跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 328 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持福建漳龙集团有限公司主体长期信用等级为AA^{+}，评级展望为稳定，并维持“16闽漳龙CP001”A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年三月三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http: //www.lhratings.com

福建漳龙集团有限公司短期融资券跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA^+	评级展望：稳定
上次评级结果：AA^+	评级展望：稳定

债项信用

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
16 闽漳龙 CP001	11 亿元	2016/9/5-2017/9/5	A-1	A-1

跟踪评级时间：2017 年 3 月 3 日

财务数据

项　目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
现金类资产(亿元)	23.18	33.61	31.62	49.14
资产总额(亿元)	235.69	271.62	303.44	353.69
所有者权益(亿元)	94.70	107.99	122.88	135.31
短期债务(亿元)	55.73	56.36	55.24	64.44
长期债务(亿元)	38.01	47.13	82.65	108.51
全部债务(亿元)	93.74	103.48	137.89	172.95
调整后全部债务(亿元)	111.74	140.98	158.89	193.95
营业收入(亿元)	79.74	100.00	103.04	74.70
利润总额(亿元)	10.34	9.71	5.31	3.73
EBITDA(亿元)	16.92	16.82	12.71	--
经营性净现金流(亿元)	3.87	-6.82	-7.76	-11.26
营业利润率(%)	6.96	8.07	5.44	6.25
净资产收益率(%)	10.12	7.83	3.73	--
资产负债率(%)	59.82	60.24	59.51	61.74
全部债务资本化比率(%)	49.75	48.94	52.88	56.11
调整后全部债务资本化比率(%)	54.13	56.63	56.39	58.91
流动比率(%)	105.97	119.83	179.53	203.84
经营现金流动负债比(%)	3.81	-5.87	-7.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.54	6.51	10.85	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	6.60	8.38	12.50	--

注：1. 2016 年 3 季度财务数据未经审计；2.其他流动负债中有息债务已纳入全部债务。

分析师

王宇勍　兰 迪

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

福建漳龙集团有限公司（以下简称“公司”）是漳州市国有资产经营的重要实体。跟踪期内，漳州市区域经济保持稳定增长，财政实力持续增强，公司所获政府支持较大，多元化业务板块协同发展。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到，公司盈利能力较弱，债务负担持续加重等因素可能对公司偿债能力带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量及现金类资产对“16 闽漳龙 CP001”的本金覆盖程度较高。未来随着公司水务、房地产及工程施工业务的推进，收入水平有望保持稳定；同时随着漳州市区域经济发展及财政实力提高，地方政府对公司的支持将得以持续，对公司的信用基本面形成有力支撑。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^+，评级展望为稳定；维持“16 闽漳龙 CP001”A-1 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，漳州市地方经济及财政实力稳步增强，公司外部发展环境向好。
2. 漳州市政府以多种形式向公司提供政策、资金和资产的持续支持。
3. 2015 年公司经营性现金流入量及现金类资产对“16 闽漳龙 CP001”保障程度较好。

关注

1. 公司经营业务盈利能力较弱，政府补贴等营业外收入对公司利润贡献程度高。
2. 跟踪期内，公司往来款较大，对公司资金形成一定占用。
3. 跟踪期内，公司债务规模持续增长，其中短期债务规模大，公司存在较大短期支付压力；同时考虑到未来投资规模大，公司存在较大外部融资需求。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与福建漳龙集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与福建漳龙集团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。

二、联合资信与评级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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因福建漳龙集团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。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由福建漳龙集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至相关存续债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

福建漳龙集团有限公司短期融资券跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于福建漳龙集团有限公司主体长期信用及“16闽漳龙CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

福建漳龙集团有限公司（以下简称“公司”）原名福建漳龙实业有限公司，由福建省漳州建筑瓷厂根据漳州市财政局“漳财国【2001】24号”文件设立。2006 年 9 月 15 日，根据漳州市政府“漳政综【2006】10 号”文件，公司变更为国有独资公司，注册资本 120546 万元。2012 年，漳州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“漳州市国资委”）同意公司以资本公积 12.52 亿元及未分配利润 3.71 亿元转增资本。2014 年，漳州市国资委同意公司以资本公积 6.42 亿元及未分配利润 3.58 亿元转增资本，两次转增后，公司实收资本 38.285 亿元。2015 年，根据漳州市国资委“漳国资【2015】14 号”文件，公司更名为现名。截至 2016 年 9 月底，公司实收资本 38.285 亿元，漳州市国资委为公司唯一股东。

公司经营范围为：经营管理漳州市人民政府国有资产监督管理委员会授权所属的国有资产；自营和代理商品及技术进出口（涉及前置许可审批项目、国家限制经营及禁止进出口的商品和技术除外）；批发与零售五金交电、家电设备、机电设备、建筑材料和包装材料（危险化学品除外）、陶瓷制品、电脑及配件、纸制品、工艺美术品、玩具、花卉、健身器材、灯具、饲料、钢材、钢坯、有色金属及制品、水泥、非食用淀粉、矿产品（涉及前置许可审批项目除外）、润滑油、冶金炉料及化工产品（易制毒化学品和危险化学品除外）、焦炭、煤炭、金银制品及贵金属（涉及前置许可审批项目除外）。

截至 2016 年 9 月底，公司总部设综合部、人力资源部、投资部、运营部、财务部、审计部、党群部及工会共 8 个职能部门，合并范围拥有一级子公司 26 家，持有上市公司福建漳州发展股份有限公司（股票简称：“漳州发展”，交易代码：000753）31.19%的股权。

2015年底，公司合并资产总额303.44亿元，所有者权益122.88亿元（含少数股东权益16.44亿元）。2015年，公司实现营业收入103.04亿元，利润总额5.31亿元。

截至2016年9月底，公司合并资产总额353.69亿元，所有者权益合计135.31亿元（含少数股东权益16.60亿元）。2016年1～9月，公司实现营业收入74.70亿元，利润总额3.73亿元。

