

# 中信国安集团公司2004年 15亿元企业债券资信评级分析报告摘要

## 评估结果

AAA

## 评估时间

2004年3月20日

## 主要数据:

| 项 目        | 2001年   | 2002年   | 2003年   |
|------------|---------|---------|---------|
| 资产总额(万元)   | 1157797 | 1301505 | 1396160 |
| 股东权益(万元)   | 361557  | 380358  | 384345  |
| 主营业务收入(万元) | 167051  | 169502  | 472902  |
| 利润总额(万元)   | 32408   | 32947   | 38917   |
| 资产负债率(%)   | 49.90   | 49.82   | 55.03   |
| 全部资本化比(%)  | 46.93   | 44.51   | 46.39   |
| 主营业务利润(%)  | 40.54   | 39.67   | 31.20   |
| 净资产收益率(%)  | 1.09    | 1.27    | 1.39    |
| 流动比率(%)    | 62.85   | 145.62  | 118.68  |
| 利息倍数(倍)    | 2.96    | 3.16    | 2.47    |
| 债务保护倍数(倍)  | 0.15    | 0.12    | 0.12    |

## 分析员

邵立强 鹿永东

Tel: 010-64919935 64918557

Fax: 010-64912663

E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn

地址: 北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼  
五矿大厦 1001-1006 室

邮编: 100101

## 企业概况

中信国安集团公司(以下简称“公司”)是中国中信集团公司(以下简称“中信集团”)的全资子公司。其前身是 1987 年 4 月由中信公司投资 150 万元成立的北京国安宾馆,1989 年 9 月在北京国安宾馆基础上组建成立了北京国安实业发展总公司,1994 年 9 月更名为中信国安总公司,1999 年 9 月,经中信集团“资安字[1999]14 号”文批准,变更为现公司。

公司主营有线电视网络投资经营、网络信息服务、卫星通信、信息网络工程建设、电信增值、广告以及高新技术研究与开发、旅游、房地产、金融、矿业、足球等产业,已发展成为一家多行业、多领域的大型综合性企业集团。

公司现为亚太经合组织(APEC)中国企业联席会议成员企业,中国企业联合会、中国企业家协会成员单位。

公司内设办公室、财务部、综合计划部、劳动人事部、法律事务部、安全生产保卫部和信息管理中心等 7 个职能部门,拥有中信国安信息产业股份有限公司、中信国安盟固利电源技术有限公司、天下第一城娱乐有限公司、青海中信国安科技发展有限公司、鸿联九五信息产业有限公司等 17 家一级子公司、20 家二级子公司、22 家三级子公司。

截止 2003 年底,公司资产总额 139.62 亿元,固定资产合计 59.45 亿元,长期投资 45.04 亿元,所有者权益 38.43 亿元;2003 年实现主营业务收入 47.29 亿元,利润总额 3.89 亿元;现有职工 8562 人。

公司地址:北京市朝阳区关东店北街 1 号。

法定代表人:李士林。

## 评估观点

中信国安集团公司系中国中信集团公司的一级子公司,是一家业务涉及信息产业相关业务、高新技术研究与开发、旅游房地产、金融等产业的大型企业集团。公司具有良好的外部发展环境,在相关产业领域中,具有较强规模和市场优势。

公司执行中信集团的有关管理规定,建立了完善的管理体制和管理制度,计划、组织、考核和激励机制健全,管理风险较低。

公司已形成清晰的业务发展思路,确立了核心业务板块的发展目标,重点业务领域的业务开展情况正常,未来发展前景良好,某些领域的业务将对公司未来产生深远的积极影响。

公司目前财务构成基本合理，资产质量良好；主营业务收入、利润快速增长，盈利能力有所提高，但目前盈利水平还较弱；债务负担较重，未来5年内公司债务偿还压力较大。本期债券发行后债务负担有所加重。总体看，公司目前资产规模较大，货币资金较为充足，预计未来盈利能力将有较大的提高，整体偿债风险较小。

本期债券由中投信用担保有限公司提供了担保，担保实力一般，但公司采取了较高超值比例的直接抵押，对本期债券信用的提升具有积极的作用。

综合以上因素判断，本期债券按期还本付息的风险较小。

# 中信国安集团公司2004年 15亿元企业债券资信评级分析报告

## 一、发债主体概况

中信国安集团公司（以下简称“公司”）是中国中信集团公司（以下简称“中信集团”）的全资子公司。其前身是1987年4月由中信公司投资150万元成立的北京国安宾馆，1989年9月在北京国安宾馆基础上组建成立了北京国安实业发展总公司，1994年9月更名为中信国安总公司，1999年9月，经中信集团“资安字[1999]14号”文批准，变更为现公司。

公司主营有线电视网络投资经营、网络信息服务、卫星通信、信息网络工程建设、电信增值、广告以及高新技术研究与开发、旅游、房地产、金融、矿业、足球等产业，已发展成为一家多行业、多领域的大型综合性企业集团。

公司现为亚太经合组织（APEC）中国企业联席会议成员企业，中国企业联合会、中国企业家协会成员单位。

公司内设办公室、财务部、综合计划部、劳动人事部、法律事务部、安全生产保卫部和信息管理中心等7个职能部门，拥有中信国安信息产业股份有限公司、中信国安盟固利电源技术有限公司、天下第一城娱乐有限公司、青海中信国安科技发展有限公司、青海西部化工有限责任公司、鸿联九五信息产业有限公司等17家一级子公司、20家二级子公司、22家三级子公司。公司组织架构及主要下属企业见附件1和附件2。

截止2003年底，公司资产总额139.62亿元，固定资产合计59.45亿元，长期投资45.04亿元，所有者权益38.43亿元；2003年实现主

营业务收入47.29亿元，利润总额3.89亿元；现有职工8562人。

公司地址：北京市朝阳区关东店北街1号。  
法定代表人：李士林。

## 二、本期债券及债券筹资项目概况

### 1. 本期债券概况

经国家发展和改革委员会“发改财金[2004]448号”文批准，公司计划于2004年发行人民币企业债券15亿元，所筹资金将全部用于青海柴达木盆地盐湖资源综合利用基地项目。本期债券期限为10年，为浮动利率，按一年期存款利率上浮175-180bp，每年付息一次，到期一次性还本。本期债券由中投信用担保有限公司提供担保。

### 2. 本期债券投资项目概况

本期债券所筹资金将全部用于青海柴达木盆地盐湖资源综合利用基地项目。

青海柴达木盆地盐湖资源综合利用基地项目于2002年经原国家发展计划委员会“计产业[2002]618号文”批准立项，项目建设内容为建成具有年产35万吨聚氯乙烯、12万吨镁合金、3万吨多聚甲醛、5万吨1,4-丁二醇、副产50万吨甲醇生产能力的大型现代化企业。项目建设分两期进行，一期工程总投资42.3988亿元，包括建设投资39.1909亿元，建设期利息2.6114亿元，铺底流动资金5965万元。一期工程资金来源中，资本金10.5997亿元，占总投资的25%，由项目法人自筹，其余资金由企业融资或通过

银行贷款解决。项目总建设期 6 年，其中一期工程建设期 3 年，计划于 2006 年底前建成投产。二期工程建设期 3 年，计划 2009 年底前项目全部建成投产。目前该项目已完成部分前期工作。

根据预计，项目全部建成投产后，可年均实现销售收入 49.61 亿元，利润总额 14.24 亿元，税后利润 9.54 亿元，财务内部收益率为 14.83%，含建设期的投资回收期为 9.82 年，具有良好的社会和经济效益。

### 三、基础素质

#### 1. 公司规模

公司是一家大型综合性企业集团，主要从事业务有信息产业相关业务、高新技术研究与开发、旅游房地产等，具有较强的规模实力。

信息产业相关业务方面，公司以有线电视网络和电信增值业务为主体。到2003年底，公司共投资了22个有线电视项目，为近900万用户提供服务，网络规模、技术水平居国内领先地位。公司的电信增值业务牌照齐全，有良好的基础，其规模和业务能力居同业前列。在网络集成业务和文化广告业务方面，公司的业务主体公司也是国内同行业名列前茅的主要公司。

高新技术产业方面，公司有国内最大的锂离子正极材料生产基地，具有明显的规模优势；在锂业开发领域，拥有世界最大的四川甘孜州呷基卡锂辉矿。在青海盐湖资源利用项目中，公司获得了青海省政府授予的青海西台吉乃尔盐湖和柴达木团结湖资源综合开发权，拥有了丰富的锂镁钾资源，成为全国规模最大的锂镁钾资源开发企业。同时公司以自有技术解决了青海台吉乃尔盐湖卤水综合利用的技术难题，对解决青海丰富的镁资源开发利用具有重大意义，也将会为公司带来巨大收益。

旅游房地产业务方面，公司成功开发了一部分住宅小区和写字楼项目，投资建设的第一城国际会议展览中心融观赏、旅游、度假、娱乐、会议为一体，规模宏大，是全国所独有的

中国皇城与皇家园林文化特色的国际会展中心和4A级旅游度假景园。公司所在的投标联合体成功中标国家奥林匹克体育场、国家体育馆及奥运村项目经营建设权，为未来可持续发展创造了条件。

综合以上情况看，公司规模较大，主要经营领域均具有较强实力，具有明显市场优势，竞争能力较强。

#### 2. 人力资源与优势

公司现有高级管理人员共17人，大多具有较长的行业从业经历和较高的专业水平。主要经营班子成员均具有大专及以上学历，其中，博士生导师1人，有研究生学历的3人。公司董事长李士林先生，现年53岁，大专学历，现任中信集团常务董事、副总经理、党组成员，长期在公司从事管理工作，具有丰富的企业管理经验和较强的领导能力。副董事长、总经理孙亚雷先生，现年36岁，本科学历，多年来一直在公司从事经营管理工作，具有丰富的企业管理经验和较高管理水平。

公司目前共有员工8562人，其中研发人员388人，大专及以上学历者占51.28%，员工文化素质和专业素质较高。

公司重视人才在公司发展中的重要作用，重视高科技人才的引进，以提高公司的科技实力，从而保证公司的竞争优势。

#### 3. 股东

中信集团是公司的全资控股股东。中信集团是经邓小平亲自倡导和批准，由前国家副主席荣毅仁于1979年创办，是中国实行对外开放的一个窗口。

中信集团成立以来，按照国家的法律法规和方针政策，坚持开拓创新，通过吸收和运用外资，引进先进技术，采用国际上先进、科学的经营方式和管理方法，遵循市场经济规律，在诸多业务领域中进行了卓有成效的探索，取得了较好的经济效益，在国内外树立了良好的

企业形象，建立了良好信誉，为国家改革开放做出了巨大贡献，并已发展成为具有较大规模的国际化大型跨国企业集团。

中信集团业务主要集中于金融、实业和其它服务业领域。按照国务院国函[1992]81号文件批复，中信集团在系统内的投资项目管理上，在境内外投资中享有与国务院投资主管部门同样的审批权限。在外债管理上，实行中长期外债余额管理办法，在限定额度内对外筹资自主决定。

