

# 信用等级公告

联合[2013] 143 号

联合资信评估有限公司通过对福建漳州发展股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

福建漳州发展股份有限公司

主体长期信用等级为

A<sup>+</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年二月四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.ihratings.com

# 福建漳州发展股份有限公司

## 主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: A<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 2 月 4 日

### 财务数据

| 项目             | 2009<br>年 | 2010<br>年 | 2011<br>年 | 12 年 9<br>月 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| 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      | --          |
| 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      | --          |

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

### 分析师

王紫临 侯煜明

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

联合资信评估有限公司(“联合资信”)对福建漳州发展股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司实施多元化发展,在汽车销售、水务业务以及进出口贸易等领域处于区域领先地位,在经营规模、资源垄断、政府关系等方面具备一定的优势。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,盈利能力弱等因素对公司发展带来的负面影响。

近年来,公司营业收入持续提升,外贸收入显著增长,土地收益变现逐步实现,公司营业收入对汽车贸易的依赖程度有所降低,未来公司收入及盈利水平有望得以改善,联合资信对公司的评级展望为稳定。

### 优势

1. 国家促进海西经济区发展政策的出台,为漳州市未来发展奠定良好的政策发展基础。
2. 漳州市地方经济及财政实力稳步增强,公司外部发展环境向好。
3. 公司资产规模稳步增长,营业收入规模不断扩大。
4. 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. 近年来,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、福建漳州发展股份有限公司主体长期信用等级自 2013 年 2 月 4 日至 2014 年 2 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、主体概况

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、水务工程等板块的子公司，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。

## 二、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年前三季度实现国内生产总值35.35万亿元，同比增长7.7%，增幅比上年同期回落1.7个百分点。其中三季度同比增长7.4%，增

速比上季度回落 0.2 个百分点, 环比增长 2.2%。根据国家统计局发布的最新统计数据, 2012 年 1~10 月, 固定资产投资 (不含农户) 292542 亿元, 同比增长 20.7%。其中, 东部地区投资 137801 亿元, 同比增长 18.2%; 中部地区投资 81645 亿元, 同比增长 26.0%; 西部地区投资 70439 亿元, 同比增长 24.2%。2012 年 1~10 月, 全社会货物运输量 333.23 亿吨, 同比增长 11.6%; 货物运输周转量 140301.37 亿吨公里, 同比增长 9.2%。

## 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 2 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 年第三季度《中国货币政策执行报告》, 截至 2012 年 9 月底, 中国广义货币供应量 M2 余额为 94.4 万亿元, 同比增长 14.8%。人民币贷款余额同比增长 16.3%, 比年初增加 6.72 万亿元, 同比多增 1.04 万亿元。前三季度社会融资规模为 11.73 万亿元。金融机构贷款利率继续下行, 9 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.97%, 比 6 月份下降 0.09 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、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。



### 三、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，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%。

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。

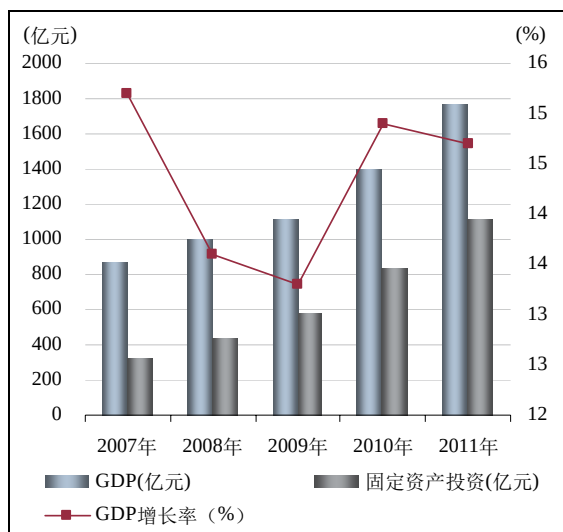
2011年度，漳州市GDP在福建省排名第四位，实现地区生产总值1768.20亿元，比上年增长14.7%。其中，第一产业增加值294.57亿元，增长4.6%；第二产业增加值858.46亿元，增长20.5%；第三产业增加值615.17亿元，增长12.4%。产业结构调整优化，三次产业比例由上年的18.2：44.4：37.4调整为16.7：48.5：34.8。

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，全市进出口总值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。

图1 漳州市经济发展概况



资料来源：漳州市统计局统计年鉴

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2011年漳州市财政总收入从27.81亿元增加到174.53亿元，地方财政收入从17.08亿元增加到112.09亿元，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。2011年度，全市财政总收入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业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，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

