

信用等级公告

联合[2014] 559 号

联合资信评估有限公司通过对漳州市九龙江建设有限公司2014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

漳州市九龙江建设有限公司
2014年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

漳州市九龙江建设有限公司

2014 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: 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

发行目的: 置换金融机构借款

评级时间: 2014 年 6 月 3 日

财务数据:

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	7.05	9.18	22.26	23.16
资产总额(亿元)	92.29	159.54	215.44	211.11
所有者权益(亿元)	63.48	72.43	80.53	81.40
短期债务(亿元)	13.09	38.04	41.39	31.30
全部债务(亿元)	16.61	70.41	117.12	113.03
营业收入(亿元)	18.82	23.07	25.39	7.25
利润总额 (亿元)	4.11	5.49	8.10	1.69
EBITDA(亿元)	4.92	8.48	15.25	--
经营性净现金流(亿元)	2.44	2.87	2.40	-67.65
净资产收益率(%)	5.46	6.46	8.23	--
资产负债率(%)	31.21	54.60	62.62	61.44
速动比率(%)	84.06	44.30	85.41	100.75
经营现金流负债比(%)	12.52	5.93	4.51	--
现金偿债倍数(倍)	0.71	0.92	2.23	2.32

注: 公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计

分析师

张露雪 叶 青

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, 漳州市九龙江建设有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2014 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较低。

优势

1. 公司基础设施建设投资受政府支持力度大, 资金回收较有保障。
2. 公司拥有的两家上市公司均在行业内处于领先地位, 资产质量较好, 营业利润率较高。
3. 公司经营性现金流入量对本期短期融资券具备一定的覆盖能力。

关注

1. 公司非流动资产中持有至到期投资、无形资产和商誉占比大, 且持有至到期投资受古雷项目影响过大, 一定程度上影响公司资产质量。
2. 公司债务规模快速增长, 存在短期支付压力。
3. 公司对外担保比率较高, 存在一定或有负债风险。
4. 2014 年一季度, 公司与兴业银行设立的古雷石化产业基金 67.50 亿元, 并通过委托贷款形式发放给古雷公司, 该笔款项未在公司 2014 年一季度资产负债表中体现, 账务处理有待规范。

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）与漳州市九龙江建设有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与漳州市九龙江建设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，未因漳州市九龙江建设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漳州市九龙江建设有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、漳州市九龙江建设有限公司 2014 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

漳州市九龙江建设有限公司（以下简称“公司”）是由漳州片仔癀集团公司改制而成，根据漳州市人民政府国有资产监督管理委员会，漳国资发改【2010】70号《关于同意漳州片仔癀集团公司改制为漳州市九龙江建设有限公司的批复》，及漳国资产权【2010】42号《关于同意漳州片仔癀集团公司净资产处置的批复》，2010年12月31日将经评估净资产44.46亿元中的20亿元人民币作为公司注册资本，其他作为公司资本公积。2011年3月27日，漳州片仔癀集团公司更名为漳州市九龙江建设有限公司。截至2014年3月底，公司注册资本20亿元，最终实际控制人为漳州市人民政府国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：基础设施建设、房地产开发与经营；对工业农业、建筑业、制造业、第三产业的投资；建筑材料、普通机械、电器设备、汽车零部件、金属材料、铝塑制品、日用化学品、包装材料及制品的批发零售；土地收储；自营和代理商品及技术的进出口。

公司下设人力资源部、财务部、审计部、综合管理部、投资发展部五个职能部门。截至2014年3月底，公司纳入合并范围的子公司共7家，其中包括2家上市公司，即漳州片仔癀药业股份有限公司（以下简称“片仔癀药业”，股票代码600436，截至2014年3月底，公司持股比例为59.51%¹）和福建龙溪轴承（集团）股份有限公司（以下简称“龙溪股份”，股票代码600592，截至2014年3月底公司持股比例为37.85%）。2013年，龙溪股份以非公开发行方式向特定投资者发行9955.3571万股人民币普通股（A股）股票，共募集资金6.69亿元。2013年，片仔癀药业向全体股东配股20884589股，发行价为每股37.14元，扣除承销费等，公司募

集资金净额为人民币7.52亿元。

截至2013年底，公司资产总额为215.44亿元，所有者权益合计80.53亿元（其中少数股东权益26.65亿元）；2013年公司实现营业收入25.39亿元，利润总额8.10亿元。

