

跟踪评级公告

联合[2014]121 号

雅致集成房屋股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司发行的“12 雅致 01 债”和“12 雅致 02 债”进行跟踪评级，确定：

雅致集成房屋股份有限公司主体长期信用等级为 AA

**雅致集成房屋股份有限公司发行的“12 雅致 01 债”和“12 雅致 02 债”
债券信用等级为 AA+**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：张连那

二零一四年五月二十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

雅致集成房屋股份有限公司

2012 年 8 亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA

评级展望: 负面

上次评级结果: AA

评级展望: 负面

债券简称: 12 雅致 01、12 雅致 02

债项信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

跟踪评级时间: 2014 年 5 月 29 日

上次评级时间: 2013 年 5 月 23 日

财务数据

雅致股份			
项 目	2012年	2013年	2014年3月
资产总额(亿元)	40.91	39.59	38.18
所有者权益(亿元)	19.53	19.90	19.41
长期债务(亿元)	12.04	11.03	10.85
全部债务(亿元)	12.89	12.21	11.73
营业收入(亿元)	23.17	21.16	3.62
净利润(亿元)	-1.00	0.37	-0.47
EBITDA(亿元)	2.68	3.43	-
经营性净现金流(亿元)	1.94	0.73	-0.07
营业利润率(%)	17.16	17.40	11.48
净资产收益率(%)	-4.92	1.89	-2.40
资产负债率(%)	52.25	49.74	49.16
全部债务资本化比率(%)	39.76	38.02	37.66
流动比率	2.12	2.41	2.51
EBITDA 全部债务比	0.21	0.28	-
EBITDA 利息倍数(倍)	3.36	4.32	-

南山开发

项 目	2012 年	2013 年
资产总额(亿元)	222.56	208.54
所有者权益(亿元)	91.21	88.97
营业收入(亿元)	72.86	60.08
净利润(亿元)	17.41	10.35
资产负债率(%)	59.02	57.34

注: ①2013 年公司出售成都赤晓科技有限公司 100%的股权, 不再纳入合并范围; ②融资租赁款计入长期债务; ③本报告财务数据及指标计算均是合并口径, 一季度指标未年化; ④因四舍五入的原因, 本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。

评级观点

跟踪期内, 雅致集成房屋股份有限公司(以下简称“公司”或“雅致股份”)受宏观经济增速放缓、下游需求下降及业内竞争激烈影响, 主营业务收入下降, 加之继续计提大额减值准备, 主业经营表现欠佳, 公司通过出售子公司权益及获得政府补助, 2013 年整体业绩实现扭亏为盈。

考虑到公司是国内最大的集成房屋生产企业和国内最大的船舶舱室耐火材料生产商, 同时, 国有控股股东的支持因素依然存在, 联合评级维持对公司“AA”的主体长期信用评级, 但考虑到 2013 年以来公司主业面临的不利经营形势未有明显改善, 联合评级维持其评级展望为“负面”。

跟踪期内, 公司公告拟进行重大资产重组。重组完成后, 公司将以房地产开发为主要业务, 公司资产规模和盈利水平将显著提升, 有利于提升公司的偿债能力。目前该重组能否顺利完成尚存不确定性。

担保方南山开发跟踪期内受整体经济形势影响, 经营收入和利润规模出现下降, 但整体财务实力较强, 仍具有很强的偿债能力, 其担保对本期债券的信用增级作用依然明显。

综合以上, 联合评级维持对 12 雅致 01 债、12 雅致 02 债“AA+”的信用评级。

优势

1. 跟踪期内, 公司集成房屋销售业务产品结构得到优化, 高毛利率的产品占比增加。
2. 跟踪期内, 公司拟进行重大资产重组, 若重组完成, 公司将转型为房地产开发类企业, 资产规模和盈利能力将有显著改善。

关注

1. 跟踪期内, 受宏观经济增速放缓、下游需求下降及业内竞争激烈影响, 公司主营的

集成房屋和船舶舱室业务均出现下滑。

2. 跟踪期内，聚苯材质租赁资产的下游需求减少，在租率持续降低，导致公司计提大额固定资产减值；部分子公司经营情况不及预期，导致公司计提大额商誉减值；上述减值因素对公司 2013 年整体盈利状况影响较大，且未来仍有可能持续。

3. 公司 2013 年扭亏主要受出售子公司权益和收到政府补助等影响，未来盈利可持续性需要密切关注。

4. 公司重大资产重组尚存不确定性，能否顺利实施需要持续跟踪。

分析师

张连娜

电话：010-85172818

邮箱：zhangln@unitedratings.com.cn

刘晓亮

电话：010-85172818

邮箱：liuxl@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与雅致集成房屋股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与雅致集成房屋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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因雅致集成房屋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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由雅致集成房屋股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

雅致集成房屋股份有限公司（以下简称“公司”或“雅致股份”）前身为深圳市雅致轻钢房屋系统有限公司，2009年12月在深圳证券交易所中小企业板上市挂牌交易。截至2013年末，公司股本29,000万股，其中无限售条件股份占比99.96%，有限售条件股份占比0.04%。公司控股股东仍为赤晓企业有限公司（持有公司股份比例为48.77%），实际控制人仍为中国南山开发（集团）股份有限公司（以下简称“南山开发”）。

截至2013年底，公司合并资产总额39.59亿元，负债合计19.69亿元，所有者权益（含少数股东权益）19.90亿元。2013年公司实现合并营业收入21.16亿元，净利润（含少数股东损益）0.37亿元；经营活动产生的现金流量净额0.73亿元，现金及现金等价物净增加额为-0.18亿元。

截至2014年一季度末，公司合并资产总额38.18亿元，负债合计18.77亿元，所有者权益（含少数股东权益）19.41亿元。2014年一季度公司实现营业收入3.62亿元，净利润（含少数股东损益）-0.47亿元；经营活动产生的现金流量净额-703.95万元，现金及现金等价物净增加额为-2.61亿元。

公司注册地址：深圳市南山区高新区南区科技南十二路 007 号九洲电器大厦五楼A室；法定代表人：田俊彦。

二、债券概况

经中国证监会证监许可[2012]120号文核准，公司于2012年4月10日以公开方式发行公司债券8亿元。本期债券分为5年期和7年期两个品种。品种一为5年期，发行规模为3亿元，附第3年末发行人上调利率选择权和投资者回售选择权，票面利率6.5%；品种二为7年期，发行规模为5亿元，附第5年末发行人上调利率选择权和投资者回售选择权，票面利率6.7%。2012年5月15日，本期债券在深证证券交易所挂牌上市，其中5年期品种证券简称“12 雅致 01”，证券代码“112075”；7年期品种证券简称“12 雅致 02”，证券代码“112076”。

