

跟踪评级公告

联合信评字[2008] 424 号

联合资信评估有限公司通过对山东省商业集团总公司的信用状况进行跟踪评级，确定山东省商业集团总公司主体长期信用等级由AA⁻上调至AA，同时维持山东省商业集团总公司2008年第一期10亿元短期融资券的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年十二月二十九日



山东省商业集团总公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
08 鲁商 CP01	10 亿元	2008/1/14~ 2009/1/13	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 12 月 29 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
现金类资产(亿元)	16.03	26.12	30.89
资产总额(亿元)	82.39	103.83	110.33
所有者权益(亿元)	29.20	38.78	40.92
短期债务(亿元)	19.77	33.64	40.66
全部债务(亿元)	32.08	43.49	50.50
营业收入(亿元)	79.92	95.95	95.67
利润总额(亿元)	4.30	5.16	3.23
EBITDA(亿元)	9.91	8.25	--
经营性净现金流(亿元)	7.54	3.46	6.44
营业利润率(%)	24.16	21.57	21.02
净资产收益率(%)	9.66	7.12	--
资产负债率(%)	64.56	62.65	62.91
全部债务资本化比率(%)	52.35	52.86	55.24
流动比率(%)	116.20	114.47	111.48
全部债务/EBITDA(倍)	3.24	5.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.06	5.04	--
经营现金流流动负债比率(%)	18.49	6.28	--

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 其中 2006 年数据为追溯调整数; 2008 年 9 月数据未经审计。

分析师

陈 静 电话 010-85679696-8813

邮箱 chenjing@lianheratings.com.cn

张 成 电话 010-85679696-8801

邮箱 zhangcheng@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

山东省商业集团总公司(以下简称“公司”或“商业集团”)是由山东省商业厅整体转制而成的大型国有企业, 2007 年位居中国零售业前 20 强, “银座”零售品牌在山东具有较高知名度。在跟踪期内, 公司债务规模和所有者权益规模均有所增加, 债务负担小幅增加, 但公司业务规模继续扩张, 资产和收入规模快速增长, 盈利水平维持稳定, 竞争能力进一步增强。

综合考虑, 联合资信将公司长期信用等级由 AA⁻ 提升至 AA, 对公司的评级展望为稳定, 并维持“08 鲁商 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司确立了以零售行业为主, 医药和房地产为辅的多元化经营产业布局, 未来发展趋势良好。

2. 公司是山东省零售行业的龙头企业, 零售网点多, 知名度高, 销售规模大, 区域竞争优势明显。

3. 跟踪期内, 公司资产和营业收入规模稳定增长, 整体经营状况良好。

4. 公司经营性现金流入保持较大规模, 对“08 鲁商 CP01”的保障能力较强。

关注

1. 公司负债规模较期初有所增长, 流动负债占比较高, 短期偿债压力增加。

2. 公司房地产板块经营易受国家宏观调控的影响, 盈利增长可能受到一定程度的抑制。

一、企业基本情况

山东省商业集团总公司(以下简称“公司”)前身为山东省商业厅。经山东省人民政府(92)鲁政函179号文批准,山东省商业厅于1992年整体改制为山东省商业集团总公司,截至2007年12月底注册资本为17435万元。公司为山东省人民政府国有资产监督管理委员会全资控股的大型国有独资企业。转制16年以来,公司现已形成以现代零售业为主业,以生化制药和房地产为重点行业的业务体系,产业布局涉及教育、传媒等众多行业。

公司是山东省人民政府国有资产监督管理委员会100%控股的大型国有独资企业。转制16年以来,公司坚持以经济效益为中心,立足改革与发展,各项事业都取得明显成效,现已形成以现代零售业为主业,以生化制药和房地产为重点行业,产业布局涉及教育、传媒等众多行业。

公司下设总经理办公室、财务管理中心、人力资源管理中心、投资管理中心、战略管理中心、综合管理中心、风险防控中心等7个职能部门。截止2007年底,公司拥有4个全资子公司、4个控股子公司、5个参股公司、5家托管企业、8家教育研究机构。

截至2007年底,公司资产总额103.83亿元,所有者权益合计(含少数股东权益)38.78亿元;2007年,公司实现营业收入95.95亿元,净利润2.76亿元。

截至2008年9月底,公司资产总额110.33亿元,所有者权益合计(含少数股东权益)40.92亿元;2008年1~9月,公司实现营业收入95.67亿元,净利润2.11亿元。

