

# 信用等级公告

联合[2018] 3309 号

联合资信评估有限公司通过对福建漳龙集团有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2019 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估, 确定福建漳龙集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>, 福建漳龙集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1, 评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一八年十二月二十日



# 福建漳龙集团有限公司

## 2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

本期短期融资券发行规模: 10 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

募集资金用途: 偿还公司有息债务

评级时间: 2018 年 12 月 20 日

### 财务数据

| 项目             | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年<br>9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|---------------|
| 现金类资产(亿元)      | 31.62  | 48.14  | 48.18  | 47.90         |
| 资产总额(亿元)       | 303.37 | 382.57 | 420.92 | 457.29        |
| 所有者权益(亿元)      | 122.90 | 145.11 | 156.12 | 154.79        |
| 短期债务(亿元)       | 55.24  | 62.54  | 69.51  | 53.92         |
| 长期债务(亿元)       | 82.65  | 110.50 | 126.17 | 152.92        |
| 全部债务(亿元)       | 137.89 | 173.04 | 195.68 | 206.84        |
| 营业收入(亿元)       | 103.04 | 106.27 | 120.64 | 70.75         |
| 利润总额(亿元)       | 5.32   | 7.56   | 4.57   | 1.11          |
| EBITDA(亿元)     | 12.71  | 14.49  | 11.89  | --            |
| 经营性净现金流(亿元)    | -7.94  | -14.27 | -9.64  | -23.40        |
| 应收类款项/资产总额(%)  | 18.49  | 16.69  | 13.68  | 12.29         |
| 营业利润率(%)       | 5.45   | 6.33   | 7.56   | 9.13          |
| 净资产收益率(%)      | 3.73   | 4.52   | 2.26   | --            |
| 资产负债率(%)       | 59.49  | 62.07  | 62.91  | 66.15         |
| 全部债务资本化比率(%)   | 52.87  | 54.39  | 55.62  | 57.20         |
| 流动比率(%)        | 179.66 | 189.49 | 191.44 | 200.72        |
| 经营现金流流动负债比(%)  | -8.14  | -11.30 | -7.05  | --            |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 10.85  | 11.94  | 16.53  | --            |

注: 2018 年 1~9 月财务数据未经审计。

### 分析师

唐立倩 邱 成

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

### 评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,福建漳龙集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2019 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

### 优势

1. 公司在股权注入、财政补贴、资产补贴等方面获得有力的外部支持。
2. 公司商品销售及自来水销售业务收入及毛利率持续增长。
3. 非受限现金类资产对本期融资券保障能力较好。

### 关注

1. 受商品销售收入占比较高所限,公司经营业务盈利能力较弱,投资收益、政府补贴对公司利润贡献程度高;受专项资产补贴收入到期影响,公司利润总额波动较大。
2. 公司债务规模快速增长,短期债务规模大,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。
3. 公司应收款项及存货不断增长,对公司资金形成一定占用。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由福建漳龙集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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 2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

### 一、主体概况

福建漳龙集团有限公司（以下简称“公司”或“漳龙集团”）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，公司变更为国有独资公司，注册资本 12.05 亿元，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”）持有公司全部股权；2012~2014 年，漳州市国资委同意公司将资本公积 18.94 亿元及未分配利润 7.29 亿元转增资本，转增后公司实收资本 38.29 亿元；2015 年，根据漳州市国资委“漳国资【2015】14 号”文件，公司变更为现名。截至 2018 年 9 月底，公司注册资本及实收资本均为 38.29 亿元，实际控制人为漳州市国资委。

公司经营范围：经营管理漳州市国资委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 2018 年 9 月底，公司总部设监察室、综合部等 12 个职能部门，合并范围拥有子公司 28 家，合计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）35.20%的股份（漳龙集团直接持有漳州发展 26.26%的股份，通过二级子公司漳州公路交通实业有限公司持有漳州发展 8.94%

的股份）；公司合并范围在职人员 3218 人。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 420.92 亿元，所有者权益 156.12 亿元（含少数股东权益 20.05 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 120.64 亿元，利润总额 4.57 亿元。

截至 2018 年 9 月底，公司合并资产总额 457.29 亿元，所有者权益合计 154.79 亿元（含少数股东权益 21.14 亿元）；2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 70.75 亿元，利润总额 1.11 亿元。