跟踪期内，因东方证券与花旗亚洲合资成立东方花旗证券有限公司，公司债券受托管理人变更为东方花旗证券有限公司。截至2013年12月31日，公司已将公司债募集资金用于归还银行贷款及补充流动资金。2014年4月10日，公司已支付本期公司债券自2012年4月10日至2013年4月9日的利息。

三、管理分析

跟踪期内，公司原董事、总经理商跃祥先生由于工作原因离职，公司先后聘任郭庆先生为公司副总经理，聘任任张东胜先生为公司常务副总经理并主持全面工作，其他高管人员未有变化。商跃祥先生的离职对公司整体运营管理存在一定影响，但整体影响不大。目前公司高管及核心技术队伍稳定，董事人数仍符合证监会的相关规定，整体管理运作仍处于良好水平。

四、经营分析

1. 整体经营概况

2013年，受宏观经济增速持续放缓的影响，公司市场需求下滑，集成房屋产量、销量和新品转租量均出现下降，盈利状况继续下行。2013年公司实现合并营业收入21.16亿元，同比下降8.68%；

利润总额 0.57 亿元，较上年扭亏；归属于上市公司股东的净利润 0.37 亿元，较上年扭亏。由于跟踪期内出售了成都赤晓科技有限公司 100% 股权获得收益，并收到政府补助和退地补偿收入，导致公司营业外利润增加较多，公司主业经营面临一定压力。

从业务板块来看，受整体经济放缓、下游建筑业低迷和竞争激烈的影响，集成房屋业务收入较上年呈现 11.71% 的下降，但受益于毛利率较高的玻璃棉板类产品占比上升，毛利率由上年的 17.31% 略升至 17.42%，目前仍然是公司主要的收入（占比 67.30%）及毛利润来源（占比 62.44%）；船舶舱室配套业务 2013 年实现销售收入 4.67 亿元，较上年略降 4.50%，毛利率同比下降 1.22 个百分点；塔机租赁业务略有增长（收入同比增加 4.45%），目前收入占比不大，由于人工成本、折旧和运费增加导致成本上升导致，该业务毛利率较 2012 年下降 7.57 个百分点，但仍保持在 31.89% 的较高水平。综合来看，受船舶舱室配套业务和塔基租赁业务毛利率下降影响，2013 年公司综合毛利率较上年略有下降。

表 1 公司 2012~2013 年主营业务收入及利润率情况 单位：万元 %

项目	2012年				2013年			
	收入	成本	毛利率	收入占比	收入	成本	毛利率	收入占比
集成房屋业务	161,292.14	133,372.71	17.31	69.60	142,411.01	117,602.43	17.42	67.30
船舶舱室配套业务	48,933.54	40,206.43	17.83	21.12	46,731.83	38,968.29	16.61	22.08
塔机租赁业务	21,504.63	13,019.45	39.46	9.28	22,462.51	15,300.17	31.89	10.62
合计	231,730.32	186,598.59	19.48	100.00	211,605.35	171,870.89	18.78	100.00

资料来源：公司年报。

2. 集成房屋业务

（1）行业概况

2013年，我国在复杂的国内外经济环境下推动经济转型，整体经济保持平稳增长，但是产能过剩问题不断加剧，并呈逐步蔓延态势，企业经营普遍困难，对投资增长形成一定阻力。2013年1~12月，全国固定资产投资（不含农户）436,528亿元，扣除价格因素实际增长19.2%，增速比2012年回落1.1个百分点。其中第二产业投资184,804亿元，增长17.4%，增速加快0.1个百分点；第三产业投资242,482亿元，增长21%，增速回落0.5个百分点。受投资增速回落、下游需求不足和行业竞争激烈的影响，集成房屋行业发展受到一定影响。

集成房屋行业的主要客户为建筑工程企业，与建筑工程行业企业众多、流动性高、现金流情况欠佳相对应，集成房屋行业整体呈现“小、散、乱”的格局。由于初始资金、技术要求不高，进入该行业的企业数量不断增长，竞争日益加剧。许多中小型企业不断以低价进行恶性竞争，加剧了行业的粗放发展；虽然上游原材料价格出现下降，但行业整体利润空间仍受到压缩。

从2014年的前景看，受到地方政府债务偿还压力增加、三四线城市房地产市场回落，以及央行保持中性货币政策的影响，2014年固定资产投资增速将可能继续小幅回落。2014年李克强总理在政府工作报告中，将2014年全年经济增速指标定为7.5%，国家发改委表示2014年全社会固定资产投资目标定位17.5%，上述两个指标分别较2013年实际值低0.3和1.7个百分点。预计建筑行业将保持总体温和增长。

整体来看，集成房屋行业作为国内的新兴行业，其功能比较优势突出，行业发展空间广阔。

但是我国集成房屋行业发展正处于成长期，面临着行业竞争激烈、受经济周期影响较大，未来随着中国经济增长速度继续放缓，行业增速和盈利能力将有所下降。

（2）经营情况

2013年公司集成房屋业务板块中，仍以销售业务、租赁业务和租赁资产出售业务为主。其中销售业务销售收入7.24亿元，较2012年上升5.71%，主要是受益于产品结构的改善；受到在租率下降的影响，租赁业务较上年大幅下降40.71%；租赁资产出售业务较上年下滑8.36%。从毛利率情况来看，销售业务毛利率上升5.94个百分点，主要是由于产品结构改善，高毛利率产品占比提升所致；受公司变更分类标准，部分原销售业务计入拆装业务的影响，拆装业务毛利率上升13.66个百分点；租赁业务毛利率下降较多，由上年的22.51%下降至11.01%，主要是在租率下降导致租赁资产使用效率降低所致；租赁资产出售业务毛利率小幅下滑3.78个百分点。

表 2 公司 2012~2013 年集成房屋业务收入及利润率情况 单位：万元，%

项目	2012年			2013年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
销售业务	68,490.32	61,372.47	10.39	72,397.94	60,583.83	16.32
租赁业务	52,041.82	40,327.72	22.51	30,856.25	27,459.98	11.01
租赁资产出售业务	29,502.73	23,392.05	20.71	27,035.25	22,457.76	16.93
拆装业务	7,855.23	5,468.47	30.38	10,590.67	5,926.45	44.04
其他业务	3,402.05	2,811.99	17.34	1,530.90	1,174.41	23.29
合计	161,292.14	133,372.71	17.31	142,411.01	117,602.43	17.42

资料来源：公司年报。

原料采购方面，由于下游需求下滑，公司主要原材料彩钢卷、带钢和型钢的采购量均有所下降。其中，彩钢卷的采购量由上年的1.26万吨下降至0.91万吨，采购量下降了27.60%，是采购量下降幅度最大的品种。价格方面，由于2013年钢铁行业下游持续低迷，公司彩钢卷、带钢和型钢的采购价格均呈现了7%~20%左右的降幅。其中，型钢的下降幅度最大，平均采购价格由上年的4,787元/吨下降至3,800元/吨，下降幅度达到了20.62%。原料采购价格的下降也带动公司集成房屋业务板块的营业成本较上年下降了11.82%。

