

信用等级公告

联合[2015] 2462 号

联合资信评估有限公司通过对湖南富兴集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

湖南富兴集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。



湖南富兴集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 12 月 4 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	98.19	133.28	149.84	157.23
所有者权益(亿元)	63.85	73.73	84.01	87.25
长期债务(亿元)	10.06	22.30	40.18	44.92
全部债务(亿元)	29.74	50.39	61.68	57.09
营业收入(亿元)	47.46	61.11	79.72	23.64
利润总额(亿元)	9.94	12.81	13.38	4.29
EBITDA(亿元)	12.06	16.38	17.11	--
营业利润率(%)	28.95	30.83	27.86	28.54
净资产收益率(%)	12.07	13.40	12.24	--
资产负债率(%)	34.97	44.68	43.94	44.51
全部债务资本化比率(%)	31.78	40.60	42.34	39.55
流动比率(%)	200.82	234.63	284.76	318.57
全部债务/EBITDA(倍)	2.47	3.08	3.60	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.63	7.15	8.05	--

注: 2015 年一季度财务数据未经审计; 自 2013 年开始按照新会计准则编制财务报表, 2012 年数据为 2013 年期初数。

分析师

王 晴 刘嘉敏

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

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对湖南富兴集团有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司实施多元化发展, 已在汽车服务、工业地产开发等领域处于区域领先地位, 在经营规模、资源垄断、自有品牌等方面具备一定的优势。同时, 联合资信也关注到公司债务规模扩张较快, 未来公司将继续扩大汽车服务业务和地产业务规模, 投资支出较大。

公司在建的工业园区及商业配套项目陆续开始销售, 岳阳汽车解体项目完工后将进一步延伸汽车后服务产业链, 此外公司将继续进行资源整合, 未来综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司是一家以汽车服务业为基础, 集商贸、房地产开发、旅游度假、公益服务等于一体的综合性民营企业集团, 通过多元化发展, 已在汽车服务、工业地产开发等领域处于区域领先地位。
2. 公司汽车服务业务规模不断扩大, 收入占比持续上升, 盈利能力强。
3. 公司房地产业务以工业园区开发为主, 上海财富兴园二期等项目陆续进入销售期, 收入规模增长。
4. 公司资产规模稳步增长, 主营业务盈利能力较好。

关注

1. 公司有息债务规模上升较快, 未来计划投资规模较大, 存在一定对外融资需求。
2. 公司所有者权益构成中未分配利润占比较大, 权益稳定性相对较弱。

3. 公司原子公司长沙金地之环球金融中心项目投资规模大且期限较长，2014 年引入信托资金，期限为 4.5 年（可延长一年）；信托资金到期退出后，长沙金地股权结构变回由公司全资持有，可能增大公司资本支出压力。

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）与湖南富兴集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与湖南富兴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，未因湖南富兴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湖南富兴集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、湖南富兴集团有限公司主体长期信用等级自 2015 年 12 月 4 日至 2016 年 12 月 3 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

湖南富兴集团有限公司（以下简称“公司”或“富兴集团”）成立于 1994 年 12 月，原名为岳阳富兴实业有限公司，注册地为岳阳市新路口郊区政府院内。公司初始注册资本 100 万元，其中易大盛持股 80%、易新盛持股 18%、岳阳楼区汽车修理厂持股 2%。1999 年起公司经过 2 次增资公司注册资本增加至 8000 万元，易大盛持股 81.8%、易新盛持股 18.0%、岳阳楼区汽车修理厂持股 0.2%，同时公司通过股东大会决议：将易大盛持有的 22.0% 股权转让给易元保，将易大盛持有的公司 8.8% 股权（即 704 万元）转让给单海燕，将

易新盛持有的公司 18% 股权（即 1440 万元）转让给易元保，将岳阳市楼区汽车修理厂持有的公司 0.2% 股权（即 16 万元）转让给单海燕；公司股东由 3 人构成：易大盛（持股 51.00%）、易元保（持股 40.00%）和单海燕（持股 9.00%）。2001 年 9 月，公司名称变更为岳阳富兴集团有限公司。2002 年 8 月，公司名称变更为湖南富兴集团有限公司。2007 年 4 月 29 日，公司增加注册资本至 10000 万元，其中易大盛持股 50.80%、易元保持股 42.00%，单海燕持股 7.20%。目前易大盛为公司实际控制人。截至目前，公司股权和实收资本未发生变动。

表 1 公司股权结构变化情况（单位：万元、%）

投资者名称	1994 年 12 月		1999 年 8 月		2001 年 3 月		2001 年 3 月		2007 年 4 月	
	出资额	占比	出资额	占比	出资额	占比	出资额	占比	出资额	占比
易大盛	80.00	80.00	818.00	81.80	6544.00	81.80	4080.00	51.00	5080.00	50.80
易新盛	18.00	18.00	180.00	18.00	1440.00	18.00				
岳阳市楼区汽车修理厂	2.00	2.00	2.00	0.20	16.00	0.20				
易元保							3200.00	40.00	4200.00	42.00
单海燕							720.00	9.00	720.00	7.20
合计	100.00	100.00	1000.00	100.00	8000.00	100.00	8000.00	100.00	10000.00	100.00

资料来源：公司提供

注：易新盛、易元保均为易大盛的兄弟。

公司经营范围包括法律法规政策允许的实业投资，汽车及汽车配件、汽车服务、房地产、医药、公益服务及纸浆、建筑材料、化工原料(不含危险化学品)等的批发零售。

公司内设人力资源中心、资金中心、财务中心、法务中心、审计中心、证券投资部、安全管理委员会、信息中心等 8 个职能部门及汽车服务事业部、贸易部、房地产业务部和公益事业部 4 个事业部。截至 2014 年底，公司纳入合并范围的子公司共计 19 家。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 149.84 亿元，所有者权益 84.01 亿元（其中少数股东权益 0.27 亿元）；2014 年公司实现营业收入 79.72 亿元，利润总额 13.38 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 157.23 亿元，所有者权益 87.25 亿元（少数股东权益 0.28 亿元）；2015 年 1~3 月，公

司实现营业收入 23.64 亿元，利润总额 4.29 亿元。

公司注册地址：湖南省长沙市开福区蔡锷北路 393 号；法定代表人：易大盛。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为

主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2. 政策环境

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增长 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增长 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增长 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增长 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增长 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增长 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平

稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

目前公司主要业务板块包括汽车服务、房地产及贸易板块。

1. 汽车服务行业

2014 年，汽车行业整体平稳增长，产销量分别实现同比 7.3% 和 6.9% 的增长，达到 2372.29 万辆和 2349.19 万辆；其中，乘用车产销 1991.98 万辆和 1970.06 万辆，同比分别增长 10.2% 和 9.9%；商用车产销 380.31 万辆和 379.13 万辆，同比分别下降 5.7% 和 6.5%。乘用车市场作为汽车市场的主要构成，销量增速整体高于商用车，是汽车市场增长的主要动力。

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。根据国家统计局发布的统计公报，

2014年末全国民用汽车保有量达到15447万辆（包括三轮汽车和低速货车972万辆），比上年末增长12.4%，其中私人汽车保有量12584万辆，增长15.5%。民用轿车保有量8307万辆，增长16.6%，其中私人轿车7590万辆，增长18.4%。

公司汽车服务业务主要集中于湖南省。湖南省高度重视汽车产业的发展，将其列为全省重点支持发展的战略产业之一。湖南省现有规模以上汽车、摩托车及其零部件生产企业400多家，列入国家工信部《车辆生产企业及产品公告》的整车企业48家。预计到2015年，全省汽车产业主营业务收入可达到2000亿元以上。

相对于汽车销售市场而言，汽车售后服务市场将是汽车产业价值链中最稳定的利润来源。有资料显示，在国外成熟的汽车市场利润额中，配件占39%，制造商占21%，零售占7%，服务占33%。目前国内汽车利润额中制造商的比重依然偏大，而服务的比重过小，除金融、租赁等汽车服务有待加强外，汽车售后服务还有近10%的上升空间。

①汽车救援。随着汽车保有量的逐年增加，汽车发生自锁、抛锚、事故、轮胎故障、电瓶故障、缺油、困境或其他事故的频率越来越高，汽车救援服务成为汽车消费领域一项不可或缺的服务。

②汽车修理。随着国内汽车保有量的逐年增加，汽车修理市场需求旺盛，未来发展潜力很大。目前国家已经颁布《汽车维修行业管理暂行办法》、《汽车维修质量管理办法》等文件来规范汽车修理行业的运行。

③汽车检测。汽车检测站按服务功能可分为安全检测站、维修检测站和综合检测站三类，按照职能划分可分为A级站（能全面承担检测站的任务）、B级站（能承担在用车辆技术状况和车辆维修质量的检测）和C级站（能承担在用车辆技术状况的检测）。目前国内汽车检测行业普遍具有投资小、盈利能力强、回报率高等特点，但同时也面临政府管理严格、

竞争较为激烈的局面。

从行业政策来看，2014年车检政策发生重大变化。2014年5月16日，公安部、国家质检总局联合出台《关于加强和改进机动车检验工作的意见》（以下简称“《意见》”），主要包括加快检验机构审批建设、试行私家车6年内免检、推行异地检车等服务措施；加强对检验机构的监管、政府部门与检验机构脱钩、强化违法违规问题责任追究等。《意见》明确，进一步扩大新车免检范围，所有新出厂的轿车和其它小型、微型载客汽车，在办理机动车注册登记前，不再进行安全技术检验。2014年9月1日起，试行6年以内的非营运轿车和其他小型、微型载客汽车免检制度，每2年需要定期检验时，机动车所有人提供交通事故强制责任保险凭证、车船税纳税或者免征证明后，可以直接向公安机关交通管理部门申请领取检验标志，无需到检验机构进行安全技术检验。新政实施之前，小型私家车需要每两年年检一次，新政实施后，实行非事故发生车辆、非运营车辆6年内免检，预期该项政策将对汽车检测行业构成直接影响，年车辆检测数可能大幅下滑。同时，新政更加强调车辆检测机构的社会化经营以及检测站审批手续的简化，新的政策趋势可能减少垄断行为（特别是隶属于车管所的检测机构可能会实行政企分离），社会化经营将会导致竞争更加激烈。

汽车整车及配件销售方面，目前汽车品牌销售的规定主要依据2005年4月1日实施的《汽车品牌销售管理实施办法》实施，该办法规定，汽车品牌经销商需经过汽车供应商品牌授权、按品牌销售方式从事汽车销售。汽车供应商为授权的汽车品牌经销商提供汽车资源及汽车生产企业自有的服务商标，实施网络规划。同时汽车供应商还应加强品牌销售和服务网络的管理，规范销售和售后服务，为品牌经销商提供相应的营销、宣传、售后服务、技术服务等业务培训及必要的技术支持。汽车品牌经销商则应在汽车供应商授权范围内从事汽车品牌销售、售后服务、配件供应等活动。这一办法限制了汽车售后服务市

场的竞争,在一定程度上导致汽车生产企业垄断售后市场的环节。2014年8月1日,国家工商行政管理总局发布《关于停止实施汽车总经销商和汽车品牌授权经销商备案工作的通知》,通知称,国家工商行政管理总局将自2014年10月1日起,停止实施汽车总经销商和汽车品牌授权经销商的备案工作。该项政策将使经销商能够突破品牌授权限制,不经过厂家所设立的总经销商进行备案、进车,自主选择销售某品牌的汽车。使得经销商由单一品牌的销售模式向多品牌销售的方向转变,市场竞争将会更加多元化。2014年10月10日,交通部、发改委、公安部等十部委联合发布《关于促进汽车维修业转型升级提升服务质量的指导意见》(以下简称《意见》),《意见》要求自2015年1月1日起,汽车生产企业在新车上市时,无歧视、无延迟地向授权维修企业和独立经营者公开汽车维修技术资料。厂家公开汽车维修技术资料和配件渠道将对现有4S店的模式造成较大冲击,对于普通汽车修理行业则构成重大利好。