公司注册地址：福建省漳州市芗城区胜利东路 3 号漳州发展广场 16、17 层。法定代表人：黄键鹏。

### 二、本期短期融资券概况

公司已于 2017 年注册总金额 26 亿元的短期融资券，2019 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）发行金额 10 亿元，期限 365 天，固定利率，到期一次性还本付息。本期短期融资券募集资金将用于偿还公司有息债务。

### 三、主体长期信用状况

公司是漳州市国资委下属的大型国有企业集团。经过多年的发展，已形成了集商品销售、水务、土地综合开发、工程施工业务四大板块为主体的业务结构。近三年，公司收入规模在国内贸易和工程施工业务的带动下有所增长。截至 2018 年 9 月底，合并范围拥有子公司 28 家，合计持有上市公司漳州发展 35.20% 的股份。

公司已经建立相对完善的法人治理结构和经营管理制度，可满足公司日常经营管理需要。

2015~2017 年，随着贸易及工程施工业务

扩张，公司主营业务收入持续增长，年均复合增长5.60%。公司主营业务收入以商品销售为主，连续三年占比在88%以上。2017年，公司实现主营业务收入117.56亿元，同比增长12.56%，主要系国内贸易及工程施工业务收入增长所致。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，辅以水务、土地综合开发和工程施工等业务。此外，公司还经营办公场地租赁及其他零散业务，2017年实现收入3.08亿元，归集在“营业收入-其他业务小计”科目。

受公司商品销售收入占比较高所限，公司综合毛利率偏低。2015~2017年，公司主营业务毛利率逐年增长，分别为5.00%、5.77%和6.50%，主要系汽车贸易、国内贸易毛利率持续增长所致。

2018年1~9月，公司实现主营业务收入70.75亿元，相当于2017年全年的58.65%；同期主营业务毛利率为9.53%，较2017年增长3.03个百分点，系商品销售、水务及工程业务板块毛利率均有不同幅度增长所致。

未来公司将逐步整合漳州市政府划拨的各类资产，盘活国有资产以提高国有资本收益。在现有的经营业务板块中，重点发展商贸物流、工程施工业务，同时推进其他板块业务

的发展；新兴产业方面，公司将逐步进入医疗养老产业，包括同国营医院设立合资医院及投资养老地产，为公司培育新的利润增长点。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

#### 四、主体短期信用分析

##### 1. 资产流动性分析

近年来，随着工程施工业务规模的扩大，且受益于政府资产注入，公司资产规模持续扩大。流动资产中存货和其他应收款占比较大，对公司资金形成一定占用。整体看，公司资产流动性一般。

2015~2017年，公司资产规模不断扩大，年均复合增长17.78%，主要系货币资金、存货和长期股权投资增加所致。2017年底，公司资产总额为420.92亿元，同比增长10.03%。流动资产占比较高。

2015~2017年，公司流动资产快速增长，年均复合增长22.25%，主要来自货币资金和存货的增加。2017年底，公司流动资产261.97亿元，以货币资金、应收账款、其他应收款及存货为主。

表1 公司主要流动资产构成（单位：亿元、%）

| 项目     | 2015年  |       | 2016年  |        | 2017年  |        | 2018年9月 |       |
|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|-------|
|        | 金额     | 占比    | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额      | 占比    |
| 货币资金   | 31.48  | 10.38 | 47.91  | 20.03  | 47.97  | 18.31  | 47.56   | 10.40 |
| 应收账款   | 18.38  | 6.06  | 19.77  | 8.27   | 24.10  | 9.20   | 19.01   | 4.16  |
| 其他应收款  | 35.69  | 11.76 | 42.62  | 17.82  | 30.42  | 11.61  | 34.47   | 7.54  |
| 存货     | 71.86  | 23.68 | 109.40 | 45.74  | 136.40 | 52.07  | 173.80  | 38.01 |
| 流动资产总额 | 175.28 | 57.76 | 239.18 | 100.00 | 261.97 | 100.00 | 294.56  | 64.41 |

资料来源：公司财务报告

2015~2017年，公司货币资金快速增长，年均复合增长23.44%。2017年底，公司货币资金47.97亿元，同比增长0.14%，主要由银行存款（占78.86%）和其他货币资金（占比21.13%）构成。其他货币资金主要由开立银行