表 3 集成房屋业务原材料采购情况

原料	项目	2012年	2013年	变化率
彩钢卷	采购量（吨）	12,583	9,110	-27.60%
	采购均价（元/吨）	6,651	6,182	-7.05%
带钢	采购量（吨）	23,652	22,000	-6.98%
	采购均价（元/吨）	4,390	3,898	-11.21%
型钢	采购量（吨）	13,970	11,176	-20.00%
	采购均价（元/吨）	4,787	3,800	-20.62%

资料来源：公司提供。

产销方面，受益于玻璃棉板产品销售情况良好，公司集成房屋销售量较上年增长11.26%；集成房屋产量和库存量均较上年变化不大。受公司控制新品租赁资产投放的影响，转租量为22.69万m²，较上年下降了65.83%。租赁业务方面，2013年末集成房屋在租量174.79万m²，较上年下降了50.26%，主要是苯板类产品使用受限以及市场竞争激烈所致。从价格方面看，新品的销售售价为

307.57元/m²，较上年下降4.99%；租赁均价为176.53元/m²，较上年上升19.20%，主要是在租产品结构变化所致；租赁资产平均出售价格为179.31元/m²，较上年变化不大。

表 4 公司 2012~2013 年集成房屋业务相关产销量情况

项目	数量	2012年（万 m ² ）	2013年（万 m ² ）	同比增长率（%）
新品销售	销售量	211.57	235.39	11.26
	生产量	264.00	259.84	-1.58
	库存量	48.84	50.6	3.60
	转租量	66.40	22.69	-65.83
租赁资产出售	出售量	159.12	150.77	-5.25
租赁业务	租赁在租量	351.41	174.79	-50.26

资料来源：公司年报

整体来看，跟踪期内公司集成房屋产品结构发生变化，销售情况尚可；由于整体市场需求不振以及市场竞争等因素，租赁类业务产销规模及价格均出现下滑；受益于高毛利率产品占比提升和原材料价格下降，集成房屋业务整体毛利率呈现微小下滑。

3. 船舶舱室配套业务

（1）行业概况

2013 年，由于受国际金融危机深层次影响，我国船舶制造行业仍然面临交船难、盈利难、融资难等问题。2013 年 7 月 31 日，国务院颁布了《国务院关于印发船舶工业加快结构调整促进转型升级实施方案（2013-2015 年）的通知》。2013 年，全国造船完工 4,534 万载重吨，同比下降 24.7%；承接新船订单 6,984 万载重吨，同比增长 242%；截至 12 月底，手持船舶订单 1.31 亿载重吨，同比增长 22.5%。全国完工出口船 3,573 万载重吨，同比下降 27.9%；承接出口船订单 6,474 万载重吨，同比增长 333%；截至 12 月底，手持出口船订单 1.15 亿载重吨，同比增长 30.5%。出口船舶分别占全国造船完工量、新接订单量、手持订单量的 78.8%、92.7%和 88.1%。

持续低迷的市场需求、过剩的行业产能、国外巨头的强势扩张、加之日益严格的海事法规使得我国船舶配套行业面临多重经营压力。2013 年 1~11 月，全国规模以上船舶工业企业共 1,664 家，实现主营业务收入 6,001 亿元，同比下降 3.6%。其中，船舶配套企业 932 亿元，同比下降 2.1%。规模以上船舶工业企业实现利润总额 252 亿元，同比下降 13.1%。其中船舶配套企业 47.2 亿，同比增长 7.8%。

从 2014 年的行业前景看，全球航运市场运力过剩矛盾没有得到根本解决，航运企业没有摆脱亏损困境，全球新造船市场复苏将非常缓慢。与此同时，国外企业开拓中国市场的力度也将有增无减，节能环保的技术要求也日益严格，国内船舶配套企业面临多重经营压力，国际船舶配套业的发展趋势和优势国家的竞争策略，给处于不利地位的我国船舶配套业带来严峻挑战。

整体来看，船舶制造业的竞争剧烈，产能过剩矛盾没有根本解决，2014 年船舶配套行业发展仍将面临较多的困难。

（2）经营情况

2013 年公司船舶舱室业务受行业景气度不佳影响，收入及毛利率略有下降。2013 年公司实现船舶舱室配套主营业务收入为 4.67 亿元，较上年小幅下降 4.50%；主营业务毛利率 16.61%，较上年下降 1.22 个百分点。从采购情况看，该业务板块的采购量及采购金额均出现小幅下降，其中主

要采购原料镀锌钢卷的 2013 年的采购量为 1.91 万吨，较上年小幅下降 6.00%；采购均价为 5,395 元/吨，较上年下降了 4.93%。

表 5 公司 2012~2013 年船舶舱室配套业务相关产销量情况

项目	产量	2012年	2013	同比增长(%)
复合板 (万 m ²)	销售量	164.82	154.82	-6.07%
	生产量	153.8	141.27	-8.15%
	库存量	53.76	40.21	-25.20%
防火门 (扇)	销售量	48,769	47,688	-2.22%
	生产量	86,417	75,362	-12.79%
	库存量	15,227	11,621	-23.68%
卫生单元 (套)	销售量	11,837	12,929	9.23%
	生产量	14,197	12,495	-11.99%
	库存量	3,765	3,331	-11.53%

资料来源：公司年报。

从产销情况看，主导产品中除卫生单元销售量略有增加外，其他产品产销均不同程度下滑。其中，复合板 2013 年的销售量达到 154.82 万 m²，较上年下降 6.07%；防火门的销售量达到 47,688 扇，较上年下降 2.22%。跟踪期内，公司为消化库存，卫生单元销量同比上升 9.23%，同时生产量有所下降。从销售价格看，卫生单元、防火门的销售价格均较上年有所下滑，2013 年的平均销售价格为 10,983.06 元/套和 1,427.58 元/扇，分别较上年下降了 9.23%和 11.48%。复合板的价格较上年变化不大，2013 年的平均销售价格为 164.64 元/平方米。

整体来看，在整体行业形势低迷情况下，2013 年公司的船舶舱室配套业务收入利润水平有所下降。

4. 塔机租赁业务

2011 年底，公司通过收购深圳海邻设备有限公司（以下简称“深圳海邻”）正式进入塔机租赁业务，自 2011 年 12 月 31 日起，公司将其纳入合并报表范围。截至 2013 年末，公司塔机租赁在租量为 488 台。2013 年实现塔机租赁业务收入 2.25 亿元，主营业务利润为 0.72 亿元；该板块毛利率为 31.89%，较上年下降 7.57 个百分点，但盈利状况仍属良好。

