

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 783 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国通用技术（集团）控股有限责任公司2004年度10亿元企业债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月三十一日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国通用技术（集团）控股有限责任公司跟踪评级报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
04 通用债	10 亿元	2004/3/31-2014/3/30	AAA	AAA

跟踪评级时间：2010 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2008 年（调整）	2009 年	2010 年 6 月
现金类资产(亿元)	139.07	190.98	193.23
资产总额(亿元)	577.00	729.90	736.41
所有者权益(含少数股 东权益)(亿元)	187.93	238.09	238.23
短期债务(亿元)	104.48	147.10	155.71
全部债务(亿元)	136.13	190.67	201.70
营业收入(亿元)	643.71	685.81	414.44
利润总额(亿元)	22.79	28.38	13.94
EBITDA(亿元)	37.43	40.80	--
经营性净现金流(亿元)	5.06	32.04	-15.07
营业利润率(%)	9.19	8.95	7.44
净资产收益率(%)	9.47	9.65	--
资产负债率(%)	67.43	67.38	67.65
全部债务资本化比率(%)	42.01	44.47	45.85
流动比率(%)	115.87	120.52	123.86
全部债务/EBITDA(倍)	3.64	4.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.70	7.08	--
经营现金流/流动负债(%)	1.49	7.86	--

注：公司未提供资本化利息，2008 年数据为追溯调整数，2010 年 6 月数据未经审计。

分析师

肖雪 王佳

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“公司”）作为中央管理的国有骨干企业之一，跟踪期内经营规模持续扩大，在国际贸易和工程承包领域具有较强的经营能力和明显的竞争优势。

公司通过并购重组，业务范围及综合竞争力不断加强，加之公司资产质量较好，现金类资产充足，具有较强的偿债能力，有力支撑其良好的信用基本面。

本期债券由中信银行股份有限公司（以下简称“中信银行”）提供不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信公开评级，中信银行主体长期信用等级为 AAApi，其担保有效提升本期债券本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“04 通用债”AAA 的信用等级。

优势

1. 公司在国际贸易和工程承包领域具有较强的竞争优势。
2. 跟踪期内公司通过并购重组中国新兴（集团）总公司、中国邮电器材集团公司等企业，进一步提升其在国际贸易及工程承包板块的综合竞争力，发展前景较好。
3. 公司营业收入规模扩大，现金类资产充足。
4. 中信银行担保实力很强，提升了“04 通用债”本息偿付安全性。

关注

1. 公司出口业务及国际业务较易受到汇率波动、国际经济形势、国际贸易政策调整、项目所在国家政治因素等影响。
2. 公司下属子公司较多，新重组并购企业有待进一步整合。
3. 公司金融资产规模较大，受证券市场价格波

动的影响较大。

一、企业基本情况

中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“通用技术”或“公司”）成立于1998年3月，是经国务院批准，原外经贸部以所属中国技术进出口总公司（以下简称“中技公司”）、中国机械进出口（集团）有限公司（以下简称“中机公司”）、中国仪器进出口总公司（以下简称“中仪公司”）、中国海外经济合作总公司（以下简称“海经公司”）四家外经贸总公司的国有净资产出资设立的国有独资公司。1999年初，原外经贸部所属中国医药保健品进出口总公司、中国国际广告公司并入集团，集团初始成员企业达到六家。2006年，公司实现与重庆汽车研究所的重组。2008年，公司与中国轻工业品进出口总公司（以下简称“中轻公司”）实现了重组联合，完成对中国重型机床行业龙头企业—齐齐哈尔二机床（集团）有限责任公司（以下简称“齐二机床”）的增资控股，无偿划转河南省最大的医药企业天方药业集团（以下简称“天方药业”）。2009年，公司先后并购哈尔滨量具刃具集团有限公司（原哈尔滨量具刃具厂）（以下简称“哈量公司”）、中国纺织科学研究院（以下简称“中纺院”）、中国新兴（集团）总公司（以下简称“新兴集团”）及中国邮电器材集团公司（以下简称“邮电器材集团”）。截至目前，公司由国资委代为履行出资人职责，为中央直接管理的国有重要骨干企业。

公司的主要业务包括重大技术装备、成套设备、机电、轻工产品的贸易与工程承包；装备制造、研发设计咨询及相关配套服务；医药生产及贸易等，目前是中国最大的招标采购和技术引进服务商，中国主要的大型及成套设备出口、国际工程承包、对外经济技术合作企业之一，中国重要的机电产品进口、分销及技术服务企业之一。

截至2009年底，公司纳入合并范围的境内二级子公司27家、二级境外子公司14家，设立11个职能部门（附件1）。

截至2009年底，公司资产总额为729.90亿元，所有者权益为238.09亿元（其中归属母公司的所有者权益为210.33亿元）；全年实现营业收入685.81亿元，利润总额28.38亿元。

截至2010年6月底，公司资产总额为736.41亿元，所有者权益为238.23亿元（其中归属母公司的所有者权益为209.16亿元）；2010年1~6月实现营业收入414.44亿元，利润总额13.94亿元。

二、重大事项

2009年，公司在实施转型升级战略的过程中并购重组哈量集团、中纺院、新兴集团、邮电器材集团等多家单位。

哈量集团

2009年3月30日，公司与哈尔滨量具刃具集团有限公司（原哈尔滨量具刃具厂）正式签署重组联合协议，哈量公司正式并入通用集团，成为其控股子公司。

哈量集团是中国工量具行业的排头兵企业。集团下设6个国内子公司、1个德国子公司和11个生产专业厂，拥有量仪研究所（国家级）、量刃具研究所、数控刀具研究所、数控机床研究所、德国凯狮设计团队和热化研究所等科研机构，并建立了国家级“博士后科研工作站”。

