信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2020】388号

广东海印集团股份有限公司:

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及"海印转债"信用状况进行了跟踪评级。经信用评级委员会评定,此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA,评级展望为稳定,同时维持"海印转债"信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司(以下简称"东方金诚")与 广东海印集团股份有限公司(以下简称"该公司")构成委托关系外,东方金诚、 评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力,履行了尽职调查和诚信 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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做 出的独立判断,未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效;同时东方金诚将在信用评级结果 有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级,并有可能根据风险变化情况调 整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评

邮箱: dfjc@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 传真: 010-62299803

地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600 官网: http://www.dfratings.com



广东海印集团股份有限公司主体及 "海印转债" 2020年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2020/6/23	AA	谢笑也为好之	罗修・子なり

债项信用

债项简称	跟踪评级 结果	上次评级 结果
海印转债	AA	AA

注:相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文"本次跟踪相关债项情况"。

主体概况

广东海印集团股份有限公司(以下简称"海 印股份"或"公司")主营业务涵盖交易市场出租及管理、百货、房地产和酒店等领域,控股股东为广州海印实业集团有限公司(以 下简称"海印集团"),实际控制人为自然人邵建明、邵建佳和邵建聪。

评级模型

1.基础评分模型	型 		
一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
+0.44	总资产	20.00	13.22
规模 和市场地位	营业总收入	15.00	7.82
141 J 2012 F J 7	多元化	10.00	7.00
盈利能力	毛利率	10.00	9.80
	总资产收益率	10.00	7.39
和运营效率	存货周转率	5.00	1.83
债务负担	资产负债率	20.00	15.77
和保障程度	经营现金流动负债比	10.00	9.53
2.基础模型参	考等级	AA	\
3.评级调整因复	表	无调	整
4.主体信用等组	及	AA	\

注: 最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定, 可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

广东省是我国经济最发达的省份之一,为公司主营业务的发展提供良好的外部环境;跟踪期内,公司出租市场在广州区域商品交易市场经营领域仍保持着较强的竞争优势;2019年,公司房地产销售均价大幅上升,带动销售金额保持增长;跟踪期内,公司百货业务经营保持稳定,对公司收入及利润形成有益补充。同时,新冠肺炎疫情对公司2020年一季度盈利和经营性现金流冲击较大;跟踪期内,公司在售房地产项目面临一定去化压力,在建房地产项目未来存在一定的资本支出压力;公司营业收入和利润总额均有所下降,期间费用率仍较高,对利润有所挤占;跟踪期内,公司货币资金显著下降,资产受限比例较高,有息债务规模仍较大,2020年及2021年到期债务较为集中。

综合分析,东方金诚维持海印股份主体信用等级为 AA,评级展望为稳定,维持"海印转债"的信用等级为 AA。

同业比较				
项目	海印股份	华联商厦	重庆商业	北京城乡
资产总额(亿元)	110.16	139.46	48.64	35.01
所有者权益(亿元)	39.15	82.34	14.80	24.62
营业总收入(亿元)	24.36	12.54	27.40	21.56
利润总额(亿元)	2.80	0.58	1.53	0.34
毛利率 (%)	37.10	47.55	10.28	31.32
总资产收益率(%)	1.38	0.29	1.97	0.39
资产负债率(%)	64.46	40.96	69.56	29.69
经营现金流动负债比(%)	33.35	6.44	9.74	-7.49

注:以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定,数据来源自企业公开披露的 2019 年数据,东方金诚整理。

邮箱: dfjc@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

地址:北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

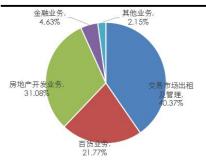
官网: http://www.dfratings.com

传真: 010-62299803

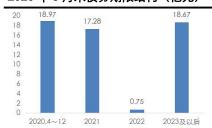


主要指标及依据

2019 年营业总收入构成



2020年3月末债务期限结构(亿元)



主要数据和指标

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额(亿元)	119.57	115.06	110.16	108.59
所有者权益(亿元)	36.85	36.42	39.15	39.04
全部债务(亿元)	72.28	69.48	57.03	55.67
营业总收入(亿元)	25.61	25.07	24.36	2.86
利润总额(亿元)	4.17	3.28	2.80	0.39
经营性净现金流(亿元)	4.23	5.10	10.47	0.94
营业利润率(%)	35.61	35.28	34.53	36.48
资产负债率(%)	69.18	68.34	64.46	64.05
流动比率 (%)	181.40	239.72	190.03	190.05
EBITDA 利息倍数(倍)	2.13	1.69	1.63	-
全部债务/EBITDA(倍)	9.73	9.43	8.00	-

注:表中数据来源于公司 2017 年~2019 年的审计报告以及 2020 年 1~3 月未经审计的财务报表。

优势

- 广东省是我国经济最发达的省份之一,人均可支配收入处于全国前列,社零总额保持较快增长,为公司主营业务的发展提供良好的外部环境;
- 跟踪期内,公司出租市场规模仍较大,出租率保持较高水平,业态较为多元,项目仍集中分布于广州市内及周边,在广州区域商品交易市场经营领域仍保持着较强的竞争优势;
- 2019 年,公司房地产销售项目主要为"上海·海印又一城",销售均价大幅上升,带动销售金额保持增长:
- 跟踪期内,公司百货业务经营保持稳定,对公司收入及利润形成有益补充。

关注

- 新冠肺炎疫情爆发期间,公司所经营的交易市场、百货、酒店等业务均短期暂停营业,对公司 2020 年一季度盈利和经营性现金流冲击较大;
- 跟踪期内,公司在售房地产项目主要集中于三、四线城市,受制于区域房地产景气度而面临一定去化压力,在建房地产项目投资规模仍较大,未来存在一定的资本支出压力;
- 受剥离第三方支付业务影响,营业收入和利润总额均有所下降,期间费用率仍较高,对利润有所挤占;
- 跟踪期内,公司货币资金显著下降,资产受限比例较高,有息债务规模仍较大,2020年及2021年到期债务较为集中。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司在广州区域商品交易市场经营领域仍将保持较强的竞争优势,疫情对公司业绩 短期冲击较大,随国内疫情逐步缓解,公司各项业务已恢复营业,考虑到公司经营区域出台多项促进消费政策, 有助于公司业绩的修复,预计疫情对公司全年业绩影响总体可控。

评级方法及模型

《东方金诚零售企业评级方法及模型(RTFC024202004)》

 邮箱: dfjc@coamc.com.cn
 电话: 010-62299800

 地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层
 100600
 官网: https://doi.org/10.000



传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com

历史评级信息	∄:				
主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
—————————————————————————————————————	AA	2019/6/25	赵一统、谢笑也、罗修	《工商企业信用评级方法》 (2014年5月)	阅读原文
AA/稳定	AA	2017/2/23	葛新景、赵成旭、卢洲	《工商企业信用评级方法》 (2014 年 5 月)	阅读原文
 AA-/稳定	AA-	2015/8/27	李燕勃、陈丹、卢洲	《工商企业信用评级方法》 (2014 年 5 月)	阅读原文

注: 自 2017 年 2 月 23 日 (上调级别) 至 2019 年 6 月 25 日 (最新评级),海印股份主体信用等级未发生变化,均为 AA/稳定。

本次跟踪机	目关债项情况				
债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级 /评级展望
海印转债	2019/6/25	11.11	2016/06/08~2022/06/08	连带责任 保证担保	广州海印实业集团有限 公司/AA/稳定

邮箱:dfjc@coamc.com.cn电话:010-62299800传真:010-62299803地址:北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层100600官网:http://www.dfratings.com



跟踪评级原因

根据相关监管要求及 2016 年广东海印集团股份有限公司可转换公司债券(以下简称"海印转债")的跟踪评级安排,东方金诚基于海印股份提供的 2019 年度审计报告、2020 年 1~3 月未经审计的财务报表以及相关经营数据,进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

海印股份主营业务涵盖交易市场出租及管理、百货、房地产和酒店等领域,控股股东为海印集团,实际控制人为自然人邵建明、邵建佳和邵建聪。跟踪期内,公司控股股东及实际控制人未发生变化,截至 2020 年 3 月末,海印集团持股比例为 43.45%,为公司控股股东; 自然人邵建明、邵建佳和邵建聪对海印集团的持股比例分别 65.00%、20.00%和 15.00%,且通过海印集团及其一致行动人茂名环星新材料股份有限公司间接控制海印股份 55.44%股权,是公司共同实际控制人,公司股权结构图见附件一。

公司主营业务涵盖交易市场出租及管理、百货、房地产和金融等。公司运营的交易市场项目大部分位于广州市内,以专业市场、主题商场、购物中心和城市综合体四种业态为主。截至2020年3月末,公司出租的营业总面积为141.56万平方米,在广州区域商品交易市场经营领域具有较强的市场影响力。

截至 2020 年 3 月末,公司(合并)资产总额为 108.59 亿元,所有者权益为 39.04 亿元,资产负债率为 64.05%;公司合并范围子公司共 65 家,较 2018 年末减少 5 家。2019 年及 2020 年 $1\sim3$ 月,公司实现营业收入分别为 24.36 亿元和 2.86 亿元,利润总额分别为 2.80 亿元和 0.39 亿元。

根据公司公告,截至 2020 年 6 月 6 日,海印集团及其一致行动人共持有海印股份 12.22 亿股股份,持股比例 54.64%,已质押股份数量 8.03 亿股,占其持有股份的 65.70%,占海印股份总股本比例 35.90%。

相关债项本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会"证监许可[2016]502 号"文核准,公司于2016年6月发行11.11亿元的可转换公司债券,债券简称"海印转债",起息日为2016年6月8日,到期日为2022年6月8日。海印转债采用累进利率,票面利率第一年为0.50%、第二年0.70%、第三年1.00%、第四年1.50%、第五年1.80%、第六年2.00%;每年付息一次,到期归还所有未转股的本金和最后一年利息。