截至2014年3月底，公司资产总额为211.11亿元，所有者权益合计81.40亿元（其中少数股东权益26.95亿元）；2014年1~3月公司实现营业收入7.25亿元，利润总额1.69亿元。

公司注册地址：漳州市芗城区上街1号片仔癀综合大楼18层；法定代表人：刘建顺。

二、本期短期融资券概况

公司于2013年1月注册短期融资券22亿元，2013年2月发行第一期10亿元，已于2014年2月归还，计划2014年发行第一期短期融资券10亿元（以下简称“本期短期融资券”）。本期短期融资券募集资金拟全部用于置换金融机构借款。本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司作为漳州市国有资产运营主体，参与漳州市基础设施建设及下属公司的运营。

近年来，漳州市经济总体保持了较快的发展态势，近五年GDP增速均保持在10%以上。2013年漳州市地区生产总值2236.02亿元，比上年增长11.5%。其中，第一产业增加值345.53亿元，增长4.8%；第二产业增加值1091.71亿元，增长15.3%；第三产业增加值798.78亿元，增长9.1%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为15.5%，第二产业增加值比重为48.8%，第三产业增加值比重为35.7%。人均地区生产总值45494元，增长10.5%。

由于公司承担部分漳州市基础设施建设的职能，漳州市政府给予公司的支持力度较大。漳州市政府先后将漳州市优质上市公司片仔癀药业及龙溪股份的股权划至公司。片仔癀药业

¹根据片仔癀2014年第一季度报告，公司本部持股比例为57.92%，通过下述子公司漳州市国有资产投资经营有限公司间接持股0.50%，合计持股比例为58.42%，差额（1.09%）为公司持有的片仔癀库存股。

主要经营中成药生产和销售，是中成药行业50强，其主要产品片仔癀由公司独家生产，其处方、工艺均被国家中医药管理局和国家保密局列为国家绝密。龙溪轴承主要生产经营关节轴承、圆锥滚子轴承、齿轮、变速箱及汽车配件，是国家火炬计划重点高新技术企业、国家创新型试点企业。其产品广泛应用于国民经济个行业的各类机械设备，并为国防、科研等重要工程机国家重点工程项目配套。目前，公司80%以上的营业收入来自上述两个上市公司。2012年，漳州市政府将漳州市机电投资有限公司和漳州市国有资产投资经营有限公司100%股权无偿划拨给公司。2013年，根据福建省国资委《关于福建红旗股份有限公司32.61%股权无偿划转的函》（闽国资函企改〔2013〕449号）文件批复，将福建省机电（控股）有限责任公司持有的福建红旗股份有限公司3000万股（占总股本的32.61%，账面价值1389万元）无偿划拨给公司。

公司改制后，将承担部分漳州市基础设施建设。目前公司确定的投资项目为疏港公路主干道及古雷港口陆域和加工物流区域（I区一期）填海造地工程项目。漳州市古雷经济开发区管委会计划以古雷经济开发区土地出让收益及古雷经济开发区可支配收入作为公司整体回报资金来源。

近年来，公司资产规模大幅上升，营业收入稳步增长，资产中持有至到期投资、无形资产和商誉占比较大，资产质量和流动性一般。2012年以来，随长借款和债券发行规模大幅增加，公司债务指标大幅攀升，债务负担加重。公司拥有两家上市公司，直接融资渠道畅通。

经联合资信评估有限公司评定，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

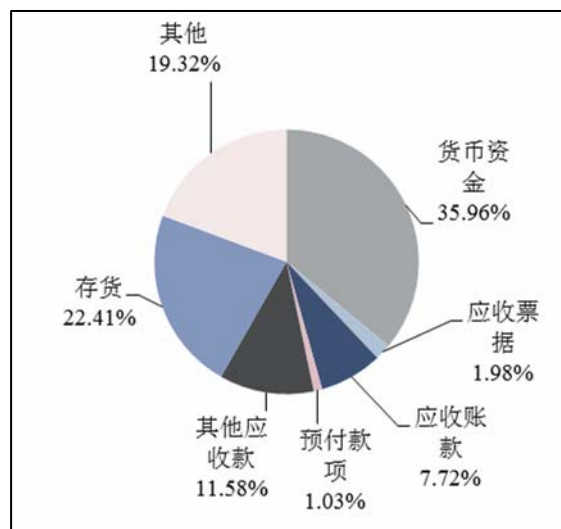
1. 资产流动性

2011~2013年，公司资产大幅增长，复合

增长率为52.79%，主要是由于公司货币资金以及持有至到期投资增长所致。截至2013年底，公司资产总额215.44亿元，其中流动资产占27.18%，非流动资产占72.82%。

