

中国国际贸易中心股份有限公司跟踪评级分析报告

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~ 2015/12/22	AAA	AAA

跟踪评级时间：2009 年 4 月 20 日

上次评级时间：2008 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年
现金类资产(亿元)	3.22	1.93
资产总额(亿元)	71.37	81.30
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	40.19	42.22
短期债务(亿元)	1.70	0.50
全部债务(亿元)	26.30	33.10
营业收入(亿元)	8.86	8.97
利润总额(亿元)	4.37	4.74
EBITDA(亿元)	6.64	6.85
经营性净现金流(亿元)	4.45	4.30
营业利润率(%)	56.62	55.22
净资产收益率(%)	7.21	8.41
资产负债率(%)	43.69	48.06
全部债务资本化比率(%)	39.56	43.94
流动比率(%)	54.86	35.38
全部债务/EBITDA(倍)	3.96	4.83
EBITDA 利息倍数(倍)	5.62	3.54
经营现金流流动负债比率(%)	67.68	66.42

注：公司 2008 年财务报表采用新会计准则，已经审计，2007 年财务数据为追溯调整数。

分析师

梁秀国

电话：010-85679696-8829

邮箱：liangxg@lianheratings.com.cn

赵 明

电话：010-85679696-8869

邮箱：zhaoming@lianheratings.com.cn

传真：010-85679228

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

跟踪期内，中国国际贸易中心股份有限公司（以下简称“公司”）公司克服金融危机的负面影响，营业收入维持稳定，写字楼、公寓、商场等业务板块发展良好。但国贸三期工程资金需求较大，导致公司债务规模上升，债务负担加重。

“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。经联合资信评估有限公司（联合资信）评定，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“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”的信用等级为 AAA。

优势

1. 跟踪期内，公司克服金融危机的负面影响，营业收入和经营利润规模保持稳定。
2. 公司写字楼、公寓和商场板块租金和出租率维持较高水平。
3. “05 国贸债”由建设银行担保，建设银行担保实力很强，有效提升债券本息偿还的安全性。

关注

1. 物业租赁行业需求放缓，新增供给量上升，导致该行业供求失衡，公司将面临一定的市场竞争压力。
2. 公司国贸三期投资规模大，债务规模不断增长，债务负担加重。

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年底，公司股本为100728.25万股，国贸有限公司持股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2008年底，公司合并资产总额812960.57万元，所有者权益（其中含少数股东权益）422249.68万元；2008年公司实现营业收入89705.56万元，净利润35500.51万元。

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，收入主要来源于写字楼、公寓和商城的物业租赁。

2008年北京写字楼市场总体呈现租金冲高回落，空置率持续上升态势。根据世邦魏理仕（CBRE）数据，2007年初至2008年二季度末，北京写字楼落成量由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%。三季度北京写

字楼市场出现转折，整体市场呈现新增供应增加，写字楼租金上涨，空置率大幅上升。截至2008年三季度末，北京优质写字楼的存量达750万平方米，供应量增加的同时，市场吸纳同比下降14%，空置率达18.5%，同比提高5.1个百分点。第四季度随着国际金融危机的不断蔓延和大量新增供应集中入市，使得写字楼市场趋于失衡状态。2008年四季度，顶级和甲级写字楼有效净租金与上一个季度相比明显回落，降幅分别为7.5%和4.0%，至341元/月/平方米和257元/月/平方米。

2009年一季度末，CBD及其周边区域的空间率达到27.69%，较2008年第四季度上升0.26个百分点。该区域2008年第四季度共有九个新增写字楼项目入住，新增面积39.77万平方米，新入住项目给北京市甲级和乙级写字楼市场带来较大的出租压力。

根据仲量联行发布的《2009年1季度北京房地产市场回顾》，商铺租赁市场由于需求放缓和商铺供给量较快增长，导致北京商铺市场的总体空置率从2008年底的10%上升至2009年一季度末的15.7%，租金较2008年第四季度下降5.9%。2009年一季度，北京豪华公寓的售价较上季度下跌6.9%，降至22151元/平方米，同期别墅的售价下降5.0%，降至19280元/平方米；受全球金融危机影响，跨国企业在华扩张步伐放缓，导致公寓租赁需求持续走低，豪华公寓的平均租金较上季度下降15.9%，降至91.7元/平方米/月，同时豪华公寓和别墅市场空置率持续上扬，分别涨至22.9%和23.2%。

