所下降。2013年一季度，公司实现合并营业收入55,324.81万元，较上年增长了0.06%；实现净利润5,047.03万元，较上年同期下降了2.57%。

3. 投资情况

近年来公司一直致力于扩大营销网络，不断通过自购商铺等方式增加销售网点。截至2012年末，公司已累计购买商铺84宗，总面积7.68万平方米，相关已支付金额177,492.69万元；公司购买的商铺中已交付70宗，面积6.60万平方米；其中41宗已取得房产证，面积共计4.13万平方米；其中暂时外租，待条件成熟后开设报喜鸟专卖店的商铺共有15宗，面积共1.43万平方米。自2012年起为加快货款回收，公司对代理商的应收账款超过一定期限的开始加收资金占用费（风险金），具体的资金占用利息视代理商的不同资信情况有所差异。从实际情况看，公司加收资金占用费减轻了资金运营压力，提高了货款回收质量，相应也降低了财务成本，对2012年公司的经营现金流和盈利状况产生了积极影响。

整体来看，跟踪期内公司销售网络进一步扩大，经营继续保持良好发展态势，盈利能力稳步提升。2012年以来受服装行业需求增长放缓、市场竞争激烈等不利因素影响，公司库存压力加大。公司新运营的HAZZYS、法兰诗顿品牌尚处于前期开拓阶段，相关运营费用支出较大，后期的上述品牌的盈利贡献有待进一步关注。

六、财务分析

公司2012年财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，2013年一季度财务报表未经审计。2012年公司新增合并单位5家，减少合并单位2家，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

1. 资产及负债结构

随着经营规模的不断扩大，加之2012年末实施增发，公司资产总额平稳增长。截至2012年底，公司资产总额476,953.62万元，较年初增长16.72%。资产总额中流动资产占51.98%，非流动资产占48.02%。

流动资产方面，占比较大的项目来自于货币资金（占比22.35%）、应收账款（占比33.39%）及存货（占比31.61%）。2012年公司继续实行对代理商按比例退货销售政策，部分新品牌备货量增加，上述因素带动了应收账款及存货规模的增加，增长幅度分别为15.46%、53.33%；由于给予加盟商一定的财务资助，其他应收款的增长幅度也达到57.94%。由于整体投资扩张速度较上年略有放缓，预付款项较上年大幅减少了87.64%。2012年底，公司流动资产达到247,924.95万元，较

上年减少了 3.77%。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 229,028.67 万元，较年初增长了 51.68%，主要来自于固定资产（占比 53.09%）、投资性房地产（占比 21.95%）和其他非流动资产（占比 10.01%）规模的增加。2012 年公司购买房产增加，加之部分房产用于出租给代理商，使得投资性房地产和固定资产分别较上年增长了 44.45% 和 30.10%。随着公司继续致力于销售网络的扩张，预付的购房款、投资款和设备款也不断增加，带动其他非流动资产较上年大幅增长。此外，公司的无形资产（主要是商标使用权和土地使用权）较上年小幅减少了 5.82%，递延所得税资产因所得税率变化较上年大幅增长 108.90%。

总体来看，公司资产构成仍以流动资产为主，整体资产质量较高。

随着经营规模的扩大，公司采购规模随之增长，加之经营规模扩大带来的预估退回货品的增加（即预计负债），2012 年公司整体负债规模相应增加。截至 2012 年底，公司负债合计规模达到 213,438.51 万元，较上年增长 12.33%，流动负债与非流动负债分别占 49.57% 和 50.43%，其中流动负债构成以短期借款（占比 33.55%）、应付账款（占比 23.68%）、应交税费（占比 12.78%）和预收款项（占比 11.93%）为主，非流动负债主要是应付债券（占比 55.38%）、预计负债（占比 37.35%）和长期借款（占比 3.90%）。

截至 2012 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 44.75%、27.76% 和 19.49%，较上年有所下降，目前债务负担仍处于适中水平。