“十二五”期间,在中国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级因素拉动下,首次购车需求和更新需求将持续支持市场增长,中国汽车行业仍将处于较快普及期,汽车服务业也有望伴随汽车的普及,获得较大发展。同时,随着相关政策的相继出台,汽车服务业在价格制定、准入机制方面将会更加市场化,行业有望更加规范发展,但竞争也将日趋激烈。

2. 房地产行业

2014年中国房地产市场步入调整期,各地商品住宅库存量高企,对市场预期的转变进一步影响新开工节奏,房地产投资增速明显下滑。在此背景下,中央政策以“稳”为主,更关注民生保障和长效机制顶层设计,通过货币政策调整、户籍改革、棚户区改造等有效措施保障合理购房需求,稳定住房消费。各地则因时因地灵活调整,加速房地产市场化转型;限购、限贷手段逐步退出,并通过信贷、公积金、财

政补贴等多轮支持政策刺激住房需求、加快库存去化。

进入2014年,房地产行业外部大环境正在酝酿变化,众多经济体制中深层次的矛盾开始凸显,土地、财税以及一些不与地产直接相关的制度,如利率汇率的决定、投融资制度等的改革,都对房地产市场的发展产生了一定的影响。2014年中国房地产市场持续低迷。其中,房地产开发方面,2014年,全国房地产开发投资额增速创近五年新低。全年房地产开发投资9.5万亿元,同比增长10.5%,增速较2013年回落9.3个百分点。其中,住宅投资6.4万亿元,增长9.2%,增幅较2013年回落10.2个百分点;办公楼投资0.6万亿元,增长21.3%,增速较2013年回落16.9个百分点;商业营业用房投资1.4万亿元,增长20.1%,增速较2013年回落8.2个百分点。2014年,全国房屋新开工面积同比持续下降,全年全国房屋新开工面积为18.0亿平方米,同比下降10.7%,其中,住宅新开工面积12.5亿平方米,同比下降14.4%。全国房屋施工面积72.6亿平方米,同比增长9.2%。全国房屋竣工面积10.7亿平方米,同比增长5.9%。房地产销售方面,全国商品房销售面积和销售额同比双降。2014年,全国商品房销售面积为12.1亿平方米,同比下降7.6%,销售额为7.6万亿元,同比下降6.3%。分物业来看,仅商业营业用房销售额、销售面积实现同比增长。住宅销售面积为10.5亿平方米,同比下降9.1%,销售额为6.2万亿元,同比下降7.8%;办公楼销售面积为2498万平方米,同比下降13.4%,销售额为2944亿元,同比下降21.4%;商业营业用房销售面积为9075万平方米,同比增长7.2%,销售额为8906亿元,同比增长7.6%。房地产供求对比方面,2014年市场整体供大于求,库存升至历史高位,去化压力较大。20个代表城市成交量同比下降8.6%,供应量同比增长3.2%,销供比为0.82,较2013年的0.93明显下降。其中,北京当年成交减少而供应增加,销供比仅为0.64,与

2013 年 1.53 的水平差距较大；上海、广州、武汉也由 2013 年的供需基本平衡转为 2014 年的供大于求，销供比分别下降至 0.80、0.70、0.88。2014 年前三季度，市场销售下降、供应增加，推动整体库存持续攀升，出清周期延长。进入四季度，销售有所回升，库存仍高位盘整，截至 2014 年 12 月底，20 个代表城市可售面积为 18782 万平方米，环比增长 1.8%，较 2013 年同期增长 25.5%，为近五年以来最高水平。

宏观调控政策方面，2014 年，在全国房地产行业整体降温的大背景下，宏观调控理念正在逐步发生变化。

首先，新常态下中央调控更注重市场化，以金融手段鼓励自住性住房消费。中央调控强调长期性及稳定性，着眼深化各项改革。新型城镇化、土地制度改革、金融制度改革等与房地产市场长期发展相关的制度建设成为两会工作报告重点。据此，2014 年中央出台房地产相关政策均以注重长期未定发展的制度建设为主，未再出台新的短期行政手段。年末中央工作会议再度未直接提及房地产，房地产调控去行政化趋势明显。中央多轮表态推进金融体制改革，货币政策注重精准定向微调。自 2014 年 4 月以来，央行明确指出要持续实施稳健的货币政策，继续深化金融体制改革，并贯彻定向调控要求；5 月 30 日，国务院常务会议提出要保持货币信贷和社会融资规模合理增长，加大“定向降准”措施力度。二季度以来，央行多次定向调整释放流动性，推进金融市场发展；年末央行对金融机构存款统计口径进行调整，拓宽存贷比指标中的存款口径从而增强整体流动性。同时监管层允许已上市房地产企业在银行间市场发行中期票据，表明监管层对于房地产融资的态度从原来的单向打压转为双向调节，中型房企的资金压力得到缓解。此外，支持自住性刚需，差别化信贷政策自 2010 年以来首度放松。9 月 30 日，央行发布《中国人民银行中国银行业监督管理委员会关于进一步做好住房金融服务工作的通知》（以下简称

“‘930’新政”），对个人住房贷款需求的支持力度大幅提升：首套房贷利率下限重回基准利率的 0.7 倍；已有一套住房并已结清相应购房贷款后再次申请贷款的，银行执行首套房贷款政策。上述对首套房“认贷不认房”界定标准较此前“认贷又认房”大幅放宽。

其次，限购退出后金融财政政策主导，地方政策因地因时多轮灵活调整。2014 年初，各地房地产市场持续分化，热点一二线城市仍在加强监管；二季度以来多个城市陆续取消限购，仅五市（北京、上海、广州、深圳、三亚）未放开；三季度各地限购放开步伐加快，或定向或全面取消限购，同时限购放松力度也逐渐加大，多个城市出现再次调整，限购政策由局部调整向全面放开。

此外，金融信贷、公积金政策跟进调整，财税补贴鼓励自住刚需。地方政策调整更加灵活，重点加大信贷支持力度，三季度以来，限购集中退出，部分城市短期成交回升，但仍未扭转整体下行趋势。在经济偏弱、旺季不旺的背景下，以信贷为主的利好政策陆续出台，意在扭转市场预期，刺激市场需求。9 月底央行“930”新政出台后，地方信贷政策放松成大势。全国多地调整公积金政策，降门槛、增额度促进需求释放。继三季度取消限购、“930”新政放松信贷后，通过公积金支持自住需求成为各地进一步调整的主要手段。10 月 9 日中央出台《关于发展住房公积金个人住房贷款业务的通知》，随后多个省市陆续跟进。据不完全统计，2014 年以来对公积金调整放宽的省市已近 40 个。同时在央行降息后，各地相应央行要求，公积金贷款利率普遍下调 0.25 个百分点。

户籍、土地改革、不动产统一登记进程加快，长效机制顶层设计有序推进。11 月《关于引导农村土地经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见》出台，提出稳定完善农村土地承包关系，规范引导农村土地经营权有序流转。同时，国土资源部正式发布《节约集约利用土地规定》和《关于推进土地节约集约利用

的指导意见》，对大力推进节约集约用地进行整体部署，实现“控总量、挤存量、提质量”，东部地区特别是优化开发的三大城市群地区将以盘活存量为主，率先压减新增建设用地规模。

2015 年一季度，在延续 2014 年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，宏观政策层面进一步导向稳增长、调结构，房地产方面则积极聚焦于促销费，鼓励自住和改善性需求。央行实行灵活适度的货币政策，连续降准降息，降低二套房首付，构建宽松的金融信贷环境，减轻购房压力，提升消费能力。两会定调稳定住房消费，中央地方供需两端政策齐出，刺激需求促进库存去化，改善性需求获重大支持。去库存、促消费、稳增长是 2015 年房地产政策的主要基调，未来货币政策仍有望趋于宽松，地方或可因城施策出台进一步刺激措施。从行业相关指标看，自 2014 年下半年多重政策推动下，2015 年一季度，市场成交回暖，供需呈现双增长，成交增幅高于供应，带动销供比小幅增长，20 个代表城市成交量同比增长 6.5%，供应量同比增长 3.8%，销供比为 1.1，同比小幅增长 0.03。库存方面，据初步统计，截至 2015 年 3 月底，20 个代表城市可售面积为 17348 万平方米，环比下降 1.8%，较 2015 年 1 月的高点回落 3.7%，但从绝对量来看，库存仍位于历史较高水平。

工业产业园区开发

公司在房地产业主要以工业园区开发为主，创建了“财富兴园”品牌。

随着经济快速发展及企业集聚现象的出现，产业园区的建设成为不可避免的趋势。为满足企业集聚对基础硬件设施的需求，产业园区建设一般包括现代化的基础设施、便利的交通通讯设施等。产业园区建设已成为拉动经济增长的重要力量，对促进产业结构调整、促进就业及人才培养和培育高效率运作企业起到了重要作用。

产业园区开发一般较为政府所重视，在政

策方面给予相应的支持。产业园区出现之初，曾享受一定的产业、土地、税收等优惠政策，使得园区可以通过低租金、土地出售成本倒挂等方式鼓励国内外投资者进入；随着“禁止土地出让过程中成本倒挂”及“通过招拍挂市场化方式取得土地”等政策的出台，产业园区享受的土地、税收等传统优惠政策将逐渐减弱。为提高产业园区竞争力，保持园区经济平稳快速发展，国家和地方政府将在产业园区总体规划、基础设施、法律配套、金融服务、管理体系等方面加大扶持力度。

目前，园区土地开发转让、基础设施建设以及相关物业租赁仍是产业园区开发企业主营业务收入和利润的主要来源。随着土地价格持续攀升，产业园区开发企业依靠土地批租的单一业务模式将逐渐向多元化转型。产业集聚与上下游配套将成为产业园区吸引投资的重要因素，过去依靠优惠政策、廉价土地竞争的模式将逐渐转向产业链、投资环境等方面的竞争。良好的产业规划、园区文化和社会氛围以及相关金融服务、高效管理体制等软环境将成为衡量未来产业园区建设的重要因素。

工业园区开发因为其开发专业性强，具有一定的行业门槛，目前竞争不激烈。和一般的房地产开发相比，工业地产投机炒作现象较少，因此价格始终保持了较平稳上升趋势，工业园区开发具有一定的发展空间。

总体看，2014 年以来，由于宏观经济增速低于预期、货币政策趋紧、银行信贷紧缩等因素影响，全国房地产市场整体呈现降温趋势。在此背景下，宏观调控政策导向促房地产市场化转型，深化改革建立长效机制推进稳增长。自 2014 年下半年，连续的放松限购、限贷及降息降准、降首付政策，使市场出现缓慢回暖迹象。但由于前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求不足，因此市场难以呈现爆发式增长。未来，宏观调控将逐步回归市场化，长效机制逐步取代短期调控手段，不动产统一登记配套制度将进一步健全，土地节约集约利用

将继续加强，以保障房地产市场长期稳定发展；房地产供应步入调整阶段，控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整，联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

