

跟踪评级公告

联合[2013] 769 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⁺,评级展望为稳定,并维持“13漳州股CP001” A-1的信用等级。

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(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跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定上次评级结果: A⁺ 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
13 漳州股 CP001	2 亿元	2013/3/26-2014/3/26	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	1.85	4.01	6.35	8.86
资产总额(亿元)	16.75	22.12	28.92	33.74
所有者权益(亿元)	5.87	6.51	8.88	9.03
短期债务(亿元)	5.83	8.56	13.81	12.33
全部债务(亿元)	8.82	10.49	15.09	15.09
营业收入(亿元)	16.57	22.09	27.24	5.83
利润总额(亿元)	0.71	0.88	1.07	0.18
EBITDA(亿元)	1.59	2.01	2.30	--
经营性净现金流(亿元)	-1.73	0.37	-3.32	0.69
营业利润率(%)	10.32	10.79	11.39	12.87
净资产收益率(%)	10.55	12.06	9.03	--
资产负债率(%)	64.98	70.58	69.30	73.25
全部债务资本化比率(%)	60.07	61.71	62.95	62.58
流动比率(%)	125.07	111.00	119.24	123.73
全部债务/EBITDA(倍)	5.56	5.22	6.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.55	3.10	3.11	--
经营现金流流动负债比(%)	-21.97	2.72	-17.73	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

杜蜀萍

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“公司”)的进出口贸易及工程施工业务保持稳定增长, 漳州市水价上调、房地产项目开盘等因素有利于公司持续稳定发展。但国际贸易环境波动大、经营性净现金流弱化、债务规模上升等因素对公司经营发展带来一定负面影响。

未来, 随着公司工程施工业务和房地产业务的不断发展, 公司利润来源更加多元化, 抵御单一行业风险能力将得到增强, 有利于提升公司综合竞争实力。

综合分析, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持公司 A⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“13 漳州股 CP001” A-1 的信用级别。

优势

1. 国家促进海西经济区发展政策效果明显, 福建省及漳州市经济保持快速增长。
2. 跟踪期内, 公司汽车贸易业务和进出口业务毛利率有所提升, 以及多个房地产项目开盘销售使公司营业利润率持续提升。
3. 漳州市水价上调, 公司水务板块盈利能力提升。
4. 公司现金类资产、经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较强。

关注

1. 国际贸易环境波动较大, 可能对公司进出口贸易业务产生不利影响。
2. 跟踪期内, 公司债务规模持续提升, 债务负担呈加重趋势; 短期债务占比较高, 债务结构有待优化。
3. 公司经营活动现金流量净额大幅下降。

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至“13 漳州股 CP001”到期日有效；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的“13漳州股 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本概况

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2013年3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2012年底,公司共有下属子公司19家,其中漳州发展水务集团有限公司下设有污水处理、自来水、水务工程等板块的子公司,其余子公司都是单一公司。

截至2012年底,公司合并资产总额为28.92亿元,所有者权益合计为8.88亿元(其中少数股东权益1.71亿元)。2012年,公司实

现营业收入27.24亿元,利润总额1.07亿元。

截至2013年3月底,公司合并资产总额为33.74亿元,所有者权益合计为9.03亿元(其中少数股东权益1.70亿元)。2013年1~3月,公司实现营业收入5.83亿元,利润总额0.18亿元。

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

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,二季度增长7.6%,三季度增长7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度GDP增长为7.9%。2012年,中国规模以上工业增加值同比增长10.0%,增速同比回落3.9个百分点。分季度看,一季度同比增长11.6%,二季度增长9.5%,三季度增长9.1%,四季度增长10.0%。2012年,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11%;规模以上工业企业实现利润55578亿元,同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。具体而言:①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元,同比名义增长14.3%,同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓,结构持续优化。2012年固定资产投资(不含农户)364835亿元,同比增长20.6%,较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显,

贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、

计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持

中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

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。

2009年4月，国务院正式颁布《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》（文件号国发[2009]24号）。2010年4月，国家发改委下发《关于福建省中央苏区、革命老区和少数民族地区范围有关问题的复函》，明确在安排中央预算内资金投资时，将福建省20个原中央苏区县纳入参照执行西部地区政策、32个革命老区县纳入参照执行中部地区政策。

“海峡西岸经济区”是一个以福建省为主体，包括浙江、广东、江西三省部分地区的区

域经济综合体。根据《2009~2015年福建省交通物流发展专项规划》，交通物流业应在海峡西岸经济区建设中发挥先行作用。港口、高速公路、运输枢纽站等将成为重点发展领域。据福建省统计局的数据，2012年福建省实现地区生产总值19701.78亿元，比上年增长11.4%。其中，第一产业增加值1776.47亿元，增长4.2%；第二产业增加值10288.59亿元，增长14.6%；第三产业增加值7636.72亿元，增长8.5%。人均地区生产总值52763元，比上年增长10.5%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为9.0%，第二产业增加值比重为52.2%，第三产业增加值比重为38.8%。财政总收入3008.91亿元，比上年增长15.9%，其中，地方级财政收入1776.21亿元，增长18.3%。全年全社会固定资产投资12709.66亿元，比上年增长25.5%。

公司总部位于漳州市。漳州市地处福建省中南部，常住人口为498万。漳州市下辖两个市辖区（芗城区、龙文区）、1个县级市（龙海市）、8个县（漳浦县、平和县、东山县、长泰县、华安县、诏安县、云霄县、南靖县）。

漳州作为海西骨干地区，是台胞主要祖籍地、台湾文化主要发祥地和台商投资集中区。2009年8月，漳州市发布漳州市贯彻落实《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》加快推进“海西建设、漳州先行”的实施方案。方案决定，加快构建现代化基础设施体系，把漳州建设成为海峡西岸港口大都市、工业强市，到2015年，地区生产总值接近或达到3000亿元，人均地区生产总值接近或达到全省平均水平，财政总收入力争超过300亿元。

国家及相关部门各项促进海西经济区发展经济策略的逐步推出，标志着海西经济区建设正式上升为国家战略，为漳州未来区域发展提供了较大的发展机遇。

2012年度，漳州市GDP在福建省排名第四位，实现地区生产总值2017.80亿元，比上

年增长 12.6%。其中，第一产业增加值 320.45 亿元，增长 4.6%；第二产业增加值 967.71 亿元，增长 17.3%；第三产业增加值 729.64 亿元，增长 10.0%。产业结构调整优化，三次产业比例由上年的 16.7 : 48.5 : 34.8 调整为 15.9 : 48.0 : 36.1。

