

# 信用等级公告

联合[2014] 2240 号

联合资信评估有限公司通过对花园集团有限公司 2015 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

花园集团有限公司  
2015 年度第一期短期融资券的信用等级为  
A-1

特此公告。

  
联合资信评估有限公司  
二零一四年十二月三十日

# 花园集团有限公司

## 2015 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

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 5 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 偿还银行贷款和补充营运资金

评级时间: 2014 年 12 月 30 日

### 财务数据

| 项 目            | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 14 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 8.26   | 10.08  | 14.40  | 16.04    |
| 资产总额(亿元)       | 46.31  | 58.71  | 88.07  | 102.93   |
| 所有者权益(亿元)      | 27.12  | 31.89  | 46.14  | 50.41    |
| 短期债务(亿元)       | 15.63  | 18.94  | 26.28  | 34.17    |
| 全部债务(亿元)       | 16.91  | 19.98  | 31.72  | 39.07    |
| 营业收入(亿元)       | 85.40  | 100.39 | 115.15 | 101.23   |
| 利润总额(亿元)       | 6.44   | 6.04   | 7.22   | 4.41     |
| EBITDA(亿元)     | 8.06   | 8.09   | 9.32   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 1.60   | 5.94   | 1.03   | 0.69     |
| 净资产收益率(%)      | 18.66  | 14.80  | 12.52  | --       |
| 资产负债率(%)       | 41.44  | 45.67  | 47.60  | 51.03    |
| 速动比率(%)        | 123.52 | 89.24  | 100.23 | 93.53    |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 9.89   | 5.95   | 6.84   | --       |
| 经营现金流动负债比(%)   | 9.00   | 23.11  | 3.11   | --       |
| 现金偿债倍数(倍)      | 1.65   | 2.02   | 2.88   | 3.21     |

注: 2014 年三季度财务数据未经审计; 2013 年及 2014 年 3 季度全部债务及短期债务中包含其他流动负债。

### 分析师

田 甜 靳晓龙

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)

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,花园集团有限公司(以下简称“公司”或“花园集团”)拟发行的 2015 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以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

### 优势

1. 公司是全球最大的维生素D<sub>3</sub>生产供应商,品牌知名度与市场占有率高,在产品价格上具有一定定价权。
2. 公司建筑资质较为齐全,项目储备充足。
3. 子公司浙江花园生物高科股份有限公司于 2014 年 10 月 9 日在创业板上市,公司所有者权益有所提升。
4. 公司现金类资产、经营性现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

### 关注

1. 原材料价格波动及劳动力成本攀升等因素对公司经营造成一定不利影响。
2. 受维生素 D<sub>3</sub> 价格下降的影响,公司盈利能力有所下降。
3. 公司其他应收款增长较快。

## 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）与花园集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与花园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，未因花园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花园集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、花园集团有限公司 2015 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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。

## 一、主体概况

花园集团有限公司（以下简称“公司”或“花园集团”）是由邵钦祥、东阳市南马镇花园村经济合作社及花园工贸集团有限公司委员会共同投资组建的有限责任公司，于1995年1月16日在杭州市工商行政管理局登记注册，公司注册资本为5970.80万元人民币。经过多次股权转让与增资，2003年公司股东会决议同意股权变更，股东由原来的邵钦祥、东阳市南马镇花园村经济合作社及花园工贸集团有限公司工会委员会变更为邵钦祥、邵燕芳（邵钦祥之女）、邵燕青（邵钦祥之女）。2012年5月14日，公司由“花园工贸集团有限公司”更名为“花园集团有限公司”。2014年4月10日，公司原股东邵燕青将所持有的20%股权以现金1:1的比例转让给邵剑芳（邵钦祥之女）。截至2014年9月底，公司注册资本和实收资本均为人民币10亿元，公司股东为邵钦祥(股权占比60%)、邵燕芳(占比20%)、邵剑芳(占比20%)三位自然人，其中邵钦祥为公司实际控制人。