公司在中信集团下属企业中占有比较重要的地位，由于中信集团的突出地位、实力及社会影响，必能为公司业务提供直接或间接的支持与帮助。

#### 4. 政策支持

公司所属的联合体成功中标奥运场馆及奥运村建设项目，该项目是国家重点建设项目，受到国家和北京市政府的大力支持，享受经营及税收等方面优惠政策。

公司的锂离子电池正极材料动力电池及军用通讯电池的研发和生产，受到了国家和军队的大力支持。其中“锂离子电池动力电池正极材料高技术产业化示范工程项目”被列入国家高技术产业发展项目计划（863计划），这有利于公司进一步开发新产品和扩大市场。

公司的青海盐湖资源综合利用项目，得到了青海省政府的大力支持，获得了青海省政府授予的开发权，为公司长期稳定的盐湖资源综合利用产业发展提供了良好条件。该项目符合国家关于西部大开发的有关政策，将在税收等方面享受西部大开发的优惠政策。

公司下属企业中，取得高新技术企业认证或新技术企业认证的企业，分别享受国家相关政策规定的税收优惠。

### 四、公司管理

#### 1. 管理体制

公司是中信集团的一级全资子公司，为国有独资企业。

中信集团建立了在系统内部实行以计划为核心的经营管理体制，公司襄理以上高层管理人员由中信集团任命，公司发展战略、投资活动、年度经营目标和财务预算方案均须报经中信集团批准，并定期汇报工作。

公司投资管理严格执行中信集团投资管理的相关规定，只有投资项目建议权，没有审批权，投资项目的审批权归中信集团。公司的年度经营目标根据中信集团年度经营目标，结合公司长远规划制定并以此作出财务预算计划方案上报，经中信集团批准后由公司实施，并接受中信集团的检查和监督。公司借贷、担保和抵押等事项均须中信集团批准。

公司内设董事会，董事会为公司最高权力机构和决策机构。董事会内设专家委员会为参谋、咨询机构。

公司建立了与中信集团管理政策相一致的管理体制，实行以经营计划为核心的计划管理体制。公司对系统内部企业的高层管理人员任免、经营管理、投资管理和借贷、担保及抵押等事项的管理与中信集团的相同。公司对下属的全资子公司、全面经营管理的公司实行财务负责人委派制，推行人员统一、机构统一和资金统一的财务管理“三统一”模式。

总体上看公司组织机构健全、管理体制严密。公司严格执行计划管理体制，可有效规避下属企业的经营失误，降低过程经营中产生的管理风险。

#### 2. 管理水平

在企业内部管理和专业管理方面，公司注重与国际接轨，要求所属企业积极采用先进国际标准、国家标准和国家主管部门制定的行业标准与规范。公司在各成员企业中全面推行ISO9001、ISO9000 质量管理和质量保证体系标准，中信国安信息产业股份有限公司、北京国安电气总公司、中信国安盟固利公司的全面质量管理体系分别获得ISO9001(2000)、ISO9000(2000)认证，大通房地产公司拥有房地产开发企业国家一级资质，第一城娱乐公司拥有国

家 4A 级旅游区（点）证书，国安建设公司拥有房屋建筑工程施工总承包二级证书，北京鸿联九五信息产业公司拥有国家信息产业部颁发的增值电信业务经营许可证。中信国安信息产业股份公司拥有卫星通信的国内 VSAT 通信业务的经营许可证、2 个无线电台的执照、软件企业认定证书和河北省公安交通管理信息系统的软件产品登记证书以及山东省公安交通管理信息系统的国家级火炬计划项目证书。国安电气总公司、国安盟固利公司和鸿联九五公司均有高新技术企业批准证书。

通过管理信息系统建设，公司对现有的内部管理体系决策和管理中的关键方面和重点部位及环节进行重点控制，以财务管理系统建设为重点，全面加强了管理信息系统建设，通过数字专线、卫星线路将公司的各个下属子公司连成广域网络，实现了公司全集团联网。在财务信息管理信息系统建设方面，建成了所有一级子公司的财务上报和现金日报系统，实现了对全公司范围的财务工作及时有效的监控。公司按照中信集团管理信息系统建设的整体安排，建立了作为中信集团管理系统子系统的中信国安集团公司管理信息系统，实现了管理决策信息及时有效的传递和监控，总体上提高了公司的经营管理决策水平。

公司制定了较为科学合理的管理制度体系，基本上覆盖了公司经营管理中的各个方面，有效保证了公司的正常运作。

在管理中公司注重人力资源的开发与管理工作，坚持以人为本，在选拔和优化人力资源结构同时，加强有针对性的培训，提高各个层次团队素质，形成整体优势。在激励机制建设方面，将工资总额纳入经营计划管理，实行预提成本，建立工效挂钩的报酬激励机制。在防范法律风险方面，公司重点加强了对子公司和项目的法律指导和审核服务，加强合同管理和对公司知识产权的保护，及时发现和化解可能出现的经营风险，维护公司的合法权益，保证公司依法合规、安全运营。

在加强制度管理的同时，公司非常重视企业文化建设。在公司经营发展过程中，逐渐形成了实干、拼搏和奉献的文化氛围，企业凝聚力和号召力不断增强。

总体而言，公司重视加强企业管理，建立了严密而完善的以重大决策为主要控制对象、以计划管理为核心的综合管理体系，建立了覆盖全公司的管理信息系统，对下属子公司决策和管理的全过程进行及时有效的控制，其决策管理能力和水平较高。公司注重企业文化建设，不断增强凝聚力和号召力，保障了各项制度的完善和顺利实施。总之，公司的管理风险较小。

## 五、公司经营

公司目前经营的业务领域主要以信息产业相关业务、高新技术开发和旅游房地产业为重点，同时涉足金融、足球等领域。

### 信息产业相关业务

公司的信息产业相关业务涵盖有线电视网络、电信增值业务、卫星通信、网络系统集成、弱电系统集成和文化广告等领域，是公司的重点业务板块。

#### 1. 有线电视网络业务

##### （1）产业背景

有线电视网络是一种广泛普及的、低成本的向用户传送电视信号的网络。由于具有宽带优势、覆盖全部国土地理空间的特点和广泛而稳定的用户群体，成为信息化建设中最有发展潜力的高速大容量信息网络之一。

中国有线电视的发展，走的是一条由局部到整体的路线，从兴起之初就始终受到了国家的高度重视和严格监管。各地有线电视的发展一般都是由最初的居民楼闭路电视，发展到小区有线电视互联，进而整个城域（行政区辖）有线电视的互联。自1990年以后，中国有线电

视从各自独立的、分散的小网络，向以部、省、地市(县)为中心的部级干线、省级干线和城域网发展，并成为全球第一大有线电视网。2003年底，全国有线电视网络总长度已达345多万公里。

我国电视的管理体制是四级办电视的构架，一级政府一级电视台，个人和外商不得参与投资建设，同时规定一地一网，电视网只能由当地各级政府的广电部门独家进行投资建设、管理运营，采取的是国家垄断经营体制。

随着网络用户规模不断扩大和市场对网络新业务服务需求的不断增强，旧体制无法满足市场需求的弊端逐渐显露，网络建设资金不足日益成为制约网络建设发展速度，全国相当一部分地区通过参股、合资等形式引进了广电系统外资金参与有线电视网络的投资建设，使原体制下由广电系统独家建设有线电视网络的局面在一定范围和程度上发生了变化。按照国家广电总局规定，广电系统以外国有企业参股、合作有线电视网络建设必须由广电系统控股。预计这种限制经营准入的政策在相当一段时期内不会有根本性改变。

有关资料表明，目前我国电视机用户4.7亿，有线电视网络用户约1亿多户，并且还在以每年近500万户的速度增长，成为全世界第一有线电视网，为未来的可持续增长奠定了良好的发展基础。有线电视网络覆盖率超过52%，入户率超过27%，已成为全社会最主要的信息基础网络之一。但与发达国家有线电视普及率70%的水平相比，还有很大的发展空间。

在用户数量快速增长的同时，我国有线电视网络的规模和性能也得到了长足发展，传输技术与手段不断提高，高性能网络的比重正逐步提高，东中部省份基本实现联网，这为有线电视网络开展增值业务打下了良好基础。

2003年我国1300多个有线电视台网基本上全部盈利，用户数量持续攀升，收费价格也呈现上浮之势。在扩展和增值业务逐步开展之后，有线电视网络的收益水平将有望进一步提

高。

从总的情况看，我国有线电视网络行业属于垄断经营行业，行业进入有一定难度。该行业又是一个高速发展的行业，已逐渐成为国内互联网新宠，目前行业经营状况良好，具有稳定的收益水平和广阔的发展前景。

## (2) 公司有线电视业务情况

公司自1992年开始投资有线电视网络业务，是国内较早投资有线电视网络业务的公司之一。公司的有线电视网络业务由公司下属的中信国安信息产业股份有限公司(以下简称“中信国安”)承担，1997年10月31日中信国安在深圳证券交易所上市。

截止2003年底，中信国安陆续投资参股了河北省、安徽省、沈阳市、武汉市、长沙市、承德市等22个有线电视项目，总体拥有约49%的股份，为近900万入网用户提供服务。公司有线电视网络跨全国8个省区，覆盖人口2.4亿，已发展成为除广电之外全国最大的有线电视网络公司。有线电视网络收入也已经成为公司最主要的业务收入来源之一。

有线电视网络业务将是公司今后业务发展的重点之一，公司将选择在东部沿海发达地区发展新的项目，进一步扩大网络规模，并在此基础上，有步骤地开展有线电视扩展和增值业务。公司还积极开展数字业务的试点工作，目前公司投资的有线电视网络项目中，已有唐山、秦皇岛、十堰、武进、常州、威海等6个项目开展数字电视业务，其他有线电视的数字电视业务也将全面展开。有线电视将是公司长远的稳定业务，能够为公司带来长期稳定的收益。

## 2. 电信增值业务

电信增值业务是在基础电信服务的基础上增加的信息和其他专业服务。截止2003年12月底，全国增值电信业务经营者已超过8000家，业务主要集中在寻呼、ISP、CP、呼叫中心等几个业务领域。随着中国电信市场的逐步开

放，市场管理规则的逐步完善，新技术和新商业模式的出现，增值电信业务发展的空间越来越广阔，特别是移动通信增值业务更是异军突起，成为引领市场潮流的先导。据统计，2000年全国手机短信息量为10亿条，2001年为189亿条，2002年飞涨至900亿条，2003年则更达到2200亿条。有调查显示，今后几年，电信增值业务每年至少将有250亿元的市场，电信增值业务市场会持续增长，并且将更加强调内容和品牌。