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 263,515.11 万元，较上年增长 20.55%，主要来自于未分配利润规模的增长。由于股票激励行权和 500 万股 A 股增发的实施，公司股本、资本公积较上年分别增长了 1.93% 和 11.22%。其中归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 22.73%、资本公积占比 26.76%、盈余公积占比 6.08%、未分配利润占比 44.43%，未分配利润占比较大。

截至 2013 年一季度末，公司资产及负债结构较年初变化不大，其资产总额达到 452,865.50 万元，较年初小幅下降了 5.05%；所有者权益达到 268,391.07 万元，较年初小幅增长 1.85%；负债规模达到 184,474.43 万元，较年初下降了 13.57%。

2. 盈利能力

2012 年公司继续实施附加值与规模双向驱动策略，销售网点数量和质量均得以提升，盈利能力继续增强。2012 年公司实现合并营业收入 225,355.02 万元，同比增长 11.13%；利润总额 49,520.57 万元，同比增长 14.36%；利润的增长幅度匹配收入的增长，盈利增长质量较高。

2012 年公司三项期间费用增长放缓，较上年增长 18.53%，但费用收入比由上年 33.63% 增长到 35.87%，依旧处于较高水平。其中，销售费用较上年增长了 32.17%，主要源自新运营的 HAZZYS 及法兰诗顿直营拓展费用增加所致；由于公司对代理商收取资金占用费（风险金）的提升，公司的财务费用较上年大幅减少；管理费用较上年增长了 11.21%，增长相对平稳。

由于公司研发方向将进行较大调整，在与相关主管部门税收评估与沟通后，公司不再申请 2013 年享受国家高新技术企业所得税优惠政策，公司 2012 年末确认递延所得税资产时预计适用税率变化，导致确认的递延所得税资产增加 5,825.76 万元，相应使得所得税费用较上年减少了 64.31%，上述对 2012 年财务状况产生了积极影响。

盈利能力的增强带动 2012 年公司各项盈利指标较上年均有所提升。2012 年公司主营业务毛利率由 2011 年的 59.47% 增长至 63.07%；营业利润率由 2011 年的 57.62% 增长至 60.73%；净资产收益率由 2011 年的 17.75% 增长至 19.45%，公司各项盈利指标均处于良好水平。

进入 2013 年一季度，受零售终端市场景气下降的影响，公司收入增长放缓，利润水平因期间费用的增加而有所下降。2013 年一季度，公司实现合并营业收入 55,324.81 万元，较上年增长了 0.06%；实现净利润 5,047.03 万元，较上年同期下降了 2.57%。

总体看，随着 2012 年营销网络的不断整合和拓展，公司经营规模不断扩大，品牌附加值进一步得以提升，整体盈利能力继续平稳提升。

3. 现金流

从经营活动来看，公司 2012 年销售商品提供劳务收到的现金为 265,277.59 万元，较 2011 年增长 22.66%，跟踪期内公司加大了对客户货款催收力度，同时减少了营运资金的占用，使得经营活动产生的现金流量净额由上年的净流出转为净流入，达到 47,676.29 万元，较上年大幅增长。公司 2012 年现金收入比率为 117.72%，指标水平较 2011 年提升较快，收入实现质量较高。

2012 年公司继续实施连锁营销网络升级等投资项目，相关投资活动支出较大，但公司跟踪期内向加盟商收取资金占用费（风险金），投资净流入规模的加大使得整体投资现金流净流出规模较上年同期减少 41.66%，达到-44,337.54 万元。2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-7,917.32 万元，由上年净流入转为净流出状态，主要由于筹资净流入规模的减少。

2013 年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为-22,552.08 万元，继续呈现净流出状态；投资活动产生的现金流量净额为-2,006.16 万元，主要源自购建固定资产、无形资产和其他长期资产的支出；公司筹资活动产生的现金流量净额为-2,466.63 万元，呈现净流出态势。

