

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2015] 011 号

福建漳州发展股份有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2014 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我对公司及“福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券”的信用状况跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时上调“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

二零一五年五月二十八日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2015]011 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“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；同时上调“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

二零一五年五月二十八日



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

2015 年 5 月 28 日



福建漳州发展股份有限公司主体与2014年度公司债券 2015年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2015】011号

本次跟踪评级

主体信用等级：AA-
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AA+
担保主体：福建漳龙集团有限公司¹
担保主体级别：AA+
评级时间：2015年5月28日

上次评级

主体信用等级：AA-
评级展望：稳定
债项信用等级：AA
担保机构主体级别：AA
评级时间：2014年11月27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～
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：不可撤销连带责任担保

评级小组负责人

朱林

评级小组成员

张睿婧

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”）通过对福建漳州发展股份有限公司（以下简称“漳州发展”或“公司”）经营环境、竞争力、业务运营、企业管理以及财务状况的综合分析，认为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，水务业务的经营比较稳定；跟踪期内，漳州市自来水销售价格调高，预计未来公司水务业务收入将有所增加；跟踪期内，公司汽车销售服务业务收入及利润保持增长，未来有一定的发展潜力；福建漳龙集团有限公司为2014年度公司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，跟踪期内，公司进出口贸易业务受国际经济和国内外贸易形势影响较大，贸易业务整体盈利能力仍较弱；跟踪期内，公司剥离其他业务中的土地一级开发业务，对未来盈利能力有一定影响；跟踪期内，受2014年非公开发行股票新增股本及增加资本公积的影响，公司净资产收益率下降；跟踪期内，公司短期有息债务占比较高，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主体信用等级为AA-，评级展望维持稳定，并上调公司发行的2014年度公司债券信用等级为AA+。

¹ 2015年4月30日担保方“福建漳龙实业有限公司”更名为“福建漳龙集团有限公司”。

本次跟踪评级

主体信用等级：AA-
 评级展望：稳定
 本期债券信用等级：AA+
 担保主体：福建漳龙集团有限公司²
 担保主体级别：AA+
 评级时间：2015年5月28日

上次评级

主体信用等级：AA-
 评级展望：稳定
 债项信用等级：AA
 担保机构主体级别：AA
 评级时间：2014年11月27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~
 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：不可撤销连带责任担保

评级小组负责人

朱林

评级小组成员

张睿婧

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

要数据和指标

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
资产总额 (亿元)	28.92	34.27	40.16	39.07
所有者权益 (亿元)	8.88	9.90	16.79	16.81
全部债务 (亿元)	15.09	15.68	17.15	15.50
营业收入 (亿元)	27.24	30.60	33.88	7.13
利润总额 (亿元)	1.07	1.54	1.16	0.07
EBITDA (亿元)	2.30	2.85	2.72	-
营业利润率 (%)	11.39	10.98	11.13	10.63
净资产收益率 (%)	9.03	10.74	3.78	-
资产负债率 (%)	69.30	71.09	58.18	56.97
全部债务资本化比率 (%)	62.95	61.29	50.53	47.97
流动比率 (%)	119.24	128.85	185.07	174.27
全部债务/EBITDA (倍)	6.56	4.81	5.01	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.11	3.22	2.47	-
EBITDA/本期发债额 (倍)	0.66	0.81	0.78	-

注：表中数据来源于公司 2012 年~2014 年审计报告及 2015 年一季度财务报表；2015 年 1~3 月财务数据未经审计。

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，水务业务的经营比较稳定；跟踪期内，漳州市自来水销售价格调高，预计未来公司水务业务收入将有所增加；
- 跟踪期内，公司汽车销售服务业务收入及利润保持增长，未来有一定的发展潜力；
- 福建漳龙集团有限公司为 2014 年度公司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

- 跟踪期内，公司进出口贸易业务受国际经济和国内外贸易形势影响较大，贸易业务整体盈利能力仍较弱；
- 跟踪期内，公司剥离其他业务中的土地一级开发业务，对未来盈利能力有一定影响；
- 跟踪期内，受 2014 年非公开发行股票新增股本及增加资本公积的影响，公司净资产收益率下降；
- 跟踪期内，公司短期有息债务占比较高，仍然存在一定的短期偿债压力。

² 2015 年 4 月 30 日担保方“福建漳龙实业有限公司”更名为“福建漳龙集团有限公司”。

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”）2014年度公司债券的跟踪评级安排，东方金诚根据漳州发展提供的2014年度审计报告、2015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

漳州发展的主营业务涉及汽车销售服务、进出口贸易和国内贸易、水务、工程施工和房地产开发等业务领域，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。

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。

经数次送配股和股权变更，截至2015年3月末，公司总股本为52008.62万股，控股股东漳龙集团持股30.19%，其中，通过漳龙集团全资子公司漳州公路交通实业有限公司持股10.03%。

表 1：截至 2015 年 3 月末公司前十大股东情况

单位：股、%

序号	股东名称	股东性质	持股数量	持股比例	股份类型
1	福建漳龙集团有限公司	国有法人	104862391	20.16	A股流通股
2	漳州公路交通实业有限公司	国有法人	52162914	10.03	A股流通股
3	宝盈基金-平安银行-平安信托-平安财富*创赢一期150号集合资金信托计划	基金、产品及其他	18700000	3.60	A股流通股
4	华宝信托有限责任公司	境内非国有法人	18600000	3.58	A股流通股
5	诺安基金-工商银行-诺安狮子12号资产管理计划	基金、产品及其他	12480300	2.40	A股流通股
6	兴证证券资管-光大银行-兴证资管鑫成20号集合资产管理计划	基金、产品及其他	11000000	2.12	A股流通股
7	漳州市国有资产投资经营有限公司	国有法人	6080000	1.17	A股流通股
8	上海证大投资管理有限公司	境内非国有法人	6000000	1.15	A股流通股
9	上海证大投资管理有限公司-长安天迪定增1号基金	基金、产品及其他	4000000	0.77	A股流通股
10	沈付兴	个人	3185645	0.61	A股流通股
	合计	-	237071250	45.59	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2015 年 3 月末，漳州发展拥有控股子公司 31 家（见附件二）。

截至 2014 年末，公司（合并）资产总额为 40.16 亿元，所有者权益为 16.79 亿元，资产负债率为 58.18%；2014 年，公司实现营业收入 33.88 亿元，利润总额 1.16 亿元。

截至 2015 年 3 月末，公司（合并）资产总额为 39.07 亿元，所有者权益为 16.81 亿元，资产负债率为 56.97%；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.13 亿元，利润总额 0.07 亿元。

募集资金使用情况

公司于 2014 年 12 月 5 日发行的 3.5 亿元公司债券（以下简称“本期债券”），票面利率 7.20%。本期债券的期限为 5 年期，附第 3 个计息年度末公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权。截至本报告出具日，本期债券募集资金扣除发行费用后已全部用于偿还银行借款和补充流动资金。

宏观经济和政策环境

宏观经济

根据国家统计局初步核算，2015 年 1 季度我国实现国内生产总值(GDP)140667 亿元；按可比价格计算，1 季度 GDP 同比增长 7.0%，增速创 2009 年 1 季度以来新低。总体来看，中国宏观经济增长继续放缓，面临一定的下行压力。

分产业看，国内经济结构仍处于深层次调整过程中，部分行业需求下降、产能过剩、经济效益下滑等问题较为突出，产业转型和升级压力较大。2015 年 1 季度，第一产业及第二产业增加值同比增速分别较上年同期回落 0.3 和 0.9 个百分点，第三产业增加值同比增速较上年同期增长 0.1 个百分点；全国规模以上工业增加值同比增长 6.4%，增幅较上年同期回落 2.3 个百分点。2015 年 3 月，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 4.6%，已持续 37 个月同比负增长。2015 年 3 月，全社会完成发电量 4511 亿千瓦时，同比下降 3.7%，发电量创 2008 年以来新低。

2015 年 1 季度，国内市场销售表现稳定，社会消费品零售总额同比名义增长 10.6%，但外贸出口情况仍不容乐观，进出口总额同比下降 6.0%。2015 年 1 季度，全国固定资产投资（不含农户）及房地产开发投资同比名义增长 13.5%和 8.5%，增幅分别较上年同期回落 4.1 个百分点和 8.3 个百分点，投资对经济增长的拉动作用继续减弱。

政策环境

在“稳增长、调结构、促改革”的经济发展思路下，2015 年以来，中央政府继续推进棚户区改造、铁路等基建建设、结构性减税和扩大财政支出等措施，加大了财政政策实施力度。

2015 年 1 季度，国务院加快推进新型城镇化建设，提出了将江苏、安徽两省

和宁波等 62 个城市（镇）列为国家新型城镇化综合试点地区。同时，“一带一路”的发展战略进入全面推进阶段，发改委、外交部和商务部联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，明确了基础设施互联互通为“一带一路”建设的优先发展领域。另外，国家各部委还加大了对房地产市场健康发展的支持，相继出台了公积金贷款首付金额调整、个人转让 2 年以上住房免征营业税等相关政策。

近一年多来，国际大宗商品价格持续走弱，国内需求总体偏弱，通货紧缩预期有所上升。2015 年 3 月末，广义货币(M2)余额 127.53 万亿元，同比增长 11.6%，狭义货币(M1)余额 33.72 万亿元，同比增长 2.9%，同比增速均有所下降。2015 年 3 月，我国居民消费价格总水平(CPI)同比增长 1.4%，涨幅较 2013 年同期回落 1.0 个百分点。2015 年 2 月 5 日，中国人民银行下调了金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并通过定向降低准备金率等措施加大了对小微企业、“三农”以及重大水利工程建设的支持力度。此外，中国人民银行还于 2015 年 3 月 1 日分别下调了金融机构一年期存款和贷款基准利率各 0.25 个百分点，货币政策有所放松。