全社会固定资产投资完成 1486.90 亿元，比上年增长 33.3%。其中，固定资产投资（不含农户投资，下同）1444.09 亿元，增长 34.3%；农户投资 42.82 亿元，增长 6.9%。房地产开发投资 254.49 亿元，增长 14.0%。商品房销售面积 351.20 万平方米，增长 3.7%。其中，现房销售面积占 8.6%，期房销售面积占 91.4%，商品房销售额 196.87 亿元，增长 6.6%。

2011 年度，全市进出口总值 98.31 亿美元，增长 1.3%，其中，出口 69.91 亿美元，增长 7.7%，进口 28.40 亿美元，下降 11.8%。从主要出口商品看，机电产品出口 17.95 亿美元，下降 7.5%；食品出口 32.72 亿美元，增长 13.6%，其中，水产品出口 25.39 亿美元，增长 18.7%；家具出口 5.70 亿美元，增长 23.8%。主要出口市场分别为美国、欧盟、日本、东盟、台湾和香港。

近年来，漳州市经济的持续快速增长拉动了漳州市财政总收入和市地方财政收入的增加。2002 年至 2012 年漳州市财政总收入从 27.81 亿元增加到 205.48 亿元，地方财政收入从 17.08 亿元增加到 131.71 亿元，按照以上两个指标统计来看，漳州市近年来一直稳定在全省第四位。2012 年度，全市财政总收入 205.48 亿元，比上年增收 30.95 亿元，增长 17.7%。其中，上划中央收入 73.77 亿元，增长 18.2%；地方级财政收入 131.71 亿元，比上年增收 19.61 亿元，增长 17.5%。全年财政支出 220.93 亿元，增长 21.1%。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。

总体来看，跟踪期内，漳州经济继续保持

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

2012 年，中国汽车市场保持平稳增长态势，根据中国汽车工业协会统计的数据，全年汽车累计产销量分别达到 1927.18 万辆和 1930.64 万辆，同比分别增长 4.6%和 4.3%，增速分别比上年提高 3.8 和 1.8 个百分点。商用车市场表现依然低迷，共销售 374.81 万辆，同比下降 4.7%，但乘用车产销分别为 1552.37 万辆和 1549.52 万辆，同比增长 7.2%和 7.1%。2012 年，中国汽车出口增速进一步加快，据中汽协对行业内整车生产企业报送的出口数据统计，2012 年，汽车企业共出口各类汽车 105.61 万辆，同比增长 29.7%。

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，2012 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；目前各国汽车拥有量：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，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《2012 年福建省国民经济和社会发展统计公报》，2012 年末福建省民用汽车保有量 286.12 万辆（包括三轮汽车和低速货车），比上年末增长 18.1%，其中私人汽车保有量 232.79 万辆，增长 21.5%。民用轿车保有量 162.14 万辆，增长 20.4%，其中私人轿车保有量 144.38 万辆，增长 22.3%。2012 年福建省汽

车类零售额 663.41 亿元，增长 14.70%。

总体来看，汽车产业是福建省重点发展的产业，近年来汽车产量和汽车保有量都保持高速增长状态。汽车销售服务业受汽车产销量和汽车保有量的影响较大，快速增长的汽车产量为汽车销售服务业的增长提供了业绩支撑，较快速增长的汽车保有数量尤其是私人轿车保有数量增大了对汽车保养、检测、维修等服务的需求，是汽车销售服务业重要的利润来源。

（2）水务行业

2012 年，中国人均水资源占有量为 2098 立方米/人，同比增长 17.67%；人均用水量保持在 452 立方米/人。跟踪期内，中国水资源量有所增长，但随着人口增长，而人均用水量逐步攀升的情况下，水资源将越来越成为一种稀缺资源，目前国家正逐步推行工业和服务业用水超额累进加价制度，居民生活用水将采用阶梯式水价制度。

为加快建设全国城镇污水处理设施，2012 年 4 月 19 日，国务院办公厅印发国家发改委、住建部、环保部编制的《“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》。根据该规划，到 2015 年，城市污水处理率将达到 85%，污水处理率进一步提高。“十二五”期间，我国将新建污水管网 15.9 万公里，新增污水处理规模 4569 万立方米/日，升级改造污水处理规模 2611 万立方米/日。

在经历了大规模的污水处理厂建设后，设市城市现有的污水处理能力基本能够满足需求，但配套管网建设落后制约了处理能力的释放，污水排放标准偏低造成了水体水质的污染。因此，我国污水处理行业发展将突出配套管网建设、污水处理厂升级改造等，以提高污水收集率和排放标准。

总体来看，污水处理行业正处于快速发展阶段，污水处理总量节节攀升，“十二五”规划对于污水处理又提出了进一步的要求，势必会带动大批行业投资。从污水处理价格来看，目前各地污水处理价格仍然由物价局决定，价

格整体仍然处于低位，长期价格上涨已是必然之势。总体来说，污水处理行业长期看好。

（3）进出口贸易板块

2012 年，在全球经济整体复苏的背景下，人民币升值的压力进一步增加，中国进出口贸易增速明显放缓。2012 年中国货物进出口总额 38668 亿美元，比上年增长 6.2%。其中，出口 20489 亿美元，增长 7.9%；进口 18178 亿美元，增长 4.3%。进出口差额（出口减进口）2311 亿美元，比上年增加 762 亿美元。

从进出口商品结构来看，在出口商品中，2012 年，中国机电产品出口增长 8.7%，占当年中国出口总值 57.6%，占据了半壁江山。在进口商品中，2012 年，进口氧化铝数量较 2011 年增长 165.1%。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，2012 年中国进出口贸易保持了稳定增长，为外贸企业创造了良好的经营环境。在中国经济增速放缓，全球经济缓慢复苏的背景下，预计 2013 年进出口贸易将继续保持稳定增长态势。

五、基础素质分析

1. 产权情况

截至 2013 年 3 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. 企业规模

(1) 汽车销售板块

跟踪期内，公司汽车销售业务在福建区域的区域领先优势和市场占有率进一步提升：长安福特品牌市场占有率达到 7.99%，比上年提升 2.36 个百分点；在福州地区更是高达 9.4%，比上年提升 0.3 个百分点；一汽丰田品牌市场占有率 7.12%；东风本田品牌市场占有率 4.61%；雪佛兰在市场占有率 2.62%；东南汽车品牌市场占有率 8%。福特和丰田作为两大主力品牌，主要 4S 店经营时间都达到 6~8 年，具备较大的市场保有量，2012 年销售各类乘用车 8000 余辆。