3. 贸易行业

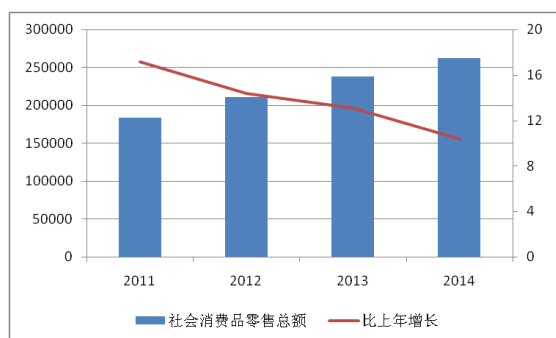
(1) 行业现状

公司贸易业务主要以国内贸易为主，同时经营少量的纸浆进口业务。公司国内贸易主要经营煤炭、钢材、造纸原料及化工产品等生产资料。

近年来，中国经济规模保持不断扩大的良好态势，刺激国内贸易稳步发展。根据国家统计局数据，2013 年国内生产总值 471564 亿元，同比增长 9.2%；同期，社会消费品零售总额 181226 亿元，同比增长 17.1%（扣除价格因素，实际增长 11.6%）。2014 年国内生产总值 636463 亿元，同比增长 7.4%；同期，2014 年全年社会消费品零售总额 262394 亿元，同比增长 12.0%，扣除价格因素，实际增长 10.9%，增速均出现同比下滑。2015 年 1~3 月，社会消费品零售总额 70715.3 亿元，同比增长 10.2%。

图 1 社会消费品零售总额及增长率情况

（单位：亿元、%）



资料来源：Wind 资讯

整体看，中国消费市场较低的起点，经济发展将会有力促进中国庞大内需的释放，内贸行业将迎来较好的发展机遇；但行业发展也会促使竞争更为激烈，对于行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合

性挑战。

(2) 行业政策

2012 年 9 月，国务院办公厅发布了“关于印发国内贸易发展“十二五”规划的通知”（国办发〔2012〕47 号），该“十二五”规划指明未来五年主要目标是统筹国内贸易协调发展，建立和完善现代商品流通体系，促进内贸领域服务行业大发展，全面提高流通企业竞争力，大办推进流通现代化，保障国内市场稳定运行营造规范有序的市场环境，深化国内贸易的改革开放。此内贸规划出台后，将有望从政策上加大对消费的开拓力度，形成扩大消费的长效机制，更好地服务经济结构调整转型。

未来，随着贸易行业竞争的日益剧烈，贸易行业的发展趋势要求贸易企业由简单中间商向综合服务商转型。贸易企业通过提供物流、仓储、信息等综合服务获得新的生存支点，服务链的延伸成为未来的发展趋势，在新的竞争格局下资金实力雄厚、业务规模大、专业性强、管理水平高的公司在提供综合服务方面更具有优势，而中小贸易企业则由于综合服务能力的欠缺而制约其未来的发展。

4. 区域经济概况

公司下属主要企业位于湖南省，湖南省东邻江西，南接广东、广西，西连贵州、重庆，北交湖北，位于长江中游、洞庭湖以南，是中国中部地区重要的交通枢纽，具有独特的区位优势。

公司下属主要企业位于湖南省。湖南省统计局的最新数据，初步核算，2014 年全省地区生产总值 27048.5 亿元，比上年增长 9.5%。其中，第一产业增加值 3148.8 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 12481.9 亿元，增长 9.3%；第三产业增加值 11417.8 亿元，增长 11.1%。按常住人口计算，人均地区生产总值 40287 元，增长 8.7%。

从产业结构来看，2014 年全省三次产业结

构为11.6：46.2：42.2，第三产业比重比上年提高1.3个百分点。工业增加值占地区生产总值的比重为39.7%，比上年下降0.9个百分点；高新技术产业增加值占地区生产总值的比重为19.0%，比上年提高2.7个百分点。第一、二、三次产业对经济增长的贡献率分别为5.3%、47.5%和47.2%。其中，工业增加值对经济增长的贡献率为41.3%，生产性服务业增加值对经济增长的贡献率为22.8%。非公有制经济增加值15896.3亿元，增长10.3%，占地区生产总值的比重为58.8%，比上年提高0.9个百分点。

2014年湖南省房地产开发投资2883.6亿元，比上年增长9.7%。其中，住宅投资1998.5亿元，增长8.3%。商品房销售面积5439.5万平方米，下降8.6%。其中，住宅销售面积4852.3万平方米，下降10.3%。商品房销售额2299.1亿元，下降9.0%。其中，住宅销售额1858.6亿元，下降12.1%。

总体看，近年来湖南省经济保持良好发展，为公司发展提供了良好的外部环境。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2015年3月底，公司股东为三个自然人：易大盛持股50.80%、易元保（为易大盛的兄弟）持股42.00%，单海燕持股7.20%。目前易大盛为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司是一家以汽车服务业为基础，集商贸、房地产开发、旅游度假、公益服务等于一体的综合性大型民营企业集团公司，下辖直属企业20家，分布在北京、上海、天津、沈阳、武汉、成都、及湖南长沙、岳阳等大中型城市。

经过多年的发展，公司形成了“邦田汽修”、“金盾施救”、“邦田检测”、“飞鸽药业”、“财富兴园”、“福寿山庄”等知名品牌。

富兴邦田

公司汽车服务板块以“邦田”品牌为核心，

专注于道路施救、车辆检测、汽车4S店，并延伸到汽车停放、维修、保养、配件供应、汽车回收解体等，形成了完整的汽车后服务产业链，拥有“金盾施救、邦田检测、邦田汽修”三大品牌，在湖南省内及周边地区具有一定的知名度。邦田救援目前已覆盖湖南、湖北、广西等省市，形成了建设、管理、服务模块的标准化体系，并拥有全国统一的救援呼叫平台“96222”。

公司是目前中南地区汽车服务链最完整、规模最大、管理最规范的大型汽车服务企业。目前，公司汽车服务板块现有86个标准化施救站，3个车辆检测站，公司在长沙拥有的2处检测站市场占有率达80%，已完全垄断了除隶属当地车管所管辖之外的所有市场，4个品牌4S店（一汽大众、华晨中华、长安铃木、众泰汽车），2个特约服务站，13家一类汽车修理厂。

财富兴园

目前公司在房地产业主要以工业园区开发为主，已在北京、上海和武汉等城市成功开发了“财富兴园”国际企业公园的模式，即以企业集中、产业集群、土地集约的新开发运营模式为主，重点在经济发达的省会以上城市布局，生态化、园林式、智能化、低商务成本的低碳经济产业园区。

2007年，“财富兴园”国际企业公园获得国家商务部的肯定和支持，“财富兴园”逐步发展成为工业地产开发的知名品牌。公司在项目拓展上由企业积极寻求政府支持，转变为政府主动寻求合作。目前上海“财富兴园”模式的成功相继被武汉、沈阳、成都、天津等地方政府复制、嫁接，为公司实施新的战略布局奠定了良好的基础。

飞鸽药业

湖南富兴飞鸽药业有限公司（以下简称“飞鸽药业”），原名湘潭飞鸽药业有限公司，前身为创建于1951年的湘潭市制药厂，为湖南省重点中成药企业；2004年7月经改制重组并入富兴集团，目前是一家集研发、生产、销售

于一体的大型制药民营企业。飞鸽药业位于湘潭市双马工业园，占地200余亩，建有前处理提取车间、固体制剂车间、橡胶膏剂车间、科研办公大楼，总建筑面积3万余平方米，已通过国家GMP认证，工艺技术达到国内先进水平。

福寿山庄

公司在湖南省殡葬行业具有一定的垄断地位，打造了“福寿山庄”品牌，目前公司已经取得株洲、岳阳、邵阳三家殡仪馆的开发建设和经营管理权以及陵园的开发权，其中岳阳殡仪馆、株洲殡仪馆已投入使用。

公司曾被授予“湖南省十大诚信民营企业”、“中国房地产诚信百强企业”、北京市产业园区开发标杆企业”、“上海市总部经济基地示范园区”、“湖北省国际服务外包重点示范园区”等荣誉称号。公司在第四届全球华人企业家论坛暨2010年年会上被授予“中国十大最具发展潜力品牌企业”称号。

综合看，公司通过多元化发展，已在汽车服务、工业地产开发等领域处于区域领先地位，具有较强的品牌和规模优势。

3. 人员素质

公司董事长、总裁易大盛先生，1961年生，大学学历，曾任湖南省岳阳市郊区人民政府科员、副科长、科长，岳阳郊区政府机关汽车修理厂厂长；1994年12月成立公司并担任公司董事长、总裁，为公司实际控制人。

公司董事、常务副总裁李沙湘先生，1963年生，硕士学历，高级经济师，曾任湖南航天工业总公司总经理、湖南波隆投资集团常务副总裁，2008年加入公司，分管总裁办公室、人力资源中心、安全管理委员会、信息中心。

截至2015年3月31日，公司共有职工3441人。其中行政人员392人、技术人员2124人、服务人员684人、财务人员241人。发行人职工学历构成情况如下：大专以上2372人、高中及中专学历579人，高中及以下490人。

职工年龄构成情况：30岁以下1109人，30-50岁2306人，50岁以上26人。

总体来看，公司高层管理人员均在行业内工作多年，经营管理经验及社会资源均较为丰富；员工队伍文化及技术水平符合行业特点。

4. 税收及补贴支持

公司公益服务板块每个殡仪馆每年政府补贴60万元，殡葬业务收入免征企业所得税。

总体看，湖南省交通便利，是中南地区重要的经济腹地。近年来湖南省经济增长迅速，社会消费品零售额、固定资产投资及房地产市场均出现了大幅增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》规定制定了《公司章程》、《董事会议事规则》、《经营班子议事规则》和《会计核算办法》等有关规章制度，建立了符合较为规范的法人治理框架。

公司设股东会，为公司最高权力机构，股东会议分定期会议和临时会议，定期会议每年至少召开一次。公司设董事会，共7人，其中董事长1人，对股东会负责，执行股东会决议，决定公司日常的重大事项；董事长由董事会以全体董事过半数选举产生，董事长、董事每届任期3年，届满可连选连任。公司设监事会，共8人，其中监事会主席1人，监事会中的职工代表由公司职工民主选举产生；监事列席董事会议，且不得兼任公司董事、经理及财务负责人。公司设总裁1名，副总裁若干名；总裁对董事会负责，副总裁协助总裁工作，统一负责公司的日常生产经营和管理工作。

2. 管理水平

业务管理方面，公司下设汽车服务事业部负责汽车服务板块相关管理工作，设贸易部负责贸易相关业务管理，设房地产事业部负责房

地产相关业务管理，设公益事业部负责公益相关产业管理，四大事业部直接对总裁班子负责，保证公司各板块日常经营的有序运行。

内部管理方面，公司建立了以资产为纽带的母子公司战略管理体系，把公司本部建设为全资子公司及控股公司的投资决策中心、资产财务中心、监督考核中心及对外合作中心，把下属全资子公司及控股公司建设为生产经营主体、投资实施主体和成本控制主体，按照公司相关规定实行目标管理、严格考核、奖惩兑现。

资金管理方面，公司按照“集中管理、统一调度、有偿使用”的原则制定了《资金管理办法》、《资金安全管理办法》等，在资金管理制度的执行上实行垂直化管理、在资金信息的反馈上实行扁平化管理，与各子公司签订资金集中管理相关协议，实行公司资金的集中管理，加强公司资金监控、资金上划、资金回拨及按计划使用工作。筹融资管理方面，公司制定了《筹融资管理制度》，由资金中心负责公司筹资管理工作，各子公司负责本公司具体的筹资管理工作。公司不提供对外担保。

投资管理方面，公司制定了《投资决策管理制度》，实行股东大会、董事会、总裁分层决策制度。对内投资方面，单项金额不超过 2000 万元的由总裁批准；单项投资额超过 2000 万元未超过公司最近一期经审计合并报表净资产 5%，或当年度累计投资额占公司最近一期经审计合并报表净资产超过 2%未超过 5%的，由董事长批准；单项投资额占公司最近一期经审计合并报表净资产 30%以下的（不含本数）由董事会批准（由总裁董事长批准的除外），超出上述范围的，由股东大会批准。对外投资方面，单项投资额在 10000 万元以下的（含本数），由公司董事长批准；单项投资额在 10000 万元以上（不含本数）至占公司最近一期经审计合并报表净资产 30% 以下的（不含本数），由董事会批准，超出上述范围的，由股东大会批准。此外，公司还建立了项目投资的监督考核制度，包括建立投资项目报告、