哈量集团主导产品为精密量仪、数控刀具及工具系统、数控机床、通用量具和标准刀具五大类。“连环牌”（LINKS）产品和商标先后获得“中国名牌产品”和“中国驰名商标”荣誉称号，企业被评为省级高新技术企业。

近年来，哈量集团进行了一系列的改革与探索，内以实施“国有控股、员工参股”混合所有制改造、外以并购重组海外数控机床功能部件的著名公司为标志，开辟了新型发展模式，实现了跨越式发展。

截至2009年底，哈量公司资产总额10.90亿元，所有者权益6.00亿元；2009年营业收入4.60亿元。

截至2010年6月底，哈量公司资产总额10.10亿元，所有者权益6.20亿元；2010年1~6月实现营业收入2.70亿元，净利润0.20亿元。

中纺院

中纺院建于1956年，原属国家纺织工业部，1999年转制为中央直属大型科技企业，2009年7月经国务院批准加入通用技术，成为纺织行业最大的综合性研究开发机构和实力较强的高新技术产业集群。

中纺院现有职工3300余人，研发队伍完整，实验仪器设备及中试车间完备，是纤维基复合材料国家工程研究中心、国家合成纤维工程技术研究中心、纺织行业生产力促进中心、国家纺织制品质量监督检验中心、纺织工业标准化研究所的依托单位，也是纺织行业技术开发基地。目前中纺院已与联合国有关组织及20多个国家和地区的100多家大学和科研机构及公司建立了交流与合资、合作关系。

截至2009年底，中纺院资产总额18.62亿元，所有者权益9.02亿元；2009年度实现营业收入10.77亿元，净利润0.32亿元。

截至2010年6月底，中纺院资产总额19.62亿元，所有者权益9.25亿元；2010年1~6月实现营业收入6.67亿元，净利润0.37亿元。

新兴集团

新兴集团于1989年经国务院批准成立，原隶属于中国人民解放军总后勤部。1998年底根据党和国家的战略决策，新兴集团与军队脱钩重组。1999年3月，新兴集团列为国务院管理的中央企业序列。2009年10月，新兴集团战略重组整体并入公司。

新兴集团的经营经营范围包括建筑房地产、贸易物流、医药制造三大主营业务，同时还兼营煤炭开采、宾馆餐饮、物业出租、资产管理等业务。

新兴集团建筑企业被建设部首批核准为国家房屋建筑工程施工总承包特级资质，拥有公路工程和机电安装两个总承包一级和装饰装修、钢结构等六个专业承包一级，以及建筑装

饰、建筑幕墙、钢结构三个设计甲级资质，拥有对外承包工程经营资格证书，营业资质达到了国家建筑施工行业的顶级水平；多次荣获金马奖、鲁班奖、国优奖等特殊重要荣誉。

新兴集团所属进出口贸易企业，长期担负对外军援军贸任务，在国家计划单列，是国家工商总局和海关A类管理企业，独家享有国务院、中央军委授予的军需与后勤装备出口专营权。与全球一百多个国家和地区建立了稳定的军品贸易关系。

新兴集团所属血制品生产企业，是国家批准的国内30家定点生产企业之一，具备年300吨血浆处理能力，设有博士后工作站，科研和新产品开发能力处在国内同行业前列。企业主导产品被列入国家火炬计划，并被认定为国家重点新产品、上海市新产品和上海市高新技术成果转化项目。

截至2009年底，新兴集团资产总额93.51亿元，所有者权益20.71亿元；2009年度实现营业收入97.17亿元，净利润1.87亿元。

截至2010年6月底，新兴集团资产总额93.87亿元，所有者权益21.54亿元；2010年1~6月实现营业收入76.66亿元，净利润0.96亿元。

邮电器材集团

邮电器材集团成立于1964年，先后归属于邮电部、信息产业部、中央企业工委、国务院国有资产监督管理委员会管理，2009年12月并入通用技术。

邮电器材集团业务涉及通信终端产品及配件销售、零售维修、物流、展览、贸易、电信增值业务和电子商务等领域。近年来邮电器材集团通过业务整合和架构重组，连续多年成为通信终端销售行业的排头兵，是中国移动、中国联通、中国电信等运营商和摩托罗拉、诺基亚、三星、LG、多普达等国际品牌和联想、中兴、华为等国内手机生产厂商最重要的战略合作伙伴，在通信产业链条中发挥着重要的作用。

在通信电子产品终端销售领域，邮电器材集团是国内最大的通信电子终端产品销售企

业，国内通信电子产品销售渠道完善，除传统渠道销售外，公司近年来还致力于通信终端电子商务销售服务平台的建设与发展。在手机售后维修服务领域，建成遍布全国的售后服务网络，拥有1个世界级手机维修工厂、48个维修中心、200多个维修网点。拥有摩托罗拉、诺基亚、索尼爱立信等知名手机生产厂商授权的最高级维修认证资质，为消费者提供售后服务、维修及增值业务等综合服务；同时还拥有“通信行业职业技能社会培训机构资质”，维修工厂为工业和信息化部通信行业职业技能鉴定指导中心指定的手机维修实训基地。邮电器材集团与中国移动、中国电信和中国联通等电信运营商建立了紧密的合作伙伴关系，长期为电信运营商提供设备采购国际招标、集中采购招标、进口代理和国内项目采购商务代理等服务，以及运营商营业厅外包服务管理、增值业务合作、设备器材物流配送服务等，通过发展逐步成为“运营商的服务商”。