未来，一方面国际金融危机的蔓延和中国国内宏观经济的波动导致物业租赁的市场需求减缓，另一方面物业租赁的供给量快速增加，导致空置率上升和租金下降，物业租赁行业将面临激烈的竞争压力。

2. 经营分析

跟踪期内，公司充分利用外部经济环境相对有利的时机，依托整体竞争优势，克服不利

因素影响，各项经营业务保持良好发展态势。2008年公司实现营业收入89705.56万元，比2007年增长1.20%，实现净利润35500.51万元，比2007年增长22.56%。从收入构成看，公司各项收入保持稳定，写字楼和展览收入占比有所下降（见表1）。

表1 公司营业收入构成

项目	收入(万元)		占比(%)	
	2007年	2008年	2007年	2008年
写字楼	43349.62	41745.45	48.90	46.54
商场	22832.83	23192.35	25.76	25.85
公寓	10493.14	11898.88	11.84	13.26
展览	5530.19	4663.15	6.24	5.20
其他	6438.86	8205.73	7.26	9.15
合计	88644.64	89705.56	100.00	100.00

资料来源：公司年报

2008年公司写字楼、商场、公寓租金及出租情况见表2。公司租金稳定中略有上升，出租率维持较高水平。

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(%)	
	2007	2008	2007	2008
写字楼	353.79	366.57	96.94	97.44
商场	661.37	718.80	99.79	99.66
公寓	210.34	229.59	81.50	84.63

资料来源：公司年报，联合资信整理。

（1）写字楼出租

跟踪期内，公司写字楼部采取稳妥、灵活的销售策略，全面了解和掌握客户需求，根据客户需求变化适时对小面积租区进行整合，进一步稳固和优化了客户结构。对部分公共区域增添了美化布置，对老化机器设备和消防设施进行更新替换和安全改造，不断提升硬件系统的稳定性和可靠性，为进一步实施精细化管理和服务创造了条件。

2008年公司写字楼出租收入41745.45万元，较2007年减少3.70%，主要是由于国贸西楼写字楼（地上1-7层）的房产对控股股东国贸有

限公司行政楼进行拆迁补偿，导致出租面积减小所致。2008年上半年公司平均租金为370.40元/平方米/月，全年的平均租金为366.57元/平方米/月，公司受金融危机影响平均租金略有下降；2008年平均出租率为97.44%，较2007年稳中有升。总体看，公司写字楼租金和出租率保持较高水平。

（2）商城出租

公司商城部利用国贸中心品牌优势，继续实施“高中档”的营销经营策略，抓住国贸三期商场即将投入运营的有利时机，不断加强与国际一线、二线品牌等优质客户的交流和沟通，优化品牌组合，凸显国贸商城的高档品位和良好服务。跟踪期内，商城部完成了商城一层精品区域的装修改造，优化了购物环境。

2008年商城出租收入23192.35万元，较2007年上升1.57%；平均租金由2007年的661.37元/平方米/月上升至718.80元/平方米/月，平均出租率为99.66%，较2007年略有下降。

（3）公寓出租

跟踪期内，公寓部继续坚持“长租为主，短租为辅”的经营模式，提高服务质量，改善公寓居住环境和设备设施，按计划完成电子门锁的更换以及加装隔音降噪双层窗，同时对部分区域的室内设备进行更新，从多方面给客户提供更加细致周到的服务和体验。

2008年公寓出租收入11898.88万元，较2007年增长13.40%，平均租金由2007年的210.34元/平方米/月上升至229.59元/平方米/月，平均出租率为84.63%，较2007年略有上升。

（4）展览收入

由于北京奥运期间及前后一段时间内限制大型社会活动的举办和全球经济衰退带来的经济冲击，北京地区展览行业受到一定的负面影响。跟踪期内，公司展览部全年共举办各类国际、国内展会及活动50余场；公司在积极办展的同时对展厅部分设施进行了改造，保持了国贸展厅硬件设施国际化水准，为展览业务进一步发展打下了良好基础。