5. 投资情况

跟踪期内，由于市场变化和竞争激烈等因素，公司募集资金项目发生变化。原成都赤晓 60 万平方米集成房屋生产及配套租赁基地建设项目，因成都地区所拥有的市场优势不再明显，公司变更该项目为江苏常熟华东箱式集成房屋生产项目和新疆昌吉集成房屋项目；原华南建材船舶舾装生产基地项目，由于船舶舱室业务宏观环境的重大不利变化，公司现有产能基本能满足船舶舱室市场的需求，公司已终止该项目，将其中 9,800.00 万元变更至“江苏常熟华东箱式集成房屋生产项目”，用于该项目二期的实施；剩余 5,200.00 万元变更至“西安雅致集成房屋生产基地建设项目”；新疆地区集成房屋生产及配套租赁基地建设项目所属地块截至目前尚未达到建设开工条件，公司取消该项目的基建建设，新疆基地仍采用租赁方式进行运营，将该部分所涉 5,100.00 万元用于更具

前景的“西安雅致集成房屋生产基地建设项目”。截至2013年12月31日，公司主要在建项目情况如下表所示。

表 6 公司 2013 年主要投资项目情况

项目名称	计划投资额 (万元)	2013 年投 资额 (万元)	2013 年末 累计投入 金额(万元)	达产时间	运营情况
新疆地区集成房屋生产及配套租赁基地建设	3,920	-590.83	3,919.78	2013 年 1 月已初步完成	所属地块截至目前尚未达到建设开工条件。为降低募集资金风险，公司拟取消该项目的基建建设，新疆基地仍采用租赁方式进行运营。
江苏常熟华东箱式集成房屋生产项目	35,000	12,029.25	18,535.32	2014 年 6 月 30 日	由于取得土地进度缓慢延迟，达产时间推迟。
雅致股份信息化系统建设项目	2,560	785.08	2,707.43	2013 年 1 月已完成	由于与内部控制建设配套实施延迟，目前仅基本完成一期工作。
武汉雅致集成房屋建设项目	28,400	3,759.18	26,705.58	已完成	由于外部经济下滑严重，市场竞争激烈，产品售价和成本与可行性研究报告对比发生不利变化，盈利能力未达到预期
西安雅致集成房屋生产基地建设项目	10,300	2,081.71	2,081.71	2014 年 9 月 30 日	目前进展正常。
合计	80,180	18,064.39	53,949.82		

资料来源：公司年报。

从 2013 年整体投资情况看，受外部不利经济因素及市场竞争状况影响，加之其他因素的出现，公司主要投资项目发生变更或推迟，部分已投用项目效益不理想，未来上述项目的实施和效益释放情况有待进一步关注。

6. 重大收购及资产重组情况

2013 年 11 月 15 日，公司公告称拟向中国南山开发（集团）股份有限公司（以下简称“南山开发”）和上海南山房地产开发有限公司（以下简称“上海南山”）发行股份作为支付方式，购买南山开发所持有的存续分立完成后的存续公司深圳市南山房地产开发有限公司（以下简称“南山地产（分立后）”）100%的股权，以及上海南山持有的上海新南山房地产开发有限公司（以下简称“上海新南山”）80%的股权和南通南山房地产开发有限公司（以下简称“南通南山”）100%的股权。并拟向不超过 10 名其他特定投资者发行股份募集配套资金，配套资金不超过本次交易总额的 25%。

2014 年 3 月 29 日，公司发布《发行股票购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）摘要》。公司拟向南山开发、上海南山发行股份购买资产（拟购买资产，以下简称“标的资产”），发行价格为 7.42 元/股，最终发行价格尚需经公司股东大会批准。以 2013 年 7 月 31 日为评估基准日，标的资产的评估值为 417,150.34 万元，其中南山地产 100%股权的评估值为 343,774.97 万元，上海新南山 80%股权评估值为 63,923.81 万元，南通南山 100%股权的评估值为 9,451.56 万元。按照上述评估值和发行价格计算，雅致股份拟向南山开发发行 46,330.86 万股，向上海南山发行 9,888.86 万股。

南山开发和上海新南山承诺标的资产 2014 年、2015 年及 2016 年扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润合计分别不低于 4 亿元、4 亿元及 5 亿元，如果实际净利润低于上述承诺净利润的，则南山开发和上海南山将按照签署的《盈利预测补偿协议》进行补偿。

此外，公司拟向其他不超过 10 名特定投资者募集配套资金的发行价格 7.42 元/股，最终发行价格将依据发行对象申购报价的情况以竞价方式确定。配套融资的规模为 139,000.00 万元，按照本次发行底价计算发行股份数量为 18,733.15 万股。最终发行数量将根据最终配套资金的规模，由公司提请股东大会授权董事会根据询价结果确定。募集所得配套资金拟投入项目如下表所示。

表 7 募集配套资金拟投入项目

项目名称	项目总投资	拟投入募集资金	拟投入募集资金占项目投资总额的比例
西郊水岸馨苑项目	290,960	50,000	17.18%
浒关项目	176,882	50,000	28.27%
滨江国际项目	186,367.12	39,000	20.93%
合计	654,209.12	139,000	21.25%

资料来源：公司公告

本次交易对方之一南山开发为公司实际控制人，交易对方之一上海南山为南山开发实际控制的下属公司，本次交易构成关联交易。本次交易完成后，南山开发仍为雅致股份实际控制人，因此不会导致上市公司控制权变化。

本次重组实施完成后，房地产开发业务与集成房屋业务将成为公司的两大主营业务，公司的资产规模、归属于母公司股东权益规模、总收入以及归属于母公司股东的净利润水平也将大幅上升。本次重组有利于进一步提升公司的综合实力、盈利水平和持续发展能力。同时，公司原有集成房屋业务具有标准化、模块化、通用化的工业大规模生产的特点，并在新型城镇化和低碳环保绿色建筑方面具有一定优势。本次标的资产的房地产业务具有快速复制、在部分城市开展深耕战略，并拥有较强的获取土地能力的特点。二者的结合有利于发挥协同效应，即通过标准化、模块化、通用化的工业制造方法，同时发挥公司原有在新型城镇化和低碳环保绿色建筑方面的优势，来建造符合现代要求的建筑，从而缩短开发周期，提升运营效率和盈利能力，实现公司住宅产业化的战略转型。

表 8 公司重组备考财务报表 单位：万元

项目	2012年	2013年
流动资产	787,317.59	790,267.50
非流动资产	232,700.42	217,044.26
资产总计	1,020,018.00	1,007,311.76
流动负债	288,096.91	316,925.74
非流动负债	268,014.68	231,159.80
负债合计	556,111.59	548,085.55
所有者权益	463,906.41	459,226.21
营业收入	369,112.42	374,795.21

