

## 上海百联集团股份有限公司跟踪评级分析报告

主体

长期信用: AA

评级展望: 稳定

债项

07 百联 CP01

10 亿元人民币, 2007/4/16-2008/4/15, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 10 月 9 日

初次评级时间: 2007 年 2 月 5 日

主要数据:

| 项 目            | 2004 年    | 2005 年    | 2006 年    | 2007 年 6 月 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 资产总额(万元)       | 748806.59 | 809901.81 | 741168.33 | 950476.22  |
| 股东权益(万元)       | 352572.83 | 359843.84 | 369420.32 | 410330.87  |
| 主营业务收入(万元)     | 471551.90 | 899893.40 | 847631.46 | 423593.03  |
| 利润总额(万元)       | 22865.58  | 31927.62  | 45687.44  | 32837.48   |
| 资产负债率(%)       | 40.55     | 43.76     | 45.81     | 56.83      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 28.19     | 28.69     | 16.00     | 38.81      |
| 净资产收益率(%)      | 3.96      | 5.54      | 7.26      | --         |
| 流动比率(%)        | 52.73     | 62.06     | 43.77     | 39.73      |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 6.42      | 8.50      | 12.31     | 9.37       |
| 债务保护倍数(倍)      | 0.18      | 0.25      | 0.68      | 0.18       |

注: 2007 年 6 月数据为公司根据新会计准则编制而成, 未经审计。  
其中, 主营业务收入为营业收入, 所有者权益包括少数股东权益。

分析员

张 莉

电话 010-85679696-8817

邮箱 zhangli@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http://www.lianheratings.com.cn

### 一、公司概况

上海百联集团股份有限公司(以下简称“百联股份”或“公司”)前身为创立于 1949 年 10 月的上海市第一百货商店。1992 年 4 月, 经上海市人民政府沪府财贸(92)第 147 号文批准, 上海市第一百货商店整体改制为上海市第一百货商店股份有限公司(以下简称“第一百货”), 同时, 经中国人民银行上海市分行(92)沪人金股字第 17 号文批准, 第一百货首次向社会公众发行股票。1993 年 2 月, 公司股票在上海证券交易所上市(股票简称“第一百货”, 股票代码 600631)。

2004 年 11 月, 经中国证券监督管理委员会以证监公司字[2004]84 号文核准, 第一百货与上海华联商厦股份有限公司(股票简称“华联商厦”, 股票代码 600632)吸收合并, 华联商厦股东可按一定的折股比例将所持股票置换成第一百货股份, 或按一定的现金选择权价格兑换为现金, 其中非流通股现金选择权股份由公司控股股东百联集团有限公司(以下简称“百联集团”)购买, 流通股现金选择权股份由恒泰证券有限责任公司购买。吸收合并后, 第一百货股票简称更名为百联股份, 作为本次吸收合并后的存续公司, 股票代码不变。

2006 年 3 月, 百联股份以流通股股东每 10 股获赠 3 股的方案通过了股权分置改革。截至 2007 年 6 月底, 公司控股股东百联集团持股比例为 44.01%, 为唯一持股比例超过 5% 的股东。根据中国零售行业协会相关统计, 2006 年百联集团在全国零售行业经营规模排名第二。

公司主要从事零售业务, 本部内设总经理办公室、投资管理总部、人力资源总部、财务总部、招标采购总部、工程管理总部、营运管理总部、审计中心、计算机管理中心等部门, 财务总部下设资金结算中心。截至 2007 年 6 月

底，公司拥有全资和控股子公司 26 家（参见附表 8）。

截至 2007 年 6 月 30 日，公司合并资产总额 950,476.22 万元，股东权益 410,330.87 万元（其中归属于母公司的所有者权益 371,359.44 万元）；2007 年 1-6 月实现营业收入 423,593.03 万元，利润总额 32,837.47 万元，现金及现金等价物净增加额 30,874.45 万元。

公司办公地址：上海南京东路 800 号新一百大厦。法定代表人：薛全荣。

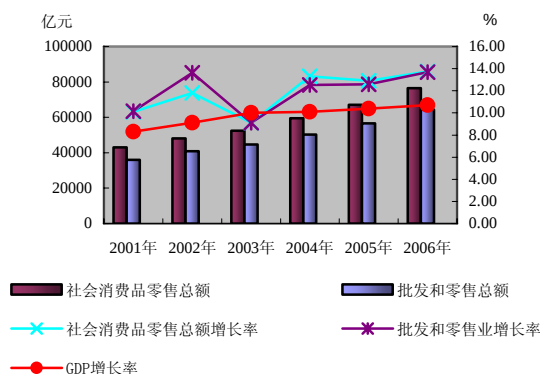
## 二、行业分析

### 1、行业运行状况

#### 行业保持快速增长

2006 年以来，我国经济继续保持“十五”期间的平稳快速增长态势，全国市场规模继续扩大，社会消费品零售总额达到 76,410 亿元，与批发和零售业总额双双实现增长 13.7%（图 1），其中，城市消费品零售额增长 14.3%，农村消费品零售额增长 12.6%。