2008年展览收入4663.15万元，较2007年下降15.68%，占营业收入的5.20%。

整体来看，公司写字楼、公寓、商城等业务均保持稳定发展态势。

4. 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。截至2009年2月底，主塔楼及裙楼玻璃幕墙全部完成，电梯安装完成80%，裙楼商场的装修及机电工程完成95%，大厅会厅的装修及机电工程完成95%，主塔楼办公区的装修及机电工程完成65%，酒店的精装修和机电工程已经开始施工，A阶段全部工程计划于2009年下半年完成。

2008年国贸三期工程用于投资、拆迁、补偿等费用共计支出134060.20万元，累计支出559098.90万元。未来投资预计9.97亿元，公司未来投资支出较大，债务规模提高。

三、财务分析

公司提供的2008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。

公司2008年财务报表按照新会计准则编制，以下分析主要基于2008年度合并财务报表。

截至2008年底，公司（合并）资产总额812960.57万元，所有者权益（其中含少数股东权益）422249.68万元；2008年公司实现营业收入89705.56万元，净利润35500.51万元。

1. 盈利能力

2008年公司实现营业收入89705.56万元，较2007年增长1.20%；实现营业利润43484.23万元，较2007年减少1.36%。2008年公司营业

利润率为55.22%，较2007年下降1.40个百分点，主要由于工资和维修费上升。由于公司营业外收入大幅增加和所得税率下调，导致公司2008年实现净利润35500.51万元，比2007年增长22.56%。营业外收入增加主要是由于2008年公司以所属的国贸西楼写字楼（地上1-7层）的房产对控股股东国贸有限公司行政楼进行拆迁补偿，评估后，国贸西楼写字楼公允价值与原国贸西楼写字楼账面价值的差额扣税后共4027.8万元计入营业外收入。

从盈利能力指标看，2008年公司总资本收益率和净资产收益率分别为7.29%和8.41%，较2007年的6.14%和7.21%有所上升，考虑到公司净利润增长主要是由于所得税税率调整和营业外收入增长所致，公司盈利能力维持稳定。

2008年公司受益于营业外收入大幅增长及所得税税率下调，净利润规模有所增长。总体看，公司整体盈利能力维持稳定。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2008年公司经营活动现金流入为91522.69万元，较2007年增长0.40%，其中主要为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动产生的现金流量净额为42984.12万元，较2007年下降了3.43%。2008年公司现金收入比率为100.11%，较2007年略有下降，公司现金收入质量一般。

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。2008年相应投资活动流出为89709.83万元，较2007年增长2.09%；2008年公司投资活动产生现金流量净额为-89693.11万元。

从筹资活动来看，2008年公司筹资活动现金流入为95000.00万元，较2007年减少19.49%，全部为银行借款；公司筹资活动现金支出61309.14万元，主要是偿还债务、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33690.86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，公司主要通过借款满足投资需要。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底，公司资产总额 812960.57 万元，较年初增长 13.91%，主要由于在建工程增长所致。其中流动资产占 2.82%，非流动资产占 97.18%，与年初相比，资产构成变化不大。

截至 2008 年底，公司流动资产合计 22896.65 万元，较年减少 36.54%，主要是货币资金减少所致。其中货币资金 19276.66 万元（占比 84.19%），较年初减少 40.22%，主要是由于公司国贸三期建设资金需求较大。

截至 2008 年底，公司非流动资产合计 790063.91 万元，较年初增长 16.60%，其中投资性房地产占 26.93%，在建工程占 41.78%，无形资产占 29.10%。公司在建工程较年初增长了 57.85%，主要为国贸三期工程投入增加所致。

总体来看，公司资产构成以非流动资产为主，整体资产质量尚可。

截至 2008 年底，公司所有者权益为 422249.68 万元，较年初增长 5.06%，主要由于利润增长所致。

截至 2008 年底，公司负债总额 390710.89 万元，其中流动负债和非流动负债分别占 16.56%和 83.44%。公司流动负债主要由短期借款（7.73%）、应付账款（37.94%）和其他应付款（36.65%）（主要为租户押金）构成；非流动负债主要为长期借款（69.33%）和已发行的公司债券（30.67%）构成。跟踪期内，公司减少短期借款，增加了长期借款，与公司国贸三期工程的资金需求相匹配。

