

信用等级公告

联合〔2020〕295号

联合资信评估有限公司通过对漳州市九龙江集团有限公司及其拟发行的2020年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估,确定漳州市九龙江集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺,漳州市九龙江集团有限公司2020年度第一期短期融资券信用等级为A-1,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年二月十九日



漳州市九龙江集团有限公司 2020 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⁺

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：5.00 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2020 年 2 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				2

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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，漳州市九龙江集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

- 持续获得外部支持。**公司是漳州市重要的国有资产经营和产业类投融资主体，资产规模在漳州市属国企中居首位，公司在政府补助和税收优惠等方面继续获得政府的有力支持。
- 收入和利润总额持续快速增长。**公司多元化业务布局成效凸显，2016—2018 年，公司分别实现营业收入 67.32 亿元、103.23 亿元和 133.11 亿元，实现利润总额 19.76 亿元、22.12 亿元和 26.16 亿元；同时公司深入参与古雷 PX 石化项目，投资收益有望随着参股企业 PX 及 PTA 项目的全线投产快速增长。
- 下属上市公司行业地位高。**公司是上市公司片仔癀药业和龙溪轴承的控股股东，两家公司在各自行业内处于领先地位，盈利能力强。
- 现金类资产对本期短期融资券保障能力好。**2016—2018 年，公司非受限现金类资产分别为 55.95 亿元、54.34 亿元和 49.29 亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的 11.19 倍、10.87 倍和 9.86 倍。

关注

- 资金管理业务占用资金规模较大。**公司对古雷港经济开发区、圆山高新区等县区的投资规模持续加大，对公司资金形成较大占用，影响公司资产流动性。
- 公司债务规模快速增长，短期债务压力大。**公司有息债务快速增长，截至 2019 年 9 月底为 458.29 亿元，全部债务资本化比率为 63.11%，债务规模处于较高

分析师：唐立倩 董洪延

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

水平；公司短期债务压力大，截至2019年9月底现金短期债务比为0.62倍，随着公司资金管理业务的持续开展，未来公司将面临较大的筹资压力。

3. **集中兑付压力较大。**若本期短期融资券于2020年成功发行，则2021年公司需集中偿付债券本金合计129.40亿元，公司面临较大的集中兑付压力。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	68.00	67.27	69.25	109.71
资产总额(亿元)	627.20	653.60	700.65	791.85
所有者权益(亿元)	203.95	222.98	215.59	267.87
短期债务(亿元)	89.09	110.86	199.15	176.04
长期债务(亿元)	226.21	235.35	242.06	282.25
全部债务(亿元)	315.30	346.21	441.21	458.29
营业收入(亿元)	67.32	103.23	133.11	135.01
利润总额(亿元)	19.76	22.12	26.16	25.68
EBITDA(亿元)	24.56	29.89	37.07	--
经营性净现金流(亿元)	4.89	20.71	2.88	22.34
营业利润率(%)	39.26	33.27	30.05	24.12
净资产收益率(%)	6.17	7.89	10.02	--
资产负债率(%)	67.48	65.78	69.23	66.17
全部债务资本化比(%)	55.63	60.82	67.18	63.11
流动比率(%)	124.90	92.62	57.46	85.81
经营现金流动负债比(%)	4.35	15.21	1.25	--
现金短期债务比(倍)	0.76	0.61	0.35	0.62
EBITDA 利息倍数(倍)	10.61	5.78	4.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.80	11.60	11.90	--
公司本部(母公司)				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	412.54	435.42	509.92	582.24
所有者权益(亿元)	88.25	101.09	117.81	155.31
全部债务(亿元)	306.51	316.05	364.09	382.81
营业收入(亿元)	20.27	18.83	39.33	52.23
利润总额(亿元)	9.11	7.12	5.50	10.50
资产负债率(%)	78.61	76.78	76.90	73.32
全部债务资本化比率(%)	77.64	75.77	75.55	71.14
流动比率(%)	48.43	21.17	12.57	33.93
经营现金流动负债比(%)	6.13	8.62	2.55	--