图1 社会消费品零售与批发零售业总额



资料来源：国家统计局

根据国家统计局初步核算，2007 年上半年国内生产总值增长 11.5%，增幅同比提高 0.5 个百分点。国内消费品销售增长加快，消费价格涨幅扩大。2007 年上半年社会消费品零售总额 42,044 亿元，同比增长 15.4%，增幅为 1997 年以来的新高。

### 行业集中度有所提高

2006 年，我国连锁企业 100 强中的前 10 家企业总销售规模达 4,073 亿元，占 100 强总销售规模的 48%，比 2005 年提高了 4 个百分点；前 30 家企业的总销售规模达 6,396 亿元，占 100 强的 75%。从单个企业看，100 强企业平均销售规模为 85.5 亿元，平均拥有店铺 510 家（剔除个别企业超常规发展因素），2005 年则分别为 70.8 亿元和 383 家店。2006 年，100 强企业中最后一位销售规模达 11.8 亿元，比 2005 年的最后一位增长 44%，比 2004 年增长 145%。

表1 2006年中国连锁企业100强中前5名情况

| 排序 | 企业名称       | 销售规模(万元) | 同比增幅 |
|----|------------|----------|------|
| 1  | 国美电器集团     | 8693000  | 74%  |
| 2  | 百联集团有限公司   | 7709457  | 8%   |
| 3  | 苏宁电器集团     | 6095237  | 53%  |
| 4  | 华润万家有限公司   | 3785344  | 26%  |
| 5  | 大连大商集团有限公司 | 3613590  | 20%  |

资料来源：中国连锁经营协会

### 企业盈利水平普遍改善

2006 年全国 100 强企业总销售规模同比增长 25%，增幅分别比 2005 年和 2004 年降低 8% 和 9%，但企业的效益水平普遍改善。其中，以百货业态为主的企业毛利水平和净利润大多有不同程度的提高，百货业态整体效益大幅提高；以超市为主要业态的企业，店铺数量和销售规模保持同步增长，增幅均为 19%，总体库存周转次数由上年的平均 11.7 次，增加到 12.2 次，毛利率由 2005 年的 12.6% 提高到 2006 年的 12.9%，超市业态整体盈利能力明显增强。原因主要有两个方面，一是企业经营管理水平的提高，包括采用新的管理技术，不断创新经营，强化控制成本等；二是消费环境的改善，这对百货店业态的影响尤为明显。

### 2、行业关注

#### 外资巨头扩张迅速，行业竞争加剧

随着 2005 年我国商业领域的全面开放，外资进入中国已经呈现出快速增长势头。2006 年，家乐福新开 33 家店，沃尔玛新开 15 家店，麦

德龙新开 6 家。以经营大型超市为主的 11 家外资零售商（家乐福、大润发、沃尔玛、好又多、易初莲花、麦德龙、乐购、百佳、欧尚、永旺、华糖）新开设店铺数量超过 100 家，也超过了上年同期水平。截至 2006 年底，全球 50 家最大的零售企业中的 80% 已经进入中国，在快速开店的同时，外资巨头普遍采取了并购的扩张方式。此外，在现有的中外合资公司内，外方通过收购合作公司的股权，加快了独资经营的步伐。

由于外资零售企业在经营理念、技术、规模、价格等方面具有明显优势，国内零售企业面临更为激烈的市场份额争夺，优势内资企业通过并购扩张的趋势将日益明显。

综上所述，国民经济的快速平稳增长极大促进了零售商业的发展，2006 年以来社会消费品零售总额保持快速增长，行业集中度进一步提高，企业盈利水平普遍改善。但受外资迅速扩张影响，我国零售业竞争加剧，优势内资零售企业通过并购扩张的趋势将日益明显。

### 三、经营管理分析

#### 1、管理分析

自初评至今，公司在治理结构、高管层和管理体制等方面无重大变化。

#### 2、经营分析

##### （1）总体运营情况

2006 年公司实现零售收入 835,681.50 万元，在主营业务收入中占比为 98.59%；2007 年上半年零售业收入为 412,020.42 万元，在营业收入中占比 99.01%，零售业主导地位稳固。目前公司零售业涵盖百货、购物中心、名品折扣店等业态。