加强投资项目实施过程的监控和内部审计、建立项目评估及考核制度等。

安全生产方面，公司根据国家有关法律法规，结合自身情况制定了《安全生产管理办法》，公司董事长为公司安全生产责任人；各下属子公司的主要负责人为安全生产负责人，对安全生产工作负全面领导责任；分管安全生产的负责人是安全生产综合监督管理的责任人，对安全生产工作负组织领导和综合监督管理领导责任；其他负责人对各自分管工作范围内的安全生产工作负直接领导责任。

总体来看，公司已基本建立了较为规范的法人治理结构，形成了股东会、董事会、监事会、经营管理层相互制衡的管理体制，各项管理制度较为完善，整体管理风险较低。

六、经营分析

1. 经营现状

目前公司主要业务板块包括汽车服务、房地产及贸易板块，这三大板块是近年来公司收入的主要来源。此外，公司还经营部分医药、殡葬服务等其他业务。根据公司战略规划，将重点发展汽车服务业和房地产（工业园区开发为主）两大主业。

2012 年~2014 年，公司保持快速增长趋势；2014 年公司实现营业收入 79.72 亿元，同比增长 30.44%；实现毛利润 24.07 亿元，同比增长 18.10%；综合毛利率为 30.20%。

从各业务板块来看，2012 年~2014 年，公司汽车服务业务收入逐年增长，占营业收入比重在 37%左右，2014 年毛利润占比升至 43.71%；2013 年，整车及配件销售业务毛利率的上升推动汽车服务板块整体毛利率升至 36.39%，2014 年水平较 2013 年基本持平。2013 年，公司房地产项目（住宅、工业园区）进入销售期，房地产项目主要以出租及销售上海财富兴园二期等项目为主，2014 年房地产业务收入占营业收入比重为 19.16%，毛利润占比为 23.88%，毛利率为 37.63%，较上年下降主要

是建筑安装成本持续上升以及成本结转略多于收入所致。2014 年公司贸易业务收入占主营业务收入比重为 29.80%，毛利率较 2013 年下

降 3.78 个百分点至 12.50%，主要是建筑材料采购成本上升所致。公司其他业务（医药、殡葬等）收入增长迅速且毛利率水平很高。

表 2 近年公司营业收入情况

项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-3 月	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
营业收入	472305.46	100.00	611147.22	100.00	797190.60	100.00	236405.03	100.00
贸易	136829.22	28.97	162335.15	26.56	237580.26	29.80	81104.21	34.31
房地产（住宅、工业园）	75384.23	15.96	120999.41	19.80	152754.46	19.16	35844.48	15.16
汽车服务	176908.26	37.46	232663.24	38.07	289783.44	36.35	81658.27	34.54
其他（医药、殡葬等）	83183.74	17.61	95149.42	15.57	117072.44	14.69	37798.07	15.99
毛利润	145782.49	100.00	203838.91	100.00	240736.60	100.00	72657.70	100.00
贸易	14133.94	9.70	26427.46	12.96	29686.57	12.33	12368.19	17.02
房地产（住宅、工业园）	37126.82	25.47	53145.27	26.07	57483.77	23.88	10622.76	14.62
汽车服务	60194.67	41.29	84667.98	41.54	105225.4	43.71	33337.51	45.88
其他（医药、殡葬等）	34327.05	23.55	39598.20	19.43	48340.86	20.08	16329.24	22.47

资料来源：公司提供

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 23.64 亿元，占 2014 年全年收入的 29.65%，其中贸易和房地产业务增长快，占收入比重有所提升；除房地产板块外，公司各板块毛利率水平均有小幅上升，综合水平保持在 30%左右。

表 3 公司主营业务毛利率情况

项目	主营业务毛利率（%）			
	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-3 月
贸易	10.33	16.28	12.50	15.25
房地产	49.25	43.92	37.63	29.64
汽车服务	34.03	36.39	36.31	40.83
其他	41.27	41.62	41.29	43.20
合计	30.87	33.35	30.20	30.73

资料来源：公司提供

2. 汽车服务板块

公司汽车服务板块主要分为整车及配件销售、施救业、检测业及修理业四大细分行业。

2012 年~2014 年，公司汽车服务板块收入及利润均增长较快；2014 年，受 6 年以内的非营运轿车和其他小型、微型载客汽车免检制度试行的影响，检测业收入同比略有下降，除此以外，汽车服务板块其余三个细分行业收入均有所增长，合计实现收入 28.98 亿元，同比增长 24.55%；实现毛利润 10.52 亿元，毛利率 36.31%，其中检测业和施救业毛利率分别高达 72.06%和 50.02%。

2015 年 1~3 月，公司汽车服务板块实现收入 8.17 亿元，占 2014 年全年的 28.18%；实现毛利润 3.33 亿元，占 2014 年全年的 31.68%。

表 4 公司近年汽车服务板块细分行业经营情况（单位：万元）

项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-3 月	
	收入	毛利润	收入	毛利润	收入	毛利润	收入	毛利润
整车及配件销售	94568.76	16945.06	116477.97	22457.41	137180.22	29241.40	39808.98	8040.12
施救业	33510.16	16587.53	45822.54	23053.25	64650.14	32339.33	18524.46	11940.06
检测业	23982.70	17999.74	38958.44	29174.19	34383.04	24775.62	9432.14	7050.37
修理业	24846.64	8662.34	31404.30	9983.13	53570.04	18869.05	13892.69	6306.96
合计	176908.26	60194.67	232663.24	84667.98	289783.44	105225.40	81658.27	33337.51

资料来源：公司提供

表5 公司近年汽车服务业发展概况（单位：个）

种类	2012年	2013年	2014年	2015年1-3月
4S店	4	4	4	4
施救站	44	68	86	86
汽车修理厂	13	13	13	13
检测站	3	3	3	3

资料来源：公司提供

整车及配件销售

公司汽车销售业务下辖一汽大众、华晨中华、长安铃木、众泰汽车4个4S店。2014年公司整车销售量达到5804辆，较上年下降7.49%。

公司汽车销售以中低端汽车消费群体与大型出租车公司为主要销售对象；定价一般按照汽车生产厂家的指导销售价为主，同时根据汽车供求关系适当加价销售。公司配件以销售汽车品牌的售后服务客户及汽车施救业务的事故车辆为主要销售对象，同时以周边的汽车4S店与维修厂家为辅。

销售价格方面，汽车售后服务客户的配件定价按厂家指导价，事故车辆的配件定价按公司价格策略定价，周边的汽车4S店及维修厂家配件定价按市场行情定价。

采购方面，公司根据市场需求数量及行业经验预测与汽车生产厂家直接签订采购合同，采取与生产厂家总承总兑的结算模式，主要供应商为公司所代理品牌一汽大众、华晨中华、长安铃木及众泰汽车。公司一般支付30%的订金。

随着汽车市场竞争的日益激烈，各大汽车生产企业正逐步完善汽车价格体系。由于各大汽车生产商均对中南汽车市场较为看好，纷纷在该地区投资建设自己专门的销售及服务网点，使得公司面临较大的竞争压力。虽然公司在一汽大众、华晨中华、长安铃木、众泰汽车四个品牌的代理方面拥有一定优势，但因市场供给的增加，仍将加大公司的竞争压力，同时，自2014年开始，国家对于汽车及其配件零售价格管理明显加强，将对公司持续保持较高的经营绩效提出挑战。

施救业

公司以“邦田救援”为品牌大力发展施救业，已形成“三大标准化”建设、管理、服务模块：（1）救援站建设标准化。2011年，富兴邦田救援站建设以“人性化、连锁化、品牌化”为要求，将救援站的整体形象、功能设定和区隔、站内道路及停车位设置等形成标准建设模块，统一规划设计、统一建设；（2）道路交通救援服务过程标准化。公司救援人员以转业军人为主体，实行严格的准军事化管理，目前拥有专业化救援车辆1240多台，面对各类大小事故实行施救车辆统一调度指挥、联动施救；（3）救援服务平台标准化。公司拥有全国统一的救援呼叫平台“96222”，建立了统一的全天候服务呼叫平台，成为中南地区最大的道路救援服务提供商。

2014年公司汽车施救业务实现收入6.47亿元、毛利润3.23亿元，同比分别增长41.09%、40.28%。近三年公司施救站及施救范围增长较快，截至2015年3月底公司拥有施救站数量86个，高速公路施救范围达到2043千米。

表6 截至2015年3月末公司城市施救站情况

区域	施救站名称
湖南省长沙市	长沙市区五站（天心、岳麓、开福、芙蓉、雨花）、长沙县及桥头驿、黄花站、暮云、榔梨、望城站、宁乡站、灰汤、浏阳站、沿溪
湖南省湘潭市	雨湖、岳塘站、韶山站
湖南省株洲市	天元区站、荷塘区站、芦淞区站、石峰区站
湖南省衡阳市	雁峰、珠晖、蒸湘站、耒阳市
湖南省湘乡市	湘乡站
湖南省岳阳市	湘阴站、临湘站、岳阳市站
湖南省邵阳市	双清、北塔、邵阳市站、大祥站
湖南省吉首市	吉首站
湖南省永州市	祁阳县站
湖北省武汉市	武汉城区四站、崇阳站

湖北省黄冈市	黄州、武穴、府城站
广西省桂林市	桂林站、临桂县、象山站
江西省新余市	渝水、分宜站、新余站、宜春站、新余城南站、丰城县站

资料来源：公司提供

表 7 截至 2015 年 3 月底公司高速公路施救覆盖范围
(单位：千米)

路段	长度	施救站名称
京珠高速临长段	135	临湘、汨罗、星沙、大荆
京珠高速湖北段	100	咸宁站
咸通高速	220	张公站、马桥站、桂花站、楠林桥站
张花高速	115	三家馆站、青坪站、羊峰站
杭瑞高速湖北段	200	阳新、通程
武荆高速	180	钟祥、应城
107 国道咸宁至株洲段	210	赤壁、宁乡
常吉高速	120	桃源、官庄
长沙绕城高速	97	马家河、新塘、黄塘
衡枣高速	186	永州、白水、衡阳西站
大广高速	104	湖北南段、黄石段
随岳高速	74	云溪站
通平高速	73	通平站
浏醴高速	99	浏醴站
衡邵高速	130	西渡、杨桥
合计	2043	

资料来源：公司提供

根据长沙市公安局（长公函【2003】33 号文），公司下属长沙金盾机动车辆救援服务有限公司（以下简称“金盾公司”）作为长沙市道路

施救唯一单位。长沙市公安局交警支队将辖区内的所有交通事故车辆的检测、施救、停放保管和城区内交通违章、抛锚车辆的拖、停、保管工作委托集团下属金盾公司，有效期至 2018 年 8 月 1 日。湘潭市道路交通设施维护队也将下属施救业务（含停车场业务）委托公司，有效期至 2026 年 12 月 2 日。

施救业务收费标准：

湖南省：按湖南省物价局、湖南省财政厅联合下发的“湘价费【2009】165 号”文规定，施救收费标准如下：

表 8-1 公司湖南省施救业务收费标准

拖车费	起价	每增加 1 公里收费
摩托车	50 元	
小型车（19 座以下，5 吨以下）	260 元	15 元
中型车（19-39 座以下 5-15 吨）	300 元	20 元
大型车（40 座以上 15 吨以上）	380 元	25 元
吊车费		
小型车（19 座以下，5 吨以下）	600 元/次	
中型车（19-39 座以下 5-15 吨）	900 元/次	
大型车（40 座以上 15 吨以上）	1300 元/次	