自 2016 年 7 月 1 日起, "海印转债"在深交所挂牌交易,债券代码为"127003.SZ",扣除发行费用后, "海印转债"实际募集资金 10.91 亿元。2019 年,公司使用公开发行可转换公司债券募集资金 17965.23 万元,取得利息收入 723.70 万元;此外,公司于 2019 年 12 月 19 日将 49824.53 万闲置募集资金暂时补充流动资金。截至 2019 年末,公司募集资金余额 58487.62

邮箱: dfjc@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 传真: 010-62299803

地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600 官网: http://www.dfratings.com



万元(含利息收入),其中用于暂时补充流动资金49824.53万元,存放募集资金专户账户余额 8663.09 万元。公司已于 2020 年 6 月 8 日按时足额支付海印转债第四年利息。

海印转债转股日期自 2016 年 12 月 17 日至 2022 年 6 月 7 日, 初始转股价格为 5.26 元/ 股。转股价格的调整方式:当公司因送红股、转增股本、增发新股(不包括因可转债转股增加 的股本)、配股或派发现金股利等情况使公司股份发生变化时,将进行转股价格的调整。2018 年8月10日,公司公告于当日实施转股价格调整,将"海印转债"转股价格由5.25元/股向下 修正为 3.50 元/股。2019 年 3 月 30 日,公司公告将转股价格向下修正至 3.03 元/股,调整实 施日期为2019年4月1日。因公司实施2018年度权益分派方案,每10股派发现金红利0.165881 元(含税),除权除息日为2019年7月23日, "海印转债"的转股价于2019年7月23日 起由原来的 3.03 元/股调整为 3.01 元/股。截至 2020 年 3 月末,"海印转债"余额为 9.42 亿 元。

海印集团对海印转债的本息偿付提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

宏观经济和政策环境

一季度 GDP 同比首次出现负增长,海外疫情蔓延会制约二季度经济反弹

一季度必要的疫情防控措施对消费、投资及对外贸易活动造成严重冲击。3月以来国内疫 情进入稳定控制阶段,复工复产加速,但在海外疫情急剧升温、国际金融市场剧烈动荡背景下, 国内经济回升势头受到较大影响,一季度 GDP 同比出现有历史记录以来的首次负增长,降至 -6.8%。二季度国内消费回补、投资加速态势会进一步明显,但欧美疫情仍处高发期,5 月之后 我国出口会出现更大幅度下滑,我们估计当季 GDP 同比增速仅将回升至 3.0%左右。若全球疫 情在上半年晚些时候得到基本控制,下半年国内宏观经济有望出现接近两位数的反弹,全年 GDP 增速将在 3.5%左右。

财政政策担纲、宽信用发力,一揽子宏观政策力度明显加大

为应对疫情冲击,5月两会推出一揽子宏观政策,主要包括上调财政赤字率目标、扩大新 增地方政府专项债规模及发行特别国债,以及继续实施降息降准和再贷款等,合计财政支持力 度达到名义 GDP 的 8.6%, 已接近 2008~2009 年全球金融危机时期水平。下一步大幅减税降费、 扩大基建支出、大规模发放招工及稳岗补贴,以及适度放松汽车及商品房限购等措施有望陆续 落地。未来货币政策实施力度也会加大, 降息降准将持续推进, M2 和社融增速将显著高于上年 水平(分别为8.7%和10.7%),我们估计年末两项指标有可能分别达到14.0%和15.0%左右。 同时,在"房住不炒"原则下,央行将继续坚守不搞大水漫灌底线。

行业分析

公司营业收入及利润仍主要来自商品交易市场出租及管理、百货业等业务,归属于零售行 业。

邮箱: dfic@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com

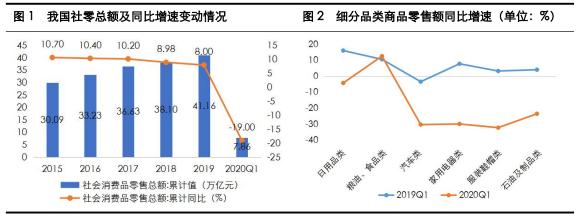
地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

cninf 🗲 www cninfo com cn

零售行业

新冠肺炎疫情对 2020 年一季度社零总额增速造成明显冲击,随着国内疫情的有效控制, 预计二季度消费需求将逐渐回暖,社零总额增速将有望回升,对全年影响有限

预计 2020 年,居民部门杠杆率仍将维持高位,并继续对消费需求产生挤出效应。此外, 2020年新冠肺炎疫情的发生,一方面将减少可选消费品的需求,另一方面将一定程度影响居民 收入从而间接对消费需求产生不利影响。2020年一季度,新冠肺炎疫情对可选消费品需求造成 较大冲击, 社零总额增速明显下降。随着 4 月份以来国内疫情得到有效控制, 预计二季度消费 需求将逐渐回暖,社零增速将有望回升。国内疫情得到有效后将使前期被抑制的消费需求得到 延期释放,同时国家将加码逆周期调节政策,各类促消费政策的实施亦有利于减缓全年消费增 速下行压力,因此预计疫情对全年零售额增速影响有限。



资料来源: Wind, 东方金诚整理

2020 年一季度以可选消费品为主的百货和购物中心盈利暂时性下滑, 超市及新零售企业因 疫情而获益,预计 2020 年全年超市类企业业绩将保持稳定增长

对零售企业而言,新冠肺炎疫情影响下,不同细分子行业内企业表现将有所分化。

新冠肺炎疫情使得以可选消费品为主的百货和购物中心需求受到严重抑制,短期内企业盈 利明显下滑,但随着国内疫情得到有效控制后,前期被抑制的消费需求将得到延期释放,因此 对全年影响相对有限。

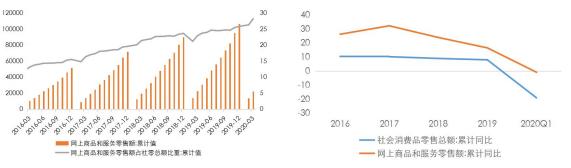
超市产品主要以生鲜食品和日用品等为主,属于必需消费品种,加之疫情影响下居民囤货 行为增加,因此超市类企业销售规模将有所增长。同时,生鲜配送到家业务将在此次疫情推动 下得到快速发展,前期较早布局超市到家服务的超市企业明显获益。

随我国电商渗透率逐年提升,同时物流基础设施日渐成熟,居民出行减少将使线上线下融 合良好的新零售企业获益,并推动线上线下加速融合。

邮箱: dfic@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 传真: 010-62299803

3 地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600 官网: http://www.dfratings.com cninf 🗲 www cninfo com cn

网上商品和服务零售额变化情况(单位:亿元、%) 图 4 网上商品和服务零售额同比增速(单位:%) 图 3



资料来源: Wind, 东方金诚整理

零售行业多业态竞争格局日益明显,与实体零售相比,网络零售集中度较高,新冠肺炎疫 情影响下,线上线下融合良好的新零售企业竞争优势凸显,加速行业洗牌

我国零售行业市场集中度偏低,行业多业态竞争格局日益明显,且其分布具有很强的区域 性。根据中国连锁经营协会数据,从实体零售角度来看,2019年零售行业百强企业门店总数 14.40 万个,同比增长 5.90%,其中便利店增速继续领跑,连锁百强企业便利店门店数量增速为 16.50%; 2019 年连锁百强销售规模近 2.6 万亿元,同比增长 5.3%,占社会消费品零售总额的 6.3%, 行业集中度偏低, 市场竞争较为激烈。

目前,零售百货在经济较为发达的沿海省份分布密度较高,内陆省份相对较少,且零售企 业区域性较强,尚未形成在全国范围层次规模、销售额等方面占绝对优势的全国性实体零售企 业。

与实体零售相比,网络零售集中度较高,行业格局基本稳定,2018年中国电商零售市场份 额中,阿里巴巴以 58.2%占据首位,京东销售额占比为 17.3%,二者合计占比 75.5%,占有绝 对竞争优势。第二梯队企业如快速崛起的拼多多占 5.2%, 2017 年份额仅为 0.1%; 苏宁、唯品 会及国美电器的市场份额为 1.9%、1.8%和 0.7%。新冠肺炎疫情推动零售企业线上线下加速融 合,使得线上线下融合良好的新零售企业竞争优势凸显,加速行业洗牌。

邮箱: dfic@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com



图表 5 2019 年我国连锁百强前十名情况(单位: 亿元、%、个)

序 号	企业名称	销售金额 (含税)	销售增长率	门店总数	门店增长率
1	苏宁易购集团股份有限公司	3787.40	12.50	8216	-25.70
2	国美零售控股有限公司	1276.46	-7.60	2602	22.60
3	红星美凯龙家居集团股份有限公司	1256.33	12.60	428	19.20
4	高鑫零售有限公司	1018.68	0.50	486	0.40
5	华润万家有限公司	951.00	-6.10	3234	1.30
6	永辉超市股份有限公司	931.50	21.30	1440	12.90
7	沃尔玛(中国)投资有限公司	822.80	3.80	442	0.20
8	北京居然之家家居新零售连锁集团有限公司	811.10	14.20	355	24.60
9	中石化易捷销售有限公司	700.00	12.90	27600	1.50
10	重庆商社(集团)有限公司	604.21	10.70	373	9.70

资料来源:公司提供,东方金诚整理

区域经济环境

2019 年,广东省仍是我国经济最发达的省份之一,人均可支配收入处于全国前列,社零总 额保持较快增长,为公司主营业务的发展提供良好的外部环境

公司经营范围主要在广东省内,其经营状况直接受到广东省的经济发展状况影响。公司所 处的广东省经济发达,GDP 总量连续多年居全国第一,人均 GDP、财政总收入、城镇居民人 均可支配收入、农民人均纯收入等指标均处于全国前列。广东省人口规模大,2019年末广东全 省常住人口 11521.00 万人, 较上年末增加 175 万人。