营业利润	16,441.91	18,675.48
净利润	9,216.85	18,781.29

资料来源：公司公告

本次重组后的备考财务报表如上表所示。联合评级认为，若本次重大资产重组顺利完成后，公司主营业务将发生重大变化，公司收入规模明显增加，盈利水平明显提升，资产负债结构将发生明显改变，债务负担明显减轻。本次重组有利于提升公司未来的偿债能力。同时联合评级也关注到，当前房地产市场逐渐转冷，本次重组标的资产以房地产开发为主要业务，重组完成后该等资产的盈利情况需要持续跟踪。

截至 2014 年 5 月 20 日，上述重大重组尚需公司股东大会审议通过，重组能否顺利完成尚存在不确定性。

综上，联合评级认为，2013 年以来受下游不利市场形势的影响，公司现有业务经营情况不佳，公司主营业务盈利水平仍处于下滑态势。公司拟进行的重大资产重组将明显提升公司资产规模和盈利水平，有利于提升公司未来的偿债能力。

五、财务分析

公司 2012 和 2013 年财务报表已经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论，2014 年一季度财务报表未经审计。2013 年公司出售了成都赤晓科技有限公司 100%的股权，因此不再纳入合并范围。从实际情况看，公司会计政策连续，合并范围变化并未显著改变公司主业现状，其财务数据可比性较强。

1. 资产及负债

截至 2013 年底，公司资产总额 39.59 亿元，较年初小幅下降 3.22%，主要来自于非流动资产的下降。资产总额中流动资产占 51.92%，非流动资产占 48.08%。

流动资产方面，2013 年公司流动资产仍以货币资金（占比 36.78%）、应收账款（占比 37.65%）和存货（占比 16.51%）为主。2013 年末公司货币资金 7.56 亿元，较上年变化不大，以银行存款为主，占 69.66%；公司应收账款较上年上升 12.47%，下游客户仍主要为大型的国有建筑业企业，公司已按照账龄严格计提了 1.09 亿元坏账准备，计提比例 12.30%，计提较为充分；受下游需求规模下降的影响，公司存货规模较上年上升了 2.98%至 3.39 亿元，主要来自于产成品的增加，公司累计计提存货跌价准备 612.80 万元。

截至 2013 年底，公司非流动资产合计 19.04 亿元，较年初下降 10.95%，主要来自于固定资产和无形资产两个项目的下降。由于公司控制租赁资产投放，导致经营租赁集成房屋构件减少，公司固定资产上年下降 15.25%至 14.59 亿元。公司无形资产的减少主要由于当年出售成都赤晓科技有限公司股权导致相应土地使用权转出，2013 年末无形资产较上年减少了 14.53%。2013 年末，公司非流动资产仍以固定资产为主（占比达到 76.63%），主要为经营租赁集成房屋构件（占比 42.91%）和塔式起重机及其配件（占比 45.31%），公司已累计计提 5.60 亿元折旧，固定资产成新率 73.28%，成新率较高。

跟踪期内，公司对集成房屋业务的部分租赁资产和收购深圳市海邻机械设备有限公司（以下简称“深圳海邻”）股权形成的商誉计提了资产减值准备。其中集成房屋部分租赁资产由于国家对

建筑工地临建产品要求的逐步提高和市场需求的减少导致在租率下降，经公司测试表明可变现净值处于账面价值，故计提固定资产减值准备 0.34 亿元；深圳海邻由于 2013 年经营成果未达预期，公司预计超额投资部分的经济价值未得到体现，故计提商誉减值准备 0.30 亿元。综合来看，计提该等减值准备合计减少公司 2013 年度净利润 0.63 亿元，合并报表归属于母公司所有者权益减少 0.63 亿元。从实际情况看，未来若租赁资产在租率继续下滑、深圳海邻经营情况未见好转，可能导致公司继续计提相应的减值准备。

总体来看，公司资产构成以流动资产为主，固定资产占比较大，整体资产质量一般。

2013 年末，公司负债合计 19.69 亿元，同比减少 7.86%，其中流动负债占 43.30%，非流动负债占 56.70%，公司负债结构较上年变化不大。

公司流动负债构成以应付账款（占比 40.70%）、预收账款（占比 18.20%）、其他应付款（占比 12.32%）和应付票据（占比 13.14%）为主，流动负债结构与上年变化不大。为减轻公司资金压力，公司增加票据结算力度，2013 年末公司应付票据增加 46.84%；预收款项较上年下降 26.34%，主要是预收租金下降所致；由于应付暂收款等下降，其他应付款较上年下降 16.87%；应付账款较上年变化不大，主要为应付供应商材料款。

2013 年末，公司非流动负债较上年减少 8.33%，仍以应付债券（占比 70.76%）和长期应付款（占比 27.98%）为主，非流动负债结构较上年变化不大，长期应付款较上年下降 24.84%，主要是公司按期归还融资租赁款所致。截至 2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 49.74%、38.02%和 35.66%，较上年小幅下降，公司债务负担有所下降并处于合理水平。

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 19.90 亿元，较上年小幅上升 1.87%，其中归属于母公司所有者权益占比 92.64%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 15.73%、资本公积占 62.04%、盈余公积占 4.71%、未分配利润占 17.53%，权益结构较上年变化不大，权益稳定性良好。

截至 2014 年一季度末，公司资产及负债结构较年初变化不大，其资产总额达到 38.18 亿元，所有者权益达到 19.41 亿元，分别较年初小幅下降了 3.57%和 2.46%。2014 年一季度末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 49.16%和 37.66%，较年初略有下降；长期债务资本化比率为 35.85%，较年初变化不大，仍处于合理水平。

2. 盈利能力

受 2013 年整体市场持续低迷的影响，公司整体盈利状况较上年出现下降。2013 年公司实现合并营业收入 2.12 亿元，同比下降 8.68%；利润总额 0.57 亿元，较上年扭亏，主要原因是 2013 年公司收到入园奖励和增值税减免等政府补助和退地补偿收入所致及投资收益增加；归属于上市公司股东的净利润 0.38 亿元，同比扭亏。

从期间费用看，由于公司 2013 年推行减员增效，同时业绩奖金减少，共同导致职工薪酬下降，销售费用同比大幅下降 26.72%，管理费用也出现 5.90%的降幅；财务费用因汇兑损失增加而增长 12.38%，上述期间费用的变化使得公司期间费用率由上年的 17.76%下降至 17.32%，公司费用控制水平有待进一步优化。

