

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015]096 号

中储发展股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对中储发展股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2012 年公司债券进行跟踪评级，确定：

中储发展股份有限公司主体长期信用等级为 AA+

中储发展股份有限公司发行的 16 亿元公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：张华

分析师：李晶 刘颖

二零一五年四月三十日

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

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

中储发展股份有限公司

2012 年 16 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: 稳定

上次评级结果: AA+ 评级展望: 稳定

债项简称: 12 中储债

债项信用等级

跟踪评级结果: AAA

上次评级结果: AAA

上次评级时间: 2014 年 4 月 18 日

跟踪评级时间: 2015 年 4 月 30 日

财务数据:

发行人

项 目	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	138.77	126.39
所有者权益(亿元)	56.58	61.52
长期债务(亿元)	20.36	25.91
全部债务(亿元)	60.67	47.73
营业总收入(亿元)	278.59	214.77
净利润(亿元)	3.46	5.58
EBITDA(亿元)	7.08	10.58
经营性净现金流(亿元)	-2.16	13.60
营业利润率(%)	3.10	3.80
净资产收益率(%)	6.80	9.45
资产负债率(%)	59.23	51.32
全部债务资本化比率(%)	51.74	43.69
流动比率	1.50	1.95
EBITDA 全部债务比	0.12	0.22
EBITDA 利息倍数(倍)	5.06	7.57
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.44	0.66

担保方

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
资产总额(亿元)	714.51	771.98	682.36
所有者权益(亿元)	230.76	244.43	258.78
营业总收入(亿元)	747.03	774.06	518.02
净利润(亿元)	8.13	8.45	4.33
资产负债率(%)	67.70	68.34	62.08
流动比率	1.27	1.22	1.32
EBITDA 利息倍数(倍)	1.89	2.46	--

注: 1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径。2、担保方 2014 年 9 月数据未经审计。

评级观点

跟踪期内, 中储发展股份有限公司(以下简称“公司”或“中储股份”)根据市场情况, 大幅压缩贸易业务规模, 当期收入规模有所下降, 但通过优化业务结构, 公司盈利能力有所改善; 同时公司通过调整债务结构、控制负债水平, 资产负债水平有所下降。

考虑到公司的行业地位、资源储备、贸易-物流-仓储一体化等方面的综合优势, 以及公司计划通过非公开发行股票募集资金 19.92 亿元, 用于公司物流网络建设, 提升信息化水平及储运能力, 联合评级对公司的评级展望维持“稳定”。

跟踪期内, 公司实际控制人本期债券的担保方中国诚通控股集团有限公司(以下简称“诚通集团”)经营状况比较稳定, 整体继续保持很强的竞争实力及偿债能力, 其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有明显的积极作用。

综上, 联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级, 同时维持“12 中储债”债项“AAA”的信用等级。

优势

1. 政策方面, 政府积极推进相关物流产业政策落地, 一体化物流以及供应链管理服务等高效高端物流需求仍将保持快速增长, 行业发展前景较好。

2. 公司拥有中国最大、分布最广的集仓储、配送、信息一体化的物流配送、集装箱运输和金属分销网络。

3. 公司拥有丰富的仓储用地, 地段较好, 资产升值潜力较大, 为企业发展物流地产提供了很好的基础。

4. 跟踪期内, 公司利润规模大幅提升, 债务规模和负债水平下降。

关注

1. 公司物流和贸易业务受宏观经济波动影

响较大，2015 年市场形势仍存在一定不确定性。

2. 跟踪期内，公司整体毛利率水平有所提升，但仍处于较低水平。

3. 跟踪期内，公司盈利受非经常性损益影响较大，未来盈利的稳定性需要关注。

分析师

李 晶

电话：010-85172818

邮箱：lij@unitedratings.com.cn

刘 薇

电话：010-85172818

邮箱：liuw@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

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与中储发展股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与中储发展股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

本信用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，未因中储发展股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由中储发展股份有限公司提供，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

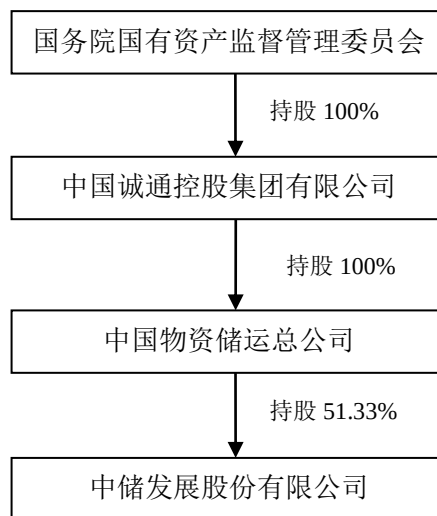
中储发展股份有限公司（以下简称“公司”或“中储股份”）前身为天津中储商贸股份有限公司，系 1996 年经原国家体改委《关于设立天津中储商贸股份有限公司的批复》（体改生[1996]147 号）及中国证监会《关于天津中储商贸股份有限公司（筹）申请公开发行股票的批复》（证监发字[1996]378 号）、《关于同意天津中储商贸股份有限公司（筹）采用“与储蓄存款挂钩”方式发行 A 股的批复》（证监发字[1996]379 号）批准，由中国物资储运总公司天津公司所属的天津中储南仓一库、南仓二库、南仓三库、西站二库、新港物资公司和新港货运代理公司等六家作为共同发起人，以社会募集方式设立的股份有限公司。1997 年 1 月 21 日公司股票在上海证券交易所挂牌交易（股票简称：中储股份，股票代码：600787），发行后公司股本变更为 5,163 万元。

2013 年 1 月公司完成资产重组，交易完成后，公司股本总额升至 92,991.42 万股，中储总公司持股比例亦升至 51.33%。

2014 年 8 月，公司完成 2013 年度利润分配及资本公积金转增股本方案，本次分配以 92,991.42 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5 元（含税），送 2 股，转增 8 股，于 21 日实施完毕。实施后，公司总股本由 92,991.42 万股增至 185,982.84 万股。本次股本变动对公司资产和负债结构无影响。

截至 2014 年底，公司控股股东为中国物资储运总公司，实际控制人为中国诚通控股集团有限公司，最终控制人为国务院国有资产监督管理委员会。截至 2014 年底，公司股权结构关系如下所示。

图1 截至2014年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司主营业务涉及仓储物流和贸易经销两大行业。仓储物流业务涉及仓储配送、国际货运代理、质押监管融资、现货交易市场等领域。

公司本部下设总经理办公室、人力资源部、党群工作部、纪检监察部、战略与市场拓展部、财务资产部、资金结算管理中心、综合管理部、信息化管理部、风险管理部、证券股权管理部、软件开发中心、协会秘书处 13 个职能部门，设有地产管理部、物流事业部、物流贸易事业部、监管事业部、电子商务部 5 个业务管理部门。截至 2014 年底，在职员工人数合计 5,444 名。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 126.39 亿元，负债合计 64.87 亿元，所有者权益 61.52 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 60.87 亿元。2014 年公司实现营业总收入 214.77 亿元，净利

润 5.58 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 5.46 亿元；经营活动产生的现金流量净额 13.60 亿元，现金及现金等价物净增加额 9.15 亿元。

公司注册地址：中国天津市北辰经济开发区开发大厦；法定代表人：韩铁林。

二、本期债券概况

中储发展股份有限公司 2012 年 16 亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者协议发行相结合的方式发行。本期债券发行总额为 16 亿元，在存续期内前 5 年票面年利率为 5.00%，在债券存续期内前 5 年固定不变；在本期债券存续期的第 5 年末，发行人可选择上调票面利率，债券票面年利率为债券存续期前 5 年票面年利率 5.00% 加上上调基点，在债券存续期后 2 年固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

本期债券于 2012 年 10 月 29 日起在上海证券交易所挂牌交易，证券简称为“12 中储债”，证券代码“122176”。本期债券的付息日为 2013 年至 2019 年每年的 8 月 13 日，跟踪期内，本期债券的当期利息已及时足额偿付。

三、管理经营分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司主要的董事会、监事会、管理层成员未发生重大变化。目前公司董事长仍由韩铁林先生担任；跟踪期内，公司独立董事何黎明离任。

2. 经营概况

公司业务主要分为仓储和贸易两大类。2014 年，公司实现营业总收入 214.77 亿元，同比下降 63.82 亿元，下降 22.91%，主要是公司贸易业务收入规模下降所致。跟踪期内，公司实现物流业务收入 29.25 亿元，同比增长 12.98%，主要由于国际货运代理业务和运输配送业务规模增长较快；公司物流贸易业务以钢材等大宗商品和原材料的经销为主，2014 年该业务实现销售收入 183.97 亿元，同比下降 26.77%，主要是由于公司压缩了贸易业务的规模。贸易业务收入占比降至 85.76%，公司仍保持以贸易业务为主的收入结构。

盈利方面，跟踪期内，公司毛利率水平变化不大，公司综合毛利水平较上年增长 0.66 个百分点，物流板块的毛利率较上年下降 1.80 个百分点，物流板块毛利率下降，主要是由于公司低毛利业务占比较大所致；贸易板块毛利率较上年提升 0.13 个百分点。跟踪期内，公司物流业务的毛利占公司主营业务毛利总额的占比由 2013 年的 52.82% 升至 56.80%，依然是公司利润的主要来源。

表1 2013~2014年公司主营业务收入情况（单位：万元）

项 目	2013 年			2014 年			收入 变动 (%)	毛利率 变动 (百分点)
	收入	占比 (%)	毛利率(%)	收入	占比 (%)	毛利率(%)		
物流业务	258,909.40	9.30	17.79	292,518.16	13.64	15.99	12.98	-1.80
贸易业务	2,512,244.53	90.26	1.50	1,839,671.62	85.76	1.63	-26.77	0.13
其他	12,150.50	0.44	39.09	12,852.85	0.60	43.12	5.78	4.03
合计	2,783,304.82	100.00	3.18	2,145,042.63	100.00	3.84	-22.93	0.66

资料来源：公司年报

跟踪期内，受贸易业务规模变化影响，公司主营业务收入区域构成有所变化，陕西地区同比增长较大；天津、四川和湖北地区下降较多。从收入的区域构成来看，天津、江苏和陕西仍在公司收入中占比较大。

表2 2013~2014年公司业务收入地区分布情况（单位：%）

地区	2013 年收入占比	2014 年收入占比
北京地区	4.37	3.48
天津地区	28.25	36.53
河北地区	1.99	1.36
上海地区	3.01	1.97
河南地区	3.03	3.80
江苏地区	34.55	29.90
辽宁地区	0.95	0.91
湖北地区	1.39	1.94
湖南地区	2.54	1.52
陕西地区	19.14	9.92
四川地区	0.46	0.63
山东地区	5.26	4.47
广东地区	4.49	3.58
合计	100.00	100.00

