

中国国际贸易中心股份有限公司跟踪评级报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
05 国贸债	10 亿元	2005/12/23~ 2015/12/23	AAA	AAA

跟踪评级时间：2008 年 12 月 31 日

上次评级时间：2007 年 6 月 26 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
资产总额(亿元)	60.58	71.37	76.72
所有者权益(亿元)	38.50	40.19	40.71
长期债务(亿元)	10.00	24.60	30.60
全部债务(亿元)	18.90	26.30	30.80
营业收入(亿元)	8.53	8.86	4.48
净利润(亿元)	2.42	2.90	2.04
EBITDA(亿元)	5.76	6.77	-
经营性净现金流(亿元)	4.54	4.45	2.50
营业利润率(%)	58.13	56.91	57.49
净资产收益率(%)	6.30	7.21	-
资产负债率(%)	36.44	43.69	46.93
全部债务资本化比率(%)	32.92	39.56	43.07
流动比率(%)	23.02	54.86	54.83
全部债务/EBITDA(倍)	3.28	3.89	-
EBITDA 利息倍数(倍)	7.01	5.72	-
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.58	0.68	-

注：公司 2007 年开始执行新会计准则，2006 年数据为追溯调整数，2008 年 6 月数据未经审计。

分析师

赵 明

电话：010-85679696-8869

邮箱：zhaoming@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

中国国际贸易中心股份有限公司（以下简称“公司”）在跟踪期内经营规模持续扩大，写字楼、公寓、商场等业务板块发展良好、受股东对其债务转为资本投入后，公司财务费用下降，整体盈利能力增强。国贸三期工程进展顺利，但是需要投入资金较大，公司债务规模呈上升趋势，债务负担略有加重。

“05 国贸债”由中国建设银行股份有限公司授权其北京分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，2008 年建设银行主体长期信用等级为 AAA，其担保实力很强，有效提升了“05 国贸债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“05 国贸债”AAA 的信用等级。

优势

1. 公司地处北京 CBD 中央商务区，业态成熟，经营稳定。
2. 公司财务费用下降，盈利能力增强。
3. “05 国贸债”由建设银行担保，建设银行担保实力很强，有效提升了债券偿还的安全性。

关注

1. 全球金融危机可能对公司经营环境产生不利影响。
2. CBD 区域在建和即将投入使用的高档物业规模较大，高档物业租赁市场的竞争将进一步加剧，公司未来可能面临一定市场竞争压力。
3. 国贸三期投资规模大，公司债务规模不断增长，债务负担有所加重。

一、发债主体概况

中国国际贸易中心股份有限公司（以下简称“公司”）是经原国家体改委体改生[1997]第161号文批准，由中国国际贸易中心有限公司（以下简称“国贸有限公司”）独家发起设立的股份有限公司。经中国证券监督管理委员会批准，公司于1999年1月向社会公众发行股票，并于1999年3月在上海证券交易所上市交易，股票简称“中国国贸”，股票代码“600007”。2006年4月，公司完成股权分置改革，并于2006年10月向国贸有限公司完成了非公开发行股票。截至2008年6月底，公司股本为100728.25万股，国贸有限公司持股80728.25万股，持股比例80.14%。

公司经营范围：写字楼及楼宇管理服务、宾馆、公寓及配套的餐饮、宴会、会议、展览、展销、商场（含出租）、幼儿园、商务中心、汽车综合服务、收费停车场、文体娱乐设施及相关服务；提供对外经贸信息和咨询服务；利用本中心广告牌发布广告。

截至2007年底，公司合并资产总额71.37亿元，所有者权益40.19亿元（其中含少数股东权益112.34万元）；2007年公司实现营业收入8.86亿元，净利润2.90亿元。

截至2007年底，公司合并资产总额76.72亿元，所有者权益40.71亿元（其中含少数股东权益99.47万元）；2008年1~6月公司实现营业收入4.48亿元，净利润2.04亿元。

公司地址：北京市建国门外大街1号；法定代表人：洪敬南。

二、经营管理分析

1. 行业概况

公司主要从事商务服务设施的投资、经营与管理，公司收入主要来源于写字楼、公寓和商城的物业租赁。

根据世邦魏理仕（CBRE）数据，2007年初至2008年二季度末，北京优质写字楼落成量由6

万平方米平稳上升至7.3万平方米，平均每季增速为3.32%；平均租金报价由173.9元/平方米/月稳步上升至205元/平方米/月，平均每季增速为2.78%。北京市经济的持续发展和2008年奥运会促使较多投资者进入北京市场，旺盛的市场需求使得北京地区优质写字楼供应量和租金保持稳定上升趋势。进入2008年第三季度，随着奥运会的举行，由于新签约客户不能进场装修，北京优质写字楼市场的搬迁和扩租速度减缓，写字楼租赁市场需求量回落，市场新增供应量有所下降，平均租金则略有上涨，为205.8元/平方米/月。