公司经营范围：一般经营项目：批发、零售：红木家具，服装，电子产品（除地面卫星接收设备、无线电发射设备）、医药中间体（除危险化学品、监控化学品、易制毒化学品外），建筑材料（不含竹木板材及砂石料），防盗产品，包装材料，装饰材料（除危险品），机电设备，五金交电，百货（不含食品、书刊、音像制品、电子出版物及弩），日用杂货；服务：建筑装潢（凭资质证书经营），采购集团成员企业生产所需的原辅材料，进出口业务；电子产品、医药中间体的技术开发、企业管理，承接会展会务。许可经营项目：批发、零售：红木。

截至2014年9月底，公司总部下设总裁办公室、人力资源管理部、财务管理部、报社、企业文化研究中心、信息管理部、车辆管理处、党群办、秘书科、行政管理科等20个职能部门。

截至2014年9月底，公司共拥有8家一级子公司、16家二级子公司（详见附件1-3），其中

公司子公司浙江花园生物高科股份有限公司于2014年10月9日在深圳证券交易所创业板挂牌上市（股票代码为“300401”）；公司共有在职员工5692人。

截至2013年底，公司（合并）资产总额88.07亿元，所有者权益合计46.14亿元（其中少数股东权益2.70亿元）；2013年公司实现营业收入115.15亿元，利润总额7.22亿元。

截至2014年9月底，公司（合并）资产总额102.93亿元，所有者权益合计50.41亿元（其中少数股东权益2.93亿元）；2014年1~9月，公司实现营业收入101.23亿元，利润总额4.41亿元。

公司注册地址：浙江省东阳市南马镇花园村花园；法定代表人：邵钦祥。

## 二、本期短期融资券概况

公司于2013年注册了额度为10亿元的短期融资券，并分别于2013年5月21日及2014年5月6日发行了额度均为5亿元的短期融资券“13花园CP001”和“14花园CP001”。其中，“13花园CP001”已于2014年5月兑付。

公司计划2015年发行额度为5亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。本期募集的资金中2.9亿元将用于归还银行贷款，2.1亿元将用于补充公司营运资金。

本期短期融资券无担保。

## 三、主体长期信用状况

作为全球最大的维生素D<sub>3</sub>生产供应商，公司生物医药主营业务能力突出，产能规模大，具有原材料供应稳定，研发技术领先、市场占有率高，以及拥有一定定价权等方面的综合优势。同时，公司兼营建筑、贸易、铜业等其他业务。

维生素D<sub>3</sub>属于维生素类较小的品种，是人与动物生长、发育、繁殖、维持生命和保持健康必不可少的一种脂溶性维生素，被广泛用于

饲料添加剂、食品添加剂、营养保健品和药品中。美国、德国等发达国家已立法，强制在有关营养强化食品中添加维生素 D<sub>3</sub>，中国目前虽尚未立法，但已将“维生素，生物饲料添加剂，高效安全的食品添加剂”列为“十二五”发展的主要任务和重点之一。随着中国居民人均收入不断提高，生物医药产品实际消费增速加快，一方面源于医疗消费的整体推高，另一方面，人均收入提高带来的消费升级使人们更重视药物不良反应及副作用、疾病预防与保健、日常养生及滋补需求。目前维生素行业仍属中国的朝阳产业，发展前景广阔。

2013 年全国房地产开发投资 86013 亿元，比上年增长 19.8%。其中，住宅投资 58951 亿元，增长 19.4%；办公楼投资 4652 亿元，增长 38.2%；商业营业用房投资 11945 亿元，增长 28.3%，新开工建设城镇保障性安居工程住房 666 万套（户），基本建成城镇保障性安居工程住房 544 万套。但考虑到水利建设规模持续增长，铁路建设投资不断恢复，以及政府保障房投资力度加大等利好因素，建筑业发展环境仍较好。

贸易方面，随着国际产业转移的加快，公司内贸易、产业内贸易在中国对外贸易中的比重将进一步提高；跨国公司服务外包的兴起，将进一步促进中国高新技术产品出口增长；民营企业参与国际市场竞争的体制政策环境将进一步改善。