资料来源：公司年报。注：含内部抵消。

截至2014年底，公司在全国114座城市设立了分支机构，拥有40余家仓库。公司拥有仓储客户5000余家，现货市场客户5000多家，客户资源稳定，保证了企业在物流行业的领先地位。公司拥有60条专用线，累计长度53公里，具备公、铁运输转换的重要条件；公司天津、青岛、上海等地区分子公司拥有靠近港口的优势，无锡、南京等地区分公司拥有货运码头，有利于公司形成水、公、铁运输方式的转换及联运。2014年公司完成年货物吞吐量4,139万吨，同比增长1.88%。

跟踪期内，公司一方面加大了新物流基地的投资建设力度，另一方面逐步开始对一些不适合开展物流业务的老物流基地进行土地开发，目前已取得初步成效。南京地产项目一期成功转让，实现收益27,112.67万元；南京地产项目二期、天津地产项目开发团队已完成搭建，各项工作有序推进。

总体来看，受贸易业务规模收缩影响，公司主营业务收入规模下降，但仓储、运输实力继续维持在较强水平，毛利率水平维持稳定。在跟踪期内，公司开展对老物流基地的改扩建，对公司利润贡献较大。

3. 物流业务

（1）行业概况

随着民生类基础性消费规模的不断扩大，2014年我国物流行业整体发展比较平稳。前三季度，根据中国与物流采购联合会的数据，全国社会物流总额158.1万亿元，按可比价格计算，同比增长8.4%，其中，工业品物流总额145.4万亿元，占全社会物流总额的91.9%，可比增长8.5%，较上半年回落0.3个百分点；进口货物物流总额9.1万亿元，占全社会物流总额的5.7%，可比增长7.1%，

较上半年回落0.4个百分点；农产品物流总额、再生资源物流总额可比分别增长4.2%和14.9%。

市场价格震荡走低。近几年，由于物流需求增速回落、物流企业竞争加剧，物流市场价格震荡走低，长期保持低位运行。9月份，中国物流景气指数中的物流服务价格指数为49.2%，位于50%以下。从海运市场看，受国内铁矿石及钢材需求增速放缓、煤炭运输需求疲软等因素影响，沿海散货市场需求持续低迷，加之市场运力过剩，综合指数震荡走低。9月份，中国沿海散货综合指数平均为913.0点，环比下降2.4%，同比下降19.5%；1~9月，中国沿海散货综合指数平均为1,014.8点，同比下降2.4%，降幅与1~8月基本持平。

物流市场结构优化。一方面，以快递快运为主的单位与居民物品物流总额继续保持高速增长态势，引领现代物流发展。2014年1~9月，单位与居民物品物流总额可比增长31.5%，增速远高于工业品和进口货物物流总额增速。全国规模以上快递服务企业业务量累计完成93.9亿件，同比增长52%；业务收入累计完成1,409.9亿元，同比增长41.6%。另一方面，在工业品物流总额中，产能过剩的大宗商品物流市场较为低迷，而快速消费品等与居民消费密切相关的物流市场保持较快增长。

物流资源集约化趋势明显。近年来，在市场竞争的压力和经济结构调整的倒逼机制下，物流资源整合加速，社会物流资源集约化运行的趋势明显。突出表现在，基于网络化和信息化的物流平台企业快速发展，比如，在公路货运领域，一些企业整合分散的卡车资源和中小物流企业，降低空驶率、提高运输和配送效率，降低了物流成本；在专业制造领域，大宗商品物流、医药物流等领域的网络化、平台化、信息化快速发展，大幅提高了物流效率。

政策方面，国务院办公厅印发《关于促进内贸流通健康发展的若干意见》，部署在当前稳增长促改革调结构惠民生的关键时期，加快发展内贸流通，引导生产、扩大消费、吸纳就业、改善民生，进一步拉动经济增长。《意见》从推进现代流通方式发展、加强流通基础设施建设、深化流通领域改革创新和改善营商环境四个方面明确十三项政策措施。2014年9月国务院印发《物流业发展中长期规划（2014-2020）》，《规划》提出，到2020年，要基本建立布局合理、技术先进、便捷高效、绿色环保、安全有序的现代物流服务体系，物流的社会化、专业化水平进一步提升，物流企业竞争力显著增强，物流基础设施及运作方式衔接更加顺畅，物流整体运行效率显著提高，全社会物流总费用与国内生产总值的比率由2013年的18%下降到16%左右，物流业对国民经济的支撑和保障能力进一步增强。《规划》明确，要以着力降低物流成本、提升物流企业规模化集约化水平、加强物流基础设施网络建设为发展重点，大力提升物流社会化、专业化水平，进一步加强物流信息化建设，推进物流技术装备现代化，加强物流标准化建设，推进区域物流协调发展，积极推动国际物流发展，大力发展绿色物流，并提出了多式联运、物流园区、农产品物流、制造业物流与供应链管理等12项重点工程。

从未来的发展趋势来看，预计2015年我国物流行业将进入转型之年，2015年物流业将更加关注客户需求的新变化，着力提升客户体验，改进经营模式，特别注意资本和技术驱动对传统经营模式的颠覆性创新，着力形成市场竞争新优势。

（2）经营分析

跟踪期内，公司仓储物流板块主要业务品种无大的变化，包括仓储、进出库、配送业务、集装箱业务、国际货代业务、质押融资业务及现货市场业务等。面对复杂的市场环境，公司及时调整业务结构，大力发展生活资料服务。2014年公司实现物流业务收入29.25亿元，同比增长12.98%，主要是国际货运代理和运输配送业务规模的增长；物流业务毛利率13.64%，较2013年下降1.80个百分点，物流业务中毛利率较低的国际货运代理业务和运输配送业务增长较大是使得物流业务整

体毛利率下降的主要原因。

表3 2014年公司仓储物流业务各板块收入、成本及利润情况（单位：万元）

项目	营业收入	占比（%）	营业成本	占比（%）	毛利	占比（%）	毛利率（%）
仓储	38,858.46	13.28	26,695.76	10.86	12,162.70	26.01	31.30
进出库	55,211.42	18.87	38,522.84	15.68	16,688.58	35.69	30.23
运输配送	47,544.59	16.25	45,882.34	18.67	1,662.25	3.55	3.50
质押监管	8,501.96	2.91	6,453.94	2.63	2,048.02	4.38	24.09
现货市场	17,372.21	5.94	8,796.91	3.58	8,575.30	18.34	49.36
国际货运代理	116,304.81	39.76	111,031.38	45.18	5,273.43	11.28	4.53
集装箱业务	6,622.95	2.26	6,237.86	2.54	385.09	0.82	5.81
其他储运	2,101.76	0.72	2,133.93	0.87	-32.17	-0.07	-1.53
总计	292,518.16	100.00	245,754.96	100.00	46,763.20	100.00	15.99

资料来源：公司提供

仓储、进出库和运输配送业务

跟踪期内，受钢铁、煤炭、水泥、有色等生产资料物流需求增速进一步放缓，最终消费对经济增长的贡献率持续走高，电商物流、冷链物流等消费品物流需求保持快速增长影响。公司通过实施个性化综合物流方案，提升服务水平，提高客户价值；大力推进冷链物流、商超配送、快销品物流等业务，拓展了业务空间。2014年公司仓储业务收入38,858.46万元，同比增加5.66%；公司配送业务收入47,544.59万元，同比增加36.78%，完成配送运输总量1,170.2万吨，同比增长15.40%，公司配送业务规模增长较快主要是由于（1）北京中物储的部分项目进展顺利并集中结算，使运输收入大幅增加；（2）天津物流中心新增快消品客户，发运量明显增加，带动公路运输业务收入、利润随之增加；（3）天津新港分公司的货场吞吐量增加，作为配套功能，运输业务收入增长较为显著。受内需扩大特别是线上交易规模快速增长拉动，快消品物流市场增长较快，通过加大快消品物流比重，公司进出库收入55,211.42万元，同比增加2.77%。

质押监管业务

2014年，公司质押监管业务实现收入8,501.96万元，同比下降50.81%。公司通过收回部分审批权限、分类管理风险事项、提高监管手段等措施，实施对监管业务的有效管控。

公司为保障质押监管业务顺利开展，控制业务风险，采取了一系列风险防范措施，包括签订“总（公司）对总（行）协议”以控制合同与法律风险、对具体项目和出质人进行风险评级、建立质押物品准入制度、制定并执行详细的操作规程与风险等级评估办法、制定并执行系统的管理风险防范体系等；另外，公司大力压缩质押监管业务，控制风险敞口。

现货市场业务

跟踪期内，公司现货市场收入17,372.21万元，同比增加9.30%，主要是受市场交易量增加所致。2014年公司的家装建材城、货运配载市场、副食品市场、自行车、电动车市场等原有和新建市场运行平稳。依托公司强大的物流贸易规模，公司现货市场在配置资源、形成价格、提升业态活力等方面发挥重要作用。

国际货运代理和集装箱业务

2014年，公司国际货运代理收入116,304.81万元，同比增长28.33%，完成货运代理量3,363万

吨，同比增长39.31%；集装箱业务收入6,622.95万元，同比减少0.50%。国际货代业务增长较快主要是（1）北京中物储的矿砂、塑料、橡胶、钢材、木材等主要产品货运代理量均有较大幅增长；此外，其国内与海外工程物流项目均有结算。工程物流增加以及国外采购商集中采购所致；（2）天津新港分公司部分客户大宗散货代理量增加明显，同时天津新港分公司今年新开发了部分代理业务，带动收入大幅增长所致。

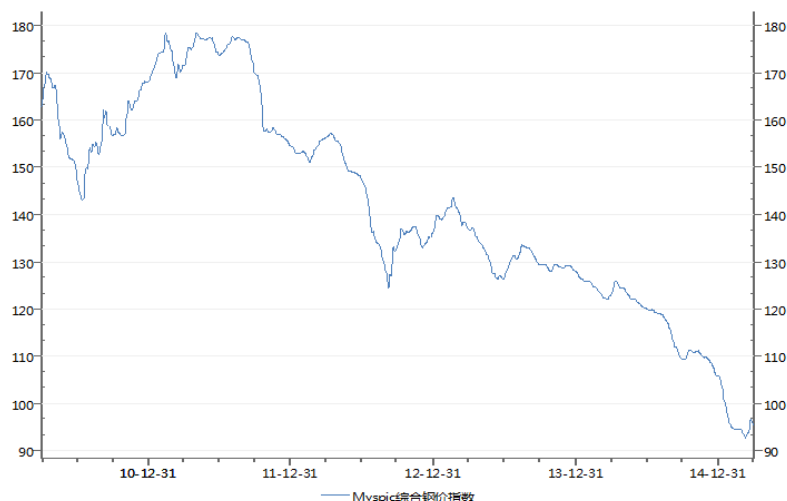
总的来看，跟踪期内公司加强业务研发，通过实施个性化综合物流方案，公司在期货交割业务、国际货运代理业务等稳步发展的同时，大力推进冷链物流、商超配送、快销品物流等业务，拓展了业务空间，物流业务收入持续增长。

