

跟踪评级公告

联合[2015]228号

雅致集成房屋（集团）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”和“12 雅致 02”进行跟踪评级，确定：

雅致集成房屋（集团）股份有限公司主体长期信用等级为 AA，展望为“负面”

雅致集成房屋（集团）股份有限公司发行的“12 雅致 01”和“12 雅致 02”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：张连娜

二零一五年六月五日

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.unitedratings.com.cn>

雅致集成房屋（集团）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：2015年6月5日

上次评级时间：2014年5月29日

财务数据

| 项 目 | 2013年 | 2014年 | 15年3月 |
|----------------|-------|--------|-------|
| 资产总额(亿元) | 39.59 | 31.36 | 30.51 |
| 所有者权益(亿元) | 19.90 | 14.20 | 13.86 |
| 长期债务(亿元) | 11.03 | 10.06 | 10.08 |
| 全部债务(亿元) | 12.21 | 10.85 | 10.68 |
| 营业收入(亿元) | 21.16 | 17.33 | 3.14 |
| 净利润(亿元) | 0.37 | -5.39 | -0.34 |
| EBITDA(亿元) | 3.43 | -2.58 | - |
| 经营性净现金流(亿元) | 0.73 | -0.04 | -0.14 |
| 营业利润率(%) | 17.40 | 2.60 | 13.56 |
| 净资产收益率(%) | 3.74 | -31.61 | -2.45 |
| 资产负债率(%) | 49.74 | 54.72 | 54.59 |
| 全部债务资本化比率(%) | 38.02 | 43.31 | 43.53 |
| 流动比率 | 2.41 | 2.41 | 2.45 |
| EBITDA 全部债务比 | 0.28 | -0.24 | - |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 4.32 | -3.55 | - |

南山开发

| 项 目 | 2013年 | 2014年 |
|-----------|--------|--------|
| 资产总额(亿元) | 208.54 | 230.84 |
| 所有者权益(亿元) | 88.97 | 87.23 |
| 营业收入(亿元) | 60.08 | 67.81 |
| 净利润(亿元) | 10.35 | 2.51 |
| 资产负债率(%) | 57.34 | 62.21 |

注：①融资租赁款计入长期债务；②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；③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（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“雅致股份”）作为国内规模较大的集成房屋供应商，受宏观经济增速放缓及业内竞争激烈等因素影响，主营业务收入下降，加之因退出集成房屋租赁业务而计提大额减值准备，主要业务经营情况欠佳并出现亏损。

跟踪期内，公司重大资产重组获得有权部门的批复和核准。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。

考虑到公司是国内最大的集成房屋生产企业和船舶舱室耐火材料生产商，国有控股股东的支持因素依然存在，同时公司重大资产重组成功完成的确性较高，联合评级维持对公司“AA”的主体长期信用评级；但考虑到2014年以来公司主业经营情况未见改善，联合评级维持其评级展望为“负面”。

担保方中国南山开发（集团）股份有限公司（以下简称“南山开发”）跟踪期内受整体经济形势影响，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，公司船舶舱室销售情况良好，收入提升明显。

3. 跟踪期内，公司拟进行的重大资产重组取得重大进展，重组完成后，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及业内竞争激烈影响，公司主营的集成房屋业务收入出现下滑，利润率明显下降。

2. 跟踪期内，公司逐步退出竞争激烈的集成房屋租赁业务，导致计提大额减值准备，考虑到公司该业务逐渐收缩，未来公司该业务收入和利润持续减少，影响公司整体的收入规模和盈利水平。

3. 跟踪期内，公司募集资金投资项目进展缓慢，已投用项目效益不理想，需关注这一情况对公司经营和发展的影响。

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.unitedratings.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（集团）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（集团）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（集团）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（集团）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（集团）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。2014年5月21日，公司2013年度股东大会审议通过《关于变更公司名称暨修订公司章程的议案》，同意更改公司中文名称由“雅致集成房屋股份有限公司”变更为现名，英文名称由“YAHGEE MODULAR HOUSE CO.,LTD.”变更为“YAHGEE MODULAR HOUSE (GROUP) CO.,LTD.”。

根据2013年度股东大会决议通过的《2013年度利润分配的临时预案》，以2013年12月31日总股本29,000万股为基数，每10股派息0.1元（含税），同时以资本公积转增股本方式向所有股东每10股转增10股。2014年7月18日，上述利润分配方案实施完成后，公司总股本由29,000万股变更为58,000万股。

截至2014年末，公司股本58,000万股，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2014年底，公司合并资产总额31.36亿元，负债合计17.16亿元，所有者权益（含少数股东权益）14.20亿元。2014年公司实现合并营业收入17.33亿元，净利润（含少数股东损益）-5.39亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.04亿元，现金及现金等价物净增加额为-1.90亿元。

截至2015年一季度末，公司合并资产总额30.51亿元，负债合计16.66亿元，所有者权益（含少数股东权益）13.86亿元。2015年一季度公司实现营业收入3.14亿元，净利润（含少数股东损益）-0.34亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.14亿元，现金及现金等价物净增加额为-0.28亿元。

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”。

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。

2015年3月，“12雅致01”进入回售期，公司公告了《关于不调整“12雅致01”票面利率的公告》，即在存续期后两年（2015年4月10日至2017年4月9日）维持票面利率6.5%不变，并发出了回售实施公告。据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司统计，截至目前，“12雅致01”回售数量为44.76万张，回售金额（含利息）4,728.52元，剩余托管量为255.24万张，面值2.55亿元。

由于2014年度公司净利润为负，根据深圳交易所于2014年6月17日发布的《关于对公司债券实行风险警示等相关事项的通知》的规定，公司债券“12雅致01”、“12雅致02”于2015年4

月 13 日停牌，2015 年 4 月 14 日复牌，并自复牌之日起实行风险警示。

跟踪期内，公司已于 2015 年 4 月 10 日支付了本次公司债券自 2014 年 4 月 10 日至 2015 年 4 月 9 日期间的利息。

本次债券由南山开发提供全额不可撤销的连带责任保证担保。

三、管理分析

2014 年，公司高层管理团队未发生重大变化。2015 年 4 月，公司董事、总经理张东胜先生由于个人原因申请辞去公司董事、总经理职务；辞职后，张东胜先生不在公司担任任何职务。截至 2015 年 5 月末，公司尚未聘任新的总经理。

整体看，经营团队保持基本稳定，相关管理架构、管理制度延续以往模式。

四、经营分析

1. 整体经营概况

2014 年，受宏观经济增速持续放缓的影响，公司产品的市场需求下滑，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。2014 年公司实现合并营业收入 17.33 亿元，同比下降 18.11%，下降幅度较大；利润总额 -5.29 亿元，同比减少 5.86 亿元；归属于上市公司股东的净利润 -5.06 亿元，同比下降 5.44 亿元。

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，2014 年集成房屋业务收入 9.63 亿元，仍为公司的主要收入来源（占比 55.55%），同比下降 32.41%，由于行业竞争激烈导致业务量下降，毛利率由上年的 17.42% 降至 -4.69%；船舶舱室配套业务 2014 年实现销售收入 5.56 亿元，较上年上升 19.07%，毛利率同比下降 1.45 个百分点；塔机租赁业务略有减少（收入同比下降 4.80%），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，该业务毛利率较 2013 年下降 22.45 个百分点至 9.43%。综合来看，受集成房屋业务和塔基租赁业务毛利率大幅下降影响，2014 年公司综合毛利率仅为 3.43%（如下表所示）。