铜业方面，中国铜板带材的消费水平与世界发达国家相比仍还有较大的差距，有相当大的市场发展空间，预计未来几年中国铜板带需求可达 250 万吨左右。从产品质量需求上看，铜板带材将向高质量、高精度、高表面，超薄、高效和满足特种需求方向发展。

同时联合资信也关注到公司主要原料价格与劳动力成本波动，建筑行业与铜业竞争激烈且毛利率水平较低，房地产宏观调控等因素给公司经营发展带来的不利影响。

目前，公司资产规模保持增长，资产结构

以流动资产为主，整体资产质量一般。公司经营良好，收入与利润规模呈增长态势，营业利润率有所下滑，但近年总体维持在适宜水平，债务负担有所上升，整体偿债能力保持在较好水平。

公司法人治理结构较为完善，管理机制顺畅，高管层和员工队伍整体素质较高，但公司作为家族式企业，股权及管理高度集中，对公司管理的科学和民主性具有一定影响。同时由于公司子公司较多且涉及不同行业，公司对下属企业的管控能力有待进一步提高。

未来，随着中国居民人均收入不断提高以及医疗消费的升级，医药产品实际消费增速加快，人们更加重视药物不良反应及副作用、疾病预防与保健、日常养生及滋补的需求，维生素类生物医药的市场前景良好；长期来看，受益于城市化进程加快、保障房与新农村建设等因素，公司建筑业务发展良好，均有助于支撑公司的信用水平。

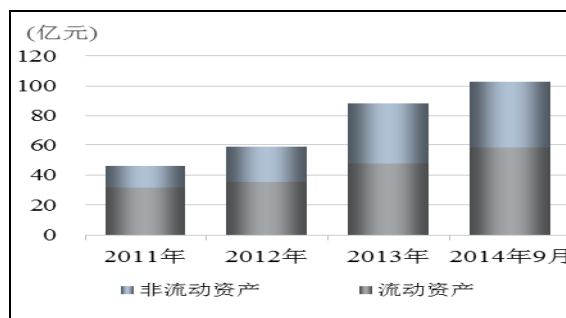
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”。

#### 四、主体短期信用分析

##### 1. 资产流动性分析

2011~2013 年，公司资产总额保持稳定增长态势，年均复合增长 37.90%。截至 2013 年底，公司资产总额为 88.07 亿元，同比增长 50.01%。其中，流动资产 47.76 亿元，占 54.24%，非流动资产 40.30 亿元，占 45.76%。公司资产构成以流动资产为主。

图 1 近年公司资产构成

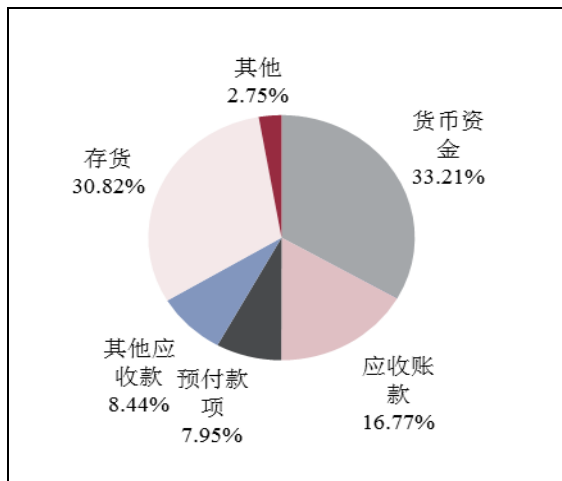


资料来源：公司审计报告

## 流动资产

2011~2013年，公司流动资产呈较快增长态势，年均复合增长22.48%。截至2013年底，公司流动资产合计47.76亿元，同比增长35.33%，主要以货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款及存货为主。

图2 2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司货币资金年均复合增长31.88%。截至2013年底，公司货币资金14.32亿元，同比增长42.27%，其中3个月以上的受限资产0.24亿元。