公司注册地址：漳州市胜利东路漳州发展广场 16-17 层；法定代表人：庄文海。

三、募集资金使用情况

公司于 2016 年 9 月发行了 2016 年度第一期 11.00 亿元短期融资券（“16 闽漳龙 CP001”），募集资金 9.00 亿元用于偿还银行贷款，2.00 亿元用于补充营运资金，目前已全部使用完毕。

四、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压

力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP，资金流动性保持宽松状态。

在国内外需求疲软，传统产业调整带来经济下行压力的背景下，2016 年前三季度，我国坚定不移推进供给侧结构性改革，适度扩大总需求，加快培育新动能，通过积极的财政政策和稳健灵活的货币政策稳定经济增长。积极的财政政策不断加力增效，财政减税效应逐步显现，财政支出力度继续加大，对经济的平稳增长起到了重要的支撑作用。货币市场流动性保持合理充裕，随着经济运行的逐步企稳，在保证合理适度流动性的基础上进行预调微调，维持货币供需总量平衡。在上述政策背景下，2016 年前三季度，我国经济运行状况整体平稳，国内生产总值（GDP）一、二、三季度均保持同比实际增长 6.7%，经济增速保持在 2009 年以来的较低水平，但经济结构有所优化。

三大产业保持稳定增长，工业生产和企业效益呈现平稳向好态势。2016 年前三季度，我国农业生产基本稳定，工业运行平稳，服务业保持较快发展；第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 累计同比贡献率较上年同期均有所提高，产业结构继续改善；工业发电量、用电量同比有所回升，显示工业继续回暖；企业利润状况持续改善，国有企业和集体企业利润增速明显低于其他类型企业，国企改革势在必行。

固定资产投资增速缓中趋稳，制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解。2016 年前三季度，我国固定资产投资完成额同比增长 8.2%，增速较上半年回落 0.8 个百分点，较 1~8 月回升 0.1 个百分点；制造业固定资产投资完成额和民间固定资产投资完成额累计同比分别增长 3.1%、2.5%，较去年同期分别下降 5.2、7.9 个百分点，但较今年 1~8 月有所回升，民间投资的回升主要受益于简政放权、优惠财税政策、PPP 加速落地等政府支持力度的不断加大；由于财政收支压力以及地方债发行规模的下降，基础设施建设投资支撑力有所下降；随着房地产市场调控政策的推行，今年以来明显回升的房地产投资增速三季度有所放缓。

消费稳中有升，对经济增长支撑作用明显。2016 年前三季度，我国社会消费品零售总额同比增长 10.4%，保持稳健增长，对 GDP 增长的贡献率达到 71%，是 2009 年以来的较高水平。受益于房地产行业销售的增长，家具、建筑及装潢材料消费增速较快；汽车消费比较强劲，新能源汽车销售增幅明显，发展潜力较大；网络消费持续增长，进一步促进消费转型升级。2016 年前三季度，我国居民人均可支配收入同比实际增长 6.3%，失业率保持稳定，居民收入的稳步增长以及就业形势的良好是当前消费旺盛的重要原因。

进出口状况有所改善，但外需疲软导致外贸下行压力仍存。2016 年前三季度，我国进出口总值 17.53 万亿元人民币，较上年同期下降 1.9%，降幅比上半年收窄 1.7 个百分点；其中，出口下降 1.6%，但对部分一带一路国家出口有所增长，机电产品、传统劳动密集型产品依旧是主力；进口下降 2.3%，铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口量保持增长。今年第三季度我国进出口、出口和进口值实现同步正增长，均好于一、二季度，外贸形势有所改善。在人民币贬值和“一带一路”不断推进的背景下，2016 年前三季度我国对外直接投资增速较快。

在 2016 年前三季度经济运行总体平稳的

态势下，我国将继续实行积极的财政政策和稳健适度的货币政策，受财政收支压力的影响，将更多采取简政放权、激发市场主体活力等措施鼓励基础设施建设投资和民间投资。国企改革和供给侧结构性改革政策的陆续出台和实施，将进一步激发改革活力保证经济稳步增长。总体来看，国企改革加速等经济发展的利好因素偏中长期，政策效应的显现需要一定时间，而短期内财政政策实施空间有限，投资、外贸存在不同程度的压力，预计四季度 GDP 将保持稳定增长。

五、行业及区域经济环境

1. 行业分析

（1）城市基础设施建设行业

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称《43 号文》）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号，以下简称《351 号文》），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债

行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的发展重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

（2）贸易行业分析

进出口贸易

2015 年以来，世界经济全面步入低速增长时代。发达经济体经济增长动力不足，复苏进程缓慢，需求下降；新兴经济体和发展中国家则经济下跌速度有所放缓，但尚未表现出反弹迹象，对中国内外贸形势构成较大负面影响。

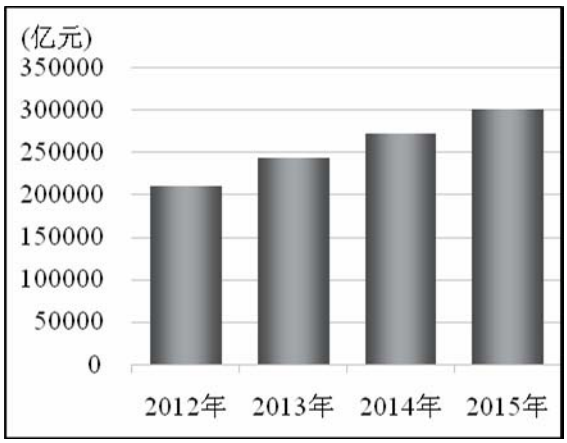
根据海关总署发布的统计数据，2015 年以来，在世界经济复苏明显放缓，国内经济下行压力加大，国际大宗商品价格下跌的形势下，中国外贸进出口贸易金额首次呈现下降趋势，且贸易顺差大幅扩大。海关统计数据显示，2015 年中国进出口总值达到 3.96 万亿美元，同比下降 7.97%；其中出口 2.28 万亿美元，同比下降 2.81%；进口 1.68 万亿美元，同比下降 14.15%；贸易顺差 5939.04 亿美元，同比扩大 55.04%。