公司的电信增值业务由北京鸿联九五信息产业公司（以下简称“鸿联九五”）开展，鸿联九五原为邮电部所属邮电国际旅游集团投资兴办，自1995年起从事增值电信业务，2002年归入公司，是国内目前最大的增值电信业务运营商之一。

鸿联九五拥有全部电信增值业务许可证及特服号码资源，围绕“覆盖范围最广、创新能力最强、品牌价值最高”的指导思想，通过加强网络资源的整合和增值业务的创新，取得明显的经营效果，目前综合业务规模在国内同行业中名列前茅。鸿联九五在全国拥有200多家互动电视平台，联网城市150个，经营业务由原来以固定电话信息业务为主转变为固定电话信息、移动电话信息、短信息、IP电话等多种业务共同发展的局面，新业务的发展势头良好，营业收入迅速增加。2003年鸿联九五实现主营业务收入32147.56万元，利润总额4495.68万元。

鸿联九五已经在增值电信领域树立起了自己的品牌并具有一定的竞争和规模优势，在长期经营中积累了丰富的经验和先进技术，具有广阔的发展前景和上升空间。

### 3. 其他相关业务

公司的信息产业相关业务还包括卫星通信、远程教育、网络系统集成、软件开发、弱电系统集成及文化广告业务等。这些业务受其规模限制，对公司经营业绩的影响不大。

## 高新技术开发

公司高新技术开发业务领域主要包括锂离子电池正极材料和锂离子电池的开发和生产，青海盐湖资源综合利用等。

### 1. 锂离子电池正极材料和锂离子电池的开展生产

#### （1）产业背景

金属锂素有“能源金属”、“战略元素”之称，锂及其化合物已成为21世纪高新技术和绿色环保不可或缺的重要材料。锂离子电池具有开路电压高、比容量大、自放电率低、重量轻、储能大、无污染、无记忆效应、使用寿命长等突出优点，被广泛应用于耗电型的便携式电子产品中，成为电子、通信、卫星及军事等领域普遍采用的能源储能装置，具有广泛的民用和国防应用前景。同时，中大型和动力型锂离子电池是未来电动汽车用电池的发展方向。因此，锂离子电池和正极材料成为国家产业政策扶持、重点发展的新能源、新材料产业之一。目前国内锂离子电池正极材料的年需求量在1500-2000吨左右，市场规模约3.5-4.5亿元。

锂离子电池的生产技术以前主要被日本垄断。西欧和北美等国家的锂离子电池技术与我国基本上处在同一起跑线上。我国政府对锂离子电池的研究开发十分重视，投入了巨大财力和物力，许多科研院所和高等院校相继开展了锂离子电池研究。

锂离子电池市场的发展取决于使用锂离子电池的便携式电子产品市场的发展，截止2003年12月底，国内使用的手机为2.6亿台，居世界第一位，笔记本电脑130多万台，年需锂离子电池约2亿多只，而且还在继续增长。另外，电动车的发展也引起锂离子电池生产企业的重视，锂离子车用动力电池研究成为锂离子电池新的发展方向。因此锂离子电池行业具有广阔的市场空间。

#### （2）公司业务情况

公司于2000年4月在北京市中关村科技园

昌平园区投资建设了具有世界先进技术水平的锂离子电池材料的研发、生产基地，成立了中信国安盟固利电源技术有限公司（MGL），承担公司的锂离子电池正极材料的研发、生产和销售。

公司在MGL成立了中信国安盟固利电源技术有限公司研究院，主要从事化学材料和新型锂电池领域中最尖端的基础研究和技术开发工作，研究院在科研条件、检测手段、研究人员等各方面具有国内一流水平。公司还与北京大学合作，建立了中信国安盟固利公司基础实验室，设立了博士后流动工作站，为公司的产品开发开展基础性研究工作。2003年MGL“锂离子二次电池正极材料钴酸锂的合成”技术获北京市科学技术一等奖，并被推荐参加2004年度国家科学技术奖评选。MGL通过自己的努力，用了两年时间，形成了具有自主知识产权的核心技术，产品市场覆盖率、市场占有率、产销量都居于国内榜首。

公司是国内唯一批量规模生产锂离子电池正极材料的企业。公司利用自主开发的独有的钴酸锂合成技术和自制生产设备，使生产的工艺技术达到国际领先水平，所生产的产品质量、生产成本与国际同类产品相比具有明显的竞争优势，也因此使得这一领域的国际知名企业不得不退出中国市场。公司的锂电池正极材料产品已覆盖了全国主要锂电池生产企业，产品供不应求。

2003年起MGL对目标客户的选择重点逐步从国内向韩国和其他海外市场转移，目前韩国市场开拓工作取得重大进展。产品市场占有率不断提高，2003年约为国内市场的35%，2004年有望提高到50%。2003年MGL公司销售钴酸锂627吨，实现销售收入11742.09万元，利润总额1315.84万元。

此外，经过科研开发，MGL掌握了新一代电池材料锰酸锂的生产技术，已建成年产500吨生产能力的锰酸锂生产线，并将生产以锰酸锂为正极材料的动力电池，这一产品的市场前

景非常广阔。公司计划最终使动力电池产品成为MGL的主要经济支柱产品之一。

综合以上情况，公司在国内锂离子电池正极材料的研究生产领域具有领先优势，产品具有突出的竞争优势，是国内目前唯一有能力批量生产的企业，产品具有国际竞争实力。以锰酸锂为正极材料的动力电池产品，也将成为对公司未来产生积极影响的业务。公司还具有丰富的矿产资源优势，为未来持续发展奠定了基础。

## 2. 青海盐湖资源综合利用项目

青海盐湖综合利用项目得到国务院的高度重视，项目内容包括百万吨钾肥生产项目和对钾肥生产排出的氯化镁进行进一步加工利用。公司自20世纪90年代初就在这方面做了大量的工作，掌握了综合开发中的核心技术，并最终与青海省政府合作，负责今后柴达木盆地盐湖资源综合利用项目。

公司东台吉乃尔盐湖综合利用钾锂硼工业性实验项目于2001年通过了国家科技部、国家化工局主持的国家级成果鉴定，确认其技术、工艺达到了国际先进水平。2002年东台吉乃尔盐湖工业示范厂建成，可年产10000吨硫酸钾、500吨碳酸锂、400吨硼酸。2003年示范厂生产硫酸钾镁肥3000吨，销售700吨，产品品质优良，主要指标超过国际标准，市场反应强烈。此外，还生产钾混盐矿约10万吨。

2003年3月，中信集团与青海省政府签署了合作开发青海盐湖资源的协议，该协议由公司负责实施。根据项目可行性研究报告，公司计划投资22亿元，在青海西台吉乃尔盐湖（以下简称“西台”）建设一座年产100万吨钾镁肥、3.5万吨碳酸锂、3.5万吨硼酸的大型高科技盐化工企业。企业建成投产后，每年可实现销售收入22.7亿元，实现净3.4亿元。2003年项目正式动工以来，项目进展顺利，当年即完成了盐田及辅助工程建设，共建成盐田18.4平方公里，集卤渠16公里，防洪坝28.28公里，导水渠4公

里。同时，公司还完成了西台天然气发电厂设计、发电机组招标、天然气输气管道铺设工作，并开始进行化工生产厂厂房及设备基础施工工作。一期工程预计2004年下半年投产，可生产钾混盐矿60万吨，硫酸钾镁肥10万吨，并于2005年提前达产。

公司在格尔木市区和西台盐湖湖区分别设立了化工实验室。为观测地表水、地下水及卤水的变化情况，在湖区建立了矿区水文观测网，共设钻孔47个，地表点7个，挖钻井8口，进行井采试验，目前出卤量达到设计要求。

经青海省政府同意，由公司控股负责开展柴达木盆地盐湖资源综合利用基地建设工作的青海西部化工有限责任公司70%的股权，以公司为主在青海省柴达木团结湖建设年产35万吨聚氯乙烯、12万吨镁合金、3万吨多聚甲醛、5万吨1,4-丁二醇、副产50万吨甲醇生产能力的大型现代化企业（即本期债券投资项目）。

2002年，公司在青海省察尔汗盐湖尾矿的水氯镁石脱水技术上取得实质性突破，掌握了含水氯化镁脱水技术，解决了盐湖镁资源综合开发的核心问题。现已完成了工艺方案及流程的设计、脱水关键主体设备设计、相关配套设备设计，正在进行各项设备的加工制造或采购，预计2004年上半年可完成设备的安装、调试和试运行。

镁是世界上储量最丰富的轻金属元素之一，比铝轻1/3，强度和刚度却比铝和钢高，主要应用于铝合金、镁合金压铸件、钢铁脱硫和球墨铸铁。镁还具有导热性、抗电磁屏蔽性、减震性好、易于再生利用的特点，被誉为21世纪绿色环保工程材料，被广泛运用于军工、汽车、摩托车、电子摄影器材、家电及3C等方面，应用范围还在不断扩展之中。其中尤以镁合金压铸件应用增长最快，年增长率为20%左右，镁合金压铸件80%应用于汽车行业，目前高档轿车用镁量为20公斤/辆左右，到2010年将达到100公斤以上。全球镁合金汽车零部件需求量1996年为4.8万吨，2000年为9.88万吨，预计2005

年将达到18.3万吨，2010年可达29.7万吨，2020年可达500万吨。目前国外生产金属镁的有12个国家，17家镁厂，许多国家和企业都在加大投入。由此可见，镁及镁合金的开发还只是刚刚兴起，其未来的应用领域将非常广泛和普及。我国是世界上原镁产量最大的国家，2003年产量为35.4万吨，占世界总产量的70%左右，出口29.8万吨，主要输往西欧、日本和美国。目前原镁的产量仍远远不能满足需求。

青海盐湖资源开发项目对公司未来发展具有重要的战略意义，青海盐湖资源开发权的获得，使公司获得宝贵的资源优势，几乎控制了国内的钾、镁资源，这对公司未来长远发展具有积极作用。根据有关市场研究报告，上述项目产品具有良好的市场前景，由于公司在技术上的优势，产品具有很强的市场竞争力，青海盐湖资源开发项目将会成为公司未来收益的重要来源。

### 旅游房地产业

公司的旅游房地产业务主要包括国家奥运场馆建设、大型综合旅游会议服务设施、宾馆、餐饮、旅行服务社、写字楼和房地产开发等。其中第一城项目是公司投资建设的大型综合旅游会议服务设施，房地产业务主要由中信国安下属的大通房地产公司开展。

#### 1. 国家奥林匹克体育场、国家体育馆及奥运村项目

##### （1）国家奥林匹克体育场项目

国家体育场是北京奥林匹克公园内的标志性建筑，也是北京市最大、具有国际先进水平的功能体育场。作为北京2008年奥运会的主会场，奥运会的开幕式、闭幕式、田径比赛、男子足球决赛等赛事都将在这里举行。体育场占地约20.29公顷，可容纳观众100000人，将采用由瑞士人赫尔佐格和德梅隆（Herzog&De Meuron）设计公司与中国建筑设计研究院合作设计的“鸟巢”方案。