表 1 公司 2013~2014 年主营业务收入及利润率情况（单位：万元 %，百分点）

| 项 目 | 2013 年 | | | 2014 年 | | | 收入变化率 | 毛利率变化 |
|----------|-------------------|--------------|---------------|-------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入占比 | 收入 | 毛利率 | 收入占比 | | |
| 集成房屋业务 | 142,411.01 | 17.42 | 67.30 | 96,254.78 | -4.69 | 55.55 | -32.41 | -22.11 |
| 船舶舱室配套业务 | 46,731.83 | 16.61 | 22.08 | 55,644.98 | 15.16 | 32.11 | 19.07 | -1.45 |
| 塔机租赁业务 | 22,462.51 | 31.89 | 10.62 | 21,384.31 | 9.43 | 12.34 | -4.80 | -22.45 |
| 合 计 | 211,605.35 | 18.78 | 100.00 | 173,284.06 | 3.43 | 100.00 | -18.11 | -15.35 |

资料来源：公司年报。

整体看，公司 2014 年经营情况受宏观经济下行、行业竞争激烈等因素影响较大，经营处于亏损状态。

2. 集成房屋业务

(1) 行业概况

公司主营集成房屋的销售和租赁和业务，公司产品用于建筑企业施工过程中，与建筑行

业和房地产行业联系紧密。

2014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。全年全社会固定资产投资512,761亿元，比上年增长15.3%，扣除价格因素，实际增长14.7%，增速比2013年回落4.2个百分点。第二产业投资20,810.7亿元，增长13.2%，较上年回落4.2个百分点；第三产业投资281,915亿元，增长16.8%，较上年回落4.2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。

2014年，我国房地产行业增速回落，景气度不高。根据国家统计局数据，2014年，全国房地产开发投资95,036亿元，比上年名义增长10.5%（扣除价格因素实际增长9.9%），较上年下降9.3个百分点，且呈现增速逐月下降的态势；房地产开发企业房屋施工面积726,482万平方米，比上年增长9.2%，增速较上年6.9个百分点；商品房销售面积120,649万平方米，比上年下降7.6%。

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2015年的前景看，虽然房地产行业整体景气度仍不高，但新一届政府更加市场化的调控思路有利于房地产行业的长期健康发展，特别是2015年3月30日以来，随着房地产调控新政策的出台和落实，未来房地产行业有望出现温和增长态势。与此同时，2015年地方政府债务偿还压力仍然较高，以及央行保持中性货币政策，2015年固定资产投资增速将继续小幅回落。2015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%，国家发改委表示2015年全社会固定资产投资目标定位15%，上述两个指标分别较2014年实际值低0.4和0.3个百分点。受上述因素综合影响，预计建筑行业将保持总体平稳发展态势。

整体来看，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，未来随着中国经济转型持续推进，行业增速和盈利能力持续低迷的可能性较大。

（2）经营情况

2014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5.09亿元，较2013年下降29.68%，主要系外部经济下行、市场竞争激烈所致；受到旧品单价、在租率下降的影响，本年公司未新增租赁业务，租赁业务较上年大幅下降47.12%；租赁资产出售业务较上年下滑21.45%。从毛利率情况来看，除其他业务毛利率略有上升1.73个百分点外，销售业务毛利率下降6.64个百分点，拆装业务毛利率下降16.16个百分点；租赁资产出售业务毛利率大幅下滑50.37个百分点；租赁业务毛利率由上年的11.01%下降至-27.50%，主要是在租率下降导致租赁资产使用效率降低所致。

表2 公司2013~2014年集成房屋业务收入及利润率情况（单位：万元，%）

| 项 目 | 2013年 | | | 2014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 | 72,397.94 | 60,583.83 | 16.32 | 50,913.74 | 45,984.86 | 9.68 |
| 租赁业务 | 30,856.25 | 27,459.98 | 11.01 | 16,317.68 | 20,804.48 | -27.50 |
| 租赁资产出售业务 | 27,035.25 | 22,457.76 | 16.93 | 21,235.28 | 28,336.94 | -33.44 |
| 拆装业务 | 10,590.67 | 5,926.45 | 44.04 | 6,867.37 | 4,952.98 | 27.88 |
| 其他业务 | 1,530.90 | 1,174.41 | 23.29 | 920.71 | 690.31 | 25.02 |
| 合计 | 142,411.01 | 117,602.43 | 17.42 | 96,254.78 | 100,769.57 | -4.69 |

资料来源：公司年报。

原料采购方面，如下表所示，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出现下降。其中，彩钢卷的采购量由上年的9,110吨下降至5,314吨，采购量下降了41.67%；带钢采购量从22,000吨下降至8,880吨，下降幅度59.64%，是采购量下降最大的品种。价格方面，由于2014年钢铁行业景气度仍然低迷，公司彩钢卷、带钢和型钢的采购价格均呈现了5%~10%左右的降幅。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8.20%。

表3 集成房屋业务原材料采购情况

| 原料 | 项目 | 2013年 | 2014年 | 变化率 |
|-----|-----------|--------|-------|---------|
| 彩钢卷 | 采购量(吨) | 9,110 | 5,314 | -41.67% |
| | 采购均价(元/吨) | 6,182 | 5,849 | -5.39% |
| 带钢 | 采购量(吨) | 22,000 | 8,880 | -59.64% |
| | 采购均价(元/吨) | 3,898 | 3,496 | -10.31% |
| 型钢 | 采购量(吨) | 11,176 | 6,519 | -41.67% |
| | 采购均价(元/吨) | 3,800 | 3,408 | -10.32% |

资料来源：公司提供。

产销方面，由于经济增速放缓以及行业竞争激烈，公司集成房屋销售量较上年下降39.39%；集成房屋产量也较上年下降38.04%，由于产量仍高于销售量，导致库存量相应增加24.51%至63万平米。2014年，由于行业政策变化、竞争激烈以及旧品单价下降等因素，公司逐步退出集成房屋租赁业务，导致一方面集成房屋转租量较上年下降73.56%至6万平米，年末在租量也较上年末下降32.76%至118万平米，另一方面，公司处理租赁资产导致租赁资产出售量较上年增加20.05%至181万平米。

从价格方面看，公司2014年集成房屋新品销售均价较上年提升16.04%，主要是公司增加高附加值产品销售所致；由于租赁竞争激烈，公司2014年租赁产品平均租赁均价较上年下降21.35%，租赁资产平均售价较上年下降34.57%。

表4 公司2013~2014年集成房屋业务相关产销量情况

| 项目 | 数量 | 2013年(万m ²) | 2014年(万m ²) | 同比增长率(%) |
|--------|-------|-------------------------|-------------------------|----------|
| 新品销售 | 销售量 | 235 | 143 | -39.39% |
| | 生产量 | 260 | 161 | -38.04% |
| | 库存量 | 51 | 63 | 24.51% |
| | 转租量 | 23 | 6 | -73.56% |
| 租赁资产出售 | 出售量 | 151 | 181 | 20.05% |
| 租赁业务 | 租赁在租量 | 175 | 118 | -32.76% |

资料来源：公司年报。

整体来看，跟踪期内受经济景气度和行业竞争影响，公司集成房屋业务经营情况一般；新品销售量下降明显，但产品单价有所提升；公司逐步退出集成房屋租赁业务，导致租赁业务量和价格均下降较多。

3. 船舶舱室配套业务

(1) 行业概况

2014年,面对世界经济复苏放缓、国内经济下行压力加大、航运造船产能双过剩等不利局面,船舶行业在政策引导和市场倒逼下,加快调整转型步伐,世界造船大国地位进一步巩固。

2014年,我国造船工业整体上仍处于收缩状态,当年全国造船完工3,905万载重吨,同比下降13.9%,降幅比上年收窄10.8个百分点,全国承接新船订单5,995万载重吨,同比下降14.2%。2014年末,全国手持订单量14,890万载重吨,同比增长13.7%。