国内贸易

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，较上年增长 10.70%，扣除价格因素，实际增长 10.60%，增速同比下降 0.3 个百分点。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%。在限额以上企业商品零售额中，粮油、食品、饮料、烟酒类零售额比上年增长 14.6%，服装、鞋帽、针纺织品类增长 9.8%，化妆品类增长 8.8%，金银珠宝类增长 7.3%，日用品类增长 12.3%，家用电器和音像器材类增长 11.4%，中西药品类增长 14.2%，文化办公用品类增长 15.2%，家具类增长 16.1%，通讯器材类增长 29.3%，建筑及装潢材料类增长 18.7%，汽车类增长 5.3%，石油及制品类下降 6.6%。

2015 年受固定资产投资增速下滑和工业经济放缓影响，2015 年社会生产资料销售总额 57.90 万亿元，同比增长 8.2%，增速同比回落 0.6 个百分点，主要是与建筑业等生产资料产品相关的物流需求相对疲弱。

图 1　社会消费品零售总额情况



资料来源：联合资信根据 Wind 资讯数据整理

整体看，社会消费品零售总额及生产资料市场相关数据显示，中国国内贸易规模在经历高速增长后，增速逐步趋缓。

汽车贸易

近年来，中国汽车整车行业保持发展态势，但增速有所下降。据中国汽车工业协会统计，2015 年，中国全年累计生产汽车 2450.33 万辆，同比增长 3.25%，增速较 2014 年下降 4.01 个百分点；销售汽车 2459.76 万辆，同比增长 4.68%，增速下降 2.18 个百分点。其中，乘用车产销 2107.94 万辆和 2114.63 万辆，同比分别增长 5.78%和 7.30%；商用车产销 342.39 万辆和 345.13 万辆，同比分别下降 9.97%和 8.97%。

图 2　2012～2015 年中国汽车产销量走势图



资料来源：联合资信根据 Wind 资讯数据整理

随着中国经济的高速增长，尤其轿车年销量近年随着私人轿车消费的迅速扩大，成为拉动中国汽车消费快速增长的主导力量，而中国汽车普及率相比发达国家极低，中国人均汽车拥有量相当于美国 1917 年的水平（美国 75 辆/百人、日本 54 辆/百人、欧洲 45 辆/百人、中国 7 辆/百人），在发展中国家也只能算中等水平，虽然 2015 年经济下行压力大，产销量增速有所放缓，但中国汽车消费的增长空间很大。

（3）花卉苗木及园林绿化行业

苗木花卉产业以植物生产为主，从播种至成株，到最后可用于园林绿化等。培育过程时间较长，因此苗木花卉产业从投资到收益的周期较长，此为产业特点之一。同时，不同种类的苗木花卉，由于生态习性不同，对光照、温度的要求不同，各自适宜的生长范围也不同；在中国，生产布局优化，区域特色日益突出，形成了“西南有鲜切花、东南有苗木和盆花、西北冷凉地区有种球、东北有加工花卉”的格局。品种的地域分布使苗木花卉产业具有一定的区域性，生产和销售多集中于品种生长区域。

随着中国社会的进步和人们生活水平的提高，城市化进程步伐的不断加快，生态环境建设和城乡绿化的发展，以及农村调整产业结构等刺激因素作用，绿化苗木生产规模扩大非常迅速。根据国家统计局数据，中国花卉市销售有所增长，2015 年花卉市场销售总额 1302.57 亿元，比 2014 年增长 1.81%。近年来，随着国内花卉消费市场对高品质、新品种花卉需求增加，中国花卉进口保持快速增长态势。据海关统计，2015 年，中国花卉进口金额 2.14 亿美元，同比上升 15.6%，比 2010 年增长 111.7%。出口方面，据海关统计，2015 年，中国花卉出口金额 2.56 亿美元，同比下降 32.3%，排除 2014 年海关统计中对缅甸出口盆栽植物非正常增长 1.3 亿美元因素，2015 年出口金额比 2014 年略有增长。

2. 区域经济

目前公司经营与投资的项目均在漳州市。公司的经营范围及投资方向直接受地区经济发

展和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

“海峡西岸经济区”是一个以福建省为主体，包括浙江、广东、江西三省部分地区的区域经济综合体。根据《海峡西岸经济区发展规划》，2011~2020 年，从服务、引导和促进区域经济协调发展出发，大力加强基础设施建设，构建以铁路、高速公路、海空港为主骨架主枢纽的海峡西岸现代化综合交通网络，使之成为服务周边地区发展、拓展两岸交流合作的综合通道。海峡西岸经济区建设需求，为漳州未来区域发展提供了较大的发展机遇。

漳州地处闽南金三角，是福建省最南端的地级市，介于厦门、汕头两个经济特区之间，面对台湾，共拥有 7 个港区，是一座现代生态工贸港口城市。漳州市是中国大陆投资软环境较好的城市之一，自 2006 年以来，漳州市 GDP 均保持较高同比增长速度。

根据《漳州市 2015 年国民经济和社会发展统计公报》以及漳州市财政局出具的文件，2015 年，漳州市全市地区生产总值 2767.45 亿元，比上年增长 11.0%。其中，第一产业增加值 370.87 亿元，增长 4.3%；第二产业增加值 1343.19 亿元，增长 10.2%；第三产业增加值 1053.39 亿元，增长 14.8%。完成固定资产投资 2573.73 亿元，比上年增长 20.6%。实现地方一般预算收入 179.10 亿元，其中税收收入 147.16 亿元，国有土地使用权出让收入 151.25 亿元，地方可控财力 447.09 亿元。