2011~2013年，公司流动资产年均增长55.21%，截至2013年底，公司流动资产58.56亿元，主要为货币资金、存货、其他流动资产和其他应收款，占比分别为35.96%、22.41%、16.06%和11.58%。

图1 2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

受益于2013年龙溪股份及片仔癀药业增发及配股成功，公司货币资金大幅增长，截至2013年底，公司货币资金为21.06亿元，主要为银行存款（占98.58%）。公司其他货币资金占1.42%，其中，使用受到限制的资金为6.30亿元，主要为子公司片仔癀药业定期存款、龙溪股份的保证金及定期存单质押和国投公司的房改款。

2011~2013年，公司应收账款年均增长25.53%，截至2013年底，公司应收账款4.52亿元。公司按照个别认定法和账龄分析法对应收账款计提坏账准备共0.99亿元。按账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，1年内的应收账款占85.01%，1~2年的为5.68%，其余账龄为2年以上，公司坏账准备计提较为充分。

表 1 2013 年底公司应收账款前 5 名 (单位: 万元)

单位名称	金额	年限	占比 (%)
漳龙实业有限公司	4700.61	1年内	8.53
山东临工工程机械有限公司	1843.35	1年内	3.35
漳州市医院	1632.16	1年内	2.96
南京军区联勤部卫生部福州药品器材供应站	1351.60	1年内	2.45
漳州华润片仔癀医药贸易有限公司	1182.15	1年内	2.15
合计	10713.88	--	19.44

资料来源: 公司审计报告

2011~2013年, 公司其他流动资产增幅较大。截至2013年底, 公司其他流动资产9.41亿元, 主要为母公司的结构性存款(3.00亿元)以及子公司龙溪股份的结构性存款(6.33亿元)。

2011~2013年, 公司其他应收款不断增长, 年均复合增长12.70%, 截至2013年底, 公司其他应收款6.78亿元。公司按照个别认定法和账龄分析法对其他应收款计提坏账准备共826.73万元。按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中, 1年内的占66.06%, 1~2年的占4.50%, 2~3年的占10.55%, 其余账龄为3年以上。公司其他应收账款前5名合计占比91.06%。欠款单位大部分为政府机关单位等, 回收较有保障。

表 2 公司其他应收账款前 5 名 (单位: 万元, %)

单位名称	金额	年限	占比
漳州站投资款	19201.20	1-4年	27.97
漳州市体育中心	18000.00	2年以内	26.22
漳州市住房与城乡建设局	15000.00	2年以内	21.85
漳州市财政局	9000.00	1年以内	13.11
漳州市直国有工业资产保值办	1311.33	1年以内	1.91
合计	62512.53	--	91.06

资料来源: 公司审计报告

2011~2013年, 公司存货年均增长28.57%, 截至2013年底, 存货账面余额为13.12亿元, 其中主要为原材料(57.69%)、在产品(11.06%)和库存商品(28.45%)。年末公司对存货共计提跌价准备0.80亿元, 存货账面价值为13.12亿元。

截至2014年3月底, 公司资产总额为211.11亿元, 较2013年底小幅减少2.01%, 主要系其他

流动资产减少所致。从构成来看, 公司资产结构仍以非流动资产为主, 截至2014年3月底, 公司非流动资产占资产总额的比重为73.47%, 较上年底增长0.65个百分点。截至2014年3月底, 公司其他流动资产4.71亿元, 较2013年底减少49.93%, 系公司偿还部分结构性存款所致; 可供出售金融资产6.53亿元, 较2013年底下降12.21%, 主要是下属子公司所持有的可供出售金融资产期末公允价值波动所致。