4. 贸易业务

物流贸易业务收入是公司收入的主要来源，公司贸易业务以钢材、生铁炉料贸易为主。

外部市场环境方面，公司贸易业务主营品种的价格波动加大，钢材品种自2011年起一路走低，2014年钢材及冶金炉料产品价格更是一路屡破新低，而整体经营环境较2012、2013年相比，呈现出产量增、价格降的特点，国家宏观面的多空消息层出不穷，使大宗商品价格金融属性强化，不确定性增加。从供求层面看，除春节期间外，2014年全国重点钢企粗钢日均产量高位运行，12月份更是突然走高达178万吨，但从需求方面来看，市场量价背离现象依旧。从钢材社会库存看，受春节假期影响，2014年2月份螺纹钢库存量达到最高点后，全国主要市场的社会库存总量呈现下跌趋势，截至12月底，跌至全年最低点，去库存化趋势明显，但仍未阻止钢材价格的下滑态势。另外，由于钢贸企业多采用银行抵押贷款的形式筹集资金囤积钢材，库存量较大，市场价格下滑后，贸易商除了要承担价格倒挂的损失，还要支付银行利息、仓储费用，本轮钢材价格的持续回落以及融资成本的上升，致使钢贸企业纷纷出现了不同程度的亏损。钢材贸易商或将出现大洗牌局面，一部分中小钢材贸易商将可能被淘汰出局，部分管理能力较强的贸易商则有望进一步扩大市场份额。

图2 2010年至2014年底综合钢价指数变化情况



资料来源：WIND资讯

2014年，公司物流贸易业务实现收入1,839,671.62万元，同比下降26.77%，主要是公司压缩了贸易业务规模所致。从贸易业务的收入结构来看，钢铁类产品的销售收入依然占比较大，生铁炉料的占比下降较大，主要是公司对业务品种进行了调整所致。公司虽然压缩了贸易规模，但通过

对贸易品种的调整，2014年贸易业务的毛利率水平微增0.13个百分点。

表4 2013~2014年公司贸易业务主要经营品种收入占比情况

项目	2013 年	2014 年
钢材	61.34%	65.28%
生铁炉料	26.59%	18.61%
煤炭	6.73%	7.66%
其他	5.34%	8.45%
合计	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司为了应对由于钢材价格波动带来的贸易风险，公司压缩了贸易业务规模，通过优化物流，物流贸易业务毛利水平有所回升。公司作为长期从事钢材等大宗金属贸易的大型企业，资本实力雄厚，业务竞争能力较强，在行业洗牌中更具竞争优势。

5. 重要事项进展情况

物流地产与重点项目有序推进

跟踪期内，公司一方面加大了新物流基地的投资建设力度，另一方面逐步开始对一些不适合开展物流业务的老物流基地进行土地开发，目前已取得初步成效。沈阳苏家屯、南京滨江、上海临港奉贤等新建项目扎实推进，郑州恒科物联网、西安西部国际钢铁物流基地、西北总部物流基地、山西综合物流园等项目逐步落实；南京地产项目一期成功转让，实现收益 27,112.67 万元；南京地产项目二期、天津地产项目开发团队已完成搭建，各项工作有序推进。

公司为开发南京市鼓楼区中央北路河路道 1 号 N0.2012G54 地块，于 2013 年 1 月在南京市独资注册成立了南京中储房地产开发有限公司，负责中储国际广场一期项目。为加快项目资金回笼速度，经研究，公司决定挂牌转让南京中储房地产开发有限公司（以下简称“标的企业”）100%股权及相关债权，挂牌底价为 13.49 亿元人民币（含标的企业 100%股权及 7.46 亿元债权）。2014 年 3 月 20 日公司发布《关于挂牌转让南京中储房地产开发有限公司 100%股权及相关债权的进展公告》[临 2014-018 号]，公司将持有标的企业 100%股权及相关债权转让给大业信托有限公司和四川西美投资有限公司，转让价格为 13.49 亿元，其中：标的企业 60%的股权转让给四川西美，标的企业 40%的股权和 7.46 亿元的债权转给大业信托。截至 2014 年 5 月 8 日，根据《产权交易合同》及补充协议的约定，大业信托和四川西美已将本次交易价款全部支付完毕。

表5 截至2014年底公司重大投资项目实施情况

项目名称	总投资 (万元)	累计投入金额 (万元)	项目收益情况
上海临港物流园奉贤分区物流基地项目	46,710	29,260	未竣工
南京滨江物流中心	39,720	28,753	未竣工
青岛三期库房及分拣车间项目	1,343.64	1,343.64	174.66
中储辽宁物流产业园一期一阶段	38,653	30,594	未竣工
中储天津家居馆装修项目	1,090	1,035.50	尚未开业，未产生收益
汉口中储物流服务大楼装修项目	750	582	未竣工
总计	128,266.64	91,568.14	--

资料来源：公司提供

2014 年，公司主要物流基地项目完成投资近 1.71 亿元，沈阳苏家屯、南京滨江、上海临港奉贤等项目均取得了较快进展。

总的来看，公司的物流地产项目和物流基地项目处于有序推进中，由于整体投资规模较大，公司短期资本支出压力较大。

非公开发行股票及私募债工作进展顺利

为向新建物流项目提供资金支持，保证公司持续发展，公司六届二十二次董事会和 2014 年第三次临时股东大会审议通过了非公开发行股票事项。根据决议，公司将向普洛斯所属项目公司 CLH 12 (HK) Limited 非公开发行 16,854.82 万股，本次发行的价格为 11.82 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日，公司股票交易均价的 90%，本次非公开发行股票拟募集资金总额（含发行费用）不超过 19.92 亿元。本次发行的股份全部由 CLH 12 (HK) Limited 以现金方式认购。普洛斯是中国、日本和巴西领先的现代物流设施提供商，具有先进的运营理念、高效的业务管理系统、丰富的市场运作经验和战略资源。公司与普洛斯以股权投资为纽带，在物流基地项目建设、资本市场、资金运用、海外业务拓展、激励制度和绩效考核机制完善、管理运营能力提升等领域进行一系列战略合作，并与普洛斯共同成立合资公司，对仓储物流业务进行物流资产与物流运营分离的试点改造。目前，非公开发行股票事宜经国资委和商务部批复同意，已报证监会审批。

扣除发行费用后，募集资金拟投资于中储辽宁物流产业园项目（一期二阶段）、上海临港物流园区奉贤分区物流基地二期项目、中储恒科物联网系统有限公司称重物联网产业园项目、中储西部国际钢铁物流基地项目、中储电子商务及物流信息化建设项目及补充流动资金和偿还银行贷款。具体情况如下：

表6 公司非公开发行股票募集资金拟投资项目

序号	募投项目名称	项目投资总额 (万元)	使用募集资金金额 (万元)
1	中储辽宁物流产业园项目（一期二阶段）	39,142.00	38,779.60
2	中储股份上海临港物流园区奉贤分区物流基地二期（A0402）项目	25,377.00	15,304.54
3	中储恒科物联网系统有限公司称重物联网产业园项目	21,811.00	21,811.00
4	中储西部国际钢铁物流基地项目	63,394.00	63,394.00
5	中储电子商务及物流信息化建设项目	6,000.00	6,000.00
6	补充流动资金及偿还银行贷款	53,000.00	53,934.83
募集资金总额			199,223.97

资料来源：公司提供

中储辽宁物流产业园项目（一期二阶段）投资总额 39,142 万元，规划用地面积 340 亩，建设 35,801 平方米普通库房、28,320 平方米暖库、25,996 平方米冷库、24,430 平方米现货市场和办公楼、29,085 平方米货场，并购置部分机械设备和运输设备等。项目立足沈阳，辐射东北乃至东北亚经济区，重点定位于供应链综合物流服务、快速消费品分拨服务、电子商务物流配送、生态农业加工配送等方向，同时为钢铁、有色金属、汽车及零部件等大宗物资提供仓储、加工、装卸、配送、质押监管、金融结算等专业服务。项目建设期为 2 年。项目达产后年均收入 9,857.20 万元，年均利润总额 4,204.53 万元，总投资净收益率 8.06%，税后内部收益率 8.73%，静态投资回收期 10.6 年（含建设期）。

中储股份上海临港物流园区奉贤分区物流基地二期（A0402）项目投资总额 25,377 万元，规

划用地面积 154 亩，建设 39,678 平方米库房、6,040 平方米办公楼用房、17,195 平方米堆场，并购置部分机械设备等配套物流设施。项目将立足上海，辐射长三角乃至华东经济区，建设成为具有国际货运代理、现货仓储、期货交割、运输配送、特殊储存、金融物流、物流配载及相关产业集群等特色服务的区域性、生产性物流基地。项目建设期为 2 年。项目达产后年均收入 8,654.00 万元，年均利润总额 2,795.91 万元，总投资净收益率 8.26%，税后内部收益率 8.52%，静态投资回收期 11.1 年（含建设期）。

中储恒科物联网系统有限公司称重物联网产业园项目投资总额 21,811 万元，规划用地面积 150 亩，建设 22,000 平方米生产制造车间、6,480 平方米技术研发实验室、7,200 平方米云计算中心办公楼、24,000 平方米智能交通实验场，并购置相关办公、实验及生产设备。项目建成后将为智能交通、智能物流、智能工业等物联网与物流业结合领域提供物联网技术项目建设服务，并生产、销售部分电子衡器及配套产品等。项目建设期为 2 年。项目达产后年均收入 19,700.00 万元，年均利润总额 2,878.09 万元，总投资净收益率 9.90%，税后内部收益率 10.56%，静态投资回收期 9.5 年（含建设期）。

中储西部国际钢铁物流基地项目投资总额 63,394 万元，规划用地面积 770 亩，建设 11.93 万平方米库房、1.28 万平方米剪切加工车间、3.36 万平方米办公及现货交易市场用房、0.45 万平方米服务区用房、6 万平方米货场，并购置部分配套物流设施等。项目由“一港、两区、一中心”（即中储西部国际金属港、金属材料储存加工区、电子商务现货交易区、综合物流仓储配送中心）组成，旨在立足西安、辐射西部、面向全国，重点突出钢铁等金属材料仓储物流业务，为其提供仓储、加工、装卸、配送、质押监管、金融结算、现货市场、物流信息服务；同时涵盖电子商务、快速消费品、印刷制品等综合物流服务和供应链服务，与现有业务互动融合，实现公司业务模式的转型升级。项目建设期为 3 年。项目达产后年均收入 18,274.20 万元，年均利润总额 6,791.35 万元，总投资净收益率 8.03%，税后内部收益率 8.43%，静态投资回收期 11.9 年（含建设期）。