注: 公司 2019 年 1-9 月财务数据未经审计

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+	稳定	2019/06/21	唐立倩 董洪延	城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018 年) 城投行业企业主体信用评级模型(2016 年)	阅读全文
AA	稳定	2011/12/22	李 洁 仲大伟	城投债评级方法及风险点简介(2010 年)	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由漳州市九龙江集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

漳州市九龙江集团有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

漳州市九龙江集团有限公司（以下简称“公司”）前身为漳州片仔癀集团公司（以下简称“片仔癀集团”），始建于 1956 年。2011 年 3 月，根据漳州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“漳州市国资委”）《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》（漳国资改〔2011〕10 号），片仔癀集团由全民所有制企业整体改制为国有独资公司，名称变更为漳州市九龙江建设有限公司，注册资本由 0.69 亿元增加至 20.00 亿元；2014 年 12 月，公司名称变更为现名。2019 年 6 月，漳州市国资委出具《漳州市国资委关于同意漳州市九龙江集团有限公司资本公积转增注册资本的批复》，同意公司注册资本变更为 40 亿元并相应修改公司章程。截至 2019 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 40.00 亿元，漳州市国资委为公司唯一股东及实际控制人。

公司经营范围：基础设施建设；对工业、农业、建筑业、制造业、第三产业的投资；建筑材料（危险化学品除外）、机械设备、电器设备、汽车零部件、金属材料、铝塑制品、包装材料及制品、五金产品、电子产品、农林牧产品、水产品、预包装食品兼散装食品、纺织、服装及家庭用品、文化体育用品、第一类医疗器械、矿产品（危险化学品除外）、化工产品（危险化学品及易制毒化学品除外）、食品添加剂（不含须经许可审批的项目）的批发、零售；土地收储；自营和代理商品及技术的进出口；贸易（不带储存设施）：甲苯、二甲苯、丙烯、纯苯、苯乙烯（稳定的）、甲苯二异氰酸酯、氢氧化钠、丙烷、丁烷、正丁醇；汽油、煤油、柴油及其他符合国家产品质量标准、具

有相同用途的乙醇汽油和生物柴油等替代燃料批发（不含危险化学品及易制毒化学品）；汽油、煤油、柴油及其他符合国家产品质量标准、具有相同用途的乙醇汽油和生物柴油等替代燃料零售（不含危险化学品及易制毒化学品）；汽油、煤油、柴油及其他符合国家产品质量标准、具有相同用途的乙醇汽油和生物柴油等替代燃料仓储（不含危险化学品及易制毒化学品）；原油加工及石油制品制造（不含易制毒化学品）；其他原油制造（不含易制毒化学品）；原油零售（不含危险化学品及易制毒化学品）；其他未列明的化工产品销售（不含危险化学品及易制毒化学品）。

截至 2019 年 9 月底，公司直接控股子公司 12 家，其中 2 家为上市公司，即漳州片仔癀药业股份有限公司（持股比例 58.42%，股票代码 600436，以下简称“片仔癀药业”）和福建龙溪轴承（集团）股份有限公司（持股比例 37.85%，股票代码 600592，以下简称“龙溪股份”）。为应对公司贸易业务的快速增长，公司新设贸易部，截至 2019 年 9 月底，公司本部内设贸易部、财务部、审计部、投资部和融资部等 10 个职能部门。

截至 2018 年底，公司资产总额 700.65 亿元，所有者权益合计 215.59 亿元（其中少数股东权益 58.15 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 133.11 亿元，利润总额 26.16 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 791.85 亿元，所有者权益合计 267.87 亿元（其中少数股东权益 64.02 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 135.01 亿元，利润总额 25.68 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：潘杰。

二、本期短期融资券概况

公司拟于2020年注册总额度为10.00亿元的短期融资券，本期计划发行2020年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行规模5.00亿元，期限为1年，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金计划全部用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