2007年初至2008年二季度末，北京服务式公寓受2008年奥运会影响受益明显，租金由210.9元/平方米/月逐步上升至235.10元/平方米/月，平均每季增幅1.83%。2008年第三季度，随着2008年奥运会落幕，北京服务式公寓租金报价有所回落，为220.5元/平方米/月，但仍高于2007年初水平。

从北京优质零售物业来看，投资者普遍看好北京大型零售物业市场发展前景。北京优质零售物业总量大幅上升，由2007年初的3.32万平方米增加至2008年二季度末的4.43万平方米，2007年平均每季度增幅为2.85%，而2008年前两季度增幅进一步加大，达到6.17%。优质零售物业需求旺盛，带动了市场租金在2007年保持上升势头，高档购物中心的首层和二层租金平均每季上升0.49%和1.63%，2008年受供给大幅增加、且新增物业相对集中在新兴商业区的影响，市场租金平均水平有所下降，空置率略有提高。

整体来看，公司所处的北京商务地产行业，在2007年至2008年二季度期间，受奥运的积极推动作用，市场供给量和租金均呈平稳增长的趋势。奥运会过后，市场需求量有所回落，同时全球金融危机的蔓延和中国国内宏观经济的波动也将对公司的经营环境产生不利影响。联合资信还关注到CBD区域在建和即将投入使用的高档物业规模较大，高档物业租赁市场的竞

争将进一步加剧，公司未来可能面临一定市场竞争压力。

2. 经营分析

公司业务主要为高档甲级写字楼、高档涉外公寓、商场等设施的出租及管理，大型展览及配套服务、停车设施服务等。

跟踪期内，中国经济继续保持健康稳定的发展势头，同时随着北京2008年奥运会的召开，市场对高档物业的需求较为强劲。有利的宏观经济形势和独特的国贸品牌优势使公司的各项经营业务进一步保持了良好的发展状况。2007年公司实现营业收入8.86亿元，比上年增长3.88%，实现净利润2.89亿元，比上年增长19.49%。

表1 公司营业收入构成

营业收入	2007年		2006年		增长率(%)
	万元	占比(%)	万元	占比(%)	
写字楼	43350	48.90	43224	50.65	0.29
公寓	10493	11.84	10642	12.47	-1.40
商场	22833	25.76	20516	24.04	11.29
展览	5530	6.24	5444	6.38	1.58
其他	6439	7.26	5507	6.45	16.91
合计	88645	100.00	85333	100.00	3.88

资料来源：公司年报

2007年公司写字楼、商场、公寓2007年租金及出租情况见下表2。

表2 公司出租相关情况表（单位：元/平方米/月）

项目	平均租金		平均出租率(%)	
	2006	2007	2006	2007
写字楼	347.53	353.79	98.87	96.94
商场	587.84	661.37	99.03	99.79
公寓	215.98	210.34	80.51	81.50

资料来源：公司年报，联合资信整理。

（1）写字楼出租

公司写字楼部抓住有利的市场时机，继续实施品牌战略，积极进行市场调研，适时调整和优化客户结构，整合部分小面积租区，尽可能满足有扩租或续租潜力的国际知名客户的需求，继续有步骤地吸引实力雄厚的跨国公司入

驻。

2007年写字楼出租收入4.34亿元，较2006年上升0.29%，占营业收入的48.90%（2006年为50.65%），平均租金由2006年的347.53元/平方米/月上升至353.79元/平方米/月，平均出租率为96.94%，2008年上半年，国贸写字楼的平均租金为370.40元/平方米/月，出租率为97.30%，仍然保持很高水平。

同时公司写字楼部加强了对硬件设备、设施的技术升级和节能改造，增加了保安、保洁等服务人员的配备，加大了对销售、客服人员的技能培训，通过硬件、软件两方面的不断完善和提升，进一步满足了客户安全性、舒适性等多方面的需求。目前写字楼部积极与潜在客户进行洽谈，为未来国贸三期投入运行和可持续发展创造有利条件。