2011~2013年，公司应收账款年均复合增长19.42%，主要为花园建设应收工程款，花园药业及花园高科应收货款。截至2013年底，公司应收账款8.42亿元，同比大幅增长40.39%。其中，账龄在1年以内（含1年）的占86.38%，1-2年的占12.25%，2-3年的占1.37%。截至2013年底，公司应收账款计提坏账准备0.12亿元，计提比例为1.40%，计提比例较低。公司应收账款主要包括江铜国际贸易有限公司、杭州迪雅科技有限公司、AWIN国际贸易有限公司、深圳市博达汇投资发展有限公司等的销售欠款等，公司应收账款分散程度高，坏账风险低。

2011~2013年，公司预付账款年均复合下降0.36%。截至2013年底，公司预付款项4.31亿元，同比增长27.25%。其中，账龄在1年以内（含1年）的占91.20%，1-2年的占5.35%，2年以上

的占3.45%。公司预付账款主要包括中国铜业集团有限公司、香港保弘有限公司、东成企业有限公司、SUNGILL RESOURCES LTD、浙江天亚通讯科技有限公司等的预付材料款。

2011~2013年，公司其他应收款年均复合增长7.05%。截至2013年底，公司其他应收款3.99亿元，同比增长20.45%。其中，账龄在1年以内（含一年）的占63.29%，1-2年的占36.12%，2年以上的占0.51%。截至2013年底，公司其他应收款共计提坏账准备0.12亿元，计提比例为2.95%，计提比例一般。公司其他应收款主要债务人包括杭州余杭创新投资有限公司欠款0.16亿元、天津亚泰兰海投资公司欠款0.12亿元、青海鹏晟房地产开发有限公司欠款0.06亿元等，均为往来款。公司其他应收款分散程度高，坏账风险低。

2011~2013年，公司存货年均复合增长21.54%。截至2013年底，公司存货净值14.54亿元，同比增长17.52%。主要包括原材料1.69亿元（占11.62%）、库存商品7.70亿元（占52.96%）、在产品4.93亿元（占33.91%）及低值易耗品0.22亿元（占1.51%）。公司对库存商品计提跌价准备0.01亿元，计提比例低。

2011~2013年，公司销售债权周转次数波动上升，存货周转次数和总资产周转次数均呈下降趋势，2013年三项指标分别为15.89次、7.57次和1.57次。总体来看，公司经营效率尚可。

截至2014年9月底，公司资产总额为102.93亿元，较2013年底增长16.88%。资产构成中，公司流动资产占比为56.58%，非流动资产占比为43.42%，基本上保持稳定。其中，其他应收款大幅增长7.18亿元至11.17亿元，主要为公司与关联公司花园木材公司往来款。

总体看，公司资产主要构成为流动资产，流动资产中，主要以货币资金、应收账款和存货为主。公司资产流动性适宜。

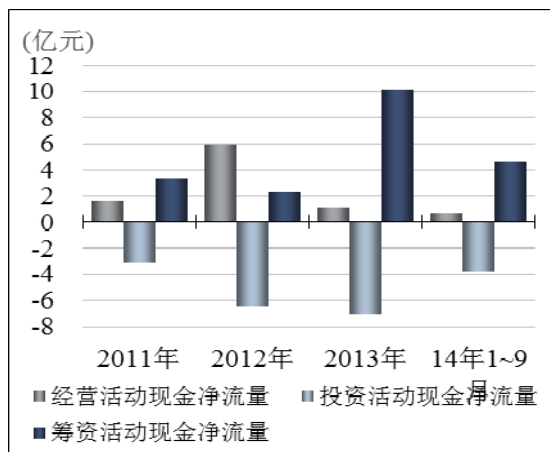
## 2. 现金流分析

从经营活动看, 2011~2013 年, 随着公司营业收入规模的快速增长, 公司销售商品、提供劳务收到的现金年复合增长 17.61%, 2013 年为 127.81 亿元; 同期, 公司经营活动现金流入年复合增长为 16.99%, 2013 年为 130.04 亿元, 同比增长 23.21%。2011~2013 年, 公司经营活动产生的现金流出年均复合增长 17.52%, 略高于同期现金流入增长速度, 2013 年为 129.01 亿元; 公司近三年经营活动产生的现金流量净额波动较大, 分别为 1.60 亿元、5.94 亿元和 1.03 亿元。