公司作为漳州市重要的国有资产经营和产业类投融资主体，在财政补贴及税收优惠等方面持续获得漳州市政府的支持。

从经营方面看，公司目前主要从事药业业务、贸易业务、轴承业务及资金管理业务等业务。近三年，公司营业收入主要来自药业业务、贸易业务和资金管理业务，主要业务板块收入实现情况较好。近年来，受药业业务及贸易业务扩张带动，公司营业收入持续快速增长。同期，公司毛利率呈下降趋势，2016—2018年分别为41.03%、34.06%和30.76%。

从财务方面看，近年来，公司资产规模快速增长，以非流动资产为主。非流动资产中持有至到期投资规模很大，主要为对古雷港经济开发区和漳州圆山新城的委托贷款和协议投资，投资的区域集中度高。总体来看，

公司资产流动性较弱，资产质量一般。公司所有者权益规模波动增长，未分配利润和其他权益工具规模较大，所有者权益稳定性和质量一般。受公司资金管理业务需大规模资金投入影响，近年来公司有息债务快速增长，债务规模处于较高水平；考虑到公司权益中可续期债券规模较大，公司实际债务规模和负担高于指标值。未来，随着公司资金管理业务的持续开展，公司仍将面临较大筹资压力。近年来，受医药板块和贸易板块拉动影响，公司收入规模快速增长；投资收益和政府补助是公司重要利润来源。公司营业利润率逐年下滑，但仍维持较高水平，公司盈利能力强。公司短期债务规模大，非受限现金类资产对其保障能力差；有息债务规模增长较快，长期偿债能力弱。考虑到股东对公司的支持力度较大且公司间接融资渠道较为畅通，公司整体偿债风险很低。

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

流动资产以货币资金和存货为主，受限货币资金规模较大；整体而言，公司资产流动性较弱。

表1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016年		2017年		2018年		2019年9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	66.47	47.35	64.55	51.19	66.57	50.23	105.94	54.99
应收账款	7.63	5.44	7.89	6.26	8.58	6.47	11.17	5.80
预付款项	2.74	1.95	4.45	3.53	7.26	5.48	9.64	5.00
其他应收款	12.79	9.11	2.60	2.06	2.56	1.93	2.30	1.19
存货	22.99	16.38	26.67	21.15	34.27	25.86	47.66	24.74
其他流动资产	18.14	12.92	8.82	6.99	6.07	4.58	8.73	4.53
流动资产	140.38	100.00	126.10	100.00	132.53	100.00	192.66	100.00

资料来源：公司审计报告及2019年1—9月财务数据

2016—2018年，公司流动资产波动下降，年均复合下降2.84%。截至2018年底，公司流动资产132.53亿元，同比增长5.10%。

截至2018年底，公司货币资金66.57亿元，其中受限货币资金19.96亿元，主要为定期存款、存出保证金及房改款。

2016—2018年，公司应收账款逐年增长，年均复合增长6.02%；截至2018年底，公司应收账款8.58亿元，同比增长8.68%，主要系贸易业务收入大幅增加所致；账龄1年以内的应收账款占88.92%，账龄较短；期末余额前5名单位占应收账款的比重为9.53%，集中度低。

表2 截至2018年底应收账款余额前五名

(单位：万元、%)

单位名称	余额	占比
漳州市宏实有色金属有限公司	3071.77	3.14
漳龙实业有限公司	1622.91	1.66
漳州华润片仔癀医药贸易有限公司	1576.86	1.61
上海家化销售有限公司	1574.64	1.61
福建省漳州市医院	1483.48	1.51
合计	9329.66	9.53

资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司预付款项快速增长，年均复合增长62.87%。截至2018年底，公司预付账款为7.26亿元，同比增长63.29%，主要系预付供应商的货款增长所致。

2016—2018年，公司其他应收款快速下降，年均复合下降55.26%；截至2017年底，公司其他应收款为2.60亿元，同比减少10.19亿元，主要系往来款和代付投资款减少所致；截至2018年底，公司其他应收款2.56亿元，较上年变化不大。