总体来看，公司经营现金流规模较大，收入实现质量较高；近年来公司投资规模较上年有所减少，筹资压力相应有所减轻。

4. 偿债能力

由于应付账款等经营性负债项目增加相对较快，2012 年底公司流动比率和速动比率较上年有所下降，达到 2.34 和 1.60，但继续处于较高水平；公司现金短期债务比由上年的 1.61 下降至 1.48，仍处于良好水平，整体看公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 全部债务比为 0.65，较上年的 0.51 略有提升，处于正常水平；由于公司债带来的利息支出增加，公司的 EBITDA 利息倍数由上年的 21.25 倍下降至 9.54 倍，较上年下降幅度较快，处于较好水平。随着经营性净现金流的改善，公司经营现金债务保护倍数由上年的-0.01 倍提升至 0.47 倍。

总体看，随着近年来公司盈利能力的平稳提升，偿债能力有所增强。未来随着公司经营规模的进一步扩大，公司盈利能力有望进一步提升。

截至 2012 年底，公司合并范围内无对外担保，无重大诉讼、仲裁事项。

七、综合评价

作为国内知名的服装生产企业之一，公司品牌知名度和客户认可度较高。跟踪期内，公司继续从产品附加值与规模两方面着力提升业绩，通过加大对营销网络的整合和拓展，盈利能力稳步提升。目前公司主导品牌销售网点进一步扩大，毛利率依旧保持较高水平，整体经营发展趋向良好。综合考虑上述因素，联合评级维持对公司“AA”的主体长期信用评级，评级展望维持“稳定”。

附件 1-1 浙江报喜鸟服饰股份有限公司
2011 年~2013 年一季度公司合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产:				
货币资金	59,614.13	55,422.72	-7.03	28,360.45
交易性金融资产				
应收票据		10.00		131.85
应收账款	71,696.16	82,780.55	15.46	82,314.87
预付款项	60,061.59	7,426.02	-87.64	8,642.75
应收利息				
应收股利				
其他应收款	15,147.70	23,923.86	57.94	23,476.22
存货	51,108.23	78,361.80	53.33	81,466.69
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	257,627.81	247,924.95	-3.77	224,392.83
非流动资产:				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	136.29		-100.00	
投资性房地产	34,799.22	50,267.75	44.45	49,996.23
固定资产	93,467.64	121,600.59	30.10	124,194.84
在建工程	760.00	1,303.39	71.50	979.87
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	10,716.31	10,092.90	-5.82	9,911.70
开发支出				
商誉	1,295.40	1,295.40	0.00	1,295.40
长期待摊费用	1,862.10	4,935.73	165.06	5,887.13
递延所得税资产	7,954.18	16,616.12	108.90	14,243.48
其他非流动资产		22,916.79		21,964.03
非流动资产合计	150,991.13	229,028.67	51.68	228,472.67
资产总计	408,618.95	476,953.62	16.72	452,865.50

附件 1-2 浙江报喜鸟服饰股份有限公司

2011 年~2013 年一季度公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债:				
短期借款	35,500.00	35,499.36	0.00	33,716.22
交易性金融负债				
应付票据	1,567.91	1,973.85	25.89	1,923.85
应付账款	18,302.89	25,055.35	36.89	16,629.34
预收款项	11,058.69	12,623.48	14.15	17,121.80
应付职工薪酬	7,646.87	10,255.39	34.11	4,590.13
应交税费	11,882.25	13,524.96	13.82	1,399.27
应付利息	513.07	519.98	1.35	1,591.81
应付股利				
其他应付款	4,859.33	6,355.07	30.78	6,085.26
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
流动负债合计	91,331.02	105,807.43	15.85	83,057.69
非流动负债:				
长期借款	5,600.00	4,200.00	-25.00	4,200.00
应付债券	59,538.98	59,606.61	0.11	59,624.74
长期应付款		2,479.45		2,479.45
专项应付款				
预计负债	32,333.29	40,194.95	24.31	33,961.80
递延所得税负债	1,023.66	972.56	-4.99	959.78
其他非流动负债	190.25	177.52	-6.69	190.97
非流动负债合计	98,686.18	107,631.08	9.06	101,416.74
负债合计	190,017.21	213,438.51	12.33	184,474.43
所有者权益（或股东权益）:				
实收资本（或股本）	58,749.50	59,881.53	1.93	59,881.53
资本公积	63,396.34	70,511.89	11.22	70,561.64
减：库存股				255.81
盈余公积	11,260.60	16,015.31	42.22	16,015.31
未分配利润	82,972.50	117,075.13	41.10	122,199.95
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	216,378.94	263,483.86	21.77	268,402.61
少数股东权益	2,222.79	31.25	-98.59	-11.54
所有者权益合计	218,601.74	263,515.11	20.55	268,391.07
负债和所有者权益总计	408,618.95	476,953.62	16.72	452,865.50