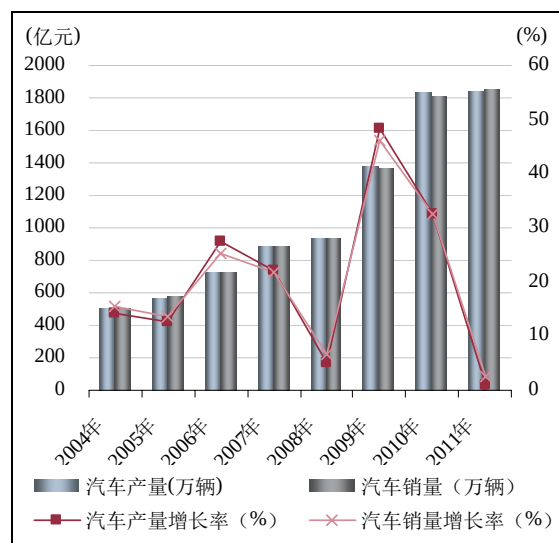
#### 汽车整体销售情况

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。2008年，受宏观经济增速减缓，特别是下半年国际金融危机向实体经济蔓延的影响，中国汽车市场结束高速增长势头转为低迷。2009年，国家通过了《汽车行业振兴调整规划》，在宏观调控措施的指引下，乘用车市场率先回暖，成为拉动汽车工业快速增长的主力军，商用车市场从2009年下半年逐步回暖，四季度也呈现快速增长。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。

图2 2004~2011年中国汽车产销情况



资料来源：根据wind资讯数据整理

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。

#### 汽车销售服务情况

伴随着中国汽车工业从无到有,从小到大,中国汽车销售服务业也经历了 4 个不同发展阶段。第一阶段,1978 年以前计划经济体制下国家统一控制分配流通时期;第二阶段,1978~1984 年计划经济松动下汽车厂商自建营销渠道的萌芽时期;第三阶段,1984~1990s 中期市场机制逐步深化以汽车企业为主导的销售渠道纷纷建立;第四阶段,1990s 中期至今“4S 店销售模式”进入中国,品牌化营销快速发展时期。

汽车 4S 店是指将整车销售(sale)、零配件供应(spare part)、售后服务(service)、信息反馈(survey)四项功能集于一体的汽车服务企业。汽车 4S 营销模式上个世纪 90 年代中期从欧洲传入中国,中国汽车厂商 1999 年以后开始大量建立自己的汽车销售 4S 店,4S 店销售在全国范围内迅速推广。2005 年 4 月,《汽车品牌销售管理办法》规定中国境内汽车销售必须以整车厂授权的 4S 店为主体。经过 5 年的发展,现在的中国汽车销售服务业已经得到快速成长,成为汽车销售和服务的主流渠道。一批大型汽车经销商借行业景气之势快速成长,逐渐成为实力较强的区域性经销集团。

与国外同行业相比,中国汽车销售服务行业正处于初步发展阶段。以 2009 年的数据测算,美国每百万人拥有 64 家 4S 店,中国每百

万人仅拥有 11 家;美国经销商 2009 年总收入近人民币 3.5 万亿元,而同期中国经销商仅收入 1.2 万亿元。

从销售收入构成来看,中国汽车销售行业 89%的收入来源于新车销售,9%的收入来源于售后服务,2%的收入来源于二手车销售。中国汽车销售服务业正处于发展初期阶段,对比美国和日本,中国 4S 店仍然存在单店收入结构不合理,新车销售收入比重过高,二手车及售后服务业务比重过低的问题。一般来说,售后服务业务是高盈利(毛利率约 40%)、抗周期的优质业务,日本和美国的售后服务收入占 4S 店营业收入的比重为 21%和 16%,而中国目前不足 10%。

另外,伴随着中国汽车保有量的快速提升,车龄老化也为汽车销售服务行业提供了广阔的市场。一般售后服务需求将会在汽车服务的第 4~9 年内达到最大,参考过去 5~10 年的新车销售数量,可以预计未来需要保养和维修的乘用车数量将大幅增加。2002 年中国乘用车售后服务市场规模约为 500 亿元,到 2011 年,该市场规模已经扩大至 4000 亿元,其中 4S 经销店承担的服务约占 45%。伴随着 4S 经销店服务品种和服务质量的提升,车主将更倾向于到 4S 店进行车辆的保养和维修,加上车龄老化带来的维修车辆数目的增加,未来 4S 经销店的售后服务营业额将有稳步提升。

#### (2) 水务行业

水务行业与各企业生产和居民生活息息相关,是关系国计民生和国家安全的公用事业行业,它包括供水、排水、污水处理、中水回收利用和水污染防治多个领域。由于水务项目投资规模大、回收期长,行业具有典型的自然垄断属性和规模经济效应。但受供排水管网分布的地域限制,水务企业服务范围大多具有一定的区域局限性。

#### 水资源及用水情况

中国是一个水资源相对稀缺的国家,水资



源人均占有量少。目前，中国人均水资源量只有世界平均水平的 1/4，在联合国可持续发展委员会统计的 153 个国家和地区中，排在第 121 位，并且还被列为了世界 13 个人均水资源最贫乏的国家之一。