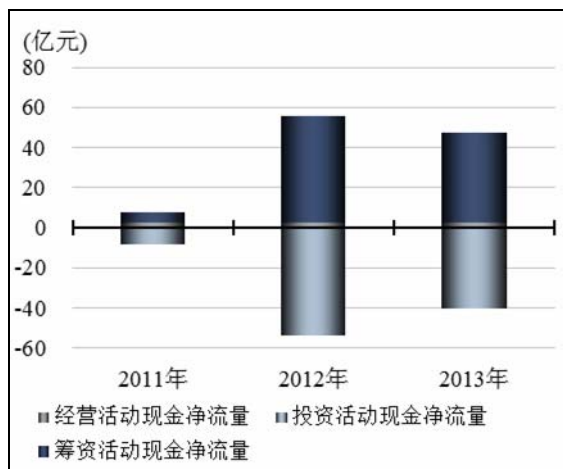
总体而言, 公司资产以非流动资产为主。公司流动资产中货币资金充足, 应收款项占比尚可; 非流动资产中持有至到期投资、无形资产和商誉占比较大, 一定程度上影响了公司的资产流动性和质量。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面, 2011~2013年, 公司经营活动现金流入年均增长19.66%, 主要为销售商品、提供劳务收到的现金。2013年公司经营活动现金流入为27.50亿元, 其中销售商品、提供劳务收到的现金为25.86亿元, 收到其他与经营活动有关的现金1.56亿元, 主要为关联单位的往来款和政府补助; 经营活动现金流出为25.10亿元, 其中购买商品、接受劳务支付的现金为15.40亿元。近三年, 公司经营活动现金流量净额有所波动, 年均变动率为-0.77%, 2013年为2.40亿元。

从收入实现质量指标看, 2011~2013年, 公司现金收入比分别为96.15%、103.70%和101.87%, 公司收入实现质量一般。

图2 公司现金流量情况



资料来源：公司审计报告

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金、取得投资收益收到的现金和收到的其他与投资活动有关的现金，2011~2013年，公司投资活动现金流入平均增长183.57%，主要系收回投资和取得投资收益收到的现金增加所致。2013年，公司投资活动现金流入为36.67亿元；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、投资支付以及支付其他与投资活动有关的现金，2013年投资活动现金流出为76.93亿元。公司收到其他与投资活动有关的现金主要为往来款、收到与资产相关的政府补助和利息收入；支付其他与投资活动有关的现金主要为购买银行理财产品、往来款和片仔癀工业园土地建设资金。近三年，公司投资活动现金流量净额分别为-8.23亿元、-53.85亿元和-40.26亿元。

2011~2013年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-5.79亿元、-50.98亿元和-37.86亿元。公司对外部筹资的依赖程度较大。

从筹资活动来看，2011~2013年，公司筹资活动现金流入量大幅增长，主要是取得借款收到的现金。公司筹资活动现金流出波动增长，主要为偿还债务支付的现金。近三年，公司筹资活动现金净流量有所波动，分别为5.27亿元、52.55亿元和44.67亿元。

2014年1~3月，公司与兴业银行设立的

古雷石化产业基金67.50亿元，期限为3~5年，利率为6.73%。公司通过委托贷款形式将该笔款项发放给福建古雷港口经济开发有限公司（该公司实际控制人为古雷开发区管委会，以下简称“古雷公司”），古雷公司将该笔款项用于支付拆迁安置房购房款。由于该笔款项由古雷公司实际履行本息清偿义务，公司未将该笔款项计入2014年一季度的资产负债表，账务处理有待规范。在现金流量表中，该笔款项支付其他与经营活动有关的现金”（支付给古雷公司）与“取得借款收到的现金”（收到兴业银行贷款）科目中体现。古雷公司主要从事古雷开发区基础设施建设，目前经营状况正常，但考虑到该笔借款金额很大，未来回收很大程度上取决于古雷公司的经营状况及古雷开发区的财政情况，该笔款项的回收存在一定不确定性，该项支出为公司带来较大的资金压力。

2014年1~3月，公司经营活动现金流入金额为9.87亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金及收到其他与经营活动有关的现金；公司现金收入比为83.61%，较2013年底有所下降；公司经营活动现金流出金额为77.52亿元，主要为支付其他与经营活动有关的现金71.35亿元，主要为67.50亿元委托贷款；公司经营活动产生的现金流量净额为-67.65亿元。投资活动方面，公司收回投资收到的现金12.67亿元，取得投资收益收到的现金为2.39亿元，主要是收回持有至到期投资的本金和收益；投资支付现金8.05亿元，主要是为子公司龙溪轴承结构性存款。投资活动产生的现金流量净额为6.67亿元；筹资活动产生的现金流量净额为61.45亿元。