中信集团、国安岳强有限公司、北京城建集团有限责任公司、金州控股集团有限公司共同组成“中信集团联合体”（以下简称“联合体”）参加了该项目的投标，并于2003年8月2日成功中标，将与北京市国有资产经营有限公司（以下简称“国资公司”）联合成立国家体育场有限责任公司（以下简称“项目公司”），负责该项目设计、融资、建设、运营和移交的全过程。

联合体分别与国资公司、北京市奥组委、北京市政府签订了《合作经营合同》、《特许经营协议》、《国家体育馆使用协议》。根据协议，该项目总投资34.65亿元，项目公司注册资金11.55亿元，占总投资的1/3，国资公司以注册资本出资和其他符合法律规定的方式提供相当于投资总额58%的资金支持，注册资本外的资金国资公司以股东无息贷款的方式提供给项目公司。联合体以注册资本出资和债务融资的方式提供相当于投资总额42%的资金支持。联合体成员和出资比例为：中信集团4.4%、国安岳强有限公司22.9%、北京城建集团有限责任公司12.6%、金州控股集团有限公司2.1%。另外政府还作出了其他承诺，主要包括以划拨方式提供本项目建设用地土地使用权，项目公司无需缴纳土地出让金和基础设施配套建设费，对土地开发费给予一定的优惠，收费标准为1040元/平米；北京市政府负责本项目用地红线外的配套基础设施；给予特许经营权，期限为自完工之日起至2038年12月31日止；在税收政策上给予一定优惠。

项目公司成立后，联合体成员将按照各自在联合体中的股权比例注册成立“国家体育场运营公司”（以下简称“运营公司”），作为运营商与项目公司签署《体育场运营维护协议》，负责体育场2008年至2038年的日常运营及维护工作。运营公司通过商业运营及开展竞赛展览等，形成富有特色的集体育、文化、商业、展览、休闲、旅游为一体的大型综合设施，各方股东以30年的特许经营利润回收投资，并于2039年1

月1日将国家体育场整体移交给北京市政府。按招标文件预测，运营期可实现总收入101.6亿元，实现净利润13.5亿元，项目综合内部收益率7.59%。

国安岳强公司是公司境外的全资子公司，是联合体中除国资公司外的最大股东，由此可以看出公司在联合体中的地位和作用。

## （2）国家体育馆及奥运村项目

国家体育馆位于北京奥林匹克公园内B区西侧，总建筑面积6.87万平方米，是奥运会期间承担体操、手球比赛及残疾人奥林匹克运动会期间轮椅篮球比赛的赛场。赛后，国家体育馆将成为一个集体育赛事、会议展览、文化演出和休闲娱乐于一体的公共活动中心。项目特许经营期为30年（2009年1月1日至2038年12月31日），经营期满后无偿移交给北京市政府。

奥运村位于北京奥林匹克公园内B区西北侧的B-2区内，建设用地约27.5万平方米，规划总建筑面积51.4万平方米，供2008年北京奥运会各国运动员和国际奥委会成员居住。赛后，奥运村将改造成在节能、环保、生态、职能、舒适等方面代表北京市住宅小区最新发展趋势的现代化社区。

项目总支出估算为43.88亿元，其中国家体育场总支出8.78亿元，奥运村总支出35.1亿元。运营期间预计可实现总收入84.21亿元，利润总额15.60亿元，净利润9.40亿元，项目综合内部收益率为9.66%，投资回收期为4.19年。

2002年12月4日，北京城建投资发展股份有限公司投标联合体成立，2003年10月14日被确认为国家体育馆及奥运村法人招标的中标人。该联合体将按照上述国家体育场的运营模式组建项目法人，公司占项目法人20%的股权。

国家奥林匹克体育场馆的建设是配合2008年被北京奥运会的国家重点建设项目，受到国家和北京市政府的大力支持，从北京市体育场馆的经营情况及北京市房地产市场现状看，以上预测实现的可能性是很大的。公司的成功入围，不仅大大提升了公司的知名度和企业形象，

也为公司未来的可持续发展创造了条件。

## 2. 第一城项目

第一城项目是公司投资建设的大型旅游房地产项目，地址位于北京东部京津冀三省市交界的河北省香河县安平镇，项目占地3600多亩，总建筑面积46万平方米，预计项目总投资32亿元，计划于2004年4月27日全面开业。

该项目以明清两代的北京城为建设蓝本，将城墙缩短为周长5公里，按1:1的比例建成。共有城楼16座和角楼6座的内城和外城，形成了具有深厚历史文化内涵，以中国古代京畿和皇家园林构成的独特人文地理景观空间，容纳配备了设施齐全、功能完善、先进时尚的各种会议、旅游、客房、培训、餐饮、康体、娱乐、运动、休闲等项目。

该项目已完工部分自1998年开始试营业，市场定位为国际国内会议、展览，高中档休闲度假、商务活动，文化观光游览和分时度假市场。现经营收入主要来源于酒店收入、会员卡费收入、高尔夫收入、会展和娱乐收入五部分构成。2003年实现主营业务收入25799.88万元，利润总额1595.93万元。

由于该项目规划设计独特，功能齐全，与北京周边其他类似项目比较，具有明显的优势，且交通与地理位置优越，因此有良好的经营发展前景。

## 3. 房地产开发业务

公司的房地产业务主要由大通房地产开发公司（以下简称“大通公司”）开展。大通公司是1994年经原国家邮电部、建设部和经贸委批准，在国家工商管理局注册成立的综合性房地产开发企业。2001年12月进入公司，现为公司下属上市公司“中信国安”的全资子公司，注册资本9000万元。

大通公司1994年获得建设部颁发的房地产开发贰级资质证书，1999年获得国家壹级资质证书。大通公司是国内较早开展房地产业务的

中央部委开办的房地产公司之一，多年来积累了丰富的房地产开发经验和业务技术，通过项目经营积累了自有资金，同时作为中信国安的全资子公司，具有良好的融资平台和便利的融资渠道，通过成功的项目运作，近几年该公司实力不断增强，形成了技术资源优势、管理团队的人力资源优势，在房地产行业具有一定的竞争实力。2003年大通公司实现主营业务收入23581.48万元，利润总额10227.32万元。

自1996年以来，大通公司独立或合作在北京完成了水清木华住宅小区、宝产住宅楼、五孔桥住宅小区、第一城内城项目、北太平庄邮电业务楼、中信国安数码港、京海饭店二期工程、京华苑小区等项目开发，在沈阳市和当地政府合作完成了沈阳广场项目的开发等4个项目。

目前大通公司正在开展以下项目的前期工作：①水清木华园二期工程项目。该项目现已通过规划设计院计委会和市交通委员会审核，并已上报规划委员会和市政府审核。该项目预计总投资3亿元，售后利润8000万元，开发周期约为3年。②京棉一厂项目。目前该项目已进入申报规划手续、办理土地挂牌手续阶段。该项目预计总投资20亿元，售后利润5亿元，建设周期约5年。这些项目将在2005年起逐渐进入回收期，将会进一步增强大通公司的竞争实力。

房地产开发业务将是公司今后业务中的一个重要板块，有比较好的发展基础和环境，将是公司一段时期内的业绩支撑来源。

## 其他领域业务

除上述业务外，公司还投资金融、矿业生产与开发和足球产业等。

公司是深圳巨田证券有限责任公司、天安保险股份有限公司的第一大股东，分别持有其总股本23.17%和29.99%的股份，还参股了中信证券、交通银行等。公司在金融领域的投资企业经营情况均处于良好状态，并为公司取得了一定投资收益。

公司的矿业开发与生产业务，主要是对分布在河北、河南、四川、山西和内蒙的金、银、铜、煤和锂等矿业资源的勘察、开采和冶炼等。这些资产主要来源于公司兼并企业。按照公司的经营方针，除锂业开发外，其他矿业开发生产业务公司正在逐步整体退出。

公司于1992年组建了北京国安足球俱乐部，是国内最早投资足球产业的企业之一，拥有国安香河足球训练基地。2003年国安俱乐部以1.18亿元的价格将三年的冠名权出售给北京现代汽车有限公司，实现了经营工作的新突破。目前该俱乐部是国内最具实力的足球俱乐部之一，但该俱乐部除广告作用外，对公司的整体影响较小。

### 经营情况分析

公司近年来制定了“改革、创新、调整、发展”的指导思想和工作方针，从目前经营情况看，已基本形成清晰的业务发展思路，形成了以信息产业相关业务、高新技术产业开发和旅游房地产业为主要业务板块的格局，对于不符合公司经营特点或达不到适当规模的业务，按照“有所为、有所不为”的原则，探索适当形式适时有序退出。

从公司近几年发展情况看（见表1），主营业务总体保持了良好的发展势头，主营业务收入和主营业务利润增长较快，前3年平均增长68.25%和47.60%，由于天安保险公司2003年保费收入激增，所以横向可比性较差。公司主营业务除旅游房地产项目销售外，电信增值、锂业开发等业务均保持快速增长的势头。

表1 公司经营增长与效率（单位：万元）

| 项 目         | 2001 年  | 2002 年  | 2003 年  | 变动率(%) |
|-------------|---------|---------|---------|--------|
| 主营业务收入      | 167051  | 169502  | 472902  | 68.25  |
| 营业利润        | -1387   | 1997    | 8585    | -      |
| 利润总额        | 32408   | 32947   | 38917   | 9.58   |
| 主营业务利润      | 67716   | 67248   | 147529  | 47.60  |
| 资产总额        | 1157797 | 1301505 | 1396160 | 9.81   |
| 股东权益        | 361557  | 380358  | 384344  | 3.10   |
| 管理费用率(%)    | 20.50   | 19.08   | 6.45    | -43.89 |
| 成本率(%)      | 100.83  | 98.82   | 98.18   | -1.32  |
| 销售债权周转次数(次) | 5.77    | 6.23    | 19.58   | 84.14  |
| 存货周转次数(次)   | 0.73    | 2.01    | 4.26    | 40.39  |
| 总资产周转次数(次)  | 0.14    | 0.13    | 0.34    | 53.22  |

从公司主要经营指标看，去除前述合并因素，前3年管理费用率和成本率保持下降的趋势；销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数都逐年提高。

由此可以看出，公司经营效率在不断提高。

从公司未来发展情况看，公司将利用奥运会的契机，加快发展旅游房地产业务；继续加强有线电视网络和电信增值业务发展；支持MGL公司在电池新材料领域的发展壮大，使其未来收入达到10亿元以上；加快青海盐湖资源利用项目的进程，使其最终成为公司主要的收入来源。由于公司在上述有关产业领域已取得实质性突破，业务资源与优势不断完备，公司未来具有良好的发展前景。

