

信用等级公告

联合[2012] 681 号

联合资信评估有限公司通过对花园集团有限公司 2013 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
2013 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
二零一二年十二月三日



花园集团有限公司

2013 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: 补充营运资金; 偿还银行借款

评级时间: 2012 年 12 月 3 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	5.28	6.92	8.26	8.11
资产总额(亿元)	33.76	39.73	46.31	53.04
所有者权益(亿元)	20.00	20.24	27.12	30.61
短期债务(亿元)	9.90	13.89	15.66	18.11
全部债务(亿元)	11.64	15.37	16.94	19.15
营业收入(亿元)	45.93	71.45	85.40	69.96
利润总额(亿元)	4.23	5.45	6.44	4.45
EBITDA(亿元)	5.42	6.68	8.08	--
经营性净现金流(亿元)	1.78	-0.53	1.60	0.59
净资产收益率(%)	18.32	21.22	21.37	--
资产负债率(%)	40.78	49.04	41.44	42.29
速动比率(%)	122.83	106.48	123.52	110.49
EBITDA 利息倍数(倍)	8.39	10.04	9.65	--
经营现金流负债比(%)	14.82	-2.98	9.00	--
现金偿债倍数(倍)	1.06	1.38	1.65	1.62

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

赵 杰 田 甜

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)

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 2013 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较低。

优势

1. 公司是全球最大的维生素D₃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. 公司营业收入与利润规模保持增长。
4. 公司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. 建筑业竞争激烈,整体盈利水平低,受房地产市场的波动影响较大。
3. 公司经营性净现金流有所波动。

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 2013 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），其中邵钦祥为实际控制人。2011年4月20日，公司增加注册资本55000万元，截至2011年底，公司注册资本为人民币10亿元。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”。

公司经营范围：批发、零售：服装，电子产品，医药中间体，建筑材料，防盗产品，包装材料，装饰材料，机电设备，五金交电，百货，日用杂货；服务：建筑装璜（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；含下属分支机构的经营范围。

截至2012年9月底，公司总部下设总裁办公室、企业发展部、财务管理部、资金管理部、信息管理部、法律事务部、审计处、保卫处、人力资源部、报社、基建管理处、预决算办公室、动力设备管理处、车辆管理处、供水管理处、秘书科、行政管理科、党群办、企业文化研究中心和市场管理办公室等20个职能部门。

截至2012年9月底，公司共拥有5家一级子公司、17家二级子公司（详见附件1-3）。公司共有在职员工5481人。

截至2011年底，公司（合并）资产总额46.31亿元，所有者权益合计27.12亿元（其中少数股东权益1.99亿元）；2011年，公司实现营业收入85.40亿元，利润总额6.44亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额53.04亿元，所有者权益合计30.61亿元（其中少

数股东权益2.52亿元）；2012年1~9月，公司实现营业收入69.96亿元，利润总额4.45亿元。

公司注册地址：杭州市下城区西湖铭楼 3 层 301 号房；法定代表人：邵钦祥。

二、本期短期融资券概况

公司计划发行 2013 年度第一期 5 亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限 365 天。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券募集资金用途中 3 亿元将用于补充公司扩建项目的流动资金；2 亿元将用于偿还银行借款，调整债务结构，具体如下：

（1）补充营运资金

公司拟将本期短期融资券募集资金中的 40%（2 亿元）用于补充子公司浙江昌兴铜业有限公司年产 10 万吨高精度宽幅紫铜板带项目的资金需求，主要用于采购公司生产所需的电解铜等原材料。浙江昌兴铜业有限公司所研发生产的高精度紫铜板、带等系列产品广泛应用于变压器、大中型电机、高低压电器、直流电机换向器等制造部门和电气化铁路、城市轨道交通部门。

公司拟将本期短期融资券募集资金中的 20%（1 亿元）用于补充子公司浙江花园包装有限公司年产 1.8 亿平方米新型纸包装材料项目的资金需求，主要用于采购公司生产所需要的各种牛卡纸、高强瓦楞纸、淀粉、油墨等原材料。浙江花园包装有限公司所研发的新型纸包装材料等系列产品对中国机械、电子、家电、医药等国民经济重点行业都具有较大的促进作用，浙江、广东、福建等省都把加快包装工业发展作为产业结构调整的重点，瓦楞纸箱包装具有经济、重量轻、便于贮存、易加工、废弃物自行降解且易回收利用等特点，被公认为“绿色包装”。随着消费者环保意识的不断增强，瓦楞纸箱包装已成为包装材料中重要的组成部分；可以预见全世界环保的压力越来越大，必将对绿色包装提供更旺盛的需求。