根据漳州市统计局发布的《国民经济主要指标（2016 年 1~12 月）》2016 年，漳州市全市地区生产总值 3125.34 亿元；完成固定资产投资 2827.93 亿元，社会消费品零售总额 875.59 亿元，实现出口总值 72.68 亿美元，地方一般预算收入 187.64 亿元，与去年相比均有所增长。

总体来看，漳州经济实力稳定增长、财政收入水平持续提升，国家促进海峡西岸经济区发展政策的出台为漳州市未来发展奠定了基础，漳州市未来发展前景良好。

六、基础素质分析

1. 产权状况

公司为国有独资公司，截至 2016 年 9 月底，公司实收资本 38.285 亿元，漳州市国资委为公司股东。

2. 企业规模及竞争力

公司是漳州市国资委下属的国有企业集团。经过多年的发展，已形成了集商品销售、水务、土地综合开发、工程业务四大板块业务为主体的业务结构，收入规模在国内贸易和汽车销售的带动下快速扩大。截至 2016 年 9 月底，公司合并范围拥有一级子公司 26 家，其中子公司漳州发展（交易代码：000753.SZ，公司合并持股 31.19%）为深圳交易所上市公司。

公司商品销售业务涉及国内大宗商品贸易、进出口贸易、汽车贸易和蝴蝶兰及苗木销售，近年来业务量迅速扩大，2016 年 9 月底商品贸易规模达到 92.81 亿元；旗下共有 23 间 4S 店，集合了长安福特、一汽丰田、东风本田、雪佛兰、DS 等知名品牌。公司水务板块拥有 6 个自来水厂，实际供水能力为 28.10 万立方米/日，城市用水普及率达 99.50%。公司土地开发业务逐步确认收益，商品房业务项目均在推进，部分已交房确认收入。公司在利用自身优质资源和开发经验的情况下，积极对外拓展工程施工业务，与漳州市周边县区政府取得合作开发项目，力争成为公司新的盈利增长点。

3. 人员素质

跟踪期内，高管人员无重大变动。截至2016年9月底，公司合并范围在职人员2817人。其中管理人员占55.70%、生产人员占15.02%、销售人员占29.28%；从学历来看，大学本科及以上学历的占27.51%、大专学历的占34.93%，高中及以下的占37.56%。

总体看，公司高层管理人员具有多年的管理经验，管理能力和管理水平较高。公司本部

员工的整体文化素质符合公司业务开展需要。

4. 政府支持

公司作为漳州市最大的国有资产经营实体，并于2009年成为漳州市域范围第一家成功发行公司债券的国有企业，跟踪期内，政府在资产注入、财政补贴、税收返还等方面持续给予大力支持。

资产注入

2016 年 1～9 月，漳州市国资委将漳州市工艺品进出口公司、漳州市龙江进出口公司、漳州国际经济技术合作公司、漳州市粮油食品进出口公司、漳州市土产畜产进出口公司、漳州市轻工业品进出口公司划拨给公司，增加资本公积 0.64 亿元。划拨福建漳龙施工图审查有限公司，计入“资本公积”。

补贴资金拨付

2016 年 1～9 月，公司获得漳州市各级政府拨付的各类补贴资金 4.68 亿元，主要包括专项资产补贴、税收返还、项目建设补贴等资金。

（1）专项资产补贴

2013 年 4 月 10 日，漳州市财政局为进一步发挥公司作为漳州市国有资产经营和资本运作的核心主体职能，同意按照《漳州市东立交桥等基础设施建设项目建设-移交合作协议书》约定对公司进行资产补贴合计 20.40 亿元。2016 年 1~9 月获得 2.93 亿元。截至 2016 年 9 月底公司已累计收到资产补贴款 20.40 亿元，已全部到位，并均计入（或已调整计入）“营业外收入-专项资产补贴”。

（2）项目税收返还

根据漳州市人民政府关于厦漳跨海大桥等项目相关税费征管问题的通知，厦漳跨海大桥、厦漳高速公路改扩建、厦成高速公路漳州段和福广线长泰段项目营业税等相关税费地方留成全额返还用于公司还本付息，以上项目2016年1～9月产生税费地方留成0.17亿元，已通过漳州市财政局返还公司（计入“营业外收入-政府补助-财政税收返还”）。

（3）其他资金支持

市级政府拨付的重点项目建设补贴。公司2015及2016年1～9月分别收到漳州市财政局用于补助圆山奥林匹克体育中心的项目补助资金1.00亿元。

2015年和2016年1～9月，公司分别获得0.21亿元和0.50亿元公路建设项目补助。

表 1　2013~2016 年 9 月公司获得财政补贴情况

（单位：万元）

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~9 月
专项资产补贴	60000.00	60000.00	29250.00	29250.00
财政税收返还	13042.23	8863.68	8223.15	1676.93
基础设施建设补贴	933.69	2239.51	3150.00	
厦漳同城大道圆山段政府补助			1600.00	
财政建设项目建设及贴息补助	12000.00		600.00	
奥体中心项目补助资金			10000.00	10000.00
公路建设项目补助资金			2112.00	5000.00
新型墙体建设项目专项补贴	2500.00			
东南花都有限公司专项补贴	1984.00	800.00	9.00	
古雷公用建设补助资金	87.03	65.32		
其他	701.89	879.32	1242.08	744.46
合　计	**91248.85**	**72847.83**	**56186.23**	**46671.39**

资料来源：公司审计报告、公司提供

注：2014 年因漳州市九龙江建设有限公司以资本金认缴方式对古雷公用事业公司进行增资扩股，公司对古雷公用事业公司不再具有控制权，后续该部分补助不再持续。

综上所述，跟踪期内，公司在发展过程中得到来自政府各类财政资金和政策支持。目前漳州市已对公司职能进行清晰定位，公司将据此获得政府在资产注入、资金补贴等方面进一步的政策扶持，为公司正常、良性和可持续经营发展提供有力的保障和支持。