根据公司预测，自2005年开始，公司的销售收入及利润将有较大幅度的增长（详见表7），如果公司上述重点业务能按照预期进展，这一目标的实现是可能的。

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2001-2003 年财务报表已经北京永拓会计师事务所有限责任公司审计，并出具了无保留意见的审计结论。

截止 2003 年底，公司资产总额 1396160 万元，其中流动资产 302070 万元，固定资产 594492 万元，长期投资 450374 万元；负债总额 768248 万元，其中流动负债 254529 万元，长期负债 513719 万元；少数股东权益 243568 万元；所有者权益 384345 万元。2003 年实现主营业务收入 472902 万元，利润总额 38916 万元，净利润 5339 万元。

### 2. 财务构成分析

截止 2003 年底，公司流动资产、长期投资、固定资产合计占资产总额的比重分别是 21.64%、32.26%、42.58%。

流动资产中，货币资金占 44.22%，应收账款占 7.47%、其他应收款占 10.14%、存货分别占 24.67%。应收账款中，帐龄在 1 年以内的占

47.92%，1-2 年的占 18.87%，2-3 年的占 28.64%，3 年以上的占 4.57%；其他应收款中，1 年以内的占 84.02%，3 年以上的占 10.46%；存货中，库存商品和在产品分占 58.74%和 35.80%。总体看，公司的应收款总额相对较少，帐龄分布结构基本正常，存货质量较高。从前 3 年情况看，货币资金在流动资产的比重不断提高，而应收帐款所占比重逐年下降。总体上看公司流动资产质量较好。

长期投资和固定资产是公司资产的主要构成部分，两项合计占资产总额的 74.84%。长期投资绝大部分为股权投资，并且呈逐年上升的趋势，这与公司进行的项目投资中相当一部分是以设立项目公司的形式进行有关。公司长期投资有沈阳有线电视台、香港美食城、合肥广电网络、河北广电网络等，2003 年获得投资收益 30950 万元。近几年来公司处于规模扩张时期，在建工程规模大，使固定资产合计占总资产比重有一定增加。公司资产构成总体正常，资产质量良好。

从资金来源看，截止 2003 年底，公司自有资金比重为 44.97%，较前几年有所下降，表明公司仍处于规模扩张时期，资金需求量较大，自有资金实力相对减弱。流动负债和长期负债占资产总额的比重分别为 18.23%和 36.80%，长期负债大部分为一年内到期的长期借款。根据目前的实际情况，公司的负债结构较为合理。

表2 财务构成（单位：万元）

| 项 目        | 2001 年  | 2002 年  | 2003 年  | 变动率<br>(%) |
|------------|---------|---------|---------|------------|
| 短期债务       | 309949  | 39323   | 63362   | -54.79     |
| 长期债务       | 119087  | 441076  | 505274  | 105.98     |
| 负债合计       | 577721  | 648439  | 768248  | 15.32      |
| 所有者权益合计    | 361557  | 380358  | 384345  | 3.10       |
| 少数股东权益     | 218519  | 272709  | 272709  | 48.50      |
| 资产总计       | 1157797 | 1301505 | 1396160 | 9.81       |
| 负债比率(%)    | 49.90   | 49.82   | 55.03   | 5.01       |
| 长期资本化比率(%) | 19.71   | 40.31   | 43.47   | 48.52      |
| 全部资本化比率(%) | 46.93   | 44.51   | 46.39   | -0.57      |

从表 2 数据看，公司近 3 年的负债比率略有增长，全部资本化比率保持相对稳定，2003 年末两项指标分别为 55.03%和 46.39%，表明公司目前存在一定债务压力。近两年长期债务增

长较大，主要原因是公司原将部分“长期借款”记于“短期借款”科目下，2002 年底重新调整后造成。总体上看，公司财务构成基本合理。

本期债券发行后，不考虑其他变化情况，公司负债比率和全部资本化比率将分别达到 65.07%和 54.24%，债务压力会进一步加大。而且随着公司相关项目建设的深入，公司债务压力还会有一定增加。从表 7 可以看出，随着公司青海等项目转入正常运营，“第一城”项目由投入期转入全面回收期，资金压力将会得以缓解。长远看，公司能够采取措施确保财务构成不致恶化。

### 3. 盈利能力分析

2003 年公司实现主营业务收入和主营业务利润分别为 472902 万元和 147529 万元，平均增长 68.25%和 47.60%。扣除前述天安保险公司保费收入，公司主营业务收入和利润均保持稳步增长的态势。

表 3 列出了 2002 年公司按行业划分的营业收入与营业成本情况。从表中数据可以看出，公司 2003 年高科技收入（高新技术开发）较上年增长 9.81 倍，利润增长 12.06 倍；旅游房地产和信息产业收入和利润也得到很大发展，发展势头良好；黄金矿产开发业务下降较大，公司正逐步退出该领域。其他项目增长较快，主要是天安保险公司保费收入增加较快所致。

表 3 2002 年按行业分布的收入与利润情况

| 行 业  | 主营业务收入(万元) |        | 主营业务成本(万元) |        |
|------|------------|--------|------------|--------|
|      | 2002 年     | 2003 年 | 2002 年     | 2003 年 |
| 信息及服 | 92816      | 120632 | 45246      | 84217  |
| 建筑承包 | 4168       | 17560  | 3572       | 15095  |
| 房租   | 8268       | 8843   | -          | -      |
| 宾馆服务 | 4258       | 1843   | 1132       | 4824   |
| 体育产业 | 1855       | 3946   | 1524       | 875    |
| 旅游   | 18572      | 42236  | 15574      | 32551  |
| 黄金矿产 | 15424      | 1200   | 8538       | 1200   |
| 煤炭销售 | 4731       | 6170   | 4353       | 3887   |
| 进出口  | 5314       | 7598   | 7530       | 7598   |
| 高科技  | 4353       | 47046  | 2899       | 28056  |
| 其他   | 9743       | 215828 | 6014       | 139341 |
| 合 计  | 169502     | 472902 | 96382      | 317645 |

从公司未来发展情况看，信息产业与房地产业两项业务将进一步得以加强，高新技术产业将逐步发挥主导作用。2006 年以后，青海盐

湖综合开发项目将成为公司收入和利润的主体。

从表4的数据看,公司前3年主营业务利润率有所下降,总资本盈利率和净资产收益率逐年总体有所提高,2003年两项指标分别为6.87%和1.39%,表明公司目前盈利能力较弱。从未来预测情况看,公司盈利能力总体将呈逐年上升态势,2006年以后有望达到较高盈利水平。

表4 盈利能力 (单位: 万元)

| 项 目            | 2001 年 | 2002 年 | 2003 年 | 变动率(%) |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 主营业务收入         | 167051 | 169502 | 472902 | 68.25  |
| 主营业务利润         | 67716  | 67248  | 147529 | 47.60  |
| 利润总额           | 32408  | 32947  | 38917  | 9.58   |
| 净利润            | 3943   | 4815   | 5339   | 16.36  |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 108210 | 149244 | 122260 | 6.29   |
| 经营活动产生的现金流量净额  | 8363   | 4061   | -14248 | -      |
| 主营业务利润率        | 40.54  | 39.67  | 31.20  | -12.27 |
| 总资本盈利率         | 6.19   | 5.60   | 6.87   | 5.37   |
| 净资产收益率         | 1.09   | 1.27   | 1.39   | 12.86  |

#### 4. 偿债能力分析

从表5看,2002年、2003年公司流动比率、速动比率较2001年产生较大幅度增长,主要是前述将记入“短期借款”科目下的长期借款做正常调整至“长期借款”科目所致。因此,2002、2003年的数据反映了公司实际的短期支付能力,表5所示公司短期债务支付能力基本正常。

公司前3年的利息倍数和债务偿还倍数(EBITDA/总债务)总体保持稳定,利息偿还能力一般,对全部债务的偿还保障能力较弱。

表5 偿债能力 (单位: 万元)

| 项 目        | 2001 年 | 2002 年 | 2003 年 | 变动率(%) |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 流动资产       | 278157 | 280531 | 302070 | 4.21   |
| 流动负债       | 442553 | 192643 | 254529 | -24.16 |
| 短期债务       | 309949 | 39323  | 63362  | -54.79 |
| 长期债务       | 119087 | 441076 | 505274 | 105.98 |
| 利润总额       | 32408  | 32947  | 38917  | 9.58   |
| 折旧         | 15687  | 7756   | 2606   | -59.24 |
| 利息支出       | 16512  | 15240  | 26554  | 26.81  |
| 摊销         | 1626   | 6185   | 2150   | 14.99  |
| EBITDA     | 66233  | 62128  | 70227  | 2.97   |
| 流动比率(%)    | 62.85  | 145.62 | 118.68 | 37.41  |
| 速动比率(%)    | 20.91  | 120.78 | 89.40  | 29.81  |
| 利息倍数(倍)    | 2.96   | 3.16   | 2.47   | -8.78  |
| EBITDA/总债务 | 0.15   | 0.12   | 0.12   | -13.64 |

截至到2003年底,公司长期债务总额为

505274万元,从长期债务期限分布(表6)情况看,2004年内到期的占78.98%,于2005年内到期的占11.87%,于2006年内到期的占9.15%,未来3年内公司的偿债压力很大。

表6 长期债务偿还的时间分布

| 长期债务偿还年限  | 占总债务比重(%) |
|-----------|-----------|
| 需于2004年偿还 | 78.98     |
| 需于2005年偿还 | 11.87     |
| 需于2006年偿还 | 9.15      |
| 合 计       | 100%      |

根据表7公司未来预测,公司未来投资和经营重点将主要集中到青海盐湖综合开发和奥运项目上。国家奥林匹克体育场项目总投资32亿元,公司需投资8.7亿元,国家体育馆和奥运村项目总投资43亿元,公司需投资3.2亿元;青海盐湖钾肥资源开发项目总投资10亿元,公司需再投资5.57亿元;青海盐湖镁开发项目总投资43亿元,公司需投资40亿元。所需资金将通过自有资金积累、资本市场运作、资产及股权处置等方式筹集。从公司发展预测数据分析,与上年相比,公司2004年的债务压力将进一步加大,债务负担将较重。从2007年开始,随着公司盐湖资源综合利用等项目建成投产,公司的资金状况将会得到改善,债务偿还压力也将逐步得以缓解,债务偿还能力也将得以不断提高。