中储电子商务及物流信息化建设项目投资总额 6,000 万元。其中，电子商务平台建设投资 2,000 万元，主要用于对现有电子商务平台硬件设备、软件系统、系统集成、实施与运营等方面的升级改造；物流信息系统建设投资 4,000 万元，主要用于公司各物流信息系统的优化升级、整个物流信息系统的优化衔接以及实现对仓储物流过程的实时管理，并为全程电子商务服务提供支持。

联合评级认为，若此次增发能圆满实施，除为公司提供建设资金外，同时有利于公司治理机制、内控制度持续完善，也有利于公司扩大市场份额、进一步强化竞争优势。本次发行募集资金到位后，公司的总资产和净资产将有所提高，资产负债率及财务费用会因此降低。本次募投项目内部收益率水平较高，均在 8.4% 以上，达产后对公司年收入及利润贡献较大，有助于增强公司的盈利能力，同时由于项目投资回收期相对较长，也增加了项目未来收益的不确定性。

另外，为满足公司对资本投资及营运资金的需求，公司六届十六次董事会和 2014 年第一次临时股东大会审议通过了《关于发行私募债券（非公开定向债务融资工具）的议案》。2014 年 7 月 2 日，公司收到中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》（中市协注[2014]PPN341 号），接受公司非公开定向债务融资工具注册，注册金额 20 亿元，可分期发行。2014 年 10 月 23 日，公司 2014 年度第一期非公开定向债务融资工具发行完毕，本期发行金额 10 亿元人民币，票面利率 6.1%，期限 3 年，自 2014 年 10 月 23 日开始计息。本次债券融资计划有助于公司拓宽融资渠道，优化财务结构，满足公司持续发展的资金需求。

总的来看，从公司公告的融资计划来看，未来公司通过股权和债权的融资规模接近 30 亿元，可以较好缓解公司资本性支出压力，优化财务结构。

6. 未来发展

公司以仓储资源为基础，以供应链增值服务为宗旨，在现有优势业务基础上，拓展与信息化结合的大宗商品物流、高端物流、特色物流、贸易物流、金融物流、供应链整合等综合物流业务新模式，在国内电子交易和期货交割领域中占据更大市场份额，保持国内仓储业第一名地位，打造具有核心竞争力的综合物流供应商。2015 年，公司总体思路是：按市场化的原则，深化体制改革，挖掘资源潜力，创新业务模式和管控方式，打造并保持综合物流业务竞争优势。具体如下：

（1）主营业务转型升级

巩固公司在钢铁、有色等大宗生产资料物流领域的优势地位；整合仓储、运输、市场、加工、货代、贸易、电子商务等多种业务，从组织机构、营销、运营和考核等方面保证一体化运营；与国内外金融机构、期货交易所开展合作，尝试建立有色金属现货交易市场，搭建具有国际水准，兼具境内境外、期货现货的有色金属交割平台。

加大对快速消费品、食品、医药、电子等与居民消费相关物流细分市场开发力度，重点推进与知名消费品生产厂家全国性物流项目的合作与运营；推进城市共同配送等标准化服务模式，建立一体化的快消品物流运营体系；试点网仓业务，培育适应电商发展的新型物流业务模式。

推进智慧物流平台建设，充分发挥公司业务资源和网络优势，实现平台与实体物流、商流的结合，形成一定的业务规模；努力实现电子商务与公司现货市场、仓储物流及监管融资深度结合，探索电商平台线上电子交易、线下现货交割的生产资料 O2O 模式。

实施地产战略，依据公司资源条件，控制项目开发节奏和市场风险，力争实现预期收益。

（2）加强风险防控

进一步强化风险管理和内控建设，健全制度体系，完善内控管理手册；继续对基层单位风险业务和内控管理进行专项审计，及时揭示并整改各类业务和管理风险；加大事前控制力度，尝试运用法律、审计手段与业务操作结合的风险控制方法。对物流贸易和动产监管业务进行分类管理，巩固优势项目，并向供应链业务转型；对存在潜在风险或者运营成本高的项目逐步退出。适时成立金融物流监管专业公司。加大往来账款的清收力度，保障资金安全，降低财务费用。

（3）完善战略布局

根据国家“一带一路”、京津冀一体化等区域发展战略，继续在物流节点城市、京津冀地区、沿“一带一路”、各地自贸区 and 境外窗口进行重点布局；通过外部并购等方式，获取优质资产和业务，尽快进入超市供应链、成品油物流、冷链和快递等物流细分行业。

总体看，公司经营思路务实稳健，发展战略清晰可行。随着主营业务转型的逐步完成，战略布局逐步搭建完毕，公司整体竞争力有望进一步增强。

五、财务分析

公司提供的 2014 年度合并财务报表已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见。跟踪期内，公司本年度合并范围比上年度增加 6 户，财务报表合并范围发生了变化，单并入企业规模有限，合并报表数据可比性较强。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 126.39 亿元，负债合计 64.87 亿元，所有者权益 61.52 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 60.87 亿元。2014 年公司实现营业总收入 214.77 亿元，净利润 5.58 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 5.46 亿元；经营活动产生的现金流量净额 13.60

亿元，现金及现金等价物净增加额 9.15 亿元。

1. 资产及负债结构

资产

截至 2014 年底，公司资产合计 1,263,876.18 万元，较 2013 年底减少了 8.92%，主要是流动资产的减少。2014 年底，公司资产构成较上年有所变动，流动资产占比有所下降，但仍以流动资产为主，其中流动资产占比 57.73%，非流动资产占比 42.27%。

截至 2014 年底，流动资产较上年末减少 19.87%，主要是来自货币资金、预付款项和存货的减少。从流动资产的构成来看，货币资金、应收账款、预付账款、存货和其他流动资产占比较大，分别为 19.82%、16.41%、20.66%、19.55%和 15.32%。

截至 2014 年底，公司货币资金 144,633.65 万元，较上年末减少 18.86%，主要由于借款规模减少所致，其中受限资金占货币资金的 25.35%，但从规模来看，公司货币资金依然比较充足。

截至 2014 年底，公司应收账款 119,770.44 万元，较上年末增长 41.07%，主要由于调整信用政策、改变部分客户付款时间所致，应收账款以 1 年以内的为主，占比 80.50%；公司预付账款 150,755.05 万元，较上年末减少 59.20%，主要是贸易业务规模减少所致；存货方面，截至 2014 年底公司存货账面金额 142,619.16 万元，较上年末减少 35.25%，主要是出售南京中储房地产公司股权，开发成本减少所致，存货中库存商品占比较大（占 96.54%），主要为公司贸易业务的自营产品，钢材占比较大，2014 年公司对库存商品计提了 1,368.91 万元的跌价准备（公司跌价准备全部来自于库存商品），占其账面金额的 0.98%；截至 2014 年底，公司其他流动资产 111,778.35 万元，较上年末增长 621.36%，主要系利用闲置资金进行短期投资理财所致。

公司非流动资产的构成无明显变化，截至 2014 年底，公司非流动资产 534,209.49 万元，较 2013 年底增长 11.98%，主要是由于固定资产、其他非流动资产和无形资产增加所致。固定资产增加主要由于部分工程完工，转入固定资产所致；其他非流动资产增加主要是由于支付物流基地项目款增加所致；无形资产增加主要由于公司进行物流基地建设新购置土地所致。

总的来看，公司资产结构仍以流动资产为主，公司货币资金充足；非流动资产以固定资产和无形资产为主，未来土地具有增值潜力，资产质量较好。

负债

截至 2014 年底，公司负债合计 648,681.98 万元，较 2013 年底减少 21.07%，主要是由于流动负债减少所致。2014 年底，公司负债构成较上年有所变动，流动负债占比下降较大，其中流动负债占比 57.75%（2013 年末 73.86%），非流动负债占比 42.25%（2013 年末 26.14%）。

截至 2014 年底，流动负债较上年末减少 21.07%，主要是来自短期借款、应付票据和预收款项的减少。从流动负债的构成来看，应付票据、应付账款、预收账款和一年内到期其他流动负债占比较大，分别为 44.29%、10.24%、18.45%和 11.83%。

由于本期贸易业务规模减少，使得 2014 年末公司应付票据、应付账款和预收账款规模均较上年末大幅下降。截至 2014 年底公司一年内到期其他流动负债 44,325.00 万元，比年初数增加较多，其主要原因是由于长期借款和部分应付债券将于下年度到期进行重分类所致。由于 2014 年公司按照借款合同约定，归还部分借款，公司短期借款规模大幅减少，占流动负债的比例由 2013 年的 23.10%降至 2014 年的 2.14%。截至 2014 年底，非流动负债较上年末增长 27.57%，主要是来自应付债券（占非流动资产的 94.52%）的增加，2014 年公司新发行 10 亿元私募债所致。

跟踪期内，公司调整债务结构，偿还部分短期债务，使得公司整体债务水平较 2013 年有所减

轻，公司的资产负债率和全部债务资本化比率分别由 2013 年底的 59.23%和 51.74%降至 2014 年底的 51.32%和 43.69%，由于公司成功发行私募债券，长期债务资本化比率由 2013 年的 26.46%升至 2014 年的 29.63%。

随着未分配利润的增长，截至 2014 年底，公司所有者权益合计 615,194.19 万元，同比增长 8.73%，其中归属于母公司所有者权益 608,715.59 万元，占所有者权益合计的 98.95%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 30.55%，资本公积占 31.82%，其他综合收益占 0.14%，盈余公积占 12.54%，未分配利润占 24.96%。总的来看，公司所有者权益结构较稳定。

2. 盈利能力

2014 年公司调整业务结构，压缩贸易业务规模。2014 年公司实现营业收入 2,145,482.71 万元，同比减少 22.93%；受投资收益增长较快影响，公司营业利润为 59,597.90 万元，同比大幅增长 49.52%。

2014 年公司实现投资收益 40,811.28 万元，较上年发生额增长 335.62%，其主要原因是由于公司出售南京中储房地产公司股权所致。

受营业外收入大幅增长影响，公司 2014 年实现净利润 55,774.46 万元，较 2013 年大幅增长 61.13%，2014 年公司实现营业外收入 20,455.36 万元，较上年发生额增长 268.59%，其主要原因是由于拆迁补偿收入增加所致。

公司费用收入比由 2013 年的 1.90%升至 2014 年的 2.62%。2014 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 3.80%、6.01%和 9.45%，分别较 2013 年增长 0.70、1.99 和 2.65 个百分点，盈利能力较 2013 年有所提升。2014 年公司盈利规模增长较快，但受非经常性损益影响较大，未来的延续性值得关注。

3. 现金流

2014 年，公司经营性现金流入和流出分别为 2,641,395.59 万元和 2,505,421.57 万元，较 2013 年分别减少了 26.71%和 30.89%，主要是由于公司贸易业务规模下降所致，公司经营性现金流净额由负转正，表现为净流入 135,974.02 万元。公司现金收入比率为 118.85%，较 2013 年有所下降，但仍保持在较高水平。