七、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员、管理制度、管理体制无重大变动。

八、经营分析

1. 经营情况

2015 年，公司实现主营业务收入 100.64 亿元。公司主营业务收入以商品销售为主，包括汽车销售、国内大宗商品贸易和进出口贸易等，其 2015 年主营业务收入占比达 92.22%，辅以水务（占 1.30%）、土地综合开发（占 0.74%）和工程业务（占 5.48%）业务。此外，公司另有其他发放贷款、门票、餐饮等业务收入，占比较小。2016 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 73.37 亿元，相当于 2015 年的 72.90%，其中商品销售收入为 2015 年的 74.11%，水务收入为 2015 年的 83.35%，土地综合开发收入为 2015 年的 81.94%，工程业务为 2015 年的 49.95%。

表 2　公司主营业务收入构成（单位：万元、%）

项目	2015 年	2016 年 1~9 月	2016 年 1~9 月收入占比
商品销售	**928143.30**	**687841.43**	**74.11**
其中：汽车销售	222932.85	175200.06	78.59
国内贸易	650573.47	473138.61	72.73
进出口贸易	46377.54	36244.87	78.15
蝴蝶兰及苗木销售	8259.44	3257.89	39.44
水务	**13050.71**	**10877.34**	**83.35**
其中：供水销售	9479.75	7407.87	78.14
污水及垃圾处理	3570.96	3469.47	97.16
土地综合开发	**7438.46**	**6094.73**	**81.94**
租金收入	557.87	735.96	131.92
商品房销售	6880.59	5358.77	77.88
工程业务	**55210.41**	**27577.26**	**49.95**
其中：园林绿化及工程养护	21943.96	8027.45	36.58
水务工程	8079.04	4000.94	49.52
工程施工	25187.41	15548.87	61.73
其他	**2548.88**	**1319.58**	**51.77**
合计	**1006391.76**	**733710.34**	**72.91**

资料来源：公司审计报告、公司提供

商品销售板块

公司商品销售板块主要分为汽车贸易、国内贸易、进出口贸易以及蝴蝶兰及苗木销售四大板块。

公司汽车销售业务主要由子公司漳州发展经营，截至2016年9月底，漳州发展旗下共有23间4S店。2016年1~9月，漳州发展实现汽车销售收入17.52亿元，为2015年的78.60%；同期毛利率为5.82%，较2015年全年略有增加。

公司进出口贸易业务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”）经营。2016年1~9月，公司实现进出口贸易收入3.62亿元，为2015年全年的78.02%。

公司的国内贸易业务主要由公司本部及福建漳龙商贸集团有限公司（以下简称“商贸集团”）经营管理。2015年及2016年1～9月，国内贸易收入分别为65.06亿元和47.31亿元，毛利率分别为1.87%和2.45%。相对于其他主营业务类别，公司国内贸易业务收入规模大、毛利率偏低，拉低了主营业务整体毛利率水平。

公司下属企业闽荷花卉合作（漳州）有限公司（以下简称“闽荷花卉”）及台湾专业蝴蝶兰及药用植物科技创新型企业漳州新镇宇生物科技有限公司（以下简称“新镇宇”）经营蝴蝶兰及苗木销售。2015年和2016年1~9月，分别实现收入0.83亿元和0.33亿元，占主营业务收入比重尚小，毛利率分别为23.03%和12.55%。

水务

公司水务板块主要由漳州发展下属子公司漳州发展水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）负责，包括供水销售、污水处理和生活垃圾无害化处理工作。

供水收入方面，2015年和2016年1~9月，水务集团售水量分别为5714.32万立方米和4629.92万立方米，合并口径自来水销售收入分别为0.95亿元和0.74亿元，毛利率分别为37.42%和48.27%，公司目前售水总量中仍以生活用水为主。污水处理方面，2015年和2016年1~9月，污水公司分别处理污水3787.88万立方米和3335.38万立方米，收取污水处理费0.33亿元和0.35亿元，毛利率分别为43.50%和61.00%。目前，公司在建及拟建项目有漳州市第二自来水厂扩建工程、漳浦污水厂扩建工程等项目，预计总投资6.28亿元，截至2016年9月底已累计投资0.56亿元。项目建成后公司的供水能力和污水处理能力将进一步提升，未来将成为公司新的盈利增长点。

土地综合开发板块

目前公司土地综合开发板块涉及租金收入和商品房开发业务。目前公司租金收入主要来自控股子公司海峡生物科技有限公司（以下简称“海峡生物”）和漳州商贸资产管理运营有限公司（以下简称“商贸资产”）的土地租金收入。截至2016年9月底，可租赁土地1362.95亩。2016年1~9月实现租金收入735.96万元。由于可租赁土地规模有限，且较大部分租赁合同租赁期限长，租金一次性支付，公司收到租金时全部确认收入，故土地租金收入规模逐年下降。公司商品房业务主要由漳州发展子公司负责，已建项目包括“欣江悦景/上江名都”和“晟发名都”。2015年及2016年1~9月分别实现商品房销售收入0.69亿元和0.54亿元，毛利率分别为33.90%和32.66%。目前主要在建项目有“晟发名都（二三期）”、“晟水名都”、“福建东南花都商住项目”、“漳发.晟港名都”、“漳发.尚水名都”和“漳州2015-04号地块开发项目”，项目资金均为自有资金，且自身进行封闭式管理，专款专用。项目合计预计总投资50.92亿元，已投资20.13亿元。

工程业务

公司工程业务主要为园林业务、水务工程和工程施工板块。水务安装工程业务，是由水务集团下属子公司漳州闽南水务工程有限公司承担，2015年和2016年1~9月，公司分别实现水务安装工程收入8079.04万元和4000.94万元，毛利率分别为40.10%和40.35%。