（2）偿还银行借款，调整债务结构

公司拟将本期短期融资券募集资金的 40%（2 亿元）用于偿还银行的部分借款，以改善融资结构，提高资金使用效率。

三、主体长期信用状况

作为全球最大的维生素 D3 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、进出口贸易、铜业等其他业务。

维生素 D3 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 D3，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。

建筑业方面，2011年，在国家宏观经济调控背景下，受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响，建筑业增速持续下降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，建筑业整体上仍保持了10%的增速。根据统计显示，2011年全社会建筑业实现增加值32020亿元，较上年增长10.0%；全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润4241亿元，增长24.4%。基于建筑行业与宏观经济的相关性高，加之其举债经营的特性对抵抗资金压力能力弱，应加大保持对建筑行业的

谨慎态度；从长期看，各地区兴建的开发区以及高速铁路、城市轨道交通、保障性住房和城镇化建设等都为建筑业企业提供了市场空间，建筑行业仍伴随着中国城市化发展需求，保持良好的发展前景。

进出口贸易方面，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。

而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。

近三年，公司资产规模保持增长，资产结构以流动资产为主。流动资产中，主要以货币资金、应收账款和存货为主；非流动资产中以固定资产为主，资产质量尚可。公司经营状况良好，经营活动获现能力尚可，收入与利润规模呈增长态势，盈利能力有下滑，但近几年总体维持在较为稳定水平，整体负债水平适宜，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，各项规章制度执行较为规范，管理风险较低。

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

公司的经营及信用水平；总体看，公司收入与利润有望保持增长。

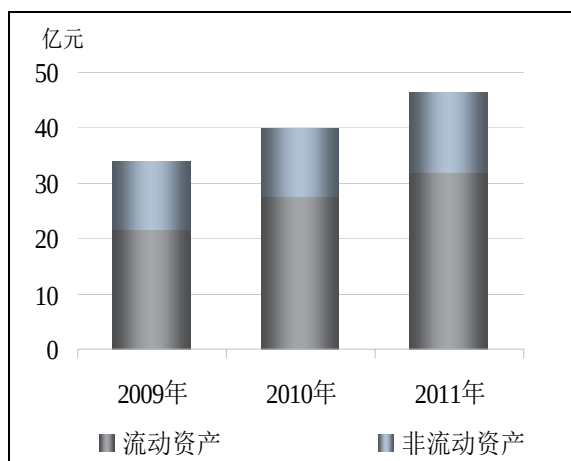
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为“稳定”。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011 年，公司资产总额保持稳定增长态势，年均复合增长 17.12%。截至 2011 年底，公司资产总额为 46.31 亿元，同比增长 16.56%，主要来自流动资产的增加。资产构成中，流动资产合计占比为 68.75%，非流动资产合计占比为 31.25%。公司资产构成以流动资产为主。

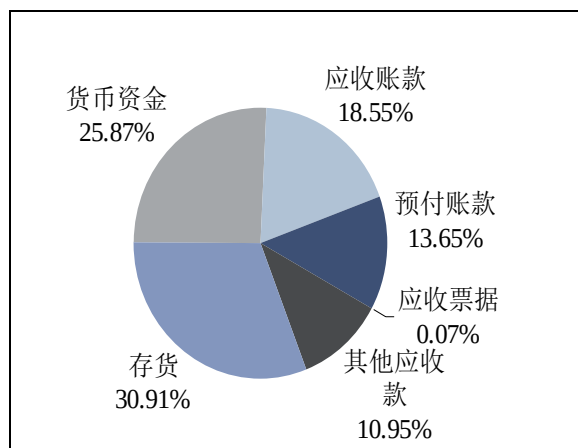
图 1 2009~2011 年公司资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，公司流动资产呈较快增长态势，年均复合增长 21.41%。截至 2011 年底，公司流动资产合计为 31.84 亿元，较上年同期增长 15.42%，主要是由于货币资金、其他应收款和存货的增加所致。流动资产构成中，主要以货币资金、应收账款、其他应收款、预付账款和存货为主。