在物流业务领域，邮电器材集团已经初步建成了覆盖全国各主要地市的物流配送网络，在北京、上海、广州、成都、长春、西安拥有六个大型储运中心，在华北、华南、华东、西南等地建立了多级物流分拨中心，在全国三十多个重点城市联结起物流网络，形成了均衡稳定的区域布局。公司承办的“中国国际信息通信展览会”是中国信息通信领域最具影响力、亚洲最大的世界级信息通信展览会，也是国内唯一通过国际展览联盟(UFI)认证的信息通信展览会，至今已成功举办18届。

在境外展览业务方面，邮电器材与包括国际电信联盟、国际GSM协会等在内的众多国际

组织和机构建立了紧密的合作关系。集团下属的北京中邮苑宾馆有限公司成立于1972年，历年来多次承办原邮电部全国大型工作会议，是北京市旅游局批准的集住宿、商务、餐饮、娱乐为一体的三星级宾馆，具备承接各类会议的能力。

截至2009年底，邮电器材集团资产总额132.13亿元，所有者权益20.33亿元；2009年度实现营业收入225.37亿元，净利润-0.08亿元。

截至2010年6月底，邮电器材集团资产总额139.73亿元，所有者权益24.88亿元；2010年1~6月实现营业收入127.80亿元，净利润0.55亿元。

三、经营管理分析

1. 经营分析

根据2009年3月公布的国资发规划【2009】43号文件，公司的主业定位重新审核确认为“重大技术装备、成套设备、机电、轻工产品的贸易与工程承包；装备制造、研发设计咨询及相关配套服务；医药生产及贸易”，继续实施“五个发展”，即：优先重点发展装备制造业；大力创新发展贸易与工程承包业；融资滚动发展医药产业；积极加快发展技术服务与咨询业；统筹稳健发展建筑地产业。2009年，公司实现营业收入685.81亿元，较2008年增长6.54%；实现利润总额28.38亿元，较2008年增长24.56%。

从业务收入构成看，公司2009年国际贸易与工程承包业务实现营业收入占全部营业收入的比例为77.36%，仍为其最主要的业务；医药、装备制造板块营业收入较2008年有所提升，研发咨询业务营业收入占比较2008年均略有下降。

表1 2008年~2010年6月各业务收入构成情况表

单位：万元

业务板块	2008年(调整)				2009年				2010年1~6月			
	营业收入	占比 (%)	利润	占比 (%)	营业收入	占比 (%)	利润	占比 (%)	营业收入	占比 (%)	利润	占比 (%)
贸易与工程承包	5174895	80.39	113708	49.90	5305739	77.36	187145	65.94	3229153	77.9	87913	63.05
装备制造	231133	3.59	10175	4.47	297046	4.33	12858	4.53	144220	3.48	5372	3.85

医药	518645	8.06	16671	7.32	769507	11.22	34957	12.32	468958	11.3	21985	15.77
研发咨询	255792	3.97	17599	7.72	257945	3.76	17621	6.21	187457	4.52	10925	7.84
业务协同板块	114752	1.78	90541	39.74	85098	1.24	6679	2.35	33540	0.81	1210	0.87
其他业务板块	11177	0.17	-562	0.00	10614	0.15	-1045	-0.37	4220	0.10	-670	0.00
集团本部	97	0.01	-22181	-9.73	166		39899	14.06	12	--	10190	7.31
合并调整	-3354	-0.05	-7551	-3.31	-17932	-0.26	-36833	-12.98	-11257	-0.2	--	--
集团境外合并	133925	2.08	9457	4.15	149928	2.19	22545	7.94	88109	2.13	2507	1.80
集团境内外合并	6437063	100	227858	100	6858111	100	283829	100	4144412	100	139432	100

资料来源：公司提供

2010年1~6月公司累计实现营业收入414.44亿元。其中：贸易与国际工程承包板块实现营业收入322.92亿元，占77.92%；装备制造板块实现营业收入14.42亿元，占集团营业收入3.48%；医药板块实现46.90亿元，占11.32%；研发设计咨询板块实现18.75亿元，占4.52%；业务协同板块（包括金融、房地产、物流、租赁等）实现3.35亿元，占0.81%；境外板块实现8.81亿元，占2.13%。

贸易与工程承包

贸易与工程承包是公司的传统业务和支柱产业，运营主体主要为邮电器材集团、中轻公司、新兴集团、中技公司、中机公司、中仪公司、海经公司和中技国际招标公司。

2009年公司加大了对贸易与工程承包业务转型的研究、指导和推进力度，制定出台了《关于推进贸易与工程承包业务转型的指导意见》，进一步明确了转型的具体方法、途径、政策和措施。贸易与工程承包板块各经营单位采取多种方式加强能力建设，创新商业模式，积极向“小三商”方向转型。2009年度，公司贸易与工程承包业务实现营业收入530.57亿元，较2008年增长2.53%；利润总额18.71亿元，较2008年增长64.58%。利润增长幅度较大主要是因为2009年中技公司、中轻公司及中机公司利润增长幅度较大。

海外工程承包方面，中机公司抓住国家支持海外承包工程、扩大信贷规模的政策契机，实现签约10亿美元，5个在跟踪开发项目取得实质进展，同时加大了对新兴市场的开发力度，在印度、巴西、苏丹、斯里兰卡等国家的项目