附件 2 浙江报喜鸟服饰股份有限公司
2011 年~2013 年一季度公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-3 月
一、营业收入	202,785.01	225,355.02	11.13	55,324.81
减: 营业成本	83,400.13	85,323.25	2.31	23,547.68
营业税金及附加	2,537.59	3,182.75	25.42	617.29
销售费用	35,810.18	47,330.47	32.17	15,986.24
管理费用	31,239.88	34,742.85	11.21	8,044.17
财务费用	1,152.31	-1,232.04	-206.92	-179.40
资产减值损失	6,387.17	7,355.23	15.16	713.25
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)				
投资收益(损失以“-”号填列)		10.73		
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益(损益以“-”号添列)				
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	42,257.74	48,663.24	15.16	6,595.60
加: 营业外收入	1,426.62	995.46	-30.22	221.72
减: 营业外支出	382.92	138.12	-63.93	176.11
其中: 非流动资产处置损失	62.15	30.31	-51.24	0.00
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	43,301.44	49,520.57	14.36	6,641.20
减: 所得税费用	7,355.78	2,624.98	-64.31	1,594.17
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	35,945.67	46,895.59	30.46	5,047.03
其中: 归属于母公司所有者的净利润	36,831.61	47,764.57	29.68	5,124.82
少数股东损益	-885.94	-868.98	-1.92	-77.79
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.63	0.81	28.57	0.09
(二) 稀释每股收益	0.61	0.80	31.15	0.08
六、其他综合收益				
七、综合收益总额	35,945.67	46,895.59	30.46	5,047.03
归属于母公司所有者的综合收益总额	36,831.61	47,764.57	29.68	5,124.82
归属于少数股东的综合收益总额	-885.94	-868.98	-1.92	-77.79

附件3 浙江报喜鸟服饰股份有限公司
2011年~2013年一季度公司合并现金流量表
(单位:人民币万元)

项目	2011年	2012年	变动率(%)	2013年1~3月
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	216,263.85	265,277.59	22.66	52,770.24
收到的税费返还	78.93	63.98	-18.94	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	7,712.89	5,581.88	-27.63	1,508.84
经营活动现金流入小计	224,055.67	270,923.45	20.92	54,279.09
购买商品、接受劳务支付的现金	114,601.55	104,050.42	-9.21	30,272.40
支付给职工以及为职工支付的现金	31,846.10	42,238.52	32.63	17,350.99
支付的各项税费	31,043.89	34,634.52	11.57	15,499.92
支付其他与经营活动有关的现金	47,274.76	42,323.68	-10.47	13,707.86
经营活动现金流出小计	224,766.29	223,247.16	-0.68	76,831.17
经营活动产生的现金流量净额	-710.62	47,676.29	-6,809.10	-22,552.08
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		147.02		
取得投资收益收到的现金	421.42	7,781.00	1,746.36	1,918.87
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	365.97	112.57	-69.24	141.41
处置子公司及其他营业单位收到的现金净				
收到其他与投资活动有关的现金	3,829.88	3,336.40	-12.89	1,946.92
投资活动现金流入小计	4,617.28	11,376.99	146.40	4,007.20
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	62,355.65	41,471.73	-33.49	5,155.36
投资支付的现金	5,486.91	1,337.70	-75.62	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净				
支付其他与投资活动有关的现金	12,774.00	12,905.10	1.03	858.00
投资活动现金流出小计	80,616.56	55,714.53	-30.89	6,013.36
投资活动产生的现金流量净额	-75,999.27	-44,337.54	-41.66	-2,006.16
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	1,470.00	7,910.67	438.14	35.00
发行债券所收到的现金	59,535.40		-100.00	
取得借款收到的现金	52,767.00	35,499.36	-32.72	5,216.87
收到其他与筹资活动有关的现金		1,200.00		
筹资活动现金流入小计	113,772.40	44,610.03	-60.79	5,251.87
偿还债务支付的现金	22,667.00	36,900.00	62.79	7,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7,832.59	15,627.35	99.52	718.49
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	30,499.59	52,527.35	72.22	7,718.49
筹资活动产生的现金流量净额	83,272.81	-7,917.32	-109.51	-2,466.63
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	6,562.92	-4,578.57	-169.76	-27,024.87
加: 期初现金及现金等价物余额	51,477.43	58,040.35	12.75	53,461.78
六、期末现金及现金等价物余额	58,040.35	53,461.78	-7.89	26,436.91