公司存货主要为原材料、库存商品和开发成本等。2016—2018年，公司存货快速增长，年均复合增长22.09%；截至2018年底，公司存货为34.27亿元，同比增长28.53%，主要子公司片仔癀战略物资储备增加及存货储备增加所致；公司存货跌价准备为1.00亿元。

公司其他流动资产主要为结构性存款等理财产品及待抵扣增值税。2016—2018年，公司其他流动资产快速下降，年均复合下降42.17%；截至2018年底，公司其他流动资产为6.07亿元，同比下降31.23%，主要系结构性存款等理财产品到期赎回所致。

截至2019年9月底，公司货币资金为105.94

亿元，较2018年底增长59.14%，其中受限货币资金为19.96亿元。存货为47.66亿元，较2018年底增长39.05%，主要系贸易业务所涉库存商品增加所致。其他科目较上年底变化不大。

2. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金流保持净流入，收入实现质量较好。公司大规模开展资金管理业务使得投资活动现金流持续大额净流出，受此影响，公司持续对外净融资以满足资金缺口。

经营活动方面，2016—2018年，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模快速增长，年复合增长32.71%，2018年为130.19亿元，同比增长10.65%。近三年，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为21.91亿元、28.89亿元和42.54亿元，其中2018年主要包括政府补助3.22亿元，应急周转金、往来款项和利息收入38.29亿元。2016—2018年，公司购买商品、接受劳务支付的现金快速增长，年均复合增长52.28%，2018年为104.25亿元，同比增长31.82%。近三年公司支付其他与经营活动有关的现金波动增长，分别为31.73亿元、31.42亿元和50.06亿元，其中2018年主要由受限货币资金、往来款及其他等构成。2016—2018年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为4.89亿元、20.71亿元和2.88亿元。2016—2018年，公司现金收入比分别为109.81%、113.98%和97.80%，公司整体收入实现质量较好。

投资活动方面，2016—2018年，公司投资活动现金流入量分别为206.85亿元、166.23亿元和114.71亿元。其中，2018年，公司投资活动现金流入同比大幅下降30.99%，主要为收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金，分别为86.21亿元和25.21亿元，分别系公司收回对古雷经济开发区的投资本金和投资收益。2016—2018年，公司投资活动现金流出量分别为250.93亿元、221.31亿元和190.50亿元；其中投资支付的现金分别为237.60亿元、210.62亿

元和162.05亿元，主要系公司对漳州古雷港经济开发区、圆山高新区等的投资支出；2018年，公司取得子公司等支付的现金净额为20.00亿元，系公司回购到期基金股权份额（系中汇创业）的款项。2016—2018年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-44.08亿元、-55.08亿元和-75.79亿元。

公司自身盈利和经营获现能力较好，但对外投资规模很大，对外融资需求高。2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款及发行债券收到的现金。2016—2018年，公司吸收投资收到的现金分别为17.74亿元、15.29亿元和2.26亿元，其中，2016年主要为公司发行永续中期票据及子公司收到投资款，2017年主要来自发行永续中期票据、收到国有资本经营预算补贴资金等，2018年主要为子公司九古公司收到的古雷管委会的投资款。公司筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金。2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为46.36亿元、31.62亿元和67.65亿元。

2019年1—9月，公司经营活动现金流入和流出主要系主营业务形成，分别为173.49亿元和151.15亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金分别为155.06亿元和115.02亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为22.34亿元。投资活动方面，公司投资活动现金流入及流出均主要系资金管理业务所致；投资活动产生的现金流量净额为-39.37亿元。2019年1—9月，公司筹资活动现金流及流出主要系外部融资及偿还有息债务所致，筹资活动产生的现金流量净额为58.88亿元，公司仍保持着较大的对外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