开发取得实质突破。

此外，2009年中轻公司纸浆业务在市场环境急剧变化、价格大幅下滑的情况下，积极扩大进口，进口规模突破100万吨，已占国内流通环节进口总量的1/4，进一步巩固了在市场上的优势地位。中技招标公司在国家扩大内需、加大基础设施建设的背景下，获得铁道部招标采购项目千亿元大单。中技公司成功重组湖北建材院，提升了建材工程承包领域的设计能力、工程管理能力 and 工程监理能力。中机公司瞄准中高端品牌，积极推进汽车营销网络建设。中仪公司继续加大了重点商品的市场网络和分销渠道建设，医疗器械业务新签7个世界知名厂商产品的代理经销权，广电业务在广州、北京增加了网点。

邮电器材集团2009年在稳定国际知名品牌手机分销的同时，加大了国内知名品牌手机销售力度，同时积极开展电信运营商合作业务、3G手机销售、通信与IT融合业务和IT电脑产品销售业务；2009年共销售手机3726万部，国内市场份额达到23%。新兴集团所属建筑企业巩固北京市场，大力拓展京外市场，全年开复工面积1150万平方米，达历史最高水平。2009年邮电器材集团及新兴集团共实现营业收入322.55亿元，实现利润总额2.89亿元。

2010年1~6月公司贸易与国际工程承包板块进一步发展，累计实现营业收入322.92亿元，占总营业收入的77.92%，占比进一步提高；实现利润总额8.79亿元。

装备制造

公司装备制造板块主要由齐二机床、哈量

集团及中轻太阳能电池有限责任公司（以下简称“中轻太阳能”）完成。

2009年公司装备制造板块共实现营业收入29.70亿元，较2008年增长20.73%，主要是因为2009年齐二机床营业收入增长较快。

公司确立了“优先重点发展先进装备制造”，制定先进装备制造业板块发展的四个重点领域和六大细分行业。四个重点技术装备制造与研发领域包括：清洁能源、新能源；交通运输；节能环保；基础装备与通用机械。六大细分行业包括风电关键、核心技术和装备的制造与研发；专用车和特种车、轨道交通关键技术及部件的制造与研发；节能环保的突破性技术与装备的制造与研发；高端数控机床技术与关键功能部件的制造与研发；重型机械的制造与研发；工程机械的制造与研发。2009年3月，公司对哈量集团进行增资并取得51.67%的股份，从而进入了数控机床及工具产业领域。

2009年，装备制造板块镗铣床产品产销161台，铣床产品产销1225台，压力机产品产销2台，立车产品产销601台，太阳能电池片产销1259万瓦，实现营业收入29.70亿元，利润总额1.29亿元。2010年1~6月该板块实现营业收入14.42亿元，利润总额0.54亿元。

医药

公司在该板块的经营主体包括集团中国医药保健品股份有限公司、通用技术集团医药控股有限公司及天方药业。

医药产业是公司系统内已具备战略升级良好条件的业务板块。在该板块，公司计划以上市公司为平台、利用资本市场实现融资滚动发展。2009年天方药业创新新药营销模式，采用全国招商方式推广新药产品取得显著成效。

2009年，公司医药板块医疗器械进出口4394万件，天然药物进出口73240公斤，原料药产销2651吨，实现营业收入76.95亿元，较2008年同比增长48.37%；利润总额3.50亿元，较2008年增长109.69%。2010年1~6月该板块实现营业收入46.90亿元，利润总额2.20亿元。

研发咨询

公司研发设计咨询板块主要由中国汽车工程研究院有限公司（以下简称“中汽院”）、煤炭工业济南设计研究院有限公司（以下简称“济南院”）及中纺院完成。

2009年公司研发设计咨询板块实现营业收入25.79亿元，较2008年增长0.84%；实现利润总额1.76亿元，较2008年增长0.13%。

公司2009年大力加强研发和先进生产能力建设，积极开发研制新产品，调整优化产品结构。其中中汽院全年获得授权专利18项，8个研发和实验室建设项目分别获得商务部和重庆市验收，华东、华南测试基地建设进展顺利。中纺院加大纺织新材料研发和产业化力度，2009年度共有8项成果获得国家及行业科技进步奖。

2010年1~6月公司研发设计咨询板块进一步发展，累计实现营业收入18.75亿元，实现利润总额1.09亿元。

四、募集资金使用情况

公司2004年3月31日发行10亿元企业债券，募集资金用于孟加拉巴拉普库利亚煤矿项目和配套的2×125MW坑口发电项目。该债券2004年9月16日在上海证券交易所上市交易，期限10年，满5年时公司有权以面值全部赎回本期债券，公司已正式公告不提前赎回。截至2010年3月31日，公司已支付年度利息（2009年3月31日至2010年3月30日），该笔债券付息正常。

表2 公司存续期间债券明细

名 称	额 度	存续期
04 通用债	10 亿元	2004/3/31-2014/3/30

资料来源：公司提供

五、财务分析

公司2009年财务报表经中勤万信会计师事务所审计，出具了标准无保留意见的审计结论。2009年公司纳入合并报表范围的子企业变化较

大,为便于财务比较分析,本报告所使用的2008年数据为2009年期初数。2010年上半年公司合并会计报表合并范围较2009年无变化。以下财务分析以2009年财务数据为主。

1. 盈利能力

公司2009年度实现营业收入685.81亿元,与上年相比,公司营业收入增长42.10亿元,增长率为6.54%;2009年公司利润总额和净利润分别为28.38亿元和22.98亿元,较上年分别增长24.56%和29.08%。