（2）商城出租

商城部面对激烈的市场竞争，紧紧抓住国贸三期商城即将投入运营以及奥运会带来的商机，以“优化品牌、提高品质、创造个性、保持领先地位”为工作重点，遵循由“中高档”向“高中档”转变的定位要求，根据消费者品味的提高和需求的变化，进一步引进国际一线品牌，积极调整品牌组合，着力突出高档品味，持续提升品牌影响力。跟踪期内，商城部还与部分租户携手，共同举办了多场宣传促销活动，取得了良好的效果。

2007年商城出租收入2.28亿元，较2006年上升11.29%，占营业收入的25.76%（2006年为24.04%），平均租金由2006年的587.84元/平方米/月上升至661.37元/平方米/月，平均出租率为99.79%。2008年上半年，国贸商城的平均租金为705.36元/平方米/月，出租率为100%。

目前三期商城前期招商工作正按照计划进行，其他各项准备工作也在紧张有序地开展中，为未来国贸三期商城的投入运营奠定了良好的基础。

（3）公寓出租

公寓部继续坚持“长租为主，短租为辅”

的经营模式，积极开拓新客源，在出租率及租金水平方面取得了较好成绩。

2007年公寓出租收入1.05亿元，较2006年下降1.40%，占营业收入的11.84%（2006年为12.47%），平均租金由2006年的215.98元/平方米/月下降至210.34元/平方米/月，平均出租率为81.50%，较2006年略有上升。2008年上半年国贸公寓的平均租金为214.85元/平方米/月，出租率为83.90%。

跟踪期内，公寓部面对周边在建施工项目对客户资源造成的不利影响，积极采取应对措施，加装隔音降噪双层窗，进一步细化服务项目、提升服务质量。同时，公寓部还根据市场上小户型和短租客户需求增多的状况，采取了更改部分现有户型结构、更换电子门锁、扩大宣传推广力度等措施，在特定区域继续采用长、短租相结合的租赁方式，努力稳定已有客源并积极吸引跨国公司客户入驻，从而力保出租率的稳定。

（4）展览收入

在日益激烈的市场竞争环境中，展览部业务依然保持了较高的出租水平和较为稳定的收入。跟踪期内，展览部主办的服装展继续保持业内领先地位，医疗展圆满完成，现代化铁路装备展也取得了较为显著的社会效益。除进一步巩固上述具有持久潜力和良好效益的品牌展会外，展览部还重点开拓了自办展。2007年国贸展厅共举办了60余场展览会和其他各类大型活动，同时还荣获了展览馆协会颁发的“2007年度场馆最佳营销奖”。

2007年展览收入0.55亿元，较2006年上升1.58%，占营业收入的6.24%，基本保持稳定。2008年上半年，展览部各项经营业务均取得良好成绩，出租和自办展览业务完成预定目标。

整体来看，公司写字楼、公寓、商城等业务均保持稳定发展趋势。

2. 债券募集资金使用情况

公司于2005年12月发行10亿元10年期

公司债券（05 国贸债），筹集资金全部用于国贸三期工程的建设。国贸三期工程的建设分为A、B两个阶段，A阶段总建筑面积为29.7万平方米，目前正进行A阶段施工建设。A阶段由主塔楼和裙楼组成，其中主塔楼高度为330米，地上74层，地下3层；1层至55层（其中3层、4层、6层为餐饮，5层为设备机房）为高档写字楼；56层至73层为超五星级酒店，设置客房275套。裙楼地上5层，地下4层，设有商业、餐饮、影院和可容纳2000人的大宴会厅等。

国贸三期工程A阶段建设进展顺利，主塔楼于2007年10月29日提前实现了结构封顶。

截至2008年7月底，国贸三期A阶段主塔楼及裙楼玻璃幕墙基本完成，裙楼商场的装修及机电工程完成90%，大宴会厅的装修及机电工程完成85%，主塔楼办公区（7至27层）的精装修及机电工程预计于2008年年底完成。A阶段全部工程计划于2009年6月竣工交付使用。

三、财务分析

公司提供的2007年财务报表已经普华永道中天会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

从2007年起公司财务报表按照新会计准则编制，同时公司将国贸物业酒店管理有限公司纳入合并范围，以下分析主要基于2007年度合并财务报表，相关比较以追溯调整过的2006年数据为比较基期。公司2008年上半年财务数据未经审计。

1. 盈利能力

2007年公司实现营业收入8.86亿元，较2006年增长3.88%；实现营业利润4.41亿元，较2006年增长19.66%。2007年公司营业利润率为56.91%，较2006年下降1.22个百分点，主要为工资和维修费的上升造成。公司2006年