据国家统计局统计,2014年1~11月,全国规模以上船舶工业企业共1,492家,实现主营业务收入5626.9亿元,同比增长10.5%。分行业看,船舶制造企业3506亿元,同比增长8.7%。船舶配套企业942.7亿元,同比增长11.8%。船舶修理企业226.7亿元,同比增长0.9%;按大中小型来看,大型企业2820.6亿元,同比增长8%,中型企业1379.7亿元,同比增长8.9%,小型企业1426.6亿元,同比增长17.6%。2014年1~11月,全国规模以上船舶工业企业实现利润总额244亿元,同比增长21.3%。分行业看,船舶制造企业146.8亿元,同比增长20.3%。船舶配套企业46.9亿元,同比增长15.5%。船舶修理企业5.1亿元,同比增长8%;按大中小型来看,大型124.5亿元,同比增长11.8%,中型企业52.8亿元,同比增长25.9%,小型企业66.8亿元,同比增长39.2%,中小型企业具有一定的抗风险能力。2014年,船舶配套企业主营业务收入942.7亿元,同比增长11.8%。

政策方面,2014年,中央领导多次视察船舶工业。国务院和有关部门发布了《关于海运业健康发展若干意见》、《老旧运输船舶和单壳油轮报废更新实施方案》、《高技术船舶科研项目指南(2014)》、《海洋工程装备科研项目指南(2014)》、《海洋工程装备工程实施方案》等配套文件。鼓励老旧运输船舶提前报废更新,支持行政执法、公务船舶建造和渔船更新改造,鼓励开展船舶买方信贷业务,加大信贷融资支持和创新金融支持力度,加强企业技术进步,控制新增产能、支持产能结构调整等政策按计划有序推进。

淘汰落后产能方面,为贯彻国务院《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》的文件精神,各地积极开展造船产能清理工作,淘汰产能近千万余吨;支持有条件的船企转型海洋工程装备,转移造船产能约500万载重吨;停建了一批规划内的大型造船项目。开展《船舶行业规范条件》评审工作,共有二批60家企业通过评审予以公告;加强海洋工程装备制造管理,引导产业持续健康发展,《海洋工程装备规范条件》业已发布;贯彻国际造船新规范、新标准、全年完成222家企业、587人的培训工作,推进产品结构的转型升级。

整体来看,2014年船舶制造业景气度仍然低迷,但行业积极转型,企业效益出现好转,经营情况尚可。未来随着转型深入推进和落后产能逐步淘汰,船舶制造业有望出现复苏。

(2) 经营情况

由于2014年船舶制造业效益好转,公司船舶舱室配套业务收入出现回升。2014年公司实现船舶舱室配套业务收入为5.55亿元,较上年增加19.11%;毛利率14.88%,较上年下降1.44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回升,其中主要采购原料镀锌钢卷的2014年的采购量为2.45万吨,较上年小幅增加28.65%;采购均价较上年下降了13.36%。

表5 公司 2013~2014 年船舶舱室配套业务相关产销量情况

| 项 目 | 产 量 | 2013 年 | 2014 年 | 同比增长(%) |
|-------------------------|-----|--------|--------|---------|
| 复合板 (万 m ²) | 销售量 | 155 | 181 | 16.72% |
| | 生产量 | 141 | 171 | 21.22% |
| | 库存量 | 40 | 31 | -23.53% |
| 防火门 (扇) | 销售量 | 47,688 | 57,240 | 20.03% |
| | 生产量 | 75,362 | 95,255 | 26.40% |
| | 库存量 | 11,621 | 13,368 | 15.03% |
| 卫生单元 (套) | 销售量 | 12,929 | 15,862 | 22.69% |
| | 生产量 | 12,495 | 15,435 | 23.53% |
| | 库存量 | 3,331 | 2,904 | -12.82% |

资料来源: 公司年报。

从产销情况看, 公司船舶舱室相关产品 2014 年产销情况良好。其中, 复合板 2014 年的销售量达到 181 万 m², 较上年增加 16.72%; 防火门的销售量达到 57,240 扇, 较上年增长 20.03%, 卫生单元销量 15,862 套, 较上年多销售 15.03%。相应的各产品生产量也有不同程度的提升, 其中复合板生产量增加 21.22%, 防火门产量增加 26.40%, 卫生单元产量增加 23.53%。

整体来看, 2014 年公司船舶舱室配套业务的产销情况良好。

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2014年末, 公司塔机租赁在租量为497台。2014年实现塔机租赁业务收入2.14亿元, 主营业务利润为0.20亿元; 该板块毛利率为9.43%, 较上年下降22.45个百分点, 盈利状况有所下降。

5. 投资情况

2009年, 公司采用公开发行人方式, 向社会公众发行人民币普通股 (A股) 股票7,364.10万股, 每股发行价为每股人民币16.82元, 募集资金净额为117,769.80万元。截至2014年12月31日, 累计已使用募集资金108,387.48万元, 募集资金余额为14,712.09万元 (包括累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额)。

2013, 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 (简称“常熟项目”) 和新疆昌吉集成房屋项目 (简称“新疆项目”); 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9,800.00万元变更至常熟项目, 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” (简称“西安项目”); 新疆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项目。

2014年, 公司募集资金投入项目进展缓慢, 其中常熟项目由于前期取得土地延期和基建工程进度缓慢延迟; 西安项目由于外部经济下行, 二期基建尚未实施、租赁资产项目暂停; 武汉雅致集成房屋建设项目 (简称“武汉项目”) 由于外部经济下行, 租赁资产项目暂停; 新疆项目由于市场环境发生变化, 已投入资源效益未达预期, 项目于2013年2月部分变更; 武汉与西安项目由于外

部经济下行，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，租赁资产发生减值损失，盈利能力未达到预期；常熟项目2015年2月竣工结算。

截至2014年12月31日，公司主要在建项目情况如下表所示。

表 6 公司 2014 年主要投资项目情况

| 项目名称 | 计划投资额 (万元) | 2014 年投 资额 (万元) | 2014 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 | | 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 | 13,357.12 | 31,892.44 | 2015 年 02 月 28 日 | 由于前期取得土地延期和基建工程进度缓慢延迟。 |
| 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 | 307.1 | 27,012.68 | 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 | 2,983.64 | 5,065.35 | 2015 年 06 月 30 日 | 由于外部经济下行，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，租赁资产发生减值损失，盈利能力未达到预期 |
| 合计 | 80,180 | 16,647.86 | 70,597.68 | | |

资料来源：公司年报。

整体看，2014 年公司募集资金项目整体投资进展较慢，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%。

2015 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（修订稿）》。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 3.66 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 93,927.59 万股，向上海南山发行 20,047.91 万股。

南山集团和上海新南山承诺交易标的 2014 年、2015 年、2016 年及 2017 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、5 亿元和 2.5 亿元，如果实际净利润低于上述承诺净利润的，则交易对方南山集团和上海南山将按照签署的《盈利预测补偿协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议》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 3.66 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 37,978.14 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 (单位: 万元)

| 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 2014 年重组备考财务报表 单位: 万元

| 项 目 | 交易前 | 交易后 |
|--------------|-------------------|---------------------|
| 流动资产 | 168,060.38 | 893,509.21 |
| 非流动资产 | 145,586.67 | 159,174.73 |
| 资产总计 | 313,647.04 | 1,052,683.94 |
| 流动负债 | 69,605.87 | 366,310.70 |
| 非流动负债 | 102,028.81 | 236,328.81 |
| 负债合计 | 171,634.67 | 602,639.51 |
| 所有者权益 | 142,012.37 | 450,044.43 |
| 营业收入 | 173,284.06 | 471,596.60 |
| 营业利润 | -53,453.46 | 6,311.61 |
| 净利润 | -53,886.68 | -6,097.37 |

资料来源: 公司公告。

本次重组后的公司备考财务报表如上表所示。联合评级认为，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 2015 年 5 月 26 日，上述重大重组已获得国务院国有资产监督管理委员会批复同意以及中国证券监督管理委员会核准。