图 2 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，公司货币资金年均复合增长 24.87%。截至 2011 年底，货币资金合计 8.24 亿元，同比增长 28.49%，主要为收入增加导致的增长以及借款所获得的资金。货币资金构成中几乎全部为银行存款（占比 99.99%），其中所有权受到限制的为 1.53 亿元，主要为票据、信用证保证金和用于质押办理银行贷款。

截至 2011 年底，公司应收票据余额为 0.02 亿元，同比大幅下降 95.38%，主要原因是应收票据到期兑付所致。

2009~2011 年，公司应收账款年均复合增长 10.84%，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 2011 年底，公司应收账款账面价值为 5.90 亿元，同比下降 4.01%，主要是由于公司加大了应收账款的催收力度，减少了应收账款发生额，保证销售货款的及时回笼。从账龄上看，1 年以内的占 87.12%，1~2 年的占 9.29%，2~3 年的占 3.59%，公司共计提了 0.01 亿元的坏账准备，计提比例为 0.19%，计提充分性一般。公司应收账款前五大客户欠款金额为 0.59 亿元，占应收账款总额的 9.94%，集中度较低。总体看，公司应收账款占流动资产的比例较低，账龄较短，客户集中度较低，整体应收账款回收风险较小。

表 1 2011 年底公司应收账款欠款金额前五名客户情况
(单位: 万元)

欠款客户	金额	占应收账款 总额比例 (%)
铜陵有色金翔物资有限责任公司	1767.00	2.99
张家港禾硕国际贸易有限公司	1161.90	1.96
Adisseo Life Sciencce CO.LTD	1159.37	1.96
海安县耀华工贸有限公司	909.20	1.54
京东方科技集团股份有限公司	881.14	1.49
合计	5878.60	9.94

资料来源: 公司提供

2009~2011 年, 公司预付账款年均复合增长 12.52%。截至 2011 年底, 预付账款 4.34 亿元, 同比增长 22.06%, 其中账龄在一年以内的占 99.34%, 1~2 年的占 0.66%, 账龄较短; 付款单位前 5 名占预付账款总额的 11.27%, 集中度较低。公司预付账款主要为公司本部的工程预付款; 子公司祥云科技的技改设备和原材料采购预付款; 三级子公司花园建设的钢材采购预付款; 子公司杭州进出口的进口商品预付款。

2009~2011 年, 公司其他应收款年均复合增长 80.90%。截至 2011 年底, 其他应收款余额 3.49 亿元, 同比大幅增长 43.96%, 主要为子公司花园建设达到结算节点尚未收取的工程款。从账龄上看, 1 年以内的占 70.05%, 1~2 年的占 20.95%, 2~3 年的占 8.96%, 3 年以上的占 0.04%, 公司共计提了 0.01 亿元的坏账准备, 计提比例为 0.30%, 计提充分性一般。公司应收账款前五大客户欠款金额为 0.57 亿元, 占应收账款总额的 16.43%, 集中度较低。

2009~2011 年, 公司存货年均复合增长 20.05%。截至 2011 年底, 存货账面余额为 9.84 亿元, 同比增长 15.44%。存货构成中主要为原材料 (占 12.88%)、半成品 (占 11.02%)、库存商品 (占 50.50%) 和工程施工 (占 20.14%)。库存商品主要为花园建设的工程物资, 杭州进出口公司、祥云科技、昌兴铜业、花园高科及花园药业等公司的在产品, 2011 年底公司对库存商品共计提了 0.09 亿元的跌价准备。

近年公司销售债权周转次数呈稳定上升趋势,

2011 年为 13.56 次; 受生物医药业务规模扩大导致库存商品增加, 以及生产所需原材料存货较多影响, 存货规模增长较快, 存货周转次数有所波动, 2011 年为 8.11 次。两项资产周转均较快。

截至 2012 年 9 月底, 公司资产总额为 53.04 亿元, 较 2011 年底增长 14.54%。资产构成中, 公司流动资产占比为 65.77%, 非流动资产占比为 34.23%, 基本上保持稳定。流动资产构成中, 应收账款较上年底增长 12.65%, 主要是由于公司销售规模扩大所致; 其他应收款较 2011 年底增长 22.48%, 主要是由于公司子公司花园建设承接工程后的项目垫资款增长所致; 存货较 2011 年底增长 14.32%, 主要是由于花园建设工程物资以及库存商品的增加。