综合分析，预计 2015 年中国政府将继续加大财政政策的实施力度，货币政策稳中偏松，宏观经济增长有望企稳筑底、保持在合理的运行区间。

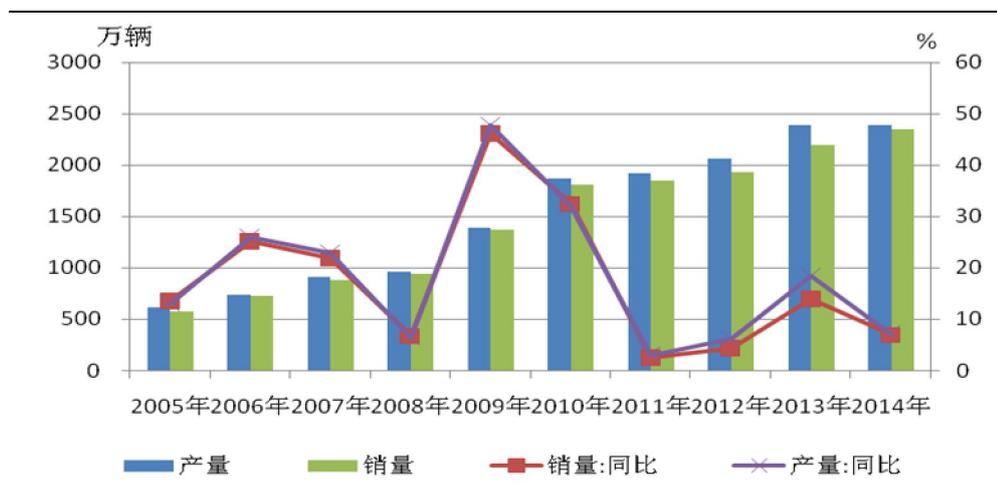
行业及区域经济环境

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

2014 年，中国汽车产销量分别为 2389.50 万辆和 2349.19 万辆，同比分别增长 7.10%和 6.89%，增长率同比有所下降，主要由于我国汽车工业近几年发展迅速，汽车保有量大幅增加，但交通拥堵、能源安全以及限制汽车使用条件的城市逐步增多等问题因素对汽车市场发展起到一定抑制作用。

图 1：2005 年~2014 年中国汽车产销量及同比变化



资料来源：wind 资讯，东方金诚整理

尽管 2011 年以来中国汽车销量维持全球第一的排名，但中国汽车普及率相比发达国家极低³，在发展中国家处于中等水平。短期内汽车限购、油价上涨、竞争日益激烈等不利因素仍然存在，但从中长期看，随着中国经济的发展，扩大内需政策的进一步实施，居民收入的增长和消费能力的提升，中国汽车销售服务行业还有很大的发展空间。

另外，随着我国汽车保有量的快速提升，车龄老化也为汽车销售服务行业提供了广阔的市场。2002 年中国乘用车售后服务市场规模只有约 500 亿元，2013 年该市场规模已超过 4500 亿元，按照目前国内汽车销量增速，预计 2015 年整个汽车售后服务市场规模将超过 7600 亿元。其中 4S 店提供的服务约占该市场规模的 45%。随着 4S 店进行车辆的保养和维修，加上车龄老化带来的维修车辆的数目的增加，未来 4S 店售后服务的市场规模也将快速扩大。

跟踪期内，我国汽车销售服务行业发展较快，经销门店快速增加，网络布局由一线城市向二三线城市扩张。截至 2014 年末，我国主要汽车品牌的 4S 店达到 22518 家，同比下降 6.5%；汽车百强企业的 4S 店达到 4954 家，同比增长 13.8%。截至 2014 年末，在工商局注册的汽车经销商超过 6 万家，其中营业收入达到百亿的经销商集团已达 31 家。2014 年，全国百强汽车企业销量仅占全行业销售量的 25.1%，虽然同比上升了 3.92 个百分点，但仍处于较低水平。

表 2：2014 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	销售收入
广汇汽车服务股份公司	840.63
国机汽车股份有限公司	748.87
中升集团控股有限公司	525.27
庞大汽贸集团股份有限公司	497.15
利星行汽车	413.42
上海永达汽车集团有限公司	350.00
湖北恒信德龙实业有限公司	349.08
中国正通汽车服务控股有限公司	298.40
广物汽贸股份有限公司	261.20
上海开隆汽车集团	245.67

资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

总体来看，跟踪期内，我国汽车产销量增速有所下降，但随着宏观经济的企稳和政府扩大内需政策力度的不断加大，以及汽车平均价格下探和消费者收入的不断提高等因素将为汽车市场带来支撑，我国汽车销售服务行业发展前景较好。

贸易行业

（1）进出口贸易

跟踪期内，我国对外贸易总体上保持了较快的增长。2014 年，随着人民币升值的压力进一步增加，中国进出口贸易增速明显放缓，进出口贸易总额 26.43 万亿元，同比增长 2.3%。其中，出口 14.39 万亿元，同比增长 4.9%；进口 12.04 万

³ 目前各国汽车拥有量：美国 75 辆/百人、日本 54 辆/百人、欧洲 45 辆/百人、中国 7 辆/百人。

亿元，同比下降 0.6%。2015 年 1~3 月，我国进出口贸易增速继续放缓。2014 年，我国贸易顺差进一步走高，全年贸易顺差达到 2.35 万亿元，同比增长 45.9%。

由于我国进出口贸易行业市场化程度较高，进入门槛相对较低，行业竞争激烈。同时，进出口贸易受国际市场影响导致进出口贸易金额波动较大，近年来行业整体盈利能力不高。

总体来看，跟踪期内，进出口贸易仍是我国国民经济的重要组成部分，行业前景较好，但受全球经济波动影响较大。

(2) 国内贸易

跟踪期内，从国内贸易情况来看，随着我国经济的持续，中国国内贸易保持了较快的增长。2014 年，中国社会消费品零售总额为 26.2 万亿元，同比增长 12.0%。

我国的内贸商品主要为钢材、铁矿石、铜等大宗商品，跟踪期内价格下跌趋势明显，也影响了贸易企业的盈利能力。其中，钢材价格指数从 2013 年末的 99.49 下降至 2014 年末的 83.09，继续下降至 2015 年 3 月末的 75.43；铁矿石价格指数从 2013 年末的 1080 下降至 2014 年末的 620，继续下降至 2015 年 3 月末的 600；铜的价格指数从 2013 年末的 89.94 下降至 2014 年末的 81.19，继续下降至 2015 年 3 月末的 81.06。此外，截至 2014 年末，我国炼钢产能超过 9 亿吨；2014 年，粗钢产量达到 8.23 亿吨，而国内粗钢表观消费量约为 7.38 亿吨，钢铁产能过剩较为明显。

总体来看，跟踪期内，钢材、铁矿石等大宗商品仍受国内产能过剩影响，价格下跌趋势明显，影响了贸易企业的盈利能力。

水务行业

跟踪期内，2014 年人均水资源占有量为 2059.7 立方米/人，同比减少 5.78%。2006 年以来，人均用水量整体呈上升态势，年均复合增长率 0.41%。2014 年，全国用水总量为 6183.5 亿立方米，人均用水量为 455.5 立方米。长期来看，在水资源有限但用水量日益攀升的形势下，水资源将越来越稀缺。目前国家正逐步推行工业和服务业用水超额累进加价制度，居民生活用水将采用阶梯式水价制度。但目前，在水价方面，水务行业仍然为政府定价。

水务行业的商业模式可概括为“政府特许、政府定价、企业经营”，供水公司在特许经营期限和特许经营区域内向用户提供自来水，在用户端以水表计量实际售水量，按月向用户直接收取水费。污水处理公司则采用“政府特许、政府采购、企业经营”的商业模式，企业在特许经营期限和特许经营区域内提供了充分、连续和合格污水处理服务的前提下，地方政府作为唯一购买方，向污水处理公司采购污水处理服务。污水服务采购结算价格由当地财政局或其受托机构予以核定。

总体来看，由于水资源的稀缺及相关政策的规定，水价有较大的提升空间，水务行业发展前景良好。

业务运营

经营概况

公司主营业务包括汽车销售服务业务、贸易业务、水务业务、工程施工业务和房地产开发业务等。2014年，公司实现营业收入33.88亿元，同比增长10.72%。

表3：2012年~2014年公司营业收入构成情况

单位：亿元、%

业务类别	2012年		2013年		2014年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
主营业务	26.47	97.17	30.01	98.06	32.82	96.87
汽车销售服务	11.32	41.55	15.04	49.14	19.44	57.38
水务	1.03	3.77	1.10	3.60	1.16	3.42
贸易	11.01	40.40	7.92	25.88	6.60	19.48
工程施工	1.35	4.96	2.31	7.56	1.05	3.10
房地产开发	1.77	6.48	3.63	11.88	4.58	13.52
其他业务	0.77	2.83	0.59	1.94	1.06	3.13
合计	27.24	100.00	30.60	100.00	33.88	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从收入构成来看，2014年，公司的营业收入主要来源于汽车销售服务业务、贸易业务和房地产开发业务收入，收入占比分别为57.38%、19.48%和13.52%。2014年，公司汽车销售服务业务、水务业务及房地产开发业务收入均同比稳定增长；贸易业务和工程施工业务收入同比有所下降。2014年，公司其他业务主要是土地一级开发整理收入，同比有所增加。

2014年，公司毛利润4.31亿元，同比增长11.66%。从毛利润构成情况来看，2014年公司毛利润仍主要来自汽车销售服务、房地产开发和水务业务。

表4：2012年~2014年公司毛利润及毛利率情况

单位：亿元、%

业务类别	2012年		2013年		2014年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
主营业务	2.91	10.99	3.34	11.13	3.38	10.30
汽车销售服务	0.96	8.51	1.17	7.77	1.26	6.48
水务	0.44	43.20	0.48	43.66	0.52	44.83
贸易	0.43	3.95	0.22	2.77	0.13	1.97
工程施工	0.43	31.80	0.48	20.69	0.36	34.29
房地产开发	0.64	36.18	0.99	27.31	1.13	24.67
其他业务	0.64	82.37	0.52	87.20	0.93	87.74
合计	3.55	13.02	3.86	12.61	4.31	12.72

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从毛利率情况来看，2014年，公司综合毛利率为12.72%，同比小幅增加0.11

个百分点。其中，汽车销售服务业务毛利率为 6.48%，同比下降 1.29 个百分点；水务业务毛利率为 44.83%，同比增加 1.17 个百分点；贸易业务毛利率持续下降至 1.97%；工程施工业务毛利率为 34.29%，同比增加 13.60 个百分点；房地产开发业务毛利率 24.67%，同比减少 2.64 个百分点。

2015 年 1~3 月，公司营业收入 7.13 亿元，毛利润为 0.81 亿元，综合毛利率为 11.36%。

汽车销售服务业务

公司汽车销售服务业务以 4S 店的模式进行运营，截至 2015 年 3 月末，公司共有 19 家 4S 店，分别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和漳州市华骏福元汽车销售服务有限公司等 19 个子分公司负责经营管理（见表 6）。公司经营的汽车品牌包括长安福特、一汽丰田、东南汽车及雪铁龙 DS 等知名品牌。