从公司核心门店的运营情况看（表 2），2006 年至 2007 年上半年，上海第一八佰伴有限公司（简称“第一八佰伴”）以其高档品牌知名度优

势继续保持盈利贡献的引领地位；2006 年，上海第一百货松江店有限公司（简称“市百一店”）退出原来以租赁形式经营的运动 100 和家电类商品，调整为经营毛利率较高的羊绒羊毛制品、服装、内衣和床上用品等，经过商品结构调整，呈现出良性运行的状态；东方商厦有限公司（简称“东方商厦”）目前经营的商品达 6 万多种，2006 年以来销售延续了近年来的快速增长态势，仍为公司稳定的利润来源；永安百货有限公司（简称“永安百货”）经 2005 年半年时间的全面停业装修，重新开业后成功引进了卡地亚、欧米加等经典国际一线品牌，同时开展双十迎宾、萨克司表演等特色服务，以其古典欧陆风情与南京路地段的其他传统百货公司进行错位竞争，2006 年以来已进入稳定发展阶段；上海新华联大厦有限公司（简称“新华联”）退出了利润率水平较底、占据大量库存的家电类商品，同时凭借所占据的黄金地理位置开展商业写字楼出租业务，2006 年以开业十周年店庆为契机，继续保持近年来 30% 以上的盈利增长速度；2006 年 4 月，上海奥特莱斯品牌直销广场有限公司（简称“奥特莱斯”）开始试营业，受运营时间短和开办费摊销等因素影响，2006 年税后亏损 163 万元，2007 年上半年该店客流量及销售迅速攀升，实现净利润 965 万元，预计未来仍有很大增长空间。

表 2 公司核心门店盈利情况

| 公司名称  | 2006 年净利润（万元） | 同比增长（%） | 2007 年 1-6 月净利润 | 同比增长（%） |
|-------|---------------|---------|-----------------|---------|
| 第一八佰伴 | 21575.00      | 24.16   | 15256.00        | 29.15   |
| 市百一店  | 10168.00      | 9.39    | 6492.00         | 24.15   |
| 东方商厦  | 5938.00       | 34.99   | 4117.00         | 22.09   |
| 永安百货  | 2707.00       | 105.54  | 2055.00         | 50.88   |
| 新华联   | 2180.00       | 45.33   | 1625.00         | 75.11   |
| 奥特莱斯  | -163.00       | -       | 965.00          | -       |

资料来源：公司提供

2007 年 1 月 26 日，公司旗下子公司上海

又一城购物中心有限公司（简称“又一城”）开业运营，建筑面积 12.61 万平方米，位于杨浦区五角场附近，周边辐射到虹口区和宝山区，填补了杨浦区中高端商业领域的空白。又一城尚处于培育期，2007 年上半年实现营业收入 12,345.57 万元。

整体而言，2006 年以来公司零售业态结构更趋合理，核心门店运营情况良好，奥特莱斯、又一城等新开门店盈利前景看好，有望成为未来新的利润增长点。

#### （2）重大项目投资情况

根据公司初评时提供的重大投资项目规划，2007-2008 年，公司将在又一城、新一百商城和新华联二期扩建等重大项目上投入 10.96 亿元。截至 2007 年 6 月底，上述项目共完成投资 2.32 亿元，总体投资进展状况基本顺利。又一城已如期开业；预计新一百商城将于 2007 年底开业，新华联二期扩建项目于 2008 年竣工。

#### （3）经营预测实现情况

公司于 2007 年 2 月提供了 2006-2008 年的经营预测。从 2006 年实际完成情况来看（表 3），收入和盈利目标实现情况较好；债务规模较预测数值低。从 2007 年上半年实际完成情况看，营业收入已完成预测的 61.50%；利润总额完成预测的 78.92%。总的来看，公司财务预测较为稳健，预算执行情况好。

表 3 2006 年经营预测完成情况

| 项目（万元） | 2006 预测   | 2006 实际   | 2007 预测   | 2007（1-6） |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 主营业务收入 | 849491.42 | 847631.46 | 688803.00 | 423593.03 |
| 利润总额   | 41197.86  | 45687.44  | 41609.84  | 32837.48  |
| 净利润    | 24569.30  | 26825.52  | 24814.99  | 23854.02  |
| 短期债务   | 162692.00 | 136492.00 | 165600.00 | 209267.07 |
| 长期债务   | 45021.12  | 40000.00  | 32000.00  | 51000.00  |