2013 年由于整体行业情况不佳，公司主营业务盈利水平继续下滑，2013 年公司主营业务毛利率由 2012 年的 19.48%下降至 18.78%，但跟踪期内出售全资子公司成都赤晓科技有限公司 100%股权，获得资产处置收益 0.95 亿元，同时公司收到较多政府补助及退地补偿款，综合影响导致公司净利润水平较上年明显回升。由于费用率下降，及投资收益增加，公司 2013 年营业利润率由 2012 年的 17.16%上升至 17.40%；由于净利润实现扭亏，公司的净资产收益率由 2012 年的 -10.24%回升

至 1.89%，虽然公司主营业务毛利率和营业利润率尚属于正常水平，但公司整体盈利受资产减值及非经常性损益影响较大，主营业务的盈利能力有待提升。

2014 年一季度，由于是公司传统淡季，公司整体经营状况改观不大。2014 年一季度，公司实现合并营业收入和利润总额分别为 3.62 亿元和 -0.46 亿元，分别较上年同期下降 14.22% 和 289.83%。

总体看，受 2013 年整体市场形势不佳的影响，公司营业收入和毛利率较上年出现下降。

3. 现金流

从经营活动来看，2013 年公司销售商品提供劳务收到的现金为 1.98 亿元，较 2012 年下降 13.74%，主要是受经济环境影响经营规模收缩及票据结算规模增加所致；购买商品、接受劳务等现金支出较上年下降 5.66%；两者综合作用，使得整体的经营性净现金流较上年下降了 62.47% 至 0.73 亿元。公司 2013 年现金收入比率为 93.42%，收入实现质量较上年下降。

2013 年公司转让了部分租赁资产和子公司权益，投资活动现金流入达到 4.05 亿元；同时，公司在建项目仍较多，构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金达 3.80 亿元，但由于公司减少了购买理财产品的投资支出，整体投资净现金流为 -0.29 亿元，较上年少流出 5.50 亿元。2013 年，公司筹资活动现金流入 0.85 亿元，较上年下降 89.91%，主要是上年公司发行公司债券收到募集资金，2013 年无此现金流入所致；2013 年归还银行借款并分配股利，受此影响，公司筹资活动产生的净流出 0.57 亿元，较上年下降较多。

2014 年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为 -703.95 万元，继续呈现净流出状态；投资活动产生的现金流量净额为 -2.50 亿元，主要源自理财产品等投资支出的增加；一季度公司未有大规模的筹资活动，筹资活动产生的现金流量净额为 -466.48 万元。

总体来看，2013 年公司经营净现金流入规模有所下降，投资活动现金流和筹资活动现金流均呈现净流出，现金流整体情况欠佳。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于 2013 年底公司应收账款的快速增加及预收款项的快速减少，导致公司流动比率和速动比率分别为 2.41 和 2.01，均较上年有所提升，处于较高水平，现金短期债务比为 7.14，公司短期偿债能力强。从长期偿债能力指标看，2013 年公司 EBITDA 全部债务比为 0.28，较上年的 0.21 有所上升，处于一般水平；由于利润总额较上年增加，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 3.36 倍上升为 4.32 倍，由于经营活动现金流量净额明显下降，经营现金债务保护倍数由上年的 0.15 倍下降至 0.06 倍，公司长期偿债能力较好。

总体看，公司短期偿债能力和长期偿债能力均有所增强，但考虑到 2013 年公司盈利水平受到非经常性损益影响较大，公司整体偿债能力一般。

截至 2013 年底，公司合并范围内无对外担保。此外，公司无重大诉讼、仲裁事项，不存在逾期借款和银行不良记录。

六、担保方情况

南山开发的前身是成立于 1982 年 9 月的中国南山开发股份有限公司。截至 2013 年末，南山开发实收资本为 9 亿元。南山开发第一大股东—招商局（南山）控股有限公司是招商局集团有限公司下属控股公司—招商局国际的全资子公司。南山开发实际控制人为招商局集团有限公司。

跟踪期内，南山开发注销了玖湾资本有限公司，并新设弘湾资本管理有限公司和湖北省鄂州南山临港新城发展有限公司两家子公司。截至 2013 年末，南山开发纳入合并范围的子公司共有 10

家。

截至 2013 年 12 月 31 日，南山开发总资产 208.54 亿元，所有者权益 88.97 亿元。2013 年，南山开发实现营业收入 60.08 亿元，净利润 10.35 亿元，实现经营活动净现金流 0.73 亿元。

业务运营

跟踪期内，南山开发聘请罗兰贝格对大物流产业作了专项业务规划，明确了大物流发展的总体定位及石油后勤、物流园区、整车运输业务的战略定位、商业模式、发展目标和关键举措。南山开发开展人工成本及效益分析，推动人工成本结构优化和效率提升；通过强化集团资金计划和集中管理，在资本性支出计划较上年增加 36 亿元的情况下，实现整体财务费用同比下降 1 亿元。

跟踪期内，南山开发根据整体上市的战略目标，抓住政府相关部门开启房地产融资窗口的时机，启动了将南山地产注入雅致股份的资产重组项目，目前已完成审计、资产评估、法律尽职调查、国资委预审、预案公布等前期工作，正进行资产评估备案。

从南山开发的主要业务来看，集成房屋业务方面，南山开发该板块由赤晓企业有限公司（简称“赤晓企业”，雅致股份控股股东）运营。2013 年，赤晓企业落实降本增效，优化资产结构，全年实现营业收入 25.5 亿元，实现经营性利润 232 万元。

南山开发的房地产业务主要由深圳市南山房地产开发有限公司（简称“南山房地产”）运营。南山房地产于 2005 年成立，陆续已在深圳、苏州、长沙等地成立了项目公司。2013 年，南山地产加强工程质量，加快开发节奏，全年实现营业收入 17.8 亿元，同比增长 9.9%，销售收入 33.2 亿元，同比增长 34.0%，净利润 1.6 亿元，同比下降 40.5%。

海洋石油服务和物流园区业务方面，南山开发该业务板块主要由上市公司深基地经营。2013 年，深基地加大业务开发，落实降本增效。全年实现营业收入 6.9 亿元，同比增长 19.6%，净利润 2.2 亿元，创历史最高水平，实现同比增长 32.9%。

整体来看，跟踪期内，南山开发海洋石油服务、房地产开发及集成房屋等业务经营情况良好，未来随着整体上市计划的推进，南山开发的整体竞争力有望得到提升。

表 9 近两年南山开发主要财务指标

财务指标	2012 年	2013 年	同比增长率（%）
资产总额（亿元）	222.56	208.54	-6.30%
货币资金（亿元）	54.81	33.88	-38.19%
非流动资产（亿元）	97.57	91.25	-6.48%
股东权益（亿元）	91.21	88.97	-2.46%
负债总额（亿元）	131.35	119.58	-8.96%
债务总额（亿元）	87.41	63.63	-27.21%
营业收入（亿元）	72.86	60.08	-17.54%
经营性净现金流（亿元）	15.29	0.73	-95.23%
净利润（亿元）	17.41	10.35	-40.55%
净资产收益率（%）	19.09	11.68	-38.82%
资产负债率（%）	59.02	57.34	-2.85%
流动比率	3.67	2.32	-36.78%
速动比率	1.37	1.20	-12.41%
EBIDA 全部债务比	0.38	0.37	-2.63%
EBITDA 利息倍数	7.32	5.67	-22.54%