从收入实现质量看, 2011~2013 年, 公司现金收入比分别为 108.20%、103.49% 和 111.00%, 公司收入实现质量尚可。

从投资活动来看, 2011~2013 年, 公司投资活动现金流入分别为 0.01 亿元、0.94 亿元和 4.62 亿元; 投资活动现金流出分别为 3.11 亿元、7.35 亿元和 11.65 亿元。公司投资活动现金流出主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2011~2013 年, 公司投资活动产生的现金流量净额分别为-3.10 亿元、-6.41 亿元和-7.03 亿元。近三年, 公司筹资前现金净流量分别为-1.50 亿元、0.47 亿元和-6.00 亿元。总体看, 公司经营性活动产生的现金不能满足公司投资所需资金需求, 公司有一定的对外融资需求。

图3 2011~2014年1~9月公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

从筹资活动来看, 2011~2013 年, 公司筹资活动现金流入量波动上升, 三年分别为20.09 亿元、14.94亿元和36.52亿元, 主要来自公司取得借款收到的现金及2013年公司发行债券等收到的现金。同期, 公司筹资活动现金流出同样波动增长, 三年分别为16.77亿元、12.64亿元和 26.39亿元, 主要是偿还债务支付的现金。近三年公司筹资活动净流量波动上升, 2013年为 10.12亿元, 同比大幅增长339.24%。

2014 年 1~9 月, 公司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和筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.69 亿元、-3.74 亿元和 4.68 亿元, 现金收入比为 118.78%。

总体来看, 公司经营活动产生的现金流入规模较大, 收入实现质量尚可; 投资活动支付的现金规模呈增长趋势, 对外部融资需求增加。

## 3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看, 2011~2013 年公司流动比率和速动比率波动下降, 截至 2013 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 144.07% 和 100.23%, 较 2012 年底分别上升 6.66 和 10.99 个百分点; 2013 年, 由于公司经营活动现金流量净额下降较快, 公司经营现金流动负债比下降至 3.11%; 截至 2014 年 9 月底, 公司流动比率和速动比率分别为 132.95%和 93.53%, 较 2013 年底均小幅下降。整体看, 公司短期偿债能力较好。

截至 2014 年 9 月底, 公司共获得各家商业银行授信总额为 56.63 亿元, 尚未使用的额度为 21.09 亿元。公司间接融资渠道畅通。公司子公司花园高科为创业板上市公司, 直接融资渠道畅通。

截至 2014 年 9 月底, 公司对外担保余额为人民币 0.40 亿元, 占净资产的比重为 0.79%, 公司或有负债小。被担保单位为万事利集团有限公司, 截至 2014 年 9 月底, 万事利集团有限公司资产总额 49.20 亿元, 所有者权益 17.02 亿

元，2013 年 1~9 月，万事利集团有限公司实现营业收入 45.62 亿元，利润总额 1.28 亿元，目前正常经营。

## 五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 5 亿元，分别占 2014 年 9 月底短期债务和全部债务的 14.63%和 12.80%，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较大。

截至 2014 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 51.03%和 43.66%，以公司 2014 年 9 月底报表财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 53.30%和 46.65%，公司债务负担加有所加重，但仍处于合理水平。考虑到公司本期短期融资券募集资金部分用于偿还银行贷款，调整债务结构，公司实际债务比率可能小于上述模拟值。

公司 2011 年~2013 年底现金类资产分别为 8.26 亿元、10.08 亿元和 14.40 亿元，分别为本期短期融资券的 1.65 倍、2.02 倍和 2.88 倍。截至 2014 年 9 月底，公司现金类资产为 16.04 亿元，为本期短期融资券发行额度的 3.21 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。

2011~2013 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 95.02 亿元、105.54 亿元和 130.04 亿元，分别为本期发债额度的 19.00 倍、21.11 倍和 26.01 倍；经营活动现金净流量分别为 1.60 亿元、5.94 亿元和 1.03 亿元，分别为本期发债额度的 0.32 倍、1.19 倍和 0.21 倍。公司经营性现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较好。