综上，联合评级认为，2014 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。

7. 未来发展

未来，公司将坚持以发展为主题，以创新为动力，以产业结构调整 and 转型为主线，倡导管理创新、产品创新和服务创新。集成房屋业务在保持现有传统业务规模与水平的同时，大力开拓海外市场和新业务，提升集成房屋产品的技术含量与市场附加值；船舶舱室业务将大力开拓国际船舶高端市场、海工市场和陆用整体卫浴市场，力争成为全球最具影响力的船舶舱室系统集成供应商；工程机械租赁业务将推进工程机械租赁业务与集成房屋业务的资源共享和业务协同，逐步提升工程机械租赁业务的市场影响力和规模。在引进高层次素质、业务管理技术人才的同时，将着力培养、打造一支在研发、经营、管理和销售方面具有竞争优势的高娴熟的骨干队伍，以持续不断的技术和产品创新，提高企业的核心竞争力，走可持续发展之路，确保在传统产业改造的基础上提升转型成功。

公司将继续深化拓展国内市场优质客户，健全和优化国外市场网络。充分发挥常熟雅致的生产潜力，积极做好高端集成房屋产品的开发与应用；加强与海外不同区域市场营销合作伙伴对区域市场的共同开发，寻求大项目合作的发展机遇，快速提升海外业务开拓能力和业务规模。

公司将调整和优化研发队伍，建立以市场为导向、以项目为核心的研发机制。紧跟国内外新材料、新工艺发展前沿，紧密围绕市场需求，加强新产品的研制与开发力度，通过以客户为先导的研发与服务流程，提高研发活动的质量与效益。

公司将继续严格按照法律、法规和相关规章制度，继续健全和完善公司治理结构和制度建设，切实提升公司治理水平，保障公司持续、健康、稳定的发展。

整体看，公司发展战略符合行业发展特点和自身实际情况，能够指导公司未来的战略和经营管理。

五、财务分析

公司 2013 和 2014 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，2015 年一季度财务报表未经审计。公司已按要求于 2014 年 7 月 1 日执行财政部新的企业会计准则，并按照新准则的衔接规定对比较财务报表进行调整。2014 年公司出售厦门市海邻机械设备有限公司 100%的股权，因此不再纳入合并范围。从实际情况看，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

资产

截至 2014 年底，公司资产总额 31.36 亿元，较年初大幅下降 20.78%，主要来自于非流动资产的下降。资产总额中流动资产占 53.58%，非流动资产占 46.42%，以流动资产为主。

流动资产方面，2014 年公司流动资产合计 16.81 亿元，较年初下降 18.24%，仍以货币资金（占 22.54%）、应收账款（占 40.00%）和存货（占 18.01%）为主。2014 年末公司货币资金 3.79 亿元，较年初下降 49.89%，下降较多，主要是当年公司收入规模缩减和预收款项减少所致，年末货币资金以银行存款为主，占 88.97%；公司应收账款账面价值 6.72 亿元，较年初下降 13.13%，其中账龄一年以内的应收账款余额占年末应收账款余额的 65.93%，公司已按照账龄严格计提了 1.34 亿元坏账准备，计提比例 16.66%，由于下游客户中建新疆建工集团第二建筑有限公司经营不善，未能偿付应收账款，故单项计提 100% 的坏账准备 117.07 万元；年末存货余额 3.03 亿元，较年初下降 10.80%，主要是公司年内出售部分出租用库存商品所致，年末存货主要以原材料、在产品和库存商品为主，分别占年末存货余额的 34.78%、40.18% 和 23.70%，受下游需求规模下降及产品更新换代的影响，公司对原材料和库存商品计提减值准备，2014 年末公司累计计提存货跌价准备 0.13 亿元。

截至 2014 年底，公司非流动资产合计 14.56 亿元，较年初下降 23.53%，主要来自于固定资产下降，公司非流动资产仍以固定资产（占 66.75%）、在建工程（占 14.03%）和无形资产（占 9.75%）为主。年末公司固定资产净额较上年下降 33.39% 至 9.72 亿元，公司已累计计提 4.66 亿元折旧，固定资产成新率 67.59%，成新率一般，由于公司逐步退出集成房屋租赁业务，因此针对相关资产计提了 1.86 亿元减值准备。公司年末在建工程余额 2.04 亿元，较年初增长 70.05%，主要是公司年内继续投资西安雅致生产基地项目和常熟雅致生产基地项目所致。公司年末无形资产账面价值 1.42 亿元，主要是土地使用权，年末无形资产账面价值较年初下降 1.93%，主要是摊销所致。

2014 年，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，因深圳海邻经营情况未达预期，故计提 100% 商誉减值准备 0.25 亿元。

2015 年 3 月末，公司资产总额 30.51 亿元，较年初下降 2.71%，资产结构仍以流动资产为主（占 51.65%），较年初变化不大。

整体看，公司 2014 年末受计提固定资产减值准备的影响，资产规模有所下降，以流动资产为主；整体资产质量一般。

负债

2014 年末，公司负债合计 17.16 亿元，较年初减少 12.85%，其中流动负债占 40.55%，非流动负债占 59.45%，公司负债结构较上年变化不大。

公司流动负债合计 6.96 亿元，较年初下降 18.37%，构成以应付账款（占比 46.84%）、预收账款（占比 14.67%）、其他应付款（占比 10.97%）、应付职工薪酬（占比 8.64%）和应付票据（占比 8.14%）为主，流动负债结构与上年变化不大。年末预收款项余额 1.02 亿元，较上年下降 34.18%，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 27.31% 至 0.76 亿元；应付账款较上年略降 6.05% 至 3.26 亿元，主要为应付供应商材料及设备款减少所致。

2014 年末，公司非流动负债合计 10.20 亿元，较上年减少 8.63%，仍以应付债券（占比 77.64%）和长期应付款（占比 20.98%）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 31.48% 至 2.14 亿元，主要是公司按期归还融资租赁款所致。年末应付债券余额 7.92 亿元，与上年末基本持平，全部为本次公司债券。

截至 2014 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 54.72%、

43.31%和 41.47%，较上年小幅上升，公司债务负担有所上升，但仍处于适中水平。

2015 年 3 月末，公司负债合计 16.66 亿元，较年初下降 2.94%，公司负债结构和年初相比变化不大。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 54.59%、43.53%和 42.11%，较年初变化不大。

整体看，公司 2014 年末负债规模有所下降，仍以非流动负债为主。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 14.20 亿元，较上年下降 28.63%，主要系当年现金分红 0.29 亿元和当年亏损 5.39 亿元所致；其中归属于母公司所有者权益占比 92.15%，归属于母公司所有者权益中，由于公司 2014 年实施转增，导致公司实收资本由 2013 年末的 2.9 亿元增加至 2014 年末的 5.8 亿元，占比 44.32%，资本公积占比 65.23%，盈余公积占比 6.63%，受公司大幅亏损影响，未分配利润占比由上年的 17.53%降至-16.18%，公司权益稳定性一般。

截至 2015 年一季度末，资产总额 30.51 亿元，较年初下降 2.71%，资产结构较年初变化不大；公司负债合计 16.66 亿元，较年初下降 2.94%，仍以非流动负债为主；公司所有者权益 13.86 亿元，较年初下降 2.42%，结构与年初基本保持不变。

2015 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 54.59%和 43.53%，较年初略有波动；长期债务资本化比率为 42.11%，较年初变化不大，仍处于合理水平。

总体来看，公司所有者权益稳定性一般。

2. 盈利能力

2014 年整体市场持续维持 2013 年的低迷态势，同时受国家政策影响，导致公司业务订单持续下滑，公司整体盈利状况较上年出现下降。2014 年公司实现合并营业收入 17.33 亿元，同比下降 18.11%；营业利润-5.35 亿元，出现亏损，主要原因是 2014 年公司主营业务收入规模及毛利率下降，以及对应收账款、集成房屋租赁资产等计提减值损失所致；净利润-5.39 亿元，较上年减少 5.86 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-5.06 亿元，较上年减少 5.44 亿元。

