

华昱资本  
同创价值

# 厦门怡惟服饰股份有限公司 投资价值分析报告

版本: 1.0



方莲  
2014 年 5 月



---

# XX 公司 XX 项目 投资价值分析报告

版本: 1.0

---

方 莲

2014 年 5 月

HY CAPITAL INVESTMENT GP  
华昱资本管理公司

© 2008–2013 Alpha Huang  
Alpha Culture & Education ®

All right reserved. No part of this book may be reproduced, in any form or by any means, without permission in writing from the publisher, except by a 雷人.

The author and publisher of this book have used their best efforts in preparing this book. These efforts include the development, research, and testing of the theories, technologies and programs to determine their effectiveness. The author and publisher make no warranty of any kind, express or implied, with regard to these techniques or programs contained in this book. The author and publisher shall not be liable in any event of incidental or consequential damages in connection with, or arising out of, the furnishing, performance, or use of these techniques or programs.

Printed in the United States of America

# 目录



<b>1</b>	<b>公司概况</b>	<b>1</b>
1.1	公司基本情况 . . . . .	1
1.1.1	股本结构 . . . . .	1
1.1.2	组织结构 . . . . .	2
1.1.3	主要管理者介绍 . . . . .	2
1.2	公司经营与财务情况 . . . . .	4
1.2.1	经营情况 . . . . .	4
1.2.2	财务情况 . . . . .	5

## 插图目录



## 表格目录



1.1 永安项目的基本情况 .....	4
1.2 永安项目预计现金流 .....	5
1.3 主要财务指标 .....	5





# 第一章 公司概况



## 1.1 公司基本情况

福建鑫科置业有限公司(以下简称「鑫科公司」或「本公司」)系由福建省永安市工商行政管理局审核批准,由公司三位原始股东林青水、刘宗厚、赖贞旺共同认缴出资组建,于2009年09月27日正式成立,取得企业法人营业执照注册号为35048 11000 22639。公司当前法定代表人为林青水,注册资本:20,000,000元,注册经营期限:30年,注册地址:福建省永安市巴溪大道1369号1幢2-323室。

鑫科公司主营业务为房地产开发经营、商品房销售(以上经营范围涉及许可经营项目的,应在取得有关部门的许可后方可经营。),现有投资建设『鑫科·永安山』、『鑫科·时代广场』共计两个项目。公司目前无对外融资负债及对外担保,开发资质为三级。

### 1.1.1 股本结构

截止2014年03月10日,公司的股本结构如下:

单位:元				
股东名称	股东性质	出资方式	出资金额	持股比例
林青水	国内自然人	货币	40,000,000	80%
刘宗厚	国内自然人	货币	5,000,000	10%
赖贞旺	国内自然人	货币	5,000,000	10%
合计			50,000,000	100%

### 1.1.2 组织结构

公司于 2014 年 01 月 24 日进行股权变更登记,并于同年 02 月 26 日更新依据新修改的公司章程而设立的组织结构。目前,公司法定代表人为林青水。新设立的管理层组织架构为

- 执行董事兼总经理:林青水
- 董事、副总经理:刘宗厚
- 监事:许传福

### 1.1.3 主要管理者介绍

鑫科公司现有管理层,其具体情况如下。

#### 林青水

林青水,男,1974 年 12 月出生,永安市小陶镇人。1994 年 7 月毕业于福建工程学校工业与民用建筑专业,同年分配到永安市供销社房地产开发公司工作。

具体简历如下:

- 1994 年 9 月—2000 年 8 月:永安市供销社房地产开发公司;
- 2000 年 8 月—2009 年 9 月:福建东泉建筑有限公司永安分公司总经理;
- 2009 年 9 月—现在:福建鑫科置业有限公司董事、总经理,公司法人代表。

从事房地产开发业绩:

1. 2001 年 3—2002 年 11 月:开发石门花园二区 11、12 号楼,总占地面积 2000 多平方米,总建筑面积 7000 多平方米。
2. 2004 年 5—2005 年 10 月:开发小陶供销社农资综合楼,总占地面积 800 多平方米,总建筑面积 3000 多平方米。
3. 2006 年 6—2008 年 5 月:开发小陶供销社果品仓储综合楼,总占地面积 1200 多平方米,总建筑面积 6002 平方米。
4. 2008 年 3 月:开发景祥佳苑楼盘,总占地面积 8370 平方米,总建筑面积 42540 平方米。
5. 2009 年 3 月至今开发“永安山庄、时代广场”,总建筑面积 12.3 万平方米。