10月30日将应付国贸有限公司1.5亿美元债务转为资本后,财务费用大幅下降,相应2007年实现净利润2.90亿元,比上年增长19.48%。

从盈利能力指标看,2007年,公司总资本收益率和净资产收益率分别为6.14%和7.21%,盈利指标较2006年的5.66%和6.30%有所改善。

2008年1~6月,公司实现营业收入4.48亿元,营业利润2.30亿元,净利润2.04亿元。公司收入略有增长,同时受营业外收入增加以及所得税税率降低影响,净利润增加较大。

总体看,公司收入和利润规模保持稳定增长,财务费用降幅较大,公司整体盈利能力有所提升。

2. 现金流及保障

从经营活动来看,2007年公司销售商品、提供劳务收到的现金为8.93亿元,较2006年增长了6.22%,经营活动产生的现金流量净额为4.45亿元,较2007年下降了2.06%。公司经营活动获取现金能力较强,2007年现金收入比率为100.73%。

从投资活动来看,跟踪期内公司投资活动主要为对国贸三期工程的投入,无其他投资活动。2007年相应投资活动流出为8.79亿元,较2006年的7.67亿元略有增长,2008年1~6月为5.55亿元。

从筹资活动来看,2007年公司筹资活动现金流入为11.8亿元,主要是为满足国贸三期建设的资金需求借入的长期借款;公司筹资活动现金支出6.77亿元,主要是偿还短期债务、分配股利和利息支出,相应筹资活动产生的现金流量净额为5.03亿元。

总体来看,公司经营活动现金流保持稳定,投资活动主要为对国贸三期的投入,对货币现金需求增加较大,公司仍主要通过筹资活动来满足投资需要。

3. 资本及债务结构

截至2007年底,公司资产总额71.37亿元,

较年初增长17.81%,主要来自于借款的增长。其中流动资产占5.06%,非流动资产占94.94%,与年初相比,资产构成变化不大。

截至2007年底,公司流动资产合计3.61亿元,较年初增长29.83%,其中主要为货币资金3.22亿元(占比89.3%),较年初增长27.93%,公司现金类资产较充足。

截至2007年底,公司非流动资产合计67.76亿元,较年初增长17.23%,其中投资性房地产23.51亿元(占比34.70%),在建工程20.91亿元(占比30.86%),无形资产21.61亿元(占比31.89%)。公司在建工程较年初的9.46亿元增加了11.46亿元,主要为国贸三期在建工程。公司无形资产主要为土地使用权。

截至2008年6月底,公司资产总额为76.72亿元,较2007年底增长7.50%,其中流动资产和非流动资产分别占3.86%和96.14%。公司非流动资产仍以投资性房地产、在建工程和无形资产为主。

总体来看,公司资产构成仍以非流动资产为主,货币资金充足,整体资产质量较好。

截至2007年底,公司所有者权益为40.19亿元,较年初增长4.38%,增长主要来自当年利润增长。

截至2007年底,公司负债总额31.18亿元,其中流动负债和非流动负债分别占21.09%和78.91%。公司流动负债主要为短期借款、应付账款和其他应付款(主要为租户押金),非流动负债主要为长期借款和发行的公司债券。公司在跟踪期内短期借款减少,相应增加了长期借款,有利于国贸三期工程的资金需求。

截至2007年,公司资产负债率为43.69%,全部债务资本化比例和长期债务资本化比率分别为39.56%和37.97%,相应指标较年初均有所上升。公司债务以长期债务为主,与公司项目建设周期长相匹配,债务结构合理。

2008年6月底,公司负债合计36.01亿元,与年初相比规模继续增长,主要是公司长期借款继续增加所致。公司负债中流动负债5.41亿

元，长期负债 30.60 亿元，分别占 15.02%和 84.98%，债务结构仍以长期债务为主。相应公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 46.93%、42.91%和 43.07%，债务负担略有加重。

的信用级别。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007 年底公司流动比率和速动比率分别为 54.86%和 53.80%，2008 年 6 月底公司流动比率和速动比率分别为 54.83%和 53.40%，较 2006 年的 23.02%和 22.35%相比有较大提升，但仍处于很低水平。考虑到公司占流动负债 40%左右的其他应付款为租户押金，短期内无需支付，公司实际短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2007 年公司 EBITDA 为 6.77 亿元，较上年的 5.76 亿元增长 17.45%，主要是盈利能力提高所致；相应由于债务规模增长较快，全部债务/EBITDA 倍数为 3.89 倍，较上年的 3.28 倍有所提高，EBITDA 对总债务保障能力有所下降；EBITDA 利息倍数为 5.72 倍，低于上年的 7.01 倍。总体看，公司长期偿债能力基本稳定。

