

# 跟踪评级公告

联合[2012] 1177 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持福建漳州发展股份有限公司主体长期信用等级为A<sup>+</sup>，评级展望为稳定，维持“11漳州股CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一二年十二月二十五日

评级业务专用章

---

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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

# 福建漳州发展股份有限公司

## 2012 年度跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: A<sup>+</sup> 评级展望: 稳定  
上次评级结果: A<sup>+</sup> 评级展望: 稳定

### 债项信用

| 名称           | 额度   | 存续期                   | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 |
|--------------|------|-----------------------|--------|--------|
| 11 漳州股 CP001 | 2 亿元 | 2011/12/26-2012/12/26 | A-1    | A-1    |

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 25 日

### 财务数据

| 项目             | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 2.04   | 1.82   | 3.70   | 3.72     |
| 资产总额(亿元)       | 12.56  | 16.75  | 22.12  | 28.74    |
| 所有者权益(亿元)      | 5.24   | 5.87   | 6.51   | 6.91     |
| 长期债务(亿元)       | 3.20   | 2.99   | 1.92   | 1.11     |
| 全部债务(亿元)       | 5.88   | 8.82   | 12.49  | 13.04    |
| 营业收入(亿元)       | 12.39  | 16.57  | 22.09  | 20.25    |
| 利润总额(亿元)       | 0.60   | 0.71   | 0.88   | 0.51     |
| EBITDA(亿元)     | 1.24   | 1.59   | 2.01   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 0.25   | -1.73  | 0.37   | -0.21    |
| 营业利润率(%)       | 10.90  | 10.32  | 10.79  | 9.39     |
| 净资产收益率(%)      | 9.63   | 10.55  | 12.06  | --       |
| 资产负债率(%)       | 58.27  | 64.98  | 70.58  | 75.95    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 52.90  | 60.07  | 65.74  | 65.36    |
| 流动比率(%)        | 154.58 | 125.07 | 111.00 | 104.89   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 4.74   | 5.56   | 6.21   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 5.17   | 3.55   | 3.10   | --       |
| 经营现金流流动负债比(%)  | 6.20   | -21.97 | 2.72   | --       |

注: 2012 年 3 季度财务数据未经审计。

### 分析师

王紫临

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

跟踪期内, 福建漳州发展股份有限公司 (以下简称“漳州发展”或“公司”) 在汽车销售、水务业务以及进出口贸易等领域保持区域领先地位, 在经营规模、资源垄断、政府关系等方面保持一定的优势。跟踪期内, 漳州市地方经济及财政实力稳步增强, 公司外部环境向好。但同时, 联合资信也关注到国家对汽车贸易行业政策支持力度减弱及房地产行业政策调控、公司贸易业务收入占比较大, 盈利能力仍然较弱等因素对公司发展带来的负面影响。

跟踪期内, 公司营业收入持续提升, 外贸收入显著增长, 公司营业收入对汽车贸易的依赖程度有所降低, 未来公司盈利水平有望保持稳定。

综合考虑, 联合资信维持公司 A<sup>+</sup> 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 漳州股 CP001” A-1 的信用等级。

### 优势

1. 跟踪期内, 漳州市地方经济及财政实力稳步增强, 公司外部环境向好。
2. 跟踪期内, 公司资产规模有所增长, 营业收入规模有所扩大。
3. 公司土地整理开发模式较为稳定, 未来随着整理土地的逐步变现, 公司盈利能力将有较大程度改善。

### 关注

1. 公司贸易业务收入占比较大, 受行业性质所限, 整体业务盈利能力仍然较弱。
2. 国家对汽车贸易行业支持力度减弱并不断加强对房地产行业政策调整, 对公司未来营业收入规模扩张带来一定不利影响。
3. 跟踪期内, 公司债务规模有所扩张, 债务负担呈加重趋势。

## 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）与福建漳州发展股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与福建漳州发展股份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，未因福建漳州发展股份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福建漳州发展股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于福建漳州发展股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、主体概况

福建漳州发展股份有限公司(以下简称“公司”或“漳州发展”),原福建双菱集团股份有限公司,是1994年11月经福建省人民政府闽政体股[1994]01号文批准成立,于1997年6月26日在深圳证券交易所挂牌上市,股票代码为000753,是福建省漳州市第一家国有控股上市公司。公司2001年9月完成了重大资产重组,退出原有陶瓷制造业,转向城市公共设施建设产业。截至2012年9月底,公司注册资本为31630.26万元,控股股东是福建漳龙实业有限公司(以下简称“母公司”或“漳龙实业”),漳龙实业是漳州市人民政府国有资产监督管理委员会直接下属单位,合计持有公司31.80%的股份(漳龙实业直接持有公司16.23%的股份,另外通过两个全资子公司漳州公路交通实业总公司和漳州建筑瓷厂分别持有公司14.68%和0.89%的股份),公司实际控制人是漳州市国资委。

公司主要经营范围包括城市基础设施开发与建设、城市供水(制水)、房地产开发、汽车贸易、进出口贸易等业务板块。

公司下设审计部、证券部、财务部、投资部、企业管理部、人力资源管理部、综合部七大职能部门,负责公司的各项业务运作。截至2011年底,公司共有下属子公司14家,其中漳州发展水务集团有限公司设有污水处理、自来水等板块的子公司,其余子公司都是单一公司。

截至2011年底,公司资产总额(合并)221203.30万元,所有者权益(包括少数股东权益1773.92万元)65073.31万元;2011年度

公司实现营业收入220915.74万元,利润总额8764.05万元。

截至2012年9月底,公司资产总额(合并)287417.69万元,所有者权益(包括少数股东权益1550.35万元)69130.69万元;2012年1~9月实现营业收入202533.63万元,利润总额5123.09万元。

公司注册地址:福建省漳州市胜利东路漳州发展广场;法定代表人:庄文海。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2011年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响,制造业投资在2011年一直保持高速增长,在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下,导致工业产成品库存在趋势上持续上升,2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言,2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》,2011年国内生产总值471564亿元,比上年增长9.2%。其中,第一产业增加值47712亿元,增长4.5%;第二产业增加值220592亿元,增长10.6%;第三产业增加值203260亿元,增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%,第二产业增加值比重为46.8%,第三产业增加值比重为43.1%。

2011年,中国全社会固定资产投资311022亿元,比上年增长23.6%,扣除价格因素,实际增长15.9%。其中,固定资产投资(不含农户)301933亿元,增长23.8%;农户投资9089亿元,增长15.3%。东部地区投资130319亿元,比上年增长20.1%;中部地区投资70783亿元,增长27.5%;西部地区投资71849亿元,增长28.7%;东北地区投资32687亿元,增长30.4%。

2011 年，中国全年货物运输总量 369 亿吨，比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里，增长 12.1%。

2012 年上半年实现国内生产总值 22.7 万亿元，同比增长 7.8%，增幅比上年同期回落 1.8 个百分点。其中二季度同比增长 7.6%，增速比上季度回落 0.5 个百分点，环比增长 1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012 年 1-8 月，固定资产投资(不含农户)217958.07 亿元，同比增长 20.2%。其中，东部地区投资 103988.31 亿元，同比增长 20.2%；中部地区投资 60090.23 亿元，同比增长 25.3%；西部地区投资 52375.59 亿元，同比增长 23.8%。2012 年 1-8 月，全社会货物运输量 261.06 亿吨，同比增长 11.5%；货物运输周转量 110199.09 亿吨公里，同比增长 9.7%。

## 2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。

2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保

保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 区域经济概况

公司及下属企业均位于福建省，主营业务覆盖福建省内漳州、福州、厦门、三明、南平等市。公司的经营范围及投资方向直接受地区经济发展和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

2011 年福建省实现地区生产总值 17410.21 亿元，比上年增长 12.2%。其中，第一产业增加值 1610.61 亿元，增长 4.2%；第二产业增加值 9167.54 亿元，增长 16.4%；第三产业增加值 6632.06 亿元，增长 8.6%。产业结构继续调整，三次产业比例由上年的 9.5 : 51.3 : 39.2 调整为 9.2 : 52.7 : 38.1。财政总收入 2596.12 亿元，比上年增长 26.3%，其中，地方级财政收入 1501.16 亿元，增长 30.4%；财政支出 2196.61 亿元，增长 29.6%。

2011 年度，漳州市 GDP 在福建省排名第四位，实现地区生产总值 1768.20 亿元，比上年增长 14.7%。其中，第一产业增加值 294.57 亿元，增长 4.6%；第二产业增加值 858.46 亿元，增长 20.5%；第三产业增加值 615.17 亿元，增长 12.4%。产业结构调整优化，三次产业比例由上年的 18.2 : 44.4 : 37.4 调整为 16.7 : 48.5 : 34.8。

2011 年，漳州市全社会固定资产投资完成 1115.71 亿元，比上年增长 38.4%。其中，城镇以上固定资产投资 1030.50 亿元，增长 38.9%；农村投资 85.21 亿元，增长 32.9%。房地产开发投资 223.48 亿元，增长 40.0%。商品房销售面积 338.40 万平方米，增长 18.2%。其中，现房销售面积占 9.7%，期房销售面积占 90.3%，

商品房销售额 184.52 亿元，增长 51.0%。

2011 年度，漳州市市进出口总值 96.99 亿美元，增长 30.9%，其中，出口 64.91 亿美元，进口 32.08 亿美元，分别增长 28.0% 和 37.2%。从贸易方式看，一般贸易出口 46.00 亿美元，增长 36.3%；加工贸易出口 16.76 亿美元，增长 7.0%。从企业经济类型看，三资企业出口 35.29 亿美元，增长 13.3%；民营企业出口 26.61 亿美元，增长 58.0%；国有出口 3.00 亿美元，增长 11.0%。主要出口市场分别为美国、欧盟、日本、东盟、台湾和香港。