注：预测数据由公司于初评时提供

#### （4）重大事项分析

##### a. 资产转让

2006 年 6 月，公司根据国资产权 [2006] 658 号文批准，将所拥有华联超市股份有限公

司（以下简称“华联超市”，股票代码 600825）35.25%股权全数转让给上海新华发行集团有限公司，华联超市股票简称更名为新华传媒，股票代码不变。2006 年 8 月，公司获得转让款 33,000.83 万元。2005 年底华联超市资产总额 152,596.17 万元，净利润-4,015.85 万元。

经过上述资产转让公司已经退出超市业态，将发展重点集中于高端百货业务领域，有助于提升公司整体盈利能力。

##### b. 股权收购

2006 年 9 月，公司以人民币 115,30.67 万元受让长发集团长江投资实业股份有限公司和上海仪电科技有限公司合计持有宁波长发商厦有限公司（简称“宁波长发商厦”）100%股权中的 90%，并于 2006 年 9 月付清全部价款，收购后更名为宁波百联东方商厦有限责任公司（简称“宁波东方商厦”）重新开业。该店建筑面积近 2 万平方米，位于宁波市中心的繁华地带，2006 年以前由于管理不善，为微利经营。重新开业后由于装修费用的摊销，2007 年仍处于培育期。

通过收购宁波长发商厦公司将势力范围向上海周边地区拓展，连锁模式扩张有助于提升东方商厦的品牌知名度，但采购、财务方面的集中管理尚需磨合，将为公司经营带来一定的影响。

##### c. 重大关联交易

2007 年 5 月，公司以 474,46.31 万元的交易金额向控股股东百联集团购买其持有的上海百联中环购物广场有限公司（简称“百联中环购物广场”）2%股权及收购上海德泓投资有限公司持有的百联中环购物广场 49%股权，据公开披露的信息定价原则为资产评估价格。

同月，公司以 351,40.28 万元的交易金额向上海德泓投资有限公司购买其持有的上海建配龙房地产有限公司 51%股权，由于上海建配龙房地产有限公司另一股东为百联集团，此项股权收购后将形成公司与关联方共同投资行为，该股权收购属关联交易，据公开披露的信息定

价原则为资产评估价格。

百联中环购物广场是上海市区最大的购物中心，营业面积近 26 万平米，地理位置优越，但由于在 2006 年底才投入运营，且前期投入较大，需要 2 年以上的培育期；上海建配龙房产项目包括酒店式公寓和商铺，项目位于百联中环购物广场旁边，预计 2009 年建成。这两项资产未来盈利前景较好。

上述收购体现出控股股东百联集团对公司发展购物中心的大力支持。交易完成后将进一步巩固公司在上海地区的市场占有率，有望提高其综合竞争能力。

整体而言，以上资产整合有利于公司做大做强购物中心的整体规模，实现快速扩张，但整合效益需要一段时间磨合后才能逐步发挥出来，期间将对公司经营带来一定影响。

#### 四、财务分析

公司 2006 年年报经立信会计师事务所审计并出具无保留意见的审计结论，2007 年中报未经审计。

公司自 2007 年 1 月 1 日起执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，并根据新准则要求对 2007 年期初数进行了追溯调整。

从合并范围变化来看，2006 年公司年报减少了华联超市，增加了宁波东方商厦，对合并数据具有一定影响；2007 年合并范围变化较小。以下以分析 2006 年年报为主，结合分析 2007 年中报。

##### 1、资产构成变化

受华联超市不再合并的影响，2006 年底公司合并资产总额 741,168.33 万元，较 2005 年底减少了 8.49%。从 2006 年底资产结构看，仍以固定资产（占 61.57%）为主，其次为流动资产（占 17.57%），长期投资、无形资产及其他占比较小，分别为 8.12%和 12.74%。相比于 2005

年底固定资产（占 55.37%）和流动资产（占 25.09%）的比例，2006 年底公司固定资产占比上升，流动资产占比有所下降。2006 年底流动资产中，占比较大的科目包括货币资金（占 78.61%）、应收账款（占 4.23%）、其他应收款（占 3.45%）和存货（占 10.59%）等，相比于 2005 年底，存货大幅减少，主要原因是库存商品规模较大的华联超市不再纳入合并。2006 年，公司销售债权周转率和存货周转率分别由 2005 年的 73.78 次和 14.79 次升至 96.99 次和 19.86 次，流动资产运营效率进一步加快。