2014 年，由于处置子公司及其他营业单位收到的现金净额增加，使得投资获得现金流净额由负转正，为 5,061.30 万元。同期，公司筹资活动现金流表现为净流出 49,576.55 万元，筹资活动产生的现金流量减少主要是由于跟踪期内公司偿还债务支付的现金规模较大。2014 年公司现金及现金等价物余额 207,485.53 万元，较上年增长 78.83%。

综合来看，跟踪期内，公司的经营现金流和投资现金流均由负转正，同时，由于加大了债务偿还力度，筹资现金流呈净流出，期末现金及现金等价物净增加额增长较大，公司整体现金流状况尚可。

4. 偿债能力

2014 年底，公司的全部债务由 2013 年的 606,609.30 万元减至 477,347.33 万元，债务负担有所减轻。从短期偿债指标来看，公司流动比率和速动比率分别由 2013 年底的 1.50 倍和 1.14 倍升至 2014 年的 1.95 倍和 1.57 倍，短期偿债能力仍较强；公司经营现金流动负债比率为 0.28 倍，经营现金流对流动负债的保障程度一般。

从长期偿债指标来看，2014 年公司 EBITDA 为 105,834.21 万元，较 2013 年的 70,825.31 万元有所

增加。同期，公司EBITDA全部债务比和EBITDA利息倍数分别由2013年的0.12倍和5.06倍升至0.22倍和7.57倍，EBITDA对全部债务和利息支出的保障程度有所提升。

截至2014年底，公司对下属子公司担保余额为2.72亿元，另外，公司向中储总公司对公司所属子公司提供的担保提供等额反担保。截至2014年末，公司涉及未决诉讼5起，涉诉金额不大，相对公司整体规模来看，影响有限。

截至2014年底，公司共获银行授信额度76.50亿元，已使用的授信额度为19.50亿元，尚未使用57.00亿元授信额度。公司间接融资渠道畅通。

总体看，跟踪期内公司投资收益和营业外收入增长较快，债务规模有所下降，公司整体偿债能力有所增长。但整体来看，作为国有大型企业，公司具有很强的偿债能力。加之公司的定向增发如果顺利完成，有助于公司资本规模增长、提升竞争实力，其对本期债券本息偿还的保障能力也随之增强。

六、担保方实力

“12中储债”由中国诚通控股集团有限公司（以下简称“诚通集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

1、诚通集团概况

中国诚通控股集团有限公司（以下简称“诚通集团”）前身为根据国经贸企[1992]372号文批准于1992年成立的中国华通物产企业集团。2005年11月，根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）国资改革[2005]1462号文，获准改建为国有独资公司，并变更为现名。截至2014年9月底，公司注册资本为93.80亿元。

诚通集团是国务院国资委两家国有资产经营公司试点企业之一和首批中央企业建立和完善国有独资公司董事会试点企业之一。

截至2013年底，诚通集团资产总额合计771.98亿元，负债合计527.55亿元，所有者权益合计244.43亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计118.49亿元；2013年，诚通集团实现营业总收入774.06亿元，净利润8.45亿元，其中归属于母公司的所有者净利润4.27亿元；经营活动产生的现金流量净额6.41亿元，现金及现金等价物净增加额-8.19亿元。

截至2014年9月底，诚通集团资产总额合计682.36亿元，负债合计423.58亿元，所有者权益合计258.78亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计134.72亿元；2014年1~9月，诚通集团实现营业总收入518.02亿元，净利润4.33亿元，其中归属于母公司的所有者净利润3.28亿元。

诚通集团注册地址：北京市丰台区南四环西路188号6区17号楼；法定代表人：马正武。

2. 经营情况

诚通集团主营业务为资产经营管理、综合物流服务、生产资料贸易和纸业。2013年，诚通集团实现主营业务收入763.35亿元，同比增长3.22%。从收入结构看，诚通集团商品贸易业务占77.67%，纸浆及纸制品业务占15.12%，物流业务占5.11%，与2012年变化不大。2013年，诚通集团主营业务实现毛利润35.90亿元，较2012年减少8.04%；同期主营业务综合毛利率由2012年的5.27%下降至4.70%，毛利率水平进一步下降。

表 7 诚通集团 2012~2013 年主营业务收入情况

项目	主营业务收入（亿元）		占比（%）		毛利率(%)	
	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年
商品贸易业务	574.84	592.92	77.59	77.67	1.69	1.07
纸浆纸制品	107.11	115.43	14.46	15.12	14.60	14.35
物流业务	39.03	39.00	5.27	5.11	20.22	17.71
其他	19.86	16.00	2.68	2.10	29.17	38.16
合计	740.84	763.35	100.00	100.00	5.27	4.70

资料来源：诚通集团提供。

2014年1~9月，诚通集团实现主营业务收入514.64亿元，较上年同期较少11.59%，净利润4.33亿元，较上年同期减少0.92%，主营业务综合毛利率为5.29%，较上年同期减少0.58个百分点。

总体看，2013年诚通集团收入稳定增长，但毛利率水平有所下降，进入2014年，诚通集团盈利情况较上年同期进一步弱化。

商品贸易业务

诚通集团的贸易业务主要集中在中储总公司、中国诚通金属集团公司（以下简称“金属公司”）和中国纸业投资总公司（以下简称“中国纸业”），其中，中储总公司的收入规模和利润贡献度最大。诚通集团商品贸易业务主要涉及钢铁、有色金属、贵金属、生铁炉料、煤炭等大宗生产资料。2013年，诚通集团实现商品贸易收入592.92亿元，同比增长3.15%。从收入结构看，前五大商品为钢材、有色金属、生铁炉料、贵金属和煤炭，占比分别为33.46%、39.83%、2.52%、11.39%和4.65%。同期，受国内外经济疲软影响，诚通集团商品贸易业务毛利率由2012年的1.69%进一步降至2013年的1.07%。

造纸业务

诚通集团目前纸业板块主要集中在中国纸业及其下属各子公司粤华包、冠豪高新、冠龙纸业和泰格林纸。诚通集团纸业板块在行业经营形势严峻的大环境下推行“去库存化”策略，销量同比增长8.9%；且基于以销定产的原则，由于库存下降明显，产量同比略有增长，仅增长2.9%。在销量增长较明显的同时，售价较高的白卡纸和特种纸所占比例也有所提升。2013年，诚通集团纸业业务收入合计115.43亿元，同比增长7.77%；纸业业务毛利率为14.35%，较2012年下降0.25个百分点。

物流业务

2013年，诚通集团物流业务实现营业收入39.00亿元，较上年同期相比基本保持稳定。从收入结构看，主要为仓储业务、装卸业务、运输配送业务、国际货运代理业务和动产监管业务，收入占比分别为15.61%、16.28%、20.64%、9.35%和6.20%。2013年，诚通集团物流业务毛利率为17.71%，同比下降2.51个百分点。

资产经营业务

作为国务院国有资产监督管理委员会确定的两家国有资产经营公司试点之一，诚通集团所承接的项目主要为国家投融资体制改革、国有企业改革的整合性资产，具有一定公益性，收益水平较低。

根据国务院国有资产监督管理委员会2013年3月5日《关于中国冶金科工集团有限公司所属中冶纸业集团有限公司资产重组有关问题的批复》（国资改革[2013]92号）文件，中国冶金科工集团有限公司将所属中冶纸业集团有限公司（以下简称“中冶纸业”）100%国有产权自2012年12月31日起无偿划转至中国诚通控股集团有限公司。2013年3月1日，中冶纸业正式交由诚通集团管理。

截至2013年12月31日，中冶纸业资产总额116.20亿元，所有者权益-49.81亿元。

中冶纸业的划入有益于进一步充实公司造纸业务经营规模。但同时，受中国造纸行业持续低迷影响，中冶纸业连年亏损，部分核心业务处于半停工、停产状态；且中冶纸业整体债务负担重等不利因素给后续资产、债务整合带来诸多不利影响。经国资委审批同意，中冶纸业作为资产管理业务相关资产，2年内暂不纳入公司合并报表范围。同时，根据财政部财企[2013]233号《财政部、国资委关于下达中国诚通控股集团有限公司2013年中央国有资本经营预算（拨款）的通知》，诚通集团收到中国纸业投资有限公司重组中冶纸业项5.00亿元，将该项拨款作增加国家资本金处理。目前诚通集团关于中冶纸业资产、债务重组计划尚未明确，联合评级将持续关注重组事项后续发展。

总体看，跟踪期内，诚通集团通过大力实施产业链的延伸，国际货运代理业务等附加值较高的新型物流业务种类收入逐步提升，在国家产业政策向好的趋势下，物流业务具有较好的前景和持续发展能力。但综合物流服务主业对土地、资金等资源具有一定的依赖性，同时信息化和网络化运营程度不高，影响了业务核心竞争力的提升。

3. 财务分析

诚通集团2013年度财务报告经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了无保留的审计意见，2014年1~9月份财务报表未经审计。2007年诚通集团开始执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》。诚通集团合并报表范围变动不大，财务数据可比性较好。

截至2013年底，诚通集团资产总额合计771.98亿元，负债合计527.55亿元，所有者权益合计244.43亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计118.49亿元；2013年，诚通集团实现营业总收入774.06亿元，净利润8.45亿元，其中归属于母公司的所有者净利润4.27亿元；经营活动产生的现金流量净额6.41亿元，现金及现金等价物净增加额-8.19亿元。

截至2014年9月底，诚通集团资产总额合计682.36亿元，负债合计423.58亿元，所有者权益合计258.78亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计134.72亿元；2014年1~9月，诚通集团实现营业总收入518.02亿元，净利润4.33亿元，其中归属于母公司的所有者净利润3.28亿元。

资产负债情况

截至2013年底，诚通集团资产总额合计771.98亿元，较2012年末增长8.04%，其中流动资产占62.52%，非流动资产占37.48%。流动资产比例较2012年进一步上升。

截至2013年底，诚通集团流动资产合计482.65亿元，同比增长13.50%；增长主要来自应收票据和其他流动资产的增加。从流动资产结构看，2013年诚通集团流动资产主要由货币资金（占16.64%）、应收票据（占25.11%）、预付款项（占12.36%）和存货（占21.38%）构成。

截至2013年底，诚通集团货币资金合计80.30亿元，同比下降12.18%，构成主要以银行存款为主（占78.11%）。公司货币资金中受限资金为8.04亿元，主要系票据、信用证保证金。截至2013年底，诚通集团存货净额103.21亿元，较上年末增长8.68%。截至2013年底，诚通集团非流动资产合计289.33亿元，同比增长0.03%。诚通集团非流动资产结构较2012年底变化不大。

截至2013年底，诚通集团负债合计527.55亿元，同比增长9.05%，增长主要来自应付票据和其他流动负债的增加。其中流动负债占74.98%，非流动负债占25.02%。流动负债占比有所上升，诚通集团债务结构仍以流动负债为主。