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。

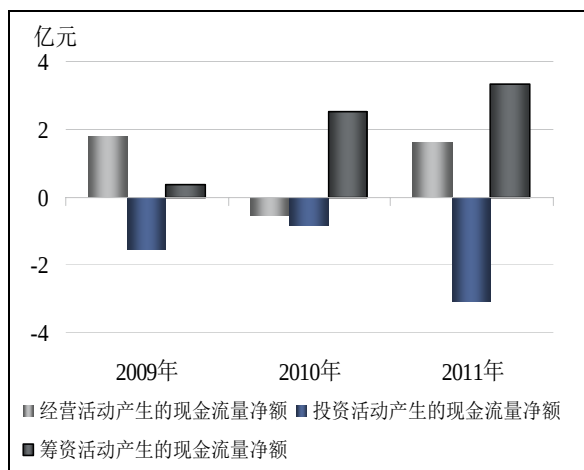
2. 现金流分析

从经营活动看, 2009~2011 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 39.67%, 2011 年为 92.40 亿元, 同比增长 23.25%; 同期, 公司经营活动现金流入年复合增长为 39.94%, 2011 年为 95.02 亿元, 同比增长 24.22%。2009~2011 年, 公司经营活动产生的现金流出年均复合增长 41.37%, 增幅高于同期现金流入速度, 2011 年为 93.42 亿元, 较上年增长 21.28%; 公司支付的其他与经营活动有关的现金增速较快, 三年年均复合增长 80.68%, 主要为包括期间费用在内的各项费用以及其他应收款等增加所致。公司近三年经营活动产生的现金流量净额分别为 1.78 亿元、-0.53 亿元和 1.60 亿元, 有所波动。

从收入实现质量看, 2009~2011 年, 公司现金收入比呈稳定增长态势, 3 年平均值为 105.41%, 其中 2011 年为 108.2%, 同比上升 3.27 个百分点, 公司收入实现质量尚可。

从投资活动来看, 2009~2011 年, 公司投资活动现金流入分别为 0.66 亿元、1.00 亿元和 0.01 亿元, 其中 2009 年为公司收回投资收到的现金, 主要是由于公司进行产业调整, 部分企业停办收回资金; 2010 年为公司处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金。近三年, 公司投资活动现金流出年均复合增长 18.02%, 2011 年为 3.11 亿元, 同比增长 67.46%, 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。2009~2011 年, 公司投资活动产生的现金流量净额分别为-1.57 亿元、-0.86 亿元和 -3.10 亿元。近三年, 公司筹资前现金净流量分别为 0.21 亿元、-1.39 亿元和-1.50 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 2009~2011年公司现金流情况



资料来源: 公司审计报告

从筹资活动来看, 2009~2011年, 公司筹资活动现金流入量年均复合增长49.69%, 2011年为20.09亿元, 同比增长38.76%, 主要来自公司取得借款收到的现金和公司于2011年吸取投资收到的现金2.00亿元(以货币出资形式增加的注册资金)。同期, 公司筹资活动现金流出年均复合增长39.72%, 2011年为16.77亿元, 同比增长40.25%, 主要是偿还债务支付的现金, 占筹资活动产生的现金流出的95.11%。近三年公司筹资活动净流量年均复合增长196.16%,

2011年为3.33亿元, 同比增长31.71%。

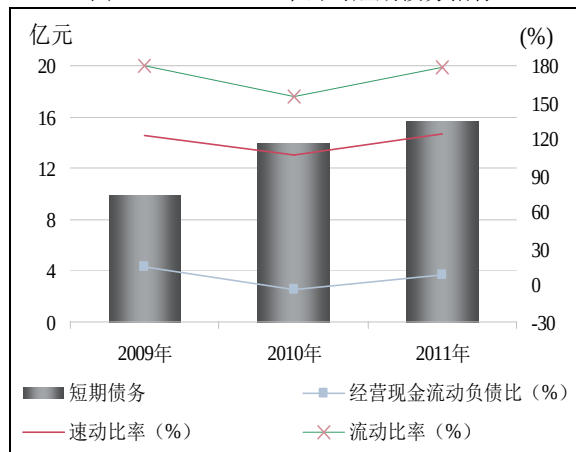
2012 年 1~9 月, 公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.59 亿元、-1.05 亿元和 0.34 亿元。