资料来源：南山开发提供。

注：南山开发 2012 年财务数字为 2012 年年末数

财务情况

跟踪期内，南山开发出售了持有的深圳赤湾港航股份有限公司（以下简称“深赤湾”）全部 25% 的股权，转让价格 17.87 亿元，获得投资收益 7.69 亿元。受其影响，南山开发总资产规模相应有所下降。截至 2013 年末，南山开发总资产为 208.54 亿元，同比下降 6.30%；所有者权益 88.97 亿元，同比下降 6.48%；2013 年末资产负债率 57.34%，同比下降 1.68 个百分点，目前负债仍处于适中水平。

从盈利能力来看，受经营环境影响，南山开发装卸业务和产品业务收入下滑，导致 2013 年营业收入规模有所下降，2013 年其实现营业总收入 60.08 亿元，同比下降 17.54%；实现利润总额 15.76 亿元，同比减少 25.07%，盈利规模仍属较大；净资产收益率由上年的 19.09% 下降至 11.68%，但仍属较好水平。

偿债能力方面，从债务规模来看，2012 年南山开发总债务 63.63 亿元，同比下降 27.21%，其中长期债务 57.10 亿元，债务结构较为合理。从偿债能力指标来看，2012 年南山开发流动比率和速动比率分别为 2.32 和 1.20，均较上年有所下降，但仍处于较高水平。EBIDA 全部债务比由上年的 0.38 小幅下降至 0.37，EBITDA 利息倍数由上年的 7.32 下降至 5.67，反应出其偿债能力有所下降，但整体上看南山开发对债务本息的覆盖能力仍属较强。

综合来看，南山开发综合实力雄厚，出售深赤湾股权后，资产规模有所下降，同时受经济环境影响，收入利润水平出现下滑，但整体上看南山开发仍具有很强的盈利能力和偿债能力。南山开发提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能够继续对本期公司债券按期偿还提供有力的保障。

七、综合评价

作为国内最大的集成房屋生产企业和国内最大的船舶舱室耐火材料生产商，公司依旧拥有在行业地位、技术水平、营销网络方面的较强竞争优势，国有控股股东的支持因素依然存在。联合评级维持对公司“AA”的主体长期信用评级，但考虑到 2013 年以来公司主业面临的不利经营形势未有明显改善，联合评级维持其评级展望为“负面”。担保方南山开发跟踪期内受整体经济形势影响，经营收入和利润规模出现下降，但整体实力仍较强，仍具有很强的偿债能力，其对本期债券的担保仍有很强的增级作用。综合以上，联合评级维持对 12 雅致 01、12 雅致 02 “AA+”的信用评级。

附件 1-1 雅致集成房屋股份有限公司
2012 年~2014 年一季度公司合并资产负债表（资产）
(单位：人民币万元)

资产	2012年	2013年	变动率(%)	2014年3月
流动资产：				
货币资金	75,984.24	75,594.64	-0.51	55,704.62
交易性金融资产				
应收票据	7,174.24	8,741.53	21.85	7,817.21
应收账款	68,813.29	77,391.69	12.47	68,207.76
预付款项	3,911.46	4,008.07	2.47	5,979.57
应收利息	357.30	200.59	-43.86	118.89
应收股利	0.00	66.00		66.00
其他应收款	2,794.19	2,949.47	5.56	4,688.23
存货	32,952.37	33,935.38	2.98	34,208.87
待摊费用				
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	3,295.14	2,657.98	-19.34	18,414.97
流动资产合计	195,282.24	205,545.35	5.26	195,206.12
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	2,829.44	1,653.36	-41.57	1,654.17
长期股权投资	10,366.00	10,476.51	1.07	10,476.51
投资性房地产	0.00	0.00		0.00
固定资产	172,150.44	145,891.02	-15.25	140,600.90
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	2,749.01	12,007.45	336.79	13,665.76
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	16,926.45	14,467.22	-14.53	14,292.87
开发支出				
商誉	5,431.88	2,461.18	-54.69	2,461.18
长期待摊费用	834.32	778.37	-6.71	756.69
递延所得税资产	2,505.47	2,639.16	5.34	2,640.09
其他非流动资产	0.00	0.00		11.89
非流动资产合计	213,793.00	190,374.26	-10.95	186,560.07
资产总计	409,075.23	395,919.61	-3.22	381,766.19

附件 1-2 雅致集成房屋股份有限公司
2012 年～2014 年一季度公司合并资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012年	2013年	变动率(%)	2014年3月
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
应付票据	7,628.56	11,201.93	46.84	8,814.90
应付账款	34,972.13	34,701.19	-0.77	27,818.60
预收款项	21,064.90	15,515.92	-26.34	17,129.67
应付职工薪酬	8,938.89	6,049.43	-32.32	5,371.00
应交税费	1,410.28	2,697.11	91.25	1,386.80
应付利息	3,827.78	3,845.78	0.47	5,170.78
应付股利	422.47	0.00	-100.00	113.69
其他应付款	12,638.36	10,505.95	-16.87	11,496.97
一年内到期的非流动负债	879.36	610.68	-30.55	0.00
其他流动负债	143.58	138.36	-3.63	438.34
流动负债合计	91,926.31	85,266.35	-7.24	77,740.74
非流动负债：				
长期借款				
应付债券	78,837.97	79,021.47	90.07	79,068.11
长期应付款	41,574.31	31,245.93	-24.84	29,386.09
专项应付款				
预计负债				
递延收益				
其他非流动负债	1,402.40	1,402.40	0.00	1,485.73
非流动负债合计	121,814.68	111,669.80	-8.33	109,939.93
负债合计	213,740.99	196,936.15	-7.86	187,680.67
所有者权益：				
股本	29,000.00	29,000.00	0.00	29,000.00
资本公积	114,358.59	114,358.59	0.00	114,358.59
减：库存股				
专项储备	74.00	3.90	-94.73	3.90
盈余公积	8,410.30	8,675.73	3.16	8,675.73
未分配利润	28,795.30	32,306.79	12.19	28,397.71
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	180,638.19	184,345.00	2.05	180,435.92
少数股东权益	14,696.05	14,638.47	-0.39	13,649.60
所有者权益合计	195,334.24	198,983.46	1.87	194,085.52
负债和所有者权益总计	409,075.23	395,919.61	-3.22	381,766.19