2019年,广东省实现地区生产总值 107671.07亿元,同比上年增长 6.2%。人均地区生产 总值 94172 元,同比增长 4.5%。从产业结构来看,2019 年,广东省的经济仍以第二、三产业 为主,产值分别同比增长 4.7%和 7.5%。

2019年广东省居民人均可支配收入 39014元, 比上年增长 8.9%。可支配收入的快速增长, 促进居民消费支出的增加,2019 年广东省居民人均消费支出 28995 元,比上年增长 11.3%,其 中城镇居民人均消费支出 34424 元,增长 11.3%;农村居民人均消费支出 16949 元,增长 10.0%。 同期,广东省社会消费品零售总额达 42664.46 亿元,同比增长 8.0%,消费在经济发展中的基 础性作用进一步巩固。2019年以来,广东省相继出台《广东省完善促进消费体制机制实施方案》、 《广东省关于促进农村消费的若干措施》、《广东省加快发展流通促进商业消费政策措施》等 一揽子促进消费政策,为广东省改善消费环境,进一步提升消费力提供政策支持。

业务运营

经营概况

公司营业收入和毛利润主要来自交易市场出租及管理、百货业务和房地产开发业务,2019 年公司营业收入小幅下降,毛利率有所下降但仍稳定在较高水平,新冠肺炎疫情的负面影响使

电话: 010-62299800 邮箱: dfic@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com

cninf 5 www cninfo com cn

2020年一季度公司主营获利承压

公司主营业务涵盖交易市场出租及管理、百货、房地产开发、金融和其他业务。2019年公司营业收入为24.36亿元,同比下降2.12%,主要系金融业务收入下降所致。从收入构成来看,公司营业收入主要来自交易市场出租及管理业务、百货业务和房地产开发业务,2019年上述三类业务收入占营业务收入比重分别为40.37%、21.77%和31.08%。

2019 年,公司毛利润为 9.04 亿元,同比减少 0.63 亿元,综合毛利率为 37.10%,同比下降 1.45 个百分点。主要原因一是 2019 年结转项目位于上海,毛利相对较低影响,房地产开发业务毛利率有所下降;二是剥离第三方支付业务,导致金融业务毛利润有所减少。

公司业务涉及交易市场出租及管理、百货、房地产开发业务等,新冠肺炎疫情爆发期间,上述业务受到疫情短期冲击较大,2020年一季度公司营业收入为2.86亿元,同比下降44.56%,毛利润为1.08亿元,同比下降46.80%,毛利率为37.67%,同比下降1.73个百分点,公司主营获利承压。

图表 6 公司营业总收入构成及毛利润、毛利率情况(单位: 亿元、%)



类别 -	2017	7年	2018	8年	2019	9年	2020年	1~3月
火 剂	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
交易市场出 租及管理	9.83	38.37	10.02	39.97	9.83	40.37	1.37	47.78
百货业务	5.48	21.39	5.38	21.48	5.30	21.77	0.82	28.59
房地产开发业务	7.10	27.72	7.54	30.09	7.57	31.08	0.41	14.36
金融业务	2.17	8.48	1.62	6.47	1.13	4.63	0.25	8.64
其他业务	1.04	4.04	0.50	1.99	0.52	2.15	0.02	0.63
合计	25.61	100.00	25.07	100.00	24.36	100.00	2.86	100.00
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
交易市场出 租及管理	4.15	42.20	3.80	37.90	3.75	38.11	0.54	39.67
百货业务	0.80	14.66	0.83	15.49	0.77	14.46	0.12	14.77
房地产开发业务	3.27	46.07	3.70	49.01	3.31	43.70	0.20	49.68
金融业务	1.27	58.22	1.10	68.08	0.97	85.82	0.21	85.57
其他业务	0.38	33.33	0.23	46.46	0.25	47.24	-0.001	-5.98
合计	9.87	38.54	9.67	38.55	9.04	37.10	1.08	37.67

数据来源:公司提供,东方金诚整理

交易市场出租及管理

公司交易市场出租及管理业务运营主体是本部及其下属子公司。

公司商品交易市场运营经验丰富,跟踪期内出租市场营业面积小幅下降,但规模仍较大, 业态较为多元,项目仍集中分布于广州市内及周边,在广州区域商品交易市场经营领域仍保持 着较强的竞争优势

公司是国内专业的商品交易市场运营商, 具有近 20 年的运营经验, 在项目寻源、规划定位、招商、选商到市场运营及管理等方面已形成了成熟的运作模式。跟踪期内, 公司运营项目仍主

 邮箱: dfjc@coamc.com.cn
 电话: 010-62299800
 传真: 010-62299803

 地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600
 官网: http://www.dfratings.com

要位于广东省广州市内及周边城市,区域集中度较高,以专业市场、主题商场、购物中心和城 市综合体四种业态为主,截至 2020 年 3 月末,公司出租的营业总面积为 141.56 万平方米,可 比口径下,同比下降 7.08%, 但规模仍较大,主要系跟踪期内,中华美食城、中华广场因公司 主动调整商业物业资源结构停止运营所致。公司运营中的交易市场主要分布于广州市大沙头、 英雄广场、北京路等核心商圈,所在区域商业氛围较好。跟踪期内,公司在广州区域商品交易 市场经营领域仍保持着较强的市场影响力。

跟踪期内,公司所运营的交易市场营业面积小幅下降,收入随之小幅下降,毛利率相对稳 定,公司运营交易市场仍以租赁物业为主,跟踪期内仍保持较高的出租率,疫情对 2020 年一 季度业绩短期冲击较大,随着疫情逐步缓解,中长期影响可控

2020年3月末,公司所运营的交易市场营业面积为141.56万平方米,较2019年3月末 下降 7.08%。2019 年,公司交易市场出租及管 理业务收入 9.83 亿元, 较 2018 年下降 1.86%; 毛利润为 3.75 亿元,同比下降 1.38%;毛利率为 38.11%,较 2018 年小幅提升 0.21 个百分点。 2020年1~3月,公司交易市场出租及管理业务收入为1.37亿元,同比下降45.85%。新冠肺 炎疫情爆发期间,公司各类交易市场停止运营, 对公司 2020 年一季度业绩短期冲击较大, 随疫 情逐步缓解,各类交易市场恢复运营,叠加公司经营区域出台多项促进消费政策,如《广东省 关于促进农村消费的若干措施》及《广东省加快发展流通促进商业消费政策措施》等,预计中 长期影响可控。

跟踪期内,公司运营的交易市场仍保持较高的出租率,截至2020年3月末,出租率达 90.70%, 出租率同比增长 9.78 个百分点。跟踪期内, 公司整体租入成本及平均租金同比分别大 幅下降 55.61%和 30.86%。 租期方面,由于公司 2020 年及 2021 年租期到期物业占比不大,预 计未来两年公司现有物业平均租入成本会相对稳定。

图表 /	截至 2020 年 3 月末公司运宫的父易巾场情况	(単位:	平力术、	兀/月/平万米、	%)

业态 模式	物业名称	经营范围	所在区商圈	营业 面积	承租合约 到期时间	租入成本 租金	平均租金	租金年 增长率	出租率	自有/租 赁物业
	电器总汇	家用电器	越秀区东湖路	8598	2023-7	60.55	188.51	5~10	93.51	租赁
	海印广场	电器、办公用品等	越秀区大沙头路	12566	2039-7	17.46	118.43	5	88.45	租赁
	流行前线	流行时尚产品	越秀区较场西路	16683	2023-6	63.58	105.52	0~5	86.77	租赁
	布料总汇	服装、家居	越秀区沿江东路	4978	2025-5	64.99	130.28	0~4	91.00	租赁
	布艺总汇	服装、家居	越秀区沿江东路	2493	2021-5	117.33	147.58	0~3	86.00	租赁
主题	潮楼	潮流商品、餐饮	越秀区北京路	8426	2020-5	41.21	101.37	0	95.99	租赁
商场	自由闲	时尚服饰	越秀区中山三路	3588	2023-9	17.50	64.34	5	100.00	租赁
	总统数码港	数码产品	天河区天河路	10318	2021-10	35.11	179.51	0~5	84.89	租赁
	潮楼百货	购物、餐饮	黄埔大沙西路	13976	2030-12	40.88	79.94	5	67.95	租赁
	摄影城	摄影器材及服务	越秀区东华南路	3366	2021-6	48.12	92.68	10	77.30	租赁
	桂闲城	家居、布艺	佛山市南海区平西 大道	25413	2030-12	3.77	15.97	10	77.96	租赁

¹ 2019 年度跟踪报告中展贸城营业面积未包含非公司自建招商中心部分,2019 年 3 月末该数字为 877843 平方米,公司出租面积总计为 152.36 万平方 米。以下同比数据均为调整后可比口径下数据。

电话: 010-62299800 邮箱: dfic@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com