表 1 中国人均水资源及用水情况

| 年度     | 水资源人均占有量(立方米/人) | 用水总量(亿立方米) | 人均用水量(立方米/人) |
|--------|-----------------|------------|--------------|
| 2000 年 | 2193.9          | 5497.6     | 435.4        |
| 2001 年 | 2112.5          | 5567.4     | 437.7        |
| 2002 年 | 2207.2          | 5497.3     | 429.3        |
| 2003 年 | 2131.3          | 5320.4     | 412.9        |
| 2004 年 | 1856.3          | 5547.8     | 428.0        |
| 2005 年 | 2151.8          | 5633.0     | 432.1        |
| 2006 年 | 1932.1          | 5795.0     | 442.0        |
| 2007 年 | 1916.3          | 5818.7     | 441.5        |
| 2008 年 | 2071.1          | 5910.0     | 446.2        |
| 2009 年 | 1816.2          | 5965.2     | 448.0        |
| 2010 年 | 2310.4          | 6022.0     | 450.2        |
| 2011 年 | 1730.4          | 6080.0     | 452.0        |

资料来源：2011 年中国统计年鉴

2011 年人均水资源占有量为 1730.4 立方米/人，较 2000 年度增加了 5.31%。从人均用水量来看，自 2000 年以来，人均用水量虽然有所波动，但整体呈现上升的趋势。2011 年人均用水量为 452.0 立方米/人，较 2000 年增长了 3.8%。从长期来看，在水资源逐步缩减，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。

### 行业发展现状

除了自来水厂的工程建设以外，水务行业其他的各个环节都具有典型的自然垄断性质。水务行业是资本高度密集的行业，自来水管网等固定资产生命周期很长，给水处理设施的使用年限至少为 25 年，输配水管线管网的年限一般都是 50 年甚至更长，通常认为进行重复

建设是不符合经济效率的原则的，因而只有一家公司在一定的区域内进行垄断性经营。

目前国内，水务行业特别是供水行业采取的是地方政府独家垄断经营的方式，行政色彩相对浓厚，供水公司的商业运作与管理创新受到较大的限制。由于水务行业市场化程度不高，水不被真正的视为商品，供水水价低于供水成本，造成供水管理单位长期亏损。城市水价构成中，主要只考虑了净水成本补偿，而对供排水管网建设和污水处理成本补偿不足。水价没有建立根据市场供求和成本变化及时调整的机制，供水价格普遍偏低，亏损较为严重。由于以上原因，水务公司在经营方式上形成了“低水价+亏损+财政补贴”的模式，从而造成了行业经营效率不高、盈利能力低微的局面。

自 2011 年以来，通货膨胀压力居高不下，近期水资源价格上调的可能性仍然较小。但在中国水资源的稀缺背景下，从长期来看水价仍有较大的上涨空间。

### 排水行业发展情况

作为“十二五”时期七大战略性新兴产业规划之一，2010 年 11 月 25 日，《节能环保产业规划》出台，规划提出三个发展目标：发展先进环保技术和装备、发展环保产品、发展环保服务。

根据规划要求，“十二五”期间将新增污水配套管网建设能力 20 万吨，新增污水处理规模 9000 万吨，升级改造污水处理规模 5000 万吨，新增污泥日处理能力 4.7 万吨。目前污水处理厂主要建在县级以上城市，“十二五”规划将要求县级镇、尤其是重点镇建立污水处理厂，住建部也要求全面推进县城全面推进县城污水处理工作，未来污水处理投资将有大幅攀升。受益于政策规划，污水处理行业发展前景良好。

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

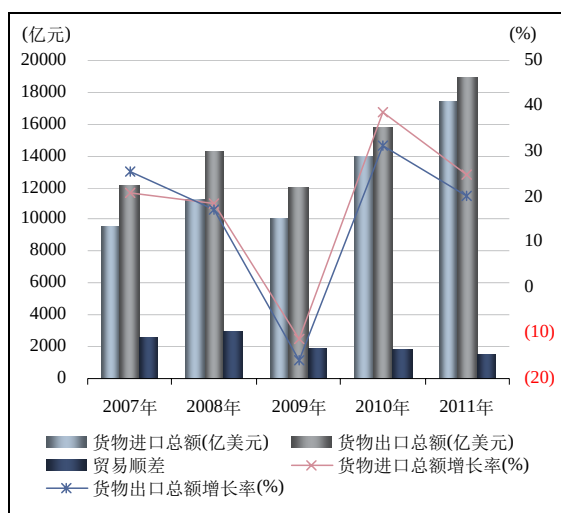
划对于污水处理又提出了进一步的要求，势必会带动大批行业投资。从污水处理价格来看，目前各地污水处理价格仍然由物价局决定，价格整体仍然处于低位，长期价格上涨已是必然之势。总体来说，污水处理行业长期看好。