承兑汇票和信用证的保证金构成，资金使用受限。

2015~2017年，公司应收账款快速增长，年均复合增长14.51%。2017年底，公司应收账款24.10亿元，同比增长21.88%，主要系钢



材及纸品贸易业务收入大幅增长带动应收账款增长所致；从集中度看，应收账款中前五名合计总额相当于应收账款总额的 74.80%，账龄全部在 1 年以内，应收账款集中度较高，账龄较短；公司共计计提坏账准备 1.15 亿元，计提比例为 4.55%。

2015~2017 年，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 7.67%。2017 年底，公司其他应收款 30.42 亿元，同比减少 28.62%，构成主要为工程款垫付款、项目投资款及市属国有企业之间的资金往来款。从集中度看，其他应收款中前五名合计总额相当于其他应收款总额的 68.02%，其他应收款集中度较高；公司共计计提坏账准备 1.01 亿元，计提比例为 3.21%。

2015~2017 年，随着在建项目投入的增长，公司存货快速增长，年均复合增长 37.77%。2017 年底，公司存货 136.40 亿元，同比大幅增长 24.67%，主要系公司及公司下属子公司开发项目投入成本增长所致。2017 年底公司存货主要由土地出让、房地产及工程施工项目开发成本（占 90.59%）构成，剩余部分为库存商品、工程施工及消耗性生物资产（花卉苗木）。

2015~2017 年，公司销售债权周转次数持续下降，三年分别为 6.31 次、5.52 次和 5.45 次，主要系应收账款在销售规模扩大情况下回款速度减慢所致；存货周转次数持续下降，主要系公司存货在工程施工业务带动下大幅增长而暂未结转成本所致，三年分别为 1.60 次、1.09 次和 0.90 次；同期总资产周转次数持续下降，三年分别为 0.36 次、0.31 次和 0.30 次，主要系资产总额快速增长所致。总体看，公司资产流动性一般。

截至 2018 年 9 月底，公司资产总额 457.29 亿元，较 2017 年底增长 8.64%，主要系其他应收款、存货和无形资产增长所致，资产结构仍以流动资产为主。截至 2018 年 9 月底，公司其他应收款较 2017 年底增加 4.05 亿元，主要系往来款增长所致；公司存货较 2017 年底增加 37.40 亿元，主要系项目投资开发成本增长

所致。2018 年 9 月底，公司应收类款项占资产总额比重下降 1.39 个百分点至 12.29%。

## 2. 现金流分析

近年来，公司经营活动的获现能力较好。经营活动现金流量净额及投资活动产生的现金流量净额持续为负值，目前公司投资规模较大，水务、土地综合开发和工程施工业务未来投资计划资金需求量大，公司外部融资需求大。

经营活动方面，2015~2017 年，随着公司营业规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金快速增长，年均复合增长 14.16%。2017 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 144.04 亿元；公司收到其他与经营活动有关的现金规模较大，2017 年为 43.26 亿元，主要是收到各类政府补助和项目资金往来。从收入实现能力看，2015~2017 年公司现金收入比分别为 107.26%、115.97% 和 119.40%，考虑到公司应收账款和预收账款持续增长，实际公司收入实现质量低于指标值。2015~2017 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金快速增长，年均复合增长 10.02%，2017 年为 159.14 亿元；同期公司支付其他与经营活动有关的现金快速增长，2017 年为 30.97 亿元，主要为往来款项。2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流均表现为净流出，分别为 -7.76 亿元、-14.27 亿元和 -9.64 亿元。

投资活动方面，公司投资活动现金流入快速增长，年均复合增长 37.63%。2017 年 13.74 亿元，同比增长 48.18%，主要由收回投资收到的现金 3.61 亿元、取得投资收益收到的现金 2.42 亿元、处置子公司及其他单位收到的现金净额 1.64 亿元及收到其他与投资活动有关的现金 5.78 亿元（主要由收回对漳州东南花都有限公司债权投资款）构成。2015~2017 年，公司投资活动现金流出规模快速增长，年均复合增长 30.64%。2017 年公司投资活动现金支出 25.69 亿元，同比增长 49.26%，主要由投资支付现金