公司注册地址:山东省济南市山师东路4号;法定代表人:季缙琦。

二、经营管理分析

1. 经营分析

经营概况

公司主营业务主要由商业零售、生物制药和房地产业务、食品及其它(包括教育、传媒等)构成。2007年,公司实现主营业务收入89.71亿元,其中商业零售收入占73.43%,公司主营业务突出。

表1 2006年~2007年公司主营业务收入、成本构成

分类	主营业务收入构成(亿元)		主营业务成本构成(亿元)		主营业务毛利率(%)	
	2006年	2007年	2006年	2007年	2006年	2007年
零售业	52.04	65.87	43.87	53.38	15.70	18.96
生物制药业	5.59	6.29	1.08	1.23	80.68	80.45
房地产业	4.9	4.87	3.02	4.13	38.37	15.20
食品及其他	11.96	12.69	8.31	11.30	30.52	10.88
合计	74.49	89.72	56.28	70.04	24.45	21.93

资料来源:公司提供。

公司2008年1~9月,实现营业收入95.67亿元、利润总额3.23亿元,分别同比增长99.71%和62.55%,发展态势较好。

商业零售

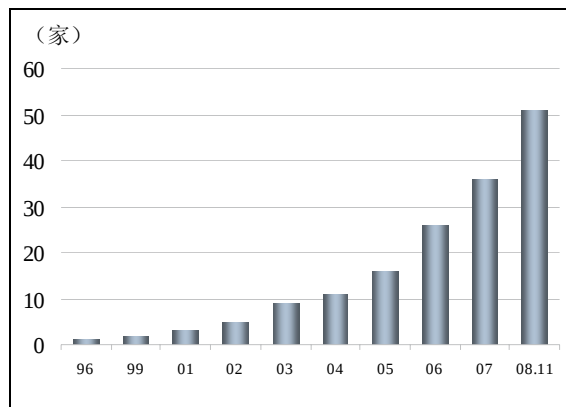
根据中国连锁经营协会行业调查,2007年度“中国连锁百强”销售规模达到10022亿元,占社会消费品零售总额的比重从2003年的6.0%提高到2007年的11.2%。从业态情况看,“连锁百强”中以百货业为主的12家连锁企业,虽然店铺数量只增长5%,但销售额增长23%,百货零售通过连锁经营,绩效得到提升,更具发展优势。“2007年中国连锁百强企业”其中公司以38%的销售规模增速及50%的门店增速名列第19位。

2007年度,公司零售业务保持高速增长态势,全年实现主营业务收入65.87亿元,较上年同期增长26.58%;商业零售的盈利能力也得到持续增强,2007年商业零售毛利率为18.96%,较上年高出3.3%。

公司零售业的快速增长的主要原因:一方面是经营网点的增加。2007年共开办百货超市复合店10个、超市23家,新增营业面积近10万平方米,销售额和利润以每年25%以上的高

速度增长。截至 2008 年 11 月底，公司已在山东省 15 个地级市拥有 51 家分店、101 家连锁超市(经营面积 4.6 万平方米)，经营面积 143.58 万平方米。2008 年公司预计零售业收入将达到 100 亿元，较上年增长 51.81%，经营状况良好。

图 1 公司历年门店数量变化



资料来源：公司提供

另一方面，公司围绕业态定位，加强经营调整，突出经营特色，尤其是针对开业多年的成熟老店，边调整边营业，老店市场份额不断扩大，经营优势进一步增强，保持较大的销售增幅。从各店的销售情况看，银座商城和购物广场的销售都超过了 10 亿元，其中，银座商城全年实现销售 13.5 亿，再创销售新高；购物广场虽然受水灾影响，但销售依然实现了 10.15 亿元。单店经营效益排在前五名的门店具体情况见表 2。

表 2 公司零售业主要经营网点情况

企业名称	经营面积 (平方米)	2007 年 销售额	2008 年 1-9 月销 售额
山东银座商城股份有限公司	47367	101380	93504
济南银座购物广场有限公司	21200	80785	78365
济南银座商城有限责任公司	13656	26915	22832
东营银座购物广场有限公司	36646	51143	46923
泰安银座商城有限公司	9388	41273	36569
淄博银座商城有限公司	25455	46946	39865
合计	153712	348442	318058