总体看，公司现金类资产、经营性现金流入量对本期短期融资券保障程度较好。

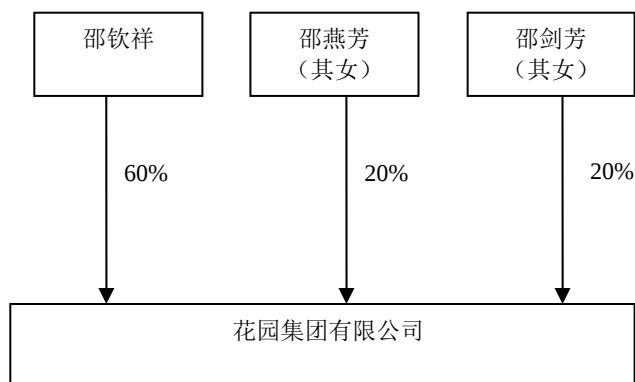
## 六、结论

公司作为全球最大的维生素 D<sub>3</sub> 生产供应商，具备原材料供应稳定，研发技术领先、市场占有率高，以及拥有一定定价权等综合优势；建筑板块资质较为齐全，已签施工合同项目量较为充足；贸易方面，近三年公司通过加大进口规模与促进内贸发展，进出口规模保持增长，但部分业务规范性有待进一步加强；铜业加工方面，公司板块毛利率保持在低水平，公司计划向高质量、高精度的铜板带材方向发展，进一步扩大产能，近三年产销量不断增长。

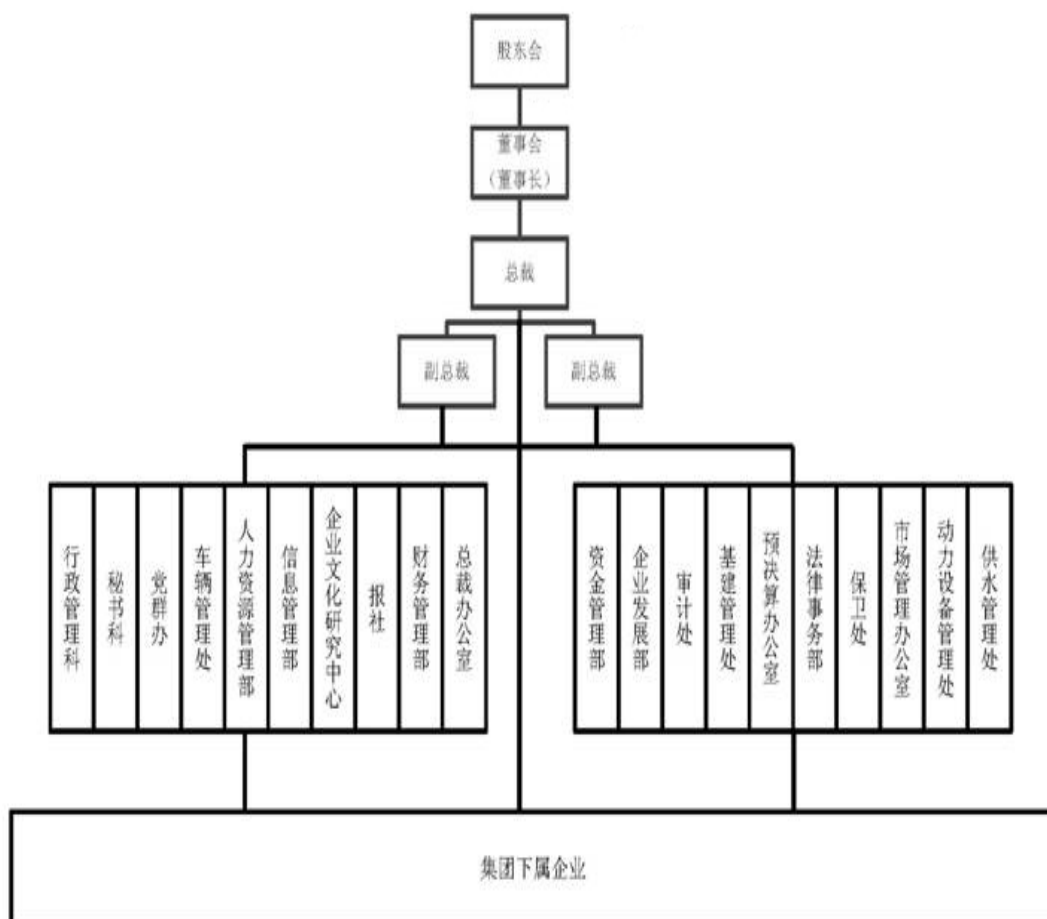
目前，公司资产规模保持增长，资产结构以流动资产为主，整体资产质量一般。公司经营状况良好，营业利润率有所下滑，但近年总体维持在适宜水平，债务负担有所上升，整体偿债能力保持在较好水平。公司现金类资产、经营性现金流入量对本期短期融资券保障程度较好。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