附件 4 浙江报喜鸟服饰股份有限公司
2011 年~2012 年公司现金流量表补充
(单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	35,945.67	46,895.59	30.46
加: 资产减值准备	6,387.17	7,355.23	15.16
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5,150.36	6,752.73	31.11
无形资产摊销	398.17	959.53	140.99
长期待摊费用摊销	959.46	2,024.37	110.99
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“-”号填列)	19.03	-3.95	-120.76
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	2,459.32	6,939.64	182.18
投资损失(收益以“-”号填列)		-10.73	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-4,586.59	-8,661.94	88.85
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-63.91	-51.10	-20.04
存货的减少(增加以“-”号填列)	-15,183.30	-32,542.80	114.33
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-57,101.90	7,661.98	-113.42
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	24,921.35	10,357.74	-58.44
其他	-15.45	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	-710.62	47,676.29	-6,809.10
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3. 现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	58,040.35	53,461.78	-7.89
减: 现金的期初余额	51,477.43	58,040.35	12.75
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	6,562.92	-4,578.57	-169.76

附件 5 浙江报喜鸟服饰股份有限公司
主要财务指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数 (次)	3.88	2.74	--
存货周转次数 (次)	1.81	1.21	--
总资产周转次数 (次)	0.61	0.51	--
盈利能力			
总资本收益率 (%)	14.83	15.70	--
总资产报酬率 (%)	13.73	12.75	--
净资产收益率 (%)	17.75	19.45	--
主营业务毛利率 (%)	59.47	63.07	--
营业利润率 (%)	57.62	60.73	56.32
费用收入比 (%)	33.63	35.87	43.11
财务构成			
短期债务 (万元)	37,067.91	37,473.21	35,640.08
长期债务 (万元)	65,138.98	63,806.61	63,824.74
全部债务 (万元)	102,206.89	101,279.82	99,464.82
资产负债率 (%)	46.50	44.75	40.73
全部债务资本化比率 (%)	31.86	27.76	27.04
长期债务资本化比率 (%)	22.96	19.49	19.21
偿债能力			
EBITDA (万元)	52,268.75	66,196.86	--
EBITDA 利息倍数	21.25	9.54	--
EBITDA 全部债务比	0.51	0.65	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	-0.01	0.47	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.75	0.03	--
流动比率	2.82	2.34	2.70
速动比率	2.26	1.60	1.72
现金短期债务比	1.61	1.48	0.80
经营现金流动负债比率 (%)	-0.78	45.06	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-31.19	0.48	--
现金流			
现金收入比率 (%)	106.65	117.72	95.38
筹资活动前产生的现金流量净额 (万元)	-76,709.89	3,338.76	-24,558.24

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ⁿ - 1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。