2007 年 6 月底公司合并资产总额 950,476.22 万元，较年初增加 26.77%，主要源于负债的增长。其中，流动资产和非流动资产分别为 193,015.70 万元（占 20.31%）和 757,460.52 万元（占 79.69%）。流动资产中，货币资金（占 53.55%）和存货（占 7.37%）比重较 2006 年底有所下降，其他应收款占比增幅较大（占 54.72%，其中百联中环购物广场所欠款项占 91.87%）；非流动性资产中，可供出售金融资产与长期股权投资合计占比为 18.13%（长期股权投资大幅增长主要是对百联中环购物广场和上海建配龙房地产有限公司投资所致），固定资产和在建工程合计占比为 49.13%，无形资产占比 9.77%。

总的来看，公司资产构成未发生实质性变化，目前资产构成合理，出售华联超市后整体资产质量进一步优化。

##### 2、负债及所有者权益变化

2006 年底，公司负债合计 339,494.18 万元，较 2005 年底减少 4.21%。流动负债和非流动负债占比分别为 87.66%和 12.34%，同比增长 -9.91%和 55.54%，相比于 2005 年底负债结构有所改善但仍不够合理。2006 年底流动负债中，占比较大的科目为短期借款（占 8.09%）、应付账款（占 26.94%）、预收账款（占 9.38%）、其他应付款（占 5.98%）和其他流动负债（占 34.56%，为短期融资券“06 百联 CP01”的本

金和利息)，相比于 2005 年底流动负债主要的结构变化为以短期融资券置换了部分短期借款。

2006 年底，公司所有者权益合计 369,420.32 万元，较 2005 年底增长了 2.66%，其中以实收资本（占 29.80%）和资本公积（占 45.38%）为主，未分配利润占比较小（5.95%），所有者权益稳定性较好。

2006 年底，由于合并范围缩小公司总债务规模减少，全部债务资本化比率由 2005 年底的 28.69%下降至 16.00%；而资产负债率有所上升，由 2005 年底的 43.26%升为 45.81%，公司债务负担较轻。

2007 年初，公司按照新会计准则追溯调整后的资产负债比率和全部债务资本化比率分别为 46.09%和 15.91%；由于报告期内股权投资规模大，2007 年 6 月底公司银行借款大幅增加导致总债务规模较年初增长 240%，资产负债比率和全部债务资本化比率分别升至 56.83%和 38.81%，债务负担加重。

总的来看，2006 年底公司负债和所有者权益结构未发生实质性变化，债务规模大幅减少；2007 年 6 月底公司债务规模大幅上升，债务负担加重，但仍处于合理范围。

### 3、盈利能力变化

由于华联超市自 2006 年 9 月起不再纳入合并利润表，2006 年公司实现主营业务收入 847,631.46 万元，同比减少 5.81%；但由于华联超市转让后公司主营业务盈利能力得到改善，2006 年实现主营业务利润 173,351.92 万元，同比仅下降 1.19%；同期，由于公司建立了招商采购总部，并将全部分公司和多数子公司纳入了统一采购平台，期间费用得到有效抑制。2006 年公司实现利润总额 45,687.44 万元，同比增长 43.10%；主营业务利润率和净资产收益率均有所上升，分别为 20.45%和 7.26%，盈利能力较强。

2007 年上半年，公司实现营业收入

423,593.03 万元，同比减少 14.02%，占 2006 年全年主营业务收入的 49.97%；营业成本 312,857.46 万元，同比减少 18.11%，占 2006 年全年主营业务成本的 46.75%；实现投资收益 5,900.03 万元，同比大幅增长主要是由转让可供出售金融资产的收益所致；实现利润总额 32,837.47 万元，同比增长 48.39%，是 2006 年全年利润总额的 71.87%。

总的来看，受华联超市转让的影响，2006 年以来公司收入水平下降；但由于成本和费用得到有效控制，公司盈利能力有所提高。

### 4、现金流变化

从经营活动来看，2006 年公司经营活动现金流入量 1,019,161.19 万元，同比减少 5.17%，与主营业务收入变化幅度持平；经营性净流量为 89,638.99 万元，同比增长 9.66%；现金收入比为 119.38%，较 2005 年有所提高。2007 年上半年公司经营性现金流入量为 480,306.94 万元，同比减少 20.78%；经营性现金流净额 30,874.45 万元，同比增长 44.40%。