资料来源：公司提供

生物制药

近年来，随着国内经济的发展、居民生活水平的提高及保健意识的增强，中国医药行业总体保持了较高的增长速度。2007 年，医药工业实现收入 5988 亿元、利润 564 亿元，同比增幅分别达到了 26.41% 和 46.63%。2008 年 1~8 月，医药工业实现收入 4645 亿元、利润 460 亿元，较上年同期分别增长了 28.51% 和 38.93%。与国际相比，中国医药工业尚处于成长阶段，无论从规模还是资金、技术等方面依然存在较大差距，医药行业未来仍有较大的增长空间。

公司主要产品中，“润舒”滴眼液 2007 年销售额达 1.70 亿元，2008 年销售额预计 1.90 亿元；“润洁”滴眼液 2007 年销售额达 1.90 亿元，2008 年销售额预计 2.10 亿元；“施沛特”（玻璃酸钠）骨关节炎用药十多年来累计超过 150 万患者使用，2007 年销售额达 1.50 亿元，2008 年销售额预计 1.80 亿元。公司预计 2008 年制药业收入总额 8.8 亿元，较上年增长 39.90%。

房地产业

房地产行业是国民经济的基础性传统行业之一，在国民经济中具有重要地位。

在国家土地、信贷和税收等政策的影响下，加上全球金融风暴对国内经济带来的不利影响，2008 年中国房地产行业开始进入调整期，各地房价出现一定程度的下滑，成交量则严重萎缩，显示调控政策已经产生了较大的效果。为保证房地产业持续健康发展，2008 年下半年来，各地对房地产业的限制逐渐放松，降低交易税费、提高住房公积金贷款额度、大幅降低商业房贷利率等利好政策得以密集出台。

未来，在土地供给总体趋紧、城市化进程加快带动居民住宅需求增加的发展背景下，商品房供不应求的局面在将在相当长的一段时间内持续存在。政府将抓住供给和需求两个着眼点，调节土地供应结构，以市场配置和政府保障两个途径来改善房地产当前这种供求矛盾，这一方面有利于行业的长远、健康发展，但同时也将使得行业的竞争压力加剧。

近几年，公司依托商业地产和零售经营的良好互动等有利因素，形成了自己独有的盈利模式，开发住宅小区、商务楼盘和综合广场三种类型的项目。公司房地产项目中，综合类地产开发较多，主要是配合零售业进行展店，且“银座”品牌在山东市场有很好的品牌优势，有利于增强公司房地产业务竞争力。但目前房

地产市场受国家宏观调控和经济增长放缓影响呈现低迷状态，这将给公司房地产业务开展带来一定不利影响，公司房地产主要项目开发情况见表3。从表3可以看出，2008年公司泰安银座城市广场、鲁商国奥城等项目封顶销售，预计全年实现收入10亿元，较上年增长105.34%；预计实现利润1.5亿元。

表3 房地产主要项目开发情况

项目名称	类型	开发时间	开发商	项目规模（建筑规模、总投资）	项目进度和资金落实情况	预计2008年预售
银座花园	住宅	2001.	银座久信	35 万 m ² ，10 亿元	一期、二期销售完毕，三期开发期	3200 万元
北京蓝岸丽舍	别墅	2008	银座合智	18.7 万 m ² ，13 亿元	9 月已动工开发	09 年预售
重庆云山原筑	别墅	2008	重庆鲁商	6 万 m ² ，2.5 亿元	12 月开发	09 年预售
鲁商国奥城	商业	2008	鲁商置业	34 万 m ² ，19 亿元	主体封顶，定向销售	2.75 亿元
鲁商常春藤	住宅	2006	鲁商置业	89 万 m ² ，24.8 亿元	一期正在交付，二期开发	2.7 亿元
东营银座城市广场	商业	2004	东营房地产	20 万 m ² ，6.8 亿元	一期交付，二期开发	6000 万元
泰安银座城市广场	商业	2006	泰安房地产	12.2 万 m ² ，4.8 亿元	主体封顶	2.9 亿元
济南银座晶都	商业	2004	银座地产	15 万 m ²	内部装修，销售中	1 亿元
银座数码广场	商业	2004	商业房地产	7 万 m ² ，2.5 亿元	销售完毕	
青岛四季景园	住宅	2003	商业房地产	30 万 m ² ，4 亿元	二期基本销售完毕	
泉城健身广场	商业	2008	鲁商置业	10 万 m ² ，4 亿元	11 月动工开发	
青岛银座商城项目	商业	2008	银座商城	8 万 m ² ，9 亿元	9 月动工开发	
济南振兴街项目	商业	2008	银座商城	7 万 m ² ，6 亿元	2008 年动工	
德州银座商城项目	商业	2008	银座商城	4 万 m ² ，1.2 亿元	2008 年动工	
银座配送中心项目	商业	2008	银座商城	8.5 万 m ² ，3.5 亿元	2008 年动工	