### (3) 进出口贸易板块

2009年，在国际金融危机的影响下，美国及欧盟等主要进出口贸易国家经济衰退，在经济衰退、失业率居高不下的背景下其产品货物需求萎缩，导致我国货物进出口贸易总额产生大幅下降，是自2000年以来出现的首次下降。

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。

图3 2007~2011年中国进出口贸易状况



资料来源：2011年国民经济和社会发展统计公报

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。在我国经济持续向好发展，全球经济缓慢复苏的背景下，预计2012年进出口贸易仍将保持较好的增长态势。

## 3. 行业政策

### (1) 汽车贸易板块

近年来，国家采取了一系列的措施，推动汽车产品结构调整，促进经济型汽车的消费。

国务院于2009年1月14日通过了《汽车产业振兴规划》（下称“规划”），提出加快汽车产业调整和振兴，必须实施积极的消费政策，稳定和扩大汽车消费需求，以结构调整为主线，推进企业联合重组，以新能源汽车为突破口，加强自主创新，形成新的竞争优势。明确推行了减征小排量乘用车购置税和“汽车下乡”两项具体政策，之后再展开了汽车“以旧换新”计划，从实施效果来看，这些政策的实施短期内对小排量轿车、轻型货车和微型客车市场具有明显的刺激效应，长期而言将指导汽车消费观念和趋势，推动产品结构调整。但至2010年底，上述国家具体汽车消费促进政策已逐步到期取消，同时，在一些污染严重，交通拥堵的城市，陆续出台一系列的限行政策，对车市产生重大影响。2012年的车市将会“回归

理性”，保持 2010 年高速增长的态势可能性较小。

## （2）水务板块

2011 年 1 月 29 日，中央一号文件《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》正式公布。该文件提出，要建立用水总量控制制度，全国年用水总量力争控制在 6700 亿立方米以内；积极推进水价改革，充分发挥水价的调节作用，兼顾效率和公平，大力促进节约用水和产业结构调整。工业和服务业用水要逐步实行超额累进加价制度，拉开高耗水行业与其他行业的水价差。合理调整城市居民生活用水价格，稳步推进阶梯式水价制度，未来全国水价将有一定上行空间，下行压力不大，对于水务企业利润的实现将起到积极作用。

## 四、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. 企业规模

#### （1）汽车销售板块

公司汽车服务业务主要市场集中在福建省内：福州、厦门、漳州、三明、南平等地区，经过多年的经营积累，公司在福建汽车服务行业领域已经建立了从汽车销售至汽车修理，再到汽车装潢、汽车保险、会员增值服务的一条龙循环经营模式，各项业务形成了互相促进、共同发展的良好态势。目前下辖共 10 家 4S 店，

集合了东风本田、长安福特、一汽丰田、雪佛兰等知名品牌，在福建区域具有一定的区域领先优势。

长安福特、一汽丰田、东风本田等 3 个品牌都属于合资品牌，具备很强的品牌竞争力和产品竞争力。厂家总体销量都在前 10 名之内，长安福特市场占有率在福建省达到 5.6%，在福州地区为 9.1%。丰田汽车为日系第一大品牌，玖玖丰田为福州最大的丰田 4S 店。东风本田车型竞争力极强。东南汽车作为福建省的地产品牌，具备地域优势。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，具备很大的市场保有量。

#### （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生活污水。

#### （3）贸易板块

进出口公司利用上市公司良好的融资功能、品牌、资金优势在贸易业务具有较强的竞争力。目前公司进出口业务量排名全市同类外贸企业第二。2008~2011 年，公司进出口规模快速增长，出口产品以漳州优势产品为主并日趋多样，贸易区域不断扩大，已扩展到日本、德国、美国、马来西亚、新西兰等多个国家和地区。漳州发展为漳州市国有控股上市公司，在本地具有良好的品牌优势和政策资源，不仅融资渠道保持畅通，而且能够在较短时间内与进出口双方，尤其是本地出口企业建立起彼此互信的合作关系，从而获取更多的商业信用和贸易业务，同时有效控制资金风险和资金成本。

综上，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2012年9月底，公司在职员工总数1456人，离退休员工140人。从专业构成来看，销售人员占比24.38%，技术人员占比32.01%，生产人员占比17.86%，行政人员占比18.89%，财务人员占比6.87%。从员工的学历构成来看，有14.36%的员工具有本科及以上学历，有40.87%的员工具有大专学历，44.87%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。

## 五、管理分析

### 1. 法人治理

公司根据《公司法》、《证券法》等有关法律法规，以及公司章程的规定，建立健全了符合《上市公司治理准则》要求的法人治理结构。按照建立规范的公司治理结构目标，公司已制定了股东大会、董事会、监事会各项议事规则，明确了决策、执行、监督等方面的职责权限，形成了股东大会、董事会、监事会之规范运作，相互制衡的治理结构。