2013年，诚通集团资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为68.34%、59.22%和33.89%，分别较上年上升0.63个百分点和0.53个百分点和下降2.58个百分点；诚通集团债务规模

有所增长，但整体处于适宜水平。

截至2013年底，诚通集团所有者权益合计244.43亿元，较上年末增长5.92%，增长来自实收资本及未分配利润的增加。截至2013年底，诚通集团实收资本合计74.80亿元，较2012年底增长11.98%。从归属于母公司所有者权益结构看，2013年底，实收资本占63.13%，资本公积占28.39%、未分配利润占12.28%。截至2013年底，诚通集团实收资本合计74.80亿元，较2012年底增长11.98%，主要系根据财政部财企[2013]233号《财政部、国资委关于下达中国诚通控股集团有限公司2013年中央国有资本经营预算（拨款）的通知》，诚通集团收到中央国有资本经营预算产业升级与发展支出8.00亿元（其中5.00亿元系中国纸业投资有限公司重组中冶纸业项目拨款），该项拨款作增加公司国家资本金处理；诚通集团资本公积33.64亿元，同比下降9.90%，主要系可供出售金融资产公允价值变动所致。诚通集团所有者权益结构稳定性好。

截至2014年9月底，诚通集团资产总额合计682.36亿元，较2013年底减少11.61%。其中流动资产合计384.13亿元，较2013年底减少20.41%；非流动资产合计298.24亿元，较2013年底增长3.08%。流动资产仍以货币资金、应收票据、应收账款、预付账款和存货为主，诚通集团非流动资产仍以固定资产、在建工程 and 无形资产为主。

截至2014年9月底，诚通集团负债合计423.58亿元，较2013年底减少19.71%；其中流动负债占78.76%，非流动负债占31.24%，流动负债占比较2013年底进一步提升。截至2014年9月底，诚通集团资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为62.08%、53.11%和32.27%。诚通集团债务水平有所下降。

截至2014年9月底，诚通集团所有者权益合计258.78亿元，较2013年底增长5.87%；其中归属于母公司所有者权益合计134.72亿元，同比增长13.70%。诚通集团所有者权益结构较2013年底变化不大。

总体看，诚通集团资产以流动资产为主，流动资产中现金类资产较为充裕，占比较高；非流动资产中固定资产、在建工程 and 无形资产占比较高。诚通集团资产构成相对稳定，符合企业经营特点，诚通集团整体资产质量较好。诚通集团流动负债占比较大，短期偿债压力较大。

盈利能力

2013年诚通集团实现营业总收入774.06亿元，较2012年增长3.62%；增长主要来自商品贸易业务经营规模增长。同期，诚通集团营业成本同比增长3.92%，略高于营业收入增速；受此影响，诚通集团营业利润率由2012年的5.34%下降至5.12%，下降0.22个百分点。

期间费用方面，2013年诚通集团销售费用、管理费用、财务费用同比分别下降4.34%、1.38%和22.66%；诚通集团期间费用合计占营业收入的4.99%，较2012年的5.74%下降0.75个百分点，诚通集团期间费用控制能力有所提高，处于较低水平。

利润方面，受造纸业务板块利润下滑影响，诚通集团2013年营业利润合计1.43亿元，同比下降39.63%。2013年，诚通集团投资收益合计3.30亿元，主要来自处置长期股权投资以及可供出售金融资产取得的收益。2013年，诚通集团营业外收入合计11.80亿元，同比增长2.56%，主要来自政府补助及拆迁补偿收入（分别为4.00亿元和3.66亿元）。

2014年1~9月，诚通集团实现营业总收入518.02亿元，净利润4.33亿元，分别较上年同期下降11.59%和1.03%。同期诚通集团营业利润率为5.44%，比上年同期的5.34%进一步提升。

总体看，跟踪期内，随着商品贸易业务经营规模不断扩大，诚通集团收入规模稳定增长；但受贸易业务利润率相对较低以及造纸业务利润下滑影响，诚通集团各项盈利指标有所下滑，整体盈利水平一般。

现金流

从经营活动来看，2013 年诚通集团经营活动产生的现金流入及流出分别为 940.98 亿元和 934.57 亿元，分别较上年增长 25.44%和 22.31%，主要由于贸易业务规模增长所致。2013 年诚通集团经营活动产生的现金流量净额为 6.41 亿元，表现为净流入。2013 年，诚通集团现金收入比为 113.64%，较 2012 年提升 19.26 个百分点，诚通集团现金收入质量有所提升。

诚通集团投资活动主要表现为收回投资收到的现金流入以及构建固定资产、无形资产等支付的现金流出；2013 年，诚通集团加大了对外投资规模，投资活动现金流量净额-32.93 亿元，表现为净流出，较上年同期多流出 18.24 亿元。

筹资活动方面，2013 年诚通集团筹资活动现金流入合计 241.03 亿元，较上年减少 15.23%，主要为取得借款收到的现金。同期筹资活动现金流出合计 222.69 亿元，较上年减少 11.49%，主要为偿还债务支付的现金。2013 年，诚通集团筹资活动现金流量净额为 18.34 亿元，表现为净流入。

2014 年 1~9 月，诚通集团经营活动现金流量净额为 84.61 亿元。同期，诚通集团投资活动现金净流出 14.73 亿元，筹资活动现金净流出 68.67 亿元。

总体看，跟踪期内，诚通集团经营活动现金流入量继续保持较大规模，但收入实现质量有所弱化，诚通集团对外投资仍然主要依靠银行等外部融资渠道解决资金需求。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2013 年底诚通集团流动比率和速动比率分别为 1.22 倍和 0.96 倍，分别较 2012 年底下降 0.05 个和 0.03 个百分点；截至 2014 年 9 月底，上述指标分别为 1.32 倍和 0.95 倍。考虑到诚通集团现金类资产充裕且经营活动现金流入规模大，能够满足诚通集团经营所需的短期资金周转，诚通集团短期偿债能力正常。

长期偿债能力方面，2013 年，诚通集团 EBITDA 合计 40.36 亿元，较 2012 年底减少 0.06%；EBITDA 利息倍数为 2.46 倍，较 2012 年的 1.89 倍有所提升；EBITDA 全部债务比为 0.11 倍，较 2012 年的 0.12 倍小幅下降。整体看，诚通集团长期偿债能力正常。

截至 2014 年 9 月底，诚通集团共获银行授信额度 403 亿元，已使用 213 亿元，尚未使用 190 亿元，诚通集团间接融资渠道畅通。诚通集团下属的控股公司中储股份、粤华包、诚通发展、岳阳林纸为上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2014 年 9 月底，诚通集团无对外担保。

总体看，跟踪期内受宏观经济疲软影响，诚通集团整体盈利能力有所下降。但整体来看，作为国有大型企业，综合实力较强，其担保对本期公司债本息的到期偿还具有积极作用。

七、综合评价

跟踪期内，公司根据市场情况，大幅压缩贸易业务规模，当期收入规模下降，但通过优化结构，公司综合毛利水平小幅提升。

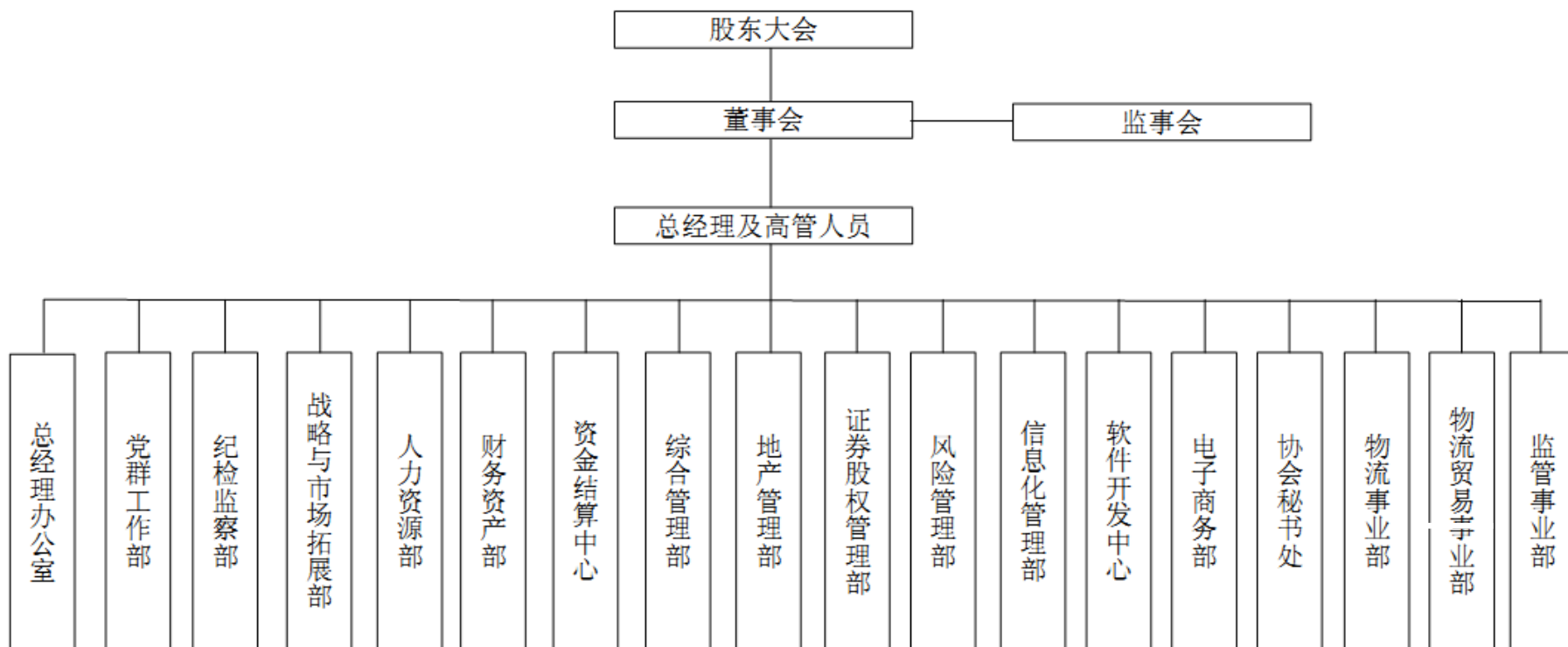
考虑到公司的行业地位、资源储备、贸易-物流-仓储一体化、股东支持等方面的综合优势，以及公司计划通过非公开发行股票募集资金19.92亿元，用于公司物流网络建设，提升信息化水平及储运能力。联合评级对公司的评级展望维持“稳定”。

跟踪期内，公司实际控制人本期债券的担保方中国诚通经营状况比较稳定，整体继续保持很强的竞争实力及偿债能力，其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有明显的积极作用。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，同时维持本期债券“AAA”的债项