### 附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



### 附件 1-3 2013 年底公司下属子公司

(单位: 人民币万元、%)

| 子公司名称           | 注册地点 | 注册资本     | 持股比例   | 表决权比例  | 公司等级 |
|-----------------|------|----------|--------|--------|------|
| 浙江祥云科技股份有限公司    | 浙江杭州 | 30000.00 | 86.63  | 86.63  | 一级   |
| 浙江花园集团控股有限公司    | 浙江东阳 | 10380.00 | 70.00  | 70.00  | 一级   |
| 东阳市花园旅游发展有限公司   | 浙江东阳 | 100.00   | 80.00  | 100.00 | 一级   |
| 东阳市花园职业技术学校     | 浙江东阳 | 500.00   | 100.00 | 100.00 | 一级   |
| 东阳市南马镇花园幼儿园     | 浙江东阳 | 500.00   | 100.00 | 100.00 | 一级   |
| 浙江花园影视文化传媒有限公司  | 浙江东阳 | 2000.00  | 85.00  | 85.00  | 一级   |
| 浙江花园包装有限公司      | 浙江东阳 | 5000.00  | 100.00 | 100.00 | 一级   |
| 浙江吉泰投资有限公司      | 浙江杭州 | 10000.00 | 100.00 | 100.00 | 一级   |
| 浙江花园生物高科股份有限公司  | 浙江东阳 | 6800.00  | 43.81  | 50.57  | 二级   |
| 浙江花园药业有限公司      | 浙江东阳 | 6000.00  | 15.00  | 88.30  | 二级   |
| 浙江花园铜业有限公司      | 浙江东阳 | 18000.00 | 0.00   | 100.00 | 二级   |
| 浙江花园电子科技有限公司    | 浙江东阳 | 1000.00  | 0.00   | 90.00  | 二级   |
| 杭州洛神科技有限公司      | 浙江杭州 | 8000.00  | 0.00   | 70.00  | 二级   |
| 浙江花园农业发展有限公司    | 浙江东阳 | 6000.00  | 15.00  | 100.00 | 二级   |
| 浙江花园进出口有限公司     | 浙江杭州 | 8656.00  | 20.00  | 100.00 | 二级   |
| 花园集团东阳服装有限公司    | 浙江东阳 | 2000.00  | 20.00  | 100.00 | 二级   |
| 浙江老汤火腿食品有限公司    | 浙江东阳 | 1480.00  | 20.00  | 100.00 | 二级   |
| 东阳市花园房地产销售有限公司  | 浙江东阳 | 1200.00  | 0.00   | 100.00 | 二级   |
| 东阳市花园大厦有限公司     | 浙江东阳 | 1000.00  | 40.00  | 100.00 | 二级   |
| 东阳市花园红木家具开发有限公司 | 浙江东阳 | 11000.00 | 0.00   | 100.00 | 二级   |
| 花园集团东阳化工有限公司    | 浙江东阳 | 800.00   | 0.00   | 100.00 | 二级   |
| 浙江省东阳市花园物资有限公司  | 浙江东阳 | 6600.00  | 0.00   | 90.00  | 二级   |
| 东阳市建达房地产开发有限公司  | 浙江东阳 | 1000.00  | 0.00   | 100.00 | 二级   |
| 浙江省东阳市花园旅行社有限公司 | 浙江东阳 | 100.00   | 0.00   | 100.00 | 二级   |