截至 2008 年，公司资产负债率、全部债务资本化比例和长期债务资本化比率分别为 48.06%、43.57%和 43.94%，较 2007 年均有所上升，公司债务负担加重。总体看，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。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008 年底公司流动比率和速动比率分别为 35.38%和 34.03%，较 2007 年的 54.86%和 53.80%相比有较大下降，处于很低水平。公司经营现金流动负债比率为 66.42%维持稳定，考虑到公司占流动负债 36.65%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正常。

从长期偿债能力指标看，2008 年公司 EBITDA 为 68543.97 万元，较 2007 年增长 1.59%，主要是由于利润增长所致；由于债务规模增长较快，全部债务/EBITDA 倍数为 4.83 倍，EBITDA 对总债务保障能力有所下降；EBITDA 利息倍数为 3.54 倍，较 2007 年的 5.62 倍有所下降。

总体看，公司长短期偿债能力一般。

2008 年公司经营活动产生的现金流入为 91522.69 万元，为“05 国贸债”的 0.92 倍；经营活动产生的现金流量净额为 42984.12 万元，为“05 国贸债”的 0.43 倍。2008 年公司 EBITDA 为 68543.97 万元，为“05 国贸债”的 0.69 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。

联合资信注意到公司拟收购北京国汇房地产开发有限公司全部股权，2007年4月5日公司与北京国汇签署《股权转让框架协议》，截止 2008年底，公司向北京国汇支付定金500万元。目前双方并未就收购价款达成一致。

截至2008年底，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，担保实力强，有效提升债券本息偿付的安全性，“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”的信用级别为 AAA。

附件 1-1 2007 年~2008 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	32246.95	19276.66	-40.22
交易性金融资产			
应收票据			
应收账款	374.67	887.35	136.84
预付款项	1708.55	885.97	-48.14
应收利息			
应收股利			
其他应收款	1048.93	968.59	-7.66
存货	702.11	878.08	25.06
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	36081.21	22896.65	-36.54
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	313.20	368.34	17.60
投资性房地产	235095.42	212765.67	-9.50
固定资产	3817.22	3685.14	-3.46
在建工程	209134.46	330124.60	57.85
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	216079.50	229899.80	6.40
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	12471.45	12575.58	0.83
递延所得税资产	666.92	644.79	-3.32
其他非流动资产			
非流动资产合计	677578.18	790063.91	16.60
资产总计	713659.38	812960.57	13.91

附件 1-2 2007~2008 年合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	17000.00	5000.00	-70.59
交易性金融负债			
应付票据			
应付账款	14906.39	24552.87	64.71
预收款项	4103.87	4036.90	-1.63
应付职工薪酬	2431.83	2703.05	11.15
应交税费	4109.63	4205.17	2.32
应付利息	276.91	494.73	78.66
应付股利			
其他应付款	22935.35	23718.16	3.41
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计	65763.98	64710.89	-1.60
非流动负债：			
长期借款	146000.00	226000.00	54.79
应付债券	100000.00	100000.00	
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	246000.00	326000.00	32.52
负债合计	311763.98	390710.89	25.32
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	100728.25	100728.25	
资本公积	187251.86	187251.86	
减：库存股			
盈余公积	32330.80	35848.13	10.88
未分配利润	81472.15	98294.59	20.65
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	401783.07	422122.83	5.06
少数股东权益	112.34	126.85	12.92
所有者权益（或股东权益）合计	401895.41	422249.68	5.06
负债和所有者权益（或股东权益）总计	713659.38	812960.57	13.91