总体看，公司经营性现金流入量规模较大，收入实现质量一般；投资支出的增加扩大了公司对外融资需求。2014年1~3月，公司与兴业银行设立的古雷石化产业基金67.50亿元，并通过委托贷款形式发放给古雷公司，考虑到该笔借款金额很大，未来回收很大程度上取决于古雷公司的经营状况及古雷开发区的财政情况，该笔款项的回收存在一定不确定性。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2011~2013年，公司流动比率和速动比率波动较大，2013年分别为110.07%和85.41%，较2012年大幅上升，主要是由于公司流动资产大幅增长所致。截至2014年3月底，上述两项指标分别为132.65%和100.75%，均较2012年底有大幅提升，主要系短期借款减少带动流动负债下降所致。2011~2013年，公司流动负债上升幅度较大，使得公司经营现金流动负债比逐年下降，近三年分别为12.52%、5.93%和4.51%。总体看公司短期偿债能力尚可。

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 10 亿元，分别占公司 2014 年 3 月底短期债务和全部债务的 31.95%和 8.85%，本期短期融资券的发行对公司现有债务规模有一定的影响。

截至 2014 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.44%和 58.13%。以 2014 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他因素变化，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 63.19%和 60.18%，公司债务负担有所加重。同时考虑到本期短期融资券将全部用于置换公司各类融资贷款，公司债务指标将低于上述测算值。整体看，公司债务负担有一定程度上升，但仍处于较为合理的水平。

2011~2013 年，公司现金类资产为 7.05 亿元、9.18 亿元和 22.26 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 0.71 倍、0.92 倍和 2.23 倍。截至 2014 年 3 月底，公司现金类资产 23.16 亿元，为本期短期融资券发行额度的 2.32 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可。

2011~2013 年，公司经营活动现金流入量为 19.21 亿元、26.85 亿元和 27.50 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.92 倍、2.69 倍和 2.75 倍。2011~2013 年公司经营活动现金流量净额为 2.44 亿元、2.87 亿元和 2.40 亿元，为

本期短期融资券发行额度的 0.24 倍、0.29 倍和 0.24 倍。总体看，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券覆盖能力弱；经营活动现金流入量对本期短期融资券具备一定的覆盖能力。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务具有一定影响。公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券具备一定的覆盖能力。另一方面，公司较为优质的上市公司股权资产为间接融资提供了便利，有助于增强本期短期融资偿付安全性。

截至2014年3月底，公司本部共获得银行授信29.40亿元，其中，尚未使用额度为6.95亿元。公司间接融资渠道一般。此外，公司拥有两家上市公司，直接融资渠道畅通。总体看，公司融资渠道畅通。

截至 2013 年底，公司共提供对外担保 22.73 亿元，担保比率为 28.23%，担保比率较高。目前，被担保单位均为国有控股企业（见下表），经营情况正常。但由于担保比率较大，公司仍存在一定的或有负债风险。

表 3 公司对外担保情况（单位：万元）

单位名称	担保金额
漳州市古雷土地收购储备中心	120000.00
福建古雷港口经济开发有限公司	40000.00
漳州市古雷公用事业发展有限公司	32500.00
漳州市蓝田开发区公共事业管理中心	9800.00
漳州市古雷公用事业发展有限公司	10000.00
福建漳龙实业有限公司	3660.00
漳州市城市建设投资开发有限公司	115000.00
福建漳龙实业有限公司	1381.70
漳州圆山新城建设有限公司	10000.00
合计	227341.70

资料来源：审计报告

根据中国人民银行征信系统查询的《企业信用报告（银行版）》（报告编号：NO.B201405150032579421），截至2014年5月15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

公司作为漳州市经营性产业类国有大中型

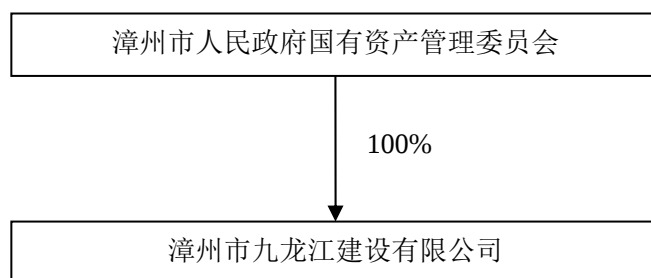
企业，在漳州市建设中具有重要的地位和作用。其下属的两家上市公司，资产质量高，技术水平领先，营业利润率较高。

近年，公司资产规模大幅上升，营业收入稳步增长。资产中持有至到期投资、无形资产和商誉占比大，且持有至到期投资受古雷项目影响过大，一定程度上影响公司资产质量。公司债务负担有所增长，未来随着公司基础设施及产业项目投资建设的逐渐深入，对外融资需求可能进一步加大。2014年一季度，公司与兴业银行设立的古雷石化产业基金67.50亿元，并通过委托贷款形式发放给古雷公司，该笔款项未在公司2014年一季度资产负债表中体现，账务处理不够规范。公司直接融资渠道畅通，具备间接融资渠道。同时，政府持续的资金支持也有助于支撑公司的信用水平。