表7 未来预测 (单位: 万元)

| 项 目           | 2004年  | 2005年  | 2006年  | 2007年  | 2008年  | 变动率(%) |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 规划投资          | 140000 | 190000 | 190000 | 20000  | 30000  | -31.96 |
| 销售收入          | 475000 | 500000 | 655000 | 870000 | 900000 | 13.63  |
| 利润总额          | 40000  | 69000  | 174000 | 240000 | 250000 | 44.27  |
| 净利润           | 6000   | 7500   | 15000  | 25000  | 40000  | 46.14  |
| 折旧            | 15125  | 20000  | 25000  | 30000  | 40000  | 21.47  |
| 摊销            | 2500   | 3000   | 3500   | 3775   | 4000   | 9.86   |
| 利息支出          | 36450  | 37180  | 39200  | 40680  | 38000  | 0.84   |
| 净资产           | 391000 | 400000 | 420000 | 450000 | 500000 | 5.04   |
| 长期借款          | 550000 | 594000 | 658000 | 638000 | 538000 | -0.55  |
| 其他偿债资金        | 28000  | 40500  | 45000  | 60800  | 50000  | 12.30  |
| 全部资本化比率(%)    | 58.45  | 59.76  | 61.04  | 58.64  | 51.83  | -2.96  |
| 净资产收益率(%)     | 1.53   | 1.88   | 3.57   | 5.56   | 8.00   | 39.13  |
| 利息倍数(倍)       | 2.10   | 2.86   | 5.44   | 6.90   | 7.58   | 29.30  |
| EBITDA/总债务(倍) | 0.17   | 0.22   | 0.37   | 0.49   | 0.62   | 37.82  |
| 可用于偿还到期长债的资金  | 51625  | 71000  | 43517  | 119575 | 134000 | 26.93  |

公司与各商业银行建立了良好的合作关系,有较为畅通的直接和间接融资渠道。中国

工商银行青海省分行为公司柴达木天然气-盐湖资源综合利用提供30亿元固定资产贷款承诺，国家开发银行和其他商业银行目前共给予公司75亿元左右的授信额度，能够保证公司资金的周转平衡，因此公司未来的财务风险不大。

由于本期债券的偿还期在2014年，根据目前情况预测，公司2007年以后的债务偿还能力将会不断提高，因此公司能够保证对本期债券的偿还。

## 七、债权保护条款

### 1. 担保条款

本期债券由中投信用担保有限公司（以下简称“中投信保”）提供担保。

根据公司与中投信保签订的担保合同，中投信保为公司提供保证担保，担保范围限于债券本金及利息，保证方式为不可推卸连带责任保证。

### 2. 担保人概况

中投信保于2001年8月16日在国家工商行政管理总局注册成立，注册资本10亿元人民币。现有17家股东，包括珠海国利、国安通信、燕京啤酒、青鸟天桥、华普产业、顺鑫农业、双鹤药业、清华同方、国际电力、锡华实业、大恒新纪元、北京巴士、北新建材、百得利汽车、同仁堂、用友软件、世纪兴业。中投信保经营范围包括：信用担保；企业贷款担保；高新技术企业、民营企业、企业投融资担保；个人住房、消费信贷贷款担保；涉外担保、联保和分保；抵押物处置；资产受托管理；企业重组、转让、收购、兼并、托管的策划、咨询；实业项目的投资；经济信息和企业资信咨询。注册地址：北京市东城区东长安街1号东方广场东方经贸城。法人代表：孙家骐。

### 2. 担保人行业分析

#### 行业环境

建立企业信用担保体系是重塑银企关系、

强化信用观念、化解金融风险和改善企业融资环境的重要手段，是世界各国扶持企业发展的通行做法。我国的企业信用担保实践始于1992年，在经历了宣传、试点过程后，现已进入由“发展中规范”向“规范中发展”的转变过程。

据了解，目前中国除西藏外，各省均有担保公司，总数已超过1000家，已基本形成了企业信用担保体系。目前我国企业信用担保机构的主要业务为银行贷款担保，并在实践中初步探索了一套可操作的风险控制机制和反担保措施。总体上看，信用担保对社会经济发展的积极作用得到初步发挥，信用担保机构能够努力贯彻政府的政策意图，并在提升企业信用能力、缓解贷款难及就业压力等方面发挥了重要作用。

按照我国推动建立社会信用体系的总体要求，未来企业信用担保体系应与社会信用体系建设结合起来加以统筹规划。我国将形成包括县、市、省、中央在内的四级企业信用担保体系，社会各界组建的互助担保机构和商业担保机构将会快速发展并在竞争中进行重组，各类信用担保机构将通过互联网络连成一体。社会信用体系的建立将大大缓解企业贷款难问题，也必将对我国企业的发展形成强有力的支撑。

目前国内担保机构基本是按地域设立的，而且同一地区担保机构已经开始出现竞争，但担保机构的市场空间仍然较大。由于符合担保机构基本条件的企业都是有贷款需求，而银行认为这些企业的发展前景不明朗、风险相对较大，这类企业的高风险特征导致担保机构承担的风险与获取的收益之间严重不对称。加之目前国内司法环境不佳，法律执行效率低，影响了担保机构反担保措施的执行。总体看来，信用担保机构面临着一定的市场信用风险和法律风险。

商业银行等金融机构对担保机构的业务开展影响较大，随着相互间业务合作的增加，对担保机构的认识和了解正在加深，但担保机构与商业银行的合作中还存在着较多的问题。

担保机构是近年来才较大规模地发展起来的,有关部门和单位多次组织进行了经验交流、研讨,担保机构的业务熟练程度和风险控制能力正在不断提高。

#### 监管与政策

国内担保机构产业政策仍在修订完善之中,但基本的监管与产业政策框架已经建立。1999年6月14日,国家经贸委发布了《关于建立中小企业信用担保体系试点的指导意见》(国经贸中小企[1999]540号文),以贯彻政府扶持企业发展政策意图为宗旨的中小企业信用担保体系正式启动。1999年7月12日,党中央、国务院决定加快建立企业信用担保体系。同年,中国人民银行下发《关于加强和改善对中小企业金融服务的指导意见》。

2000年8月24日,国务院办公厅以“国办发[2000]59号”文印发《关于鼓励和促进中小企业发展的若干政策意见》,决定加快建立信用担保体系,要求建立和完善担保机构的准入制度、资金资助制度、信用评估和风险控制制度、行业协调制度与自律制度,并探索组建国家企业信用再担保机构。国家税务总局也下发了有关信用担保体系的免税规定。

2002年6月29日第九届全国人民代表大会常务委员第二十八次会议通过《中华人民共和国中小企业促进法》,国家设立企业发展基金用于支持建立中小企业信用担保体系,推进企业信用制度建设,建立信用信息征集与评价体系,鼓励各种担保机构为企业提供信用担保,为企业融资创造条件。

目前,担保机构主要由发改委系统和财政部门进行行业监管,由财政部门进行资本经营评价与考核。监管部门正在按照我国推动建立社会信用体系的总体要求,积极推进企业信用担保体系,并准备赋予省级担保机构再担保与监督职能。从目前制度建设和监管来看,还存在一些问题,如担保机构的资本金补偿补充机制如何建立和完善,担保机构的管理体制和决

策、监督机制如何克服传统国有企业的弊端,解决所有者缺位、行政干预、内部人控制以及道德风险等。针对以上问题,国家发改委、财政部、人行总行在联合调查的基础上,正在起草企业信用担保机构管理办法,共同研究完善企业信用担保体系的具体措施。

我国信用担保方兴未艾,作为政府、企业、银行、风险投资的桥梁,通过信用担保、资本运作可以帮助具有良好发展前景的企业走上成功之路,担保业也必将得到国家和地方政府的大力支持。

#### 4. 担保人担保能力分析

中投信保资2001年成立以来,采取筑巢引凤、拾遗补缺、保驾护航、以文会友等措施,推出理念、创出品牌、带出队伍、做出业绩。实施股权多元化,组成精品股东团队,完善以现金流为基础的治理结构,已与多家商业银行签订合作协议。与有关部门、企业合作,采取“优势互补、资源共享、利益多元、风险分散、方式灵活”的做法,助企业一臂之力。对被担保企业既治标,又要治本,倡导并实倡导并实践“三维五优法”,帮助企业做新、做大、做强。中投信保2002年起正式开展业务,从表8中中投信保财务情况来看,公司主营业务发展较快,2003年比上年增长91.96%,主营业务利润率较高,净资产收益率呈逐年升高趋势,经营情况良好。

表8 中投信保财务情况 (单位:万元)

| 项 目    | 2002年     | 2003年     | 变动率<br>(%) |
|--------|-----------|-----------|------------|
| 资产总额   | 125623.99 | 125402.65 | -0.18      |
| 所有者权益  | 100263.38 | 100990.81 | 0.73       |
| 负债总额   | 25360.60  | 24411.84  | -3.74      |
| 主营业务收入 | 2812.25   | 5398.26   | 91.96      |
| 利润总额   | 1266.46   | 1950.62   | 54.03      |
| 负债比率   | 12.67     | 12.19     | -3.79      |
| 净资产收益率 | 1.26      | 1.93      | 52.92      |

中投信保成立以来,截止2004年2月,共为企业提供29.8亿元贷款担保。2003年以来,中投信保先后作为“南方避险增值基金”和“西宁特钢4.9亿元可转换公司债券”的担保人,如包括本期债券的担保额,其担保放大倍数仍在

5-10倍的合理范围之内。但从另一方面看，由于中投信保注册资本为10亿元，截止2003年底的净资产为10.099亿元，而为本期债券提供的单笔担保的数额即达15亿元，与担保行业普遍掌握的为单笔担保数额占担保公司净资产的控制比例相比，担保数额偏大。

综合以上情况，由中投信保为本期债券提供担保存在一定风险，担保能力一般，对本期债券信用的提升作用不大。

另外，公司与中投信保签署了反担保协议，根据协议，公司将把第一城娱乐有限公司评估价值为30.83亿元的可变现房产作为反担保标的物（根据北京德祥长江房地产评估有限责任公司“京德房字[2003]第033号”），并且约定，在中投信保明确表示或公司认为中投信保不能履行担保业务时，将该部分抵押资产全部转为对本期债券的直接抵押。

上述措施的实施，可进一步提升本期债券的信用状况。

## 八、综合评价

中信国安集团公司系中国中信集团公司的一级子公司，是一家业务涉及信息产业相关业务、高新技术研究与开发、旅游房地产、金融等产业的大型企业集团。公司具有良好的外部发展环境，在相关产业领域中，具有较强规模和市场优势。