(2) 水务板块

在自来水业务方面，水务集团主要负责漳州市区供水、平和工业园区供水以及漳浦县及周边地区供水；在污水处理业务方面，水务集团主要负责漳州市区的生活污水处理以及漳州县城区的污水处理。水务集团在自来水、污水处理方面具有相对垄断的优势，自来水业务在漳州市区占供水 90%以上，公司下属污水处理厂处理市区全部污水。

(3) 贸易板块

2012 年，受全球金融危机的影响不断加深，外贸行业竞争压力加剧，公司进出口贸易合作工厂的出口订单减少。但公司积极拓宽渠道，利用信息网络平台，国外参展等多种方式，开拓日加纳、荷兰、德国、美国、泰国、马来西亚、俄罗斯、菲律宾、香港、台湾等 10 多个新兴市场，保持水产品、轻工艺品等主打出口产品贸易的同时，以原木、废料等能源性材料为进口贸易重点。2012 年，公司主要进口商品为木材、废铝和电解质等；主要出口商品为食品、钟表、家具和轻工业品等。

总体看，漳州发展作为漳州市国有资产运营主体之一，在城市水务业务（包括污水处理）、方面具有相对垄断的优势。

3. 人员素质

公司高管人员情况

公司董事长庄文海先生，2004 年 05 月至 2006 年 9 月担任公司控股股东福建漳龙实业有限公司副董事长及总经理、公司副董事长；2006 年 9 月至今担任公司控股股东福建漳龙实业有限公司董事长和公司董事长，现兼任漳州高速公路投资有限公司董事长、漳州厦成高速公路有限公司董事长、漳州古雷渔港建设有限公司董事长、福建厦漳大桥有限公司副董事长。2011 年 05 月再次当选为公司第六届董事会董事、董事长。

公司总经理王友朋先生，2006 年 07 月至 2008 年 03 月担任本公司控股股东福建漳龙实业有限公司党组成员、总经理；2008 年 03 月至今担任本公司董事、总经理，兼任本公司投资企业漳州欣宝房地产有限公司董事长、漳州市晟发房地产有限公司董事长；2011 年 05 月当选为公司第六届董事会董事、副董事长，并再次聘任为公司总经理。

公司员工情况

截至 2013 年 3 月底，公司在职员工总数 1459 人。从专业构成来看，销售人员占比 25.29%，技术人员占比 30.57%，生产人员占比 15.76%，行政人员占比 21.86%，财务人员占比 6.51%。从员工的学历构成来看，有 48.05%的员工具有专科及以上学历，36.46%的员工具有高中及中专学历。

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；员工整体学历水平较高。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制和管理制度无重大变化。

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、工程施工业务，这四大板块是公司近年来收入的主要来源；2012年，公司全资子公司漳州市晟发房地产有限公司（以下简称“晟发房地产公司”）房地产项目验收竣工并交房，为公司新增房地产板块。2012年，公司实现主营业务收入26.47亿元，同比增长24.04%，主要是由于进出口贸易业务量和工程施工业务大幅增长所致。2013年1~3月，公司实现主营业务收入5.83亿元，为2012年全年主营业务收入的22.02%，主要是进出口贸易业务下降所致。跟踪期内，进出口贸易业务、汽车销售业务有所提升，使整体毛利率持续增长，2013年一季度达到14.29%。

表1 2011~2013年3月公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2011年	2012年	2013年1~3月
主营业务收入	21.34	26.47	5.83
汽车销售	12.00	11.32	2.97
水务	0.95	1.03	0.30
进出口贸易	7.63	11.01	1.38
工程施工业务	0.76	1.35	0.79
房地产业务	--	1.77	0.39
毛利率	8.65	11.00	14.29
汽车销售	8.57	8.51	10.40
水务	45.52	43.20	46.52
进出口贸易	1.96	3.95	3.57
工程施工业务	30.85	31.8	12.46
房地产业务	--	36.18	63.54

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2013年3月底，漳州发展旗下共有10家4S店。

2012年漳州发展全年实现汽车贸易销售额11.32亿元，比上年略有下降，主要是受钓鱼岛事件影响，公司日系车销量下降约50%。2013年1~3月，汽车销售板块实现营业收入2.97亿

元，为2012年全年汽车销售收入的26.24%。

表2 汽车贸易板块业务情况（单位：个、亿元、%）

项目	2011年	2012年	13年1~3月
4S店数量	8	10	10
营业收入	12.00	11.32	2.98
营业成本	10.97	10.36	2.67
毛利率	8.57	8.51	10.40

资料来源：公司提供

2012年以来，公司汽贸业务推进集团化经营，加强售后服务，提高售后服务在利润中的比重，拓展新的增值服务业务；同时，通过品牌多样化、拓宽经营区域等方式，规模效益有所提升，2013年一季度公司汽贸业务毛利率提升至10.40%

（2）水务板块

2012年，漳州市居民生活用水价格上调0.02元/立方米至1.34元/立方米；工业用水价格上调0.02元/立方米至1.70元/立方米；污水处理价格上调0.20元/立方米至1.00元/立方米。调价后漳州市居民用水和工业用水价格仍处于福建省中等偏下水平，总体来看，价格较低，未来具有一定调增空间。

2012年，水务集团实现收入1.03亿元，其中自来水生产销售实现收入占比达到72.17%，污水处理费收入占比24.50%，垃圾处理费收入占比3.33%；2013年1~3月，水务集团实现销售收入0.30亿元，为2012年全年的29.42%。

表3 水务集团经营情况（单位：万元）

项目	2011年	2012年	13年1~3月
自来水生产	6249.39	7411.44	1821.98
污水处理费收入	2879.43	2516.33	741.61
垃圾处理费收入	375.44	341.62	84.97
其他	--	--	372.68
合计	9504.26	10269.39	3021.24

资料来源：公司提供

截至2013年3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，城市用水普及率达99.50%；2012年，水务集团售水量达5005.68万吨，自来水销售收入为7411.44