资料来源：公司提供

2. 管理变动情况

跟踪期内，公司在治理结构和高管人员设置方面无重大变化。

三、财务分析

公司提供的2007年度财务报表已经中和正信会计师事务所有限公司山东分公司审计，并出具了无保留意见的审计结论；公司提供的2008年9月份财务报表未经审计。公司从2007年1月起开始执行新会计准则。以下财务分析主要基于2007年度财务报表，相关比较以追溯调整过的年初数作为比较基数。

截至2007年底，公司资产总额103.83亿元，所有者权益合计（含少数股东权益）38.78亿元；2007年，公司实现营业收入95.95 亿元，净利润2.76亿元。

截至2008年9月底，公司资产总额110.33亿元，所有者权益合计（含少数股东权益）40.92亿元；2008年1~9月，公司实现营业收入95.67亿元，净利润2.11亿元。

1. 盈利能力

2007年底，公司完成营业收入95.95亿元，较上年同期增加16.03亿元，增长20.06%。主要来源于商业零售收入的增长。在公司收入构成中，2007年公司商业零售收入占68.65%。2007年公司实现利润总额5.16亿元，较上年同期增加0.86亿元，增长20.04%。营业利润率、净资产收益率和总资产收益率分别为21.57%、7.12%和5.43%，均较上年的略有下降，整体盈利水平基本保持稳定。

2008年1~9月，公司实现营业收入95.67亿元，占2007年全年实现营业收入的99.72%，营

业利润率21.02%；实现营业利润3.08亿元，净利润2.11亿元，2008年1~9月公司整体经营态势较好。

2. 现金流及保障

2006年、2007年公司经营活动产生的现金流入量规模较大且逐年增长，2007年，公司的销售商品、提供劳务收到现金108.46亿元，较上年同期增长23.68%；经营活动的现金流量净额3.46亿元。从收入实现质量看，2006年、2007年公司现金收入比率分别为109.73%、113.04%，现金回收质量有所好转。

投资活动现金流方面，一方面2007年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为4.59亿元。另一方面，公司投资所支付的现金为1.56亿元，投资活动现金流出量增加，因此，2007年公司投资活动产生的现金流量净额表现为净流出，绝对值为5.44亿元，比2006年有较大增长。

2007年公司筹资活动前现金流量净额为-1.98亿元，经营活动产生的现金流量净额不能满足投资支出。2007年，随着公司经营活动产生的现金流量净额与投资活动产生的现金流量净额的增加，公司对外筹资规模有所增加，2007年公司现金及现金等价物净增加额为9.95亿元，近两年筹资活动现金流入主要包括银行借款和发行短期融资券。

3. 资本及债务结构

截至2007年底，公司所有者权益38.78亿元，比期初增长了32.81%，主要来自于未分配利润和少数股东权益的增长。所有者权益中，股本和资本公积分别占比34.98%和22.36%；盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占比0.39%、3.58%和38.69%，公司所有者权益结构方面有所变化，表现为少数股东权益保持较快的增长速度，主要是公司2007年9月下属上市公司配股所致。

截至2008年9月底，公司所有者权益40.92

亿元，较期初增长5.53%。公司所有者权益结构方面较期初基本保持一致，其中股本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占33.14%、21.18%、0.37%、5.18%和40.12%。

2007年底公司负债规模较期初有所增长。2007年底，公司负债总额为65.05亿元，其中流动负债占84.75%，非流动负债占15.25%，主要为流动负债，公司债务结构不合理。2007年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为62.65%、52.86%和20.24%，均较期初有所下降，债务负担仍较重。

截至2008年9月底，公司负债总额69.41亿元，较2007年底增长6.71%，主要是公司2008年1月发行10亿元短期融资券（公司计入应付债券科目），导致长期负债有所增长。2008年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为62.91%、55.24%和32.65%，均较2007年底略有上升。

4. 偿债能力

截至2007年底，公司流动比率和速动比率分别为114.47%和81.29%；截至2008年9月底，公司流动比率和速动比率111.48%和76.97%，公司短期偿债指标较2007年底基本保持稳定。

2007年，公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为5.04倍和5.27倍，公司EBITDA对全部债务保障能力较强。