2011 年度，漳州市财政总收入 174.53 亿元，比上年增收 35.13 亿元，增长 25.2%。其中，上划中央收入 62.43 亿元，增长 22.8%；地方级财政收入 112.09 亿元，比上年增收 23.53 亿元，增长 26.6%；全年财政支出 180.77 亿元，增长 22.5%。未来几年，随着漳州市重点培育的旅游等第三产业的进一步发展，漳州市地方财政收入在财政总收入中占比有望进一步提高。

跟踪期内，漳州经济持续继续保持快速增长，财政实力稳步提升，城市化进程不断加速，在国家“海峡西岸经济区”政策背景下，整体经济发展前景良好。

##### 2. 行业分析

###### (1) 汽车贸易板块

###### 汽车整体销售情况

中国汽车工业作为拉动国民经济增长的主要产业，受到国家政策的重点扶持，汽车工业总产值占 GDP 比重已升至 8% 以上。但到 2011 年，受国家宏观调控和鼓励政策的退出、节能惠民补贴门槛提高、用车成本提高等因素的影响，中国汽车市场增长持续放缓，根据国家统计局公布的数据，全年汽车累计产销量分别达到 1841.89 万辆和 1850.51 万辆，同比分别微增 0.84% 和 2.45%，增速趋于平缓。商用车市场表现较为低迷，共销售 403.27 万辆，同比下降 6.31%，但乘用车产销分别为 1448.53

万辆和 1447.24 万辆，同比增长 4.23% 和 5.19%。2011 年，虽然国内汽车需求减缓，但汽车出口继续保持较快增长。据中汽协对行业内整车生产企业报送的出口数据统计，2011 年，汽车企业共出口各类汽车 81.43 万辆，同比增长 49.45%。

尽管 2011 年我国汽车产销总量趋于平缓，但销量继续居全球第一位。

随着中国经济的高速增长，尤其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。从长期来看，中国汽车普及率相比发达国家极低，2011 年中国汽车销量蝉联全球第一，但中国人均汽车拥有量相当于美国 1917 年的水平（美国 75 辆/百人、日本 54 辆/百人、欧洲 45 辆/百人、中国 7 辆/百人），在发展中国家处于中等水平，中国汽车消费的增长空间很大。预计未来一段时间内，中国汽车销售将仍然保持较快的增长速度，汽车销售的快速增长将为汽车贸易服务业的增长提供稳定的业绩支撑。

根据《2011 年福建省国民经济和社会发展统计公报》，2011 年度福建省生产汽车 19.08 万辆，其中轿车产量为 9.85 万辆。2011 年末全省汽车保有量达到 242.22 万辆，比去年同期增长 21.3%，其中私人汽车保有量达 191.57 万辆，较去年同期增长 24.3%。民用轿车保有量 134.64 万辆，增长 23.9%，其中私人轿车保有量 118.01 万辆，较去年同期增长 25.5%。

2012 年 1~10 月，全省共生产 148173 辆汽车，其中轿车 81537 辆，同比增长 7.0%；前三季度，全省汽车类零售额 578.39 亿元，增长 15.8%。

## （2）水务板块

2003~2011 年，全国用水总量呈现出稳步上升的态势，2011 年用水总量为 6080.00 亿立方米，较 2003 年增长了 14.27%。从来源的角度来看，用水主要来源于地表水和地下水两部

分，其中地表水是用水的主要来源，其供给量占用水总量的 80% 左右。从去向的角度来看，自来水供应可以分为居民生活用水和生产运营用水，根据 2009 年 1 月到 2012 年 8 月的数据，自来水供应总量呈现上升的态势。2011 年全年，自来水用水总量 6080 亿立方米，较上年同期上升 0.96%。伴随着中国城市化进程的不断推进，农村人口仍将继续向城市转移，城市居民人口基数不断扩大，居民生活自来水供应量仍将保持上升的态势。生产运营用水在节水技术和水循环利用率提升的状况下，生产运营用水有所下降。

从中国水资源的稀缺性和供水公司运营成本（如药剂费、人工成本）角度来看，中国目前的水价仍然很低，不能充分体现水资源的价值及保证供水公司获得合理的盈利水平。随着电价、原材料、人工等费用的提高，供水公司面临的很大的成本压力，截至 2012 年 7 月，中国共有从事自来水生产和供应的公司 934 家，亏损公司 383 家，亏损比例为 41.01%，行业整体盈利能力十分低下。

水价上涨的预期是明确的，但考虑到供水对于居民生活影响加大，水价的调整是一个循序渐进的过程，考虑到 2011 年 CPI 居高不下，通胀压力较大，水价上调步伐可能放缓。供水行业对于水价变动十分敏感，长期来看，水务行业将受益于自来水价格上调和水价的市场化改革。

伴随着全国各大城市污水排放总量的不断上涨，为保证污水处理的要求，污水处理设施数迅速增长，处理能力也快速扩张，城市污水处理率达到 76.9%。截至 2011 年，全国设市城市、县累计建成城镇污水处理厂 3135 座，处理能力达到 1.36 亿立方米/日。

污水处理行业正处于快速发展阶段，但是由于污水管网不完善以及污水处理设备的限制，部分地区污水处理产能仍然不足以满足快速增长的污水总量处理要求，造成部分生活污水和工业污水直接排放，对于周边环境和海洋

环境造成了严重的污染。整体来看，污水处理产能亟待提升。

### （3）进出口贸易板块

2011年，在全球经济整体复苏的背景下，虽然有人民币升值的压力，我国进出口贸易保持了较为强劲的增长态势。2011全年货物进出口总额36421亿美元，比上年增长22.5%。其中，货物出口18986亿美元，增长20.3%；货物进口17435亿美元，增长24.9%。进出口差额（出口减进口）1551亿美元，比上年减少264亿美元。

从贸易顺差数据来看，中国贸易顺差自2008年创下历史纪录的2981亿美元之后开始逐年收窄，2009年收窄了34.3%，随后，2010年进口增速的快速上扬，2011年贸易顺差进一步收窄，达到了14.5%。货物进口总额快速上涨的原因有以下几点：一是为了缓解人民币升值压力，政府着力加大进口力度，二是中国经济一枝独秀，内需保持稳步增长，三是进口商品价格的上涨。

从进出口商品结构来看，在出口商品中，2011年，中国机电产品出口增长16.3%，占当年中国出口总值57.2%，占据了半壁江山。在进口商品中，2011年，进口铁矿砂及其精矿数量较2010年增长40.9%。机电出口的强劲增长表明中国高技术、高附加值的产品正逐步替代传统行业占据对外贸易的主要地位，进出口贸易结构逐步发生变动。

整体来看，在复杂的全球经济环境下，2011年中国进出口贸易保持了强劲增长，为外贸企业的创造了良好的经营环境。

## 五、企业基础素质

### 1. 产权情况

截至2012年9月底，公司注册资本为31630.26万元，控股股东是漳龙实业，漳龙实业是漳州市人民政府国有资产监督管理委员会直接下属单位，合计持有公司31.80%的股份

（漳龙实业直接持有公司16.23%的股份，另外通过两个全资子公司漳州公路交通实业总公司和漳州建筑瓷厂分别持有公司14.68%和0.89%的股份），公司实际控制人是漳州市国资委。

### 2. 人员素质

跟踪期内，公司高管未变更。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构及管理体制未发生变化。

## 七、经营分析

### 1. 经营现状

目前公司主营业务板块包括水务业务、汽贸业务、进出口贸易业务，这三大板块是公司近年来收入的主要来源，2011年04月，公司成立全资子公司福建漳发建设有限公司，为公司主营业务板块中新增工程施工业务板块。2011年，公司实现主营业务收入21.34亿元，同比增长31.89%，主要是由于进出口贸易业务量大幅增长所致。2012年1~9月，公司实现主营业务收入19.83亿元，为2011年全年主营业务收入的92.92%，发展态势较为良好。由于汽车销售业务在公司主营业务收入中占比较高，公司主营业务毛利率受汽车销售业务毛利率影响较大，但总体来看，公司跟踪期内主营业务毛利率基本保持稳定下降，主要是进出口贸易的利润低，但占比在跟踪期内有所提升所致。

表1 2010~2012年9月公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目     | 2010年 | 2011年 | 2012年1~9月 |
|--------|-------|-------|-----------|
| 主营业务收入 | 16.18 | 21.34 | 19.83     |
| 汽车销售   | 12.53 | 12.00 | 8.40      |
| 水务     | 1.04  | 0.95  | 0.79      |
| 进出口贸易  | 2.61  | 7.63  | 9.84      |
| 工程施工业务 | —     | 0.76  | 0.80      |
| 毛利率    | 9.12  | 8.65  | 8.45      |

|        |       |       |       |
|--------|-------|-------|-------|
| 汽车销售   | 7.97  | 8.57  | 8.94  |
| 水务销售   | 40.02 | 45.52 | 48.08 |
| 进出口贸易  | 2.36  | 1.96  | 2.46  |
| 工程施工业务 | ——    | 30.85 | 37.94 |

资料来源：公司提供

## 2. 公司经营

### (1) 汽车贸易板块

目前，漳州发展的汽贸板块已拥有一汽丰田、长安福特、东风本田等品牌汽车销售服务4S店。截至2012年9月底，漳州发展旗下共有10家4S店。

2011年漳州发展全年实现汽车贸易销售额12.00亿元，同比减少4.23%。2012年1~9月，汽车销售板块实现营业收入8.40亿元，为2011年全年汽车销售收入的70%。