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, 2009~2011 年公司流动比率和速动比率有所波动, 2011 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 178.77%和 123.52%, 同比分别上升 24.67 和 17.04 个百分点; 截至 2012 年 9 月底, 流动比率和速动比率分别为 163.07%和 110.49%, 较上年年底有所回落。2009~2011 年, 公司经营现金流动负债比分别为 14.82%、-2.98%与 9.00%。综合看, 公司短期偿债能力尚可。

图4 2009~2011 年公司短期债务指标



资料来源: 公司审计报告

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 2012 年 9 月底短期债务和全部债务的 27.62%和 26.12%, 本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较大。

截至 2012 年 9 月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 42.29%和 38.48%, 以

公司 2012 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 51.72% 和 44.10%，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 2009 年底、2010 年底以及 2011 年底现金类资产分别为 5.28 亿元、6.92 亿元和 8.26 亿元，分别为本期短期融资券的 1.06 倍、1.38 倍和 1.65 倍。截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产为 8.11 亿元，为本期短期融资券发行额度的 1.62 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障程度尚可。

2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流入量与现金流净额平均值分别为 73.35 亿元与 0.95 亿元，为本期短期融资券额度的 14.67 倍和 0.19 倍；2011 年，经营活动产生的现金流入量与经营活动产生的现金流量净额分别为 95.02 亿元与 1.60 亿元，为本期短期融资券的 19.00 倍和 0.32 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，公司经营性现金流入量对本期短期融资券保障程度较好。

截至 2012 年 9 月底，公司共获得各家商业银行授信总额为 43.56 亿元，尚未使用的额度为 22.72 亿元。公司间接融资渠道畅通。

截至 2012 年 9 月底，公司无重大应披露的未决诉讼事项。

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保余额为人民币 4.78 亿元，占净资产的比重为 15.62%。公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

表 2 截至 2012 年 9 月底公司对外担保明细
(单位: 亿元)

担保企业	担保余额
万事利集团有限公司	1.58
浙江浙大网新集团有限公司	0.50

浙江海天建设集团有限公司	2.70
合计	4.78

资料来源：公司提供

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201212829715），截至 2012 年 12 月 4 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

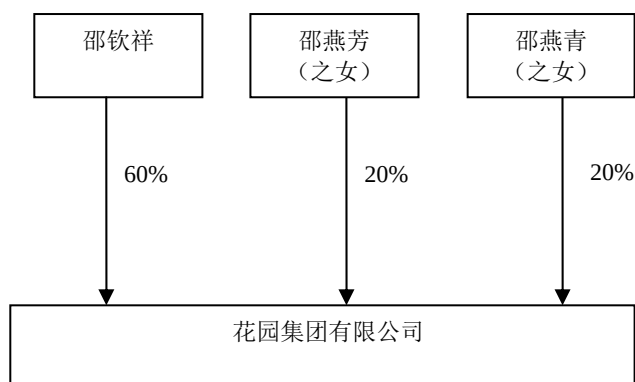
六、结论

公司作为全球最大的维生素 D₃ 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；建筑板块资质较为齐全，已签施工合同项目量较为充足；进出口贸易方面，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；铜业加工方面，公司向高质量、高精度的铜板带材方向发展，计划进一步扩大产能，近三年产销量不断增长。