2007 年公司经营活动产生的现金流入为 9.12 亿元，为“05 国贸债”的 0.91 倍；经营活动产生的现金流量净额为 4.45 亿元，为“05 国贸债”的 0.45 倍。2007 年公司 EBITDA 为 6.77 亿元，为“05 国贸债”的 0.68 倍。公司 EBITDA 和经营活动现金流量对“05 国贸债”的保障能力一般。

截至 2008 年 6 月底，公司无对外担保。

“05 国贸债”由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）授权其北京市分行提供担保，本期债券实际担保人为建设银行。经联合资信对建设银行的评级，建设银行主体长期信用等级为 AAA，担保实力很强，能有效提升债券的安全性，“05 国贸债”到期不能还本付息的风险极低。

综合考虑，联合资信维持“05 国贸债”AAA

附件 1-1 2006 年～2008 年 6 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 6 月
流动资产：				
货币资金	25206.19	32246.95	27.93	25141.32
应收账款	462.51	374.67	-18.99	762.52
预付款项	782.87	1708.55	118.24	1654.11
其他应收款	535.83	1048.93	95.76	1320.70
存货	803.44	702.11	-12.61	771.00
流动资产合计	27790.83	36081.21	29.83	29649.65
非流动资产：				
长期股权投资	160.30	313.20	95.38	341.46
投资性房地产	245239.55	235095.42	-4.14	216841.78
固定资产	4188.23	3817.22	-8.86	3718.17
在建工程	94557.00	209134.46	121.17	270688.06
无形资产	220137.61	216079.50	-1.84	232543.04
长期待摊费用	12783.58	12471.45	-2.44	12751.77
递延所得税资产	935.67	666.92	-28.72	648.00
非流动资产合计	578001.95	677578.18	17.23	737532.27
资产总计	605792.78	713659.38	17.81	767181.93

附件 1-2 2006 年～2008 年 6 月合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 6 月
流动负债：				
短期借款	89000.00	17000.00	-80.90	2000.00
应付账款	524.09	14906.39	2744.22	12185.57
预收款项	4446.02	4103.87	-7.70	6138.48
应付职工薪酬	753.70	685.08	-9.10	727.90
应交税费	3873.93	4109.63	6.08	5446.84
应付利息	0.00	276.91		2681.17
其他应付款	22145.88	24682.10	11.45	24895.67
流动负债合计	120743.63	65763.98	-45.53	54075.62
非流动负债：				
长期借款		146000.00		206000.00
应付债券	100000.00	100000.00		100000.00
非流动负债合计	100000.00	246000.00	146.00	306000.00
负债合计	220743.63	311763.98	41.23	360075.62
所有者权益：				
股本	100728.25	100728.25		100728.25
资本公积	187251.86	187251.86		187251.86
盈余公积	29451.08	32330.80	9.78	32330.80
未分配利润	67512.44	81472.15	20.68	86695.92
归属于母公司所有者权益合计	384943.64	401783.07	4.37	407006.84
少数股东权益	105.52	112.34	6.47	99.47
所有者权益合计	385049.16	401895.41	4.38	407106.31
负债和所有者权益总计	605792.78	713659.38	17.81	767181.93

附件 2 2006 年～2008 年 6 月利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 6 月
一、营业收入	85332.88	88644.64	3.88	44784.46
减：营业成本	31292.94	33585.58	7.33	16723.15
营业税金及附加	4437.26	4612.69	3.95	2315.04
销售费用	427.81	570.22	33.29	327.73
管理费用	5829.20	5414.62	-7.11	2630.68
财务费用	6665.01	529.27	-92.06	-218.68
资产减值损失		2.10		
加：投资收益（损失以“－”号填列）	160.30	152.90	-4.62	28.25
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	36840.96	44083.05	19.66	23034.79
加：营业外收入	166.84	70.04	-58.02	4400.38
减：营业外支出	565.04	490.69	-13.16	265.73
其中：非流动资产处置损失	565.04	490.69	-13.16	
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	36442.76	43662.40	19.81	27169.44
减：所得税费用	12200.24	14696.26	20.46	6812.30
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	24242.52	28966.14	19.48	20357.14
其中：归属于母公司所有者的净利润	24207.86	28926.82	19.49	20333.01
少数股东损益	34.66	39.32	13.46	24.13