从期间费用看，2014 年销售费用略有下降，降幅为 0.62%；管理费用同比上升 17.12%，主要是职工薪酬增加；财务费用因负债规模减少而下降 7.36%，由于公司营业收入出现下滑，导致 2014 年期间费用收入比由上年的 17.32%上升至 22.54%，公司费用控制水平有待提升。

2014 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，2014 年公司主营业务毛利率由 2013 年的 18.78%下降至 3.43%；跟踪期内公司将深圳港创建材股份有限公司的股权转让给深圳市蛇口招商港湾工程有限公司，获得资产处置收益 322.51 万元，公司对固定资产计提减值损失达 2.01 亿元，公司 2014 年营业利润率由 2013 年的 17.40%大幅降至 2.60%，公司净利润为-5.39 亿元，公司的净资产收益率由 2013 年的 3.74%下降至-31.61%，主营业务盈利能力较差。

2015 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。2015 年一季度，公司实现合并营业收入 3.14 亿元，较上年同期下降 13.27%；公司实现净利润-0.34 亿元，较上年同期减亏 0.13 亿元。

总体看，受 2014 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，2014 年公司销售商品提供劳务收到的现金为 15.05 亿元，较 2013 年下降 23.88%，主要是受经济环境影响经营规模收缩所致；受到其他与经营活动相关有关的现金同比下

降 71.75%；购买商品、接受劳务等现金支出较上年下降 29.32%；支付其他与经营活动有关的现金为 1.38 亿元，同比上升 25.37%。综合作用下使得整体的经营性净现金流较上年下降了 105.28% 至 -0.04 亿元。公司 2014 年现金收入比率为 86.84%，收入实现质量较上年下降。

2014 年公司转让了部分租赁资产、子公司权益以及购买理财产品，投资活动现金流入达到 3.36 亿元；同时，公司在建项目仍较多，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金达 2.30 亿元，但由于公司增加了理财产品的投资支出，整体投资净现金流为 -0.71 亿元，较上年上升 142.87%。2014 年，公司筹资活动现金流入 0.07 亿元，较上年下降 92.08%，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；2014 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 1.12 亿元，较上年下降较多。

2015 年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为 -0.14 亿元，继续呈现净流出状态；投资活动产生的现金流量净额为 -0.14 亿元，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产所致；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 0 元。

总体来看，2014 年公司经营净现金流入、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 2014 年底公司流动资产和流动负债规模均出现下滑，导致公司流动比率和速动比率分别为 2.41 倍和 1.98 倍，均较上年变化不大，处于较高水平；由于公司现金类资产规模下降，导致现金短期债务比为 5.65 倍，较上年末下降 1.49 倍，但仍属于较高水平，公司短期偿债能力较强。从长期偿债能力指标看，受 2014 年大幅亏损影响，公司 EBITDA 为 -2.58 亿元，EBITDA 全部债务比为 -0.24 倍，公司 EBITDA 利息倍数为 -3.55 倍，由于经营活动现金流量净额为负，经营现金债务保护倍数较低，公司长期偿债能力明显下降且处于较低水平。

总体看，公司短期偿债能力良好，长期偿债能力较低，公司整体偿债能力一般。

截至 2014 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。

根据中国人民银行 2015 年 5 月 13 日出具的企业信用报告，公司于 2015 年 5 月 13 日不存在未结清不良贷款。

截至 2014 年末，公司合计获得 10.5 亿元银行授信，尚未使用，公司间接融资渠道较畅通。

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 2014 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。

2014 年内，南山开发新设立 1 家子公司，因存续分立增加 2 家子公司。截至 2014 年末，南山开发纳入合并范围的子公司共有 13 家。

截至 2014 年 12 月 31 日，南山开发总资产 230.84 亿元，所有者权益 87.23 亿元。2014 年全年，南山开发实现营业收入 67.81 亿元，净利润 2.51 亿元，经营活动净现金流 -11.80 亿元。

1. 业务运营

2014 年，南山开发实现主营业务收入 67.62 亿元，较 2013 年增长 12.93%，增长主要来自于房地产业务的增长。2014 年南山开发主营业务毛利率较上年增加 1.42 个百分点至 27.07%，主要是毛

利率较高的房地产业务占比提升所致。

从收入构成看，南山开发收入构成较为复杂，如下表所示，近两年，南山开发收入来源中房地产销售和产品销售占比较高，2014年分别占当年主营业务收入的47.45%和22.36%，其余业务中，运输、装卸、堆存和港务管理业务均为南山开发经营的海洋石油服务及物流后勤服务业务的组成部分，2014年该等业务收入合计占南山开发主营业务收入的18.76%。南山开发企业业务占比相对较小。

从毛利率来看，2014年南山开发房地产开发业务毛利率较上年提升8.89个百分点至32.97%，主要是年内结转项目毛利率较高所致；产品销售业务毛利率下滑6.80个百分点至6.68%，主要是其中的集成房屋销售业务毛利率下降所致；其他各项业务毛利率变化增减不一，但是整体上受到房地产业务收入和毛利率大幅上升的推动，南山开发2014年主营业务毛利率较上年增加1.42个百分点至27.07%。

表9 南山开发近两年主营业务情况 单位：万元

| 项 目 | 2013 年 | | | 2014 年 | | |
|------------|-------------------|----------------|---------------|-------------------|----------------|---------------|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| 运输 | 63,032.48 | 10.53% | 8.12% | 59,501.15 | 8.80% | 5.70% |
| 装卸 | 10,207.05 | 1.70% | 60.30% | 11,932.18 | 1.76% | 61.80% |
| 堆存 | 46,053.36 | 7.69% | 62.37% | 48,794.67 | 7.22% | 61.52% |
| 港务管理 | 8,086.68 | 1.35% | 81.33% | 6,592.86 | 0.98% | 76.11% |
| 代理 | | | | 1,691.47 | 0.25% | 19.00% |
| 房地产 | 183,557.11 | 30.66% | 24.07% | 320,853.11 | 47.45% | 32.97% |
| 产品 | 112,242.88 | 18.75% | 13.48% | 151,195.90 | 22.36% | 6.68% |
| 经营租赁 | 70,624.72 | 11.80% | 35.97% | 49,028.16 | 7.25% | 29.41% |
| 工程 | 3,138.83 | 0.52% | 14.82% | 4,203.52 | 0.62% | 14.65% |
| 其他 | 101,801.01 | 17.00% | 21.43% | 22,392.28 | 3.31% | 26.91% |
| 合 计 | 598,744.12 | 100.00% | 25.65% | 676,185.29 | 100.00% | 27.07% |

数据来源：南山开发审计报告。

从南山开发的主要业务来看，集成房屋业务方面，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。2014年，赤晓企业裁并新疆等3个分子公司、18个办事处、10个租赁基地，集成房屋管理人员、工人分别下降23%、36%，全年实现营业收入19.4亿元，同比下降23.8%；净利润亏损3亿元（其中：雅致租赁资产处置及拨备等损失4.3亿元，归属于赤晓企业的损失为2.1亿元），同比增亏2亿元。

房地产业务方面，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。2014年，南山地产取得苏州两个地块，新增土地储备面积24.9万平米；通过成本全过程管理，降低工程造价1.5亿元。2014年全年，南山地产实现营业收入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，该业务板块主要由上市公司深基地经营。2014年，深基地实现港口服务与装卸量82.7万吨，同比减少22.3个百分点；石油后勤仓库出租率88.4%，同比下降10.7个百分点；石油后勤堆场出租率95.1%，同比下降3.9个百分点；物流园仓库出租率94.1%，同比下降4.1个百分点，物流园延伸业务收入占比5.4%，同比上升1.4个百分点。2014年全年，深基地实现营业收入7.1亿元，同比增长3.1%；净利润2.2亿元，同比增长7.0%。