2009年度,公司的营业成本总额为620.56亿元(其中主营业务成本为617.99亿元),较上年增加38.78亿元,增幅6.70%。公司2009年财务费用为3.85亿元,较上年减少1.83亿元,主要是由于人民币汇率变动导致公司2009年度汇兑净值扭亏为盈所致。

2009年,公司实现投资收益14.39亿元,其中大部分为长期股权投资收益(占59.94%)。2009年公司投资收益占营业利润的59.30%,公司投资收益对利润贡献较大。

表3 2009年公司投资收益明细

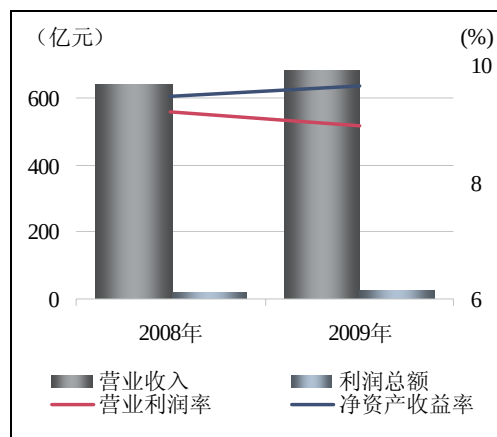
类别	额度(万元)
交易性金融资产(负债)收益	2350.08
持有至到期投资收益	279.36
可供出售金融资产收益	55010.65
长期股权投资收益	86233.70
合计	143873.79

资料来源:公司提供

2010年1~6月,公司营业收入仍保持稳步增长,达414.44亿元;利润总额和净利润分别为13.94亿元和11.37亿元。

从盈利指标看,2009年及2010年1~6月,公司营业利润率分别为8.95%和7.44%,指标值较2008年有所下降,主要是由于2009年公司新重组并购了多家企业,营业成本大幅增加,且部分新并购企业盈利能力有待于进一步增强。

图1 公司盈利水平



资料来源:公司审计报告

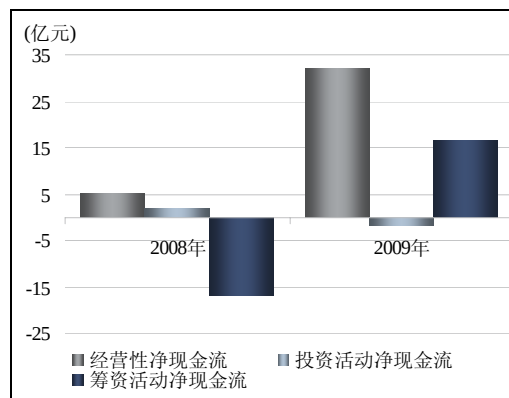
总体来看,公司通过并购重组,经营规模大幅增长,部分新并购企业盈利能力有待于进一步增强。随着未来公司进一步整合,预计盈利能力会有所改善。

2. 现金流及保障

从经营活动来看,2009年公司经营性现金流入1038.21亿元,其中销售商品、提供劳务收到的现金为983.43亿元;2009年经营活动现金净流量为32.04亿元,现金流状况较好。

从投资活动看,2009年公司投资活动现金流量净额为-1.83亿元,主要是由于公司资本运作较2008年有所减少,2009年公司收回投资收到的现金及取得投资收益收到的现金大幅减少,导致投资活动现金流入减少。

图2 公司现金流情况



资料来源:公司审计报告

从筹资活动看，2009年公司筹资活动净额为16.59亿元。公司由于经营规模大幅增长，2009年筹资活动现金流入金额为188.16亿元，其中大部分为银行借款。

2010年1~6月，公司经营活动现金流入为580.39亿元，经营活动流量净额为-15.07亿元。投资活动现金流方面，投资活动现金流量净额为4.41亿元。同期，公司筹资活动现金流入为85.68亿元，筹资活动现金流量净额为7.28亿元。现金余额较2009年底变化不大，为162.00亿元，公司对债务的覆盖能力较强。

总体看，公司现金类资产充足，经营活动现金流入量大，筹资活动压力不大。

3. 资本及债务结构

截至2009年底，公司合并资产总额729.90亿元，较年初增长26.50%；其中流动资产占67.27%，非流动资产占32.73%，资产构成与年初相比变化不大。

截至2009年底，公司流动资产491.00亿元，主要包括货币资金（34.59%）、存货（27.93%）、应收帐款（17.36%）、预付款项（11.36%）等。

截至2010年6月底，公司流动资产合计515.05亿元，较2009年底增长4.90%，各科目占比较2009年底变化不大，结构保持稳定。

截至2009年底，公司非流动资产238.90亿元，主要由可供出售的金融资产（41.22%）、固定资产（26.95%）、长期应收款（10.81%）构成。

截至2010年6月底，公司非流动资产合计221.36亿元，其中可供出售金融资产80.23亿元（占36.24%），固定资产62.03亿元（占28.02%），长期应收款26.11亿元（占11.80%），长期股权投资19.33亿元（占8.73%）。可供出售金融资产由于国内资本市场上半年的低迷走势，公司所持有的股票市值略有下降，使得该部分资产价值较2009年底下降18.52%。整体来看，公司非流动资产结构较2009年底无明显变化。

截至2009年底，公司负债合计491.81亿元，其中流动负债407.39亿元（占82.83%），非流动

负债84.42亿元（占17.17%），负债构成以流动负债为主。截至2009年底，公司所有者权益合计238.09亿元，其中归属于母公司所有者的权益210.33亿元。