#### 刘宗厚

刘宗厚,男,1972 年 12 月生。永安市小陶人。1994 年 7 月毕业于福建建筑高等专科学校,房地产经营管理专业。同年分配到永安市燕江住宅建设开发公司工作。已取得资称证书:土建高级工程师。

具体简历如下:



- 1994 年 9 月～1997 年 6 月:永安市燕江住宅建设开发公司施工管理员;
- 1997 年 7 月～1999 年 7 月:中外合资永安市安捷房地产开发有限公司董事、工程部经理;
- 1999 年 8 月～2009 年 8 月:永安市建兴工程监理咨询有限责任公司董事、副总经理、沙县分公司负责人;
- 2009 年 9 月至今:福建鑫科置业有限公司董事、副总经理。

从事房地产开发业绩:

1. 1994 年 7 月～1996 年 8 月,开发永安市五四小区商住楼,建筑面积 12000 平方米。
2. 1996 年 9 月～1999 年 8 月,永安市大小街一期商住楼,建筑面积 28500 平方米。
3. 2009 年 3 月至今开发“永安山庄、时代广场”,总建筑面积 12.3 万平方米。

#### 赖贞旺

赖贞旺,男,1975 年 3 月出生,永安市人。1996 年 7 月毕业于福建建筑高等专科学校土木工程专业,同年分配到永安市市政工程处工作。已取得资格证书:土建助理工程师。

具体简历如下:

- 1996 年 9 月—2000 年 8 月:永安市市政工程处;
- 2000 年 8 月—2009 年 9 月:福建东泉建筑有限公司永安分公司;
- 2009 年 9 月—现在:福建鑫科置业有限公司。

从事房地产开发业绩:

1. 001 年 3—2002 年 11 月:开发石门花园二区 11、12 号楼,总占地面积 2000 多平方米,总建筑面积 7000 多平方米。
2. 004 年 5—2005 年 10 月:开发小陶供销社农资综合楼,总占地面积 800 多平方米,总建筑面积 3000 多平方米。
3. 2006 年 6—2008 年 5 月:开发小陶供销社果品仓储综合楼,总占地面积 1200 多平方米,总建筑面积 6002 平方米。
4. 008 年 3 月:开发景祥佳苑楼盘,总占地面积 8370 平方米,总建筑面积 42540 平方米。
5. 2009 年 3 月至今开发“永安山庄、时代广场”,总建筑面积 12.3 万平方米。

从鑫科公司主要管理层成员结构上看,公司股东均从事房地产行业多年,有着丰富的行业经验,且大多数出生于上世纪七八十年代,年轻有为,思维敏捷,有极强的开拓创新能力。



## 1.2 公司经营与财务情况

### 1.2.1 经营情况

鑫科公司目前主营业务收入来自房地产项目开发与销售, 业已完成或接近完成投资项目有两个。公司首个项目(简称「永安」)位于永安城市南部, 总占地 107.654 亩, 总建筑面积 123 739.2  $m^2$ 。项目分为两个部份, B 地块『鑫科·永安山庄』为独栋、联排别墅, 共计 241 户, 建成后可满足中高档住宅市场需求, 为入住居民提供一个高雅、舒适、安静的生活环境; C 地块『鑫科·时代广场』系集购物、餐饮、娱乐、休闲为一体的商贸城。

截止今年初, 时代广场已完成总体的开发及销售。已售面积: 26 250.03  $m^2$ , 实现销售金额: 16 500 万元。永安山庄组团 2、5、6 已完成总体的开发及销售。已售面积: 30 842.81  $m^2$ , 实现销售金额: 20 000 万元, 其中未收购房款(购房户按揭贷款和抵押贷款银行未放贷)约 5 000 万元。

表 1.1: 永安项目的基本情况

项目	『时代广场』	『永安山庄』
规划占地	13 364.8 $m^2$	58 405.1 $m^2$
总建筑面积	33 017.6 $m^2$	90 721.6 $m^2$
地下室	6 288.0 $m^2$	23 951.0 $m^2$
人防	3 328.5 $m^2$	1 964.0 $m^2$
会所		2 106.0 $m^2$
不计容面积	6 288.0 $m^2$	26 471.0 $m^2$
容积率	2	1.0 $\geq$ 1.1
绿化率	20.00%	30.00%
建筑高度	17.7m	9.6m
建筑密度	45.00%	36.0%
总投资	56 156 万元	