地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

cninf 5 www cninfo com cn

	上海哈邻里 社区商场		上海市浦东新区沈 梅东路	45858	2036-2	8.40	29.88	2.5~5	98.43	租赁
	合诚大厦	专业市场	番禺区兴南大道	11196	2032-11	42.97	26.29	0~5	91.08	租赁
	少年坊	女性服装	越秀区一德路	20000	2026-12	14.58	86.55	2	99.91	租赁
	 缤缤广场	高档商品、服饰	越秀区起义路	36000	2024-6	40.00	99.52	0~3	81.00	租赁
专业 市场	展贸城	名车城(一期)	番禺区化龙镇展贸 东路	955832 ²	2038-1	4.05	10.22	0~5	91.54	租赁
	粮油城	茶叶、粮油批发	海珠区南洲路	20559	2029-12	35.76	70.83	5	95.57	租赁
	商展中心	高档商品、服饰	越秀区起义路	15414	自有物业	-	85.19	0~3	84.00	自有
购物	花城汇	休闲、购物、餐饮	天河区黄埔大道	22644	2021-8	202.2	244.07	5~8	93.41	租赁
中心	海印又一城	购物中心	番禺区番禺大道	95244	2027-4 ³	31.07	177.07	0~5	94.36	自有
综	番禹休闲	商住、超市、酒店	番禺区南村镇	22867	自有物业	-	40.94	3~4	100.00	自有
合类	友利创业园	互联网、科技、餐饮、 配套商业	番禺区光明南路	59601	自有物业	-	20.19	5~6	76.15	自有
合计	-	-	-	1415620	-	14.24	38.64		90.70	-

数据来源:公司提供,东方金诚整理

从自有和租赁物业比例来看,截至 2020 年 3 月末,公司租赁和自有物业的营业面积占比分别为 86.36%和 13.64%⁴,仍以租赁物业为主。跟踪期内,受减少物业中华美食城、中华广场均为租赁物业影响,自有物业营业面积占比略有提升。

截至 2020 年 3 月末,公司尚未达到运营状态的商品交易市场有 2 个,分别位于上海和珠海,合计运营面积为 16.76 万平方米,均预计 2020 年 12 月开始招租。

图表 8 截至 2020 年 3 月末公司尚未正式运营的商品交易市场项目情况(单位:平方米)

项目名称	营业面积	营业范围	物业性质	项目进度	预计出租 时间
上海海印・又一城	95090.60	商业	自有物业	建设阶段	2020年12月
珠海海印·又一城	72515.61	商业	自有物业	确权阶段	2020年12月

数据来源:公司提供,东方金诚整理

百货业务

公司百货业务主要由全资子公司广东海印又一城商务有限公司(以下简称"海印商务") 负责运营。

跟踪期内,公司百货业务经营保持稳定,对其收入及利润形成有益补充,疫情对百货业务 短期冲击较大,但长期影响有限

公司百货业务收入来自奥特莱斯商场(以下简称"奥莱商场")的经营。跟踪期内,公司百货业务运营模式未发生变化,公司奥莱商场仍采用联营模式,按照合作扣率比例收取销售提成,平均合作扣率比例仍为11%~13%。截至2020年3月末,奥莱商场经营面积为11.66万

地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

官网: http://www.dfratings.com



邮箱: dfjc@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 传真: 010-62299803

² 2019 年度跟踪报告中展贸城营业面积未包含非公司自建招商中心部分, 2019 年 3 月末该数字为 877843 平方米。截至 2019 年 3 月末, 公司交易市场 出租面积总计为 152.36 万平方米。以下同比数据均为调整后可比口径下数据。

³ 海印又一城为子公司番禺体育休闲有限公司的持有物业,公司向子公司租人物业后进行运营,故此处有承租合同到期日。

⁴ 可比口径下, 2019 年 3 月末, 公司租赁和自有市场的营业面积占比分别为 87.32%和 17.68%。

平方米, 较 2019 年 3 月末增加 2.14 万平方米, 出租率为 94.00%, 较上年同期下降 3.30 个百 分点。

2019年,公司百货业务收入为 5.30 亿元,同比小幅下降 1.44%;毛利润为 0.77 亿元,同 比下降 7.61%;毛利率为 14.46%,受租金成本上升影响,同比下降 1.03 个百分点。跟踪期内, 公司百货业务经营相对稳定,可对其收入及利润形成有益补充。新冠肺炎疫情爆发期间,百货 商场关停,对公司百货业务 2020 年一季度业绩冲击较大,2020 年 1~3 月,公司百货业务收 入为 0.82 亿元,同比下降 44.22%,但随着国内疫情逐步缓解,各地商场恢复营业,加上公司 经营区域出台多项促进消费政策,预计对全年影响有限。

未来 1~2 年内, 公司暂无对奥莱商场进一步更新、改造和升级的计划。

房地产开发业务

公司房地产开发业务以商业综合体及写字楼为主、配套少量住宅物业,运营主体为本部及 其下属项目公司。

跟踪期内,受益于销售项目主要为"上海·海印又一城",合同销售均价大幅上升,带动 销售金额保持增长,住宅物业销售同比下降明显,受结转项目主要位于上海,拿地成本较高影 响,毛利率有所下降,疫情对 2020 年一季度公司房地产项目销售形成一定负面影响

公司房地产开发业务主要位于广州市及周边区域,以广东省内肇庆市、茂名市等四线城市 为主,2015年获得上海地块后,逐步向上海市场发展。

跟踪期内, 公司房地产业务收入和毛利率保持增长。2019 年公司房地产开发业务收入 7.57 亿元,同比小幅增长 0.40%;毛利润为 3.31 亿元,同比下降 10.60%,主要系结转项目为上海 项目,拿地成本较高,毛利率空间较小所致。同期,公司毛利率同比下降 5.31 个百分点。

跟踪期内,公司在售房地产项目主要位于广州周边肇庆市、茂名市和四会市,以及扬州等 三四线城市,2019年公司销售项目主要集中在上海地区,均价较高,而2018年主要集中在茂 名、肇庆这些均价较低的地区,合同销售均价大幅增长 59.08%,带动合同销售金额较 2018 年 略有增长,其中商业物业合同销售金额及销售面积同比均有大幅增长,而住宅类物业合同销售 金额及销售面积明显下降。2020年 1~3月,公司合同销售金额仅为 0.74亿元,疫情对公司房 地产开发业务销售形成一定负面影响。

邮箱: dfic@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com



7.57 7 54 9.00 8 3.00 8.00 7 2.50 49.68 50 7.00 6 6.00 2.00 40 5 5.00 1.50 4 30 4.00 3.00 1.00 3 20 2.00 2 0.50 1.00 10 0.41 1 2017年 2018年 2019年 2020年1~3月 0 2017年 2018年 2020年1~3月 2019年 ■■ 合同销售金额-商业物业 ■■ 合同销售金额-住宅物业 → 平均隹价-商业物业 → 平均佳价-住字物业 ■ 收入 → 毛利率

图表 9 公司房地产业务主要经营数据情况(单位:亿元、%、万平方米、万元/平方米)

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
1、总体情况				
合同销售面积	6.75	8.40	5.32	0.50
合同销售金额	7.54	8.06	8.11	0.74
销售均价	1.12	0.96	1.53	1.50
2、按项目类型分类				
合同销售面积(商业物业)	2.54	2.36	3.45	0.27
合同销售金额(商业物业)	4.89	4.06	7.01	0.62
平均售价(商业物业)	1.93	1.72	2.03	2.33
合同销售面积 (住宅物业)	2.64	6.04	1.87	0.23
合同销售金额(住宅物业)	2.64	3.99	1.10	0.13
平均售价(住宅物业)	0.63	0.66	0.59	0.54

数据来源:公司提供,东方金诚整理

跟踪期内,公司在售房地产项目主要集中于肇庆、茂名、四会等三、四线城市,受制于区域房地产景气度而面临一定去化压力,在建房地产项目投资规模仍较大,在当前楼市调控政策背景下,未来存在一定的资本支出压力

跟踪期内,公司整体完工项目为番禺·海印又一城,该项目占地面积 9.21 万平方米,总建筑面积 24.29 万平方米,总投资额 14.82 亿元。截至 2019 年末,番禺·海印又一城已售面积为 10.71 万平方米,均已结算。

截至 2020 年 3 月末,公司房地产在建项目共计 8 个,主要位于肇庆市、茂名市、上海市、珠海市和扬州等地,总规划建筑面积 190.94 万平方米,可售面积 166.35 万平方米。在建项目总体施工进度已达 61.16%,部分在建项目已进行开盘销售,取得预售证面积为 51.07 万平方米,已销售面积 33.72 万平方米,销售进度为 66.03%,在建项目剩余可售面积 17.35 万平方米。公司房地产项目主要位于肇庆、茂名、四会等三四线城市,区域房地产景气度一般,面临一定去化压力。

公司在建项目楼面地价平均为 631.81 元/平方米,土地成本相对较低。截至 2020 年 3 月末,公司在建项目已售合同金额为 30.92 亿元,预售部分平均售价为 9169.63 元/平方米,结合较低的土地成本,公司在建项目仍具有较大利润空间。

公司在建项目预计总投资额 96.14 亿元, 截至 2020 年 3 月末已累计投入 58.80 亿元, 尚

邮箱: dfjc@coamc.com.cn电话: 010-62299800传真: 010-62299803地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层100600官网: http://www.dfratings.com



需投资额为 37.34 亿元。公司在建项目房地产项目投资规模较大,在当前楼市调控政策背景下,后续将面临一定的资本支出压力。

场日名称 类型 物理位置 "一位" "一位" "一位" "一位" "一位" "一位" "一位" "一位"	
印又一城 資业住宅 道东面地段 发 肇庆鼎湖海	合同销 售额
印又一城 商业住宅 办院主 发 上海·海印又 上海市浦东新区周 2020年 16.25 12.42 4860,73 3.65 3.93 0.52 16.25 12.42 4860,73 3.65 3.65 2.38	8.75
南ツ 16.25 12.42 4860.73 3.65 3.65 2.38	0.28
λλ λυ λ	6.46
珠海·海印又 森 珠海市香洲区南屏 2020 年 11.00 10.97 1354.65 6.43 6.43 3.60 一城 南湾大道西南侧 12月	7.46
扬州·海印又	3.89
茂名 "森邻四 住宅 茂名市茂南区西城 滚动开 西路 8 号大院 发 20.90 9.46 640.00 50.00 9.60 6.93	3.75
	-
四 会 市 海	0.33
合计 - 96.14 58.80 631.81 166.35 51.07 33.72	30.92