公司园林业务主要由海峡生物负责经营，以海峡（福建漳州）花卉集散中心为平台，将花卉苗木的生产及销售资源整合为一体，2015年公司景观绿化主全年确认收入2.19亿元，较2014年变动小。2016年1~9月，公司确认收入0.80亿元，为2015年的36.53%。

公司工程施工业务主要为子公司福建漳龙建投集团有限公司（以下简称“建投集团”）负责运营。2015年和2016年1～9月，公司工程施工业务收入分别为25187.41万元和15548.87万元，毛利率分别为23.07%和33.80%，主要以往年度承担的非政府委托购买服务项目建设收入，随完工项目量的变化收入规模有所变动。截止2016年9月底，公司委托购买服务主要在建项目总投资193.99亿元，已投资35.80亿元，预期回笼资金规模243.99亿元，未来投资规模较大。

九、财务分析

公司2013～2015年的财务报表已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了三年连审的标准无保留审计意见。2016年三季报未经审计。2016年1~9月，公司政府划拨1家子公司(福建漳龙施工图审查有限公司)，公司新设立2家子公司，3家公司规模均不大，合并范围变化不大，公司财务数据可比性强。

2015年底，公司合并资产总额303.44亿元，

所有者权益122.88亿元（含少数股东权益16.44亿元）。2015年，公司实现营业收入103.04亿元，利润总额5.31亿元。

截至2016年9月底，公司合并资产总额353.69亿元，所有者权益合计135.31亿元（含少数股东权益16.60亿元）。2016年1～9月，公司实现营业收入74.70亿元，利润总额3.73亿元。

1. 盈利能力

2015年公司实现营业收入103.04亿元，营业利润率5.44%；公司期间费用水平整体较高，但占营业收入的比重逐渐减小，2015年为9.13%；投资收益3.04亿元，公司利润总额5.31亿元，营业外收入6.24亿元，主要为政府补贴；公司总资本收益率和净资产收益率分别为3.88%和3.73%。

2016年1~9月，公司实现营业收入74.70亿元，为2015年全年的72.50%，同期营业成本69.72亿元，为2015年全年的72.01%。2016年1~9月，公司营业收入中商品贸易收入占比大，营业利润为负；同期，公司获得营业外收入4.78亿元，对利润贡献大；公司2016年1~9月实现利润总额和净利润分别为3.73和3.27亿元。

总体看，公司经营性业务盈利能力较弱，投资收益和政府补贴对公司利润贡献程度高；考虑到公司经营性业务的扩张、未来土地出让收益分成等因素，公司整体盈利状况有望获得提升。

2. 现金流及保障

2015年，公司经营活动现金流入136.47亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动现金流出144.23亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金；经营活动产生的现金流量净额-7.76亿元。投资活动现金流入7.25亿元，投资活动现金流出15.05亿元，投资活动产生的现金流量净额-7.80亿元。筹资活动现金流入199.31亿元，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出185.03亿元，筹资活动产生的现金流量净额14.28亿元。2015年公司现金收入比为107.26%，收现质量较好。

2016年1~9月，公司经营活动现金流入为100.57亿元，其中主要为销售商品、提供劳务收到的现金86.55亿元，收到其他与经营活动有关的现金13.52亿元，主要是收到各类政府补助和项目资金往来；经营活动现金流出111.82亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金98.93亿元；经营活动产生的现金净额为-11.26亿元。2016年1~9月公司现金收入比为115.86%，收现质量较好。

2016年1~9月，投资活动现金流入5.09亿元，主要为收回投资收到的现金4.49亿元，主要包括收到项目合作款、收回项目投资款等；投资活动现金流出111.19亿元，主要为支付其他与投资活动有关的现金6.92亿元，投资活动产生的现金流量净额为-6.03亿元；

2016年1~9月，公司取得借款收到的现金105.40亿元，发行债券收到的现金78.00亿元，包括5期超短融、1期中期票据及1期私募债，筹资活动现金流入为183.79亿元。公司偿还债务支付的现金141.50亿元，筹资活动现金流出合计149.42亿元，筹资活动产生的现金流量净额34.37亿元。

总体看，公司经营活动的获现能力较弱，收入实现情况尚可；目前公司投资规模较大，房地产项目、土地综合开发项目和未来投资计划资金需求量较多，公司外部融资需求较大。

3. 资本及债务结构

资产

2015年底，公司资产总额303.44亿元，其中流动资产占比57.76%，非流动资产占比42.24%，流动资产占比逐年增长。

截至2016年9月底，公司资产总额353.69亿元，较2015年底增长16.56%，其中流动资产占比63.16%，非流动资产占比36.84%，流动资产比重上升。

截至2016年9月底，公司货币资金48.58亿

元，同比增长54.30%。

截至2016年9月底，公司应收账款17.59亿元，同比下降4.27%，主要为钢铁及纸品贸易应收款。

截至2016年9月底，公司预付款项16.46亿元，同比增长11.40%，主要为预付货款。

截至2016年9月底，公司其他应收款37.11亿元，较2015年底增长3.97%，主要为对漳州东南花都有限公司、福建七建集团有限公司漳州市奥林匹克体育中心工程项目经理部、漳州靖达土地综合开发有限公司、漳州市旅游投资有限公司和福建省漳州市木材公司的往来款。

截至2016年9月底，公司存货99.71亿元，较2015年底增长38.76%，主要系项目开发成本增长。

截至2016年9月底，公司可供出售金融资产17.70亿元，同比下降0.25%，主要为对古雷公用事业公司、厦漳大桥有限公司、广州联合花运花卉营销有限公司等公司的股权投资。另外，根据漳州市人民政府国有资产监督管理委员会漳国资委（2014）96、97号文件，公司划拨增加福建漳龙集团有限公司漳州市林产工业公司、漳州市林业工贸经理部、漳州市林业科学研究所、福建省漳州市木材公司、漳州市木材供应公司、漳州市木材供应公司木制品厂共计6家公司，因尚在改制当中，未能实施控制，暂入可供出售金融资产科目处理。