股东大会是公司最高权力机构，股东会议分定期会议和临时会议，定期会议每年至少召开一次。董事会是公司的决策机构，对股东大会负责，并负责公司内部控制体系的建立和监督，监督内部控制的执行情况。董事会共有董事9人，其中独立董事3人。董事会下设战略委员会、提名、薪酬与考核委员会、审计委员会三个专业委员会，促进董事会科学、高效决策，三个专业委员会成员均由董事组成，其中提名、薪酬与考核委员会、审计委员会由独立董事担任召集人。公司设监事会，共有监事5人，其中监事会主席一人，职工监事2人。公司设总经理1人，负责公司日常经营管理工作，下有副总经理4人。

综合来看，公司治理结构规范，法人治理较为完善。

### 2. 管理水平

在审计方面，公司制定了《内部审计制度》，由审计部门负责公司内部审计工作，内部审计机构由公司监事会直接领导和管理，体现了审计的独立性和权威性。部门配备具有丰富从业经验的专职内审人员，独立行使审计职权，不受其他部门和个人的干涉，保证公司内部审计工作的有效运行。内审部门负责对公司及下属各子公司财务收支及经济活动实施常规综合审计、主要领导任期经济责任审计及对有必要深入的事项追加实施专项审计，审计范



围具有完整性，同时对监督检查中发现的问题和缺陷，有权直接向董事会及审计委员会、公司监事会报告，并督促相关部门及时整改。

公司重视人力资源建设，制定了完善的《人力资源管理制度》，建立和实施了招聘、培训、绩效考核等人事管理制度，明确界定各部门和各岗位的目标和职责，同时根据公司业务发展需要，强化员工培训和继续教育，不断提升员工素质。

总体来看，公司已基本建立了较为规范的法人治理结构，各项管理制度较为完善，整体管理风险较低。

## 六、经营分析

### 1. 经营现状

目前公司主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，公司近年来主营业务毛利率基本保持稳定下降，主要是由于公司进出口贸易收入占比增长较快导致。

表2 2009~2012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     | 2009年 | 2010年 | 2011年 | 2012年1~9月 |
|--------|-------|-------|-------|-----------|
| 主营业务收入 | 12.11 | 16.18 | 21.34 | 19.83     |
| 汽车销售   | 9.60  | 12.53 | 12.00 | 8.40      |
| 水务     | 0.94  | 1.04  | 0.95  | 0.79      |
| 进出口贸易  | 1.57  | 2.61  | 7.63  | 9.84      |
| 工程施工业务 | —     | —     | 0.76  | 0.80      |
| 毛利率    | 10.27 | 9.12  | 8.65  | 8.45      |
| 汽车销售   | 8.39  | 7.97  | 8.57  | 8.94      |

|        |       |       |       |       |
|--------|-------|-------|-------|-------|
| 水务销售   | 43.77 | 40.02 | 45.52 | 48.08 |
| 进出口贸易  | 1.72  | 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

#### 福建省汽车产业情况

公司汽车服务业务主要集中于福建省。福建省汽车工业较为发达，作为支柱产业，福建省高度重视汽车产业的发展，2009年10月，福建省出台了《福建省汽车产业调整和振兴实施方案》(以下简称《方案》)，确定了福建省2009~2011年汽车产业发展目标和专项措施。

《方案》明确指出，汽车产业是福建制造业中的重点产业，福建省将以闽台汽车合作、国际汽车合作和引入国内外战略投资者为着力点，推进行业结构调整和企业重组，以带动全省汽车以及零部件开发与发展，提高福建省汽车产业规模和核心竞争力。推进重点企业和重点产品品质的提升和量的扩张，稳定和拓展消费市场保增长。根据规划，到2011年，福建省汽车产业实现工业总产值700亿元，年均增长20%；汽车年生产能力达40万辆，生产能力每年发挥60%以上。

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%。

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。

### 汽贸经营分析

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3 汽车贸易板块业务情况

(单位: 个、亿元、%)

| 项目    | 2009年 | 2010年 | 2011年 | 12年1~9月 |
|-------|-------|-------|-------|---------|
| 4S店数量 | 7     | 8     | 8     | 10      |
| 营业收入  | 9.60  | 12.53 | 12.00 | 8.40    |
| 营业成本  | 8.79  | 11.53 | 10.97 | 7.65    |
| 毛利率   | 8.39  | 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，2011年汽车销量同比上涨2.5%，增长率较2010年大幅下降29.9个百分点。