表2 汽车贸易板块业务情况

(单位：个、亿元、%)

| 项目    | 2010年 | 2011年 | 12年1~9月 |
|-------|-------|-------|---------|
| 4S店数量 | 8     | 8     | 10      |
| 营业收入  | 12.53 | 12.00 | 8.40    |
| 营业成本  | 11.53 | 10.97 | 7.65    |
| 毛利率   | 7.97  | 8.57  | 8.94    |

资料来源：公司提供

2011年以来，在购置税减半、汽车下乡、以旧换新等一系列刺激消费政策退出的影响，汽车销量增速大幅放缓。

### (2) 水务板块

公司下属子公司漳州发展水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）负责水务业务，涵盖制水、售水、污水处理，实现水务规模化经营。2011年，水务集团实现收入0.95亿元，其中自来水生产销售实现收入占比达到65.75%，污水处理费收入占比30.30%，垃圾处理费收入占比3.95%；2012年1~9月，水务集团实现销售收入0.79亿元，为2011年全年的82.73%。

表3 水务集团经营情况（单位：万元）

| 项目       | 2010年    | 2011年   | 12年1~9月 |
|----------|----------|---------|---------|
| 自来水生产    | 5133.59  | 6249.39 | 5338.52 |
| 污水处理费收入  | 2569.82  | 2879.43 | 2273.32 |
| 水务安装工程收入 | 2607.02  | ——      | ——      |
| 其他       | 60.91    | ——      | ——      |
| 垃圾处理费收入  | ——       | 375.44  | 252.03  |
| 合计       | 10371.34 | 9504.26 | 7863.87 |

资料来源：公司提供

截至2012年9月底，水务集团拥有7个自来水厂，实际供水能力为27.5万立方米/日，较2011年增长4万立方米/日，城市用水普及率达99.50%；2011年，水务集团售水量达4539.33万吨，自来水销售收入为6249.39万元。2012年1~9月，水务集团实现销售收入7863.87万元，其中自来水销售收入为5338.52万元，售水量达到3793.01万吨。水务集团目前售水总量仍以生活用水为主。

表4 水务集团2010~2012年9月自来水经营情况

(单位：万吨/万元)

| 项目   | 2010年   |         | 2011年   |         | 2012年1~9月 |         |
|------|---------|---------|---------|---------|-----------|---------|
|      | 水量      | 销售收入    | 水量      | 销售收入    | 水量        | 销售收入    |
| 生活用水 | 2001.16 | 2689.74 | 2738.29 | 3486.48 | 2289.32   | 2914.51 |
| 工业用水 | 942.91  | 1602.95 | 1239    | 1715.58 | 1032.31   | 1535.02 |
| 营业用水 | 426.93  | 840.9   | 562.04  | 1047.33 | 471.38    | 889     |
| 合计   | 3371    | 5133.59 | 4539.33 | 6249.39 | 3793.01   | 5338.52 |

资料来源：公司提供

水务集团下属漳州闽南污水处理有限公司（以下简称“污水公司”）负责全市污水收集、处理工作。截至2012年9月底，水务集团污水处理能力达到10万吨/日，与2011年底持平，2011年全年共处理污水2943.43万立方米，收取污水处理费2879.43万元；2012年1~9月，

污水公司共处理污水总量达到2402.33万立方米，实现污水处理费收入2273.32万元。

截至 2012 年 9 月底漳州市居民生活用水价格为 1.32 元/立方米，工业用水价格为 1.68 元/立方米，污水处理价格为 0.80 元/立方米。不管是从居民用水还是工业用水以及污水处理价格来看，漳州市水价均处于福建省中等水平，总体来看，价格处于较为合理的区间，未来具有一定调增空间。

表5 福建省地级市水价情况（元/吨）

| 城市  | 自来水价 |      |      | 污水处理价 |      |      |
|-----|------|------|------|-------|------|------|
|     | 居民   | 工业   | 特种   | 居民    | 工业   | 特种   |
| 福州市 | 1.70 | 1.90 | 3.00 | 0.85  | 1.10 | 1.10 |
| 莆田市 | 1.60 | 2.00 | 2.80 | 0.80  | 0.80 | 0.80 |
| 泉州市 | 1.65 | 1.90 | 2.80 | 0.80  | 0.80 | 0.80 |
| 南平市 | 1.25 | 1.45 | --   | 0.80  | 0.80 | 0.80 |
| 宁德市 | 1.30 | 1.80 | --   | 0.80  | 0.80 | 0.80 |
| 厦门市 | 1.80 | 1.80 | 2.80 | 1.00  | 1.20 | 1.50 |
| 三明市 | 1.20 | 1.40 | 1.60 | 0.80  | 0.80 | 0.80 |
| 漳州市 | 1.32 | 1.68 | --   | 0.80  | 0.80 | 0.80 |
| 龙岩市 | 0.85 | 0.95 | 1.25 | 0.80  | 0.90 | 0.90 |

资料来源：中国水网。

### （3）贸易板块

#### 进出口贸易经营分析

2010~2011年，公司进出口贸易业务规模快速增长385.99%。由于公司进出口区域范围扩大，出口产品更为多样化，进出口营业收入迅速扩张，实现进出口贸易收入7.63亿元，同比增长192.34%；2012年1~9月，实现进出口贸易收入9.84亿元。公司进出口业务规模持续扩张，但进出口贸易利润空间依旧较低。

表6 进出口贸易板块业务情况

（单位：亿元/%）

| 年度        | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率  |
|-----------|------|------|------|
| 2010年     | 2.61 | 2.55 | 2.36 |
| 2011年     | 7.63 | 7.48 | 1.96 |
| 2012年1~9月 | 9.84 | 9.60 | 2.46 |

资料来源：公司提供

### （4）土地整理及房地产开发板块

2010 年 3 月，公司与漳州市龙文区人民政府、漳州市龙文区城市建设开发中心合作签订

协议负责整理开发漳华地块，土地总面积达 824 亩，分为 A、B、C、D、E 五个地块。根据协议，公司分二期对上述地块进行一级开发，一期土地开发总投资 2.82 亿元，根据一期地块挂牌出让情况，再合理安排二期地块的开发时间，土地挂牌上市交易后，公司可获取土地净收益的 18%。截至 2011 年底，公司存货-土地开发成本中漳华龙文项目 ABC 地块共计 2.29 亿元。2011 年度公司漳华路龙文区段配套用地 C 地块在顺利完成一级开发后，于 2011 年年底挂牌出让，公司和厦门国贸以联合竞拍的方式取得该地块，C 地块的成功出让为公司下一期土地的滚动开发奠定基础，2012 年 1--9 月 C 地块按照合同约定实现净收益 917.85 万元，体现在营业收入中的其他业务收入中，公司仅将净收益计入其他业务收入，收到的开发成本直接冲减存货。

2010 年，公司与南靖县人民政府、南靖县城市建设投资开发有限公司合作对南靖地块进行成片开发，预计项目可以形成出让土地 200 亩，根据合作协议约定，项目的投资收益采用保底收益加净收益分成的方式：（1）项目的开发资金按成本 12%计算保底收益，由南靖县人民政府或南靖县城市建设投资开发有限公司在每季度末向公司支付上述保底收益及成本。（2）项目地块出让后，土地出让金收入扣除公司已投入的开发资金、应计的保底收益及应缴纳的相关税费后的净收益，按如下约定分成：①若地块出让成交价不高于每亩 170 万元，则土地出让净收益南靖县人民政府和本公司按 8: 2 比例分成；②若高于每亩 170 万元，则除按上述①款分成外，超出部分南靖县人民政府和公司按 9: 1 比例分成。整理拆迁合同内容规定项目开发资金为 1.01 亿元，若实际开发资金高于上述金额，则由南靖县人民政府、南靖县城市建设投资开发有限公司负责所有超额部分的资金支付并按时完成拆迁工作。目前，该地块已完成土地征用及相关报批

手续，配套的道路已完成征地、测绘和项目招投标工作，截至 2011 年底，公司存货开发成本中南靖县项目计入 1.00 亿元；2012 年 1~9 月，公司收到南靖县政府土地开发净收益 1079.67 万元，体现在营业收入中的其他业务收入，公司仅将净收益计入其他业务收入，收到的开发成本直接冲减存货。

以上两项目土地款流出计入其他与经营活动有关的现金，流入计入收到其他与经营活动有关的现金。2010~2012 年三季度，公司其他与经营活动有关的现金净额分别为-1256.10 万元、-1459.65 万元和-2596.35 万元，公司目前土地开发仍然处于前期投入阶段，未来将为公司提供一定现金流入。

#### 房地产开发

商品房开发方面，公司跟踪期内投资建设的楼盘有两个，分别为“晟发名都”、“欣江悦景”，其项目资金均为自有资金，且自身进行封闭式管理，专款专用。

公司现开发“欣江悦景”商品房建设项目，位于漳州市区九龙江江边，土地共 30.63 亩，于 2005 年购进，价值约 1.27 亿元，计划建设商住楼共 5 幢及公建配套设施，预计总建筑面积 105300 平方米，其中可售面积约 90000 平方米。2012 年第 2 季度已取得预售资格，已于 2012 年 7 月 1 日顺利开盘。截止目前，DE 幢住宅已售罄，AB 幢住宅销售比例达 70%。

“晟发名都”，项目位于南靖县高新技术产业园区，该地块于 2009 年购入，总面积约 200 亩，价值约 5500 万元，预计总建筑面积 30 万平方米，其中可售面积约 29 万平方米，楼面地价约 190 元/平方米，目前该位置周边楼盘房价每平方米 2700-3000 元。晟发房地产公司在当地具有很强的竞争力，截止 2012 年 10 月 31 日“晟发名都”共开盘 6 次，推盘 517 套，销售了近 400 套，预售单价住宅每平方米 2800 元，店面均价 8700 元。目前大部分客户的按揭贷款材料已提交至按揭合作银行审批。