2014 年，公司汽车销售服务业务收入为 19.44 亿元，毛利润 1.26 亿元，毛利率 6.48%。2015 年 1~3 月，公司汽车销售服务营业收入 5.48 亿元，毛利润 0.37 亿元。跟踪期内，公司汽车销售服务业务收入及利润同比均有所增加。

表 5： 汽车销售服务业务经营情况

单位：个、亿元、%

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
4S 店数量	8	10	14	19
营业收入	11.32	15.04	19.44	5.48
毛利润	0.96	1.17	1.26	0.37
毛利率	8.51	7.77	6.48	6.75

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司 19 家 4S 店主要分布在福建省福州市、三明市、漳州市、厦门市和建瓯市；其中 8 家物业所有权是自有，另外 11 家为租赁。从公司经营的汽车品牌来看，公司 4S 店中 7 家经营长安福特品牌，2 家经营一汽丰田品牌，3 家经营雪铁龙 DS 品牌，3 家经营观致汽车品牌，另有 4 家分别经营东风本田、东南汽车、上海通用雪佛兰和悦达起亚品牌。

跟踪期内，公司同比 2013 年末新增加 9 家 4S 店，新引进品牌“悦达起亚”并在泉州市设立公司的第一家 4S 店，预计未来公司汽车销售服务业务将逐步稳定发展。

表 6: 公司 4S 店相关情况

单位: 平方米

公司名称	注册地点	经营品牌	4S 店面积	物业权属
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
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
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
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
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
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
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
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
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	上海通用雪弗 兰	4867.00	自有
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

1. 销售

2014 年, 公司汽车销售服务业务中汽车销售、汽车维修以及其他收入均同比增加, 占汽车销售服务业务的比重同比保持稳定, 分别为 91.26%、7.03% 和 1.70%。

2015 年 1~3 月, 公司汽车销售服务业务中汽车销售、汽车维修以及其他收入分别为 5.07 亿元、0.33 亿元和 0.08 亿元。

表7：2012年~2014年及2015年1~3月公司汽车销售服务业务收入构成情况

单位：万元、%

项目	2012年		2013年		2014年		2015年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
汽车销售	99857.36	88.20	137488.00	91.41	177458.21	91.26	50660.78	92.41
汽车维修	11401.69	10.07	11111.81	7.39	13674.61	7.03	3322.57	6.06
其他（代理、服务收入）	1954.28	1.73	1800.50	1.20	3311.48	1.70	838.63	1.53
合计	113213.33	100.00	150400.31	100.00	194444.30	100.00	54821.98	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

汽车销售服务业务销售定价方式以汽车供应商厂家统一指导价为基础，根据库存及市场行情确定销售价格。汽车销售结算主要通过现金、银行 POS 机刷卡、银行转账、承兑汇票等方式，以现金支付和银行按揭结算贷款。

总体来看，公司各品牌汽车购销率均有所波动。跟踪期内，2014 年，长安福特、东风本田以及上海通用的购销率均同比有所下降；一汽丰田以及东南汽车的购销率同比增加；公司新进品牌一雪铁龙 DS 和观致汽车的购销率较低，分别为 72.12%和 65.00%。2015 年 1~3 月，公司除上海通用外，其他个品牌购销率均在 100%以上，购销率较高。

表 8：公司各品牌汽车购销率

单位：%

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
长安福特	96.67	99.46	97.95	100.22
一汽丰田	109.60	96.75	104.14	127.27
东风本田	92.10	105.57	89.05	148.51
东南汽车	98.91	95.24	118.12	106.80
上海通用	-	100.00	93.06	83.82
雪铁龙DS	-	-	72.12	109.65
观致汽车	-	-	65.00	106.06

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2. 采购

4S 店对汽车供应商话语权较弱，4S 店每月向供应商上报采购计划，但供应商会结合自身的生产量来最终确定发货车型及数量。

汽车采购除福特品牌外均采用银行转账或承兑汇票（3~6 个月期）支付，福特品牌的采购由厂家、福特汽车金融（中国）公司（以下简称“福特金融公司”）与经销商签订三方协议，在核定的额度内，厂家出车时由福特金融公司直接代付，汽车产权归属福特金融公司，待汽车销售后还款赎车，借款时间最长不超过 12 个月。

表 9：2012 年~2014 年及 2015 年 1~3 月公司品牌汽车采购情况

单位：辆、万元/辆

项目		2012	2013	2014	2015 年 1~3 月
长安福特	采购数量	4651.00	6855.00	8360.00	2276.00
	平均价格	10.68	11.65	12.43	12.23
一汽丰田	采购数量	1864.00	2094.00	2390.00	418.00
	平均价格	18.99	13.77	12.70	13.64
东风本田	采购数量	861.00	915.00	235.00	1169.00
	平均价格	15.76	15.45	14.29	14.96
东南汽车	采购数量	644.00	483.00	596.00	485
	平均价格	5.83	5.77	5.60	5.70
上海通用	采购数量	-	577.00	1354.00	377.00
	平均价格	-	10.81	10.14	9.68
雪铁龙 DS	采购数量	-	-	556.00	228.00
	平均价格	-	-	18.45	18.80
观致汽车	采购数量	-	-	60.00	33.00
	平均价格	-	-	12.74	11.95

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从采购量来看，跟踪期内，2014 年公司除东风本田外，其他各品牌采购数量均同比增加；2015 年 1~3 月，公司东风本田采购数量较 2014 年全年大幅增加，为 1169 辆。从采购均价来看，根据公司采购的车型、产地的不同，相同品牌的汽车采购均价也有所不同。

总体来看，跟踪期内，公司汽车销售服务业务收入及利润持续增长，未来仍有一定的发展潜力。

贸易业务

公司贸易业务包括进出口贸易和国内贸易业务，其中进出口贸易主要由子公司福建晟发进出口有限公司（以下简称“晟发公司”）负责运营，国内贸易业务主要由公司本部经营。

2014 年，公司贸易业务收入为 6.60 亿元，毛利润 0.13 亿元，毛利率 1.97%，贸易业务整体盈利能力仍较弱。

2014 年，公司进出口贸易和国内贸易收入占比分别为 58.02%和 41.98%；2015 年 1~3 月，公司进出口贸易和国内贸易收入占比分别为 76.46%和 23.54%。

1. 进出口贸易

公司出口主要贸易产品为漳州市地方特色产品，2014 年和 2015 年 1~3 月，公司出口产品仍以鲍鱼和电子产品为主，这两种产品合计出口额占比分别为 63.38%和 56.85%。

公司进口贸易产品为木材和废纸，2014 年，公司进口木材占比 100.00%；2015 年 1~3 月，公司进口产品为木材和废纸，两种产品合计占比为 100.00%。

公司进出口贸易区域主要为香港、东南亚、美国和欧盟等地区或国家，跟踪期内，销售收入占比最高的仍为香港。

表10: 公司进出口贸易区域分布表

单位: 万元、%

贸易地区	2012年		2013年		2014年		2015年1~3月	
	销售收入	占贸易收入比例	销售收入	占贸易收入比例	销售收入	占贸易收入比例	销售收入	占贸易收入比例
香港	28512.38	56.78	19361.49	56.07	3706.77	60.73	3693.34	60.51
美国	3198.73	6.37	1930.28	5.59	283.82	4.65	290.54	4.76
东盟	4233.17	8.43	2645.07	7.66	313.12	5.13	349.74	5.73
欧盟	2591.12	5.16	1660.94	4.81	408.34	6.69	343.64	5.63
其他	11680.14	23.26	8933.15	25.87	1,391.64	22.80	1426.43	23.37
合计	50215.54	100.00	34530.90	100.00	38278.67	100.00	6103.68	100.00

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

同时跟踪期内, 为降低价格波动风险, 公司与客户积极沟通, 及时了解主要产品的市场价格, 确保在签订协议价格时能够保证随行就市, 避免极端行情波动对公司进出口贸易利润的影响。

3. 国内贸易

2014年公司贸易产品较2013年有所变化, 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1~3月, 公司贸易品种为硅、大理石制品以及大理石板材, 销售占比分别为46.82%、32.31%和20.88%。

表11: 2014年及2015年1~3月公司内贸主要产品及销售额情况

单位: 吨、万元、%

贸易品种	2015年1~3月		
	数量	销售额	占比
硅	740.00	879.72	46.82
大理石制品	31592.18	607.01	32.31
大理石板材	18954.09	392.24	20.88
合计	-	1878.97	100.00
贸易品种	2014年		
	数量	销售额	占比
化肥	1448.00	0.04	0.00
废铝	8530.39	8605.83	31.08
硅	13278.31	15294.23	55.23
砖坯	107811.44	185.58	0.67
大理石荒料	8499.32	1020.58	3.69
砂岩荒料	2928.21	352.93	1.27
大理石石块	398.00	46.57	0.17
大理石毛板	100.00	11.92	0.04
瓷砖复合板	168717.00	828.28	2.99

大理石石制品	76500.32	1347.15	4.86
合计	-	27,693.11	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司与上游供应商主要以现金结算为主，银行承兑汇票结算为辅；与下游客户主要采用款到发货，先支付一部分定金，全款结清后发货。

总体来看，跟踪期内，公司贸易产品有所变化，贸易业务整体盈利能力仍较弱。

水务业务

公司水务业务的运营主体是控股子公司漳州发展水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）和漳州闽南污水处理有限公司（以下简称“污水处理公司”），其中水务集团负责自来水生产和销售，污水处理公司负责运营污水处理业务。

公司在漳州市区⁴供水面积达到 90%以上，同时负责处理漳州市内全部生活污水，在漳州市区自来水供应、污水处理方面具有专营优势。

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。2014 年和 2015 年 1~3 月，公司水务业务收入分别为 11552.59 万元和 3009.46 万元，其中自来水销售收入占比最高，分别为 67.77%和 69.04%；污水处理费收入占比分别为 28.64%和 27.33%；代收垃圾处理手续费收入占比较小。

表12：2012年~2014年及2015年1~3月公司水务业务收入情况

单位：万元、%

项目	2012年		2013年		2014年		2015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	7411.44	72.17	7415.80	67.38	7829.20	67.77	2077.65	69.04
污水处理费	2516.33	24.50	3216.73	29.23	3308.75	28.64	819.03	27.22
代收垃圾处理手续费等	341.62	3.33	374.15	3.40	414.64	3.59	112.78	3.74
合计	10269.39	100.00	11006.68	100.00	11552.59	100.00	3009.46	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 自来水生产和销售