公司执行中信集团的有关管理规定，建立了完善的管理体制和管理制度，计划、组织、考核和激励机制健全，管理风险较低。

公司已形成清晰的业务发展思路，确立了核心业务板块的发展目标，重点业务领域的业务开展情况正常，未来发展前景良好，某些领域的业务将对公司未来产生深远的积极影响。

公司目前财务构成基本合理，资产质量良好；主营业务收入、利润快速增长，盈利能力有所提高，但目前盈利水平还较弱；债务负担较重，未来5年内公司债务偿还压力较大。本期

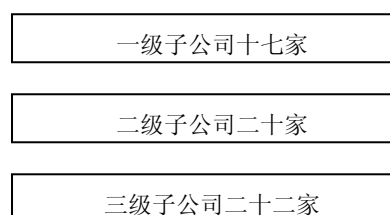
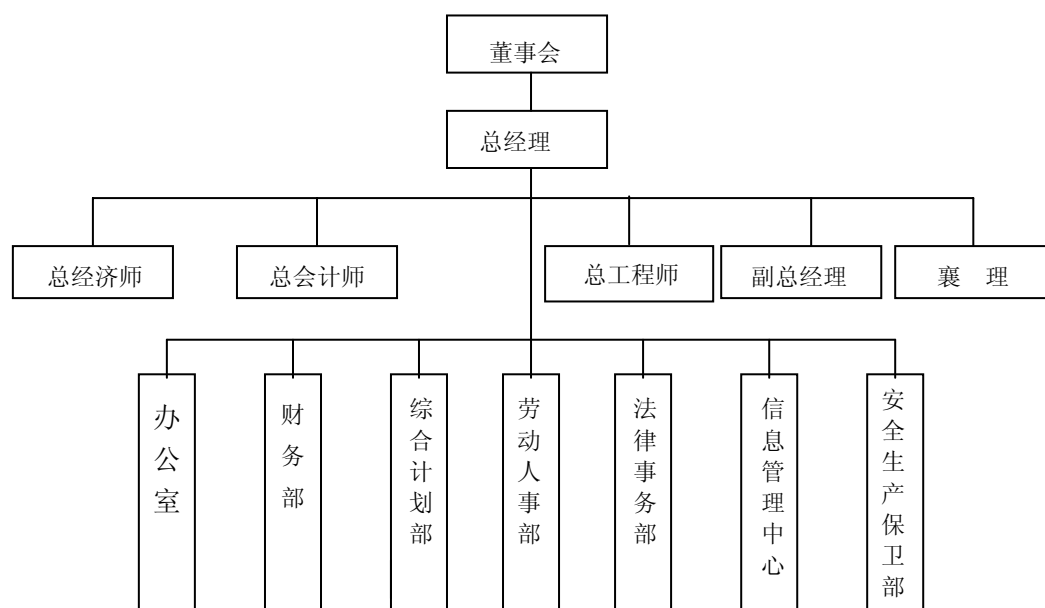
债券发行后债务负担有所加重。总体看，公司目前资产规模较大，货币资金较为充足，预计未来盈利能力将有较大的提高，整体偿债风险较小。

本期债券由中投信用担保有限公司提供了担保，担保实力一般，但公司采取了较高值比例的直接抵押，对本期债券信用的提升具有积极的作用。

综合以上因素判断，本期债券按期还本付息的风险较低。

附件 1:

### 中信国安集团公司组织结构框图



附件 2:

## 中信国安公司主要下属机构

金额单位:万元

| 下 属 机 构 名 称          | 注册资本      | 股权比例    | 实投资金   | 主营业务    |
|----------------------|-----------|---------|--------|---------|
| 一、全资企业               |           |         |        |         |
| 1、邮电国际旅行社            | 65,483    | 100.00% | 65,483 | 旅游、房地产  |
| 2、北京国安建设有限公司         | 10,339    | 100.00% | 10,339 | 房地产业    |
| 3、惠州大亚湾中信国安实业集团公司    | 10,000    | 100.00% | 10,000 | 房地产业    |
| 4、北京国安足球俱乐部有限责任公司    | 7,500     | 100.00% | 7,500  | 体育      |
| 5、北京国安电气总公司          | 6,000     | 100.00% | 6,000  | 信息产业    |
| 6、鸿联九五信息产业股份有限公司     | 6,000     | 100.00% | 6,000  | 信息产业    |
| 7、中国安华（集团）总公司        | 2,000     | 100.00% | 2,000  | 信息产业、矿业 |
| 8、北京国安城市物业管理中心       | 500       | 100.00% | 500    | 房地产业    |
| 二、控股企业               |           |         |        |         |
| 1、中信国安有限公司           | 144,679   | 50.00%  | 72,340 | 信息产业    |
| 1.1 中信通信项目管理有限责任公司   | 1,000     | 100.00% | 1,000  | 信息产业    |
| 1.2 北京国际大厦经营管理公司     | 2,740     | 100.00% | 2,740  | 房地产业    |
| 1.3 中信国安信息产业股份有限公司   | 66,000    | 62.37%  | 41,164 | 信息产业    |
| 2、三亚椰林滩大酒店           | 30,000    | 78.00%  | 23,400 | 旅游      |
| 3、青海西部化工有限责任公司       | 30,000    | 70.00%  | 21,000 | 高新技术    |
| 4、青海中信国安科技发展有限公司     | 20,000    | 97.50%  | 19,500 | 高新技术    |
| 5、中信国安第一城国际会议展览有限公司  | 20,000    | 90.00%  | 18,000 | 旅游      |
| 6、天安保险股份有限公司         | 50,150    | 29.99%  | 15,040 | 金融      |
| 7、中信国安盟固利动力科技有限公司    | 5,000     | 70.00%  | 3,500  | 高新技术    |
| 8、国联实业有限公司           | 2,500     | 50.00%  | 1,250  | 房地产业    |
| 9、北京国安投资有限公司         | 1,000     | 51.00%  | 510    | 房地产业    |
| 三、参股企业               |           |         |        |         |
| 1、十堰市广视信网络公司         | 8,000     | 49.00%  | 3,920  | 信息产业    |
| 2、益阳国安广播电视宽带网络有限责任公司 | 7,000     | 49.00%  | 3,430  | 信息产业    |
| 3、安徽信息网络有限责任公司       | 45,100    | 19.40%  | 8,749  | 信息产业    |
| 4、中信物流有限公司           | 10,000    | 10.00%  | 1,000  | 物流服务    |
| 5、中信网络科技股份有限公司       | 5,000     | 10.00%  | 500    | 信息产业    |
| 6、资产新闻实业股份公司         | 11,350    | 8.80%   | 1,000  | 信息产业    |
| 7、中信证券股份有限公司         | 248,150   | 8.06%   | 20,000 | 金融      |
| 8、中信海洋直升机股份有限公司      | 25,680    | 0.15%   | 40     | 通用航空    |
| 9、交通银行               | 1,200,000 | 0.035%  | 420    | 金融      |

附表 1-1

## 资产负债表（资产类）

（单位：万元人民币）

| 资 产                | 2001 年            | 2002 年            | 2003 年            | 变动率          |
|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| 流动资产               |                   |                   |                   |              |
| 货币资金               | 119926.61         | 148231.12         | 133583.16         | 5.54         |
| 短期投资               | 28357.86          | 92.20             | 195.14            |              |
| 应收票据               | 187.01            | 522.76            | 1591.35           |              |
| 应收股利               |                   |                   |                   |              |
| 应收利息               |                   |                   |                   |              |
| 应收帐款               | 28742.75          | 26672.68          | 22560.92          | -11.40       |
| 其他应收款              | 26442.28          | 32882.75          | 30628.88          | 7.63         |
| 减：坏款准备             |                   |                   |                   |              |
| 应收款项净额             |                   |                   |                   |              |
| 预付款                | 18296.19          | 20102.40          | 23898.15          | 14.29        |
| 应收补贴款              |                   |                   |                   |              |
| 存货                 | 43383.60          | 47865.75          | 74526.44          | 31.07        |
| 减：存货跌价准备           |                   |                   |                   |              |
| 存货净额               |                   |                   |                   |              |
| 待摊费用               | 4011.22           | 1978.71           | 1595.46           | -36.93       |
| 待处理流动资产净损失         | 1665.20           | 1064.52           |                   |              |
| 一年内到期的长期债权投资       |                   |                   |                   |              |
| 其他流动资产             | 7061.90           | 2182.75           | 12880.02          | 35.05        |
| <b>流动资产合计</b>      | <b>278156.80</b>  | <b>280531.11</b>  | <b>302070.39</b>  | <b>4.21</b>  |
| 长期投资               |                   |                   |                   |              |
| 长期股权投资             |                   |                   |                   |              |
| 长期债权投资             |                   |                   |                   |              |
| <b>长期投资合计</b>      | <b>363046.50</b>  | <b>385396.86</b>  | <b>450373.76</b>  | <b>11.38</b> |
| 减：长期投资减值准备         |                   |                   |                   |              |
| <b>长期投资净额</b>      |                   |                   |                   |              |
| 其中：股权投资差额          |                   |                   |                   |              |
| 固定资产               |                   |                   |                   |              |
| 固定资产原值             | 319580.85         | 365355.72         | 295873.31         | -3.78        |
| 减：累计折旧             | 50399.60          | 58155.96          | 44493.70          | -6.04        |
| 固定资产净值             | 269181.24         | 307199.76         | 251371.36         | -3.36        |
| 工程物资               | 4591.84           | 110.00            |                   |              |
| 在建工程               | 170557.78         | 261234.54         | 342839.20         | 41.83        |
| 固定资产清理             | 3605.78           | 3059.85           | 281.56            | -72.06       |
| 待处理固定资产净损失         |                   |                   |                   |              |
| <b>固定资产合计</b>      | <b>447886.24</b>  | <b>572831.34</b>  | <b>594492.12</b>  | <b>15.21</b> |
| 无形资产及其他资产          |                   |                   |                   |              |
| 无形资产               | 15234.71          | 16880.82          | 15599.60          | 1.19         |
| 长期待摊费用             | 31586.94          | 36126.17          | 30142.20          | -2.31        |
| 其他长期资产             | 21869.06          | 9715.54           | 3482.36           |              |
| <b>无形资产及其他资产合计</b> | <b>68690.71</b>   | <b>62722.53</b>   | <b>49224.16</b>   | <b>-0.64</b> |
| 递延说项               |                   |                   |                   |              |
| 递延税项借项             |                   |                   |                   |              |
| <b>资产总计</b>        | <b>1157796.90</b> | <b>1301505.45</b> | <b>1396160.43</b> | <b>9.81</b>  |