截至 2011 年底，公司预收账款中 9696.00

万元为欣江悦景预收，9968.92 万元为晟发名都预收，其他应付款中 239.00 万元为欣江悦景收入。

2011 年，国家继续加大对房地产市场的调控力度，央行也不断通过上调存款准备金率来收缩银根，推行保障房建设，遏制不合理的房地产需求，楼市步入新一轮政策紧缩期。相对而言，公司所处区域的房地产行业受政策调控力度较小，且公司房地产业务规模小，对未来公司业务发展影响较弱。

#### (5) 工程施工板块

2011 年 04 月，公司成立全资子公司福建漳发建设有限公司，使工程施工成为公司主营业务板块之一。目前已完成水务工程、花博园建设工程、晟发名都建设工程、福州福特汽车 4S 店改建工程等工程项目的建设任务和房建施工企业资质升级工作。2011 年和 2012 年前三季度公司工程施工业务全年完成营业收入 0.76 亿元和 0.80 亿元。

#### (6) 股权投资板块

2010 年 8 月 12 日，公司第五届董事会审议通过《关于参股福建漳州农村商业银行股份有限公司及授权公司管理层全县的议案》，同意以 1.60 亿元的资金额度参股福建漳州农村商业银行股份有限公司（以下简称“农商行”）10%股权。公司于 2010 年 8 月 30 日召开 2010 年第二次临时股东大会审议通过该投资事项。

截至 2012 年 9 月底，农商行已获得中国银监会及福建监管局的批准成立文件。截至 2011 年底，农商行资产合计 71.78 亿元，所有者权益合计 11.95 亿元；2011 年农商行实现营业收入 4.34 亿元，经营状况良好。公司的该笔投资，未来将给公司带来一定的投资收益。

2012 年 05 月，公司与漳州市芩城城市投资开发有限公司就农商行 2%股权转让事宜签署《股权转让协议》，经双方协商，芩城城投同意以 3650 万元购买农商行 2%股权。本次股权转让有利于优化农商行的股权结构，促进其持续性发展。股权转让后，公司仍持有农商行

8%股权，为其第一大股东。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司 2009~2011 年会计报表均经过福建华兴会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2012 年 1~9 月财务报表未经审计。

2010 年，纳入公司合并范围的子公司有 14 家，新纳入合并范围的公司有四家，分别是漳州华骏福元汽车销售服务有限公司、漳州市晟发房地产有限公司、南平华骏汽车销售服务有限公司和漳州劲发开发建设有限公司，另外，漳州靖达土地综合开发有限公司已经对外转让，不再纳入公司报表合并范围。2011 年，纳入公司合并范围的子公司有 15 家，新纳入合并范围的公司共四家，具体情况如下：2011 年 1 月，公司收购漳州宇达建设开发有限公司 100% 的股权并更名为福建漳发建设有限公司；2011 年 1 月，公司控股子公司福州玖玖丰田汽车贸易服务有限公司以 440 万元完成对福建博佳信息技术有限公司的收购；2011 年 6 月，全资子公司福建晟发进出口有限公司出资成立晟发（南靖）贸易有限公司；2011 年 12 月，全资子公司福建漳发建设有限公司投资成立龙岩市华骏福元汽车销售服务有限公司。同期，旗下公司福州玖玖红旗汽车销售服务有限公司应公司处置不再纳入合并财务报表。近三年，虽然公司合并范围有所变化，但主要经营主体未出现划入划出情况，公司近三年报表可比性强。

截至 2011 年底，公司资产总额（合并）221203.30 万元，所有者权益（包括少数股东权益 1773.92 万元）65073.31 万元；2011 年度公司实现营业收入 220915.74 万元，利润总额 8764.05 万元。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额（合并）287417.69 万元，所有者权益（包括少数

股东权益 1550.35 万元）69130.69 万元；2012 年 1~9 月实现营业收入 202533.63 万元，利润总额 5123.09 万元。

### 2. 盈利能力

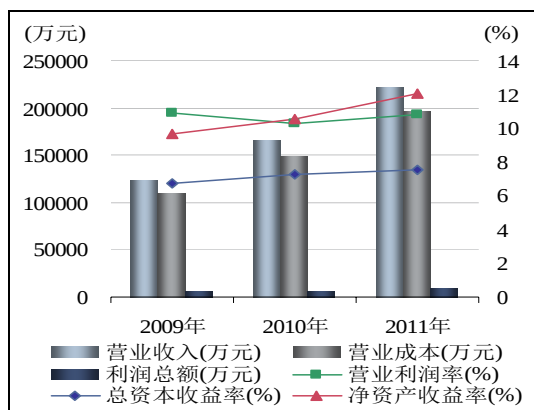
2009~2011 年，公司营业收入扩张迅速，年均复合增长 33.53%，2011 年实现营业收入 220915.74 万元，其中主营业务收入为 213375.04 万元。从主营业务收入构成来看，汽车批发零售行业实现收入占主营业务收入的比重为 56.22%，自来水生产和供应行业实现 4.45% 的主营业务收入，进出口贸易行业实现了 35.78% 的主营业务收入。同期，公司营业成本也保持了快速增长，增长幅度基本同营业收入持平。2011 年，公司主营业务成本为 194927.60 万元，营业成本为 196033.25 万元，三年复合增长率为 33.56%。

2009~2011 年，公司期间费用三年复合增长 33.19%，受公司经营规模扩大影响，公司销售费用、管理费用和财务费用分别增长 24.18%、31.09% 和 53.16%，公司期间费用的增长，侵蚀了公司主营业务产生的利润。

2009~2011 年，公司投资收益年均复合下降 47.22%，其中 2011 年投资收益为 1579.24 万元，主要投资福建农村商业银行股份有限公司产生的投资收益。公司 2010 年实现的投资收益较多，主要为转让漳州靖达土地综合开发有限公司产生的投资收益。

2009~2011 年，公司利润总额年均复合增长 21.32%，2011 年度公司实现利润总额 8764.05 万元。

图1 2009~2011年公司盈利情况



资料来源：根据公司财务报表整理

从盈利能力来看，2009~2011年公司营业利润率基本保持不变，三年平均值为10.67%，2011年为10.79%。公司总资本收益率和净资产收益率整体呈上升趋势，2011年分别为7.55%和12.06%，三年平均值分别为7.29%和11.12%。整体来看，公司业务收入主要来自于汽车销售和贸易收入，受业务性质所限，公司整体盈利水平一般。

2012年1~9月，公司实现营业收入202533.63万元，利润总额5123.09万元，分别为2011年全年的91.68%和58.46%；1~9月营业利润率为9.39%，较2011年度降低1.28个百分点，主要受贸易收入占比提升影响，公司经营情况正常。

总体来看，公司营业收入保持较快增长，营业利润率基本保持稳定，受公司所处行业影响，公司盈利能力较弱，公司利润总额三年处于较低水平。

### 3. 现金流分析

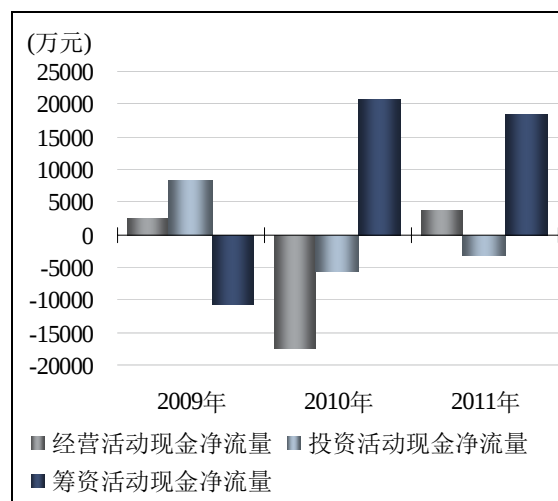
从经营活动来看，经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金为主，2009年~2011年，公司经营活动现金流入规模持续增长，三年分别为141583.93万元、204839.41万元和246140.01万元；公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金为主，三年年均复合增长32.05%，2011年达到242425.14万元；经营活动产生的现金流量净额有所波动，

三年分别为2549.27万元、-17316.77万元和3714.87万元，主要受主营业务现金流入流出略有波动导致。2009~2011年，公司现金收入比基本维持稳定，三年分别为109.26%、110.36%和105.67%，总体看，公司现金实现质量尚可。2009~2012年三季度，公司其他与经营活动有关的现金净额分别为-7410.63万元、-1256.10万元、-1459.65万元和-2596.35万元，其他流出流入主要为土地开发款，公司目前土地开发仍然处于前期投入阶段，未来将为公司提供一定现金净流入。

从投资活动来看，投资活动现金流入主要来源于股权处置及投资收益；投资活动现金流出主要来源于构建固定资产和无形资产等支付的现金及投资支付的资金；三年投资活动净现金流分别为8238.34万元、-5469.53万元和-3257.30万元，公司投资生产设备的流入流出很少，投资活动现金流主要来自股权处置板块。

从筹资活动来看，2009年~2011年，筹资活动资金流入主要来源于取得借款收到的现金，其中，2011年公司除了通过借款，还通过发行债券取得20000万元的资金流入；现金流出主要体现为偿还债务支付的现金。三年筹资活动净现金流分别为-10765.98万元、20544.49万元和18322.48万元。