从投资和筹资活动来看，2006 年公司购建固定资产所支付的现金为 53,231.29 万元，同比减少 5.02%，投资的主要工程项目有新一百商城、奥特莱斯品牌直销广场、又一城、新华联扩建工程等；2006 年投资所支付的现金为 14,991.85 万元，主要为收购宁波长发商厦股权所支付的款项。2006 年公司收回投资取得现金 34,776.01 万元，主要为转让华联超市所得款项。由于经营性现金流净额和投资活动现金流入量较大，2006 年经营活动产生的现金流可覆盖资本性支出，筹资活动前产生的现金流量净额为 8,513.30 万元。相应地，公司减少了举债规模，筹资活动仍保持 2005 年的净流出状态且绝对值增大。

2007 年上半年，公司购建固定资产支付现金 23,238.71 万元，同比增长 4.13%；投资所支付的现金 83,361.65 万元，主要为收购百联中环购物广场和上海建配龙房地产有限公司款项。由

于资本性支出规模大，经营性现金流远不能满足投资所需，筹资活动前产生的现金流量净额为-220,645.21万元。相应地，公司大幅增加外部融资规模，筹资活动体现为净流入。

根据初评时公司提供的现金流预测，2007年经营性现金流入量和净额分别为933598.59万元和50658.40万元。2007年上半年实际经营性现金流入量和净额分别为全年预测的51.45%和60.95%，完成情况较好。投资和筹资活动方面，由于初评时公司未将收购百联中环购物广场和上海建配龙房地产有限公司的因素考虑进去，2007年上半年实际情况与初评时预测的全年投资活动流出量94,750万元和净额-94,683万元差异较大。相应地，筹资活动流入的预测远低于实际发生的规模。

总的来看，公司主营业务获现能力较强，经营性现金流规模较大。2006年公司投资活动较为活跃，经营性现金流净额与投资活动流入量能够满足资本性支出需求，外部融资压力轻；2007年上半年由于股权投资规模大，公司大幅增加了外部融资规模。

#### 5、偿债能力变化

从短期支付能力看，2006年底公司流动比率和速动比率均有所下降，分别为43.77%和39.13%；2007年6月底，上述两项指标分别为39.73%和36.81%，短期偿债能力偏弱，主要是债务结构不合理。

从长期支付能力看，2006年底公司债务保护倍数有所上升，为0.68倍；筹资活动前现金流量净额债务保护倍数下降，为0.11倍，公司对债务整体偿还能力较强。

总体看，公司短期偿债能力弱且进一步下降，整体偿债能力较强。

#### 6、财务状况变化情况

受华联超市转让的影响，2006年底公司资产、负债规模有所减少，但资产质量得到优化；2006年实现收入有所减少，但由于主营业务利

润率上升，利润总额有所增加；现金流状况变化不大；短期偿债能力有所下降。2007年6月底，在新会计准则框架下公司资产构成未发生实质性变化，债务规模增长幅度较大，债务负担加重，但仍处于合理范围；2007年上半年由于资本性支出规模大公司外部融资压力显著增加。

#### 五、短期融资券偿债能力

公司于2006年2月发行了10亿元短期融资券“06百联CP01”，已于2007年2月兑付。2007年4月公司发行了10亿元短期融资券“07百联CP01”，期限365天。

2007年6月底，公司现金类资产合计103,356.04万元，为“07百联CP01”的1.03倍；2006年公司经营性现金流入量和净额分别为1,019,161.19万元和89,638.99万元，为“07百联CP01”的10.19倍和0.90倍；2007年上半年公司经营性现金流入量和净额分别为480,306.94万元和30,874.45万元，为“07百联CP01”的4.80倍和0.31倍。现金类资产和经营性现金流对“07百联CP01”的覆盖程度较好。

作为零售业内业绩良好的上市公司，公司与多家商业银行保持着良好的银企关系。截至2007年6月底，公司本部共取得银行授信额度365,400万元，尚可使用的剩余额度为197,578万元，公司直接和间接融资渠道较畅通。

#### 六、综合评价

2006年以来社会消费品零售总额保持快速增长，行业集中度进一步提高，企业盈利水平普遍改善。但受外资迅速扩张影响，我国零售业竞争加剧，优势内资零售企业通过并购扩张的趋势将日益明显。

2006年以来公司零售业态结构更趋合理，核心门店运营情况良好，奥特莱斯、又一城等新建门店盈利前景看好，有望成为未来新的利

润增长点。同时，公司通过一系列收购活动加速扩张，有助于提高其上海和周边地区的市场占有率。

受华联超市不再合并的影响，2006 年底公司资产、负债规模有所减少但资产质量得到优化；2006 年收入减少但盈利能力有所提升。2007 年 6 月底，公司债务规模大幅增加，债务负担加重，但仍处于合理范围。目前公司资产质量较好，主营业务盈利和获现能力较强，债务负担基本合理，整体偿债能力较强。