万元。2013年1~3月，水务集团实现销售收入 1821.98万元，售水量达到1317.56万吨。

表4 水务集团2011~2013年3月自来水经营情况（单位：万吨、万元）

项目	2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	水量	销售收入	水量	销售收入	水量	销售收入
生活用水	2738.29	3486.48	3000.66	4153.96	785.63	1000.66
工业用水	1239.00	1715.58	1376.73	2072.57	366.10	508.54
营业用水	562.04	1047.33	628.29	1184.91	165.82	312.78
合计	4539.33	6249.39	5005.68	7411.44	1317.56	1821.98

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2013年3月底，水务集团污水处理能力达到10万吨/日；2012年全年共处理污水3246万立方米，同比增长10.28%；收取污水处理费3081.49万元，同比增长7.02%；2013年1~3月，污水公司共处理污水总量达到773.08万立方米，实现污水处理费收入741.61万元。

公司水务业务在漳州市域范围内具有垄断优势，近年来水务业务保持稳定发展态势，未来随着漳浦区域供水及污水处理等水务业务开展，水价逐步上调，公司水务板块盈利能力将逐步提升。

（3）贸易板块

2012年，中国国际贸易持续低迷的情况下，公司利用信息网络平台、国外参展等多种形式拓展新兴市场，实现进出口贸易业务收入11.01亿元，同比增长44.30%；且利润率达到3.95%，比上年提升1.99个百分点，主要是内贸业务管理日益规范、内贸客户增加、产品不断丰富，主要内贸产品有螺纹钢、冷扎带钢、废铝、金属硅等；2013年1~3月，实现进出口贸易收入1.38亿元，为2012年全年的12.53%，主要是由于国际市场需求不足所致。

表5 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
2011年	7.63	7.48	1.96
2012年	11.01	10.57	3.95
2013年1~3月	1.38	1.33	3.57

资料来源：公司提供

（4）土地整理及房地产开发板块

土地整理开发

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%（实际为资金占用费）。2012年，C地块已全部挂牌出让并完成清算工作，共收到收益分成708万元；截至2013年3月底，公司在A地块进行征地工作，投资额1500万元，公司收到收益款17.16万元。

2012年，南靖县船场溪荆西右岸S3地块挂牌出让并确认收益，二期地块进入滚动开发阶段。同时，公司与诏安县政府签署协议对诏安县江滨新区南区1322.58亩土地进行一级开发。

房地产开发

商品房开发方面，公司目前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2013年3月底,DE幢住宅已售罄,AB幢住宅销售152套、销售比例53.15%,C幢销售146套、销售比例81.11%。

“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,截至2013年3月底,共开盘6次,推盘624套,销售了近570套,预售单价住宅每平方米2900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2012年底,公司预收账款中19829万元及其他应付款中182万元,为欣江悦景项目收到的预收购房款及购房定金。

2012年9月,公司与厦门国贸集团股份有限公司联合竞得漳州市漳浦县马口东南花都整体规划区内的八块国有建设用地使用权,用地总面积为609.4亩,摘牌价格60万元/亩;双方注册成立福建东南花都置业有限公司为合作开发公司,公司持股60%。项目预计总投资176055万元,2013年计划投资200万元,主要用于前期调研和设计工作。

跟踪期内,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,但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

2012年公司工程施工业务营业收入1.35亿元,同比增长77.63%;2013年一季度为0.79亿元,为2012年全年的58.52%;公司工程施工业务收入保持快速稳定增长。

公司工程施工业务主要建设项目有包括水务工程和房建工程建设项目,其中水务工程项目是稳定的收入和利润保障点;房建项目目前主要有晟发名都小区、南靖保障房工程、花都俱乐部扩建工程、花博园园区提升工程、海峡花卉集散中心物流、餐饮中心等项目。

(7) 未来重点资金投向

目前公司拟以土地一级开发为突破口,培育新的利润增长点,未来重点资金投向主要集中在土地一级开发、汽贸业务、贸易业务以及区域内自来水、污水业务,其中土地一级开发方面,计划流动资金5000万元;汽车贸易方面,计划流动资金投入3000万元;水务业务方面,计划投入资金5000万元;随着贸易业务量增加,需增加流动资金10000万元周转。总体看来,公司未来投资规模不大,资金压力较小。

八、募集资金使用情况

2013年3月公司发行“13漳州股CP001”,发行额度2亿元,发行期限365天,募集资金中,全部用于偿还金融机构贷款。截至2013年5月底,募集资金已经按照计划使用完毕。

九、财务分析

公司2011~2012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。2013年一季度财务报表未经审计。

2012年,公司合并报表范围内子公司共19家,其中新纳入合并报表范围子公司五家,分别为:漳州诏发房地产有限公司、漳州市华骏天元汽车销售服务有限公司、展恒国际有限公司、福建华骏天元汽车销售服务有限公司、福建东南花都置业有限公司。虽然合并报表范围有较大变化,但公司主要经营主体未出现划入划出情况,公司近两年报表可比性较强。

截至2012年底,公司合并资产总额为

28.92 亿元，所有者权益合计为 8.88 亿元（其中少数股东权益 1.71 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 27.24 亿元，利润总额 1.07 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额为 33.74 亿元，所有者权益合计为 9.03 亿元（其中少数股东权益 1.70 亿元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.83 亿元，利润总额 0.18 亿元。

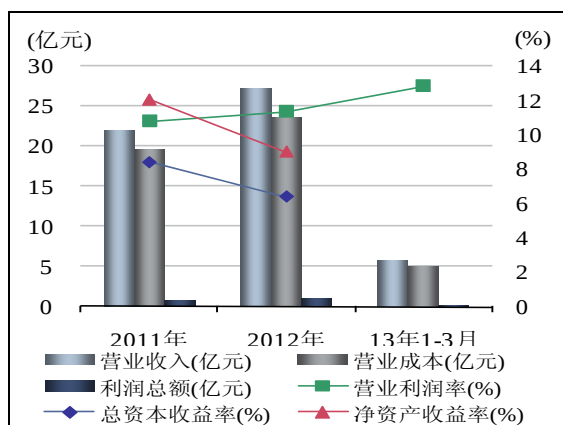
1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 27.24 亿元，同比增长 23.33%；其中主营业务收入为 26.47 亿元。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 42.77%，自来水生产和供应行业占 3.88%，进出口贸易行业占 41.58%。同期，公司营业成本增长 20.89%，增长幅度略低于营业收入。2012 年，公司营业成本为 23.70 亿元，其中主营业务成本为 23.56 亿元。