数据来源:公司提供,东方金诚整理

截至 2020 年 3 月末,公司拟建项目仍为海印新都荟·大旺站项目较上年无变化,该项目为商业项目,位于肇庆高新区南部商务区文德八街,计容建筑面积为 4.14 万平方米,计划投资金额为 1.80 亿元。

金融业务

跟踪期内,受剥离第三方支付业务影响,公司金融业务收入下降明显,受疫情影响,公司 互联网小贷业务不良率有所上升

公司利用自身拥有优质商户的优势和外部迅速增长的需求,积极布局金融业务。公司自2015 年收购广东商联支付网络技术有限公司(以下简称"商联支付")71%股权后展开金融业务,随后陆续收购广州市衡誉小额贷款股份有限公司⁵(以下简称"衡誉小贷")、广州海印互联网小额贷款有限公司(以下简称"海印互联小贷")。2017 年,公司先后设立广州海印商业保理有限公司、广州海印融资租赁有限公司等公司,金融业务逐步形成规模。2018 年 12 月,公司转让第三方支付业务运营主体广东商联支付网络技术有限公司 19.70%的股权,转让后持有其 46.98%的股权,失去对其控制权。

跟踪期内,公司金融业务收入均来自小额贷款,2019年,公司金融业务收入为1.13亿元,收入同比下降30.37%,主要系受剥离第三方支付业务所致;由于第三方支付业务毛利率较低,受剥离该业务影响,公司金融业务毛利率由2018年的68.08%大幅提升至85.82%。截至2019

邮箱: dfic@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

官网: http://www.dfratings.com



⁵公司原名广州市越秀海印小额贷款股份有限公司,于2017年4月17日变更为现名。

年末,公司互联网小贷业务的不良率控制在5%以内。新冠肺炎疫情爆发期间,部分客户收入来源受到影响,截至2020年3月末,公司互联网小贷业务不良率约为7%,有所提升,鉴于公司部分为抵押贷款,风险尚可控。

图表 11 公司金融业务收入构成及毛利率情况(单位:亿元、%)

项目 -	2017年		2018年		2019年		2020年1~3月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
小额贷款(线下)	0.47	88.24	0.49	88.74	0.49	84.21	0.11	84.50
互联网小额贷款(线上)	0.06	99.53	0.45	92.46	0.64	89.00	0.14	88.00
第三方支付	1.44	46.44	0.55	37.71	-	-	-	-
其他	0.21	59.21	0.13	35.71	-	-	-	-
合计	2.17	58.22	1.62	68.08	1.13	85.82	0.25	85.57

数据来源:公司提供,东方金诚整理

其他业务

公司其他业务主要为酒店及相关管理服务业务,跟踪期内,公司运营酒店数持续减少,疫情对公司酒店运营业务冲击很大

公司其他业务主要是酒店业务及相关管理服务收入,其中酒店运营业务主要由广州总统大酒店有限公司、广州市番禺总统大酒店有限公司等 4 家子公司负责运营,截至 2020 年 3 月末,经营实体为总统大酒店(番禺店、天河店)。

截至 2020 年 3 月末,公司投入运营的酒店 2 家,跟踪期内减少 1 家,2019 年 11 月广州市总统雅逸酒店已注销。公司酒店运营业务共拥有客房 266 间,其中总统大酒店(天河店)207间,总统大酒店(番禺店)59 间。2019 年,公司其他业务收入为 0.52 亿元,毛利润为 0.25亿元,均同比略有增长,毛利率为 47.24%,较上年上升 0.78 个百分点。新冠肺炎疫情爆发期间,公司酒店短期暂停营业,公司其他业务收入受到很大冲击,2020 年 1~3 月,公司其他收入仅 180.38 万元,毛利润为-10.79 万元。

公司治理与发展战略

跟踪期内,公司及相关董事、高管因信息披露违法行为被广东监管局处以行政处罚,控股股东及其一致行动人对公司股权质押比例较高

海印股份于 2019 年 7 月 27 日发布《广东海印集团股份有限公司关于收到中国证券监督管理委员会调查通知书的公告》,称公司于 2019 年 7 月 26 日收到中国证券监督管理委员会《调查通知书》(编号:粤证调查通字 190135 号),因公司涉嫌信息披露违法违规,根据《中华人民共和国证券法》的有关规定,中国证券监督管理委员会决定对公司立案调查。2019 年 8 月 12 日,公司及邵建明、邵建佳、潘尉收到中国证券监督管理委员会广东监管局(以下简称"广东监管局")下发的《行政处罚决定书》([2019] 9 号)。广东监管局认为,海印股份及相关当事人的行为,违反了《证券法》第六十三条、第六十八条的有关规定,构成《证券法》第一百九十三条所述的信息披露违法行为。对上述违法行为直接负责的主管人员,海印股份董事长

邮箱: dfjc@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

12 **cninf** 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 邵建明、董事兼总裁邵建佳、董事兼董事会秘书潘尉给予警告并处以罚款。

跟踪期内,公司在治理结构、内部管理及发展战略等方面无其他重大变化。

根据公司公告,截至2020年6月6日,海印集团及其一致行动人共持有海印股份12.22 亿股股份,持股比例 54.64%,已质押股份数量 8.03 亿股,占其持有股份的 65.70%,占海印股 份总股本比例 35.90%, 质押比例较高。

财务分析

财务质量

公司提供了2019年合并财务报告和2020年1~3月合并财务报表。大信会计师事务所(特 殊普通合伙) 6对公司 2019 年财务数据进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计报告。2020 年 1~3 月合并财务报表未经审计。

截至 2020 年 3 月末,公司合并范围子公司共 65 家,较 2018 年末减少 5 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内,公司资产规模略有下降,货币资金显著下降,房地产开发业务形成的存货规模 仍较大,且新冠肺炎疫情影响下存货项目去化承压,资产受限比例较高,对资产流动性和再融 资能力形成一定不利影响

2019 年末, 公司资产总额为 110.16 亿元, 较 2018 年末减少 4.26%, 资产结构仍以流动资 产为主。2020年3月末,公司资产总额进一步小幅下降至108.59亿元。

地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

13 cninf 5 www cninfo com cn

电话: 010-62299800 邮箱: dfic@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com

⁶ 兴华会计师事务所(特殊普通合伙)向公司提供审计服务多年,出于审计的独立性和客观性,公司 2019 年度更换大信会计师事务所(特殊普通合伙) 对公司财务数据进行审计。

图表 12 公司资产构成及质量情况(单位:亿元、%)





项目	2017 年末	2018年末	2019 年末	2020年3月末
货币资金	22.81	11.64	5.18	5.35
存货	34.15	39.19	45.33	46.01
应收账款	3.79	3.86	2.49	1.35
其它应收款	4.17	5.11	5.07	5.09
流动资产合计	69.21	62.55	59.68	59.78
发放贷款及垫款	5.10	7.61	7.28	6.86
可供出售金融资产	3.94	3.94	-	
其他权益工具投资	-	-	4.89	3.74
长期股权投资	2.74	4.55	3.55	3.58
长期待摊费用	6.32	9.46	8.87	8.67
 投资性房地产	14.15	15.19	14.93	14.79
非流动资产合计	50.37	52.51	50.48	48.81
	119.57	115.06	110.16	108.59

数据来源:公司提供,东方金诚整理

2019 年末,公司流动资产为 59.68 亿元,较 2018 年末下降 4.59%,主要系货币资金大幅 下降所致。2019年末,公司流动资产主要由存货、货币资金、其他应收款和应收账款构成,合 计占流动资产比重为 97.30%。2020 年 3 月末,公司流动资产及主要构成较 2019 年末变化不 大。

公司存货主要由公司房地产开发业务产生的在建开发成本和开发产品构成,2019年末,公 司存货账面价值为 45.33 亿元,同比增长 15.68%。新冠肺炎疫情影响下公司存货项目去化压力 大,对资产流动性形成一定不利影响。同期,公司存货周转次数为 0.36 次,同比减少 0.06 次。 2019年末,公司对开发产品计提跌价准备 0.09亿元。截至 2020年 3月末,公司受限存货账面 价值为 2.93 亿元, 主要用于抵押借款。2019 年末, 公司货币资金期末余额为 5.18 亿元, 较上 年末减少 6.46 亿元, 主要系 2019 年公司筹资活动现金流入同比减少及偿还银行借款和兑付兑 付海印股份信托收益权 ABS 优先级资产支持证券和兑付直接融资工具所致; 2019 年末公司货 币资金由库存现金 0.02 亿元、银行存款 3.10 亿元以及其他货币资金 2.06 亿元构成, 其中受限 货币资金 2.04 万元, 主要是质押的银行存款和履约保证金。2019 年末, 公司其他应收款账面 价值为 5.07 亿元, 较 2018 年末略有下降, 主要由其他关联方往来款和保证金与押金款项构成, 二者期末余额分别为 2.45 亿元和 1.95 亿元。2019 年末,公司对其他应收款计提坏账准备 0.19

电话: 010-62299800 邮箱: dfic@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com



亿元。其他应收款账期方面,2019 年末,其他应收款账期在 1 年以内的占比 9.11%,1~2 年 的占比 22.96%,2 年以上占比 67.93%,账期较长,存在资金占用。2019 年末,公司应收账款 账面价值为 2.49 亿元, 较 2018 年末下降 35.57%。集中度方面, 2019 年末公司前五大欠款方 应收账款占比为 5.14%, 集中度较低; 账龄方面, 同期末, 公司应收账款账龄在1年以内的占 比 82.33%, 1~2 年的占比 11.36%, 2 年以上的占比 6.31%, 共计提坏账准备 0.12 亿元。同期, 公司应收账款周转率为 7.67 次, 相比上年末增加 1.12 次。