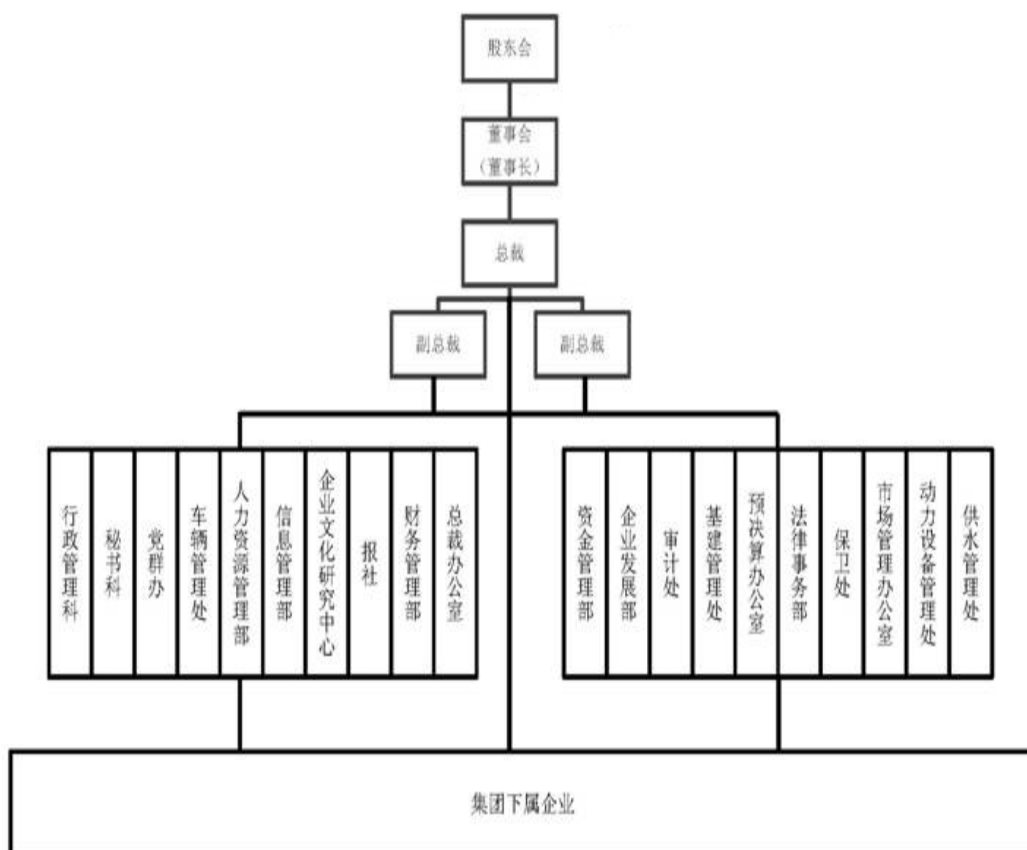
目前，公司资产规模保持增长，整体资产质量尚可，资产流动性适宜。公司经营状况良好，收入与利润规模呈增长态势，营业利润率有所下滑，但近几年总体维持在适宜水平，债务负担有所上升但仍较为适宜，整体偿债能力保持在较好水平。公司经营活动现金流入量规模较大，对本期短期融资券的保障能力较好，但公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较高。综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

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 2011 年底公司下属子公司

序号	公司名称	级次	注册资本（万元）	表决权比例（%）
1	浙江祥云科技股份有限公司	1	30000	86.63
2	浙江花园集团控股有限公司	1	10380	70
3	东阳市花园旅游发展有限公司	1	100	100
4	东阳市花园职业技术学校	1	500	100
5	东阳市南马镇花园幼儿园	1	500	100
6	浙江花园生物科技股份有限公司	2	6800	50.57
7	浙江花园药业有限公司	2	6000	88.3
8	浙江昌兴铜业有限公司	2	8000	100
9	浙江花园电子器材有限公司	2	1000	90
10	杭州洛神科技有限公司	2	8000	70
11	浙江花园农业发展有限公司	2	6000	100
12	花园工贸集团杭州进出口有限公司	2	8656	100
13	花园集团东阳服装有限公司	2	2000	100
14	浙江老汤火腿食品有限公司	2	1480	100
15	东阳市花园房地产开发有限公司	2	1200	100
16	东阳市花园大厦有限公司	2	1000	100
17	东阳市花园红木家具开发有限公司	2	1000	100
18	花园集团东阳化工有限公司	2	800	100
19	浙江省东阳市花园物资有限公司	2	480	90
20	东阳市花园印刷有限公司	2	420	100
21	浙江省东阳市花园旅行社有限公司	2	100	100
22	浙江东阳花园健身休闲有限公司	2	200	90