2012 年，公司期间费用为 2.42 亿元，同比增长 13.82%，主要是公司规模扩大融资规模扩大，财务费用增长 21.48%，公司期间费用的增长，侵蚀了公司主营业务产生的利润。

2012 年公司投资收益为 0.13 亿元，比上年略有下降，主要收益仍然由投资福建农村商业银行股份有限公司产生的投资收益构成。

图 1 2011~2013 年 1~3 月公司盈利情况



资料来源：根据公司财务报表整理

2012 年公司营业外收入 0.27 亿元，同比

增长 479.16%，主要为公司提前终止处置西溪桥项目优先收益权和麦园埔收费站项目优先收益权得到的一次性收益款 0.22 亿元；使得公司利润总额达到 1.07 亿元，同比增长 22.38%。

从盈利能力来看，2012 年公司营业利润率为 11.39%，比上年提升 0.6 个百分点。在公司净资产和债务快速提升的情况下，总资本收益率和净资产收益率均呈下降趋势，2012 年分别为 6.43% 和 9.03%。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.83 亿元，利润总额 0.18 亿元，分别为 2012 年全年的 21.39% 和 16.59%，主要是进出口贸易业务来有所下降；同期公司营业利润率为 12.87%，较 2012 年度上升 1.49 个百分点。

总体来看，公司营业收入呈增长趋势，营业利润率持续提升，但受公司所处行业影响，公司盈利能力较弱。

2. 现金流及保障

随着公司经营规模增长，经营活动现金流有所增长，2012 年公司经营活动现金流入 33.29 亿元，同比增长 35.24%；同期，公司经营活动现金流出 36.61 亿元，同比增长 51.00%；经营活动产生的现金流量净额为 -3.32 亿元，比上年减少 3.69 亿元。2012 年，公司现金收入比为 118.60%，比上年提升 12.93 个百分点，总体看，公司现金实现质量大幅改善。

从投资活动来看，2012 年，公司投资活动现金流入 1.35 亿元，同比增长 217.39%，主要为收回投资收到的现金 0.37 亿元和处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额 0.90 亿元；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；2012 年投资活动现金流量净额为 0.48 亿元。

从筹资活动来看，2012 年，筹资活动资金流入 15.77 亿元，主要来源于取得借款收到的现金 14.17 亿元；现金流出主要体现为偿还债务支付的现金。2012 年筹资活动净现金流为 3.05 亿元。

2013年1~3月,公司经营活动现金流净额0.69亿元;投资活动现金流净额-0.05亿元,筹资活动现金流净额2.42亿元。

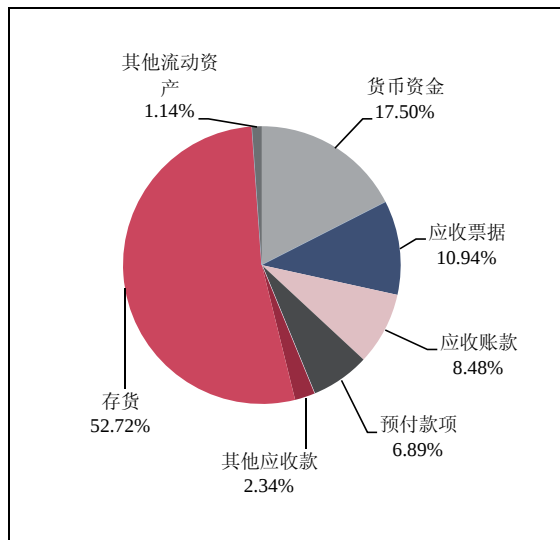
总体看,跟踪期内,公司经营活动、投资活动现金流波动较大,筹资活动现金净额保持增长趋势,公司对外融资压力尚可。

3. 资本及债务结构

截至2012年底,公司资产总额28.92亿元,其中流动资产占比77.17%,比上年提升8.52个百分点,非流动资产占比22.83%,公司流动资产规模进一步增加。

截至2012年底,公司流动资产22.32亿元,同比增长46.98%,主要是应收票据、预付款项、存货和其他流动资产快速增长所致。

图2 2012年公司流动资产结构图



资料来源:根据公司财务报表整理

2012年底公司应收票据2.44亿元,同比增长668.03%;主要是增加商业承兑汇票(占比96.85%)结算货款所致。

2012年底公司应收账款余额为1.89亿元,同比下降9.10%,其中账龄在一年以内的应收账款占比98.90%,坏账计提比例5.49%。欠款数额较大的前五家单位(均为非关联方)欠款合计占应收账款总额的53.76%,主要为货款,公司应收账款集中度偏高。

截至2012年底公司预付账款余额为1.54

亿元,同比增长71.85%,主要是销售增加而导致的采购预付款增加所致;其中99.72%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68.66%,主要为预付货款。

2012年底其他应收款余额为0.52亿元,同比增长53.51%,主要是与参股公司漳州天同地产有限公司往来款(占比42.15%)增加所致。账龄在一年以内的其他应收款占比67.79%,账龄在一到五年的其他应收款占比12.47%,账龄在五年以上的其他应收款占比19.74%。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0.19亿元,计提比例为27.01%,计提较为充分。

截至2012年底,公司存货余额为11.77亿元,同比增长51.66%,主要是公司合并报表范围内的房地产公司开发成本增加所致。其中以开发成本(占比77.37%)和库存商品(主要为汽贸库存,占比18.37%)的形式存在。其中开发成本主要为欣江悦景项目、漳华路龙文段A、B、C地块和南靖县靖城镇G2008-01、G2009-50地块及东南花都整体规划区内八块土地的项目成本。整体看,土地整理支出在公司存货中占比较高,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。

截至2012年底,公司非流动资产余额为6.60亿元,同比降低4.81%,主要是无形资产减少所致;主要由固定资产(占比38.04%)、长期股权投资(占比29.61%)和无形资产(占比28.29%)构成。

截至2012年底,公司长期股权投资余额为1.95亿元,被投资单位有3家。

表6 2012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(%)
漳州天同地产有限公司	3800.00	19.00

福建漳州农村商业银行股份有限公司	14330.88	8.00
福建华兴漳发创业投资有限公司	1415.41	50.00

资料来源：公司财务报表

截至 2012 年底公司固定资产余额为 2.51 亿元，比上年末下降 2.03%，主要以房屋、建筑物（占 48.12%）、管网（占 21.42%）和机器设备（占 15.39%）为主。