12.29亿元（主要为购买厦门五缘湾写字楼、对漳旅集团和靖海高速增资款）及支付其他与投资活动有关的现金10.75亿元（主要为购买理财产品 and 国债逆回购）构成。2015~2017年，公司投资活动现金流均表现为净流出，分别为-7.80亿元、-7.94亿元和-11.95亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要为借款和发行债券收到的现金，受取得借款规模影响，2015~2017年，公司筹资活动现金流入波动较大，三年分别为199.31亿元、264.85亿元和182.61亿元。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务所支付现金，2015~2017年，公司筹资活动现金流出波动中有所下降，主要系偿还债务支付现金的影响，三年分别为185.03亿元、227.98亿元和158.20亿元。2015~2017年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为14.28亿元、36.87亿元和24.41亿元，公司自身盈利和经营获现能力一般，投资活动资金需求量较大，对外部资金的依赖度很高。

2018年1~9月，公司产生经营活动现金流量净额-23.40亿元。现金流入方面，销售商品、提供劳务收到的现金93.97亿元，主要为贸易业务回款及预收钢贸款；收到其他与经营活动有关的现金24.01亿元，主要为财政补贴、工程保证金及贸易业务开票保证金解押；现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金112.14亿元及支付其他与经营活动有关的现金23.47亿元（主要为贸易业务开票保证金）。同期，公司现金收入比132.82%，较2017年底有所增长。2018年1~9月，公司投资活动产生的现金流量净额5.21亿元。其中投资活动现金流入15.64亿元，主要由收到其他与投资活动有关的现金13.45亿元（主要为收回理财投资本金）构成；投资活动现金流出10.43亿元，主要由投资支付的现金2.27亿元（主要为投资泉州农村商业银行股份有限公司支付现金2.05亿元）及支付其他与投资活动有关的现金5.95亿元（主要为支付国债逆回购、理财产品款项）构成。2018年1~9月，公司筹资活动产生的现金流量净额

18.93亿元，其中筹资活动现金流入97.02亿元，主要由取得借款及发行债券收到的现金构成；筹资活动现金流出78.09亿元，主要用于偿还债务。

### 3.短期偿债能力分析

**公司短期债务规模大，短期支付压力较大；考虑公司融资渠道较为畅通，外部支持较为有力，公司整体偿付能力尚可。**

从短期偿债能力看，2015~2017年，公司流动比率分别为179.66%、189.49%和191.44%，速动比率分别为106.03%、102.81%和91.76%。公司经营活动产生的现金流持续净流出，对流动负债无保障能力。同期公司剔除受限资金后的现金类资产分别为23.98亿元、38.95亿元和38.04亿元，公司调整后短期债务分别为76.24亿元、90.54亿元和95.51亿元，2017年底，现金类资产对调整后短期债务的覆盖为0.50倍。

2018年1~9月，公司流动比率小幅上升至200.72%；受流动资产中存货占比上升的影响，公司速动比率下降至82.29%。2018年9月底，公司现金类资产47.90亿元，其中非受限部分为41.76亿元，为调整后短期债务的0.44倍，对短期债务的覆盖能力不足，公司短期支付压力较大。

截至2018年9月底，公司共获得各商业银行累计授信总额204.38亿元，尚未使用额度143.70亿元，融资渠道较为畅通；同时考虑到子公司漳州发展为上市公司，公司有一定的直接融资能力。

截至2018年9月底，公司无对外担保。

## 五、本期短期融资券偿债能力

**本期短期融资券的发行对公司现有短期债务规模有一定影响。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强，非受限现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。考虑到公司2019年到期债务规模大，面临集中偿付压力。**

### 1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券计划发行规模 10 亿元，相当于 2017 年底公司调整后短期债务的 10.47%，本期短期融资券的发行对公司短期债务规模有一定影响。

2017 年底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别 62.91%和 61.81%。以 2017 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率将分别上升为 63.77%和 62.72%，公司债务负担有所加重。但考虑到募集资金将用于偿还公司有息债务，实际债务指标可能低于上述测算值。

### 2. 本期短期融资券偿还能力分析

2015~2017 年，公司经营活动现金流入量分别为 136.47 亿元、169.35 亿元和 187.41 亿元，分别为本期短期融资券发行金额的 13.65 倍、16.93 倍和 18.74 倍，对本期短期融资券保障能力强。公司经营活动现金流量净额分别为-7.76 亿元、-14.27 亿元和-9.64 亿元，对本期短期融资券偿付无保障能力。同期公司剔除受限资金后的现金类资产分别为 23.98 亿元、38.95 亿元和 38.04 亿元，对本期短期融资券保障倍数分别为 2.40 倍、3.90 倍和 3.80 倍，对本期短期融资券保障能力较好。考虑到截至 2018 年 9 月底，公司于 2020 年到期有息债务规模为 60.71 亿元，到期债务规模大，公司面临集中偿付压力。