截至 2015 年 3 月末，公司拥有 6 个自来水厂，供水能力为 28.1 万吨/天，城市用水普及率达 99.50%。

⁴ 漳州市区即芗城区和龙文区，面积共 390.59 平方公里，常住人口约 72.39 万人。

表 13： 水务集团下属自来水厂相关情况

单位：万吨/天、%

序号	自来水厂	供水能力	控股比率
1	漳州发展水务集团有限公司一水厂	3.0	100.00
2	漳州发展水务集团有限公司二水厂	15.0	100.00
3	漳州发展水务集团有限公司南山水厂	0.6	100.00
4	漳浦发展水务有限公司	5.0	100.00
5	漳州全峰自来水有限公司	3.5	100.00
6	漳州上峰自来水有限公司	1.0	100.00
合计		28.1	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司供水成本包括制造费用、水资源费用、应付职工薪酬、净水材料和电费。其中，制造费用占比约为 40%~50%、电费占比约为 30%~40%。

跟踪期内，2014 年，漳州市居民生活用水价格为 1.34 元/立方米，工业用水价格为 1.7 元/立方米，营业用水价格为 2.00 元/立方米。2015 年 3 月 1 日起，根据《漳州市人民政府关于漳州市区自来水销售价格的批复》，漳州市自来水销售价格调整为：居民生活用水价格为 1.60 元/立方米，特种行业价格 4.00 元/吨，其他行业用水 2.00 元/吨。2014 和 2015 年 1~3 月，公司售水量分别为 5635.70 万吨和 1569.27 万吨，以生活用水为主；生活用水的售水量占比分别为 60.81%和 61.85%。

表 14： 2012年~2014年及2015年1~3月公司自来水业务收入情况

单位：万吨、%、万元

项目	2012年				2013年			
	水量	占比	销售收入	占比	水量	占比	销售收入	占比
生活用水	3000.66	59.91	3820.54	51.55	3187.22	59.32	4062.31	54.78
工业用水	1379.73	27.55	2165.28	29.22	1496.54	27.86	2157.92	29.10
营业用水	628.29	12.55	1184.91	15.99	688.80	12.82	1195.57	16.12
合计	5005.68	100.00	7411.44	100.00	5372.56	100.00	7415.80	100.00
项目	2014年				2015年1~3月			
	水量	占比	销售收入	占比	水量	占比	销售收入	占比
生活用水	3427.22	60.81	4344.42	55.49	970.57	61.85	1113.83	53.61
工业用水	1556.97	27.63	2138.94	27.32	444.86	28.35	601.06	28.93
营业用水	651.51	11.56	1345.84	17.19	153.84	9.80	362.76	17.46
合计	5635.70	100.00	7829.20	100.00	1569.27	100.00	7415.80	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2. 污水处理和垃圾处理

在污水处理方面，污水处理公司于 2006 年 2 月以 1.53 亿元中标漳州市东区

污水处理厂 28 年的特许经营权，该公司为漳州市区目前唯一建成并投入运行的污水处理厂。2006 年 7 月，漳州发展与漳州市建设局签订《漳州市东区污水处理厂特许经营协议》，污水处理服务费为漳州市区每立方米 1.00 元，漳州市建设局先按实际各月污水处理量支付服务费，年终结算。

截至 2015 年 3 月末，污水处理公司污水处理能力达到 12 万吨/天。2014 年，污水处理公司共处理污水 3513.93 万立方米，收取污水处理费 3308.75 万元。公司污水处理业务符合国家及地方产业发展政策，延伸了公司水务产业链，实现供排水一体化。

在垃圾处理方面，2006 年公司与漳州市环境卫生管理处签订《漳州市城市生活垃圾处理费代收协议书》，约定漳州市环境卫生管理处按公司收取的垃圾处理费总额的 5%提取，作为代收的手续费支付给公司。

污水处理费和垃圾处理费的收缴方式为依据现行税费收取方式，由公司采取现金缴费、委托银行代缴、代扣、转账、托收等形式在收缴水费的同时一并代收代扣。

总体来看，公司水务业务具有一定的区域专营优势，已实现供排水一体化，经营比较稳定；跟踪期内，漳州市自来水销售价格调高，预计未来公司水务业务收入将有所增加。

房地产开发业务

公司房地产业务主要由下属子公司漳州市晟发房地产有限公司、漳州欣宝房地产开发有限公司和福建东南花都置业有限公司（以下简称“花都置业”）负责运营。2014 年，公司房地产业务收入为 4.58 亿元，同比增长 26.17%。

截至 2015 年 3 月末，公司投资建设的楼盘有 2 个，分别为“晟发名都”项目和“上江名都”项目，其中“上江名都”项目建设已基本完成。公司房地产项目建设手续齐全，已取得《项目备案的批复》、《土地使用证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》和《建筑工程施工许可证》，房地产项目预售部分均已取得《商品房预售许可证》。

表 15：截至 2015 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	尚需投资
漳州欣宝房地产开发有限公司	上江名都	住宅、写字楼	漳州市芗城区江滨路以东，青年路以北	2011.08~2014.03	10.53	9.43	5.05	5.05	0
漳州市晟发房地产有限公司	晟发名都	商业、住宅	南靖县靖城镇	2010.07~2017.12	30.00	26.00	7.50	4.50	3.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司开发的“上江名都”商品房建设项目，截至 2015 年 3 月末已售面积 9.03

万平方米，已累计销售 7.18 亿元，已售均价 7949 元/平方米，项目收益情况较好。

公司开发的“晟发名都”项目，截至 2015 年 3 月末，该项目已售面积 9.18 万平方米，已累计销售 3.54 亿元，已售均价 3850 元/平方米。由于项目用地的购入时间较早，土地取得成本较低，该项目预期收益较好。

土地储备方面，截至 2015 年 3 月末，公司共储备五个地块，合计 1422.26 亩土地，具体情况如下：

(1) 2011 年 12 月，公司与厦门国贸集团股份有限公司（以下简称“厦门国贸”）以总价 33670 万元联合竞得漳州市漳华路以南、龙江北路以东、规划六号路以西的 207.92 亩商住综合用地。该项目由漳州天同地产有限公司（以下简称“天同地产”）负责开发，公司持有天同地产 19%的股权，厦门国贸持有 81%。

(2) 2012 年 8 月，公司与厦门国贸联合竞得花博园区整体规划区内的 609.40 亩住宅用地（以下简称“漳浦官浔镇溪坂村漳证地八地块”），每亩摘牌价 60 万元。该项目由花都置业负责开发，项目总投资 17.61 亿元。公司持有花都置业 60%的股权，厦门国贸持有 40%。

(3) 2013 年 7 月，花都置业以总价 30490 万元的价格竞得总面积 406.01 亩的住宅用地（以下简称“漳浦 2013SG23-35 等 13 个地块”）。该地块位于漳浦县官浔镇溪坂村（漳州百里花卉走廊黄金地段的漳浦马口东南花都整体规划区内），地理位置良好，配套完善，交通便利，预计将有较好的开发前景。

(4) 2013 年 6 月，公司以 255 万元的价格收购福建信禾房地产开发有限公司（以下简称“信禾房地产”）51%的股权，信禾房地产 2012 年竞得漳州开发区总面积 85.74 亩的住宅用地（以下简称“招商局漳州经济技术开发区地块”）。

(5) 2014 年 7 月，公司子公司漳州诏发置业有限公司（以下简称“诏发置业”）以总价 25077 万元的价格竞得总面积 113.19 亩的商住综合用地，该地块位于南诏镇江滨新区东侧，目前正在办理相关手续。

总体来看，公司房地产业务目前规模较小，跟踪期内已开发项目收益情况较好，同时土地储备较多，未来发展空间较大。

其他业务

公司其他业务包括土地一级开发业务等，2014 年公司其他业务收入为 1.06 亿元，其中土地一级开发收入为 5568.14 万元。

公司董事会于 2014 年 12 月 8 日召开第六届董事会 2014 年第七次临时会议，决定将公司涉及土地一级开发业务的三家全资子公司（漳州劲发开发建设有限公司、漳州诏晟开发有限公司以及漳州龙晟开发有限公司）转让给控股股东，转让后，公司不再参与一级土地开发业务。主要由于：公司土地一级开发业务合作模式为，与当地县政府、城投公司签署合作协议，以提供项目开发所需的资金，收取固定收益回报并参与分享土地出让收益，并不参与实质开发，前期开发需持续投入大量资金，资金沉淀期较长，扣除资金使用机会成本后对上市公司的盈利能力提升影响较小，同时，项目开发难度和成本、开发进度和挂牌时间、挂牌出让收入等存在较大的不确定性，且公司目前资产总额和净资产规模均相对较小，主营业务水务、贸易和房地产开发业务均需要持续的大量资金支持，故 2014 年 12 月 8 日之后，公司不再参与一级土地开发业务。

总体来看，跟踪期内，公司剥离其他业务中的土地一级开发业务，对公司未来盈利能力有一定影响。

企业管理

跟踪期内，公司董事兼总经理王友朋于 2014 年 12 月 19 日辞职，王友朋先生的辞职未导致公司董事会成员低于法定人数，亦不会影响公司董事会正常运行。公司总经理空缺期间，由公司副总经理林阿头先生主持工作。

人员构成方面，截至 2015 年 3 月末，公司共有员工 1889 人，其中行政人员 436 人，生产人员 304 人，销售人员 577 人，技术人员 446 人，财务人员 126 人。全部员工中，大专及以上学历有 949 人，占全部员工的 50.24%。

财务分析

财务概况

公司提供了 2014 年审计报告及 2015 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 2014 年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2015 年第一季度财务报表未经审计。

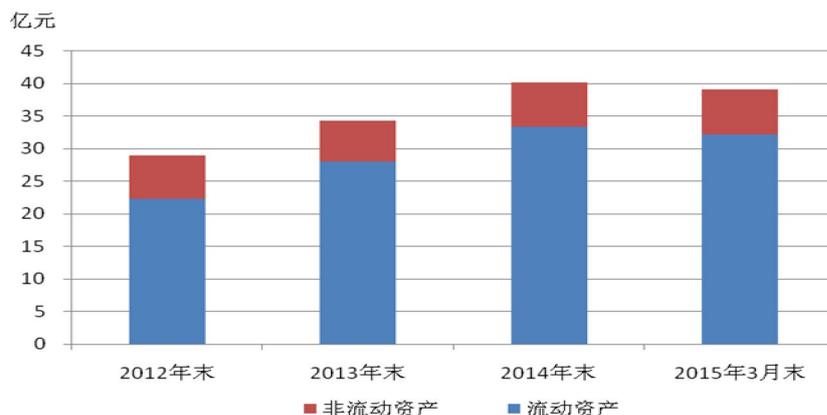
2014 年，公司新纳入合并范围的子公司有厦门华骏凯宏汽车销售服务有限公司、福建华骏观宏汽车销售服务有限公司和福建华骏天品汽车销售服务有限公司。截至 2015 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共 31 家。