图2 2009~2011年公司现金流情况



资料来源：根据公司财务报表整理

2012年1~9月,公司经营活动现金流净额-2143.27万元;投资活动现金流净额-2841.06万元,筹资活动现金流净额5175.37万元。

总体看,公司经营活动现金流不稳定,公司投资活动规模不大,公司对外融资压力尚可。

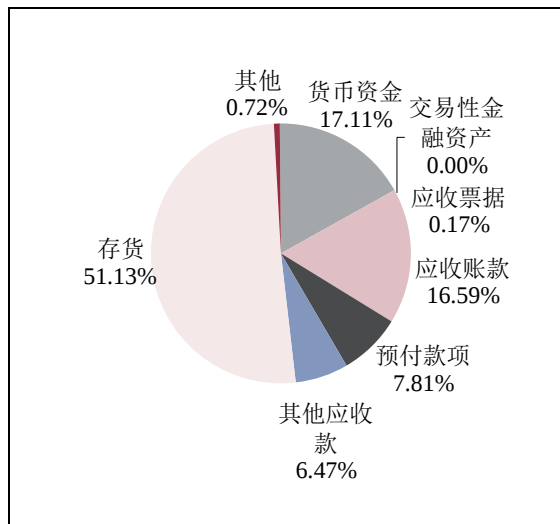
#### 4. 资产质量

2009~2011年,公司资产总额稳步上升,年均复合增长率为32.72%。截至2011年底,公司资产总额221203.30万元,其中流动资产占比68.65%,非流动资产占比31.35%,公司资产以流动资产为主。

##### 流动资产分析

2009~2011年,公司流动资产快速增长,年复合增长率为54.54%,主要来源于货币资金、应收账款和存货的大幅增长。截至2011年底,公司流动资产151853.62万元,主要包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货。

图3 2011年公司流动资产结构图



资料来源:根据公司财务报表整理

2009~2011年,公司货币资金波动增长,年均复合增长34.53%,2011年底公司货币资金余额为36954.71万元,其中以银行承兑汇票保证金和信用证存款形式存在的其它货币资金占比20.47%,银行存款占比79.49%,现金

占比0.04%。

2009~2011年,公司应收账款年均复合增长139.61%,2011年底公司应收账款余额为20817.41万元。其中,账龄在一年以内的应收账款占比98.75%。欠款数额较大的前五家单位欠款合计占应收账款总额的60.24%,主要为货款。

表7 截至2011年公司应收账款前五名

| 单位名称         | 金额(万元)   | 时间   | 占比(%) |
|--------------|----------|------|-------|
| 漳州华隆金属制品有限公司 | 5522.35  | 1年以内 | 25.1  |
| 漳州市三川钢管有限公司  | 3044.20  | 1年以内 | 13.84 |
| 福建东林家俱有限公司   | 2550.05  | 1年以内 | 11.59 |
| 上海树礼实业有限公司   | 1160.01  | 1年以内 | 5.27  |
| 漳州东南花都有限公司   | 975.81   | 1年以内 | 4.44  |
| 合计           | 13252.42 | 1年以内 | 60.24 |

资料来源:公司提供。

2009~2011年,公司预付账款年均复合减少29.38%,截至2011年底公司预付账款余额为8943.68万元。其中,78.00%的预付账款账龄在一年以内。预付账款数额较大的五家单位占预付账款总额的比重为82.22%,主要为预付货款。

表8 2011年底预付款项金额前五名单位

| 单位名称                | 金额(万元)  | 时间   | 款比(%) |
|---------------------|---------|------|-------|
| 福建东林家俱有限公司          | 2503.88 | 1年以内 | 27.80 |
| 漳州市龙文区财政局           | 1850.00 | 1-2年 | 20.68 |
| 漳州市三川钢管有限公司         | 1500.00 | 1年以内 | 16.77 |
| 佛山市南海大沥沛华废旧金属回收有限公司 | 996.73  | 1年以内 | 11.14 |
| 一汽丰田汽车销售有限公司        | 502.81  | 1年以内 | 5.62  |

|  |         |  |  |
|--|---------|--|--|
|  | 7353.41 |  |  |
|--|---------|--|--|

资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司其他应收款呈现波动中有所下降的趋势，年均复合下降-6.93%，2011 年底其他应收款余额为 3399.08 万元。账龄在一年以内的其他应收款占比 43.03%，账龄在一到五年的其他应收款占比 26.96%，账龄在五年以上的其他应收款占比 30.01%。总体来看，其他应收款账龄一般，存在一定的不能按期回收风险，公司共计提坏账准备 2137.92 万元，计提比例为 38.61%，计提较为充分。

表 9 2011 年底公司其他应收款主要欠款单位及明细

| 单位名称            | 金额（万元）  | 时间      | 款比（%） |
|-----------------|---------|---------|-------|
| 漳州市土地收购储备中心     | 1254.00 | 1 年以内   | 22.65 |
| 厦门市捷威工贸有限公司     | 981.30  | 5 年以上   | 17.72 |
| 一汽丰田汽车销售有限公司    | 300.00  | 3 月 4 日 | 5.42  |
| 漳州市宏实有色金属有限公司   | 269.00  | 1 月 2 日 | 4.86  |
| 厦门市欣东联房地产开发有限公司 | 252.42  | 5 年以上   | 4.56  |
|                 | 3056.73 |         |       |

资料来源：公司提供；

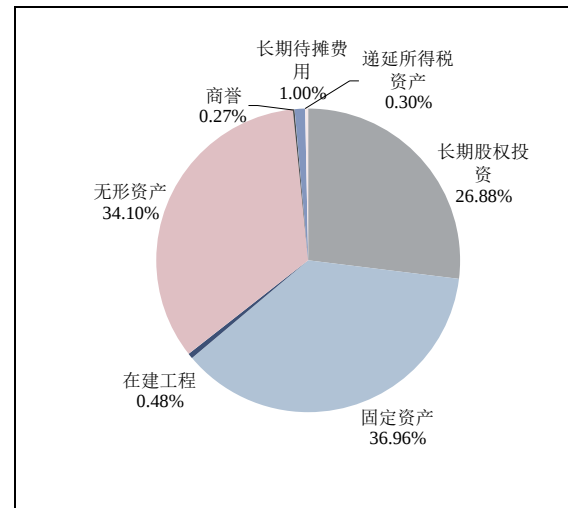
注：其中漳州市国有资产投资经营有限公司所欠 3800 万元已于 2011 年 2 月收回。

2009~2011 年，公司存货迅速增长，三年复合增长率为 114.12%，主要来源于开发成本和库存商品的大幅增长。截至 2011 年底，公司存货余额为 77584.29 万元，主要以开发成本（占比 74.91%）和库存商品（主要为汽贸库存，占比 22.85%）的形式存在。其中开发成本主要为欣江悦景项目（占公司存货的 19.37%）、漳华路龙文段 A、B、C 地块和南靖县靖城镇 G2008-01、G2009-50 地块（土地开发成本占公司存货的 29.52%）的项目成本。整体看，土地整理支出在公司存货中占比约三分之一，虽

然土地开发今后靠土地挂牌出让实现收益，未来收益空间不确定性较大，但根据公司与各级土地所属政府签订协议，土地开发过程中可以逐步收回土地开发支出成本，确保土地支出成本回收的稳定性，公司存货变现能力较强。

## 非流动资产分析

图 4 2011 年公司非流动资产结构图



资料来源：根据公司财务报表整理

2009~2011 年，公司非流动资产数额变动不大，年均复合增长率为 5.76%。截至 2011 年底，公司非流动资产余额为 69349.67 万元，占比较大的几项是长期股权投资、固定资产和无形资产。

2009~2011 年，公司长期股权投资年均复合增长 5.90%，2011 年投资结构较 2010 年变化不大。截至 2011 年底，公司长期股权投资余额为 18643.61 万元，被投资单位有 3 家。

表 10 2011 年底公司长期股权投资明细

| 被投资单位名称          | 期末数（万元）  | 持股比例（%） |
|------------------|----------|---------|
| 厦门欣东联房地产开发有限公司   | 170.00   | 17.00   |
| 福建漳州农村商业银行股份有限公司 | 16000.00 | 10.00   |
| 福建华兴漳发创业投资有限公司   | 1482.90  | 50.00   |

资料来源：公司财务报表

2009~2011 年，公司固定资产年均复合增长 17.69%，截至 2011 年底公司固定资产余额

为 25631.97 万元，主要以房屋、建筑物（占比 46.68%）、管网（占比 24.33%）和机器设备（占比 16.37%）为主。

2009~2011 年，无形资产年均复合增长 1.20%，截至 2011 年底公司无形资产 23650.73 万元。从无形资产构成来看，主要是公司水务板块的特许经营权和土地使用权、西溪桥项目优先收益权和麦园埔收费站项目优先收益权。

2009~2011 年，公司在建工程年均复合下降-1.41%，截至 2011 年底公司在建工程余额为 329.48 万元，主要是东部城区供水管网扩建工程。

截至 2011 年底，公司商誉余额 190.00 万元，主要以收购漳州金峰自来水公司形成的商誉为主。

截至 2011 年底，公司长期待摊费用余额 693.02 万元，主要以装修费为主。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 287417.69 万元，较 2011 年增长了 29.93%，其中流动资产 217186.91 万元，较 2011 年增长 43.02%，主要来自存货的增长，非流动资产 70230.78 万元，较 2011 年增长 1.27%，其中，流动资产和非流动资产占总资产比重较 2011 年底分别上升 6.92 个百分点和下降 6.92 个百分点。

总体来看，公司资产总额快速增长，资产构成以流动资产为主，占比较大的科目是货币资金、应收账款和存货，流动性一般；非流动资产中占比较大的科目是固定资产、长期股权投资和无形资产。公司资产结构同业务构成相匹配，资产质量良好。

## 5. 负债和所有者权益

### 所有者权益分析

2009~2011 年，公司所有者权益合计年均复合增长 11.44%，主要来源于未分配利润大幅增长。截至 2011 年底，少数股东权益 1773.92 万元，归属于母公司所有者权益合计 63299.40 万元，其中实收资本占比 48.61%，资本公积占