公司严格按照山东省省管企业担保规定，无对外担保。

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系，截至2008年9月底，公司在各商业银行获得总授信额度为81.46亿元，其中45.04亿元未使用，公司间接融资渠道正常。此外，公司于2006年及2008年成功发行2期短期融资券，2006年短期融资券公司已如期兑付。公司在资本市场具有较强的融资能力。

四、债券偿债能力

2008年9月底，公司现金类资产为30.89亿元，为目前存续期内的10亿元短期融资券的3.09倍，现金类资产对存续期内债券的保障能力强。

2007年公司EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为8.25亿元、108.46亿元和3.46亿元，分别为目前存续期内的短期融资券额度的0.83倍、10.85倍和0.35倍。公司经营现金流入量对于存续期内短期融资券覆盖能力较强。

综合考虑，联合资信将公司长期信用等级由AA⁻提升至AA，评级展望为稳定，并维持“08鲁商CP01” A-1的信用级别。

附件 2-1 2007 年~2008 年 9 月合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 9 月
流动资产:				
货币资金	154994.79	254541.99	64.23	300447.02
交易性金融资产	2854.94	1776.09	-37.79	1506.90
短期投资				
应收票据	2480.06	4877.74	96.68	6946.94
应收账款	8459.93	8578.10	1.40	8382.91
预付款项	46101.95	54058.66	17.26	38095.68
应收利息				
应收股利	1.03	63.28	6062.02	
其他应收款	129716.05	123568.17	-4.74	102571.25
存货	128935.99	182929.13	41.88	205266.83
其他流动资产	507.13	701.93	38.41	0.00
流动资产合计	474051.86	631095.09	33.13	663217.54
非流动资产:				
可供出售金融资产				50.00
持有至到期投资	25.00		-100.00	25.00
长期应收款				
长期股权投资	22034.84	27848.71	26.38	19558.44
股权分置流通权				
投资性房地产				
固定资产	239100.70	260482.30	8.94	295563.40
生产性生物资产				44170.99
在建工程				
工程物资	54741.11	58188.63	6.30	
固定资产清理	-60.12			205.79
油气资产				0.00
无形资产	15940.45	26103.89	63.76	38548.48
商誉	3479.98	9047.39	159.98	9047.39
长期待摊费用	8946.56	22613.97	152.77	27916.75
递延所得税资产	5603.33	2828.98	-49.51	5041.57
其他非流动资产				
非流动资产合计	349843.16	407161.00	16.38	440127.80
资产总计	823895.02	1038256.09	26.02	1103345.34

附件 2-2 2007 年~2008 年 9 月合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

负债和所有者权益	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 9 月
流动负债:				
短期借款	47983.84	244199.99	408.92	226805.81
短期应付债券				
应付票据	47983.84	54427.42		60776.55
应付账款	76489.54	62872.43	-17.80	64594.97
预收款项	6419.08	7163.04	11.59	6419.23
应付职工薪酬	5830.15	4732.59	-18.83	5167.34
应交税费	12586.10	11698.20	-7.05	1342.32
应付利息		290.94		241.02
应付股利	1524.29	1731.37	13.59	3869.06
其他应付款	106798.48	126391.95	18.35	106725.56
一年内到期的非流动负债	11545.00	37800.00	227.41	19000.00
其他流动负债	646.27		-100.00	
流动负债合计	407967.62	551307.93	35.14	494941.86
非流动负债:				
长期借款	46124.00	98424.00	113.39	98424.00
应付债券	77000.00		-100.00	100000.00
长期应付款				
递延收益				
专项应付款	825.46	763.16	-7.55	763.16
预计负债	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	1.49	1.49	0.00	1.49
其他非流动负债	0.00	0.00		0.00
非流动负债合计	123950.95	99188.65	-19.98	199188.65
负债合计	531918.57	650496.58	22.29	694130.50
所有者权益:				
实收资本(或股本)	132932.58	135626.09	2.03	135626.09
资本公积	61616.58	86690.41	40.69	86690.41
减: 库存股				0.00
盈余公积	986.04	1511.97	53.34	1511.97
未分配利润	12637.39	13900.86	10.00	21190.40
归属于母公司所有者权益合计	208172.60	237729.34	14.20	245018.87
少数股东权益	83803.85	150030.18	79.03	164195.96
所有者权益合计	291976.45	387759.51	32.81	409214.83
负债和所有者权益总计	823895.02	1038256.09	26.02	1103345.34