跟踪期内，南山开发对主要业务平台战略管理情况进行调研，设立专门机构负责战略管理工作，成立专项小组推进集团大物流战略落地实施，成立东方物流战略管理委员会推进解决业务发展规划、商业模式创新等问题。

跟踪期内，南山开发加快南山地产注入雅致股份进度，该项目现已通过证监会审核；深基地 B 转 H 获得证监会批准，该项工作将正式启动。

整体来看，跟踪期内，南山开发的集成房屋业务经营规模下降，亏损额度增加；海洋石油服务、房地产开发等业务经营情况良好，未来随着上市计划的推进，南山开发的整体竞争力有望得到提升。

2. 财务情况

南山开发 2014 年审计报告已经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计意见。

截至 2014 年末，南山开发资产总额 230.84 亿元，负债合计 143.61 亿元，所有者权益（含少数股东权益）87.23 亿元。2014 年，南山开发实现营业收入 67.81 亿元，净利润（含少数股东损益）2.51 亿元，实现经营活动现金流量净额-11.80 亿元，现金及现金等价物增加额-2.33 亿元。

资产方面，2014 年末，南山开发资产总额较年初增加 10.69%，主要是流动资产增加较快所致。2014 年末南山开发总资产中，流动资产占 59.22%，非流动资产占 40.78%，流动资产是资产的主要部分。

2014 年末南山开发流动资产总额 136.71 亿元，较年初增加 16.56%，主要以货币资金（占 22.02%）和存货（占 54.04%）为主。2014 年末南山开发货币资金余额 30.11 亿元，较年初下降 11.13%，其中银行存款占 93.06%，其他货币资金占 6.92%，年末受限货币资金 2.98 亿元，主要是票据保证金、履约保证金和存放中央银行款项构成。年末存货账面价值 73.87 亿元，较年初增长 30.41%，主要是房地产开发成本和房产开发产品增加较快所致。年末存货主要以房产开发成本为主，占年末存货余额的 83.73%，公司已针对原材料和库存商品计提存货跌价准备 0.13 亿元，主要是集成房屋相关存货出现减值迹象所致。

2014 年末南山开发非流动资产合计 94.13 亿元，较年初增加 3.16%，主要以长期股权投资（占 26.98%）、投资性房地产（占 16.14%）、固定资产（占 25.44%）和无形资产（占 16.97%）为主。年末长期股权投资账面价值 25.39 亿元，主要是对南山开发增加对深圳赤湾港航股份有限公司投资等股权投资组成。年末投资性房地产账面价值 15.20 亿元，全部为持有的房屋建筑物，南山开发采用成本法计量其价值。年末固定资产原值 37.69 亿元，净额 23.94 亿元，较年初减少 4.92%，主要以商住房屋和机器设备为主，公司已累计计提固定资产折旧 12.12 亿元，固定资产成新率 67.84%，成新率尚可。年末无形资产账面价值 15.98 亿元，较年初增加 6.40%，主要以土地所有权为主。

负债方面，2014 年末，南山开发负债合计 143.61 亿元，较年初增加 20.10%，主要是流动负债增加所致。年末负债以非流动负债为主，占 53.35%，流动负债占 46.65%。

2014 年末，南山开发流动负债合计 67.00 亿元，较年初增加 32.77%，主要是公司增加短期借款所致。年末流动负债以短期借款（占 26.86%）、预收账款（占 27.19%）和其他应付款（占 21.33%）为主。年末短期借款余额 18.00 亿元，较年初大幅增长，主要是南山开发增加短期融资所致。年末预收款项余额 18.22 亿元，较年初基本持平，主要来源于南山开发房地产销售产生的预收款。年末其他应付款余额 14.29 亿元，较年初增加 38.69%，主要是往来款增加所致。

2014 年末，南山开发非流动负债合计 76.61 亿元，较年初增加 10.85%，主要由长期借款（占

26.58%)、应付债券(占 55.58%)和递延收益(占 14.54%)组成。年末长期借款余额 20.37 亿元,较年初增加 78.14%,主要是保证借款和信用借款增加所致。年末应付债券余额 42.58 亿元,与年初基本持平,主要由公司发行的企业债券和中期票据等组成,其中 25 亿元中期票据将于 2016 年到期,南山开发面临一定到期偿付压力。年末递延收益余额 11.14 亿元,较年初下降 5.61%,主要由土地租金和石油基地场地使用费组成。

盈利能力方面,受益于房地产开发和海洋石油服务业务收入上升,南山开发收入水平同比有所提升,但因集成房屋业务亏损额度增加,以及房地产销售业务利润水平下滑,致使其 2014 年盈利水平大幅下降。2014 年,南山开发实现营业总收入 67.81 亿元,同比上升 12.86%;实现利润总额 2.51 亿元,同比减少 75.72%;净资产收益率由上年的 23.27%下降至 2.85%,获利水平降幅较明显。

从现金流情况看,2014 年南山开发实现经营活动现金流入 71.05 亿元,较上年增加 2.77%,实现经营活动现金流出 82.85 亿元,较上年增加 21.11%,主要是公司经营规模扩大导致购买商品、接受劳务支付的现金增加较多所致,综合影响下,2014 年南山开发经营性现金净流出 11.80 亿元。2014 年南山开发实现投资活动现金净流出-5.09 亿元,主要是年内支付其他与投资活动有关的现金较多所致。2014 年南山开发筹资性现金流净流入 14.60 亿元,主要是年内公司增加借款较多所致。

偿债能力方面,从债务规模来看,2014 年,南山开发长、短期债务均有增长,总债务增至 84.69 亿元,同比上升 33.09%。从偿债能力指标来看,2014 年,南山开发的流动比率和速动比率分别为 2.04 倍和 0.94 倍,较上年均有下降,现有速动资产对流动负债覆盖程度一般。EBITDA 全部债务比由上年的 0.38 倍大幅降至 0.16 倍,EBITDA 利息倍数由上年的 5.90 倍降至 3.39 倍,显示其偿债能力减弱,跟踪期内南山开发整体的偿债能力尚可。

跟踪期内,南山开发因经营需要,扩大融资规模,债务总额增加近 20 亿元,受此影响,总资产与总负债均有增加。2014 年末南山开发资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率分别为 62.21%、49.26%和 42.73%,均较上年有所提升,但仍处于适中水平,如下表所示。

表 10 近两年南山开发主要财务指标

| 财务指标 | 2013 年 | 2014 年 | 同比增长率 (%) |
|------------------|--------|--------|-----------|
| 资产总额 (亿元) | 208.54 | 230.84 | 10.69 |
| 货币资金 (亿元) | 33.88 | 30.11 | -11.13 |
| 非流动资产 (亿元) | 91.25 | 94.13 | 3.16 |
| 股东权益 (亿元) | 88.97 | 87.23 | -1.96 |
| 负债总额 (亿元) | 119.58 | 143.61 | 20.10 |
| 债务总额 (亿元) | 63.64 | 84.69 | 33.09 |
| 营业收入 (亿元) | 60.08 | 67.81 | 12.87 |
| 经营性净现金流 (亿元) | 0.73 | -11.80 | -1716.44 |
| 净利润 (亿元) | 10.35 | 2.51 | -75.75 |
| 净资产收益率 (%) | 23.27 | 2.85 | -87.75 |
| 资产负债率 (%) | 57.34 | 62.21 | 8.49 |
| 全部债务资本化率 (%) | 41.70 | 49.26 | 18.13 |
| 长期债务资本化率 (%) | 39.09 | 42.73 | 9.31 |
| 流动比率 (倍) | 2.32 | 2.04 | -12.07 |
| 速动比率 (倍) | 1.20 | 0.94 | -21.67 |
| EBITDA 全部债务比 (倍) | 0.38 | 0.16 | -57.89 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 5.90 | 3.39 | -42.54 |