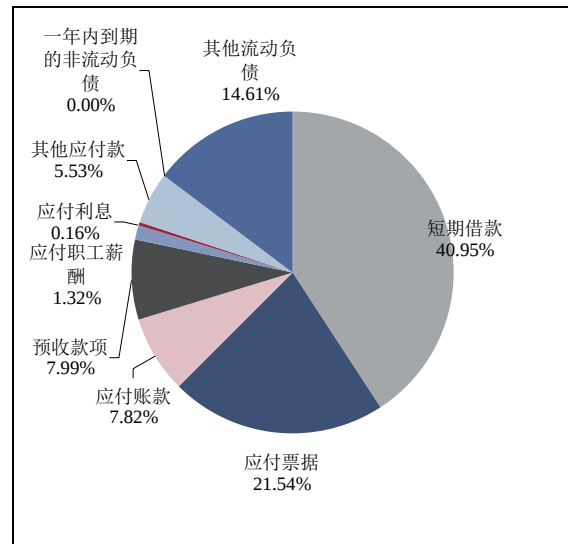
比 33.45%，未分配利润占比 13.36%。公司所有者权益稳定性较强。

2012 年 9 月，公司所有者权益合计 69130.69 万元，较 2011 年底增长 6.23%，所有者权益结构较 2011 年底未发生较大变化。总体来看，公司所有者权益结构比较合理，稳定性较好。

### 负债分析

2009~2011 年，公司负债总额年均复合增长 46.07%，高于资产总额的增长速度。2011 年底公司负债合计 156129.98 万元，其中流动负债占比 87.62%，非流动负债占比 12.38%。

图 5 2011 年底公司流动负债构成



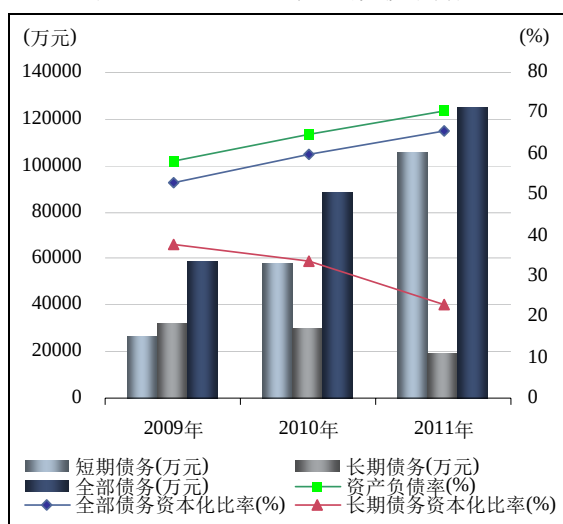
资料来源：根据公司财务报表整理

2009~2011 年，公司流动负债迅速增长，年均复合增长率为 82.37%，2011 年公司流动负债余额为 136801.33 万元，占比较大的几个科目为短期借款、应付票据、应付账款、其他流动负债和预收款项。

2009~2011 年，由于公司业务规模的迅速扩大，短期借款年均复合增长 113.61%。截至 2011 年底，公司短期借款余额 56108.73 万元，全部为银行借款。其中，质押借款金额为 2706.54 万元，抵押借款金额为 1200.00 万元，保证借款金额为 51663.07 万元，信用借款金额为 539.13 万元。总体来看，短期借款以保证借

款为主。2009~2011年,公司应付票据年均复合增长42.63%,截至2011年底,公司应付票据余额为29515.96万元,全部为银行承兑汇票。2009~2011年,公司其他应付款年均复合增长0.46%,截至2011年底其他应付款余额为7572.92万元。2009~2011年,公司应付账款年均复合增长95.26%,其中2011年为10717.13万元,主要是应付货款及工程款。2011年,公司其他流动负债为2.00亿元,主要为公司2011年发行的短期融资券。2009~2011年,公司预收账款年均复合增长102.80%,其中2011年为10945.30万元,主要为预收房款。

图6 2009~2011年公司负债结构图



资料来源:根据公司财务报表整理

公司非流动负债主要为长期借款。2009~2011年,公司长期借款逐步减少,年均复合下降-22.50%。2011年底长期借款余额为19248.66万元,以银行质押借款为主。2011年底,公司专项应付款余额80.00万元,是由国家发改委拨付且专项用于漳州市东部城区供水管网扩建工程。

2009~2011年,公司短期债务年均复合增长98.50%,2011年底短期债务余额为105624.70万元;同期,公司长期债务逐步降低,2011年底长期债务余额为19248.70万元。从全部债务来看,三年间呈现增长态势,年均复合增长率为45.67%,2011年底余额为

124873.40万元,公司短期债务占比过高,债务结构有待调整。

2009~2011年,公司长期债务资本化比率为37.95%、33.79%和22.83%,全部债务资本化比率为52.90%、60.07%和65.74%,资产负债率指标为58.27%、64.98%和70.58%,可以看出由于公司短期债务增加较快,公司全部债务负担有所加重。

截至2012年9月底,公司负债合计218287.01万元,较2011年底增长39.81%,主要来源于短期借款的增加。从债务指标来看,2012年9月底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为13.89%、65.36%和75.95%,公司债务负担较2011年底有一定程度增加,公司债务负担较重。

综合来看,公司所有者权益结构比较稳定,近三年负债总额稳步增长,公司债务负担较重,短期债务占比过大,债务结构有待调整。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力来看,受短期债务不断加重影响,公司2009~2011年流动比率有所下降,三年平均余额为123.94%,同时由于公司存货快速增长,公司速动比率持续下降,三年的平均余额为68.47%。截至2011年底,两项指标分别为111.00%和54.29%;2012年9月底,上述两项指标略有降低,分别为104.89%和51.26%。2009~2011年,公司经营现金流动负债比波动较大,2011年为2.72%,对流动负债保障能力较弱。总体来看,公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看,2009年~2011年,公司EBITDA分别为12405.72万元、15867.97万元和20107.78万元。公司全部债务/EBITDA分别为4.74倍、5.56倍和6.21倍。总体看,公司对全部债务保障有所下降,但整体能力一般。

截至2012年9月底,公司对外担保余额为零。

截至 2012 年 9 月底，公司共获得银行授信额度 219238.00 万元，已使用额度 137346.86 万元，未使用额度 81891.14 万元。总体来看，公司间接融资渠道畅通。公司作为深交所上市公司，直接融资渠道畅通。

#### 7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201212430480），截至 2012 年 12 月 18 日，公司无未结清不良信贷信息记录，已结清不良信贷总额为 100.00 万元，为承兑汇票，根据漳州农村商业银行股份有限公司提供的证明，公司于 2012 年 3 月 27 日在该行办理银行承兑汇票，其中一笔汇票号码 3140005120032190 金额 100 万元，在该行正常兑付，无发生垫款。

#### 8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及汽车贸易、水务及外贸行业景气度分析，公司整体抗风险能力处于一般水平。

#### 9. “11 漳州股 CP001”保障能力分析

公司于 2011 年 12 月 26 日发行 2 亿元短期融资券，公司 2009~2011 年三年经营活动现金流入量平均值对该短期融资券保障倍数为 10.64 倍，三年平均经营活动现金流量净额对该短期融资券保障倍数为 -0.14 倍，现金类资产三年平均值对该短期融资券保障倍数为 1.40 倍。经营活动现金流入及现金类资产对该短期融资券保障能力较好。

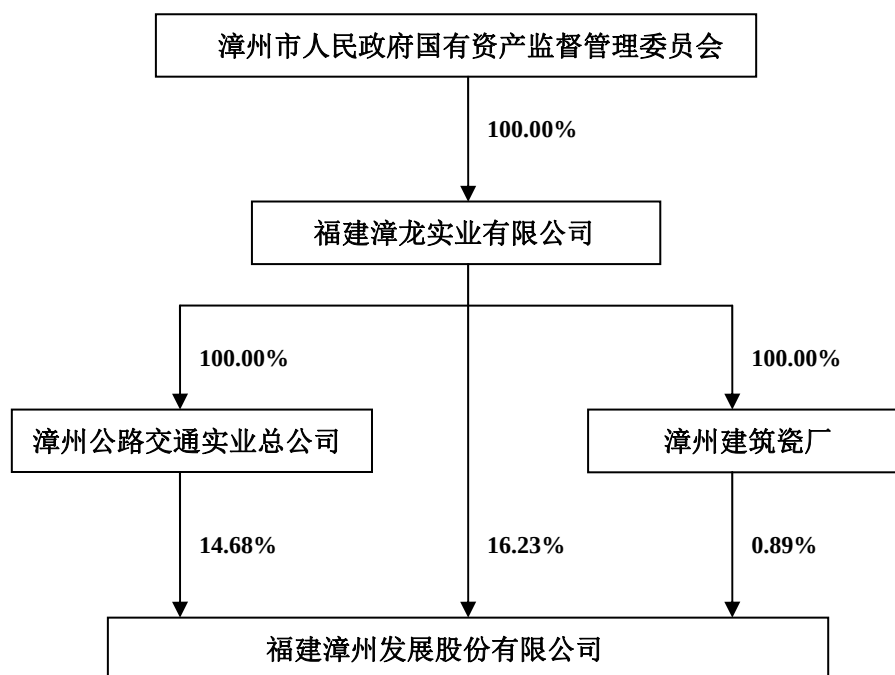
### 九、结论

综合考虑，联合资信维持福建漳州发展股份有限公司 A<sup>+</sup>的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 漳州股 CP001” A-1 的信用级别。