截至 2012 年底公司无形资产 1.87 亿元，同比下降 21.03%，下降原因主要是公司提前终止西溪桥项目优先收益权和山旧线麦园埔收费站项目收益权所致。

截至 2012 年底公司在建工程余额为 0.15 亿元，同比增长 343.37%，主要是新增迎宾路管网、省道西港线（漳华路）拓宽改造工程（延安北路跨线桥头至秋坑段）市政管线（给水工程）和福建华骏天元 4S 店等项目所致。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 33.74 亿元，较 2012 年增长了 16.67%，其中流动资产 27.07 亿元，较 2012 年增长 21.29%，主要是公司发行短期融资券导致货币资金增长及应收账款增长所致；公司非流动资产 6.67 亿元，较 2012 年增长 1.07%。

总体来看，跟踪期内，公司资产总额快速增长，资产构成以流动资产为主，且占比逐渐增大，增长较快的科目是货币资金、应收票据、应收账款，流动性逐渐增加。整体看，公司资产结构同业务构成匹配度有所提升。

2012 年底，公司所有者权益合计 8.88 亿元，同比增长 36.45%，主要来源于未分配利润大幅增长；所有者权益主要由实收资本（占比 35.62%）、资本公积（占比 24.51%），未分配利润（占比 18.60%）构成。公司所有者权益稳定性较强。

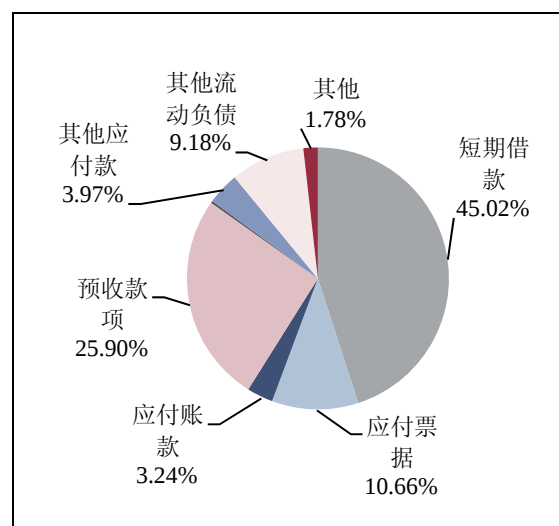
2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 0.03 亿元，较 2012 年底增长 1.66%，所有者权益结构较 2011 年底未发生较大变化。总体来看，公司所有者权益结构比较合理，稳定性较好。

截至 2012 年底公司负债合计 20.04 亿元，其中流动负债占比 93.39%，非流动负债占比

6.61%。

2012 年公司流动负债余额为 18.72 亿元，同比增长 36.82%，主要是短期借款、预收账款增加所致，流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他流动负债和预收款项构成。

图 3 2012 年底公司流动负债构成



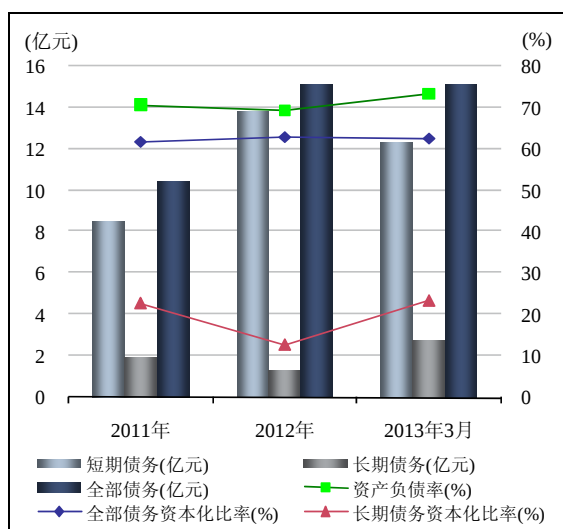
资料来源：根据公司财务报表整理

截至 2012 年底，公司短期借款余额 11.03 亿元，全部为银行借款。其中，质押借款金额为 0.33 亿元，抵押借款金额为 0.21 亿元，保证借款金额为 7.49 亿元，信用借款金额为 3.00 亿元。总体来看，短期借款以保证借款和信用借款为主。截至 2012 年底，公司应付票据余额为 2.78 亿元，全部为银行承兑汇票。截至 2012 年底其他应付款余额为 0.65 亿元，同比下降 14.18%。2012 年，公司应付账款 0.77 亿元，同比下降 28.04%，主要是应付货款及工程款。2012 年，公司其他流动负债为 7.5 万元，减少 2.00 亿元，主要为公司兑付 2011 年发行的短期融资券。2012 年，公司预收账款为 3.00 亿元，同比增长 174.19%，本期预收商品房预售款及工程款增加所致。

公司非流动负债主要为长期借款。2012 年，公司长期借款为 1.28 亿元，同比减少 33.4%，以银行质押借款为主。2012 年底，公司专项应付款余额 350 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。

图 4 2011~2013 年 3 月底公司负债结构图



资料来源：根据公司财务报表整理

2012 年底公司短期债务余额为 13.81 亿元，同比增长 61.24%；同期，公司长期债务为 1.28 亿元，同比下降 33.48%。公司短期债务占比进一步提高，债务结构有待调整。

2012 年，公司长期债务资本化比率和资产负债率有所下降，分别为 12.60%和 69.30%；由于公司短期债务增加较快，全部债务资本化比率上升至 62.95%，公司全部债务负担有所加重。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 24.72 亿元，同比增长 23.32%，主要来源于预收款项、其他流动负债和应付债券的增加，其中应付债券为漳州发展水务集团有限公司发行 1.5 亿元的中小企业私募债券。从债务指标来看，2013 年 3 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 23.45%、62.58%和 73.25%，公司债务负担较 2012 年底有所上升，其中长期债务规模增长较快，公司债务结构有所优化。

综合来看，跟踪期内，公司所有者权益保持稳定快速增长，但公司债务负担加重，短期债务占比升高，债务期限结构有待优化。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2012 年底公司流动负债提高，但流动资产增速更快，公司流动比率为 119.24%，比上年末提高 8.24 个百分点；同期速动比率为 56.38%，比上年末提升 2.09 个百分点；2013 年 3 月底，上述两项指标进一步提高，分别为 123.73%和 67.61%。受公司经营现金流量净额波动影响，2012 年公司经营活动现金流动负债比为-17.73%，公司经营活动现金对流动负债无。总体来看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2011 年~2012 年，公司 EBITDA 分别为 2.01 亿元、2.30 亿元；同期，公司全部债务/EBITDA 分别为 5.22 倍和 6.56 倍。总体看，跟踪期内，公司对全部债务保障有所下降，整体偿债能力一般。