资料来源:南山开发提供。

综合来看，南山开发综合实力雄厚，跟踪期内受各板块业务规模及盈利水平波动影响，收入规模扩大，盈利能力减弱，负债水平小幅提升，但目前仍具备一定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

雅致股份作为国内规模较大的集成房屋供应商，受宏观经济增速放缓及业内竞争激烈等因素影响，主营业务收入下降，加之因退出集成房屋租赁业务而计提大额减值准备，主要业务经营情况欠佳并出现亏损。

跟踪期内，公司重大资产重组获得有权部门的批复和核准。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。

考虑到公司是国内最大的集成房屋生产企业和船舶舱室耐火材料生产商，国有控股股东的支持因素依然存在，同时公司重大资产重组成功完成的确定性较高，联合评级维持对公司“AA”的主体长期信用评级，但考虑到2014年以来公司主业经营情况未见改善，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，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。

附件 1-1 雅致集成房屋（集团）股份有限公司
2013 年～2015 年一季度公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

| 资产 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率(%) | 2015 年 3 月 |
|----------------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|
| 流动资产： | | | | |
| 货币资金 | 75,594.64 | 37,881.39 | -49.89 | 35,156.11 |
| 交易性金融资产 | | | | |
| 应收票据 | 8,741.53 | 6,722.31 | -23.10 | 7,476.55 |
| 应收账款 | 77,391.69 | 67,227.56 | -13.13 | 51,400.49 |
| 预付款项 | 4,008.07 | 2,829.45 | -29.41 | 6,472.79 |
| 应收利息 | 200.59 | 187.64 | -6.46 | 174.37 |
| 应收股利 | 66.00 | 0.00 | -100.00 | 0.00 |
| 其他应收款 | 2,949.47 | 3,365.31 | 14.10 | 4,083.28 |
| 存货 | 33,935.38 | 30,268.95 | -10.80 | 35,487.57 |
| 待摊费用 | | | | |
| 一年内到期的非流动资产 | | | | |
| 其他流动资产 | 2,657.98 | 19,577.76 | 636.57 | 17,366.65 |
| 流动资产合计 | 205,545.35 | 168,060.38 | -18.24 | 157,617.80 |
| 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 | 1,653.36 | 1,152.16 | -30.31 | 1,160.00 |
| 长期股权投资 | 10,476.51 | 10,520.20 | 0.42 | 10,520.20 |
| 投资性房地产 | | | | |
| 固定资产 | 145,891.02 | 97,185.30 | -33.39 | 112,541.28 |
| 生产性生物资产 | | | | |
| 油气资产 | | | | |
| 在建工程 | 12,007.45 | 20,419.17 | 70.05 | 7,302.10 |
| 工程物资 | | | | |
| 固定资产清理 | | | | |
| 无形资产 | 14,467.22 | 14,187.71 | -1.93 | 14,005.04 |
| 开发支出 | | | | |
| 商誉 | 2,461.18 | 0.00 | -100.00 | 0.00 |
| 长期待摊费用 | 778.37 | 569.70 | -26.81 | 534.74 |
| 递延所得税资产 | 2,639.16 | 1,552.43 | -41.18 | 1,468.02 |
| 其他非流动资产 | | | | |
| 非流动资产合计 | 190,374.26 | 145,586.67 | -23.53 | 147,531.38 |
| 资产总计 | 395,919.61 | 313,647.04 | -20.78 | 305,149.17 |

附件 1-2 雅致集成房屋（集团）股份有限公司
2013 年～2015 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 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率(%) | 2015 年 3 月 |
|----------------------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|
| 流动负债： | | | | |
| 短期借款 | | | | |
| 应付票据 | 11,201.93 | 5,667.15 | -49.41 | 3,815.67 |
| 应付账款 | 34,701.19 | 32,600.73 | -6.05 | 25,976.80 |
| 预收款项 | 15,515.92 | 10,213.11 | -34.18 | 12,329.14 |
| 应付职工薪酬 | 6,049.43 | 6,017.37 | -0.53 | 5,427.34 |
| 应付福利费 | | | | |
| 应交税费 | 2,697.11 | 1,263.28 | -53.16 | 1,035.33 |
| 应付利息 | 3,845.78 | 3,827.78 | -0.47 | 5,307.51 |
| 应付股利 | 0.00 | 81.69 | | 81.69 |
| 其他应付款 | 10,505.95 | 7,637.29 | -27.31 | 8,124.91 |
| 预提费用 | | | | |
| 一年内到期的非流动负债 | 610.68 | 2,222.80 | 263.99 | 2,222.80 |
| 其他流动负债 | 138.36 | 74.68 | -46.03 | 74.68 |
| 流动负债合计 | 85,266.35 | 69,605.87 | -18.37 | 64,395.87 |
| 非流动负债： | | | | |
| 长期借款 | | | | |
| 应付债券 | 79,021.47 | 79,217.36 | 0.25 | 79,267.23 |
| 长期应付款 | 31,245.93 | 21,409.04 | -31.48 | 21,514.77 |
| 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 | 1,402.40 |
| 非流动负债合计 | 111,669.80 | 102,028.81 | -8.63 | 102,184.40 |
| 负债合计 | 196,936.15 | 171,634.67 | -12.85 | 166,580.28 |
| 所有者权益： | | | | |
| 股本 | 29,000.00 | 58,000.00 | 100.00 | 58,000.00 |
| 资本公积 | 114,358.59 | 85,358.59 | -25.36 | 85,358.59 |
| 减：库存股 | | | | |
| 专项储备 | 3.90 | 3.90 | 0.00 | 0.00 |
| 盈余公积 | 8,675.73 | 8,675.73 | 0.00 | 8,675.73 |
| 未分配利润 | 32,306.79 | -21,170.94 | -165.53 | -23,938.99 |
| 外币报表折算差额 | | | | |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 184,345.00 | 130,867.27 | -29.01 | 128,095.32 |
| 少数股东权益 | 14,638.47 | 11,145.10 | -23.86 | 10,473.58 |
| 所有者权益合计 | 198,983.46 | 142,012.37 | -28.63 | 138,568.90 |
| 负债和所有者权益总计 | 395,919.61 | 313,647.04 | -20.78 | 305,149.17 |

附件 2 雅致集成房屋（集团）股份有限公司
2013 年~2015 年一季度公司合并利润表

（单位：人民币万元）

| 项 目 | 2013 年 | 2014 年 | 变动率(%) | 2015 年 1~3 月 |
|------------------------|-----------------|-------------------|------------------|------------------|
| 一、营业收入 | 211,605.35 | 173,284.06 | -18.11 | 31,400.48 |
| 减：营业成本 | 171,870.89 | 167,344.11 | -2.63 | 26,914.77 |
| 营业税金及附加 | 2,907.20 | 1,432.62 | -50.72 | 227.95 |
| 加：其他业务利润 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 销售费用 | 11,548.18 | 11,476.94 | -0.62 | 2,602.29 |
| 管理费用 | 17,630.08 | 20,648.91 | 17.12 | 3,738.96 |
| 财务费用 | 7,482.21 | 6,931.43 | -7.36 | 1,344.24 |
| 资产减值损失 | 9,082.71 | 20,098.49 | 121.28 | 0.00 |
| 加：公允价值变动收益 | | | | |
| 投资收益 | 9,654.70 | 1,194.98 | -87.62 | 8.40 |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资 收益 | 110.51 | 409.69 | 270.71 | 0.00 |
| 汇兑收益 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 二、营业利润 | 738.78 | -53,453.46 | -7,335.40 | -3,419.34 |
| 加：营业外收入 | 5,503.63 | 1,652.08 | -69.98 | 155.05 |
| 减：营业外支出 | 586.47 | 1,139.73 | 94.34 | 75.34 |
| 其中：非流动资产处置损失 | 108.71 | 440.10 | 304.85 | 0.00 |
| 三、利润总额 | 5,655.94 | -52,941.11 | -1,036.03 | -3,339.63 |
| 减：所得税费用 | 1,936.61 | 945.57 | -51.17 | 99.95 |
| 四、净利润 | 3,719.32 | -53,886.68 | -1,548.83 | -3,439.58 |
| 其中：归属于母公司所有者的净利润 | 3,776.91 | -50,577.72 | -1,439.13 | -2,768.06 |
| 少数股东损益 | -57.59 | -3,308.96 | | -671.52 |
| 五、每股收益： | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| （一）基本每股收益 | 0.13 | -0.87 | -769.23 | -0.05 |
| （二）稀释每股收益 | 0.13 | -0.87 | -769.23 | -0.05 |
| 六、其他综合收益 | 0.00 | 0.00 | | 0.00 |
| 七、综合收益总额 | 3,719.32 | -53,886.68 | -1,548.83 | -3,439.58 |
| 归属于母公司所有者的综合收益总额 | 3,776.91 | -50,577.72 | -1,439.13 | -2,768.06 |
| 归属于少数股东的综合收益总额 | -57.59 | -3,308.96 | | -671.52 |