资料来源：公司提供

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	52821.26	64097.51	82358.84	24.87	81053.86
交易性金融资产					
应收票据	0.00	5143.79	237.49	--	25.00
应收账款	48059.47	61509.57	59042.10	10.84	66510.33
预付款项	34311.91	35589.00	43441.03	12.52	40567.61
应收利息					
应收股利					
其他应收款	10656.52	24223.36	34872.54	80.90	42711.30
存货	68270.76	85232.44	98388.40	20.05	112479.30
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1889.55	59.27	57.13	-82.61	5517.97
流动资产合计	216009.47	275854.95	318397.54	21.41	348865.37
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	0.00	1500.00	7796.00	--	23796.00
投资性房地产					
固定资产	92973.15	99886.21	111564.33	9.54	107863.19
在建工程	9939.17	2695.23	6642.49	-18.25	30789.36
工程物资	247.28	146.53	68.11	-47.52	62.62
固定资产清理					109.76
无形资产	18154.63	16983.80	18167.55	0.04	18678.81
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	167.06	70.56	132.20	-11.04	91.55
递延所得税资产	0.00	97.44	182.89	--	184.61
其他非流动资产	135.65	68.45	152.86	6.15	0.00
非流动资产合计	121616.95	121448.22	144706.42	9.08	181575.89
资产总计	337626.42	397303.17	463103.97	17.12	530441.26

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	92497.00	127068.00	150532.11	27.57	171056.94
交易性金融负债					
应付票据	6500.00	11859.02	5727.50	-6.13	8949.97
应付账款	14561.11	27344.38	8714.24	-22.64	18961.51
预收款项	1827.08	1626.33	4885.14	63.52	2444.62
应付职工薪酬	921.59	1045.97	1363.71	21.64	1114.63
应交税费	2761.29	5502.75	3749.24	16.52	4262.68
应付利息	0.00	0.00	0.00	--	107.20
应付股利					
其他应付款	948.00	4222.11	2804.36	71.99	5991.81
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	259.41	355.82	341.10	14.67	1046.75
流动负债合计	120275.46	179024.38	178117.39	21.69	213936.12
非流动负债：					
长期借款	17400.00	14800.00	12800.00	-14.23	10400.00
应付债券					
长期应付款	0.00	1030.38	1004.67	--	0.00
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					7.25
非流动负债合计	17400.00	15830.38	13804.67	-10.93	10407.25
负债合计	137675.46	194854.77	191922.06	18.07	224343.37
所有者权益：					
实收资本（或股本）	45000.00	45000.00	100000.00	49.07	100000.00
资本公积	22056.16	22103.54	22129.02	0.17	22129.02
专项储备					
盈余公积	9389.03	9725.07	16356.85	31.99	16356.85
未分配利润	105619.86	111585.61	112747.96	3.32	142419.33
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	182065.05	188414.23	251233.83	17.47	280905.20
少数股东权益	17885.90	14034.18	19948.08	5.61	25192.70
所有者权益合计	199950.95	202448.40	271181.91	16.46	306097.89
负债和所有者权益总计	337626.42	397303.17	463103.97	17.12	530441.26

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 1~9 月
一、营业收入	459349.65	714511.04	853975.51	36.35	699619.11
减: 营业成本	384872.96	624412.15	744709.87	39.10	612232.84
营业税金及附加	7012.81	11152.11	14013.78	41.36	11732.17
销售费用	7267.98	6703.44	8951.08	10.98	8649.00
管理费用	11713.46	13479.81	18053.86	24.15	14191.47
财务费用	6355.69	6461.57	8142.46	13.19	9371.36
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	359.83
加: 公允价值变动收益					
投资收益	0.00	0.00	53.43	--	10.73
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	42126.76	52301.97	60157.89	19.50	43093.15
加: 营业外收入	293.76	2377.54	4343.86	284.54	1531.88
减: 营业外支出	86.63	211.68	88.16	0.88	111.67
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	42333.88	54467.83	64413.59	23.35	44513.36
减: 所得税费用	7878.19	11780.32	13801.93	32.36	9597.38
四、净利润	34455.69	42687.51	50611.66	21.20	34915.99
其中: 归属于母公司所有者的净利润	32142.19	37129.90	43009.44	15.68	29671.37
少数股东损益	2313.50	5557.61	7602.21	81.27	5244.62