## 附件 1 截至 2011 年底公司控股子公司情况

| 序号 | 企业名称              | 持股比例(%) | 注册资本(万元) |
|----|-------------------|---------|----------|
| 1  | 漳州发展水务集团有限公司      | 100     | 6330     |
| 2  | 福建漳发建设有限公司        | 100     | 3500     |
| 3  | 福州玖玖丰田汽车销售服务有限公司  | 51      | 1500     |
| 4  | 福建华骏汽车销售服务有限公司    | 100     | 1200     |
| 5  | 厦门市东南汽车贸易有限公司     | 100     | 500      |
| 6  | 漳州市华骏汽车销售服务有限公司   | 100     | 1000     |
| 7  | 漳州市华骏福元汽车销售服务有限公司 | 100     | 1000     |
| 8  | 三明华骏汽车销售服务有限公司    | 100     | 1000     |
| 9  | 三明玖玖丰田汽车销售服务有限公司  | 51      | 1000     |
| 10 | 南平华骏汽车销售服务有限公司    | 100     | 1000     |
| 11 | 漳州欣宝房地产开发有限公司     | 100     | 7000     |
| 12 | 漳州市晟发房地产有限公司      | 100     | 2000     |
| 13 | 福建晟发进出口有限公司       | 100     | 2000     |
| 14 | 漳州劲发开发建设有限公司      | 100     | 3000     |

附表 2 公司股权结构图及组织架构图



注：福建漳龙实业有限公司直接持有公司 16.23%的股份，另外通过两个全资子公司漳州公路交通实业总公司和漳州建筑瓷厂分别持有公司 14.68%和 0.89%的股份，福建漳龙实业有限公司合计持有公司 31.80%的股份。

**附表 3-1 资产负债表（资产）**  
 （单位：万元）

| 项目             | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)       | 2012 年 9 月       |
|----------------|------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|
| 流动资产：          |                  |                  |                  |              |                  |
| 货币资金           | 20420.21         | 18178.41         | 36954.71         | 34.53        | 37162.95         |
| 交易性金融资产        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 应收票据           | 0.00             | 350.00           | 3180.51          |              | 380.00           |
| 应收账款           | 3625.83          | 4912.22          | 20817.41         | 139.61       | 36025.01         |
| 预付款项           | 17930.89         | 18262.94         | 8943.68          | -29.38       | 16962.57         |
| 应收利息           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 应收股利           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 其他应收款          | 3924.00          | 6708.13          | 3399.08          | -6.93        | 14047.87         |
| 存货             | 16923.03         | 49612.40         | 77584.29         | 114.12       | 111049.98        |
| 一年内到期的非流动资产    | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 其他流动资产         | 757.79           | 569.37           | 973.93           | 13.37        | 1558.51          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>63581.74</b>  | <b>98593.47</b>  | <b>151853.62</b> | <b>54.54</b> | <b>217186.91</b> |
| 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         | 16623.64         | 17652.90         | 18643.61         | 5.90         | 19826.87         |
| 投资性房地产         | 181.01           | 0.00             | 0.00             | -100.00      | 0.00             |
| 固定资产           | 18504.69         | 24068.43         | 25631.97         | 17.69        | 24457.76         |
| 在建工程           | 338.97           | 1670.86          | 329.48           | -1.41        | 641.21           |
| 工程物资           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 固定资产清理         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 生产性生物资产        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 油气资产           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 无形资产           | 23095.44         | 24591.85         | 23650.73         | 1.20         | 24348.64         |
| 开发支出           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 商誉             | 2256.82          | 0.00             | 190.00           | -70.98       | 190.00           |
| 合并价差           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 长期待摊费用         | 876.17           | 821.32           | 693.02           | -11.06       | 594.44           |
| 递延所得税资产        | 120.82           | 103.13           | 210.87           | 32.11        | 171.87           |
| 其他非流动资产        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>61997.56</b>  | <b>68908.48</b>  | <b>69349.67</b>  | <b>5.76</b>  | <b>70230.78</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>125579.31</b> | <b>167501.95</b> | <b>221203.30</b> | <b>32.72</b> | <b>287417.69</b> |

**附表 3-2 资产负债表（负债与所有者权益）**

（单位：万元）

| 项目                | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)        | 2012 年 9 月       |
|-------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|------------------|
| 流动负债：             |                  |                  |                  |               |                  |
| 短期借款              | 12296.65         | 39477.50         | 56108.73         | 113.61        | 81077.39         |
| 交易性金融负债           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 应付票据              | 14509.50         | 18818.95         | 29515.96         | 42.63         | 38202.93         |
| 应付账款              | 2811.03          | 2446.99          | 10717.13         | 95.26         | 9532.83          |
| 预收款项              | 2661.40          | 3672.74          | 10945.30         | 102.80        | 43845.85         |
| 应付职工薪酬            | 363.65           | 1486.64          | 1810.07          | 123.10        | 520.89           |
| 应交税费              | 917.46           | 461.73           | -101.05          |               | -4068.21         |
| 应付利息              | 60.81            | 120.60           | 219.79           | 90.11         | 58.10            |
| 应付股利              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 3.46             |
| 其他应付款             | 7503.26          | 12326.67         | 7572.92          | 0.46          | 17874.17         |
| 预计负债              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 一年内到期的非流动负债       | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 其他流动负债            | 8.69             | 18.69            | 20012.48         | 4699.99       | 20013.10         |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>41132.45</b>  | <b>78830.51</b>  | <b>136801.33</b> | <b>82.37</b>  | <b>207060.52</b> |
| 非流动负债：            |                  |                  |                  |               |                  |
| 长期借款              | 32043.79         | 29931.93         | 19248.66         | -22.50        | 11146.49         |
| 应付债券              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 长期应付款             | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 专项应付款             | 0.00             | 80.00            | 80.00            |               | 80.00            |
| 预计负债              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 递延收益              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 递延所得税负债           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 其他非流动负债           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>32043.79</b>  | <b>30011.93</b>  | <b>19328.66</b>  | <b>-22.33</b> | <b>11226.49</b>  |
| <b>负债合计</b>       | <b>73176.24</b>  | <b>108842.44</b> | <b>156129.98</b> | <b>46.07</b>  | <b>218287.01</b> |
| 所有者权益：            |                  |                  |                  |               |                  |
| 实收资本(或股本)         | 31630.26         | 31630.26         | 31630.26         | 0.00          | 31630.26         |
| 资本公积              | 21766.91         | 21766.91         | 21766.91         | 0.00          | 21766.91         |
| 减：库存股             | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| 盈余公积              | 0.00             | 208.85           | 1206.13          |               | 1206.13          |
| 未分配利润             | -2493.27         | 3595.62          | 8696.09          |               | 12977.04         |
| 外币报表折算差额          | 0.00             | 0.00             | 0.00             |               | 0.00             |
| <b>归属于母公司权益合计</b> | <b>50903.90</b>  | <b>57201.64</b>  | <b>63299.40</b>  | <b>11.51</b>  | <b>67580.34</b>  |
| 少数股东权益            | 1499.17          | 1457.87          | 1773.92          | 8.78          | 1550.35          |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>52403.07</b>  | <b>58659.51</b>  | <b>65073.31</b>  | <b>11.44</b>  | <b>69130.69</b>  |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>125579.31</b> | <b>167501.95</b> | <b>221203.30</b> | <b>32.72</b>  | <b>287417.69</b> |

**附表 4 利润及利润分配表**

(单位: 万元)

| 项目            | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)       | 2012 年 1~9 月     |
|---------------|------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|
| <b>一、营业收入</b> | <b>123902.41</b> | <b>165687.35</b> | <b>220915.74</b> | <b>33.53</b> | <b>202533.63</b> |
| <b>减：营业成本</b> | <b>109895.85</b> | <b>148054.42</b> | <b>196033.25</b> | <b>33.56</b> | <b>182533.12</b> |
| 营业税金及附加       | 497.91           | 540.62           | 1043.65          | 44.78        | 988.81           |
| 销售费用          | 5480.85          | 7126.13          | 8451.73          | 24.18        | 6660.35          |
| 管理费用          | 3917.87          | 5875.08          | 6732.39          | 31.09        | 4758.08          |
| 财务费用          | 2602.36          | 3955.33          | 6104.29          | 53.16        | 4637.73          |
| 资产减值损失        | 1908.16          | 3724.91          | -4280.86         |              | -439.12          |
| 加：公允价值变动收益    | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| 投资收益          | 5669.70          | 10559.75         | 1579.24          | -47.22       | 1594.02          |
| 其中：对合营企业投资收益  | -30.51           | -17.10           | 1160.72          |              | 1503.85          |
| 汇兑收益          | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| <b>二、营业利润</b> | <b>5269.11</b>   | <b>6970.61</b>   | <b>8410.53</b>   | <b>26.34</b> | <b>4988.69</b>   |
| 加：营业外收入       | 745.06           | 226.98           | 464.32           | -21.06       | 382.77           |
| 减：营业外支出       | 59.42            | 137.08           | 110.80           | 36.55        | 248.37           |
| 其中：非流动资产处置损失  | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |
| <b>三、利润总额</b> | <b>5954.74</b>   | <b>7060.51</b>   | <b>8764.05</b>   | <b>21.32</b> | <b>5123.09</b>   |
| 减：所得税费用       | 908.98           | 872.06           | 914.41           | 0.30         | 1065.72          |
| <b>四、净利润</b>  | <b>5045.76</b>   | <b>6188.44</b>   | <b>7849.64</b>   | <b>24.73</b> | <b>4057.37</b>   |
| 其中：归属于母公司的净利润 | 4661.23          | 6297.74          | 7679.27          | 28.35        | 4280.94          |
| 少数股东损益        | 384.54           | -109.30          | 170.37           | -33.44       | -223.57          |
| 被合并方合并前的净利润   | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              | 0.00             |