资料来源：公司提供

湖北省：按湖北省物价局、湖北省财政厅联合下发的“鄂价费【2009】155 号”文件执行，具体标准如下表所示：

表 8-2 湖北省道路施救业务收费标准

收费项目	计费单位	单价	最高限额	备注
清障施救作业费	元/小时	200	500	1、不足一小时按一小时计 2、夜间（18 时至次日 6 时），收费标准上浮 20%
事故和故障车辆拖曳费	A 类（19 座以下，2.5 吨以下）	15	500 元/次	10 公里内收 200 元/次
	B 类（20-40 座以下 2.5-7 吨）	20	750 元/次	10 公里内收 300 元/次
	C 类（40 座以上 7-15 吨以下）	25	1000 元/次	10 公里内收 400 元/次
	D 类（15 吨以上货车和集装箱车）	30	1250 元/次	10 公里内收 500 元/次
货物转运费	按照事故和故障车辆拖曳费标准执行			无法行驶时，需清障施救单位另外出动运输车辆
吊车作业费	A 类（19 座以下，2.5 吨以下）		2000 元/次	1、包括整个作业过程 2、一次清障，只能收取一次 3、超过 40 吨的双方面议
	B 类（20-40 座以下 2.5-7 吨）		2500 元/次	
	C 类（40 座以上 7-15 吨以下）		3000 元/次	
	D 类（15 吨以上货车和集装箱车）		<40 吨：4000 元	
货物搬运费	元/吨/次	120		有特殊要求的，双方协商
车辆停放费	A 类 B 类	10		

收费项目	计费单位	单价	最高限额	备注
清障施救作业费	元/小时	200	500	1、不足一小时按一小时计 2、夜间（18时至次日6时），收费标准上浮20%
	C类 D类	15		
放空费	次	200		应故障车司机书面要求或电话求助，出动车辆到达事故现场，由于司机或货主取消时
车辆通行费	次			按实际交纳的费用收取

资料来源：公司提供

江西省：按江西省发改委（赣发改收费字【2011】 135号）文件执行，具体收费标准如下表所示：

表 8-3 江西省道路施救业务收费标准

拖车作业费				说 明	
被清障车辆车型			基价(元)	作业费(元/公里)	1、被清障施救车辆车型按照交通运输部发布的交通行业标准 JT / T489—2003《收费公路车辆通行费车型分类》的规定分类。超载车辆按实际载货吨位计收。卧铺客车每一铺位折合1.5个座位； 2、拖车作业费应根据拖车拖曳（牵引）被清障施救车辆行驶的实际里程，按被清障施救车辆相应车型的收费标准计费，不足1公里按1公里计收； 3、吊车作业费是指在事故、故障现场和卸载场地（不含二次转运）使用吊车吊运同一辆事故、故障车辆时所收取的总费用。对高速公路路基以外或隧道内等特殊情况的被清障施救车辆，吊车作业确实有难度的，可视具体情况由双方协商收费； 4、对装运公安部门规定的易燃、易爆危险物品的车辆或交通事故车辆清障施救费用加收20%；拖车发挥了吊车功能的，吊车作业费按50%计收；
一类车：2吨以下（含2吨）货车，7座及以下（含7座）客车			150	5	
二类车：2吨以上至5吨(含5吨)货车，8座至19座(含19座)客车			150	15	
三类车：5吨以上至10吨(含10吨)货车，20座至39座(含39座)客车			200	20	
四类车：10吨以上至15吨(含15吨)货车,20英尺集装箱车,40座以上客车			250	25	
五类车：15吨以上货车，40英尺集装箱车			300	35	
车辆抢修费					
抢修类别	被抢修车型			抢修费	
拆装轮胎	2吨以下（含2吨）货车，19座以下（含19座）客车			150元/只,同时拆补多只轮胎时,第二只起每只收取50元。	
	2吨以上至5吨(含5吨)货车,20座至39座(含39座)客车			160元/只,同时拆补多只轮胎时,第二只起每只收取50元。	
	5吨以上货车，40座以上客车			170元/只,同时拆补多只轮胎时,第二只起每只收取50元。	
切割作业			250元/车次		
吊车作业费					
被吊车类型	作业费（元/每趟次）				
一、二类	2000				
三、四类	2800				
五类	协商收费				
停车保管费					
被保管车型			保管费（元/天）		
车货总长5米（含5米）			10		
车货总长5米至10米（含10米）			10		
车货总长10米至15米（含15米）			15		
车货总长15米至25米（含25米）			20		
车货总长25米以上			20		
仓储费					
一般物品	每立方米 10 元/天	易燃易爆危险品	每立方米 20 元/天		
搬运费					
一般物品	5吨以下（含5吨）1000元，每增加1吨加收200元				
放空费					
车主请求清障施救，清障施救车辆已到达现场后，不需要清障施救服务的，按拖车作业费项目中被清障施救车辆相应车型基价标准的 50%收取放空费。					

资料来源：公司提供

广西壮族自治区：按广西壮族自治区物价局《自治区道路车辆救援服务收费管理暂行办法》执行，具体收费标准如下表所示：

表 8-4 广西壮族自治区道路施救业务收费标准

一、拖车（硬拖）收费标准												
车型	收费标准（元） 里程（公里）	5	10	15	20	25	30	35	40	45	50	每增加5公里加收
一类车：2吨（含2吨）以下货车，20座以下客车		244	280	316	352	388	424	460	496	532	568	36
二类车：2吨-5吨（含5吨）以下货车，20-36座客车		360	408	456	504	552	600	648	696	744	792	48
三类车：5吨-8吨（含8吨）以下货车，37-50座客车		488	552	616	680	744	808	872	936	1000	1064	64
四类车：8吨-15吨（含15吨）以下货车，51座以上客车		612	696	780	864	948	1032	1116	1200	1284	1368	84
五类车：15吨以上车辆		732	840	948	1056	1164	1272	1380	1488	1596	1704	108
说明:1、本标准以拯救车拖车里程5公里为基本计算单位，不足5公里的按5公里计算； 2、货车车型按实际荷载重量分类；拖运载货车时，按以上收费标准的130%计收； 3、对运装公安部门规定为易燃、易爆及危险物品的车辆的拯救，按以上收费标准加收10%.												
二、吊车收费标准												
吊车类型		出车费（元/台）					台班费（元/小时）					
一类吊车：8吨（含）以下		112					120					
二类吊车：8吨-25吨（含）		240					800					
三类吊车：25吨以上		384					1440					
备 注		吊车费由出车费和台班费组成，台班费的时间从吊车在事故地点开始作业算起，至将事故车吊好为止										

资料来源：公司提供

检测业

富兴邦田车检在湖南、湖北拥有数十条检测线，形成了功能齐全的“一站式”车辆检测站标准化建设模版，集车管分所和机动车辆检测线于一体，车管、税务、保险、环保等各职能部门集中办公，为车主提供“一站式”服务。湖南省公安厅已委托公司承担“湘S、湘O、湘警”车辆的检验业务。2010年，长沙金盾通过开拓业务，与公交公司和多家大型4S店合作，以签订定点车辆检测协议的方式搭建平台，促进该项业务的发展。目前已与华洋世纪、申湘集团、一汽大众顺德、永通集团4家大型4S店达成了车辆检测协议。此外，公司将会利用拓宽与当地车辆管理所的合作范围，争取承接到更多的车辆检测业务。

检测业务收费标准：

湖南省：根据湖南省物价局、湖南省财政厅下发的“湘价费【2005】12号文”规定，检测收费标准为：汽车每车次100元，三轮汽车、低速货车、摩托车、拖拉机等每车次50元；对第一次检验不合格的机动车第一次复检不收费，从第二次复检开始每次按第一次检验标准的80%收费；超过规定检验周期检验的，按同类机动车检验费加收100%。

湖北省：按湖北省物价局、湖北省财政厅下发的“鄂价费【2005】4号文”规定，公司车辆检测业务的收费标准为：汽车每车次100元，三轮汽车、低速货车、方向盘式拖拉机每车次60元，手扶拖拉机每车次50元，摩托车每车次30元，对第一次检验不合格的机动车第一次复检不收费，从第二次复检开始每次按第一次检验标准的80%收费；超过规定检验周期检验的，按同类机动车检验费加收100%。

2014年公司汽车检测业务实现收入3.44亿元。截至2014年底，公司已投入使用的机动车辆检测站3个，分别为长沙邦田检测站、长沙胜安检测站、赤壁通程检测站，其中公司在长沙拥有的2处检测站市场占有率达80%，已完全垄断了除隶属当地车管所管辖之外的市场。赤壁检测站垄断了赤壁市100%汽车检测市场，并取得咸宁市公安交警支队、荆州市公安交警支队的授权许可，拓展了咸宁市咸安区、崇阳县、嘉鱼县、荆州洪湖市等周边县市近30%的汽车检测业务。

表9 公司检测站经营数据

名称	开业时间	检测车辆数（万台/次）			
		2012年	2013年	2014年	2015年1-3月
长沙邦田检测站	2005年	65.30	82.13	72.46	31.54
长沙胜安检测站	2009年	130.07	126.63	103.44	46.77
赤壁通程检测站	2007年	31.91	65.20	37.67	11.30
合计		227.28	273.96	213.57	89.60

资料来源：公司提供

2014年5月16日，公安部、国家质检总局联合出台《关于加强和改进机动车检验工作的意见》（以下简称“《意见》”），2014年9月1日起，试行6年以内的非营运轿车和其他小型、微型载客汽车免检制度。《意见》的出台对公司检测数量构成一定影响，2014年，公司检测车辆213.57万台/次，同比下降22.04%；检测业务收入较2013年下降11.74%；与此同时，检测业务仍然具有高毛利率特点（2014年为72.06%），近三年检测业毛利润占汽车服务板块毛利润总额的比重分别为29.90%、48.47%、41.16%，对利润贡献大。另外，由于公司汽车检测业务建设周期短（从选址到投入运营时间9~12个月），未来随着武汉检测站的建成运营，公司检测业务范围将进一步扩大。

针对以上事项，公司接下来的经营策略包

括：（1）加大接管政府部门开办检验机构的力度。公司作为中南五省首家最大的民营检测机构，具有市场先入、机构设置合理、检验流程便捷规范、从业人员专业、检测设备先进等先天性优势，将力争成为各级政府移交检测机构的首选单位；（2）紧跟长沙外来人口数量不断增长的趋势，加大对异地车辆检验的营销力度，从而弥补改革措施规定给公司带来的检测数量的影响；（3）增强服务质量，推行预约车检服务，允许机动车所有人通过互联网、电话等方式预约检车，公布每日检测能力和实际业务量，方便车主自主选择检车实际，减少排队等候。

修理业

2014年公司汽车修理业务实现收入5.36亿元、毛利润1.89亿元，同比分别大幅增长70.58%、89.01%。公司目前拥有13个汽车修理厂，其中邦田汽修一、二、三、四、五厂确保了与政府财政定点单位的合作，还与岳阳市国家安全局、岳阳市职业技术学院、岳阳市质量技术监督局、岳阳市恒源陶瓷厂、岳阳市环保局等单位签下4500余台车的维保业务；汨罗厂的事故车进厂率和维修率都超过了92%；长沙金盾下属的金盾四厂承接了三一重工泵送部的维修业务；长沙金盾下属的金盾五厂先后与周边的湖南豫湘工贸（集团）有限公司、湖南天力科技发展有限公司、湖南三辰卡通集团有限公司、湖南少管所等公司和部门签下了1600多台车的维修业务，并增加了水泥搅拌车维修业务，与湖南龙骧巴士有限责任公司签下了1000多台公交车和1500多台客运车辆的维修业务。