截至2016年9月底，公司长期股权投资55.98亿元，同比增长3.42%，主要是对福建华兴漳发创业投资开发有限公司（持股54.17%）漳州市经济发展有限公司（持股40.00%）的投资。

截至2016年9月底，公司固定资产略有下降，为26.81亿元，主要为324国道、319国道、以及马灶路等基础设施。2013年，根据公司与漳州市财政局签署的《漳州市东立交桥等基础设施建设项目建设-移交》合作协议及补充协议，漳州市财政局承诺以市政府财政支付的方式回购公司持有的固定资产中9项市政项目，回购款项支付列入漳州市年度财政计划。根据2013年漳州市财政局文件“漳财企[2013]13号”批示，漳州市财政局同意由福建漳龙集团有限公司继续保留上述资产的所有权，并给予补贴20.40亿元。由此，公司对上述资产不做财务处理，将收到的补贴计入“营业外收入-专项资产补贴”，截至目前资金已全部收到。

截至2016年9月底，公司无形资产14.78亿元，同比增长25.88%，主要为土地使用权，增长主要是漳州发展收购的漳浦县生活垃圾无害化处理场与漳州东区污水处理特许经营使用权增加。

整体来看，随着贸易和土地综合开发业务规模的扩大，且受益于政府资产注入，公司资产规模持续扩大，流动资产占比持续上升。流动资产中存货和其他应收款占比较大，对公司资金形成一定占用；非流动资产中以可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产和无形资产为主；公司资产质量一般。

所有者权益

2015年底，公司所有者权益122.88亿元，其中实收资本、资本公积和未分配利润占比较高分别为38.29亿元、31.95亿元和22.65亿元。2015年新增其他权益工具10.00亿元，系赎回前长期存续的中期票据“15闽漳龙MTN002”。

截至2016年9月底，公司所有者权益为135.31亿元（含少数股东权益16.60亿元），较2015年底增长10.12%，主要源于其他权益工具（赎回前长期存续的中期票据“16闽漳龙MTN001”）的增加，所有者权益结构变化较小。

总体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2015年底，公司负债总额180.56亿元，其中流动负债占比54.07%，非流动负债占比45.93%，公司债务以流动负债为主。

截至2016年9月底，公司负债总额218.38亿元，较2015年底增长20.95%，其中公司短期借款增长17.51%，应付票据增长15.26%，应付账款增长45.64%，主要为工程款；从构成看，流

动负债和非流动负债分别占50.19%和49.81%，构成较2015年底变化不大。

截至2016年9月底，公司短期借款40.51亿元，同比增长17.51%。公司应付票据23.92亿元，同比增长15.26%。

截至2016年9月底，公司应付账款9.34亿元，同比增长45.64%，为应付工程款及应付货款，增长系公司大部分业务年底结算。

截至2016年9月底，公司其他应付款7.02亿元，为与相关政府部门及合作单位的资金款及往来借款、项目款等。

截至2016年9月底，公司其他流动负债21.01亿元，同比增长0.05%，为应付短期融资券及超短期融资券。

截至2016年9月底，公司长期借款11.01亿元，同比增长165.23%。

截至2016年9月底，公司应付债券97.50亿元，同比增长24.20%，系公司发行了2016年第一期非公开公司债“16闽漳龙债”人民币14.00亿元，期限5年和2016年第一期“理财直接融资工具”5.00亿元，期限3年。

截至2016年9月底，公司全部债务172.95亿元，较2015年底增长25.43%，其中短期债务和长期债务分别占37.26%和62.74%，将其他流动负债中有息部分调整至全部债务后，调整后的全部债务为193.95亿元。截至2016年9月底，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较2015年底有所增长，分别为61.74%、56.11%和44.51%，分别增长2.23个百分点，3.23个百分点和4.30个百分点，调整后的全部债务资本化比率为58.91%，较2015年底增长2.52个百分点。公司债务负担有所加重。

总体看，跟踪期内，公司负债总额增长较快，流动负债占比大；有息债务规模快速增加，整体债务负担偏重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，2015年公司流动比率和速动比率分别为179.53%和105.93%。公司经营现金流动负债比为-7.95%。2016年1～9月，公司流动比率和速动比率分别为203.84%和112.86%，总体看，公司短期债务规模快速增长，并且考虑到应收类款项较大，且经营性现金流量净额为负，公司短期支付压力较大。

从长期偿债能力看，2015年公司EBITDA规模为12.71亿元，同期全部债务/EBITDA倍数快速增长，为10.85倍；调整后的全部债务/EBITDA倍数为12.50倍；考虑到政府资产补贴款按协议落实到位，其他财政资金支持持续有效，公司实际长期偿债能力较强。

截至2016年9月底，公司共获得各商业银行累计授信总额93.66亿元，尚未使用额度42.56亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2016年9月底，公司合并范围对外担保8.36亿元，分别为对福建漳浦台湾农民创业园有限公司（4.28亿元）和漳州市九龙江集团有限公司（4.00亿元）以及对漳州钜宝生物科技有限公司800.00万元的担保，公司担保比率为6.18%。考虑到担保比率较低，公司或有负债风险低。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（银行版，机构信用代码：G1035060200052110D），截至2017年2月9日，公司无未结清的不良信贷信息记录，已结清的不良/违约类贷款1笔，关注类贷款共计27笔，已结清欠息3笔，根据公司出具的证明，系人行资信系统出错所致，并未预期还款。

6. 抗风险能力

跟踪期内，漳州市经济发展速度较快，政府财力稳步提升，公司经营面临较好的外部环境；公司商品销售业务规模快速扩大，土地综合开发业务进展良好，水务业务经营稳定，园林绿化及花卉苗木业务发展潜力较大；公司持续获得政府财政资金和政策支持，资产规模不断扩大。基于对公司自身经营和财务风险，以