截至2010年6月底，公司负债合计498.18亿元，其中流动负债415.83亿元（占83.47%），较2009年底变化不大。截至2010年6月底，公司所有者权益合计238.23亿元，其中归属于母公司所有者的权益209.16亿元，所有者权益构成稳定。

截至2009年底，公司资产负债率为67.38%，较年初变化不大；公司全部债务资本化比率为44.47%，较年初略有上升；截至2010年6月底，分别为67.65%和45.85%，较上年底变化不大。

总体来看，公司资产以流动资产为主，现金类资产占比大；非流动资产中金融资产占比较大，变现能力强，资产质量较好，但未来受证券市场价格波动的影响较大。

4. 偿债能力

截至2009年底，公司流动比率为120.52%，速动比率为86.87%，均较年初有所上升。截至2010年6月底，公司流动比率和速度比率分别为123.86%和87.04%。公司短期偿债能力很强。

截至2009年底，公司EBITDA利息保护倍数6.80倍；2009年由于公司短期债务增长较快，全部债务/EBITDA倍数为7.08倍，指标值较上年有所提升。但公司EBITDA对债务的保障能力仍然处于较好水平，公司长期偿债能力较强。

2009年，公司EBITDA为40.80亿元，为“04通用债”的4.08倍；公司经营活动现金流入净额32.04亿元，保障能力较强。

截至2009年12月31日，公司对外提供借款担保余额为6.03亿元，均为控股子公司的对外担保。被担保企业大部分为国有独资企业，经营情况正常。公司或有风险低。

五、本期债券担保分析

的信用等级。

本期债券由中信银行股份有限公司提供不可撤销连带责任保证担保。

截至2009年底，中信银行股本总额390.33亿股，前五大股东持股比例分别为：中信集团61.78%；香港中央结算（代理人）有限公司15.68%；BBVA10.07%；Gloryshare Investments Limited（以下简称“GIL”）4.93%；全国社会保障基金理事会0.72%；前五大股东合计持股比例为93.18%。其中，GIL为中信集团全资子公司，因此，中信集团共计持有中信银行66.71%的股份，是中信银行的实际控制人。

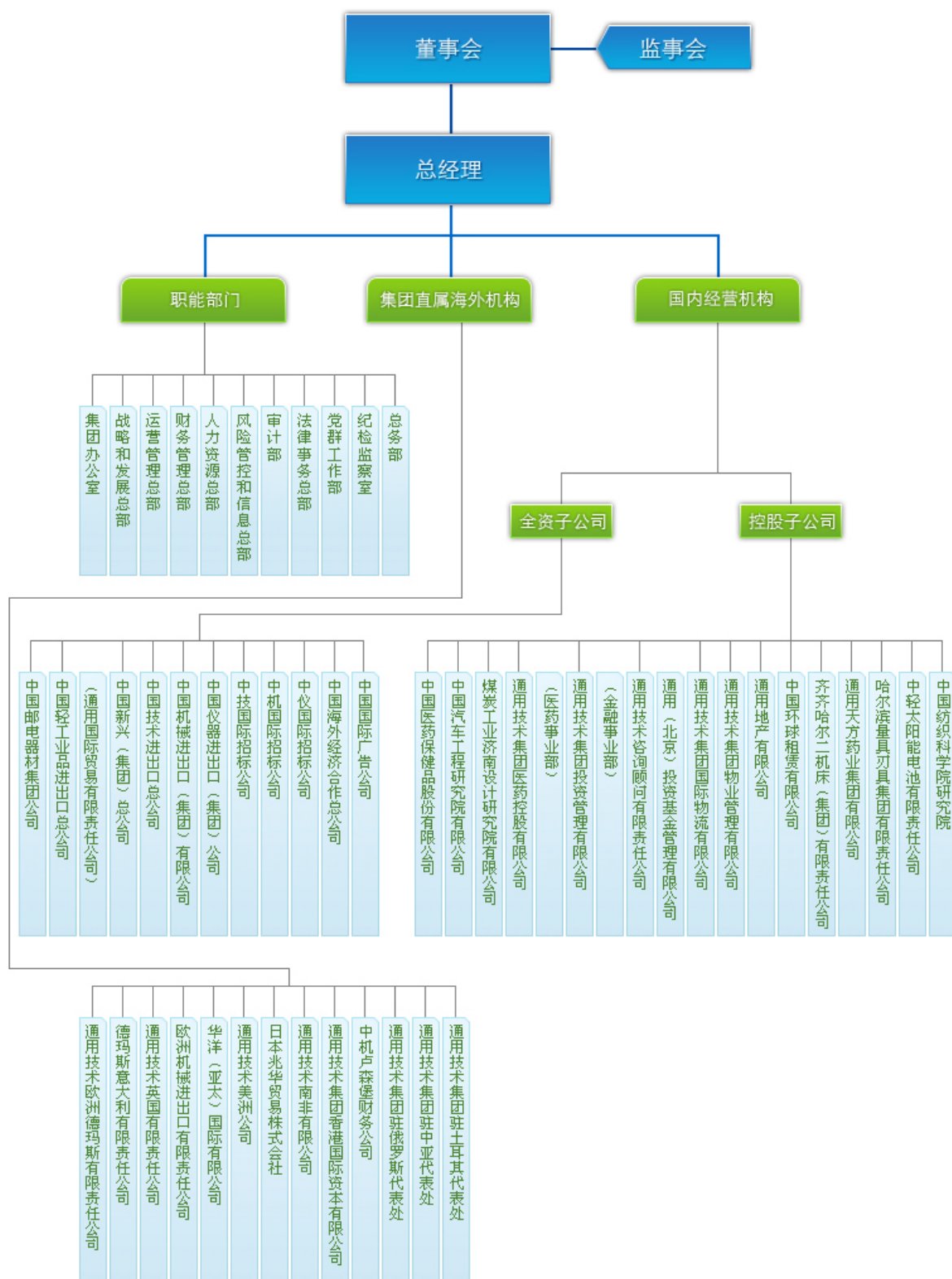
截至2009年底，中信银行在中国境内67个大中城市设立机构网点616家，其中一级分行31家、二级分行29家、支行555家。中信银行还分别实际持有两家注册地在香港的子公司——中信国际金融控股有限公司（以下简称“中信国金”）70.32%、香港振华财务公司100%的股权。中信银行共有员工24180名。