### (2) 水务板块

#### 漳州市水务发展概况

漳州气候条件优越，是少数属于亚热带季风性湿润气候的地区之一。年均平均气温21摄氏度，年降雨量1000-1700毫米，雨季集中在三至六月。

漳州市水资源较为丰富，九龙江为流经漳州市最大河流。九龙江发源于博平岭山脉，分北溪、西溪、南溪三条干流，横贯华安、长泰、

平和、南靖、芗城、龙文、龙海市等七个县区。干流长258公里，合支流共长1923公里，为福建第二大河。流域面积14741平方公里，九龙江中下游平原面积720平方公里。两条干流在龙海市的三叉河汇合后，又分流进东海。除九龙江外，流经漳州市的较大的河流还有云霄县的漳江，诏安县的东溪，漳浦县的鹿溪，长泰县的龙津江。

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偏下水平，总体来看，价格较低，未来具有一定调增空间。

表4 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。

从污水排放质量来看，漳州市工业废水排放达标率为99.60%，仅次于泉州市99.80%的水平，在福建省内排名第二。公司是漳州市水务板块的主体，从侧面反映出漳州市污水处理方面的工作开展的卓有成效，水务企业具备较高的技术处理水平。

### 水务经营分析

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、水务工程、污水处理，实现水务规模化经营。2009~2011年，水务集团业务规模稳步扩张，尤其是水务工程业务增值服

务已成为水务集团的利润增长点。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5 水务集团经营情况（单位：万元）

| 项目       | 2009年   | 2010年    | 2011年   | 12年1~9月 |
|----------|---------|----------|---------|---------|
| 自来水生产    | 4526.95 | 5133.59  | 6249.39 | 5338.52 |
| 污水处理费收入  | 2441.95 | 2569.82  | 2879.43 | 2273.32 |
| 水务安装工程收入 | 2446.11 | 2607.02  | ——      | ——      |
| 其他       | ——      | 60.91    | ——      | 151.84  |
| 垃圾处理费收入  | ——      | ——       | 375.44  | 252.03  |
| 合计       | 9415.01 | 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，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6 水务集团2009~2012年9月自来水经营情况

（单位：万吨/万元）

| 项目   | 2009年   |         | 2010年     |         |
|------|---------|---------|-----------|---------|
|      | 水量      | 销售收入    | 水量        | 销售收入    |
| 生活用水 | 1801.64 | 2276.11 | 2001.16   | 2689.74 |
| 工业用水 | 932.32  | 1468.98 | 942.91    | 1602.95 |
| 营业用水 | 414.63  | 781.86  | 426.93    | 840.9   |
| 合计   | 3148.59 | 4526.95 | 3371.00   | 5133.59 |
| 项目   | 2011年   |         | 2012年1~9月 |         |
|      | 水量      | 销售收入    | 水量        | 销售收入    |
| 生活用水 | 2738.29 | 3486.48 | 2289.32   | 2914.51 |
| 工业用水 | 1239.00 | 1715.58 | 1032.31   | 1535.02 |
| 营业用水 | 562.04  | 1047.33 | 471.38    | 889.00  |
| 合计   | 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，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。

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，公司水务业务发展前景向好。

### （3）贸易板块

#### 进出口贸易经营分析

2009~2011年，公司进出口贸易业务规模快速增长，年均增长385.99%。2011年，公司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7 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  |
|-----------|------|------|------|
| 2009年     | 1.57 | 1.55 | 1.72 |
| 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

#### 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）。截至2011年底，公司存货-土地开发成本中漳华龙

文项目 BC 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、测绘和项目招标投标工作，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。2009~2012 年前三季度，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，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。

土地一级开发存在征地、拆迁不确定性，开发周期不确定性及开发成本超预期等风险，公司依靠政府背景加强与政府协调，对土地开发的资金运用及进度的跟踪和监督，通过与相关政府机构协议可以在土地开发过程中逐步回收土地支出成本，有利于缓解公司土地整理资金支出压力，减少未来土地变现的不确定性风险。未来，随着公司整理开发的土地逐步变现，公司整体业务盈利能力有望得到改善。

### 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 万元及其他应付款中 239.00 万元，为以上两项目收到的购房款。

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，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

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，利润总额 1.72 万元，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 5 月，公司与漳州市芗城城市投资开发有限公司就农商行股份有限公司 2%股权

转让事宜签署《股权转让协议》，经双方协商，芗城城投同意以 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。

#### （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。

### 七、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。2012 年三季度财务报表未经审计。

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。

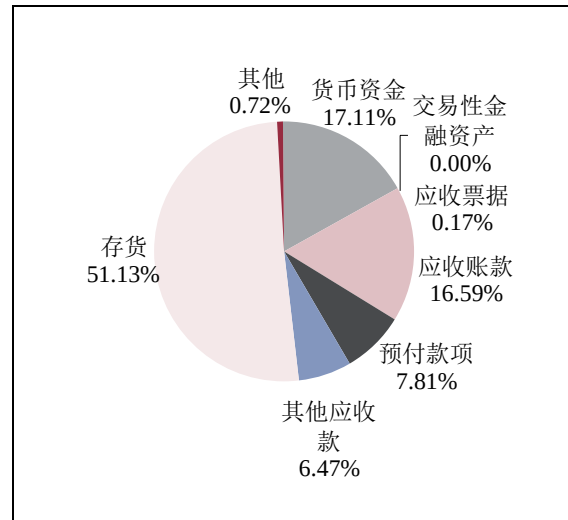
## 2. 资产质量

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 4 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 8 截至 2011 年底 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 82.01%, 主要为预付货款。