附件 3 2007 年~2008 年 9 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 9 月
一、营业收入	799170.34	959459.06	20.06	956722.48
减: 营业成本	599541.18	742818.17	23.90	747147.38
营业税金及附加	6570.10	9708.75	47.77	8430.51
销售费用	90874.31	102142.52	12.40	95892.74
管理费用	47444.94	44167.54	-6.91	52833.18
财务费用	12527.39	15448.71	23.32	21780.04
资产减值损失	802.84	169.72	-78.86	-31.04
加: 公允价值变动收益(损失以“—”		121.34		0.00
投资收益(损失以“—”号填列)	3399.86	2503.55	-26.36	147.49
其中: 对联营企业和合营企		378.33		
汇兑收益(损益以“—”号添列)				
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	44809.45	47628.56	6.29	30817.14
加: 营业外收入	747.18	7323.72	880.19	2689.25
减: 营业外支出	2531.70	3306.07	30.59	1203.42
其中: 非流动资产处置损失	279.91	361.78	29.25	
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	43024.93	51646.20	20.04	32302.97
减: 所得税费用	14806.47	24048.16	62.42	11181.53
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	28218.46	27598.05	-2.20	21121.44
少数股东损益	19543.65	25891.93	32.48	13831.91
五、归属于母公司所有者的净利润	8674.81	1706.12	-80.33	7289.53

附件 4 2007 年～2008 年 9 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	876950.43	1084582.74	23.68	781096.40
收到的税费返还	1339.67	881.60	-34.19	209.93
收到其他与经营活动有关的现金	30084.21	85914.55	185.58	12238.77
经营活动现金流入小计	908374.31	1171378.90	28.95	793545.10
购买商品、接受劳务支付的现金	651594.52	905981.50	39.04	651291.59
支付给职工以及为职工支付的现金	39273.87	48095.04	22.46	19944.28
支付的各项税费	46634.78	59962.40	28.58	31029.56
支付其他与经营活动有关的现金	95442.34	122713.12	28.57	26921.91
经营活动现金流出小计	832945.51	1136752.06	36.47	729187.35
经营活动产生的现金流量净额	75428.80	34626.84	-54.09	64357.75
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	2197.55	3117.38	0.00	1334.33
取得投资收益收到的现金	3399.86	2125.22	-37.49	552.75
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1228.03	2066.91	68.31	148.57
投资活动现金流入小计	6825.45	7309.51	7.09	2035.64
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	45682.62	45880.38	0.43	56600.20
投资支付的现金	1446.40	15621.81	980.05	1067.05
支付其他与投资活动有关的现金	684.17	205.67	-69.94	371.40
投资活动现金流出小计	47813.19	61707.86	29.06	58038.66
投资活动产生的现金流量净额	-40987.74	-54398.35	32.72	-56003.02
	34441.06	-19771.52		8354.73
三、筹资活动产生的现金流量:	0.00	0.00		
吸收投资收到的现金	83688.45	82695.83	-1.19	0.00
取得借款收到的现金	173933.16	282248.03	62.27	132735.94
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	310.77		92.24
筹资活动现金流入小计	257621.60	365254.64	41.78	132828.18
偿还债务支付的现金	178744.34	206195.41	15.36	71785.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	24351.86	36596.26	50.28	21381.48
支付其他与筹资活动有关的现金	7827.50	3184.03	-59.32	2110.87
筹资活动现金流出小计	210923.70	245975.69	16.62	95277.88
筹资活动产生的现金流量净额	46697.90	119278.94	155.43	37550.30
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	39.77		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	81138.96	99547.20	22.69	45905.03
加: 期初现金及现金等价物余额	73855.83	154994.79	109.86	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	154994.79	254541.99	64.23	45905.03

附件 5 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	73.05	78.66	--
存货周转次数（次）	4.65	4.76	--
总资产周转次数（次）	0.97	1.03	--
盈利能力			
营业利润率（%）	24.16	21.57	21.02
现金收入比（%）	109.73	113.04	--
总资本收益率（%）	5.83	5.43	--
净资产收益率（%）	9.66	7.12	--
财务构成			
长期债务资本化比率（%）	29.66	20.24	32.65
全部债务资本化比率（%）	52.35	52.86	55.24
资产负债率（%）	64.56	62.65	62.91
偿债能力			
流动比率（%）	116.20	114.47	111.48
速动比率（%）	84.59	81.29	76.97
经营现金流动负债比率（%）	18.49	6.28	--
EBITDA 利息倍数（倍）	6.06	5.04	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.24	5.27	--

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	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 企业主体长期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，企业主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。

附件 8 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息