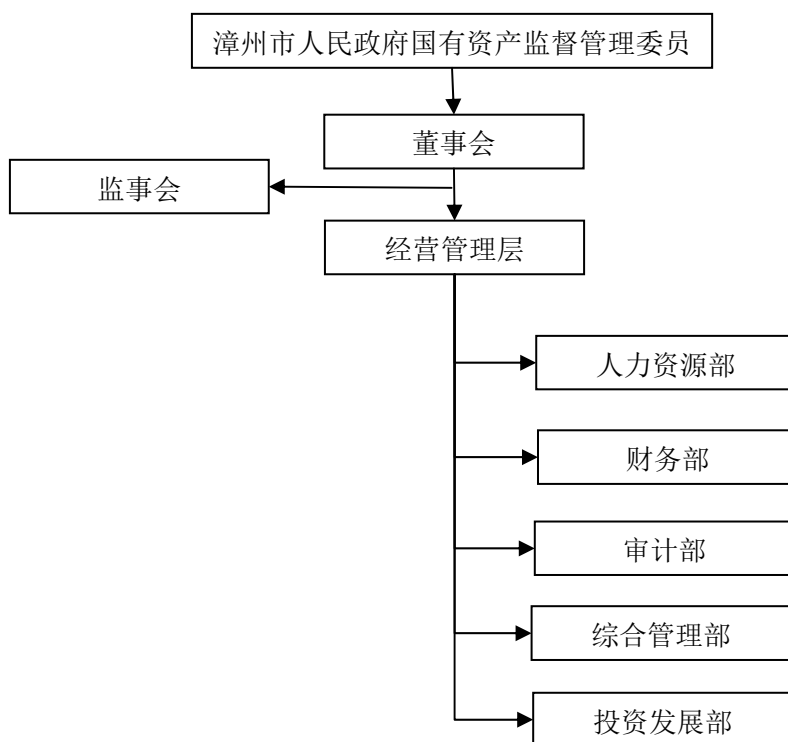
公司经营性现金流入量较大，对本期短期融资券具备一定的覆盖能力。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿还风险较低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 2-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.05	9.18	22.26	23.16
资产总额(亿元)	92.29	159.54	215.44	211.11
所有者权益(亿元)	63.48	72.43	80.53	81.40
短期债务(亿元)	13.09	38.04	41.39	31.30
长期债务(亿元)	3.52	32.37	75.73	81.73
全部债务(亿元)	16.61	70.41	117.12	113.03
营业收入(亿元)	18.82	23.07	25.39	7.25
利润总额(亿元)	4.11	5.49	8.10	1.69
EBITDA(亿元)	4.92	8.48	15.25	--
经营性净现金流(亿元)	2.44	2.87	2.40	-67.65
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.85	4.62	4.67	--
存货周转次数(次)	1.59	1.40	1.26	--
总资产周转次数(次)	0.21	0.18	0.14	--
现金收入比(%)	96.15	103.70	101.87	83.61
营业利润率(%)	37.44	38.06	37.11	38.11
总资本收益率(%)	4.63	4.99	6.50	--
净资产收益率(%)	5.46	6.46	8.23	--
长期债务资本化比率(%)	5.25	30.89	48.46	50.10
全部债务资本化比率(%)	20.74	49.29	59.26	58.13
资产负债率(%)	31.21	54.60	62.62	61.44
流动比率(%)	124.81	67.24	110.07	132.65
速动比率(%)	84.06	44.30	85.41	100.75
经营现金流动负债比(%)	12.52	5.93	4.51	--
EBITDA 利息倍数(倍)	20.27	3.47	2.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.38	8.31	7.68	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.92	2.68	2.75	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.24	0.29	0.24	--
现金偿债倍数(倍)	0.71	0.92	2.23	--

注：公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计。

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	
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)^(1/(n-1)) - 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 / 主营业务收入 × 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%
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
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 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 漳州市九龙江建设有限公司 2014 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。

漳州市九龙江建设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。漳州市九龙江建设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漳州市九龙江建设有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现漳州市九龙江建设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。

如漳州市九龙江建设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漳州市九龙江建设有限公司、主管部门、交易机构等。