表 9 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(%) |
|---------------------|---------|-------|-------|
| 福建东林家具有限公司          | 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 |       | 82.01 |

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 10 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  | 3~4 年 | 5.42  |

|                 |         |       |      |
|-----------------|---------|-------|------|
| 漳州市宏实有色金属有限公司   | 269.00  | 1~2 年 | 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;

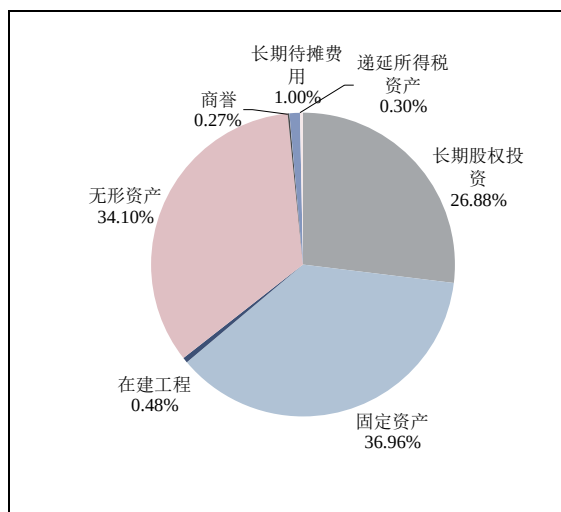
注: 其中漳州市国有资产投资经营有限公司所欠 3800 万元已于 2011 年 2 月收回。

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

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。

图5 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 11 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 46.68%）、管网（占 24.33%）和机器设备（占 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，公司 2003 年分别与龙海市西溪大桥开发有限公司签订《西溪桥项目优先收益权购买合同》和与漳浦县路港交通有限公司签订了《山旧线麦园埔收费站项目收益权购买合同》，每年按

实付资金的 13%收取优先收益。

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，流动性尚可；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。

### 3. 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。

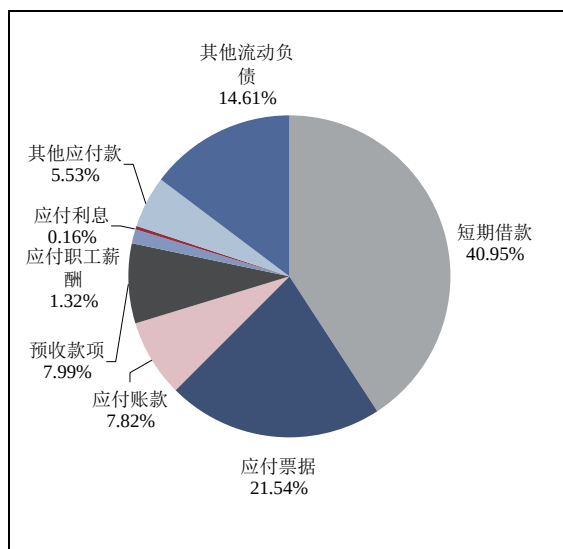
2012 年 9 月底，公司所有者权益合计 69130.69 万元，较 2011 年底增长 6.23%，所有者权益结构较 2011 年底未发生较大变化。总体来看，公司所有者权益结构比较合理，稳定性较好。



## 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 6 2011 年底公司流动负债构成



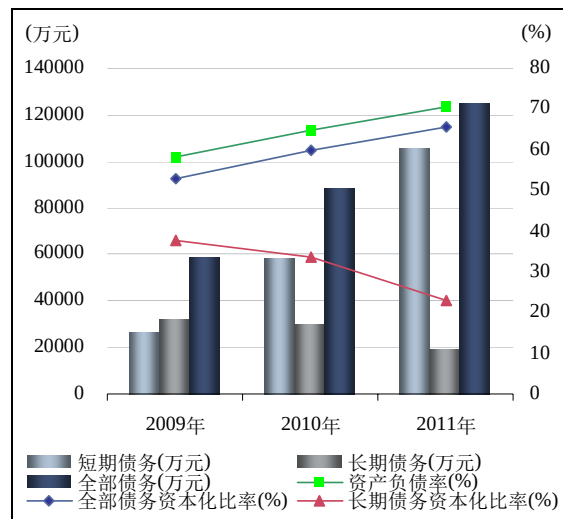
资料来源:根据公司财务报表整理

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 20000.00 万元,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 7 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。