**附表 5-1 现金流量表**

(单位: 万元)

| 项目                    | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)         | 2012 年           |
|-----------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
| 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        | 135369.80        | 182846.07        | 233436.17        | 31.32          | 246227.07        |
| 收到的税费返还               | 448.03           | 2558.32          | 3951.07          | 196.96         | 3229.61          |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 5766.09          | 19435.02         | 8752.77          | 23.21          | 14137.53         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>141583.93</b> | <b>204839.41</b> | <b>246140.01</b> | <b>31.85</b>   | <b>263594.20</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 117300.86        | 188709.02        | 219849.46        | 36.90          | 236081.18        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 4257.31          | 5179.86          | 8051.03          | 37.52          | 6622.38          |
| 支付的各项税费               | 4299.77          | 7576.19          | 4312.23          | 0.14           | 6300.04          |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 13176.72         | 20691.12         | 10212.42         | -11.96         | 16733.88         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>139034.65</b> | <b>222156.18</b> | <b>242425.14</b> | <b>32.05</b>   | <b>265737.47</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>2549.27</b>   | <b>-17316.77</b> | <b>3714.87</b>   | <b>20.72</b>   | <b>-2143.27</b>  |
| 二、投资活动产生的现金流量:        |                  |                  |                  |                |                  |
| 收回投资收到的现金             | 0.00             | 50.00            | 0.00             |                | 3650.00          |
| 取得投资收益收到的现金           | 7500.00          | 0.00             | 0.00             | -100.00        | 560.77           |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额  | 3803.91          | 203.88           | 296.50           | -72.08         | 276.97           |
| 处置子公司及其他单位收到的现金净额     | 0.00             | 16076.75         | 3970.00          |                | 0.00             |
| 收到其他与投资活动有关的现金        | 817.61           | 0.00             | 0.00             | -100.00        | 0.00             |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>12121.52</b>  | <b>16330.63</b>  | <b>4266.50</b>   | <b>-40.67</b>  | <b>4487.73</b>   |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 2614.70          | 2918.61          | 5720.51          | 47.91          | 1777.06          |
| 投资支付的现金               | 1263.27          | 18222.27         | 0.00             | -100.00        | 5551.73          |
| 取得子公司等支付的现金净额         | 0.00             | 659.28           | 937.92           |                | 0.00             |
| 支付其他与投资活动有关的现金        | 5.21             | 0.00             | 865.37           | 1188.49        | 0.00             |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>3883.18</b>   | <b>21800.16</b>  | <b>7523.80</b>   | <b>39.20</b>   | <b>7328.79</b>   |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>8238.34</b>   | <b>-5469.53</b>  | <b>-3257.30</b>  |                | <b>-2841.06</b>  |
| 三、筹资活动产生的现金流量:        |                  |                  |                  |                |                  |
| 吸收投资收到的现金             | 0.00             | 245.00           | 0.00             |                | 0.00             |
| 取得借款收到的现金             | 29530.88         | 44367.82         | 80589.96         | 65.20          | 85117.15         |
| 发行债券收到的现金             | 0.00             | 0.00             | 20000.00         |                | 0.00             |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>29530.88</b>  | <b>44612.82</b>  | <b>100589.96</b> | <b>84.56</b>   | <b>85117.15</b>  |
| 偿还债务支付的现金             | 36529.12         | 19905.38         | 74223.00         | 42.54          | 75047.36         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 3767.74          | 4162.94          | 8044.48          | 46.12          | 4774.42          |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |                | 120.00           |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>40296.86</b>  | <b>24068.32</b>  | <b>82267.48</b>  | <b>42.88</b>   | <b>79941.79</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-10765.98</b> | <b>20544.49</b>  | <b>18322.48</b>  |                | <b>5175.37</b>   |
| <b>四、汇率变动对现金的影响</b>   | <b>0.00</b>      | <b>0.00</b>      | <b>-3.74</b>     |                | <b>17.20</b>     |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>21.63</b>     | <b>-2241.80</b>  | <b>18776.30</b>  | <b>2846.26</b> | <b>208.24</b>    |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 20398.58         | 20420.21         | 18178.41         | -5.60          | 36954.71         |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>20420.21</b>  | <b>18178.41</b>  | <b>36954.71</b>  | <b>34.53</b>   | <b>37162.95</b>  |

**附表 5-2 现金流量表补充资料**  
 (单位: 万元)

| 项目                   | 2009 年         | 2010 年           | 2011 年          | 变动率(%)         |
|----------------------|----------------|------------------|-----------------|----------------|
| 1、将净利润调为经营活动现金流量:    |                |                  |                 |                |
| <b>净利润</b>           | <b>5045.76</b> | <b>6188.44</b>   | <b>7849.64</b>  | <b>24.73</b>   |
| 加: 资产减值准备            | 1908.16        | 3724.91          | -4280.86        |                |
| 固定资产折旧及其他            | 2156.73        | 2440.79          | 2956.09         | 17.07          |
| 无形资产摊销               | 1644.29        | 1657.44          | 1573.06         | -2.19          |
| 长期待摊费用摊销             | 252.81         | 243.34           | 321.22          | 12.72          |
| 处置固定资产、无形资产等损失       | -577.61        | -23.05           | -87.97          | -60.97         |
| 固定资产报废损失             | 6.63           | 0.00             | 0.00            | -100.00        |
| 公允价值变动损失             | 0.00           | 0.00             | 0.00            |                |
| 财务费用                 | 2397.70        | 4465.78          | 6492.86         | 64.56          |
| 投资损失                 | -5669.70       | -10559.75        | -1579.24        | -47.22         |
| 递延所得税资产减少            | -29.50         | 17.69            | -107.74         | 91.10          |
| 递延所得税负债增加            | 0.00           | 0.00             | 0.00            |                |
| 待摊费用减少               | 0.00           | 0.00             | 0.00            |                |
| 预提费用增加               | 0.00           | 0.00             | 0.00            |                |
| 存货的减少                | -9980.52       | -32689.37        | -27971.89       | 67.41          |
| 经营性应收项目的减少           | -4373.99       | -2422.65         | -8724.10        | 41.23          |
| 经营性应付项目的增加           | 9768.52        | 9639.65          | 27273.81        | 67.09          |
| 其他                   | 0.00           | 0.00             | 0.00            |                |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>2549.29</b> | <b>-17316.77</b> | <b>3714.87</b>  | <b>20.72</b>   |
| 2、无现金收支的重大投资筹资活动:    |                |                  |                 |                |
| 债务转为资本               | 0.00           | 0.00             | 0.00            |                |
| 一年内到期的可转换公司债券        | 0.00           | 0.00             | 0.00            |                |
| 融资租入固定资产             | 0.00           | 0.00             | 0.00            |                |
| 3、现金及现金等价物净变动情况:     |                |                  |                 |                |
| 现金的期末余额              | 20420.21       | 18178.41         | 36954.71        | 34.53          |
| 减: 现金的期初余额           | 20398.58       | 20420.21         | 18178.41        | -5.60          |
| 加: 现金等价物的期末余额        | 0.00           | 0.00             | 0.00            |                |
| 减: 现金等价物的期初余额        | 0.00           | 0.00             | 0.00            |                |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>  | <b>21.63</b>   | <b>-2241.80</b>  | <b>18776.30</b> | <b>2846.26</b> |

附表 6 主要计算指标

| 项目                 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 平均值    | 2012 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 34.17  | 37.28  | 15.10  | 25.57  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 6.49   | 4.45   | 3.08   | 4.18   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.99   | 1.13   | 1.14   | 1.10   | --         |
| 现金收入比(%)           | 109.26 | 110.36 | 105.67 | 107.79 | 121.57     |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | 10.90  | 10.32  | 10.79  | 10.67  | 9.39       |
| 总资本收益率(%)          | 6.69   | 7.25   | 7.55   | 7.29   | --         |
| 净资产收益率(%)          | 9.63   | 10.55  | 12.06  | 11.12  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 37.95  | 33.79  | 22.83  | 29.14  | 13.89      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 52.90  | 60.07  | 65.74  | 61.47  | 65.36      |
| 资产负债率(%)           | 58.27  | 64.98  | 70.58  | 66.44  | 75.95      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 154.58 | 125.07 | 111.00 | 123.94 | 104.89     |
| 速动比率(%)            | 113.44 | 62.13  | 54.29  | 68.47  | 51.26      |
| 经营现金流动负债比(%)       | 6.20   | -21.97 | 2.72   | -3.99  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 5.17   | 3.55   | 3.10   | 3.65   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 4.74   | 5.56   | 6.21   | 5.72   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.18   | -0.26  | 0.00   | -0.04  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 4.50   | -5.10  | 0.07   | -0.60  | --         |

**附表 7 有关计算指标的计算公式**

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 资产总额年复合增长率        | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 净资产年复合增长率         |                                                                                             |
| 营业收入年复合增长率        |                                                                                             |
| 利润总额年复合增长率        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 销售债权周转次数          | 营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)                                                                     |
| 存货周转次数            | 营业成本/平均存货净额                                                                                 |
| 总资产周转次数           | 营业收入/平均资产总额                                                                                 |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 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%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 资产负债率             | 负债总额/资产总计×100%                                                                              |
| 全部债务资本化比率         | 全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%                                                               |
| 长期债务资本化比率         | 长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%                                                                    |
| 担保比率              | 担保余额/所有者权益×100%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| EBITDA 利息倍数       | EBITDA/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/ EBITDA      | 全部债务/ EBITDA                                                                                |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 流动比率              | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                                                          |
| 速动比率              | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%                                                                   |
| 经营现金流动负债比         | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                      |
| 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                                                                            |

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 8 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                         |