3. 房地产板块

公司房地产业务开发模式分为住宅项目开发及工业园区开发两种，未来将以工业园区开发为主。

目前公司已成功在岳阳、长沙等地开发富兴住宅系列：在岳阳以开发中、低档住宅为主，商业开发为辅，销售价位相对较低，销售利润较小，其目的以实现集团及下属房地产公司储

备的土地资产尽快变现；在长沙以商业住宅开发为主，定向房产开发为辅。公司在北京、上海和武汉以厂房、企业总部基地开发及“财富兴园”模式为主，房产市场开发为辅。

2012 年公司房地产项目（住宅、工业园区）均属于建设期，2013 年各地工业园区项目相继进入销售稳定期，加上少量配套商业地产的销售，公司房地产业务实现收入 12.10 亿元，较 2012 年增长 60.51%；2013 年公司房地产业务毛利率为 43.92%，较上年有所下降，主要是受行业内竞争激烈以及建筑建材成本上涨影响。

根据公司未来发展划，房地产业务将以工业园区开发为主。2014 年，受益于上海财富兴园二期、武汉中部慧谷一期、岳阳富兴鹏程二期以及北京富兴大厦等项目的顺利销售，公司房地产业务实现收入 15.28 亿元，同比增长 26.24%，毛利率为 37.63%。

住宅项目

目前公司已在岳阳市陆续开发了富兴康城、富兴嘉诚和富兴华城，在长沙开发了富兴嘉城一期和二期，截至 2015 年 3 月底，部分重点项目投资及销售情况如下表所示：

表 10 公司地产业务销售情况（单位：平方米、万元、%）

项目名称	建筑面积	已售面积	已租面积	销售进度	销售总额	2015 年 1-3 月销售收入	2014 年销售收入	2013 年销售收入	2012 年度销售收入
工业地产项目									
上海财富兴园一期	79275.00	78096.00	1179.00	98.51	25418.68	-	-	-	25418.68
上海财富兴园二期	300000.00	40955.02	-	13.65	88443.06	12327.65	41314.80	34800.61	-
北京隆盛	84000.00	78963.00	5037.00	94.00	17593.16	-	-	4528.93	13064.23
北京兴盛	85193.00	62567.00	22626.00	73.44	-	-	-	-	-
北京康盛	86318.00	63600.00	22718.00	73.68	-	-	-	-	-
武汉中部慧谷一期	150000.00	121817.63	17953.00	81.21	155734.02	10548.91	70423.78	37860.01	36901.32
小计	784786.00	445998.65	69513.00	434.49	287188.92	22876.56	111738.58	77189.55	75384.23
岳阳富兴康城	95040.00	90000.00	5040.00	94.70	-	-	-	-	-
岳阳富兴嘉城	66610.37	60068.78	6541.59	90.18	-	-	-	-	-
岳阳富兴华城	84994.88	82496.02	2498.86	97.06	-	-	-	-	-
岳阳富兴景城	26809.00	25666.38	1142.62	95.74	-	-	-	-	-
岳阳富兴鹏城一期	76135.41	73897.02	2238.39	97.06	-	-	-	-	-
岳阳富兴鹏城二期	134000.00	56797.96	-	42.39	35782.72	-	19418.03	16364.69	-
北京名苑雅居	53192.07	50532.47	2659.60	95.00	-	-	-	-	-
北京富兴国际大厦	85715.78	24521.52	-	28.61	62010.95	12967.92	21597.85	27445.17	-
小计	622497.51	463980.15	20121.06		97793.67	12967.92	41015.89	43809.86	-
合计	1407283.51	909978.80	89634.06		384982.59	35844.48	152754.46	120999.41	75384.23

资料来源：公司提供

注：长沙富兴嘉城二期项目为长沙金地公司所开发项目，自 2014 年开始，该项目收入不再纳入合并报表。

表 11 公司近年房地产业务建设情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-3 月
房地产开发完成投资（万元）	181057.00	245740.00	87331.03	8729.25
房屋施工面积（万平方米）	47.05	56.50	17.43	1.74
房屋竣工面积（万平方米）	22.49	21.89	10.52	1.05
房屋销售面积（万平方米）	14.49	8.39	7.60	1.78
实际销售额（万元）	75384.23	120999.41	152754.46	35844.48
净利润（万元）	19107.00	24388.12	20669.26	1659.96

资料来源：公司提供

注：该表中销售额包括工业园区配套建设的商业地产销售。

工业园区项目

公司创建了以“财富兴园”为品牌的工业地产开发模式。财富兴园区别于一般的地产开发商、投资商，以运营商的身份，联合国际知名物业管理机构，为入园企业提供基础服务；联动政府及职能部门，为入园企业提供配套服务；联盟国际知名机构提供企业发展战略、投融资等增值服务。“财富兴园”形成了企业集中、产业集群、土地集约的新开发运营模式，重点在经济发达的省会以上城市布局，系生态化、园林式、智能化、低商务成本的低碳经济产业园区。

通过多年的开发运营，公司目前拥有海外联谊会、华商机构、国内各地商会、专业招商、代理机构等众多战略合作同盟，建立了广泛的招商网络与渠道；既是政府招商的主体，同时又成为政府招商的载体。

“财富兴园”主要面向海内外成长型企业（已入住企业包括德国奔驰、德国宝马、日本丰田等世界知名企业），客户购买（租赁）能力强；工业地产相比商业住宅房产而言，受房地产政策调控的影响小。公司工业园区经营模式以租赁为主，辅以部分配套商业地产项目的销售，目前公司已竣工项目销售（租赁）情况

较好。

目前公司已建成了上海财富兴园一期及武汉中部慧谷一期。上海财富兴园一期于2006年9月开工建设，2007年11月竣工，目前已全部销售完毕；该园区土地面积78785平方米、建筑面积79275平方米、总投资29110万元。武汉中部慧谷一期于2008年12月动工，占地142亩，建筑面积15万平方米，投资约5.8亿元；截至2015年3月底，武汉中部慧谷一期共实现销售22.72亿元。

公司“财富兴园”品牌效应不断放大，逐步发展成为工业地产开发的一个品牌，公司在项目拓展上由企业积极寻求政府支持，转变为政府主动寻求合作，给予一定的政策优惠，有效降低了公司工业园区开发项目开发成本。

截至2015年3月底，公司拥有土地储备约2995.85亩，分别位于湖南省、北京经开区及武汉市等地。其中湖南省的土地储备在2006年以前均通过协议价取得，2006年后均通过招拍挂方式取得；财富兴园国际企业公园项目均通过招拍挂方式取得。公司在开发的财富兴园国际企业公园项目中通常与政府土地协议明确土地性质为商办用地，商业配套占公司面积的30%左右。

表 12 截至 2015 年 3 月底公司土地储备情况

（单位：亩，万元）

土地储备项目	面积	取得时间	土地性质	土地价值	已付金额	土地证情况
工业地产用地						
北京经开区	112.18	2011.10	工业用地	12165.00	12165.00	已取得土地证
湖北武汉	141.97	2009.06	商办用地	11865.17	11865.17	已取得土地证
小计	254.15	--	--	24030.17	24030.17	

土地储备项目	面积	取得时间	土地性质	土地价值	已付金额	土地证情况
其他用地						
兴建智能数据传输电缆、数控齿轮、汽车电器及微电机等工业项目	755.16	2004.05	工业用地	28708.46	28708.46	已取得土地证
汽车施救站项目	11.77	2004.05	仓储用地	2203.74	2203.74	已取得土地证
公墓陵园项目	494.77	2003.09	公墓用地	4568.88	4568.88	已取得土地证
商品房开发建设	317.31	2004-2006	住宅用地	34869.81	34869.81	已取得土地证
汽车检测站建设用地	57.75	2011.09	商业用地	4352.31	4352.31	已取得土地证
综合用地	1104.94	2005-2008	综合用地	72211.31	72211.31	已取得土地证
小计	2741.70	--	--	146914.51	146914.51	
合计	2995.85	--	--	170944.68	170944.68	

资料来源：公司提供

2013年5月，公司原下属子公司长沙市金地房地产开发有限公司（2014年引入信托资金后，该公司不再纳入合并报表，转而计入长期股权投资核算；另详见财务分析部分）通过招拍挂方式取得位于长沙市开福区芙蓉中路土地使用权，面积66400.13平方米，土地价款为38.87亿元，已于2014年5月7日全部支付。该项目规划容积率10.97，商业与住宅占比为7:3，规划总建筑面积约为73万平方米，其中商业面积约为51万平方米、住宅面积约为22万平方米。根据长沙市城市总体规划，该项目为城市金融商业中心，项目经济效益和社会效益良好。截至目前，城市金融商业中心项目的售楼部已落成使用，主体已建设到地上四层。该地块预期总投入126.18亿元（包括土地款38.87亿元），建设期为2014-2021年，项目预期总收入为208.47亿元。

表13 火车站地块预计各年销售收入情况

（单位：万元）

名称/年份	2015年	2016年	2017年
营业收入	286209	429313	190806
	2018年	2019年	2020年
营业收入	386916	508821	226143
合计	2028208		

资料来源：公司提供

2014年，该项目引入信托资金18亿元，湖南高杨投资合伙企业（有限合伙）（东亚方正信托有限责任公司持股78.95%，公司子公司长沙市高杨实业有限公司、湖南富兴酒店管理

有限公司、湖南富兴物业管理有限公司共持有21.05%）成为长沙金地第一大股东，自2014年2月起，长沙金地不再并入公司合并报表范畴，转而计入长期股权投资。该项信托期限为4.5年（可延期一年），信托资金到期退出后，长沙金地股权结构变回由公司全资持有。信托项目到期前，该项目主要支出将由原子公司长沙金地通过银团贷款融资以及由其开发的长沙金地富兴嘉城二期项目销售收入进行覆盖（约为14.84亿元）。在项目产生现金流入前，公司与长沙金地可能存在一定的往来资金。

4. 其他业务

贸易

公司贸易业务主要以国内贸易为主，同时经营少量的纸浆进口业务。公司贸易业务主要由岳阳经济开发区华邦工贸有限公司和岳阳联华贸易有限公司经营，经营模式为代理形式。

从经营品种来看，公司主要以煤炭、钢材、造纸原料及化工产品为贸易产品。

表14 2014年公司国内贸易产品结构

产品类别	贸易额占比(%)	
	2014年	2013年
纸浆（芦苇浆、杨木浆等）	25.63	27.06
化工产品	20.11	21.20
卷烟盘纸	16.72	15.66
建筑材料	35.41	34.52
其他	2.13	1.55
总计	100.00	100.00

资料来源：公司提供

2014 年公司贸易业务收入为 23.76 亿元，较 2013 年增长 46.35%；2014 年贸易业务毛利率为 12.50%，较 2013 年下降 3.78 个百分点，主要是建筑材料采购成本上升所致。

从采购方面来看，公司贸易经营模式基本为代理形式，所经营主要产品的规格、型号、品质、甚至生产厂家基本都由需方指定，因而货源范围较小，采购来源主要为国内知名生产厂家或知名品牌，如卷烟盘纸指定的生产厂家杭州华丰纸业有限公司、烟煤燃烧值在 5500 大卡以上的河南汝州市阳光煤炭公司等。公司采取批量购进、集中采购的方法，加大议价权，对商品进价进行控制。公司市场部每周或每半月定期对相关商品价格走势进行分析和统计，给出最佳采购时机建议，同时结合需方生产状况和需求经验值，适量调整采购批次和数量，建立自身库存商品蓄水池，以降低进价成本。

成本控制方面，公司利用自身汽车服务行业优势及交警、保险公司的人脉资源优势，选择大型物流公司与铁路运输部门建立长期战略合作，对运输成本进行控制；同时尽可能的减少中间周转环节，确保商品直接从生产厂家发货到下游客户。公司依托集团现有的保险行业的战略合作伙伴，对运输商品进行统一保险的方式，降低保费率，从而达到降低保险成本的目的。