#### 4. 盈利能力

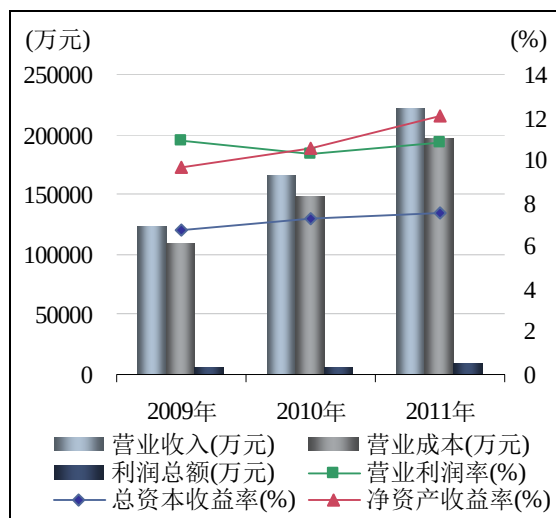
2009~2011 年，公司营业收入扩张迅速，年均复合增长 33.53%，2011 年实现营业收入 220915.74 万元，其中主营业务收入为 213375.04 万元。从主营业务收入构成来看，汽车批发零售行业实现收入占主营业务收入的比重为 56.22%，自来水生产和供应行业占 4.45%，进出口贸易行业占 35.78%。同期，公司营业成本也保持了快速增长，增长幅度基本同营业收入持平。2011 年，公司主营业务成本为 194927.60 万元，营业成本为 196033.25 万元，三年复合增长率为 33.56%。

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 8 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%，其中 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，公司整体盈利水平较弱。

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，主要受进出口贸易利润较低且收入占比逐步提升影响，公司经营状况正常。

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。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力来看，受短期债务不断增加影响，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，公司无对外担保。

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。

#### 6. 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，在该行正常对付，无发生垫款。

#### 7. 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。

### 八、结论

公司是一家集汽车销售服务业、水务业务、进出口贸易、土地整理、房地产开发等于一体的综合性国有上市企业集团，通过多元化发展，已在汽车服务、水务业务、进出口贸易

及土地整理开发等领域处于区域领先地位。

公司建立了较为规范的法人治理结构，各项管理制度较为完善，整体管理风险较低。公司资产规模增长较快，整体资产质量良好；随着公司业务规模逐步扩张，有息债务增长较快，债务负担呈上升趋势；主营业务收入逐年增长，但受贸易业务性质所限，整体盈利能力较弱，对全部债务的保护能力一般；直接、间接融资渠道畅通。

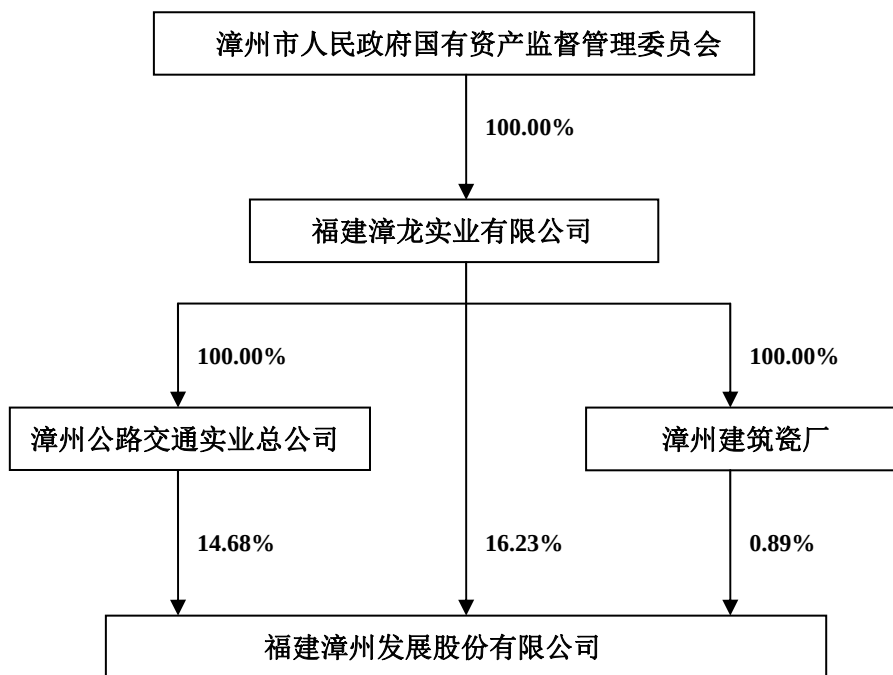
总体看，公司整体信用风险较低。

## 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     | 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   | --         |
| <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   | --         |

**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                         |



## 联合资信评估有限公司

### 关于福建漳州发展股份有限公司

### 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在福建漳州发展股份有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

福建漳州发展股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。福建漳州发展股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注福建漳州发展股份有限公司的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现福建漳州发展股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如福建漳州发展股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如福建漳州发展股份有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送福建漳州发展股份有限公司、主管部门、交易机构等。