附表 1-2

## 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：万元人民币）

| 负债及股东权益          | 2001 年            | 2002 年            | 2003 年            | 变动率           |
|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| 流动负债             |                   |                   |                   |               |
| 短期借款             | 309948.62         | 39228.07          | 63351.94          | -54.79        |
| 应付票据             |                   | 20000.00          | 20000.00          |               |
| 应付帐款             | 22985.41          | 45601.61          | 54052.88          | 53.35         |
| 预收帐款             | 25375.84          | 12054.14          | 15533.31          | -21.76        |
| 代销商品款            |                   |                   |                   |               |
| 应付工资             | 2479.29           | 2928.28           | 2553.43           |               |
| 应付福利费            | 3303.34           | 2810.91           | 2419.85           |               |
| 应付股利             | 247.28            | -1091.48          | 698.21            |               |
| 应交税金             | 6686.57           | 9698.62           | 14728.34          |               |
| 其他应交款            | 368.34            | 178.33            | 362.74            |               |
| 其他应付款            | 63014.35          | 51027.23          | 75863.93          | 9.72          |
| 预提费用             | 7989.90           | 8890.38           | 4035.62           |               |
| 一年内到期的长期负债       |                   | 95.00             | 9.92              |               |
| 其他流动负债           | 154.16            | 1222.34           | 918.67            |               |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>442552.70</b>  | <b>192643.44</b>  | <b>254528.84</b>  | <b>-24.16</b> |
| 长期负债             |                   |                   |                   |               |
| 长期借款             | 119086.53         | 441076.12         | 505273.56         | 105.98        |
| 应付债券             |                   |                   |                   |               |
| 长期应付款            | 17635.09          | 14215.23          | 8511.06           |               |
| 专项应付款            |                   | .                 | 44.11             |               |
| 住房周转金            |                   |                   |                   |               |
| 其他长期负债           | -1553.38          | 504.17            | -109.33           |               |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>135168.23</b>  | <b>455795.52</b>  | <b>513719.40</b>  | <b>94.95</b>  |
|                  |                   |                   |                   |               |
|                  |                   |                   |                   |               |
|                  |                   |                   |                   |               |
| 递延税项             |                   |                   |                   |               |
| 递延税项贷款           |                   |                   |                   |               |
| <b>负债合计</b>      | <b>577720.93</b>  | <b>648438.96</b>  | <b>768248.24</b>  | <b>15.32</b>  |
| 少数股东权益           | 218519.27         | 272708.87         | 243567.61         |               |
| 股东权益             |                   |                   |                   |               |
| 股本               | 107784.97         | 107784.97         | 107784.97         |               |
| 资本公积             | 238842.79         | 258412.15         | 258514.59         |               |
| 盈余公积             | 10985.68          | 13253.06          | 12057.71          |               |
| 其中：公益金           | 3079.67           | 3276.83           | 3517.60           |               |
| 未分配利润            | 3943.27           | 907.45            | 648.28            |               |
| 外币报表折算差额         |                   |                   |                   |               |
| <b>股东权益合计</b>    | <b>361556.70</b>  | <b>380357.63</b>  | <b>384344.57</b>  | <b>3.10</b>   |
| <b>负债及股东权益合计</b> | <b>1157796.90</b> | <b>1301505.45</b> | <b>1396160.43</b> | <b>9.81</b>   |

附表 2

## 利润及利润分配表

(单位: 万元人民币)

| 项 目           | 2001 年    | 2002 年    | 2003 年    | 变动率    |
|---------------|-----------|-----------|-----------|--------|
| 一、主营业务收入      | 167050.85 | 169502.08 | 472902.08 | 68.25  |
| 减: 折扣与折让      |           |           |           |        |
| 主营业务收入净额      | 167050.85 | 169502.08 | 472902.08 | 68.25  |
| 减: 主营业务成本     | 93810.53  | 96382.38  | 317644.48 | 84.01  |
| 主营业务税金及附加     | 5524.71   | 5871.95   | 7728.29   |        |
| 二、主营业务利润      | 67715.61  | 67247.75  | 147529.31 | 47.60  |
| 加: 其他业务利润     | 1464.05   | 1481.57   | 1489.89   | 0.88   |
| 减: 存货跌价损失     |           |           |           |        |
| 营业费用          | 18583.25  | 15441.32  | 90670.86  |        |
| 管理费用          | 34529.29  | 31959.22  | 29964.99  |        |
| 财务费用          | 17606.97  | 19332.11  | 19798.49  |        |
| 三、营业利润        | -1386.78  | 1996.68   | 8584.85   |        |
| 加: 投资收益       | 33936.60  | 32481.54  | 30949.61  |        |
| 补贴收入          | 935.83    | 568.42    | 74.54     |        |
| 营业外收入         | 1044.47   | 691.08    | 142.20    |        |
| 减: 营业外支出      | 1471.29   | 910.06    | 834.70    |        |
| 四、利润总额        | 32408.18  | 32947.11  | 38916.50  | 9.58   |
| 减: 所得税        | 7612.88   | 7561.06   | 11459.58  |        |
| 减: 少数股东损益     | 20852.03  | 20570.73  | 22117.89  |        |
| 五、净利润         | 3943.27   | 4815.32   | 5339.02   | 16.36  |
| 加: 年初未分配利润    | 50566.07  | 3943.27   | 907.45    |        |
| 盈余公积转入数       |           |           | 3907.87   |        |
| 减: 合资企业提取奖福基金 |           |           |           |        |
| 六、可供分配的利润     | 54509.34  | 4850.72   | 10802.61  | -55.48 |
| 减: 提取法定盈余公积   | 5493.72   | 394.33    | 481.53    |        |
| 提取法定公益金       | 2839.58   | 197.16    | 240.77    |        |
| 七、可供股东分配的利润   | 46176.04  | 4259.23   | 10080.31  | -53.28 |
| 减: 应付优先股股利    |           |           |           |        |
| 提取任意盈余公积      | 1515.35   | 1675.89   | 2046.51   |        |
| 应付普通股股利       | 40717.42  | 1675.89   | 2046.51   |        |
| 转作股本的普通股股利    |           |           |           |        |
| 八、未分配利润       | 3943.27   | 907.45    | 5987.29   | 23.22  |

附表 3

## 现金流量表

(单位: 万元人民币)

| 项 目                      | 2001 年            | 2002 年           | 2003 年           | 变动率           |
|--------------------------|-------------------|------------------|------------------|---------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量</b>     |                   |                  |                  |               |
| 销售商品、提供劳务收到的现金           | 108209.86         | 149244.45        | 122259.70        |               |
| 收到的租金                    |                   |                  |                  |               |
| 收到的税费返还                  | 1686.80           | 553.66           | 716.11           |               |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 57480.21          | 764.79           | 62095.69         |               |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>167376.86</b>  | <b>150562.90</b> | <b>185071.50</b> | <b>5.15</b>   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 61078.31          | 97931.97         | 92907.12         |               |
| 经营租赁所支付的现金               |                   |                  |                  |               |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          | 16225.24          | 16564.23         | 21458.81         |               |
| 支付的各项税费                  | 14262.29          | 14931.79         | 14059.60         |               |
| 支付的除增值税、所得税以外的其他税费       |                   |                  |                  |               |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 67447.67          | 17074.36         | 70893.88         |               |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>159013.49</b>  | <b>146502.35</b> | <b>199319.40</b> | <b>11.96</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>     | <b>8363.37</b>    | <b>4060.55</b>   | <b>-14247.90</b> |               |
| <b>二、投资活动产生的现金流量</b>     |                   |                  |                  |               |
| 收回投资所收到的现金               | 40919.05          | 73502.27         | 18559            |               |
| 取得投资收益所收到的现金             | 38909.04          |                  |                  |               |
| 分得股利或利润所收到的现金            |                   | 8715.42          | 40779.02         |               |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 | 248.77            | 600.69           | 45684.88         |               |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          | 24261.63          | 6568.37          | 16281.18         |               |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>104338.49</b>  | <b>90388.23</b>  | <b>122338.73</b> | <b>8.28</b>   |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 48101.10          | 56468.14         | 107759.17        |               |
| 权益性投资所支付的现金              | 155146.23         | 56537.96         | 71242.56         |               |
| 债权性投资所支付的现金              |                   |                  |                  |               |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          | 7323.37           | 20276.80         | 28008.90         |               |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>210570.70</b>  | <b>133282.90</b> | <b>207010.63</b> | <b>-0.85</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>-106232.21</b> | <b>-42894.67</b> | <b>-84671.90</b> | <b>-10.72</b> |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量</b>     |                   |                  |                  |               |
| 吸收权益性投资所收到的现金            | 723.19            | 90848.84         | 2078.72          |               |
| 发行债券所收到的现金               |                   |                  |                  |               |
| 借款所收到的现金                 | 545011.80         | 386748.13        | 427851.70        |               |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          | 408100.40         | 14942.04         | 6112.71          |               |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>953835.39</b>  | <b>492539.01</b> | <b>436043.13</b> | <b>-32.39</b> |
| 偿还债务所支付的现金               | 464952.98         | 331490.30        | 308516.02        |               |
| 发生筹资费用所支付的现金             |                   | 79.83            | 655.26           |               |
| 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金       | 42342.69          | 34283.39         | 11291.93         |               |
| 融资租赁所支付的现金               |                   |                  |                  |               |
| 减少注册资本所支付的现金             |                   |                  |                  |               |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          | 346109.68         | 7093.70          | 4760.35          |               |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>853405.35</b>  | <b>425400.22</b> | <b>351777.74</b> | <b>-35.80</b> |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>100430.04</b>  | <b>67138.79</b>  | <b>84265.39</b>  |               |
| <b>四、汇率变动对现金的影响</b>      | <b>-17.88</b>     | <b>-15.06</b>    | <b>6.46</b>      |               |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>    | <b>2543.31</b>    | <b>28304.50</b>  | <b>-14647.96</b> |               |

附表 4

## 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称                                                | 计 算 公 式                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 主营业务利润率<br>现金收入比<br>总资本盈利率<br>净资产收益率                   | 主营业务利润/主营业务收入<br>销售商品、提供劳务收到的现金/销售收入<br>$(\text{利润总额} + \text{利息支出}) / (\text{净资产} + \text{长期债务} + \text{短期债务})$<br>净利润/股东权益                                                                                                                                                                        |
| 长期资本化比率<br>全部资本化比率<br>负债比率                             | 长期债务 / (长期债务 + 股东权益 + 少数股东权益)<br>$(\text{长期债务} + \text{短期债务}) / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{股东权益} + \text{少数股东权益})$<br>负债总额/资产总额                                                                                                                                                             |
| 流动比率<br>速动比率<br>利息倍数<br>债务保护倍数<br>自有纯现金债务比<br>到期债务偿还倍数 | 流动资产/流动负债<br>$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$<br>$(\text{利润总额} + \text{利息支出}) / \text{利息支出额}$<br>EBITDA/总债务<br>$(\text{经营活动产生的现金净流量} + \text{分得股利或利润所收到的现金} + \text{取得债券利息收入所收到的现金}) / \text{总债务}$<br>$\text{期内}(\text{税后利润} + \text{折旧} + \text{摊销} + \text{其他偿债资金}) / \text{期内应偿还的长期债务}$ |
| 管理费用率<br>销售债权周转次数<br>存货周转次数<br>总资产周转次数<br>成本率          | 管理费用/总成本<br>主营业务收入 / (应收帐款 + 应收票据) 平均余额<br>主营业务成本/存货<br>主营业务收入/资产总额<br>总成本/主营业务收入                                                                                                                                                                                                                   |
| 总成本<br>EBITDA<br>短期债务<br>长期债务                          | 主营业务收入 - 营业利润<br>税、息、折旧及摊销前的收益 $(\text{利润总额} + \text{利息支出} + \text{折旧} + \text{摊销})$<br>短期借款 + 一年内到期的长期负债<br>长期借款 + 应付债券                                                                                                                                                                            |