## 六、结论

公司是漳州市政府授权漳州市国资委出资成立的大型国有独资公司。近几年漳州市政府通过对国有资源的整合，向公司注入国有资产；公司商品销售、水务、土地综合开发、工程施工业务板块协同发展，主营业务突出，收入规模有所增长。受公司商品销售业务毛利较低影响，公司主营业务盈利能力较弱，政府补

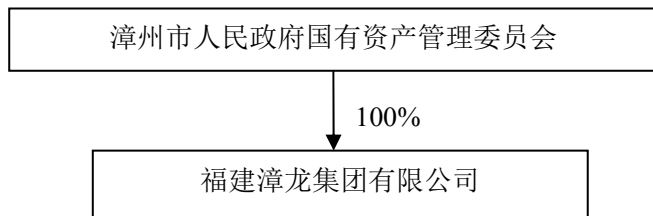
贴对公司利润贡献程度高；由于专项资产补贴收入到期不可持续，公司利润总额波动较大；公司应收类款项及存货快速增长，对公司资金形成一定占用，随着工程建设项目支出规模的日益扩大，公司债务规模快速增长，短期偿付压力大。考虑到公司在城市基础设施建设和政府项目承接方面得到政府在资金和政策层面的支持，同时随着公司贸易、水务、房地产及工程施工业务的推进，未来收入水平有望保持稳定，联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强；经营活动现金流量净额对本期短期融资券无保障。非受限现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

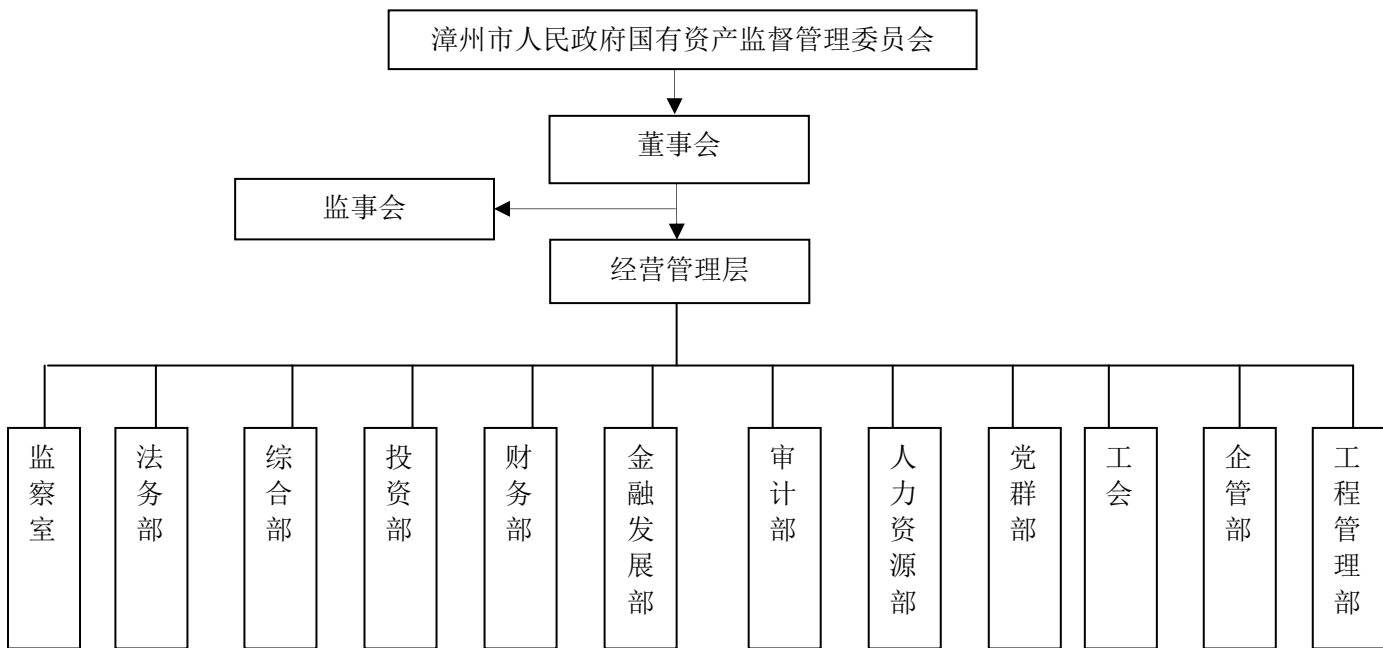
总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。