截至 2013 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 217.68 亿元，已使用额度 10.17 亿元，未使用额度 17.51 亿元。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。

5. 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，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，在该行正常对付，无发生垫款。

6. 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。

十、存续债券偿债能力

2011~2012年底，公司现金类资产分别为待偿还债券“13漳州股CP001”本金2.00亿元的2.01倍和3.17倍；公司经营活动现金流入分别为待偿还债券本金的12.31倍和16.64倍；公司经营活动现金流量净额分别为待偿还债券本金的0.19倍和-1.66倍；公司现金类资产、经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力较强。

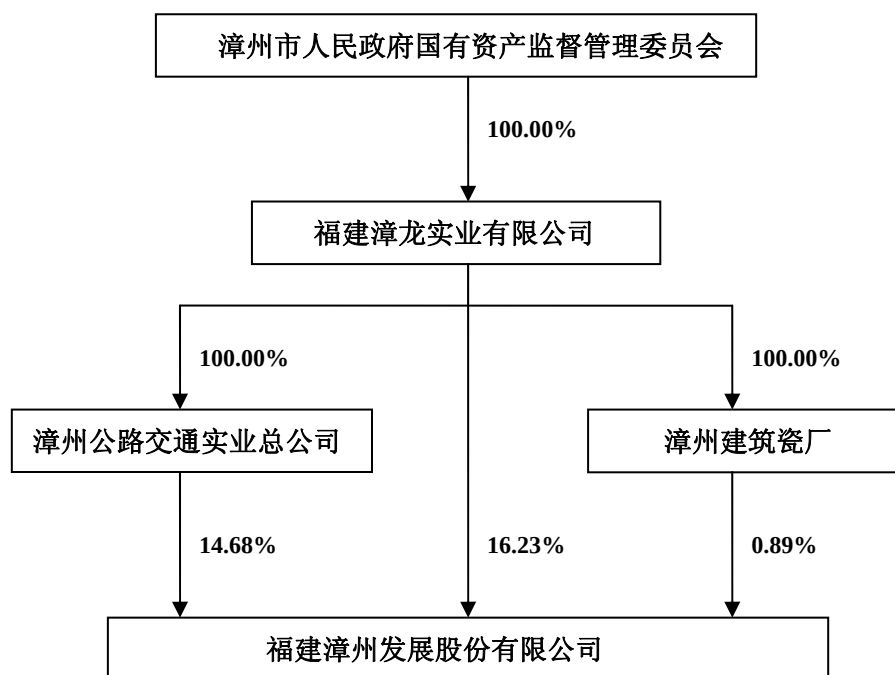
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司A⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13漳州股CP001” A-1的信用等级。

附件 1 截至 2012 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
15	漳州诏发房地产有限公司	100	450
16	漳州市华骏天元汽车销售服务有限公司	100	1000
17	展恒国际有限公司	100	400(港元)
18	福建华骏天元汽车销售服务有限公司	100	1500
19	福建东南花都置业有限公司	60	40000

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	18178.41	36954.71	39050.98	46.57	69765.52
交易性金融资产					
应收票据	350.00	3180.51	24427.43	735.42	18822.65
应收账款	4912.22	20817.41	18923.98	96.28	28423.94
预付款项	18262.94	8943.68	15369.36	-8.26	20367.82
应收利息					
应收股利					
其他应收款	6708.13	3399.08	5217.93	-11.80	7791.02
存货	49612.40	77584.29	117660.74	54.00	122781.61
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	569.37	973.93	2538.49	111.15	2747.57
流动资产合计	98593.47	151853.62	223188.92	50.46	270700.14
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	17652.90	18643.61	19546.30	5.23	19971.62
投资性房地产					
固定资产	24068.43	25631.97	25110.99	2.14	25020.07
在建工程	1670.86	329.48	1460.80	-6.50	2018.33
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	24591.85	23650.73	18678.08	-12.85	18492.26
开发支出					
商誉		190.00	190.00		190.00
合并价差					
长期待摊费用	821.32	693.02	529.58	-19.70	529.59
递延所得税资产	103.13	210.87	500.29	120.25	500.29
其他非流动资产					
非流动资产合计	68908.48	69349.67	66016.03	-2.12	66722.15
资产总计	167501.95	221203.30	289204.95	31.40	337422.29

附表 3-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	39477.50	56108.73	110287.52	67.14	98501.56
交易性金融负债					
应付票据	18818.95	29515.96	27776.22	21.49	23325.67
应付账款	2446.99	10717.13	7712.34	77.53	7088.73
预收款项	3672.74	10945.30	30010.78	185.85	56672.66
应付职工薪酬	1486.64	1810.07	1800.40	10.05	507.75
应交税费	461.73	-101.05	2845.84	148.26	1661.44
应付利息	120.60	219.79	230.39	38.22	789.66
应付股利					
其他应付款	12326.67	7572.92	6498.96	-27.39	8689.56
预计负债					
一年内到期的非流动负债					1450.00
其他流动负债	18.69	20012.48	7.50	-36.67	20091.61
流动负债合计	78830.51	136801.33	187169.96	54.09	218778.63
非流动负债：					
长期借款	29931.93	19248.66	12804.87	-34.59	12654.87
应付债券					15000.00
长期应付款					
专项应付款	80.00	80.00	350.00	109.17	720.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债			85.78		
非流动负债合计	30011.93	19328.66	13240.65	-33.58	28374.87
负债合计	108842.44	156129.98	200410.60	35.69	247153.50
所有者权益：					
实收资本(或股本)	31630.26	31630.26	31630.26		31630.26
资本公积	21766.91	21766.91	21766.91		21766.91
减：库存股					
盈余公积	208.85	1206.13	1753.23	189.73	1753.23
未分配利润	3595.62	8696.09	16519.02	114.34	18068.63
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	57201.64	63299.40	71669.43	11.93	73219.04
少数股东权益	1457.87	1773.92	17124.92	242.73	17049.76
所有者权益合计	58659.51	65073.31	88794.35	23.03	90268.79
负债和所有者权益总计	167501.95	221203.30	289204.95	31.40	337422.29