截至2009年底，中信银行资产总额17750.31亿元，其中贷款及垫款净额10504.79亿元；负债总额16680.23亿元，其中存款余额13419.27亿元；股东权益1070.08亿元；资本充足率10.14%，核心资本充足率9.17%；不良贷款率0.95%，拨备覆盖率149.36%。2009年，中信银行实现营业收入408.01亿元，净利润145.60亿元。

2009年，中信银行内控及风险管理水平进一步提高，资产规模迅速增长；各项业务较快发展，通过收购中信国金开始海外布局，向国际化经营目标迈进；不良贷款余额和不良贷款率“双降”，拨备水平进一步提高；中信集团综合金融平台对中信银行业务发展形成有力支持。联合资信确定维持中信银行主体长期信用等级为AAApi，评级展望为稳定，对提升本期债券的信用状况具有积极作用。

综合考虑，联合资信维持“04通用债”AAA

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年（调整）	2009 年年底	2010 年 6 月底
流动资产：			
货币资金	1228447.04	1698333.00	1656916.18
交易性金融资产	33859.97	10051.17	14627.03
应收票据	128379.61	201432.22	260717.94
应收账款	780256.04	852352.76	923342.29
预付款项	426467.34	557553.83	531765.89
应收利息	1450.50	2930.14	4711.50
应收股利	0.00	0.00	2552.60
其他应收款	183008.39	192048.94	199909.47
存货	1120634.66	1371198.96	1530892.63
一年内到期的非流动资产	144.25	184.02	14.44
其他流动资产	24401.84	23933.70	25045.29
流动资产合计	3927049.64	4910018.73	5150495.26
非流动资产：			
可供出售金融资产	554661.56	984748.58	802344.33
持有至到期投资	9720.64	0.00	0.00
长期应收款	86661.51	258302.97	261144.72
长期股权投资	199411.21	181977.43	193280.91
投资性房地产	28948.22	32080.88	32498.52
固定资产	625890.38	643749.98	620252.06
在建工程	69631.34	76620.18	83772.36
工程物资	0.11	77.64	89.95
固定资产清理	819.66	819.36	18.73
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	97954.52	119422.39	118407.49
开发支出	0.00	354.72	2084.54
商誉	22239.84	29373.38	31696.07
长期待摊费用（递延资产）	7772.47	8233.72	8758.74
递延所得税资产	48740.00	49670.39	48950.51
其他非流动资产（其他长期	90470.79	3556.87	10268.53
非流动资产合计	1842922.24	2388988.49	2213567.46
资产总计	5769971.88	7299007.22	7364062.72

附件 2-2 合并资产负债表（所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年（调整）	2009 年底	2010 年 6 月底
流动负债：			
短期借款	689855.73	854064.09	945141.26
交易性金融负债	19110.00	0.00	6510.00
应付票据	327813.95	590119.65	580734.66
应付账款	710675.09	787244.17	803304.15
预收款项	955831.87	1206100.44	1241247.47
应付职工薪酬	108994.15	108188.58	94964.02
应交税费	136989.83	106777.73	76358.77
应付利息	4948.08	3860.69	4275.03
应付股利（应付利润）	0.00	0.00	7890.43
其他应付款	396940.54	383485.87	363690.07
递延收益	0.00	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	30057.30	26768.23	24720.80
其他流动负债	8020.52	7253.12	9512.36
流动负债合计	3389237.06	4073862.57	4158349.02
非流动负债：			
长期借款	216525.56	235761.36	259871.90
应付债券	100000.00	200000.00	200000.00
长期应付款	24264.21	31667.84	31511.00
专项应付款	29776.37	196346.81	195191.17
预计负债	22610.21	23038.77	40116.48
递延收益	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	69914.07	115371.79	75252.80
其他非流动负债	38349.35	42037.81	21464.64
非流动负债合计	501439.77	844224.38	823407.99
负 债 合 计	3890676.83	4918086.95	4981757.02
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（股本）	120000.00	120000.00	120000.00
资本公积	869449.61	1143339.75	1035474.77
减：库存股	0.00	0.00	0.00
盈余公积	8619.73	8937.14	8961.18
专项储备	312448.34	316415.70	316415.70
未分配利润	367817.98	566195.94	665369.39
外币报表折算差额	-50319.87	-51558.07	-54657.17
归属于母公司所有者权益合	1628015.78	2103330.46	2091663.87
少数股东权益	251279.27	277589.81	290741.84
所有者权益合计	1879295.05	2380920.27	2382305.71
负债和所有者权益总计	5769971.88	7299007.22	7364062.72