附件 2 雅致集成房屋股份有限公司
2012 年~2014 年一季度公司合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2012年	2013年	变动率(%)	2014年1~3月
一、营业收入	231,730.32	211,605.35	-8.68	36,205.65
减: 营业成本	186,598.59	171,870.89	-7.89	31,605.25
营业税金及附加	5,358.29	2,907.20	-45.74	443.15
加: 其他业务利润				
销售费用	15,759.25	11,548.18	-26.72	3,086.98
管理费用	18,735.85	17,630.08	-5.90	3,950.71
财务费用	6,657.82	7,482.21	12.38	1,742.93
资产减值损失	8,243.82	9,082.71	10.18	17.09
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)				
投资收益 (损失以“-”号填列)	0.00	9,654.70	--	0.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	110.51	--	0.00
汇兑收益 (损失以“-”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	-9,623.30	738.78	-107.68	-4,640.47
加: 营业外收入	1,733.95	5,503.63	217.40	129.17
减: 营业外支出	506.30	586.47	15.83	138.07
其中: 非流动资产处置损失	178.94	108.71	-39.25	0.00
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	-8,395.65	5,655.94	-167.37	-4,649.37
减: 所得税费用	1,605.28	1,936.61	20.64	64.15
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	-10,000.93	3,719.32	-137.19	-4,713.53
其中: 归属于母公司所有者的净利润	-10,461.97	3,776.91	-136.10	-3,909.07
少数股东损益	461.04	-57.59	-112.49	-804.45
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	-0.36	0.13	-136.11	-0.13
(二) 稀释每股收益	-0.36	0.13	-136.11	-0.13
六、其他综合收益				
七、综合收益总额	45,980.38	3,719.32	-91.91	-4,713.53
归属于母公司所有者的综合收益总额	-10,461.97	3,776.91	-136.10	-3,909.07
归属于少数股东的综合收益总额	461.04	-57.59	-112.49	-804.45

附件 3 雅致集成房屋股份有限公司
2012 年~2014 年一季度公司合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2012年	2013年	变动率(%)	2014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	229,173.97	197,680.92	-13.74	37,889.16
收到的税费返还	1,458.58	2,327.50	59.57	827.67
收到其他与经营活动有关的现金	3,969.22	4,035.69	1.67	983.17
经营活动现金流入小计	234,601.77	204,044.11	-13.03	39,700.00
购买商品、接受劳务支付的现金	137,251.47	129,489.63	-5.66	24,271.18
支付给职工以及为职工支付的现金	50,723.08	45,650.41	-10.00	8,840.04
支付的各项税费	14,497.52	10,590.18	-26.95	3,081.67
支付其他与经营活动有关的现金	12,725.93	11,031.40	-13.32	4,211.06
经营活动现金流出小计	215,198.00	196,761.63	-8.57	40,403.96
经营活动产生的现金流量净额	19,403.77	7,282.48	-62.47	-703.95
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	31,020.27	27,860.59	-10.19	3,977.33
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	12,683.28	--	0.00
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	31,020.27	40,543.86	30.70	3,977.33
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	54,884.20	37,978.95	-30.80	7,232.48
投资支付的现金	10,000.00	3,157.58	-68.42	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	4,140.24	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	19,900.00	2,319.11	-88.35	21,710.89
投资活动现金流出小计	88,924.44	43,455.64	-51.13	28,943.37
投资活动产生的现金流量净额	-57,904.18	-2,911.77	-94.97	-24,966.04
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
取得借款所收到的现金	4,000.00	7,593.58	89.84	0.00
发行债券所收到的现金	78,682.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1,119.88	861.56	-23.07	0.00
筹资活动现金流入小计	83,801.88	8,455.14	-89.91	0.00
偿还债务支付的现金	65,871.23	6,000.00	-90.89	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17,109.34	8,193.34	-52.11	33.84
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	82,980.56	14,193.34	-82.90	466.48
筹资活动产生的现金流量净额	821.32	-5,738.20	-798.66	-466.48
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-156.19	-479.66	207.11	22.93
五、现金及现金等价物净增加额	-37,835.28	-1,847.15	-95.12	-26,113.54
加: 期初现金及现金等价物余额	92,387.90	54,552.62	-40.95	52,705.46
六、期末现金及现金等价物余额	54,552.62	52,705.46	-3.39	26,591.92

附件 4 雅致集成房屋股份有限公司 2012 年~2014 年公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2012年	2013年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	-10,000.93	3,719.32	--
加: 资产减值准备	8,243.82	9,082.71	10.18
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	26,210.04	19,445.81	-25.81
无形资产摊销	360.41	708.78	96.66
长期待摊费用摊销	614.82	535.81	-12.85
待摊费用减少(减: 增加)			
预提费用增加(减: 减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“-”号填列)	-6,065.09	-6,199.64	2.22
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	8,250.31	8,608.74	4.34
投资损失(收益以“-”号填列)	0.00	-9,654.70	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	88.36	-133.69	-251.30
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			
存货的减少(增加以“-”号填列)	7,339.70	-1,018.18	-113.87
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	1,047.46	-12,377.02	-1,281.62
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-16,685.12	-5,435.47	--
其他			
经营活动产生的现金流量净额	19,403.77	7,282.48	-62.47

附件 5 雅致集成房屋股份有限公司 主要财务指标

项目	2012年	2013年	2014年3月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	3.02	2.55	0.46
存货周转次数(次)	4.98	5.03	0.92
总资产周转次数(次)	0.55	0.53	0.09
现金收入比率(%)	98.90	93.42	104.65
盈利能力			
总资本收益率(%)	-0.63	3.62	-1.49
总资产报酬率(%)	-0.10	3.38	-1.20
净资产收益率(%)	-4.92	1.89	-2.40
主营业务毛利率(%)	19.48	18.78	12.71
营业利润率(%)	17.16	17.40	11.48
费用收入比(%)	17.76	17.32	24.25
财务构成			
资产负债率(%)	52.25	49.74	49.16
全部债务资本化比率(%)	39.76	38.02	37.66
长期债务资本化比率(%)	38.14	35.66	35.85
偿债能力			
EBITDA 利息倍数(倍)	3.36	4.32	-
EBITDA 全部债务比(倍)	0.21	0.28	-0.04
经营现金债务保护倍数(倍)	0.15	0.06	-0.01
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.30	0.04	-0.22
流动比率(倍)	2.12	2.41	2.51
速动比率(倍)	1.77	2.01	2.07
现金短期债务比(倍)	9.77	7.14	7.21
经营现金流动负债比率(%)	21.11	8.54	-0.91
经营现金利息偿还能力(倍)	2.44	0.92	-
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.83	0.55	-

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用+勘探费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。