资产构成与资产质量

2014 年末，公司资产总额 40.16 亿元，以流动资产为主，占比 83.21%；公司非流动资产 6.74 亿元，占比 16.79%。

2015 年 3 月末，公司资产总额 39.07 亿元，其中流动资产和非流动资产占比分别为 82.30%和 17.70%。

图 2：2012 年~2014 年末及 2015 年 3 月末公司资产构成

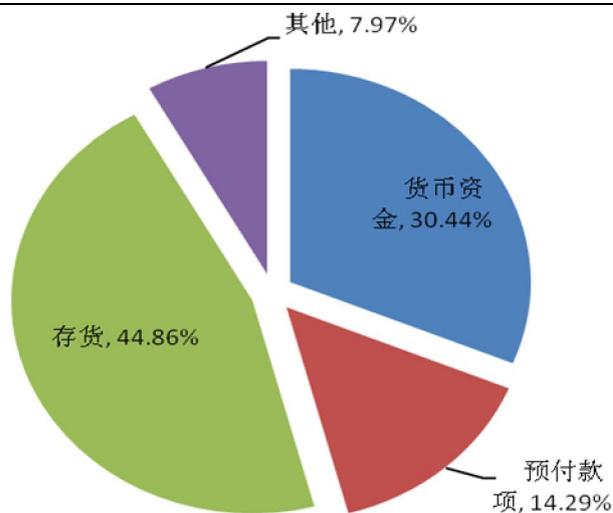


资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

2014 年末，公司流动资产 33.41 亿元，主要由存货、货币资金以及预付款项构成，合计占比 85.59%。

图 3：2014 年末公司流动资产构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2014 年末，公司存货为 14.99 亿元，主要由开发成本、库存商品和开发产品构成，分别占比 65.44%、18.95%和 11.01%。其中，开发成本主要为公司土地一级开发业务中的土地开发成本；开发产品主要为公司房地产业务—上江名都及晟发名都项目；库存商品主要为库存的汽车。2014 年末，公司为存货中的库存商品提取跌价准备 54.78 万元。

2014 年末，公司货币资金为 10.17 亿元，同比大幅增加主要由于本期收到非公开发行股票募集资金所致。2014 年末，公司货币资金主要为银行存款，占比 98.33%；其他货币资金占比 1.67%，为使用受限的银行承兑汇票和信用证的保证金；此外，公司还有 4.18 万元现金。

2014 年末，公司预付款项 4.77 亿元，主要仍为公司预付土地款，账龄在 1 年以内的占比 99.72%。

2015 年 3 月末，公司流动资产 32.16 亿元，构成相较于 2014 年末变化不大。

2. 非流动资产

2014 年末，公司非流动资产为 6.74 亿元。2014 年末，公司非流动资产主要以固定资产、无形资产、长期应收款和在建工程为主，四项合计占比为 83.38%。

2014 年末，公司固定资产为 2.49 亿元，主要由房屋及建筑物、管网和机器设备构成，分别占比 52.21%、14.46%和 14.06%。

2014 年末，公司无形资产为 1.73 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，分别占比 65.90%和 33.53%。

公司长期应收款主要为子公司漳发建设承担的 BT 项目应收款项。截至 2014 年末，公司长期应收款 0.83 亿元。

2014 年末，公司在建工程为 0.57 亿元，主要为子公司漳州华骏天驰的 4S 店

工程建设以及漳浦二水厂扩建工程等项目。

2015年3月末，公司非流动资产构成相比2014年末变化不大。

总体来看，跟踪期内，公司资产以流动资产为主，流动资产仍以货币资金、预付款项和存货为主，非流动资产以固定资产为主，整体资产质量一般。

资本结构

1. 所有者权益

2014年末，公司股东权益为16.79亿元，较2013年末大幅增加，主要由于股本增至5.20亿元以及资本公积大幅增加至6.04亿元，系2014年公司通过非公开发行股票新增股本及增加资本公积所致。截至2014年末，公司股东权益为16.79亿元，其中股本为5.20亿元，占比30.97%；资本公积6.04亿元，占比35.94%；未分配利润3.05亿元，占比18.18%。

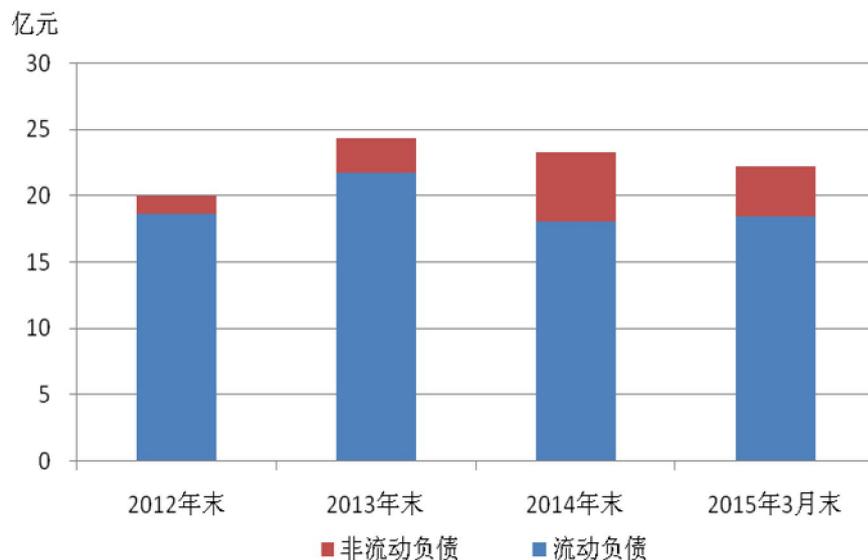
2015年3月末，公司股东权益16.81亿元，其中股本为5.20亿元，资本公积6.04亿元，未分配利润3.08亿元。

2. 负债结构及负债水平

2014年末，公司负债总额为23.36亿元，以流动负债为主，占比77.27%；非流动负债5.31亿元，占比22.73%。

2015年3月末，公司总负债22.26亿元，其中流动负债18.45亿元，非流动负债3.81亿元。

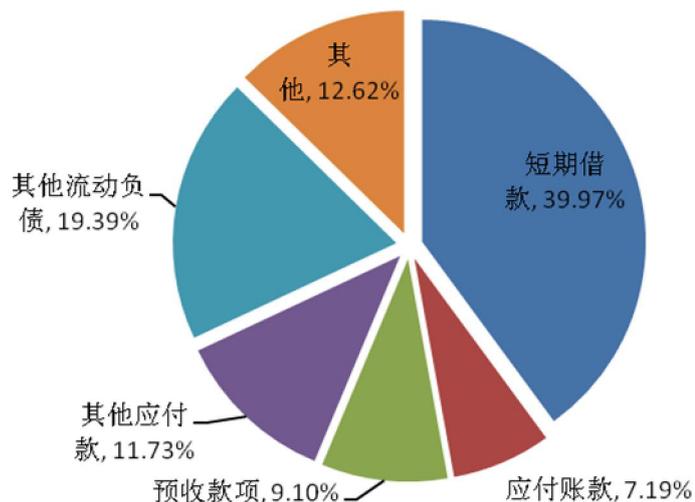
图4：2012年~2014年末及2015年3月末公司负债构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2014年末，公司流动负债主要由短期借款、其他流动负债、其他应付款、预收款项和应付账款构成，占流动负债比重分别为39.97%、19.39%、11.73%、9.10%和7.19%。

图 5：2014 年末公司流动负债构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2014 年末，公司短期借款为 7.22 亿元，其中保证借款占比 79.09%，质押借款占比 18.56%；抵押借款占比 2.35%。

2014 年末，公司其他流动负债为 3.50 亿元，同比大幅增加，主要由于公司发行的 2013 年度第一期 2 亿元短期融资券已于 2014 年 3 月 26 日到期兑付，而 2014 年 11 月 17 日公司发行了 2014 年第一期 3.5 亿元短期融资券。

2014 年末，公司其他应付款分别为 2.12 亿元。2014 年末，公司其他应付款主要为与厦门国贸的往来款，金额为 1.33 亿元，占其他应付款比例为 62.74%。

2014 年末，公司预收款项为 1.64 亿元，同比大幅下降，主要由于子公司漳州欣宝房地产开发有限公司开发的“上江名都”楼盘陆续交房，预收账款结转确认收入所致。

2014 年末，公司应付账款为 1.30 亿元。2014 年末，公司应付账款 1 年以内的占比 69.23%；1~2 年内的占比 29.23%。公司应付账款主要为应付汽车厂家车款等。

2014 年末，公司非流动负债主要由应付债券和递延收益构成。2014 年末，公司递延收益及应付债券合计占非流动负债比重为 99.33%。

截至 2014 年末，公司应付债券 5.00 亿元，为子公司水务集团 2013 年 1 月 16 日发行的 1.50 亿元中小企业私募债券⁵和公司 2014 年 12 月发行的 3.5 亿元公司债券⁶。2015 年 3 月末，公司应付债券 3.50 亿元，减少 1.50 亿元，主要由于公司子公司水务集团 2015 年 1 月完成对该中小企业私募债券的回购所致。

2014 年末，公司递延收益为 2742.44 万元，均为子公司水务集团收到的政府专项补助款。

2015 年 3 月末，公司流动负债及非流动负债构成较 2014 年末变化不大。

⁵债券期限 3 年（附第 2 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 8.20%，兑付日期为 2016 年 1 月 16 日。

⁶ 债券限 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。

2014 年末，公司全部债务为 17.15 亿元，同比有所增加，主要由于长期有息债务中应付债券增加所致；公司全部债务以短期有息债务为主，占比为 70.64%。2015 年 3 月末，公司全部债务 17.37 亿元，以短期有息债务为主，占比 77.19%；长期有息债务 3.54 亿元。

2014 年末，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 58.18%、23.07%和 50.53%，其中公司资产负债率同比大幅下降，主要由于公司新发行股票所致。

2015 年 3 月末，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 56.97%、17.37%和 47.97%。

表 16：公司债务结构情况

单位：亿元、%

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
短期有息债务	13.81	13.24	12.12	11.96
长期有息债务	1.28	2.44	5.04	3.54
全部债务	15.09	15.68	17.15	15.50
长期债务资本化比率	12.60	19.76	23.07	17.37
全部债务资本化比率	62.95	61.29	50.53	47.97