附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



## 附件 2 主要财务数据及指标

| 项目                | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 9 月 |
|-------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>       |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)         | 31.62  | 48.14  | 48.18  | 47.90      |
| 资产总额(亿元)          | 303.37 | 382.57 | 420.92 | 457.29     |
| 所有者权益(亿元)         | 122.90 | 145.11 | 156.12 | 154.79     |
| 短期债务(亿元)          | 55.24  | 62.54  | 69.51  | 53.92      |
| 调整后短期债务(亿元)       | 76.24  | 90.54  | 95.51  | 94.92      |
| 长期债务(亿元)          | 82.65  | 110.50 | 126.17 | 152.92     |
| 调整后长期债务(亿元)       | 92.65  | 130.50 | 157.13 | 183.71     |
| 全部债务(亿元)          | 137.89 | 173.04 | 195.68 | 206.84     |
| 调整后全部债务(亿元)       | 168.89 | 221.04 | 252.64 | 278.63     |
| 营业收入(亿元)          | 103.04 | 106.27 | 120.64 | 70.75      |
| 利润总额(亿元)          | 5.32   | 7.56   | 4.57   | 1.11       |
| EBITDA(亿元)        | 12.71  | 14.49  | 11.89  | —          |
| 经营性净现金流(亿元)       | -7.94  | -14.27 | -9.64  | -23.40     |
| <b>财务指标</b>       |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)       | 6.31   | 5.52   | 5.45   | —          |
| 存货周转次数(次)         | 1.60   | 1.09   | 0.90   | —          |
| 总资产周转次数(次)        | 0.36   | 0.31   | 0.30   | —          |
| 现金收入比(%)          | 107.26 | 115.97 | 119.40 | 132.82     |
| 应收类款项/资产总额(%)     | 18.49  | 16.69  | 13.68  | 12.29      |
| 营业利润率(%)          | 5.45   | 6.33   | 7.56   | 9.13       |
| 总资本收益率(%)         | 4.19   | 3.82   | 2.57   | —          |
| 净资产收益率(%)         | 3.73   | 4.52   | 2.26   | —          |
| 长期债务资本化比率(%)      | 40.21  | 43.23  | 44.70  | 49.70      |
| 调整后长期债务资本化比率(%)   | 42.99  | 47.35  | 50.16  | 54.27      |
| 全部债务资本化比率(%)      | 52.87  | 54.39  | 55.62  | 57.20      |
| 调整后全部债务资本化比率(%)   | 57.88  | 60.37  | 61.81  | 64.29      |
| 资产负债率(%)          | 59.49  | 62.07  | 62.91  | 66.15      |
| 流动比率(%)           | 179.66 | 189.49 | 191.44 | 200.72     |
| 速动比率(%)           | 106.03 | 102.81 | 91.76  | 82.29      |
| 经营现金流动负债比(%)      | -8.14  | -11.30 | -7.05  | —          |
| 全部债务/EBITDA(倍)    | 10.85  | 11.94  | 16.53  | —          |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 13.29  | 15.25  | 21.24  | —          |

注：1、2018 年 1~9 月财务数据未经审计；2、调整后全部债务=调整后短期债务+调整后长期债务；3、调整后短期债务=短期债务+其他流动负债中的有息债务；4、调整后长期债务=长期债务+长期应付款中的有息债务+其他权益工具中的永续中票。

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指 标 名 称     | 计 算 公 式                                                 |
|-------------|---------------------------------------------------------|
| 增长指标        |                                                         |
| 资产总额年复合增长率  |                                                         |
| 净资产年复合增长率   | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%                       |
| 营业收入年复合增长率  | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 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%                                |
| 应收类款项/资产总额  | (应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×100%                          |
| 盈利指标        |                                                         |
| 总资产收益率      | (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    |                                                         |
| 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

## 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                 |

# 联合资信评估有限公司关于 福建漳龙集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

福建漳龙集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

福建漳龙集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，福建漳龙集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注福建漳龙集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现福建漳龙集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如福建漳龙集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与福建漳龙集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。