表 15 2015 年 1-3 月公司采购前五名供应商

前五名供应商名称	金额 (万元)	占采购总额比例 (%)
兴隆化工有限公司	10406.63	15.14
吉林纸业集团	8537.01	12.42
武汉鼎盛通贸易有限公司	7100.43	10.33
江苏南通醋酸纤维有限公司	5141.45	7.48
武汉钢铁集团有限公司	4275.38	6.22
合计	35460.91	51.59

资料来源：公司提供

销售方面，公司主要客户均为大型国有企业，如岳阳兴长股份有限公司、湖南泰格林纸集团有限责任公司、长炼中石化湖南分公司、中烟公司湖南分公司等，2015 年 1~3 月前五名客户销售额占比为 49.46%。公司与上述客户建立了良好的长期合作关系，确保了公司销售渠道的畅通；但由于公司客户集中度高，随着国有企业资源的进一步整合，公司未来贸易业务存在一定的不确定性。

医药

表 16 飞鸽药业经营情况

时间	收入(万元)	毛利(万元)	净利润 (万元)	净利润率 (%)
2012年	26927.56	9929.71	4246.41	15.77
2013年	34267.90	12165.10	4912.26	14.33
2014年	42438.50	15065.67	4867.69	11.47

资料来源：公司提供

公司以“飞鸽药业”为品牌进军制药行业。近年来，飞鸽药业以“代温灸膏”、“甲亢灵片”和“复方岩白菜素片”等为主要产品，销售规模不断扩大，盈利水平不断提升。2014 年，飞鸽药业实现收入 4.24 亿元。

公司未来将重点拓展湖南、上海、河北、广东、江西、北京、重庆、湖北、贵州、安徽等省，建成覆盖全国主要省会城市的销售网络，将“代温灸膏”打造为公司明星产品和主要利润来源产品，提升市场占有率，逐步实现富兴飞鸽“内病外治专家、中医疗法创新者”的品牌定位。

殡葬

公司在湖南地区殡葬行业具有一定的垄断地位，打造了“福寿山庄”品牌。目前公司已经取得株洲、岳阳、邵阳三家殡仪馆的开发建设和经营管理权以及陵园的开发权，其中岳阳殡仪馆、株洲殡仪馆均已投入使用。

表 17 殡葬服务业近年经营情况

时间	收入 (万元)	毛利 (万元)	净利润 (万元)	毛 利 率 (%)
2012年	29632.62	11983.82	7846.63	40.44

2013年	33759.17	14308.06	9336.19	42.38
2014年	42222.66	17786.07	8779.04	42.12

资料来源：公司提供

旅游

公司 1999 年投资 6600 万元建成了长沙山鹰潭旅游度假村，占地 530 亩，与长沙世界之窗、海底世界、广电中心、国际会展中心相邻，距长沙市中心仅 5 公里。山鹰潭旅游度假村集度假、休闲、健身、餐饮、住宿、娱乐于一体的避暑山庄、休闲胜地，被长沙市民评为喜爱的十佳旅游区（点）之一。

总体看，公司正逐步向汽车后服务业及工业园区的“财富兴园”模式转型，近年来由于贸易行业利润空间小且资金占用较大，贸易业务占主营业务收入比重有所下降。

5. 经营效率

从经营效率指标来看，2013 年~2014 年，公司销售债权周转次数有所上升，2014 年为 12.10 次；存货周转次数略有下降，2014 年为 1.19 次；近三年公司总资产周转次数波动下降，三年均值为 0.63 次，2014 年为 0.56 次。公司经营效率尚可。

6. 未来发展

公司制定的发展规划如下：

汽车服务业方面，施救项目拓展以省级市、地级市和比较成熟的高速公路为主攻方向；巩固湖南，扩展周边省份，辐射全国。检测项目拓展以省级市、地级市、经济发达县为重点；以湖南及周边省份为主，辐射其他省份。4S 店立足现有品牌，积极拓展大众化品牌；以岳阳为基础，以长沙、武汉、北京为主，适度拓展集团已有产业布局城市。公司计划以湖南邦田汽车服务有限公司为主体在中小板上市，拟将汽车服务链中汽车施救、检测、修理、配件业务纳入，致力于成为全国第一家汽车服务上市公司。

房地产业方面，以市场项目为主攻方向，做大规模，将城市系住宅品牌及“财富兴园”分别打造成为住宅园区和产业园区开发运营的知名品牌。公司房地产板块准备通过收购公司实现上市，目前公司已成立专业的团队，正与收购对象洽谈中。

制药方面，飞鸽药业将以“内病外治专家、中医疗法创新者”为主攻方向，以营销为重点，以产品研发与结构调整为突破口，力争实现上市。

表 18 公司在建项目与未来投资规划（含房地产项目）（单位：万元）

项目名称	截至2015年3月份项目建设情况（包括完工进度，预售，达产等情况）	项目总投资	截至15年3月底已投资	15年4-12月	2016年	2017年
汽车解体项目（岳阳项目）	该项目已获得岳阳市经济技术开发区入园许可，目前正在办理规划建设等报建审批手续。	65000	2154	19129	20000	20000
施救站项目	2013年4月长沙金盾开始汽车服务项目五期的建设，五期包括2个城市施救站（永州祁阳站、江西新余丰城县站）、8个高速施救站（京珠高速湖北段咸宁站；咸通高速张公站、马桥站、桂花站、楠林桥站；张花高速三家馆站、青坪站、羊峰站）截至2015年3月末，该项目完成投资34299万元。上述项目均已取得当地公安交警部门的授权许可。	100000	13653	6347	20000	20000
上海财富兴园二期	该项目四证手续均已办理齐全。	129000	95599	18159	15242	-
武汉中部慧谷二期	该项目四证手续均已办理齐全。	162000	141413	10293	10294	-
岳阳楼工业园	该项目四证手续均已办理齐全。	-	29871	0	-	-

中国（长沙）生命文化公园	该项目四证手续均已办理齐全。	200000	-	50000	130000	20000
合计		656000	269037	103928	195536	60000

资料来源：公司提供

注：隆盛工业园管网改造安装工程、株洲福寿 7、8、9 号殡仪厅建设装修工程等未列入该表。总投资额未将施救站项目计算在内；汽车解体项目 2016 后续投资为二期、三期项目投资。

目前公司正逐步向汽车后服务业及工业园区的“财富兴园”模式转型，未来投资规模较大，投资项目主要包括汽车服务业务的汽车解体、施救站、岳阳楼工业园区、财富兴园项目及中国（长沙）生命文化公园的建设等，上述项目投资总额约为 65.60 亿元，截至 2015 年 3 月底已投资 26.90 亿元。2015 年 4~12 月、2016 年、2017 年投资分别 10.39 亿元、19.55 亿元和 6.00 亿元。

目前公司在建房产项目主要包括武汉中部慧谷项目二期和上海财富兴园二期等。2011 年均已开始动工。

岳阳汽车解体项目年处理废旧汽车 20 万辆，回收利用汽车零件 50 万套（件）、旧轮胎 40 万个、废钢铁 30 万吨、废有色金属 2 万吨、废橡胶 3000 吨、废塑料 3000 吨，宏观年产值达到 11 亿元以上，投资总额为 65000 万元。该项目建成后，公司将形成除生产外包含销售、检测、施救、修理、保养、停放、报废解体为一体的完整的汽车后服务产业链。目前项目因审批复杂，进度略有滞后，需关注后续项目推进情况。

公司拟投资 20 亿元建设中国（长沙）生命文化公园。该项目占地面积约 2500 亩，总建筑面积约 8 万平方米。该项目以多媒体等高科技手法、多种艺术表现形式、原生态环保为先导，以家庭现代生活体验、生命纪念为主要内容，集观光、旅游、休闲、养生、体验、纪念、祭祀于一体。该项目为全国首家生命维护主题博物馆、全国首家家庭主题生活体验园、湖南最大的生态、环保、科技生命纪念园、湖南最大的现代农业家庭休闲体验基地。该项目分为四大板块：生命文化认知区（全国首家生命文化博物馆）；生命文化体验区（全国首家

家庭主题生活体验园）；生命文化纪念区（十大主题纪念园区）；配套酒店及服务设施。目前该项目已取得长沙市政府内部批文，处于选址阶段。

总体看，近年来公司主营业务收入稳步增长，盈利能力较强。公司汽车服务业经营规模不断扩大，收入占比持续上升，目前已拥有“金盾施救、邦田检测、邦田汽修”三大品牌，产业链完整，区域垄断优势明显，但联合资信也关注到最新出台的汽车年检政策可能对公司汽车检测业务构成一定影响；房地产业务以工业园区开发为主，各地项目陆续进入销售期，收入确认情况良好。未来公司将继续扩大汽车服务业务和房地产业务规模，投资支出较大。岳阳汽车解体项目延伸了汽车后服务产业链。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2012年财务报告已经湖南公众会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。2013年，公司财务报告经中兴华富华会计师事务所有限责任公司审计，审计报告首次按照新会计准则编制并出具了标准无保留意见的审计结论，2014年公司财务报告继续由中兴华富华会计师事务所有限责任公司审计，出具标准无保留意见的审计结论。公司2015年第一季度财务数据未经审计。2012年~2013年，公司纳入合并报表范围的子公司均无变化。自2014年2月份开始，公司原子公司长沙金地不再纳入合并报表，对合并范围财务数据有一定影响。

长沙金地原注册资本8000万元，股权结构如下：长沙金盾投资0.44亿元，持股55%、湖

南富兴集团有限公司投资0.31亿元，持股38.75%、易红波投资0.04亿元，持股5%、胡考军投资0.01亿元，持股1.25%。2014年2月，湖南高杨投资合伙企业（有限合伙）对长沙金地增资1亿元，增资后，长沙金地注册资本为1.8亿元，股权结构如下：湖南高杨投资合伙企业（有限合伙）投资1亿元，持股比例55.56%、长沙金盾投资0.44亿元，持股24.44%、湖南富兴集团有限公司投资0.31亿元，持股17.22%、易红波投资0.04亿元，持股2.22%、胡考军投资0.01亿元，持股0.56%。长沙金地控股股东为湖南高杨投资合伙企业（有限合伙），方正东亚信托有限责任公司为湖南高杨投资合伙企业（有限合伙）控股股东，为长沙金地实际控制人。

表 19 截至 2013 年底，长沙金地主要财务数据情况
(单位: 亿元)

货币资金	0.08
预付账款	17.94
存货	8.40
固定资产	0.35
无形资产	0.25
资产	27.03
应付账款	1.92
其他应付款	1.40
长期借款	0.65
负债	3.97
实收资本	0.80
资本公积	20.72
未分配利润	1.38
所有者权益	23.05
营业收入	0.14

资料来源：公司提供

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 149.84 亿元，所有者权益 84.01 亿元（其中少数股东权益 0.27 亿元）；2014 年公司实现营业收入 79.72 亿元，利润总额 13.38 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 157.23 亿元，所有者权益 87.25 亿元（少数股东权益 0.28 亿元）；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 23.64 亿元，利润总额 4.29 亿元。

2. 资产质量

2012年~2014年，公司资产总额快速增长。截至2014年底，公司资产总额149.84亿元，同比增长12.42%；其中流动资产占比由65.59%下降至48.76%，公司资产结构变为以非流动资产为主，并主要体现为预付账款的减少和长期股权投资的增加。

截至2014年底，公司流动资产73.06亿元，同比下降16.42%；存货和货币资金占比较大。

近三年公司货币资金快速增长，2014年达到15.34亿元，较上年增长60.63%，无受限资金（待再次核实）。

截至2014年底，公司存货为47.32亿元，较上年增长3.21%，主要源于地产板块开发成本、汽车配件、其他板块公墓及贸易板块纸浆、化工等产品的增加。2014年公司未计提存货跌价准备；