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	473663.33	749709.11	923979.97	39.67	804118.85
收到的税费返还	10614.74	10652.26	14552.20	17.09	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	944.09	4582.25	11666.45	251.53	6531.88
经营活动现金流入小计	485222.16	764943.62	950198.62	39.94	810650.73
购买商品、接受劳务支付的现金	415155.26	686097.90	822061.98	40.72	764035.94
支付给职工以及为职工支付的现金	7271.90	7984.96	9252.90	12.80	14447.15
支付的各项税费	27025.96	32522.23	44270.13	27.99	8494.56
支付其他与经营活动有关的现金	17947.31	43676.91	58586.26	80.68	17794.69
经营活动现金流出小计	467400.43	770282.01	934171.27	41.37	804772.33
经营活动产生的现金流量净额	17821.74	-5338.39	16027.35	-5.17	5878.39
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	6605.50	0.00	0.00	-100.00	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00	53.43	--	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收	0.00	9970.89	7.97	--	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净					
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--	5954.42
投资活动现金流入小计	6605.50	9970.89	61.40	-90.36	5954.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支	14090.20	12737.03	24790.62	32.64	16000.00
投资支付的现金	3898.90	1500.00	6296.00	27.08	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净					
支付其他与投资活动有关的现金	4328.47	4326.57	0.00	-100.00	411.26
投资活动现金流出小计	22317.57	18563.60	31086.62	18.02	16411.26
投资活动产生的现金流量净额	-15712.08	-8592.72	-31025.22	40.52	-10456.84
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	152.26	0.00	20000.00	1046.10	0.00
取得借款收到的现金	87588.00	144210.59	180943.13	43.73	18124.83
收到其他与筹资活动有关的现金	1938.18	604.40	0.00	-100.00	0.00
发行债券收到的现金					
筹资活动现金流入小计	89678.44	144814.99	200943.13	49.69	18124.83
偿还债务支付的现金	79866.36	113239.59	159470.00	41.31	5380.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5054.54	6298.16	8193.67	27.32	9371.36
支付其他与筹资活动有关的现金	963.44	10.87	0.00	-100.00	0.00
筹资活动现金流出小计	85884.33	119548.62	167663.67	39.72	14751.36
筹资活动产生的现金流量净额	3794.11	25266.37	33279.45	196.16	3373.46
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	-59.02	-20.26	--	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	5903.77	11276.25	18261.33	75.87	-1204.98
加: 期初现金及现金等价物余额	46917.49	52821.26	64097.51	16.88	82358.84
六、期末现金及现金等价物余额	52821.26	64097.51	82358.84	24.87	81153.86

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	34455.69	42687.51	50611.66	21.20
加: 资产减值准备	301.30	326.31	1338.69	110.79
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	4821.41	4844.00	6408.56	15.29
无形资产摊销	467.91	300.17	1171.49	58.23
长期待摊费用摊销	96.66	574.27	432.06	111.42
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列)	1260.11	-1.57	-1.69	--
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	7.84	105.81	36.89	116.94
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	0.00	0.00	0.00	--
财务费用(收益以“—”号填列)	3968.77	6234.81	8193.67	43.68
投资损失(收益以“—”号填列)	0.00	0.00	-53.43	--
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	0.00	-23.48	-85.45	--
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	0.00	0.00	0.00	--
存货的减少(增加以“—”号填列)	-12252.87	-16961.68	-13155.96	3.62
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-10551.80	-36904.66	-41065.52	97.28
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	-4753.28	-6435.89	2200.16	--
其他	0.00	-83.98	-3.79	--
经营活动产生的现金流量净额	17821.74	-5338.39	16027.35	-5.17

附件 5 公司主要财务指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	10.58	12.46	13.56	--
存货周转次数(次)	6.08	8.14	8.11	--
总资产周转次数(次)	1.43	1.94	1.99	--
现金收入比(%)	103.12	104.93	108.20	114.94
盈利能力				
营业利润率(%)	14.69	11.05	11.15	10.81
总资本收益率(%)	13.49	14.60	14.80	--
净资产收益率(%)	18.32	21.22	21.37	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	8.01	6.81	4.51	3.29
全部债务资本化比率(%)	36.85	43.22	38.45	38.48
资产负债率(%)	40.78	49.04	41.44	42.29
偿债能力				
流动比率(%)	179.60	154.09	178.76	163.07
速动比率(%)	122.83	106.48	123.52	110.49
经营现金流动负债比(%)	14.82	-2.98	9.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.39	10.04	9.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.15	2.30	2.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.33	-2.09	-1.79	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	-0.09	-0.09	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	9.70	15.30	19.00	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.36	-0.11	0.32	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.04	-0.28	-0.30	--
现金偿债倍数(倍)	1.06	1.38	1.65	1.62

注：2012 年三季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
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
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/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

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

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 7 短期债券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，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 2013 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进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权撤销信用等级。

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。