附件3 雅致集成房屋(集团)股份有限公司
2013年~2015年一季度公司合并现金流量表

(单位:人民币万元)

| 项目 | 2013年 | 2014年 | 变动率(%) | 15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 | 197,680.92 | 150,476.74 | -23.88 | 32,620.31 |
| 收到的税费返还 | 2,327.50 | 2,863.34 | 23.02 | 495.25 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 4,035.69 | 1,140.27 | -71.75 | 724.43 |
| 经营活动现金流入小计 | 204,044.11 | 154,480.35 | -24.29 | 33,839.99 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 129,489.63 | 91,518.16 | -29.32 | 20,752.76 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 45,650.41 | 40,833.73 | -10.55 | 8,662.90 |
| 支付的各项税费 | 10,590.18 | 8,682.81 | -18.01 | 1,566.06 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 11,031.40 | 13,830.43 | 25.37 | 4,255.02 |
| 经营活动现金流出小计 | 196,761.63 | 154,865.13 | -21.29 | 35,236.73 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 7,282.48 | -384.79 | -105.28 | -1,396.75 |
| 二、投资活动产生的现金流量: | | | | |
| 收回投资收到的现金 | 0.00 | 688.51 | | 0.00 |
| 取得投资收益收到的现金 | 0.00 | 541.61 | | 0.00 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 27,860.59 | 14,288.16 | -48.72 | 3,944.86 |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额 | 12,683.28 | 0.00 | -100.00 | 0.00 |
| 收到其他与投资活动有关的现金 | 0.00 | 18,088.85 | | 525.64 |
| 投资活动现金流入小计 | 40,543.86 | 33,607.14 | -17.11 | 4,470.50 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 37,978.95 | 22,972.84 | -39.51 | 5,833.47 |
| 投资支付的现金 | 3,157.58 | 0.00 | -100.00 | 0.00 |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额 | | | | |
| 支付其他与投资活动有关的现金 | 2,319.11 | 17,706.13 | 663.49 | 0.00 |
| 投资活动现金流出小计 | 43,455.64 | 40,678.97 | -6.39 | 5,833.47 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -2,911.77 | -7,071.83 | | -1,362.97 |
| 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 | 7,593.58 | 0.00 | -100.00 | 0.00 |
| 发行债券所收到的现金 | | | | |
| 收到其他与筹资活动有关的现金 | 861.56 | 670.00 | -22.23 | 0.00 |
| 筹资活动现金流入小计 | 8,455.14 | 670.00 | -92.08 | 0.00 |
| 偿还债务支付的现金 | 6,000.00 | 1,593.58 | -73.44 | 0.00 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 8,193.34 | 10,278.32 | 25.45 | 0.00 |
| 筹资活动现金流出小计 | 14,193.34 | 11,871.90 | -16.36 | 0.00 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -5,738.20 | -11,201.90 | | 0.00 |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响 | -479.66 | -295.89 | | 9.42 |
| 五、现金及现金等价物净增加额 | -1,847.15 | -18,954.40 | | -2,750.29 |
| 加:期初现金及现金等价物余额 | 54,552.62 | 52,705.46 | -3.39 | 33,751.06 |
| 六、期末现金及现金等价物余额 | 52,705.46 | 33,751.06 | -35.96 | 31,000.77 |

附件4 雅致集成房屋（集团）股份有限公司
2013年～2015年公司现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

| 补充资料 | 2013年 | 2014年 | 变动率(%) |
|---------------------------|-----------------|-------------------|----------------|
| 1.将净利润调节为经营活动现金流量： | | | |
| 净利润 | 3,719.32 | -53,886.68 | -1,548.83 |
| 加：资产减值准备 | 9,082.71 | 20,098.49 | 121.28 |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧 | 19,445.81 | 18,684.95 | -3.91 |
| 无形资产摊销 | 708.78 | 720.58 | 1.67 |
| 长期待摊费用摊销 | 535.81 | 494.59 | -7.69 |
| 待摊费用减少 | | | |
| 预提费用增加 | | | |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 | -6,199.64 | 7,296.02 | |
| 固定资产报废损失 | | | |
| 公允价值变动损失 | | | |
| 财务费用 | 8,608.74 | 7,749.37 | -9.98 |
| 投资损失 | -9,654.70 | -1,194.98 | |
| 递延所得税资产减少 | -133.69 | 1,086.74 | |
| 递延所得税负债增加 | 0.00 | 0.00 | |
| 存货的减少 | -1,018.18 | 2,982.90 | |
| 经营性应收项目的减少 | -12,377.02 | 10,755.29 | |
| 经营性应付项目的增加 | -5,435.47 | -15,255.39 | |
| 其他 | 0.00 | 83.33 | |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 7,282.48 | -384.79 | -105.28 |

附件 5 雅致集成房屋（集团）股份有限公司
主要财务指标

| 项 目 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 3 月 |
|----------------------|--------|--------|------------|
| 经营效率 | | | |
| 应收账款周转次数(次) | 2.59 | 2.08 | 0.48 |
| 存货周转次数（次） | 5.03 | 5.06 | 0.80 |
| 总资产周转次数（次） | 0.53 | 0.49 | 0.10 |
| 现金收入比率（%） | 93.42 | 86.84 | 103.88 |
| 盈利能力 | | | |
| 总资本收益率（%） | 3.62 | -16.32 | -1.39 |
| 总资产报酬率（%） | 3.38 | -12.88 | -1.08 |
| 净资产收益率（%） | 1.89 | -31.61 | -2.45 |
| 主营业务毛利率（%） | 18.78 | 3.43 | 14.29 |
| 营业利润率（%） | 17.40 | 2.60 | 13.56 |
| 费用收入比（%） | 17.32 | 22.54 | 24.48 |
| 财务构成 | | | |
| 资产负债率（%） | 49.74 | 54.72 | 54.59 |
| 全部债务资本化比率（%） | 38.02 | 43.31 | 43.53 |
| 长期债务资本化比率（%） | 35.66 | 41.47 | 42.11 |
| 偿债能力 | | | |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 4.32 | -3.55 | - |
| EBITDA 全部债务比（倍） | 0.28 | -0.24 | - |
| 经营现金债务保护倍数（倍） | 0.06 | 0.00 | -0.01 |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍） | 0.04 | -0.07 | -0.03 |
| 流动比率（倍） | 2.41 | 2.41 | 2.45 |
| 速动比率（倍） | 2.01 | 1.98 | 1.90 |
| 现金短期债务比（倍） | 7.14 | 5.65 | 7.06 |
| 经营现金流动负债比率（%） | 8.54 | -0.55 | -2.17 |
| 经营现金利息偿还能力（倍） | 0.92 | -0.05 | - |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍） | 0.55 | -1.03 | - |

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。