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年(调整)	2009 年	2010 年 1-6 月
一、营业收入	6437063.19	6858110.36	4144412.35
减: 营业成本	5808838.16	6205579.40	3815265.19
营业税金及附加	36822.53	38803.03	20866.82
销售费用	203143.12	216200.57	100490.48
管理费用	225282.57	227984.67	101117.34
财务费用	56782.77	38479.18	26742.16
资产减值损失	56289.22	31174.30	3303.81
加: 公允价值变动收益	-6485.94	-1122.65	-721.81
投资收益	170980.31	143873.79	51404.09
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	234.33	-47.80	0.00
汇兑收益			
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	214399.20	242640.34	127308.83
加: 营业外收入	19823.11	49281.07	13802.60
减: 营业外支出	6364.42	8092.68	1679.74
其中: 非流动资产处置损失	907.70	1166.37	0.00
三、利润总额	227857.88	283828.74	139431.69
减: 所得税费用	49823.08	54012.72	25723.49
四、净利润	178034.80	229816.02	113708.20
减: 少数股东损益	166283.30	21218.84	99173.49
五、归属于母公司所有者的净利润	11751.50	208597.17	14535.70

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年 (调整)	2009 年	2010 年 1-6 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	9443651.59	9834336.22	5123359.23
收到的税费返还	102076.47	101377.62	49634.72
收到其他与经营活动有关的现金	343668.42	446360.73	630901.26
经营活动现金流入小计	9889396.49	10382074.56	5803795.21
购买商品、接受劳务支付的现金	8966718.81	9098224.07	4895084.14
支付给职工以及为职工支付的现金	257805.92	281373.36	138760.14
支付的各项税费	245289.09	236019.26	143949.08
支付其他与经营活动有关的现金	369016.63	446057.94	776851.20
经营活动现金流出小计	9838830.45	10061674.63	5954644.56
经营活动产生的现金流量净额	50566.03	320399.93	-150849.35
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	561083.56	431516.88	301652.85
取得投资收益收到的现金	138790.35	70698.25	27853.62
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金	7644.79	8084.71	2635.86
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	27221.91	2269.44	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	49896.69	56129.55	131326.48
投资活动现金流入小计	784637.30	568698.82	463468.81
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	92380.55	79923.19	25364.36
投资支付的现金	653035.14	487032.80	265819.04
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	8335.20	16019.55	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	13127.77	4017.45	128222.46
投资活动现金流出小计	766878.66	586992.99	419405.86
投资活动产生的现金流量净额	17758.64	-18294.17	44062.95
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	2278.61	664.00	8537.88
发行债券吸收到的现金	0.46		
取得借款收到的现金	1131769.95	1835806.88	781065.45
收到其他与筹资活动有关的现金	31001.16	45178.85	67186.35
筹资活动现金流入小计	1165050.18	1881649.73	856789.68
偿还债务支付的现金	1190950.31	1524143.63	698341.83
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	85337.73	64071.29	34477.35
支付其他与筹资活动有关的现金	57970.57	127497.32	51129.84
筹资活动现金流出小计	1334258.61	1715712.24	783949.02
筹资活动产生的现金流量净额	-169208.43	165937.49	72940.66
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-10311.07	1309.56	12.24
五、现金及现金等价物净增加额	-111194.82	469352.80	-33833.51
加: 年初现金及现金等价物余额	1295694.05	1184499.23	1653852.03
六、期末现金及现金等价物余额	1184449.23	1653852.03	1620018.52

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年
一、将净利润调节为经营活动的现金流量		
归属于母公司所有者的净利润	178034.80	229816.02
加: 计提的资产减值准备	56289.31	24389.85
固定资产折旧	58230.70	56743.46
无形资产摊销	4804.97	4305.09
长期待摊费用摊销	3720.04	5451.53
待摊费用减少(减:增加)	0.00	0.00
预提费用增加(减:减少)	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-1849.08	-8070.23
固定资产报废损失	172.71	3.04
公允价值变动损失(减: 收益)	6515.78	1122.65
财务费用	77925.06	39432.66
投资损失(减:收益)	-174103.49	-143873.79
递延所得税资产减少(减: 增加)	-12681.07	-734.22
递延所得税负债增加(减: 减少)	-734.91	9507.68
存货的减少(减:增加)	-145020.84	-230899.47
经营性应收项目的减少(减:增加)	36594.39	-385596.02
经营性应付项目的增加(减:减少)	-36067.09	721096.19
其他	-1265.23	-2294.50
经营活动产生的现金流量净额	50566.03	320399.93
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动		
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		4.8
三、现金及现金等价物净增加情况		
货币资金的期末余额	1184499.23	1653852.03
减: 货币资金的年初余额	1295694.05	1184499.23
现金及现金等价物净增加额	-111194.82	469352.80

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年（调整）	2009 年	2010 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	9.60	6.99	--
存货周转次数(次)	7.10	4.98	--
总资产周转次数(次)	1.37	1.05	--
现金收入比(%)	146.71	143.40	123.62
盈利能力			
营业利润率 (%)	9.19	8.95	7.44
总资本收益率(%)	7.95	6.70	--
净资产收益率(%)	9.47	9.65	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	14.41	15.47	16.18
全部债务资本化比率(%)	42.01	44.47	45.85
资产负债率(%)	67.43	67.38	67.65
偿债能力			
流动比率(%)	115.87	120.52	123.86
速动比率(%)	82.80	86.87	87.04
经营现金流动负债比 (%)	1.49	7.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.70	7.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.64	4.67	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.86	5.24	--

注：公司未提供资本化利息数据，2010 年数据未经审计。

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	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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×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	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期债券(含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期债券(含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期债券(含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=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
 企业执行新会计准则后, 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 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

级别设置	含 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
A	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	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	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	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
CC	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	不能偿还债务