信用等级。

附件 1 中储发展股份有限公司组织结构图



附件 2-1 中储发展股份有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	178,252.94	144,633.65	-18.86
交易性金融资产	0.00	0.00	--
应收票据	19,007.44	10,868.58	-42.82
应收账款	84,903.65	119,770.44	41.07
预付款项	369,467.43	150,755.05	-59.20
应收利息	0.00	340.67	--
应收股利	472.42	472.42	0.00
其他应收款	22,772.91	48,428.37	112.66
存货	220,256.17	142,619.16	-35.25
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	--
其他流动资产	15,495.55	111,778.35	621.36
流动资产合计	910,628.53	729,666.69	-19.87
非流动资产：			
可供出售金融资产	12,544.79	10,410.04	-17.02
持有至到期投资	0.00	0.00	--
长期应收款	0.00	0.00	--
长期股权投资	21,852.83	21,726.46	-0.58
投资性房地产	8,256.26	10,266.99	24.35
固定资产	178,105.92	201,333.60	13.04
在建工程	75,015.75	38,235.70	-49.03
工程物资	0.00	0.00	--
固定资产清理	0.00	16.51	--
无形资产	151,167.08	165,995.65	9.81
开发支出	1,065.60	1,538.22	44.35
商誉	0.00	0.00	--
长期待摊费用	169.97	139.23	-18.09
递延所得税资产	9,490.08	12,230.37	28.88
其他非流动资产	19,396.23	72,316.72	272.84
非流动资产合计	477,064.51	534,209.49	11.98
资产总计	1,387,693.03	1,263,876.18	-8.92

附件 2-2 中储发展股份有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	140,213.90	8,000.00	-94.29
衍生金融负债	0.00	49.44	--
应付票据	262,855.20	165,901.89	-36.88
应付账款	55,493.28	38,350.19	-30.89
预收款项	105,417.61	69,126.18	-34.43
应付职工薪酬	9,493.67	9,747.79	2.68
应交税费	-2,897.41	6,387.29	-320.45
应付利息	4,003.02	5,149.90	28.65
应付股利	1,002.56	579.15	-42.23
其他应付款	31,443.43	26,973.57	-14.22
一年内到期的非流动负债	0.00	44,325.00	--
其他流动负债	0.00	0.00	--
流动负债合计	607,025.24	374,590.39	-38.29
非流动负债：			
长期借款	19,600.00	0.00	-100.00
应付债券	184,021.21	259,071.00	40.78
长期应付款	0.00	0.00	--
专项应付款	0.00	0.00	--
预计负债	0.00	4,124.12	--
递延收益	10,539.51	10,533.02	-0.06
递延所得税负债	698.21	363.46	-47.94
其他非流动负债	0.00	0.00	--
非流动负债合计	214,858.93	274,091.60	27.57
负债合计	821,884.18	648,681.98	-21.07
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	92,991.42	185,982.84	100.00
资本公积	268,008.36	193,667.01	-27.74
其他综合收益	2,094.64	834.88	-60.14
专项储备	0.00	0.00	--
盈余公积	77,728.68	76,316.01	-1.82
未分配利润	119,112.09	151,914.85	27.54
外币报表折算差额	0.00	0.00	--
归属于母公司所有者权益合计	559,935.20	608,715.59	8.71
少数股东权益	5,873.66	6,478.61	10.30
所有者权益（或股东权益）合计	565,808.85	615,194.19	8.73
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1,387,693.03	1,263,876.18	-8.92

附件 3 中储发展股份有限公司

2013 年~2014 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业总收入	2,785,863.81	2,147,696.90	-22.91
营业收入	2,783,906.88	2,145,482.71	-22.93
利息收入	1,956.93	2,214.19	13.15
减: 营业成本	2,694,933.04	2,062,910.76	-23.45
营业税金及附加	4,624.10	3,215.76	-30.46
销售费用	16,449.57	13,124.48	-20.21
管理费用	28,723.19	32,385.96	12.75
财务费用	7,676.17	10,750.86	40.05
资产减值损失	3,454.34	6,473.03	87.39
加: 公允价值变动收益	488.00	-49.44	-110.13
投资收益	9,368.46	40,811.28	335.62
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-53.89	-42.98	-20.24
汇兑收益	0.00	0.00	--
二、营业利润	39,859.86	59,597.90	49.52
加: 营业外收入	5,549.62	20,455.36	268.59
减: 营业外支出	486.68	6,350.14	1,204.80
其中: 非流动资产处置损失	162.34	127.96	-21.18
三、利润总额	44,922.80	73,703.11	64.07
减: 所得税费用	10,307.66	17,928.65	73.94
四、净利润	34,615.14	55,774.46	61.13
其中: 归属于母公司所有者的净利润	33,587.21	54,637.95	62.67
少数股东损益	1,027.93	1,136.51	10.56

附件 4 中储发展股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
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	3,508,388.29	2,552,486.64	-27.25
收取利息、手续费及佣金的现金	1,956.93	2,344.27	19.79
收到的税费返还	222.14	591.75	166.38
收到其他与经营活动有关的现金	93,123.38	85,972.92	-7.68
经营活动现金流入小计	3,603,690.75	2,641,395.59	-26.70
购买商品、接受劳务支付的现金	3,448,526.23	2,338,503.26	-32.19
客户贷款及垫款净增加额	8,590.00	0.00	-100.00
支付给职工以及为职工支付的现金	63,873.48	61,006.48	-4.49
支付的各项税费	43,612.89	47,937.61	9.92
支付其他与经营活动有关的现金	60,705.14	57,974.23	-4.50
经营活动现金流出小计	3,625,307.73	2,505,421.57	-30.89
经营活动产生的现金流量净额	-21,616.98	135,974.02	-729.01
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	10,956.95	3,944.05	-64.00
取得投资收益收到的现金	531.14	1,317.71	148.09
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2,707.70	9,439.61	248.62
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	1,897.23	59,658.49	3,044.50
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	--
投资活动现金流入小计	16,093.03	74,359.87	362.06
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	43,036.39	57,490.87	33.59
投资支付的现金	0.00	11,807.70	--
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	--
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	--
投资活动现金流出小计	43,036.39	69,298.56	61.02
投资活动产生的现金流量净额	-26,943.37	5,061.30	-118.78
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	--
取得借款收到的现金	0.00	0.00	--
发行债券收到的现金	198,631.56	172,904.59	-12.95
收到其他与筹资活动有关的现金	625.50	407.00	-34.93
筹资活动现金流入小计	199,257.06	173,311.59	-13.02
偿还债务支付的现金	98,620.01	205,518.48	108.39
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18,199.29	17,365.86	-4.58
支付其他与筹资活动有关的现金	1,384.05	3.80	-99.73
筹资活动现金流出小计	118,203.35	222,888.14	88.56
筹资活动产生的现金流量净额	81,053.71	-49,576.55	-161.17
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-11.12	1.85	-116.59
五、现金及现金等价物净增加额	32,482.24	91,460.62	181.57
加: 期初现金及现金等价物余额	83,542.68	116,024.92	38.88
六、期末现金及现金等价物余额	116,024.92	207,485.53	78.83

附件 5 中储发展股份有限公司
2013 年~2014 年合并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(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	34,615.14	55,774.46	61.13
加: 资产减值准备	3,454.34	6,473.03	87.39
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	14,002.99	15,952.83	13.92
无形资产摊销	3,555.94	3,821.29	7.46
长期待摊费用摊销	135.71	111.08	-18.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	24.25	-2,368.19	-9,864.34
固定资产报废损失	0.00	0.00	--
公允价值变动损失	-488.00	49.44	-110.13
财务费用	8,207.87	11,780.22	43.52
投资损失	-9,368.46	-40,811.28	335.62
递延所得税资产减少	5.91	-2,740.29	-46,438.87
递延所得税负债增加	0.00	85.17	--
存货的减少	-93,412.28	77,425.52	-182.89
经营性应收项目的减少	-17,365.72	126,111.49	-826.21
经营性应付项目的增加	28,894.30	-141,260.65	-588.89
其他	6,121.01	25,569.91	317.74
经营活动产生的现金流量净额	-21,616.98	135,974.02	-729.01

附件 6 中储发展股份有限公司

主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	16.68	18.02
存货周转次数(次)	15.23	11.26
总资产周转次数(次)	2.17	1.62
现金收入比率(%)	125.94	118.85
盈利能力		
总资本收益率(%)	4.02	6.01
总资产报酬率(%)	4.13	6.48
净资产收益率(%)	6.80	9.45
主营业务毛利率(%)	3.18	3.84
营业利润率(%)	3.10	3.80
费用收入比(%)	1.90	2.62
财务构成		
资产负债率(%)	59.23	51.32
全部债务资本化比率(%)	51.74	43.69
长期债务资本化比率(%)	26.46	29.63
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	5.06	7.57
EBITDA 全部债务比(倍)	0.12	0.22
经营现金债务保护倍数(倍)	-0.04	0.28
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	0.30
流动比率	1.50	1.95
速动比率	1.14	1.57
现金短期债务比(倍)	0.49	0.71
经营现金流动负债比率(%)	-3.56	36.30
经营现金利息偿还能力(倍)	-1.55	9.73
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.47	10.09
本期公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数	0.44	0.66

附件 7 中国诚通控股集团有限公司
2012 年~2014 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 9 月
流动资产：				
货币资金	898,154.72	802,993.90	-10.60	731,992.79
交易性金融资产	9,876.21	1,461.22	-85.20	2,521.07
应收票据	739,054.48	1,211,873.97	63.98	352,136.05
应收账款	459,748.00	410,460.07	-10.72	493,066.41
预付款项	630,148.58	596,636.96	-5.32	599,943.67
应收利息	688.78	11,512.13	1,571.37	944.42
应收股利	0.78	178.51	22,771.84	411.93
其他应收款	416,607.16	349,571.45	-16.09	321,540.51
存货	949,719.53	1,032,120.55	8.68	1,069,845.66
一年内到期的非流动资产	1,020.46	2,784.78	172.89	0.00
其他流动资产	147,521.44	406,885.20	175.81	268,854.69
流动资产合计	4,252,540.15	4,826,478.74	13.50	3,841,257.21
非流动资产：				
可供出售金融资产	112,342.90	76,526.20	-31.88	110,521.47
持有至到期投资	810.00	0.00	-100.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	--	18.51
长期股权投资	168,612.43	162,314.02	-3.74	77,689.21
投资性房地产	237,490.67	195,068.59	-17.86	170,403.07
固定资产	1,769,803.18	1,713,158.24	-3.20	1,758,343.63
在建工程	135,645.23	276,352.08	103.73	361,651.55
工程物资	557.00	1,193.39	114.26	5,826.37
固定资产清理	178.99	2,720.78	1,420.04	1,531.04
无形资产	283,574.92	315,652.73	11.31	345,233.63
开发支出	482.67	2,350.10	386.89	2,461.56
商誉	85,787.13	85,516.05	-0.32	85,505.43
长期待摊费用	4,659.96	5,556.57	19.24	6,473.94
递延所得税资产	35,754.55	33,012.62	-7.67	32,561.29
其他非流动资产	56,825.93	23,880.54	-57.98	24,132.04
非流动资产合计	2,892,525.55	2,893,301.91	0.03	2,982,352.74
资产总计	7,145,065.70	7,719,780.65	8.04	6,823,609.95