公司短期债务规模大，非受限现金类资产对其覆盖程度较低。考虑到股东对公司的支持力度较大且公司间接融资渠道较为畅通，公司

短期偿债风险很低。

从短期偿债指标看，2016—2018年，公司流动比率和速动比率均呈下降态势，截至2018年底分别为57.46%和42.60%。截至2019年9月底，上述两项指标分别为85.81%和64.59%，均较2018年底有所上升。近三年，公司经营现金流动负债比呈波动下降趋势，分别为4.35%、15.21%和1.25%。截至2019年9月底，公司非受限现金类资产为89.75亿元，为公司短期债务的0.51倍。公司非受限现金类资产对短期债务覆盖程度较低。

截至2019年9月底，公司本部及子公司已获得共计272.29亿元的银行授信，其中已使用授信额度166.40亿元，未使用授信额度105.89亿元，间接融资渠道较为畅通。

截至2019年9月底，公司对外担保金额21.47亿元，担保比率8.02%，担保比率一般。被担保单位为漳州圆山新城建设有限公司和漳州市古雷交通发展有限公司，目前经营情况正常，或有负债风险一般。

五、本期短期融资券偿债能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券拟发行规模为5.00亿元，分别相当于2019年9月底公司短期债务和全部债务的2.84%和1.09%，对公司短期债务结构影响小。

截至2019年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为66.17%和63.11%，以2019年9月底财务数据为基础，在不考虑其他因素情况下，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66.38%和63.36%，公司债务负担略有上升。考虑到本期短期融资券募集资金计划全部用于偿还公司有息债务，实际债务负担低于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

公司非受限现金类资产对本期短期融资券发行规模覆盖程度高,2021年公司需偿还债券本金规模高,公司面临较大集中兑付压力。

2016—2018年,公司非受限现金类资产分别为55.95亿元、54.34亿元和49.29亿元,分别为本期短期融资券拟发行规模的11.19倍、10.87倍和9.86倍;截至2019年9月底,公司非受限现金类资产为89.75亿元,为本期短期融资券拟发行规模的17.95倍。2016—2018年,公司经营活动的现金流入量分别为本期短期融资券拟发行规模的19.22倍、29.37倍和34.74倍。2016—2018年,公司经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券拟发行金额的0.98倍、4.14倍和0.58倍。

假设不行使“19漳九Y1”和“19漳九Y2”的续期选择权,公司将于2021年分别偿还上述债券本金10.00亿元和15.00亿元。此外,公司将于2021年偿还“18漳九04”本金10.00亿元、“18漳九03”本金10.00亿元、“16九龙江PPN001”本金10.00亿元、“16九龙江MTN001”本金8.00亿元、“16九龙江MTN002”本金10.00亿元及“PR漳九龙”分期本金1.40亿元,假设投资者于2021年回售“16漳九龙”本金25.00亿元、“18漳九02”本金14.00亿元及“18漳九01”本金11.00亿元。若本期短期融资券于2020年成功发行,则2021年公司需集中偿付债券本金合计129.40亿元。2016—2018年,公司非受限现金类资产分别为2021年集中偿付债券本金的0.43倍、0.42倍和0.38倍,2019年9月底为0.69倍。2016—2018年,公司经营活动产生的现金流入量分别为2021年集中偿付债券本金的0.74倍、1.13倍和1.34倍;公司经营活动产生的现金流净额分别为2021年集中偿付债券本金的0.04倍、0.16倍和0.02倍。