「永安项目」在 2013 年 11 月组团三(71-73#、75#)、组团四、独栋及东侧基座开盘, 进行现房销售。并预计于 2014 年 8 月组团一、组团三(76#、77#、79#、81#—83#)、南侧基座开盘, 进行预售。预计到 2015 年底实现全盘销售完毕。预计销售收入如下:



表 1.2: 永安项目预计现金流

类型	单位	数量	单价 (元/m <sup>2</sup> )	总价 (万元)
住宅	m <sup>2</sup>	41,268.70	8,500.00	35,000.00
商业	m <sup>2</sup>	3,035.38	10,000.00	3,035.00
车库	m <sup>2</sup>	10,016.29	2,000.00	2,000.00
合计				40,035.00



**Note:** 根据行业一般数据分析,贷款期间,预计可销售 70%,实现现金流入 2.8 亿元。经分析,本项目第一还款来源充分,安全边际较高。

### 1.2.2 财务情况

根据现有企业年度会计报表资料,我们将部分重要财务指标罗列如下,具体财务分析将在下一章节分析。由于房地产行业具有前期投入资本大、投资周期相对长、资本回笼速度慢等特征,鑫科公司在创立之处尚处于楼盘开发阶段,公司主要表现为资金输出为主、主营业务收入不稳定的特点。到 2012 会计年度期间,公司各项业务步入正轨,相应的资金运转也逐渐趋于平稳运作。因此,我们从鑫科公司公开的部分会计报表可以看出,公司在前面几年的时间资金流动明显,投资回报波动较大;而在最近的两年里,公司逐步趋于具有稳定现金流的房地产市场中,逐渐开始形成稳定的资金运转机制。

在过去的三个会计年度里,鑫科公司的总资产规模实现了较大幅度的增长,从 2011 年至 2012 年间,总资产增长了 28.51%,但是在最近的一个年度里有小幅的降低。从其资本结构上看,资产规模的增长既有来自企业负债规模的扩大,进一步增大财务杠杆的作用,另一方面也来之公司所有者权益资本的增加。而在 2013 年度间,由于公司通过减少流动负债数量,并进一步增大股东权益资本比例,两方面综合影响导致公司的总资产规模有小幅度的减少,股东对公司资本的控制得到提升,从正向增加了公司抵御由于短期资金紧张造成的经营风险的能力。

表 1.3: 主要财务指标

项目	2011	2012	2013	11-12(%)	12-13(%)
总资产	276,400,154.67	355,201,483.40	340,168,953.93	28.51	-4.23
负债总额	148,768,887.10	179,359,994.78	42,886,167.63	20.56	-76.09
所有者权益	127,631,267.57	175,841,488.62	297,282,786.30	37.77	69.06
主营收入	52,113,958.50	156,510,205.50	326,399,687.00	200.32	52.05
营业利润	-7,486,518.18	55,080,426.86	55,167,127.26	835.73	0.16
利润总额	-7,486,646.49	54,079,353.76	53,500,235.53	822.34	-1.08
销售利润率	-15.76	30.80	12.70	295.44	-58.78



表 1.3: 主要财务指标(续表)

项目	2011	2012	2013	11-12(%)	12-13(%)
营业利润率	2.68	39.00	16.51	1352.75	-57.66
总资产利润率	-2.97	13.57	12.18	556.74	-10.24
税前总资产盈利力	0.51	17.18	15.84	3295.02	-7.81
权益资本利润率 (ROE)	-6.44	27.42	13.94	526.03	-49.16
税前投入资本利润率 (ROIC)	0.58	24.88	18.13	4157.83	-27.14
流动比率	7.46	3.22	7.89	-56.90	145.46
速动比率	0.17	1.45	6.06	771.63	317.51
营运资本需求量比率	0.86	0.69	0.87	-20.70	26.81
总资产负债率	0.54	0.50	0.13	-6.18	-75.03
权益资产比	0.46	0.50	0.87	7.21	76.53
权益乘数	2.17	2.02	1.14	-6.72	-43.35
权益负债比	1.14	2.53	—	121.63	—
基于 EBIT 的利息保障倍数	0.16	8.77	138.11	5471.18	1474.49
总资产周转次数	0.19	0.44	0.96	133.70	117.76
固定资产周转次数	150.74	91.68	226.07	-39.18	146.59
存货周转天数	1888.93	451.97	87.88	-76.07	-80.56
应收账款周转天数	35.02	272.73	64.75	678.80	-76.26