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2015 年 3 月末，公司无对外担保。

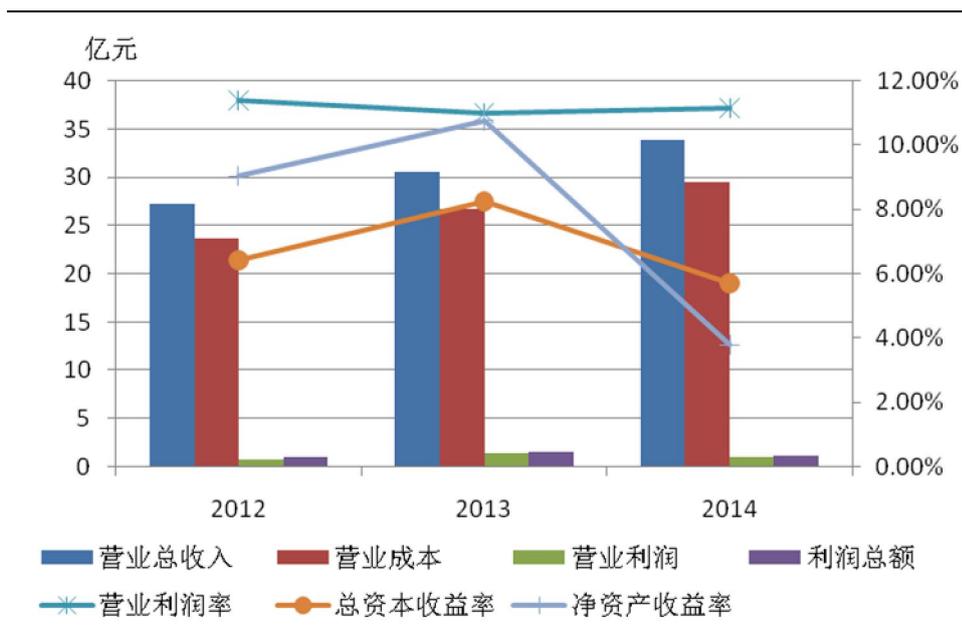
银行授信方面，公司与国内多家银行如中国银行、民生银行、兴业银行等保持良好的关系。截至 2015 年 3 月末，公司银行授信额度合计 27.62 亿元，其中已使用 7.71 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司负债总额同比有所下降，公司债务以短期有息债务为主，存在一定的短期偿债压力。

盈利能力

2014 年，公司的营业收入为 33.88 亿元，同比增加 10.72%。2015 年 1~3 月，公司营业收入 7.13 亿元。2014 年及 2015 年 1~3 月，公司营业利润率分别为 11.13% 和 10.63%。

图 6：2012 年~2014 年公司收入和盈利情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2014 年及 2015 年 1~3 月，公司期间费用占营业收入的比例分别为 9.78%和 9.78%。2014 年，公司期间费用以销售费用为主，销售费用中主要为工资及奖金，占比 41.48%；公司财务费用同比大幅增加，主要是由于公司借款利息支出增加所致。

表 17：2012 年~2014 年及 2015 年 1~3 月公司期间费用情况

单位：万元、%

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
销售费用	9220.18	11342.01	13496.04	3297.75
管理费用	7594.72	8431.28	9635.32	2230.16
财务费用	7415.65	7497.95	10004.90	1442.61
期间费用合计	24230.54	27271.24	33136.27	6970.52
期间费用占营业收入比重	8.89	8.91	9.78	9.78

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2014 年，公司投资收益为 6289.82 万元，主要来自于处置公司涉及土地一级开发业务的三家全资子公司（漳州劲发开发建设有限公司、漳州诏晟开发有限公司以及漳州龙晟开发有限公司）的长期股权投资所产生的投资收益 6618.92 万元所致。

2014 年，公司利润总额为 1.16 亿元，同比下降 24.68%，主要由于期间费用同比增加所致。2015 年 1~3 月，公司利润总额 0.07 亿元。

跟踪期内，受 2014 年非公开发行股票新增股本及增加资本公积的影响，公司净资产收益率下降。2014 年，公司总资本收益率及净资产收益率分别为 5.70%和 3.78%，同比均有所下降。

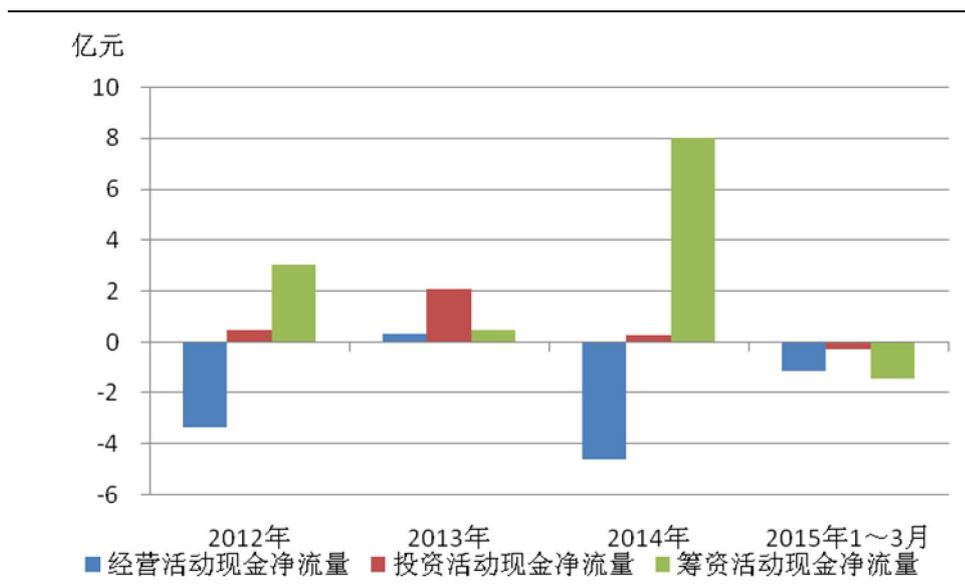
总体来看，跟踪期内，公司营业收入同比上升，但整体盈利能力一般，预计

随着公司汽车销售服务业务的进一步开展以及公司水价的调升，公司盈利能力会有所提升。

现金流

2014年，公司经营活动产生的现金流量净额为-4.60亿元，较2013年大幅下降4.93亿元，主要因为公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加4.83亿元所致；投资活动产生的现金流量净额为0.31亿元，同比有所下降，主要由于公司2014年投资成立子公司以及在建工程投入增加所致；公司筹资活动现金流量净额为8.06亿元，同比大幅增加，主要由于公司发行债券收到的现金以及取得借款收到的现金增加所致。

图7：2012年~2014年及2015年1~3月公司现金流情况



数据来源：公司提供资料，东方金诚整理

2015年1~3月，公司经营活动现金净流量为-1.13亿元，投资活动现金净流量为-0.25亿元，筹资活动现金净流量为-1.40亿元。

总体来看，跟踪期内，公司经营性净现金流同比大幅减少为负，对外部融资仍存在一定的依赖。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014年，公司流动比率为185.07%，速动比率为102.05%，均同比增加。2014年，由于经营性现金流的同比下降，使得经营现金流对债务的保障程度下降为-25.49%，经营性净现金流对债务的保障程度一般。总体来看，公司短期偿债能力一般。

表 18：2012 年~2014 年公司偿债能力主要指标

单位：%、倍

指标名称	2012 年	2013 年	2014 年
流动比率	119.24	128.85	185.07
速动比率	56.38	67.95	102.05
经营现金流流动负债比	-17.73	1.50	-25.49
EBITDA 利息倍数（倍）	3.11	3.22	2.47
全部债务/EBITDA（倍）	6.56	4.81	5.01

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

从长期偿债能力指标看，2014 年，公司 EBITDA 为 2.72 亿元；EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 倍数分别为 2.47 倍和 5.01 倍。综合来看，跟踪期内，尽管相关指标显示，公司长期偿债能力一般，但考虑到公司汽车销售服务业务有较大的发展潜力，以及公司在漳州市区自来水供应、污水处理方面的专营优势和较强的再融资能力，公司实际长期偿债能力较强。

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 2015 年 5 月 28 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，公司及子公司共发行债券 5 只，其中公司于 2011 年及 2013 年发行的短期融资券已分别于 2012 年 12 月 26 日和 2014 年 3 月 26 日到期兑付。跟踪期内，公司发行债券 2 只，分别为“14 漳州股 CP001”和“14 漳发债”，其中“14 漳州股 CP001”到期兑付时间为 2015 年 11 月 19 日，“14 漳发债”第一次付息时间为 2015 年 12 月 5 日；同时，公司子公司水务集团于 2015 年 1 月完成“12 漳水债”的回购。

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

漳龙集团系 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⁷。期间经过历次增资和股权转让。2014 年，漳龙集团唯一股东漳州市国有资产监督管理委员会（以下简称“漳州市国资委”）同意漳龙集团以资本公积 64200.00 万元及未分配利润 35800.00 万元转增资本。截至 2014 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，为漳龙集团实际控制人。

2014 年，漳龙集团名称变更，由“福建漳龙实业有限公司”变更为现名，并于 2015 年 4 月 20 日正式变更营业执照公司名称。

漳龙集团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。

截至 2014 年末，漳龙集团纳入合并范围的子公司共 33 家。

截至 2014 年末，漳龙集团合并资产总额为 271.62 亿元，所有者权益合计为 107.99 亿元。2014 年，漳龙集团实现营业收入 100.00 亿元，利润总额 9.71 亿元。

截至 2015 年 3 月末，漳龙集团合并资产总额为 278.40 亿元，所有者权益为 110.29 亿元；2015 年 1~3 月，漳龙集团实现营业收入 21.85 亿元，利润总额 2.76 亿元。

担保能力分析

东方金诚认为 2014 年以来漳州市经济持续增长，经济增速位列福建省前列，经济实力仍然较强；漳州市财政收入规模保持较快增长，财政实力仍然很强；漳龙集团仍是漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设主体，截至 2014 年末的在建工程规模大幅增加，漳龙集团继续得到漳州市政府在资产注入及财政补贴方面的大力支持；漳龙集团汽车 4S 店数量增多，汽车销售业务发展较快，汽车销售收入实现较快增长。

同时，东方金诚也关注到，政府性基金收入占漳州市财政收入比重仍然较高，土地出让易受房地产市场调控等因素影响，未来存在一定不确定性；漳龙集团在在建及拟建项目投资规模较大，未来继续面临较大的筹资压力；宏观经济增速放缓和房地产行业发展的不确定性对公司钢材、水泥等产品的销售形成一定不利影响；漳龙集团利润仍对政府财政补贴依赖较大，盈利能力较弱。