表 20 2014 年底公司存货明细 (单位: 亿元)

项目	2014 年末	
	金额	占比
商贸业库存各类材料	48075.92	10.16
工业园区类存货	198890.88	42.03
商业地产类存货	28281.42	5.98
汽车服务业类存	90139.74	19.05
货		
公益业类存货	68806.22	14.54
其他	38984.71	8.24
账面余额合计	473178.89	100.00
减：存货跌价准备	-	-
账面净额	473178.89	100.00

资料来源：公司审计报告

截至 2014 年底，公司应收账款账面净额 5.51 亿元，上年下降 21.29%，主要是应收销售欠款和应收建筑材料欠款；全部为 1 年以内的账款，其中前五名应收账款客户占比合计 16.73%，公司按账龄法计提坏账准备 0.17 亿元。

截至2014年底，公司非流动资产76.78亿元，较上年底大幅增长67.39%，以长期股权投资、固定资产和无形资产为主。

截至2014年底，公司固定资产为25.08亿元，较上年增长9.50%。其中长沙金盾施救站建设完工转入3.80亿元；2014年2月因新股东入

股长沙市金地房地产开发有限公司，公司对其失去控制权，将其从合并范围内调出减少原值0.53亿元。截至2014年底，公司累计计提折旧5.10亿元。

截至2014年底，公司长期股权投资为29.42亿元，增幅较大，主要原因为2014年2月长沙市金地房地产开发有限公司将其从合并范围内调出，将对其的初始投资及历年未分配利润计入长期股权投资。此外，长期股权投资包括对湖南富兴典当有限公司、衡阳三化股份有限公司、长沙富盾置业有限公司的投资。

截至2014年底，公司在建工程5.25亿元，较上年上升43.44%，主要是汽车服务板块投入增加所致。目前在建项目主要有汽车服务六期项目、隆盛工业园管网改造安装工程等。

截至2014年底公司无形资产净值为16.07亿元，全部为土地使用权。

截至2015年3月底，公司资产总额157.23亿元，较2014年底增长4.93%；主要体现为货币资金和存货的增加。资产结构变动不大。

总体看，公司资产总额增长较快，构成以流动资产、固定资产和无形资产为主。流动资产中货币资金、存货占比大。较高的存货使得公司面临较大的周转压力。公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

截至2014年底，公司所有者权益合计84.01亿元，同比增长13.49%，主要系未分配利润的增长。所有者权益中股本占1.19%、资本公积占16.75%、未分配利润占81.16%。截至2015年3月底，公司所有者权益合计87.25亿元，较2014年底增长3.86%，主要来源于未分配利润；所有者权益构成变化不大。总体看，公司所有者权益中未分配利润占比大，所有者权益稳定性弱。

截至2014年底，公司负债合计65.83亿元，同比增长10.55%，其中流动负债占比下降至38.98%，非流动负债占61.02%。

截至2014年底，公司流动负债合计25.66亿元，同比下降31.13%，主要源于短期借款、交易性金融负债和应付账款的减少。其中，交易性金融负债包括2014年第一、第二期短期融资券共计10亿元；应付账款主要为武汉鼎盛通贸易有限公司，上海华熠化工助剂有限公司和上海业金贸易有限公司的应付账款。

截至2014年底，公司非流动负债为40.18亿元，变化主要体现在应付债券的增长（为2014年第一、二、三期中期票据以及2014年度第一期非公开定向债务融资工具）。

2012~2014年，公司有息债务增长较快。截至2014年底，公司全部债务61.67亿元，同比增长22.39%，主要是由于公司2014年三期中期票据和非定向非公开定向债务融资工具的发行。2014年公司长期债务资本化率和全部债务资本化比率分别上升至32.35%和42.34%。公司资产负债率小幅下降至43.94%。

截至2015年3月底，公司负债合计69.99亿元，较2014年底有所上升。截至2015年3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分别变化至44.51%、39.55%和33.99%。

总体看，公司所有者权益稳定性较弱；公司有息债务增长较快，整体债务负担处于合理范围内。

4. 盈利能力

2014年，在商贸、汽车服务等板块拉动下，公司实现营业收入79.72亿元，同比增长30.45%；毛利润相对较低的贸易业务增长使得公司营业利润率由2013年的30.83%下降至27.86%；期间费用方面，2014年公司期间费用为9.04亿元，各项费用增速均超过收入增幅，因而占营业收入比重由上期的10.17%上升至11.34%。公司提高员工薪酬以及补提无形资产摊销和固定资产折旧使得管理费用大幅增长。2014年，公司实现利润总额13.38亿元，较2013年增长4.46%。2014年底，公司总资本收益率

和净资产收益率分别为8.51%和12.24%，分别均较2013年下降1.29个百分点和1.16个百分点。盈利能力有所下降。

2015年1~3月，公司营业收入23.64亿元，为2014年全年的29.65%；实现利润总额4.29亿元，为2014年全年的32.06%。公司营业利润率为28.54%。

总体看，近三年公司收入及利润总额稳步增长，盈利能力较强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014年底公司流动比率和速动比率分别为284.76%和100.33%，流动比率较2013年上升，速动比率有所下降；由于流动负债规模的快速下降，2014年公司经营现金流动负债比上升至22.47%。截至2015年3月底，公司流动比率和速动比率分别为318.60%和120.52%。综合看，公司流动资产中货币资金和存货占比较大，有息债务上升较快，短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2014年公司EBITDA为17.11亿元，同比增长4.49%；由于利息规模相对增长较慢，公司EBITDA利息倍数由7.15倍上升至8.05倍；全部债务/EBITDA由3.08倍上升为3.60倍。公司对全部债务保护能力良好。

截至2015年3月底，公司无对外担保、未决诉讼及仲裁等或有事项。

截至2015年9月底，公司获得国内多家银行授信，授信总额为23.62亿元，未使用额度4.84亿元（长期借款中包含未占用授信额度的融资租赁款）。公司间接融资渠道有待拓展。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用信息报告（银行版），截至2015年12月1日，公司本部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。

7. 抗风险能力

公司通过多元化发展，已在汽车服务、工业地产开发等领域处于区域领先地位，具有较强的品牌和规模优势。基于对公司自身经营和财务状况以及未来公司发展的综合判断，公司整体抗风险能力强。

八、结论

公司是一家以汽车服务业为基础，集商贸、房地产开发、旅游度假、公益服务等于一体的综合性民营企业集团，通过多元化发展，已在汽车服务、工业地产开发等领域处于区域领先地位，具有较强的品牌和规模优势。公司汽车服务业务产业链完整，拥有“金盾施救、邦田检测、邦田汽修”三大品牌，区域垄断优势明显；房地产业务创建了“财富兴园”为品牌的工业地产开发模式，陆续在北京、上海、沈阳等地进行开发，获得各地方政府的支持，有效降低了项目开发成本，目前公司土地储备充裕。公司在建的工业园区及商业配套项目陆续进入销售期，岳阳汽车解体项目完工后将进一步延伸汽车后服务产业链，此外公司将通过资本运作等方式进行资源整合，未来综合竞争力有望进一步提升。

公司资产及收入规模稳定增长，债务负担适宜；盈利能力较好；对全部债务的保护能力较好；间接融资渠道有待拓展。

总体看，公司整体信用风险低。

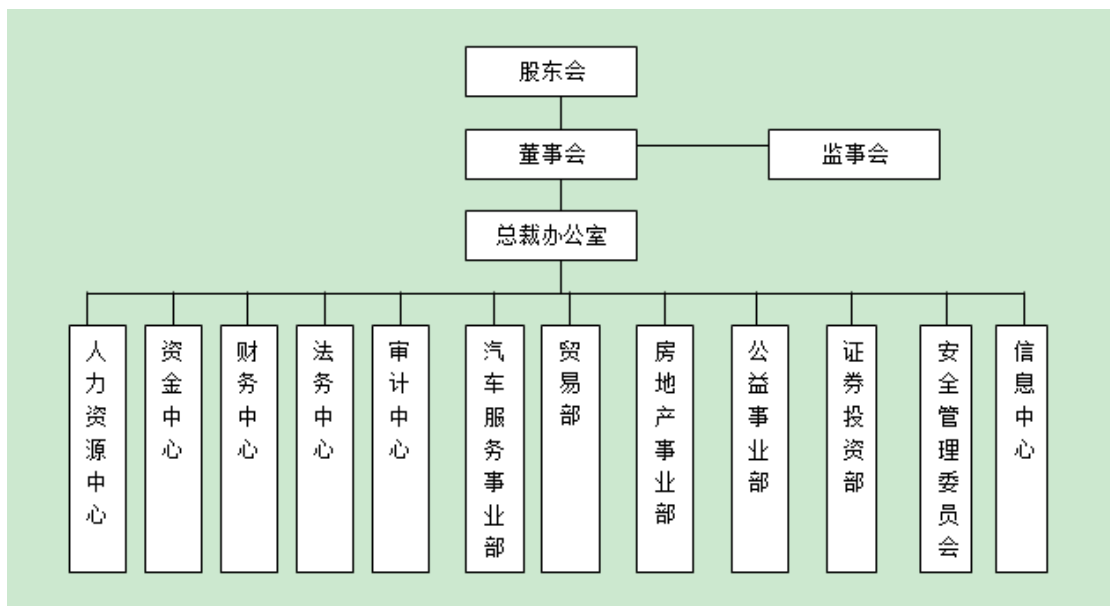
附件 1 公司股权结构和组织机构图

1、公司股权结构情况

投资者名称	出资额（万元）	占比（%）
易大盛	5080.00	50.80
易元保	4200.00	42.00
单海燕	720.00	7.20

注：易元保为易大盛的兄弟。

2、组织机构图



附件 2 主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	12.02	10.81	15.93	25.93
资产总额(亿元)	98.19	133.28	149.84	157.23
所有者权益(亿元)	63.85	73.73	84.01	87.25
短期债务(亿元)	19.68	28.10	21.50	12.16
长期债务(亿元)	10.06	22.30	40.18	44.92
全部债务(亿元)	29.74	50.39	61.68	57.09
营业收入(亿元)	47.46	61.11	79.72	23.64
利润总额(亿元)	9.94	12.81	13.38	4.29
EBITDA(亿元)	12.06	16.38	17.11	--
经营性净现金流(亿元)	3.49	2.58	5.76	2.47
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	8.18	12.10	--
存货周转次数(次)	--	1.20	1.19	--
总资产周转次数(次)	0.97	0.53	0.56	--
现金收入比(%)	108.29	108.34	101.85	107.76
营业利润率(%)	28.95	30.83	27.86	28.54
总资本收益率(%)	9.73	9.80	8.51	--
净资产收益率(%)	12.07	13.40	12.24	--
长期债务资本化比率(%)	13.61	23.22	32.35	33.99
全部债务资本化比率(%)	31.78	40.60	42.34	39.55
资产负债率(%)	34.97	44.68	43.94	44.51
流动比率(%)	200.82	234.63	284.76	318.57
速动比率(%)	109.63	111.57	100.33	120.52
经营现金流动负债比(%)	14.38	6.93	22.47	39.37
EBITDA 利息倍数(倍)	8.63	7.15	8.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.47	3.08	3.60	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计；2013 年开始公司按照新会计准则编制报表，2012 年数据为 2013 年期初数；2012 年销售债权周转次数和存货周转次数因涉及 2011 年旧准则数据，未进行计算。

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
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

联合资信评估有限公司关于 湖南富兴集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在湖南富兴集团有限公司主体长期信用等级有效期内每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。

湖南富兴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。湖南富兴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湖南富兴集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现湖南富兴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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如湖南富兴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，如湖南富兴集团有限公司主体长期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湖南富兴集团有限公司、主管部门、交易机构等。