及漳州区域及财力状况、漳州政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

十、存续期中期票据偿债能力分析

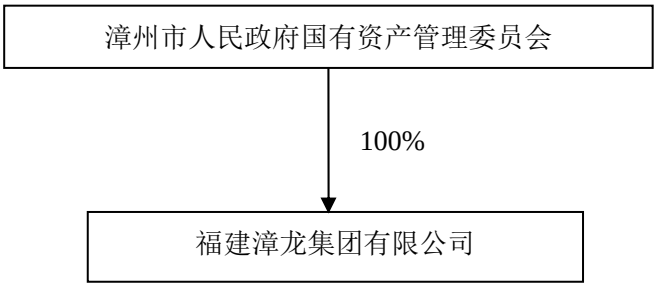
公司于2016年发行的短期融资券“16闽漳龙CP001”，发行额度为11.00亿元，计划于2017年偿还本金11.00亿元。公司2015年经营活动现金流入量和净流量分别为136.47亿元和-7.76亿元，为“16闽漳龙CP001”待偿还本金11.00亿元的12.41倍和-0.71倍；公司2016年9月底现金类资产合计49.14亿元，为待偿还本金11.00亿元的4.47倍，经营性现金流入量对“16闽漳龙CP001”保障程度好、现金类资产对“16闽漳龙CP001”保障程度较好。

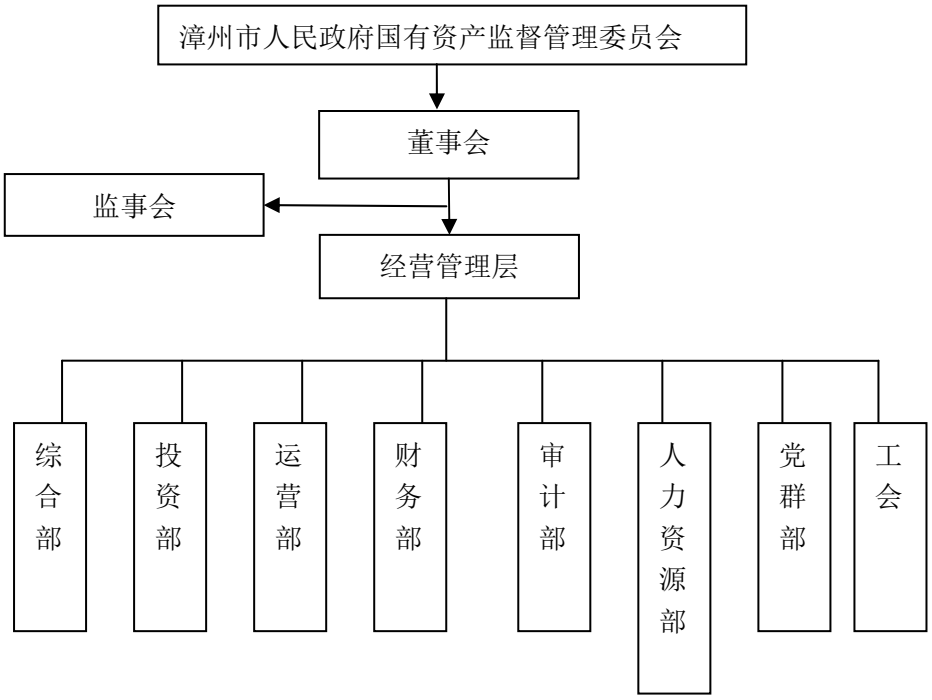
十一、结论

公司是漳州市政府授权国资委出资成立的国有独资公司，是漳州市最大的国有资产经营主体。跟踪期内，公司持续获得政府较大支持，未来随着公司水务、房地产及工程施工业务的推进，收入水平有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA^{+}，评级展望为稳定；维持“16闽漳龙CP001”A-1的信用等级。

附件 1　公司股权结构图及组织结构图





附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	23.18	33.61	31.62	49.14
资产总额(亿元)	235.69	271.62	303.44	353.69
所有者权益(亿元)	94.70	107.99	122.88	135.31
短期债务(亿元)	55.73	56.36	55.24	64.44
长期债务(亿元)	38.01	47.13	82.65	108.51
全部债务(亿元)	93.74	103.48	137.89	172.95
调整后全部债务(亿元)	111.74	140.98	158.89	193.95
营业收入(亿元)	79.74	100.00	103.04	74.70
利润总额(亿元)	10.34	9.71	5.31	3.73
EBITDA(亿元)	16.92	16.82	12.71	--
经营性净现金流(亿元)	3.87	-6.82	-7.76	-11.26
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.96	7.46	6.31	--
存货周转次数(次)	3.43	2.35	1.60	--
总资产周转次数(次)	0.38	0.39	0.36	--
现金收入比(%)	104.98	106.53	107.53	115.86
营业利润率(%)	6.96	8.07	5.44	6.25
总资本收益率(%)	7.09	5.80	3.88	--
净资产收益率(%)	10.12	7.83	3.73	--
长期债务资本化比率(%)	28.64	30.38	40.21	44.51
全部债务资本化比率(%)	49.75	48.94	52.88	56.11
调整后全部债务资本化比率（%）	54.13	56.63	56.39	58.91
资产负债率(%)	59.82	60.24	59.51	61.74
流动比率(%)	105.97	119.83	179.53	203.84
速动比率(%)	78.01	77.69	105.93	112.86
经营现金流动负债比(%)	3.81	-5.87	-7.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.54	6.51	10.85	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	6.60	8.38	12.50	--

注：2016 年 3 季度财务数据未经审计；已将其他流动负债中有息债务纳入全部债务。

附件 3　主要财务指标的计算公式(新准则)

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3　短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息