东方金诚上调漳龙集团主体信用等级至 AA+，评级展望维持稳定。

总体来看，作为漳州市人民政府出资设立的国有独资有限责任公司，漳龙集团综合实力和偿债能力仍然很强，其作为福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券的担保人，担保能力仍然很强，对福建漳州发展股份有限公司 2014 年公司债券具有明显的增信作用。

抗风险能力

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，水务业务的经营比较稳定；跟踪期内，漳州市自来水销售价格调高，预计未来公司水务业务

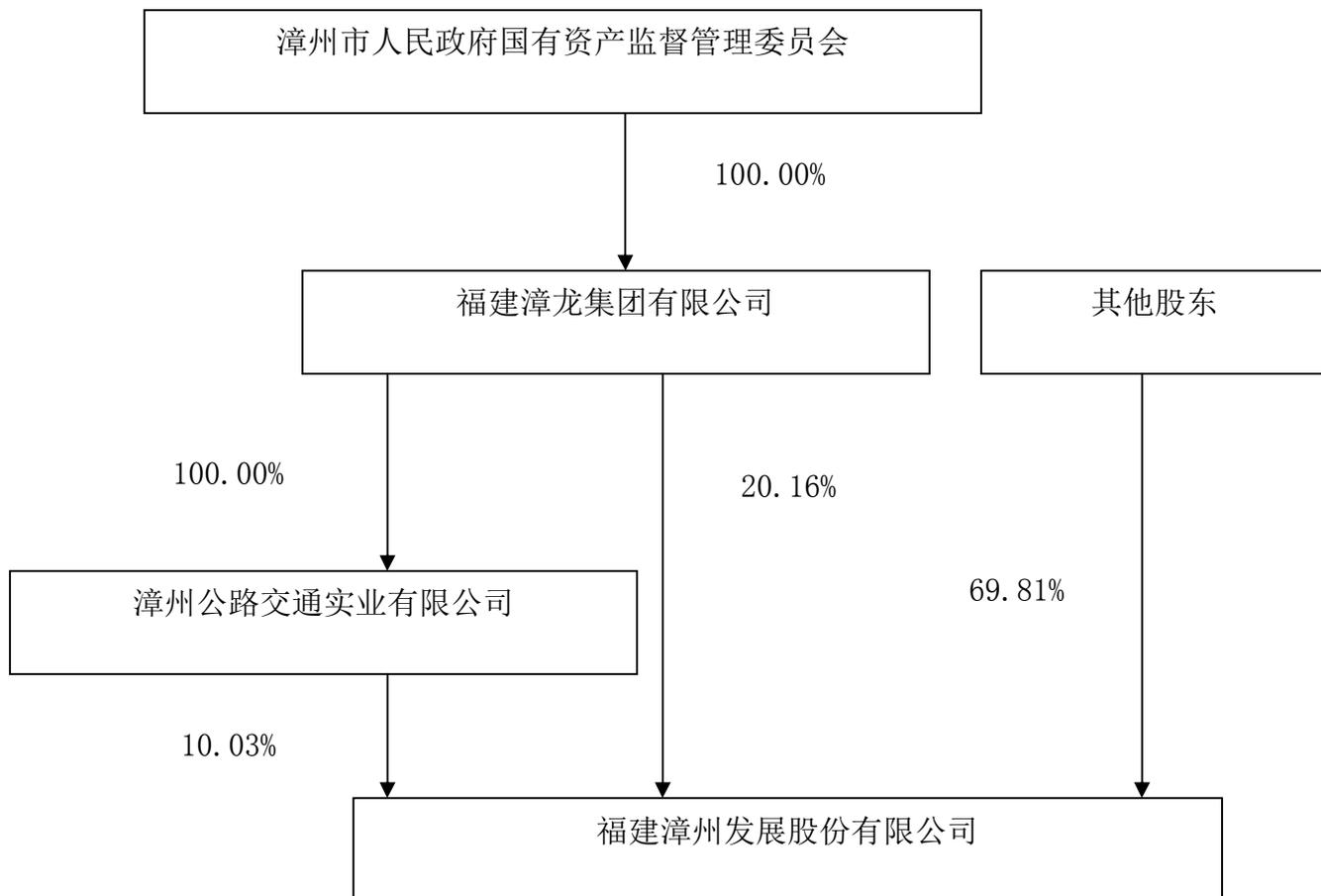
⁷其中漳州建筑瓷厂出资 9400 万元，占比 94%；漳龙实业有限公司出资 300 万元，占比 3%；漳州千禧实业有限公司出资 300 万元，占比 3%。

收入将有所增加；跟踪期内，公司汽车销售服务业务收入及利润保持增长，未来有一定的发展潜力；福建漳龙集团有限公司为 2014 年度公司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，跟踪期内，公司进出口贸易业务受国际经济和国内外贸易形势影响较大，贸易业务整体盈利能力仍较弱；跟踪期内，公司剥离其他业务中的土地一级开发业务，对未来盈利能力有一定影响；跟踪期内，受 2014 年非公开发行股票新增股本及增加资本公积的影响，公司净资产收益率下降；跟踪期内，公司短期有息债务占比较高，仍然存在一定的短期偿债压力。

结论

东方金诚维持漳州发展主体信用等级为 AA-，评级展望维持稳定，并上调公司发行的 2014 年度公司债券信用等级为 AA+。

附件一：截至 2015 年 3 月末公司股权结构图

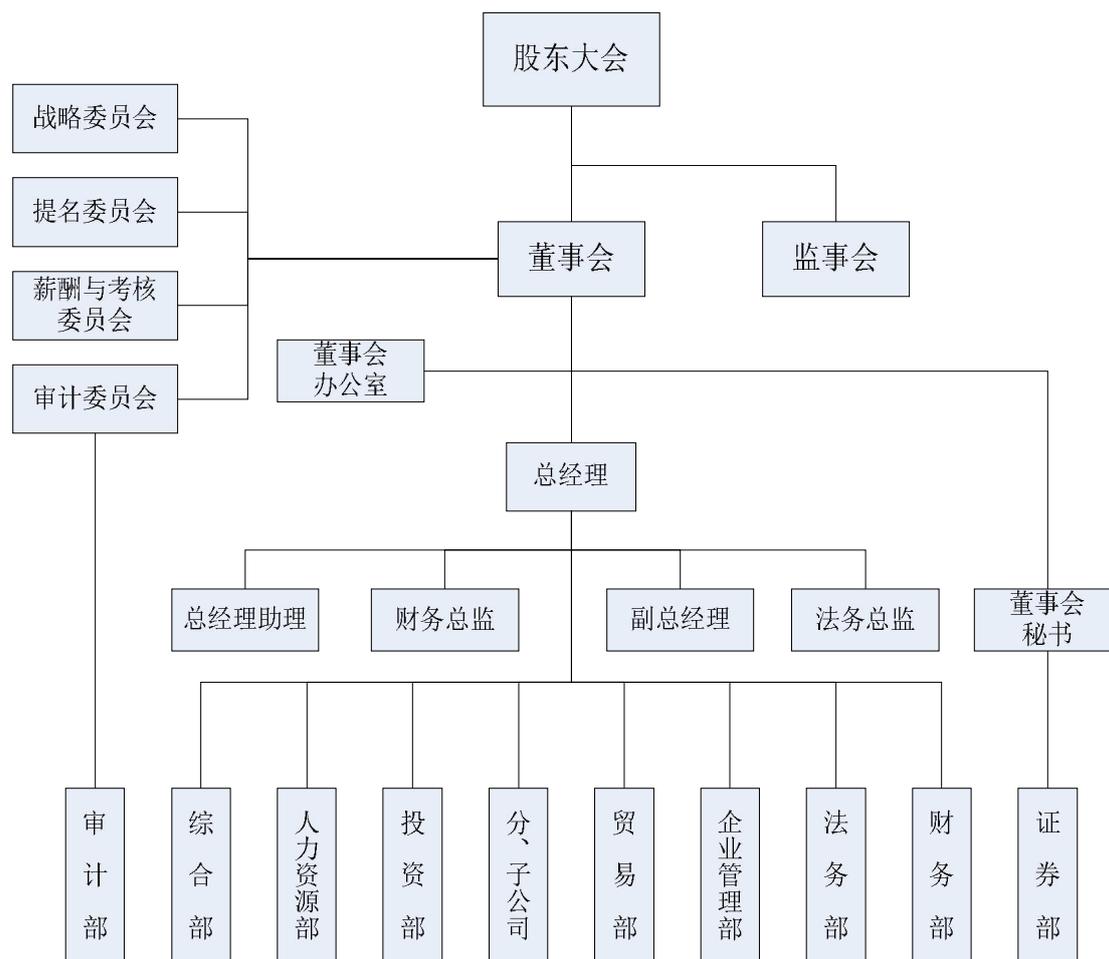


附件二：截至 2015 年 3 月末公司直接控股子公司情况

序号	公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务
1	漳州发展水务集团有限公司	6330	100	集中式供水、供水配套服务、污水处理等
2	福建漳发建设有限公司	6600	100	房屋建筑总承包，市政工程，装饰工程，园林绿化工程，房地产开发等
3	漳州闽南污水处理有限公司	3000	90	污水处理
4	福建华骏汽车销售服务有限公司	1200	100	长安福特品牌汽车销售及售后服务等
5	福建华骏天行汽车销售服务有限公司	3000	100	长安福特品牌汽车销售及售后服务等
6	漳州市华骏福元汽车销售服务有限公司	1800	100	长安福特、进口福特品牌汽车销售等；汽车配件销售
7	三明华骏汽车销售服务有限公司	1000	100	长安福特、汽车销售、汽车零配件销售等
8	南平华骏汽车销售服务有限公司	1000	100	长安福特品牌汽车销售、汽车配件销售等
9	漳州市华骏天元汽车销售服务有限公司	1000	100	长安福特、汽车销售、汽车零配件销售等
10	漳州市华骏汽车销售服务有限公司	1000	100	东风本田品牌汽车销售及售后服务等
11	厦门市东南汽车贸易有限公司	500	100	东南品牌汽车销售等
12	福州玖玖丰田汽车销售服务有限公司	1500	51	一汽丰田、进口丰田品牌汽车销售、二手车交易及售后服务等
13	三明玖玖丰田汽车销售服务有限公司	1000	51	一汽丰田、进口丰田品牌汽车销售及售后服务等
14	福建华骏天元汽车销售服务有限公司	1500	100	进口、国产雪佛兰品牌汽车销售；汽车零配件销售等
15	展恒国际有限公司（香港）	400 万 HKD	100	国际进出口贸易业务等
16	福建晟发进出口有限公司	2000	100	自营和代理商品及技术进出口业务等
17	漳州欣宝房地产开发有限公司	7000	100	房地产开发与经营
18	漳州市晟发房地产有限公司	2000	100	房地产开发与经营；物业服务
19	漳州诏发置业有限公司	7000	100	房地产开发与销售；土地综合开发；基础设施开发与建设