附表 4 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	165687.35	220915.74	272448.19	28.23	58287.73
减: 营业成本	148054.42	196033.25	236987.14	26.52	49958.21
营业税金及附加	540.62	1043.65	4441.47	186.63	825.30
销售费用	7126.13	8451.73	9220.18	13.75	2410.81
管理费用	5875.08	6732.39	7594.72	13.70	1799.90
财务费用	3955.33	6104.29	7415.65	36.93	2013.12
资产减值损失	3724.91	-4280.86	-244.51		-101.96
加: 公允价值变动收益					
投资收益	10559.75	1579.24	1313.45	-64.73	425.32
其中: 对合营企业投资收益		1160.72	1223.28		
汇兑收益					
二、营业利润	6970.61	8410.53	8347.01	9.43	1807.67
加: 营业外收入	226.98	464.32	2689.12	244.20	156.59
减: 营业外支出	137.08	110.80	311.00	50.62	184.78
其中: 非流动资产处置损失			27.21		
三、利润总额	7060.51	8764.05	10725.12	23.25	1779.49
减: 所得税费用	872.06	914.41	2710.09	76.29	305.04
四、净利润	6188.44	7849.64	8015.03	13.81	1474.45
其中: 归属于母公司的净利润	6297.74	170.37	-355.00		1549.61
少数股东损益	-109.30	7679.27	8370.03		-75.16
被合并方合并前的净利润					

附表 5-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	182846.07	233436.17	323113.57	32.93	79849.13
收到的税费返还	2558.32	3951.07	3229.61	12.36	263.61
收到其他与经营活动有关的现金	19435.02	8752.77	6532.19	-42.03	3318.07
经营活动现金流入小计	204839.41	246140.01	332875.36	27.48	83430.81
购买商品、接受劳务支付的现金	188709.02	219849.46	339526.23	34.13	67162.66
支付给职工以及为职工支付的现金	5179.86	8051.03	9532.51	35.66	3513.55
支付的各项税费	7576.19	4312.23	8801.67	7.78	3783.80
支付其他与经营活动有关的现金	20691.12	10212.42	8192.48	-37.08	2080.16
经营活动现金流出小计	222156.18	242425.14	366052.89	28.36	76540.17
经营活动产生的现金流量净额	-17316.77	3714.87	-33177.52		6890.64
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	50.00		3650.00	754.40	
取得投资收益收到的现金			560.77		
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	203.88	296.50	8980.67	563.69	144.39
处置子公司及其他单位收到的现金净额	16076.75	3970.00		-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金			350.00		370.00
投资活动现金流入小计	16330.63	4266.50	13541.44	-8.94	514.39
购建固定资产、无形资产等支付的现金	2918.61	5720.51	4732.57	27.34	1013.58
投资支付的现金	18222.27		4000.00	-53.15	
取得子公司等支付的现金净额	659.28	937.92		-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金		865.37			
投资活动现金流出小计	21800.16	7523.80	8732.57	-36.71	1013.58
投资活动产生的现金流量净额	-5469.53	-3257.30	4808.87		-499.19
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	245.00		16000.00	708.12	0.00
取得借款收到的现金	44367.82	80589.96	141730.36	78.73	39758.49
发行债券收到的现金		20000.00			15000.00
筹资活动现金流入小计	44612.82	100589.96	157730.36	88.03	54758.49
偿还债务支付的现金	19905.38	74223.00	116795.26	142.23	28763.81
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4162.94	8044.48	10345.09	57.64	1779.29
支付其他与筹资活动有关的现金			120.00		
筹资活动现金流出小计	24068.32	82267.48	127260.35	129.94	30543.10
筹资活动产生的现金流量净额	20544.49	18322.48	30470.01	21.78	24215.39
四、汇率变动对现金的影响		-3.74	-5.09		107.70
五、现金及现金等价物净增加额	-2241.80	18776.30	2096.27		30714.54
加: 期初现金及现金等价物余额	20420.21	18178.41	36954.71	34.53	39050.98
六、期末现金及现金等价物余额	18178.41	36954.71	39050.98	46.57	69765.52

附表 5-2 现金流量表补充资料
 (单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	6188.44	7849.64	8015.03	13.81
加: 资产减值准备	3724.91	-4280.86	-244.51	
固定资产折旧及其他	2440.79	2956.09	3083.09	12.39
无形资产摊销	1657.44	1573.06	1585.12	-2.21
长期待摊费用摊销	243.34	321.22	218.80	-5.18
处置固定资产、无形资产等损失	-23.05	-87.97	-2296.24	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	4465.78	6492.86	9810.68	48.22
投资损失	-10559.75	-1579.24	-1313.45	
递延所得税资产减少	17.69	-107.74	-289.42	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-32689.37	-27971.89	-40076.45	
经营性应收项目的减少	-2422.65	-8724.10	-27705.50	
经营性应付项目的增加	9639.65	27273.81	16035.32	28.98
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-17316.77	3714.87	-33177.52	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	18178.41	36954.71	39050.98	46.57
减: 现金的期初余额	20420.21	18178.41	36954.71	34.53
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-2241.80	18776.30	2096.27	

附表 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	62.97	15.10	8.09	21.17	--
存货周转次数(次)	5.97	3.08	2.43	3.33	--
总资产周转次数(次)	1.98	1.14	1.07	1.27	--
现金收入比(%)	110.36	105.67	118.60	113.07	136.99
盈利能力					
营业利润率(%)	10.32	10.79	11.39	10.99	12.87
总资本收益率(%)	7.25	8.44	6.43	7.20	--
净资产收益率(%)	10.55	12.06	9.03	10.24	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	33.79	22.83	12.60	19.91	23.45
全部债务资本化比率(%)	60.07	61.71	62.95	62.00	62.58
资产负债率(%)	64.98	70.58	69.30	68.82	73.25
偿债能力					
流动比率(%)	125.07	111.00	119.24	117.94	123.73
速动比率(%)	62.13	54.29	56.38	56.90	67.61
经营现金流动负债比(%)	-21.97	2.72	-17.73	-12.44	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.55	3.10	3.11	3.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.56	5.22	6.56	5.96	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.26	0.00	-0.19	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.10	0.07	-3.84	-2.92	--
(短债)现金偿债倍数(倍)	0.93	2.01	3.17	2.37	4.43
(短券)经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	10.24	12.31	16.64	14.06	--
(短券)经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.87	0.19	-1.66	-0.95	--

附表 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
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/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 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

附件 8 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