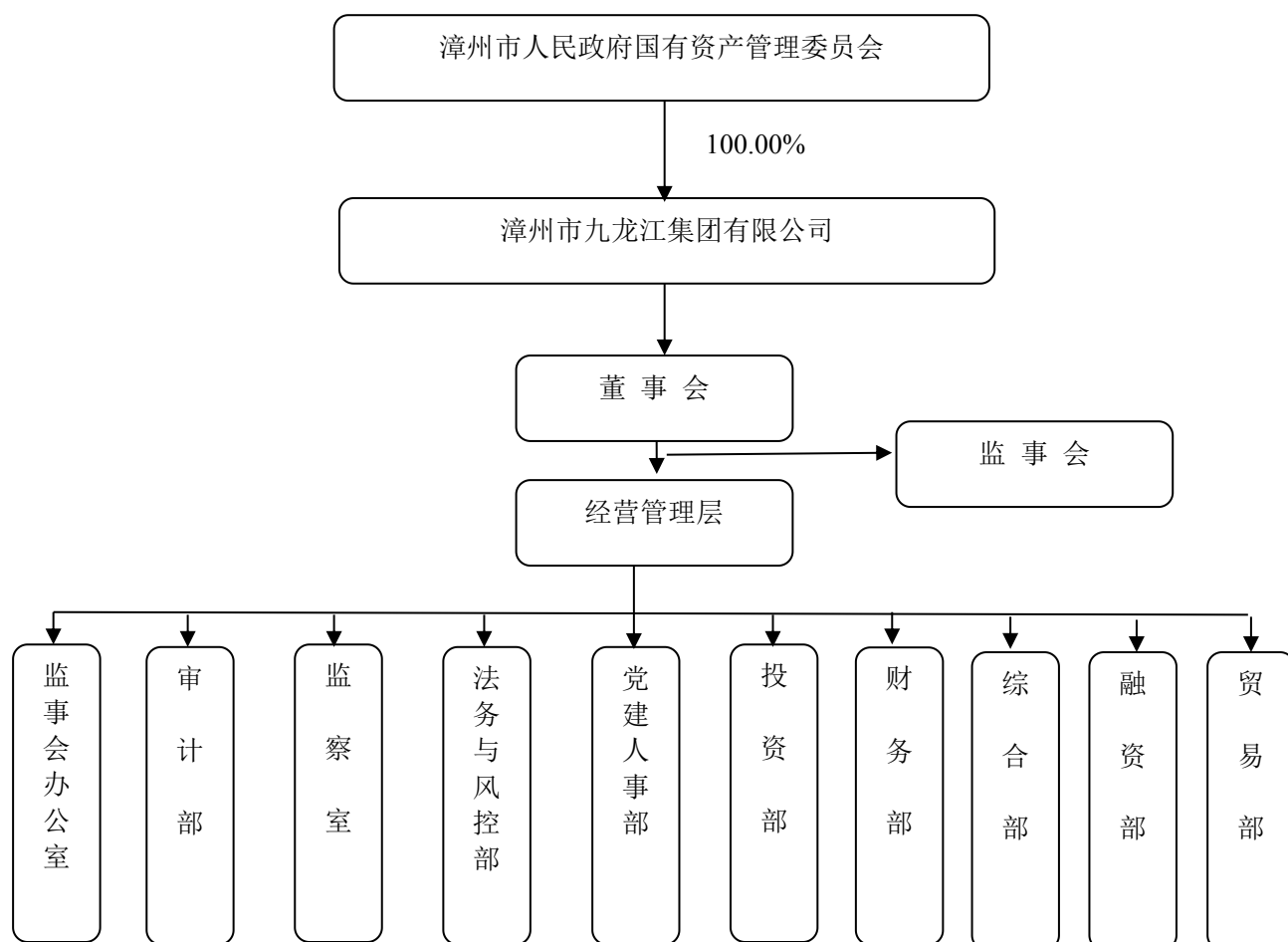
六、结论

公司非受限现金类资产对本期短期融资券覆盖程度高,2021年公司需偿还债券本金

规模高,面临较大集中兑付压力。考虑到股东对公司的支持力度较大且公司间接融资渠道较为畅通,公司短期偿债风险很低。

综合看,本期短期融资券到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图及组织机构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金（万元）	持股比例
漳州片仔癀药业股份有限公司	60331.72	58.42%
福建龙溪轴承（集团）股份有限公司	39955.36	37.85%
漳州片仔癀资产经营有限公司	100000.00	100.00%
漳州市国有资产投资经营有限公司	39500.00	100.00%
漳州市机电投资有限公司	22702.00	100.00%
厦门芴江进出口有限公司	20000.00	100.00%
漳州九龙江圆山投资有限公司	100000.00	80.00%
漳州投资集团有限公司	100000.00	100.00%
漳州九龙江古雷投资有限公司	333300.00	18.00%
漳州国药房地产有限公司	1000.00	60.00%
漳州九龙江文化发展有限公司	5000.00	100.00%
漳浦县中汇创业投资中心（有限合伙）	--	99.99%