2019 年末,公司非流动资产 50.48 亿元,较 2018 年末同比下降 3.87%,主要由投资性房 地产、长期待摊费用、发放贷款及垫款、商誉、长期股权投资、其他非流动资产和可供出售金 融资产等构成,上述科目合计占非流动资产的比例为 93.85%。公司投资性房地产为公司持有的 经营性物业,全部采用成本模式计量。2019年末,公司投资性房地产账面价值分别为 14.93亿 元, 较 2018 年末小幅下降 1.67%, 主要系跟踪期内计提折旧摊销 0.58 亿元所致。公司未对投 资性房地产计提减值准备。截至 2020 年 3 月末,公司受限投资性房地产账面价值为 10.86 亿 元,受限比例为73.47%,受限比例高,主要用于抵押借款。公司长期待摊费用主要来自租入物 业改良、自有物业翻新等, 2019 年末余额为 8.87 亿元, 同比减少 6.19%, 主要是跟踪期内摊 销 1.06 亿元所致。公司发放贷款及垫款主要由公司小额贷款业务产生,2019 年末,公司发放 贷款及垫款账面价值为 7.28 亿元,以不动产抵押贷款和信用贷款为主,占比分别为 53.05%和 32.27%, 较 2018 年末下降 4.29%, 主要系 2019 年计提减值准备 0.55 亿元所致。受疫情影响, 2020年一季度公司互联网小贷业务不良率有所上升,公司发放贷款及垫款具有一定减值风险。 2019 年末,公司商誉账面价值为 4.54 亿元, 较上年末无变化。2019 年末,公司长期股权投资 账面价值为 3.55 亿元,同比减少 21.99%,主要系 2019 年初公司持有郴州新田汉文化管理有限 公司(以下简称"郴州文化")49%的股权和南昌市新中原文化演艺有限公司(以下简称"新 中原文化")49%的股权,不能再对其具有重大影响,按金融工具确认和计量准则的规定,将 郴州文化和新中原文化重分类为指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性 权益工具投资所致。截至 2020 年 3 月末,公司长期股权投资账面价值为 3.58 亿元,其中用于 质押借款的账面价值为 8.53 亿元⁷,受限比例高。2019 年末,公司其他非流动资产主要由预付 租金 2.57 亿元和预付工程款 0.66 亿元等构成,较 2018 年末下降 14.34%。同期,其他权益工 具投资同比增长 24.16%, 主要系对郴州文化和新中原文化股权投资重分类进其他权益工具投资 所致。

资产受限方面,2020年3月末,公司受限资产账面价值为24.64亿元,占资产总额的比重 为 22.36%,占净资产比重为 62.93%,包括货币资金 2.04 亿元、存货 2.93 亿元、投资性房地 产 10.86 亿元、固定资产 0.27 亿元以及长期股权投资 8.53 亿元, 主要受限原因为抵质押借款 和履约保证金。公司资产受限比例较高,对资产流动性和再融资能力形成一定不利影响。

电话: 010-62299800 邮箱: dfic@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com

地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

15 cninf 5 www cninfo com cn

 $^{^7}$ 合并层面母公司以成本法计量的长期股权投资会抵消,此长期股权相对母公司来说,所以价值比合并层面大。抵、质押股权包括公司所持有广州市番 禺区友利玩具有限公司 100%股权以及持有的联营企业广东河源农村商业银行股份有限公司 2400 万股股份、控股子公司广州市骏盈置业有限公司 90%股 权以及广州东缙置业有限公司80%股权。

图表 13 2020 年 3 月]末公司受限资产构成	(单位:亿元、%)	
科目	受限资产账面价值	占科目账面价值比重	受限原因
货币资金	2.04	38.06	抵、质押借款和履约保证金
存货	2.93	6.38	抵、质押借款
投资性房地产	10.86	73.47	抵、质押借款
固定资产	0.27	32.84	抵、质押借款
长期股权投资	8.53	238.43	抵、质押借款
合计	24.64	34.92	-

数据来源:公司提供,东方金诚整理

资本结构

跟踪期内,受经营累积和"海印转债"持有者转股影响,所有者权益规模有所增长

2019 年末,公司所有者权益为 39.15 亿元,受经营累积和"海印转债"持有者转股影响, 同比增长 7.48%; 其中,股本、未分配利润、少数股东权益、其他权益工具和资本公积占比分 别 57.12%、26.95%、5.13%、4.46%和 3.90%。2020 年 3 月末, 公司所有者权益较 2019 年末 变化不大。

2019年末,公司股本为22.36亿元,受公司回购股份注销影响较2018年末略有减少;同 期,公司未分配利润分别为 10.55 亿元,受益于经营积累,2019 年末公司未分配利润同比增长 8.14%。同期末,资本公积为 1.53 亿元, 主要系"海印转债"持有者转股所致。

图表 14 公司所有者权益结构情况(单位: 亿元)

图表 15 2019 年末所有者权益构成





项目	2017年末	2018 年末	2019 年末	2020年3月末
实收资本	22.50	22.50	22.36	22.36
其他权益工具	2.06	2.06	1.74	1.74
资本公积	0.18	0.08	1.53	1.53
未分配利润	8.15	9.75	10.55	10.79
归属母公司所有者权益	34.32	34.34	37.14	37.01
少数股东权益	2.53	2.08	2.01	2.04
	36.85	36.42	39.15	39.04

数据来源:公司提供,东方金诚整理

跟踪期内,公司有息债务略有下降但规模仍较大,长期有息债务有所下降但在债务结构中

16 cninf 5 www cninfo com cn

邮箱: dfjc@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 电话: 010-62299800 地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600 官网: http://www.dfratings.com

占比仍较高, 2020年及 2021年到期债务较为集中

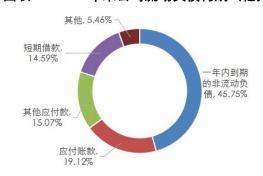
2019年末,公司负债总额分别为71.01亿元,负债结构仍以非流动负债为主。

2019 年末,公司流动负债 31.41 亿元,同比增长 20.36%,主要由一年内到期的非流动负债、应付账款、其他应付款和短期借款构成,上述科目合计占比为 94.54%。2020 年 3 月末,公司流动负债为 31.45 亿元,基本与 2019 年末持平。

2019 年末,公司一年內到期的非流动负债 14.37 亿元,较 2018 年末大幅增加 74.89%,主要由一年內到期的长期借款 9.58 亿元和一年內到期的应付债券 4.68 亿元组成,其中,一年內到期的应付债券为 "17 海印 01"和 "17 海印 02",将分别于 2020 年 8 月及 2020 年 12 月到期,债券余额分别为 4.00 亿元和 0.70 亿元。同期末公司应付账款为 6.00 亿元,主要为应付商品款及房地产开发业务应付工程款等,同比大幅增长 206.48%,主要系房地产开发业务应付工程款增加所致;公司其他应付款为 4.73 亿元,较 2018 年末增长 25.48%,主要为外部往来款、定金及定金税费以及保证金及押金等;2019 年末,公司短期借款为 4.58 亿元,较 2018 年末大幅下降 56.32%,由保证借款和抵押借款组成,分别为 2.58 亿元和 2.00 亿元,借款利率在 5.22%~10.00%之间,融资成本较高,主要用于日常营运资金。

图表 16 公司负债规模情况(单位:亿元) 图表 17 2019 年末公司流动负债构成(亿元)





项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020年3月末
短期借款	8.77	10.49	4.58	4.41
应付账款	1.62	1.96	6.00	5.59
其他应付款	5.58	3.77	4.73	4.30
一年内到期的非流动	20.26	8.22	14.37	14.57
负债	20.20	0.22	14.57	14.57
流动负债	38.15	26.09	31.41	31.45
长期借款	21.98	34.41	28.74	27.20
应付债券	15.80	16.36	9.34	9.49
非流动负债	44.57	52.55	39.61	38.09
总负债	82.72	78.64	71.01	69.55

数据来源:公司提供,东方金诚整理

2019 年末,公司非流动负债为 39.61 亿元,较上年下降 24.63%,主要由长期借款和应付债券构成,占比分别为 72.57%和 23.58%。2020 年 3 月末,公司非流动负债进一步小幅下降至 38.09 亿元。

2019 年末, 公司长期借款为 28.74 亿元, 较 2018 年末下降 16.47%, 主要由抵押借款 26.32

 邮箱: dfjc@coamc.com.cn
 电话: 010-62299800
 传真: 010-62299803
 17

 地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600
 官网: http://www.dfratings.com
 17

亿元、质押借款 2.42 亿元构成;公司长期借款主要用于房地产项目建设、装修、采购等,融资成本在 4.51%~9.07%之间。2020 年 3 月末,公司长期借款 27.20 亿元,较 2019 年末略有减少;2019 年末,公司应付债券 9.34 亿元,同比减少 7.02 亿元,全部为"海印转债"期末余额。

图表 18 2020年3月末公司发行债券明细8(单位:亿元、%、年)

债券简称	债券余额	票面利率	债券期限	起息日	到期日
17海印01	4.00	7.00	2+1	2017-08-25	2020-08-25
17 海印 02	0.70	7.30	2+1	2017-12-14	2020-12-14
海印转债	11.11	1.50	6	2016-06-08	2022-06-08
合计	15.81	-	-	-	-

数据来源:公司提供,东方金诚整理

有息债务方面,2019年末,全部有息债务为57.03亿元,同比下降17.91%,其中,长期债务占全部债务比重66.77%,跟踪期内,长期有息债务有所下降,但债务结构中长期有息债务占比仍较高。同期,资产负债率和全部债务资本化比率分别为64.46%和59.30%,较2018年末分别下降3.88个百分点和6.31个百分点,负债指标有所下降。2020年3月末,公司全部有息债务进一步下降至55.67亿元,资产负债率和全部债务资本化比率分别小幅下降至64.05%和58.78%。