20	福建东南花都置业有限公司	40000	60	房地产投资、开发、经营与管理；建筑材料、金属材料、百货销售；物业服务等
21	福建信禾房地产开发有限公司	500	51	土地综合开发
22	福建漳发汽车有限公司	2000	100	汽车及汽车配件销售；对汽车业的投资；汽车装潢装饰；汽车租赁；汽车信息资讯等
23	厦门华骏观宏汽车销售服务有限公司	1000	100	观致汽车销售及汽车零部件销售
24	厦门华骏迪尚汽车贸易有限公司	1200	100	雪铁龙 DS 汽车销售及汽车零部件销售
25	福建华兴漳发创业投资有限公司	6000	54.17	创业投资业务
26	福建华骏观宏汽车销售服务有限公司	3000	100	观致汽车销售及汽车零部件销售
27	福建华骏天品汽车销售服务有限公司	3000	100	雪铁龙 DS 汽车销售及汽车零部件销售
28	厦门华骏凯宏汽车销售服务有限公司	1000	100	东风悦达起亚汽车销售及汽车零部件销售
29	福建华骏观宏汽车销售服务有限公司	3000	100	汽车贸易
30	福建华骏天品汽车销售服务有限公司	3000	100	汽车贸易
31	漳浦华骏天驰汽车销售服务有限公司	1000	100	长安福特、汽车销售、汽车零配件销售等

附件三：截至 2015 年 3 月末公司组织结构图



附件四：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2012 年末	2013 年末	2014 年末	2015 年 3 月末 (未审计)
流动资产：				
货币资金	39050.98	67906.63	101722.15	72368.75
应收票据	24427.43	17904.54	8168.05	4544.19
应收账款	18923.98	7498.83	7110.72	12230.82
预付款项	15369.36	45889.97	47744.83	38288.74
其它应收款	5217.93	6983.89	12283.33	14872.58
存货	117660.74	132411.61	149893.40	173825.07
其他流动资产	2538.49	1551.61	7221.61	5428.74
流动资产合计	223188.92	280147.08	334144.09	321558.90
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	-	3800.00	3800.00
长期应收款	-	7341.30	8341.30	8341.30
长期股权投资	19546.30	6620.50	2491.39	2457.38
固定资产	25110.99	23874.00	24940.45	24663.25
在建工程	1460.80	3617.47	5662.51	7577.83
无形资产	18678.08	17951.23	17284.79	17103.29
商誉	190.00	190.00	190.00	190.00
长期待摊费用	529.58	2270.55	3348.47	3818.33
递延所得税资产	500.29	644.48	709.91	704.60
其他非流动资产	-	-	675.35	522.90
非流动资产合计	66016.03	62509.53	67444.17	69178.89
资产总计	289204.95	342656.62	401588.26	390737.79

附件四：公司合并资产负债表 (续表)

单位：万元

项目名称	2012 末	2013 年末	2014 年末	2015 年 3 月末 (未审计)
流动负债：				
短期借款	110287.52	91383.28	72169.46	74155.00
应付票据	27776.22	19144.45	7001.37	3480.70
应付账款	7712.34	15747.91	12976.54	15761.78
预收款项	30010.78	38438.12	16427.55	20357.89
应付职工薪酬	1800.40	2022.01	1923.02	806.70
应交税费	2845.84	486.03	4089.70	2745.67
应付利息	230.39	2912.31	2775.36	2665.27
其他应付款	6498.96	25331.93	21175.66	22516.55
一年内到期的非流动负 债	-	1915.18	7000.00	7000.00
其他流动负债	7.50	20039.01	35009.35	35026.32
流动负债合计	187169.96	217420.22	180548.00	184515.89
非流动负债：				
长期借款	12804.87	9390.92	354.56	354.56
应付债券	0.00	15000.00	50000.00	35000.00
专项应付款	350.00	1720.00	-	-
递延收益	-	-	2742.44	2740.78
其他非流动负债	85.78	79.11	-	-
非流动负债合计	13240.65	26190.03	53097.00	38095.34
负债合计	200410.60	243610.26	233645.00	222611.22
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	31630.26	41119.34	52008.62	52008.62
资本公积	21766.91	12277.83	60355.06	60355.06
盈余公积	1753.23	2378.89	3325.74	3325.74
未分配利润	16519.02	26483.52	30526.05	30812.50
外币报表折算差额	-	0.11	1.38	1.38
归属母公司所有者权益合计	71669.43	82259.69	146216.85	146503.30
少数股东权益	17124.92	16786.68	21726.41	21623.26
所有者权益合计	88794.35	99046.36	167943.26	168126.56
负债与股东权益合计	289204.95	342656.62	401588.26	390737.79

附件五：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2012年	2013年	2014年	2015年1~3月 (未审计)
一、营业总收入	272448.19	306035.77	338836.87	71289.36
其中：营业收入	272448.19	306035.77	338836.87	71289.36
减：营业成本	236987.14	267450.24	295715.37	63198.56
营业税金及附加	4441.47	4972.09	5401.59	515.12
销售费用	9220.18	11342.01	13496.04	3297.75
管理费用	7594.72	8431.28	9635.32	2230.16
财务费用	7415.65	7497.95	10004.90	1442.61
资产减值损失	-244.51	24.14	360.32	-32.00
投资收益	1313.45	8816.55	6289.82	-34.01
二、营业利润	8347.01	15134.61	10513.14	603.15
加：营业外收入	2689.12	538.34	1247.76	87.99
减：营业外支出	311.00	321.33	170.19	4.14
三、利润总额	10725.12	15351.63	11590.71	686.99
减：所得税	2710.09	4712.12	5240.63	503.69
四、净利润	8015.03	10639.51	6350.08	183.31
归属于母公司所有者的 净利润	8370.03	11222.75	7045.35	286.45
少数股东损益	-355.00	-583.24	-695.27	-103.14

附件六：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2012年	2013年	2014年	2015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	323113.57	359526.37	364426.52	84508.79
收到税费返还	3229.61	4484.65	2534.21	2494.67
收到的其他与经营活动有关的现金	6532.19	20660.50	29461.06	4356.66
经营活动现金流入小计	332875.36	384671.52	396421.79	91360.12
购买商品、接受劳务支付的现金	339526.23	346146.43	394448.28	84930.90
支付给职工以及为职工支付的现金	9532.51	10941.47	12865.43	4488.77
支付的各项税费	8801.67	15095.05	13614.47	5614.28
支付的其他与经营活动有关的现金	8192.48	9221.46	21522.97	7654.77
经营活动现金流出小计	366052.89	381404.41	442451.15	102688.72
经营活动产生的现金流量净额	-33177.52	3267.11	-46029.36	-11328.60
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收益所收到的现金	3650.00	23492.35	-	-
取得投资收益所收到的现金	560.77	-	-	-
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	8980.67	457.33	568.86	114.57
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	-	-	21080.61	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	350.00	1370.00	950.00	0.00
投资活动现金流入小计	13541.44	25319.68	22599.46	114.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	4732.57	2267.67	8455.86	2577.94
投资所支付的现金	4000.00	1750.00	11000.00	-
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	-	251.15	-	-
支付的其他与投资有关的现金	-	220.76	87.45	-
投资活动现金流出小计	8732.57	4489.59	19543.31	2577.94
投资活动产生的现金流量净额	4808.87	20830.09	3056.15	-2463.36
三、筹资活动产生的现金流				
吸收投资所收到的现金	16000.00	-	64784.93	-
取得借款所收到的现金	141730.36	165927.29	300822.32	59053.88
发行债券收到的现金	-	35000.00	70000.00	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	-	5579.88	1684.08
筹资活动现金流入小计	157730.36	200927.29	441187.13	60737.96
偿还债务所支付的现金	116795.26	187569.39	344544.93	71975.25
分配股利、利润或偿付利息所支付	10345.09	8455.96	13673.03	2644.44

的现金				
支付其他与筹资活动有关的现金	120.00	225.00	2418.67	89.92
筹资活动现金流出小计	127260.35	196250.35	360636.62	74709.61
筹资活动产生的现金流量净额	30470.01	4676.94	80550.51	-13971.65
四、汇率变动对现金的影响额	-5.09	81.51	133.06	4.37
五、现金和现金等价物净增加额	2096.27	28855.65	37710.36	-27759.24

附件七：公司主要财务指标

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
盈利能力				
营业利润率 (%)	11.39	10.98	11.13	10.63
总资本收益率 (%)	6.43	8.26	5.70	-
净资产收益率 (%)	9.03	10.74	3.78	-
偿债能力				
资产负债率 (%)	69.30	71.09	58.18	56.97
长期债务资本化比率 (%)	12.60	19.76	23.07	17.37
全部债务资本化比率 (%)	62.95	61.29	50.53	47.97
流动比率 (%)	119.24	128.85	185.07	174.27
速动比率 (%)	56.38	67.95	102.05	80.07
经营现金流动负债比 (%)	-17.73	1.50	-25.49	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.11	3.22	2.47	-
全部债务/EBITDA (倍)	6.56	4.81	5.01	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.19	0.81	-0.31	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	-3.84	2.73	-3.90	-
经营效率				
销售债权周转次数 (次)	8.09	8.90	16.66	-
存货周转次数 (次)	2.43	2.14	2.10	-
总资产周转次数 (次)	1.07	0.97	0.91	-
现金收入比 (%)	118.60	117.48	107.55	-
增长指标				
资产总额年平均增长率 (%)	-	18.48	17.84	-
营业收入年平均增长率 (%)	-	11.55	11.52	-
利润总额年平均增长率 (%)	-	12.33	3.96	-
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.66	0.81	0.78	-
经营活动现金流入量偿债倍数 (倍)	9.51	10.99	11.33	-
经营活动现金流量净额偿债倍数 (倍)	-0.95	0.09	-1.32	-
筹资活动前现金流量净额偿债倍数 (倍)	-0.81	0.69	-1.23	-

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	
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年数据： $\text{增长率}=(\text{本期}-\text{上期})/\text{上期}\times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n年数据： $\text{增长率}=[(\text{本期}/\text{前}n\text{年})^{1/(n-1)}-1]\times 100\%$
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
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

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：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。