总体看，公司主体信用状况基本与初评时一致，本期短期融资券不能偿还的风险依然较小。

#### 积极因素

- 1、零售业继续保持快速发展。
- 2、2006 年至 2007 年上半年公司核心门店运营情况良好，盈利稳定增长。
- 3、公司财务预测较为稳健，预算执行情况好。
- 4、公司的扩张得到控股股东百联集团的大力支持。
- 5、公司直接和间接融资渠道较畅通。

#### 关注

- 1、我国零售业竞争加剧。
- 2、又一城、宁波东方商厦等新开门店尚处于培育期，周边地区未来商业布局对其经营业绩影响较大；同时，资产整合也为公司经营带来一定的影响。
- 3、2007 年上半年公司资本性支出规模大。公司流动负债增长较快，负债结构不合理，短期偿债能力偏弱。

**附表 1-1 公司合并资产负债表（资产）**

（单位：人民币万元）

| 资 产                | 2004 年            | 2005 年            | 2006 年            | 变动率 (%)       |
|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| <b>流动资产</b>        |                   |                   |                   |               |
| 货币资金               | 89,039.26         | 125,266.40        | 102,391.19        | 7.24          |
| 短期投资               | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| 应收票据               | 3,054.94          | 0.00              | 200.00            | -74.41        |
| 应收股利               | 148.26            | 173.30            | 204.41            | 17.42         |
| 应收利息               | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| 应收账款               | 9,526.34          | 11,811.55         | 5,507.76          | -23.96        |
| 其他应收款              | 7,830.01          | 7,759.31          | 4,497.85          | -24.21        |
| 预付账款               | 3,810.13          | 2,573.60          | 3,586.79          | -2.98         |
| 应收补贴款              | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| 存货                 | 43,713.76         | 53,564.65         | 13,797.81         | -43.82        |
| 待摊费用               | 1,822.64          | 2,077.37          | 60.20             | -81.83        |
| 待处理流动资产净损失         | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| 一年内到期的长期债权投资       | 168.74            | 0.00              | 0.00              | -100.00       |
| 其他流动资产             | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| <b>流动资产合计</b>      | <b>159,114.07</b> | <b>203,226.18</b> | <b>130,246.00</b> | <b>-9.53</b>  |
| <b>长期投资</b>        |                   |                   |                   |               |
| 长期股权投资             | 79,187.73         | 64,801.75         | 60,154.13         | -12.84        |
| 长期债权投资             | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| <b>长期投资合计</b>      | <b>79,187.73</b>  | <b>64,801.75</b>  | <b>60,154.13</b>  | <b>-12.84</b> |
| 减：长期投资减值准备         | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| <b>长期投资净额</b>      | <b>79,187.73</b>  | <b>64,801.75</b>  | <b>60,154.13</b>  | <b>-12.84</b> |
| 其中：合并价差            | 7,015.12          | 6,576.05          | 11,635.77         | 28.79         |
| <b>固定资产</b>        |                   |                   |                   |               |
| 固定资产原值             | 466,710.28        | 471,214.51        | 467,863.56        | 0.12          |
| 减：累计折旧             | 122,342.46        | 139,793.79        | 130,668.42        | 3.35          |
| <b>固定资产净值</b>      | <b>344,367.82</b> | <b>331,420.72</b> | <b>337,195.14</b> | <b>-1.05</b>  |
| 固定资产净值减值准备         | 5,335.16          | 2,057.64          | 1,837.89          | -41.31        |
| <b>固定资产净额</b>      | <b>339,032.66</b> | <b>329,363.08</b> | <b>335,357.25</b> | <b>-0.54</b>  |
| 工程物资               | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| 在建工程               | 71,128.06         | 119,057.51        | 120,963.63        | 30.41         |
| 固定资产清理             | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| 待处理固定资产净损失         | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| <b>固定资产合计</b>      | <b>410,160.72</b> | <b>448,420.59</b> | <b>456,320.88</b> | <b>5.48</b>   |
| <b>无形资产及其他资产</b>   |                   |                   |                   |               |
| 无形资产               | 100,173.57        | 92,504.60         | 94,211.40         | -3.02         |
| 长期待摊费用             | 170.50            | 948.70            | 235.92            | 17.63         |
| 其他长期资产             | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| <b>无形资产及其他资产合计</b> | <b>100,344.07</b> | <b>93,453.29</b>  | <b>94,447.32</b>  | <b>-2.98</b>  |
| <b>递延税项</b>        |                   |                   |                   |               |
| 递延税项借项             | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| <b>资产总计</b>        | <b>748,806.59</b> | <b>809,901.81</b> | <b>741,168.33</b> | <b>-0.51</b>  |