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	68.00	67.27	69.25	109.71
资产总额(亿元)	627.20	652.94	700.65	791.85
所有者权益(亿元)	203.95	222.98	215.59	267.87
短期债务(亿元)	89.06	110.81	199.15	176.04
长期债务(亿元)	226.21	235.35	242.06	282.25
全部债务(亿元)	315.26	346.16	441.21	458.29
营业收入(亿元)	67.32	103.23	133.11	135.01
利润总额(亿元)	19.76	22.12	26.16	25.68
EBITDA(亿元)	24.64	29.84	37.07	--
经营性净现金流(亿元)	4.89	20.71	2.88	22.34
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.58	10.62	12.24	--
存货周转次数(次)	1.73	2.74	3.03	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.16	0.20	--
现金收入比(%)	109.81	113.98	97.80	114.85
营业利润率(%)	39.26	33.27	30.05	24.12
总资本收益率(%)	3.43	4.00	4.55	--
净资产收益率(%)	7.61	7.89	10.02	--
长期债务资本化比率(%)	52.59	51.35	52.89	51.31
全部债务资本化比率(%)	60.72	60.82	67.18	63.11
资产负债率(%)	67.48	65.85	69.23	66.17
流动比率(%)	124.90	92.62	57.46	85.81
速动比率(%)	104.45	73.04	42.60	64.59
经营现金流动负债比(%)	4.35	15.21	1.25	--
现金短期债务比(倍)	0.76	0.61	0.35	0.62
全部债务/EBITDA(倍)	12.80	11.60	11.90	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.61	5.78	4.48	--

注：2016—2018 年，公司无资本化利息支出

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	29.94	17.70	19.11	43.87
资产总额(亿元)	412.54	435.42	509.92	582.24
所有者权益(亿元)	88.25	101.09	117.81	155.31
短期债务(亿元)	81.36	101.60	186.68	162.48
长期债务(亿元)	225.15	214.45	177.41	220.33
全部债务(亿元)	306.51	316.05	364.09	382.81
营业收入(亿元)	20.27	18.83	39.33	52.23
利润总额(亿元)	9.11	8.12	8.28	12.28
EBITDA(亿元)	10.95	12.50	16.70	--
经营性净现金流(亿元)	6.03	10.26	5.45	1.08
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	757.02	--
存货周转次数(次)	13900.11	10769.71	42.54	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.04	0.08	--
现金收入比(%)	109.37	101.59	56.22	122.52
营业利润率(%)	44.91	55.50	29.92	14.38
总资本收益率(%)	1.83	1.58	1.49	--
净资产收益率(%)	8.17	6.54	6.08	--
长期债务资本化比率(%)	71.84	67.96	60.10	58.65
全部债务资本化比率(%)	77.64	75.77	75.55	71.14
资产负债率(%)	78.61	76.78	76.90	73.32
流动比率(%)	48.43	21.17	12.57	33.93
速动比率(%)	48.43	21.16	11.97	28.82
经营现金流动负债比(%)	6.13	8.62	2.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	28.00	25.29	21.80	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.95	2.85	1.98	--

注：母公司费用化利息支出以财务费用替代；2016—2018 年，母公司无资本化利息支出

附件 4 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{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/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-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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务×100%

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 漳州市九龙江集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

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

漳州市九龙江集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

漳州市九龙江集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，漳州市九龙江集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注漳州市九龙江集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现漳州市九龙江集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如漳州市九龙江集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与漳州市九龙江集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。