从债务期限结构上看,以公司 2020 年 3 月末有息债务为基础,公司在 2020 年 4~12 月、2021 年、2022 年和 2023 年及以后到期需偿还的债务分别为 18.97 亿元、17.28 亿元、0.75 亿元和 18.67 亿元,2020 年及 2021 年到期债务较为集中。

图表 19 2017 年~2019 年末及 2020 年 3 月末公司债务负担情况(单位: 亿元、%)



图表 20 截至 2020 年 3 月末公司有息债务期限结构情况(单位: 亿元)

项目	2020年4~12月	2021年	2022年	2023 年及以后	合计
短期借款	4.41	-			4.41
长期借款	9.69	17.28	0.75	9.18	36.90
应付债券	4.87	-		9.49	14.36
长期应付款	0.003	-			0.003
合计	18.97	17.28	0.75	18.67	55.67

⁸ 其中"17海印01"和"17海印02"转入一年内到期的非流动负债科目。

邮箱: dfjc@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com



资料来源:公司提供,东方金诚整理

对外担保方面,截至2020年3月末,公司无对外担保事项。

盈利能力

跟踪期内,受剥离第三方支付业务影响,营业收入和利润总额均有所下降,期间费用率仍较高,对利润有所挤占,疫情对公司一季度业绩短期冲击较大,考虑到公司经营区域出台多项促进消费政策,疫情对全年业绩影响总体可控

受剥离第三方支付业务影响,公司营业收入规模有所下降,2019年,营业收入为24.36亿元,较上年下降2.84%;营业利润率为34.53%,相比上年下降0.75个百分点,受房地产业务毛利率下降影响,营业利润率略有下降。2019年,公司期间费用为5.92亿元,同比下降4.69%,主要是管理费用下降所致,期间费用率为24.31%,较2018年下降0.47个百分点。跟踪期内期间费用率略有下降,但占比仍较高,期间费用对利润空间依然有所挤占。2019年,公司投资收益为0.53亿元,主要为权益法核算的长期股权投资收益0.18亿元和其他权益工具投资在持有期间取得的股利收入0.33亿元;同期,其他收益为0.55亿元,主要是公司收到的国际展贸城重大项目发展扶持基金0.48亿元。同期,利润总额为2.80亿元,相比上年减少14.50%;净利润1.52亿元,同比减少16.12%,均有所下降。

2019年,公司总资本收益率、总资产收益率及净资产收益率分别为 4.16%、1.38%和 3.88%,分别较 2018年增加 0.19个百分点、减少 0.19个百分点和减少 1.19个百分点,整体盈利能力略有下降。

2020 年 1~3 月,公司实现营业收入 2.86 亿元,同比下降 44.56%,营业利润率为 36.48%,同比下降 0.62 个百分点,利润总额为 0.39 亿元,同比下降 24.63%,疫情对公司一季度业绩冲击较大。

2020年2月~3月,由于严格实行新冠肺炎疫情控制措施,公司交易市场、百货、酒店均停止营业,对公司一季度盈利造成较大冲击。随着疫情逐步缓解,公司各项业务已基本恢复营业,考虑到公司经营区域出台多项促进消费政策,如《广东省关于促进农村消费的若干措施》及《广东省加快发展流通促进商业消费政策措施》等,有助于公司业绩的修复,预计疫情对公司 2020年全年业绩影响总体可控。

邮箱: dfjc@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 传真: 010-62299803

地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600 官网: http://www.dfratings.com







→ 营业利润率 → 净资产收益率 → 期间费用率

项目 2017年 2018年 2019年 2020年1~3月 营业总收入 25.61 25.07 24.36 2.86 5.40 6.21 5.92 1.12 期间费用 其中:销售费用 1.23 0.94 1.15 0.19 2.50 2.79 2.30 0.50 管理费用 研发费用 0.09财务费用 1.68 2.39 2.47 0.43 3.33 2.88 0.40 营业利润 4 16 4.17 3.28 2.80 0.39 利润总额 3.97 总资本收益率 4.24 4.16 总资产收益率 2.47 1.57 1.38 8.01 4.97 3.88 净资产收益率

数据来源:公司提供,东方金诚整理

现金流

跟踪期内,受经营性付现减少影响,公司经营性现金流仍保持净流入且增长明显,公司在 建房地产开发项目未来投资规模仍较大,仍将依赖于外部融资,由于债务融资下降以及偿付债 务的增加,筹资性净现金流呈现大幅净流出,受疫情影响,公司经营性现金流入受到一定制约

跟踪期内,公司经营活动现金流入量为31.14亿元,与上年基本持平;公司经营活动现金 流出量为 20.67 亿元, 同比减少 20.38%, 主要由于 2019 年广东商联支付网络技术有限公司不 再纳入合并范围,支付的 POS 机清算款减少以及 2019 成本费用类付现以及支付给职工现金减 少所致;经营活动净现金流量为 10.47 亿元,受经营活动现金流出减少影响,同比大幅增长 105.47%。

同期,受构建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金以及购买理财产品支出减 少影响,公司投资活动现金流量净额为-0.79 亿元,相比上年净流出规模下降 88.94%。

2019年,筹资活动现金流量净额为-18.16亿元,净流出规模增加100.02%,主要系跟踪期 内,公司兑付理财直融工具募集资金 3.00 亿元以及兑付海印股份信托受益权 ABS 优先级资产 支持证券 2.47 亿元所致。跟踪期内,由于债务融资下降以及偿付债务的增加,筹资性净现金流 呈现大幅净流出。公司在建房地产开发项目未来投资规模仍较大,预计未来仍将依赖于外部融 资。

电话: 010-62299800 邮箱: dfic@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com



2020年1~3月,公司经营活动现金流净额0.94亿元,投资活动现金流净额0.42亿元, 筹资活动现金流净额-1.20 亿元。其中,受疫情影响,公司经营现金流入受到一定制约,经营活 动现金流净额同比下降 64.08%。

图表 22 公司现金流情况(单位: 亿元)



数据来源:公司提供,东方金诚整理

偿债能力

从短期偿债能力指标来看,2019年末公司流动比率及速动比率均有所下降,其中,速动比 率下降明显,主要受房地产开发业务存货项目增加影响。2019年公司经营现金流动负债比为 33.35%, 同比增长 13.82 个百分点, 对流动负债的保障程度有所增强。截至 2020 年 3 月末, 公司未受限货币资金账面价值为 3.31 亿元, 短期有息债务为 18.98 亿元, 未受限货币资金对短 期有息债务覆盖程度为17.44%,覆盖程度较弱。

从长期偿债能力指标来看, 2019 年公司 EBITDA 为 7.13 亿元, 同比下降 3.25%, EBITDA 利息倍数小幅下降; 2019年, 全部债务/EBITDA 有所下降。

公司银行渠道融资空间有限,截至2020年3月末,公司获得银行授信总额为55.90亿元, 其中未使用 2.92 亿元。

图表 23 公司偿债能力主要指标(%、倍)							
指标名称	2017年	2018年	2019年	2020年1~3月			
流动比率	181.40	239.72	190.03	190.05			
速动比率	91.89	89.53	45.69	43.76			
经营现金流动负债比	11.08	19.53	33.35	-			
EBITDA 利息倍数	2.13	1.69	1.63	-			
全部债务/EBITDA	9.73	9.43	8.00	-			

资料来源:公司提供,东方金诚整理

同业比较

邮箱: dfic@coamc.com.cn

与行业对比组企业进行对比,公司资产总额、营业总收入、毛利率、利润总额及经营现金 流动负债比等指标处于较好水平,所有者权益、总资产收益率处于中游水平,但公司整体债务 负担较大,资产负债率处于较高水平。

电话: 010-62299800 地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com

图表 24 同行业主要指标对比						
项目	海印股份	华联商厦	重庆商业	北京城乡		
资产总额(亿元)	110.16	139.46	48.64	35.01		
所有者权益 (亿元)	39.15	82.34	14.80	24.62		
营业总收入(亿元)	24.36	12.54	27.40	21.56		
利润总额(亿元)	2.80	0.58	1.53	0.34		
毛利率 (%)	37.10	47.55	10.28	31.32		
总资产收益率(%)	1.38	0.29	1.97	0.39		
资产负债率(%)	64.46	40.96	69.56	29.69		
经营现金流动负债比(%)	33.35	6.44	9.74	-7.49		

注: 以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定, 数据来源各企业公开披露的 2019 年数据, 东方金诚整理。

总体来看,跟踪期内,公司资产规模略有下降,货币资金显著下降,房地产开发业务形成 的存货规模仍较大,且新冠肺炎疫情影响下存货项目去化承压,资产受限比例较高,对资产流 动性和再融资能力形成一定不利影响;受经营累积和"海印转债"持有者转股影响,所有者权 益规模有所增长;跟踪期内,公司有息债务略有下降但规模仍较大,长期有息债务有所下降但 在债务结构中占比仍较高,2020 年及 2021 年到期债务较为集中;受经营性付现减少影响,公 司经营性现金流仍保持净流入且增长明显,公司在建房地产开发项目未来投资规模仍较大,仍 将依赖于外部融资,由于债务融资下降以及偿付债务的增加,筹资性净现金流呈现大幅净流出, 受疫情影响,公司经营性现金流入受到一定制约;跟踪期内,受剥离第三方支付业务影响,营 业收入和利润总额均有所下降,期间费用率仍较高,对利润有所挤占,疫情对公司一季度业绩 短期冲击较大,考虑到公司经营区域出台多项促进消费政策,疫情对全年业绩影响总体可控

过往债务履约情况

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》, 截至 2020 年 5 月 13 日,公司未结清贷款中不存在关注及不良类记录。截至本报告出具日,公司存续期内债券均 按期兑付利息及本金。