附件 2 2007~2008 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	88644.64	89705.56	1.20
减: 营业成本	33841.11	35572.00	5.11
营业税金及附加	4612.69	4597.60	-0.33
销售费用	570.22	1140.33	99.98
管理费用	5159.09	5350.13	3.70
财务费用	529.27	-383.59	-172.48
资产减值损失	2.10		-100.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	152.90	55.14	-63.94
投资收益 (损失以“—”号填列)			
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益 (损益以“—”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	44083.05	43484.23	-1.36
加: 营业外收入	70.04	4399.40	6181.09
减: 营业外支出	490.69	486.80	-0.79
其中: 非流动资产处置损失	473.45	287.82	-39.21
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	43662.40	47396.84	8.55
减: 所得税费用	14696.26	11896.32	-19.05
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	28966.14	35500.51	22.56
其中: 归属于母公司所有者的净利润	28926.82	35449.00	22.55
少数股东损益	39.32	51.51	31.00
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益 (元)	0.29	0.35	
(二) 稀释每股收益			

附件 3-1 2007~2008 年合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 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	89294.30	89806.66	0.57
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	1859.96	1716.03	-7.74
经营活动现金流入小计	91154.26	91522.69	0.40
购买商品、接受劳务支付的现金	3767.01	5746.90	52.56
支付给职工以及为职工支付的现金	5078.97	7280.67	43.35
支付的各项税费	22103.34	20836.15	-5.73
支付其他与经营活动有关的现金	15694.63	14674.85	-6.50
经营活动现金流出小计	46643.95	48538.56	4.06
经营活动产生的现金流量净额	44510.30	42984.12	-3.43
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收回的现金净额	76.85	16.72	-78.24
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计	76.85	16.72	-78.24
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	87870.28	89709.83	2.09
投资支付的现金			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	87870.28	89709.83	2.09
投资活动产生的现金流量净额	-87793.44	-89693.11	2.16
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	118000.00	95000.00	-19.49
取得借款收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	118000.00	95000.00	-19.49
偿还债务支付的现金	44000.00	27000.00	-38.64
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	23668.66	34309.14	44.96
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计	67668.66	61309.14	-9.40
筹资活动产生的现金流量净额	50331.34	33690.86	-33.06
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	7.45	-47.83	-741.78
五、现金及现金等价物净增加额	7040.76	-12970.29	-284.22
加: 期初现金及现金等价物余额	25206.19	32246.95	27.93
六、期末现金及现金等价物余额	32246.95	19276.66	-40.22

附件 3-2 2007 年~2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	28966.14	35500.51	22.56
加: 资产减值准备	2.10		-100.00
投资性房地产折旧	10615.83	10296.48	-3.01
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1239.03	1408.93	13.71
无形资产摊销			
长期待摊费用摊销	312.13	357.48	14.53
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	471.22	-4957.74	-1152.11
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)			
财务费用(收益以“一”号填列)	752.50	-47.83	-106.36
投资损失(收益以“一”号填列)	-152.90	-55.14	-63.94
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	268.76	22.13	-91.77
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)			
存货的减少(增加以“一”号填列)	101.33	-175.97	-273.65
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-327.70	-224.31	-31.55
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	2261.87	859.60	-62.00
其他			
经营活动产生的现金流量净额	44510.30	42984.12	-3.43
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	32246.95	19276.66	-40.22
减: 现金的期初余额	25206.19	32246.95	27.93
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	7040.76	-12970.29	-284.22

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	236.60	142.16
存货周转次数(次)	48.20	45.02
总资产周转次数(次)	0.12	0.12
盈利能力		
营业利润率 (%)	56.62	55.22
总资本收益率(%)	6.14	7.29
净资产收益率(%)	7.21	8.41
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	37.97	43.57
全部债务资本化比率(%)	39.56	43.94
资产负债比率(%)	43.69	48.06
偿债能力		
流动比率(%)	54.86	35.38
速动比率(%)	53.80	34.03
EBITDA 利息倍数(倍)	5.62	3.54
全部债务/EBITDA(倍)	3.96	4.83
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.16	-0.14
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.66	-2.41
现金流		
现金收入比率(%)	100.73	100.11
利润现金比率(%)	153.66	121.08
本期债项偿债能力		
经营现金流动负债比率 (%)	67.68	66.42
现金偿债倍数(倍)	0.32	0.19

注：公司 2008 年财务报表采用新会计准则，已经审计；2007 年财务数据为追溯调整数。

附件 5 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	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 6 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