附件 3-1 2006 年~2008 年 6 月现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 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	84069.37	89294.30	6.22	46431.21
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	2822.28	1859.96	-34.10	1804.89
经营活动现金流入小计	86891.65	91154.26	4.91	48236.10
购买商品、接受劳务支付的现金	2354.27	3767.01	60.01	2858.64
支付给职工以及为职工支付的现金	3798.44	5078.97	33.71	3687.86
支付的各项税费	19758.28	22103.34	11.87	10389.70
支付其他与经营活动有关的现金	15534.21	15694.63	1.03	6304.92
经营活动现金流出小计	41445.20	46643.95	12.54	23241.12
经营活动产生的现金流量净额	45446.45	44510.30	-2.06	24994.98
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	4.07	76.85	1786.25	9.92
处置子公司及其他营业单位收到的现金				
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	4.07	76.85	1786.25	9.92
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	76670.18	87870.28	14.61	55479.08
投资支付的现金				
取得子公司及其他营业单位支付的现金				
支付其他与投资活动有关的现金	8.23		-100.00	
投资活动现金流出小计	76678.41	87870.28	14.60	55479.08
投资活动产生的现金流量净额	-76674.33	-87793.44	14.50	-55469.16
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金	24000.00	118000.00	391.67	60000.00
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	24000.00	118000.00	391.67	60000.00
偿还债务支付的现金		44000.00		15000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	30079.15	23668.66	-21.31	21685.44
支付其他与筹资活动有关的现金	745.59		-100.00	
筹资活动现金流出小计	30824.74	67668.66	119.53	36685.44
筹资活动产生的现金流量净额	-6824.74	50331.34	-837.48	23314.56
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	76.42	-7.45	-109.75	53.99
五、现金及现金等价物净增加额	-37976.20	7040.76	-118.54	-7105.63
加: 期初现金及现金等价物余额	63182.39	25206.19	-60.11	32246.95
六、期末现金及现金等价物余额	25206.19	32246.95	27.93	25141.32

附件 3-2 2006 年~2007 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	24242.52	28966.14	19.48
加: 资产减值准备		2.10	
投资性房地产、固定资产折旧	11639.38	11854.85	1.85
长期待摊费用摊销	1300.30	312.13	-76.00
处置固定资产的损失(收益以“-”号填列)	560.95	471.22	-16.00
财务费用(收益以“-”号填列)	6905.18	752.50	-89.10
投资损失(收益以“-”号填列)	-160.30	-152.90	-4.62
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	43.75	268.76	514.31
存货的减少(增加以“-”号填列)	-54.26	101.33	-286.76
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-376.15	-327.70	-12.88
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	1345.09	2261.87	68.16
经营活动产生的现金流量净额	45446.45	44510.30	-2.06
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
短期借款转为长期借款		45000.00	
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	25206.19	32246.95	27.93
减: 现金的期初余额	63182.39	25206.19	-60.11
现金及现金等价物净增加额	-37976.20	7040.76	-118.54

附件 4 主要计算指标

项目	2006 年	2007 年	平均值	2008 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	184.50	211.77	198.14	78.76
存货周转次数(次)	38.95	44.62	41.78	22.70
总资产周转次数(次)	0.14	0.13	0.14	0.06
盈利能力				
营业利润率(%)	58.13	56.91	57.52	57.49
总资本收益率(%)	5.66	6.14	5.90	2.85
净资产收益率(%)	6.30	7.21	6.75	5.00
财务构成				
资产负债率(%)	36.44	43.69	40.06	46.93
全部债务资本化比率(%)	32.92	39.56	36.24	43.07
长期债务资本化比率(%)	20.62	37.97	29.29	42.91
偿债能力				
流动比率(%)	23.02	54.86	38.94	54.83
速动比率(%)	22.35	53.80	38.07	53.40
EBITDA 利息倍数(倍)	7.01	5.72	6.36	-
全部债务/EBITDA(倍)	3.28	3.89	3.58	-
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.80	-3.66	-3.73	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.17	-0.16	-0.16	-0.10
现金流				
现金收入比率(%)	98.52	100.73	99.63	-
盈利现金比率(%)	187.47	153.66	170.56	-
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-31227.88	-43283.13	-37255.51	-30474.18

注：公司 2007 年开始执行新会计准则，2006 年数据为追溯调整数，2008 年 6 月数据未经审计。

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 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率	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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期债券到期偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 全部债务 = (长期债务 + 短期债务)
 EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 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
 标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 企业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评级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