## 附件 2 主要财务数据及指标

| 项目                | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 9 月 |
|-------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>       |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)         | 8.26   | 10.08  | 14.40  | 16.04      |
| 资产总额(亿元)          | 46.31  | 58.71  | 88.07  | 102.93     |
| 所有者权益(亿元)         | 27.12  | 31.89  | 46.14  | 50.41      |
| 短期债务(亿元)          | 15.63  | 18.94  | 26.28  | 34.17      |
| 长期债务(亿元)          | 1.28   | 1.04   | 5.44   | 4.90       |
| 全部债务(亿元)          | 16.91  | 19.98  | 31.72  | 39.07      |
| 营业收入(亿元)          | 85.40  | 100.39 | 115.15 | 101.23     |
| 利润总额(亿元)          | 6.44   | 6.04   | 7.22   | 4.41       |
| EBITDA(亿元)        | 8.06   | 8.09   | 9.32   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)       | 1.60   | 5.94   | 1.03   | 0.69       |
| <b>财务指标</b>       |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)       | 13.56  | 16.82  | 15.89  | --         |
| 存货周转次数(次)         | 8.11   | 7.94   | 7.57   | --         |
| 总资产周转次数(次)        | 1.99   | 1.91   | 1.57   | --         |
| 现金收入比(%)          | 108.20 | 103.49 | 111.00 | 118.78     |
| 营业利润率(%)          | 11.15  | 10.55  | 10.20  | 8.75       |
| 总资本收益率(%)         | 13.35  | 11.72  | 9.17   | --         |
| 净资产收益率(%)         | 18.66  | 14.80  | 12.52  | --         |
| 长期债务资本化比率(%)      | 4.51   | 3.16   | 10.55  | 8.86       |
| 全部债务资本化比率(%)      | 38.40  | 38.51  | 40.74  | 43.66      |
| 资产负债率(%)          | 41.44  | 45.67  | 47.60  | 51.03      |
| 流动比率(%)           | 178.76 | 137.41 | 144.07 | 132.95     |
| 速动比率(%)           | 123.52 | 89.24  | 100.23 | 93.53      |
| 经营现金流动负债比(%)      | 9.00   | 23.11  | 3.11   | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)    | 9.89   | 5.95   | 6.84   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)    | 2.10   | 2.47   | 3.40   | --         |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)  | 19.00  | 21.11  | 26.01  | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍) | 0.32   | 1.19   | 0.21   | --         |
| 现金偿债倍数(倍)         | 1.65   | 2.02   | 2.88   | 3.21       |

注：2014 年三季度报未审计。2013 年及 2014 年 3 季度全部债务及短期债务中包含其他流动负债。

### 附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

| 指标名称               | 计算公式                                                                                       |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>        |                                                                                            |
| 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%<br>(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         |                                                                                            |
| <b>经营效率指标</b>      |                                                                                            |
| 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 / 业务收入 × 100%                                                               |
| <b>盈利指标</b>        |                                                                                            |
| 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%                                                      |
| <b>债务结构指标</b>      |                                                                                            |
| 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%                                                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b>    |                                                                                            |
| EBITDA 利息倍数        | EBITDA / 利息支出                                                                              |
| 全部债务 / EBITDA      | 全部债务 / EBITDA                                                                              |
| <b>短期偿债能力指标</b>    |                                                                                            |
| 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%                                                                 |
| <b>本期短期融资券偿债能力</b> |                                                                                            |
| 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 / 本期短期融资券到期偿还额                                                                |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数     | 经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额                                                                  |
| 现金偿债倍数             | 现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额                                                                       |

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 + 一年内到期的长期（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 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

| 级别设置 | 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 5 短期债券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场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。

| 级别设置 | 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

### 花园集团有限公司

## 2015 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

花园集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。花园集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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花园集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现花园集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如花园集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送花园集团有限公司、主管部门、交易机构等。