附件 8 中国诚通控股集团有限公司
2012 年~2014 年 9 月合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 9 月
流动负债：				
短期借款	1,053,722.18	1,074,582.61	1.98	927,219.46
吸收存款及同业放款	0.00	30,594.66	--	0.00
交易性金融负债	625.80	0.60	-99.90	453.86
应付票据	706,473.54	1,041,505.50	47.42	635,373.87
应付账款	229,449.73	267,370.70	16.53	394,098.64
预收款项	307,107.24	248,463.44	-19.10	283,882.77
应付职工薪酬	26,460.67	26,143.76	-1.20	25,052.27
应交税费	17,819.74	13,260.02	-25.59	-18,512.26
应付利息	23,191.74	34,095.05	47.01	24,480.20
应付股利	6,998.15	2,128.86	-69.58	647.49
其他应付款	256,591.27	243,321.68	-5.17	277,626.27
一年内到期的非流动负债	192,390.87	180,312.98	-6.28	134,195.68
其他流动负债	531,833.99	793,841.73	49.26	228,061.00
流动负债合计	3,352,664.94	3,955,621.60	17.98	2,912,579.23
非流动负债：				
长期借款	572,997.37	254,112.68	-55.65	258,816.19
应付债券	728,177.21	978,458.42	34.37	992,335.48
长期应付款	23,787.64	20,538.28	-13.66	-17,940.50
专项应付款	105,643.70	18,391.35	-82.59	34,622.48
预计负债	12,849.38	12,171.39	-5.28	11,790.57
递延所得税负债	10,541.39	6,593.85	-37.45	6,062.66
其他非流动负债	30,785.64	29,565.29	-3.96	37,574.15
非流动负债合计	1,484,782.33	1,319,831.26	-11.11	1,323,261.03
负债合计	4,837,447.26	5,275,452.86	9.05	4,235,840.26
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	668,016.56	748,016.56	11.98	938,016.56
资本公积	343,702.16	336,390.54	-2.13	343,391.99
减：库存股	0.00	0.00	--	0.00
专项储备	0.00	0.00	--	0.00
盈余公积	0.00	0.00	--	0.00
未分配利润	110,578.65	145,452.88	31.54	136,406.09
外币报表折算差额	-22,160.76	-44,938.52	102.78	-70,570.04
归属于母公司所有者权益合计	1,100,136.61	1,184,921.45	7.71	1,347,244.59
少数股东权益	1,207,481.82	1,259,406.33	4.30	1,240,525.09
所有者权益合计	2,307,618.43	2,444,327.78	5.92	2,587,769.69
负债和所有者权益总计	7,145,065.70	7,719,780.65	8.04	6,823,609.95

附件 9 中国诚通控股集团有限公司
2012 年~2014 年 9 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1~9 月
一、营业总收入	7,470,341.30	7,740,561.27	3.62	5,180,155.24
其中: 营业收入	7,467,062.86	7,724,223.96	3.44	0.00
利息收入	3,278.44	16,321.81	397.85	0.00
手续费及佣金收入	0.00	15.50	--	0.00
减: 营业成本	7,049,988.50	7,326,339.20	3.92	4,889,485.52
利息支出	0.00	843.15	--	0.00
手续费及佣金支出	4.48	42.19	841.12	0.00
营业税金及附加	21,154.29	17,551.18	-17.03	8,700.77
销售费用	97,472.86	93,241.16	-4.34	66,630.57
管理费用	175,385.29	172,967.78	-1.38	127,760.22
财务费用	155,610.94	120,346.10	-22.66	103,299.75
资产减值损失	25,159.16	29,529.28	17.37	-2,303.46
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	3,445.66	1,552.51	-54.94	-4,634.15
投资收益(损失以“—”号填列)	74,614.15	33,007.93	-55.76	63,169.58
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	5,086.51	1,309.34	-74.26	0.00
汇兑收益(损益以“—”号添列)	0.00	0.00	--	0.00
			--	
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	23,625.58	14,261.69	-39.63	45,117.30
加: 营业外收入	114,240.06	118,015.52	3.30	28,655.95
减: 营业外支出	12,234.77	4,568.80	-62.66	3,533.12
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	--	0.00
			--	
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	125,630.86	127,708.40	1.65	70,240.13
减: 所得税费用	44,368.76	43,237.04	-2.55	26,971.29
			--	
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	81,262.10	84,471.36	3.95	43,268.85

附件 10 中国诚通控股集团有限公司 2012 年~2014 年 9 月合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项 目	2012 年	2013 年	变动率 (%)	2014 年 1~9 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	7,050,500.20	8,796,228.70	24.76	6,110,101.73
客户存款和同业存放款项净增加额	0.00	30,594.53	--	0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	2,971.14	16,173.30	444.35	0.00
收到的税费返还	11,277.67	11,724.24	3.96	8,280.15
收到其他与经营活动有关的现金	436,894.15	555,071.44	27.05	810,197.70
经营活动现金流入小计	7,501,643.16	9,409,792.21	25.44	6,928,579.57
购买商品、接受劳务支付的现金	6,936,310.14	8,344,696.50	20.30	5,085,536.32
客户贷款及垫款净增加额	7,040.00	11,907.96	69.15	0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	4.48	1,832.23	40,769.86	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	191,930.22	198,935.41	3.65	150,037.68
支付的各项税费	140,133.32	183,501.77	30.95	136,785.63
支付其他与经营活动有关的现金	365,642.72	604,827.34	65.41	710,088.65
经营活动现金流出小计	7,641,060.88	9,345,701.20	22.31	6,082,448.28
经营活动产生的现金流量净额	-139,417.72	64,091.02	-145.97	846,131.30
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	74,368.21	190,016.78	155.51	105,727.57
取得投资收益收到的现金	18,051.98	37,377.21	107.05	19,973.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	26,047.65	45,059.80	72.99	18,563.30
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	18,074.90	2,288.50	-87.34	59,973.61
收到其他与投资活动有关的现金	16,388.43	6,634.77	-59.52	17,491.34
投资活动现金流入小计	152,931.17	281,377.06	83.99	221,728.87
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	219,897.40	181,953.28	-17.26	107,473.74
投资支付的现金	78,583.62	400,571.36	409.74	238,992.31
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	--	2,751.48
支付其他与投资活动有关的现金	1,361.82	28,144.85	1,966.71	19,816.61
投资活动现金流出小计	299,842.83	610,669.49	103.66	369,034.14
投资活动产生的现金流量净额	-146,911.66	-329,292.43	124.14	-147,305.27
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	220,669.41	87,900.00	-60.17	190,000.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	--	0.00
取得借款收到的现金	2,461,579.04	2,148,469.17	-12.72	1,324,354.38
收到其他与筹资活动有关的现金	161,111.45	173,900.74	7.94	231,401.48
筹资活动现金流入小计	2,843,359.89	2,410,269.91	-15.23	1,745,755.86
偿还债务支付的现金	2,136,420.17	1,939,287.94	-9.23	1,532,819.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	168,746.90	166,452.38	-1.36	153,329.92
支付其他与筹资活动有关的现金	210,813.89	121,173.12	-42.52	746,345.34
筹资活动现金流出小计	2,515,980.95	2,226,913.43	-11.49	2,432,494.26
筹资活动产生的现金流量净额	327,378.94	183,356.47	-43.99	-686,738.40
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2,328.91	-36.91	-101.58	-6,104.36
五、现金及现金等价物净增加额	43,378.46	-81,881.85	-288.76	5,983.27
加：期初现金及现金等价物余额	735,541.99	778,920.45	5.90	697,038.60
六、期末现金及现金等价物余额	778,920.45	697,038.60	-10.51	703,021.87

附件 11 中国诚通控股集团有限公司
2012 年~2013 年合并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	81,266.59	85,356.70	5.03
加: 资产减值准备	25,159.16	29,529.28	17.37
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	109,674.29	114,327.24	4.24
无形资产摊销	5,603.58	6,823.31	21.77
长期待摊费用摊销	582.75	882.66	51.46
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)	-13,565.85	-18,797.88	38.57
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	22.06	13.66	-38.10
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-3,445.66	-1,552.51	-54.94
财务费用(收益以“-”号填列)	154,786.57	136,496.10	-11.82
投资损失(收益以“-”号填列)	-73,964.04	-32,504.13	-56.05
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-4,000.93	2,306.60	-157.65
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	1,319.14	-298.61	-122.64
存货的减少(增加以“-”号填列)	1,311.07	-65,487.06	-5,094.92
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-712,125.28	-573,227.61	-19.50
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	301,477.94	380,124.17	26.09
其他	-13,514.62	984.46	-107.28
经营活动产生的现金流量净额	-139,417.72	64,091.02	-145.97
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	778,920.45	697,038.60	-10.51
减: 现金的期初余额	735,541.99	778,920.45	5.90
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	--
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	--
现金及现金等价物净增加额	43,378.46	-81,881.85	-288.76

附件 12 中国诚通控股集团有限公司 主要财务指标

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 3 季
经营效率			
应收账款周转次数(次)	15.07	16.09	--
存货周转次数(次)	6.98	7.21	--
总资产周转次数(次)	1.09	1.04	0.71
现金收入比率(%)	94.38	113.64	117.95
盈利能力			
总资本收益率(%)	4.49	4.12	--
总资产报酬率(%)	4.22	3.79	--
净资产收益率(%)	3.65	3.56	1.72
主营业务毛利率(%)	5.25	4.70	--
营业利润率(%)	5.34	5.12	5.44
费用收入比(%)	5.74	4.99	5.75
财务构成			
资产负债率(%)	67.70	68.34	62.08
全部债务资本化比率(%)	58.69	59.22	53.11
长期债务资本化比率(%)	36.47	33.89	32.27
偿债能力			
EBITDA 利息倍数(倍)	1.89	2.46	--
EBITDA 全部债务比(倍)	0.12	0.11	--
经营现金债务保护倍数(倍)	-0.04	0.02	0.29
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.09	-0.07	0.24
流动比率	1.27	1.22	1.32
速动比率	0.99	0.96	0.95
现金短期债务比(倍)	0.84	0.88	0.64
经营现金流动负债比率(%)	-4.16	1.62	29.05
经营现金利息偿还能力(倍)	-0.65	0.39	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.34	-1.62	--

注：2014 年 3 季度财务报告未经审计，相关指标未年化。

附件 13 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) / 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)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

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 14 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。