增信措施

海印集团对"17海印01"和"17海印02"提供连带责任保证担保,跟踪期内,仍具有一 定增信作用

根据公司股东海印集团出具的《担保函》,海印集团对公司本期债券提供无条件的不可撤 销连带责任保证担保。担保范围为公司已发行的"17海印01"和"17海印02"的本金及利息 (包括赎回和回售应支付的对价)、违约金、损害赔偿金和实现债权合理费用等相关费用。担 保的期限为自本期债券设立之日起至到期兑付日之日起二年。

海印集团成立于 1996 年 4 月 30 日, 截至 2019 年末注册资本为 1.00 亿元, 法人代表为邵 建明; 主要经营商业物业租赁、房地产和矿业开发等业务。

跟踪期内,海印集团主营业务未发生重大变化。2019年,海印集团主营业务收入31.67亿 元、主要来自物业出租及管理、房地产、矿产品及原料和百货等业务,占比分别为 33.49%、

电话: 010-62299800 邮箱: dfic@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com

地址:北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

cninf 5 www cninfo com cn 24.93%、17.45%和17.58%,其中物业出租及管理与房地产业务为主要收入来源。

截至 2019 年末,海印集团资产总额 138.88 亿元,所有者权益 35.95 亿元,资产负债率为 74.11%。2019年,海印集团营业收入为31.67亿元,利润总额0.73亿元。

抗风险能力及结论

广东省是我国经济最发达的省份之一,人均可支配收入处于全国前列,社零总额保持较快 增长,为公司主营业务的发展提供良好的外部环境;跟踪期内,公司出租市场规模仍较大,出 租率保持较高水平,业态较为多元,项目仍集中分布于广州市内及周边,在广州区域商品交易 市场经营领域仍保持着较强的竞争优势; 2019年, 公司房地产销售项目主要为"上海·海印又 一城",销售均价大幅上升,带动销售金额保持增长;跟踪期内,公司百货业务经营保持稳定, 对公司收入及利润形成有益补充。

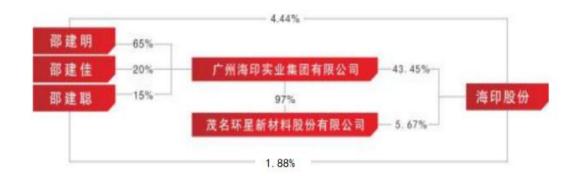
同时,东方金诚也关注到新冠肺炎疫情爆发期间,公司所经营的交易市场、百货、酒店等 业务均短期暂停营业,对公司 2020 年一季度盈利和经营性现金流冲击较大; 跟踪期内, 公司在 售房地产项目主要集中于三、四线城市,受制于区域房地产景气度而面临一定去化压力,在建 房地产项目投资规模仍较大,未来存在一定的资本支出压力;受剥离第三方支付业务影响,营 业收入和利润总额均有所下降,期间费用率仍较高,对利润有所挤占;跟踪期内,公司货币资 金显著下降,资产受限比例较高,有息债务规模仍较大,2020年及2021年到期债务较为集中。

综上,东方金诚维持海印股份主体信用等级为 AA,评级展望为稳定,并维持"海印转债" 的信用等级为 AA。

电话: 010-62299800 邮箱: dfic@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com



附件一: 截至 2020 年 3 月末公司股权结构图

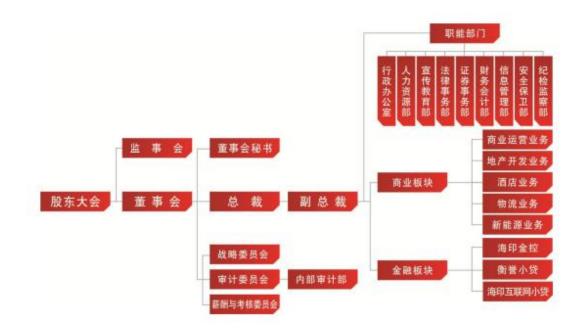


邮箱: dfjc@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 电话: 010-62299800 官网: http://www.dfratings.com

地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

24 cninf 🕏 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

附件二: 截至 2020 年 3 月末公司组织结构图



传真: 010-62299803 邮箱: dfjc@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 官网: http://www.dfratings.com





附件三: 公司主要财务数据及指标

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年3月
主要财务数据及指标				
资产总额(亿元)	119.57	115.06	110.16	108.59
所有者权益(亿元)	36.85	36.42	39.15	39.04
负债总额(亿元)	82.72	78.64	71.01	69.55
短期债务(亿元)	29.03	18.71	18.95	18.98
长期债务(亿元)	43.24	50.77	38.08	36.69
全部债务(亿元)	72.28	69.48	57.03	55.67
营业收入(亿元)	25.61	25.07	24.36	2.86
利润总额(亿元)	4.17	3.28	2.80	0.39
净利润(亿元)	2.95	1.81	1.52	0.27
EBITDA (亿元)	7.43	7.36	7.13	-
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	4.23	5.10	10.47	0.94
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-8.39	-7.19	-0.79	0.42
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	6.02	-9.08	-18.16	-1.20
毛利率 (%)	38.54	38.55	37.10	37.67
营业利润率(%)	35.61	35.28	34.53	36.48
销售净利率(%)	11.52	7.23	6.24	9.28
总资本收益率 (%)	4.24	3.97	4.16	-
净资产收益率 (%)	8.01	4.97	3.88	-
总资产收益率 (%)	2.47	1.57	1.38	-
资产负债率(%)	69.18	68.34	64.46	64.05
长期债务资本化比率(%)	53.99	58.23	49.31	48.45
全部债务资本化比率(%)	66.23	65.61	59.30	58.78
货币资金/短期债务(%)	78.56	62.24	27.32	28.18
非筹资性现金净流量债务比率(%)	-5.76	-3.01	16.97	-
流动比率 (%)	181.40	239.72	190.03	190.05
速动比率 (%)	91.89	89.53	45.69	43.76
经营现金流动负债比(%)	11.08	19.53	33.35	-
EBITDA 利息倍数(倍)	2.13	1.69	1.63	-
全部债务/EBITDA(倍)	9.73	9.43	8.00	-
应收账款周转率 (次)	-	6.55	7.67	-
销售债权周转率(次)	-	4.96	7.67	-
存货周转率(次)	-	0.42	0.36	-
总资产周转率(次)	-	0.21	0.22	-
现金收入比(%)	102.62	105.55	108.18	148.15

邮箱: dfjc@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 传真: 010-62299803 地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600 官网: http://www.dfratings.com





附件四: 主要财务指标计算公式

指标	计算公式		
毛利率 (%)	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%		
营业利润率(%)	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%		
销售净利率(%)	净利润/营业收入×100%		
净资产收益率(%)	净利润/所有者权益×100%		
总资本收益率(%)	(净利润+利息费用)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%		
总资产收益率(%)	净利润/资产总额×100%		
资产负债率(%)	负债总额/资产总额×100%		
长期债务资本化比率(%)	长期债务/(长期债务+所有者权益)×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%		
担保比率(%)	担保余额/所有者权益×100%		
EBITDA 利息倍数(倍)	EBITDA/利息支出		
全部债务/EBITDA(倍)	全部债务/EBITDA		
货币资金/短期债务(倍)	货币资金/短期债务		
非筹资性现金净流量债务比率(%)	(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) /全部债务×100%		
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率(%)	经营活动产生的现金流量净额/流动负债合计×100%		
应收账款周转率(次)	营业收入/平均应收账款净额		
销售债权周转率(次)	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)		
存货周转率(次)	营业成本/平均存货净额		
总资产周转率(次)	营业收入/平均资产总额		
现金收入比率(%)	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%		

注: EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

邮箱:dfjc@coamc.com.cn电话:010-62299800传真:010-62299803地址:北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层100600官网:http://www.dfratings.com



长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出



附件五: 企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
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。
Α	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。
ВВВ	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。
ВВ	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。
В	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。
СС	在破产或重组时可获得保护较小,基本不能保证偿还债务。
С	—————————————————————————————————————

注: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。

邮箱: dfjc@coamc.com.cn 电话: 010-62299800 传真: 010-62299803

地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600 官网: http://www.dfratings.com



跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度,东方金诚将在"海印转债"的存续期内密切关注广东海印集团股份有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项,实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次,在广东海印集团股份有限公司公布年报后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起的六个月内,出具定期跟踪评级报告;不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动,并在启动日后 10 个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级期间,东方金诚将向广东海印集团股份有限公司发送跟踪评级联络函并 在必要时实施现场尽职调查,广东海印集团股份有限公司应按照联络函所附资料 清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如广东海印集团股份有限公司未能提供 相关资料导致跟踪评级无法进行时,东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终 止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将按照《证券市场资信评级机构证券评级业务实施细则》等相关规定,同时在交易所网站、东方金诚网站(http://www.dfratings.com)和监管部门指定的其他媒体上予以公告,且在交易所网站公告的时间不晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露的时间。东方金诚还将根据监管要求向相关部门报送。

东方金城国际信用评估有限公司

邮箱: dfjc@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著 作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有,东方金诚保留一切与此相关的权 利,任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、 分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开 资料,其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责,东方 金诚对该等资料进行了合理审慎的核查,但不应视为东方金诚对其合法性、真实 性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性,东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的 结论并不保证与实际情况一致,并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考 意见,并非是对某种决策的结论或建议;投资者应审慎使用评级报告,自行对投 资行为和投资结果负责,东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书 面指定的使用者使用,且该等使用者必须按照授权确定的方式使用,相关引用必 须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告,东方金诚对 本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的 一切后果均不承担任何责任。

电话: 010-62299800 邮箱: dfic@coamc.com.cn 传真: 010-62299803 官网: http://www.dfratings.com