**附表 1-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）**

（单位：人民币万元）

| 负债及所有者权益          | 2004 年            | 2005 年            | 2006 年            | 变动率 (%)       |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| 流动负债              |                   |                   |                   |               |
| 短期借款              | 169,583.88        | 156,822.85        | 24,065.23         | -62.33        |
| 应付票据              | 3,278.52          | 370.20            | 2,402.65          | -14.39        |
| 应付帐款              | 72,713.85         | 92,102.32         | 80,182.90         | 5.01          |
| 预收帐款              | 11,012.52         | 22,741.71         | 27,903.88         | 59.18         |
| 应付工资              | 795.44            | 3,856.44          | 5,818.39          | 170.46        |
| 应付福利费             | 2,600.25          | 2,972.71          | 3,248.96          | 11.78         |
| 应付股利              | 1,924.01          | 2,723.66          | 10,341.46         | 131.84        |
| 应交税金              | 3,583.61          | 7,208.86          | 9,749.62          | 64.94         |
| 其他应交款             | 102.87            | 141.69            | 270.62            | 62.19         |
| 其他应付款             | 31,944.79         | 34,286.08         | 17,797.49         | -25.36        |
| 预提费用              | 1,397.59          | 2,160.13          | 2,948.32          | 45.24         |
| 递延收益              | 874.40            | 1,073.89          | 0.00              | -100.00       |
| 一年内到期的长期负债        | 1,925.76          | 1,000.00          | 10,024.12         | 128.15        |
| 其他流动负债            | 0.00              | 0.00              | 102,831.78        |               |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>301,737.48</b> | <b>327,460.55</b> | <b>297,585.42</b> | <b>-0.69</b>  |
| 长期负债              |                   |                   |                   |               |
| 长期借款              | 0.00              | 25,035.46         | 40,000.00         |               |
| 应付债券              | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| 长期应付款             | 1,908.76          | 1,908.76          | 1,908.76          | 0.00          |
| 专项应付款             | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| 其他长期负债            | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| <b>长期负债合计</b>     | <b>1,908.76</b>   | <b>26,944.22</b>  | <b>41,908.76</b>  | <b>368.57</b> |
| 递延税项              |                   |                   |                   |               |
| 递延税项贷款            | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| <b>负债合计</b>       | <b>303,646.24</b> | <b>354,404.77</b> | <b>339,494.18</b> | <b>5.74</b>   |
| <b>少数股东权益</b>     | <b>92,587.52</b>  | <b>95,653.20</b>  | <b>32,253.83</b>  | <b>-40.98</b> |
| 所有者权益             |                   |                   |                   |               |
| 实收资本              | 110,102.73        | 110,102.73        | 110,102.73        | 0.00          |
| 资本公积              | 167,896.22        | 167,956.80        | 167,659.66        | -0.07         |
| 盈余公积              | 41,499.98         | 44,746.46         | 49,103.96         | 8.78          |
| 未确认的投资损失          | -47.10            | -1,529.93         | -1,536.43         | 471.12        |
| 未分配利润             | 33,121.00         | 38,567.79         | 44,090.40         | 15.38         |
| 外币报表折算差额          | 0.00              | 0.00              | 0.00              |               |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>352,572.83</b> | <b>359,843.84</b> | <b>369,420.32</b> | <b>2.36</b>   |
| <b>负债及所有者权益合计</b> | <b>748,806.59</b> | <b>809,901.81</b> | <b>741,168.33</b> | <b>-0.51</b>  |

**附表 2 公司合并利润及利润分配表**

(单位: 人民币万元)

| 项 目           | 2004 年     | 2005 年     | 2006 年     | 变动率 (%) |
|---------------|------------|------------|------------|---------|
| 一、主营业务收入      | 471,551.90 | 899,893.40 | 847,631.46 | 34.07   |
| 减: 折扣与折让      | 0.00       | 0.00       | 0.00       |         |
| 主营业务收入净额      | 471,551.90 | 899,893.40 | 847,631.46 | 34.07   |
| 减: 主营业务成本     | 370,093.07 | 719,592.49 | 669,072.77 | 34.46   |
| 主营业务税金及附加     | 2,385.87   | 4,853.99   | 5,206.77   | 47.73   |
| 二、主营业务利润      | 99,072.96  | 175,446.91 | 173,351.92 | 32.28   |
| 加: 其他业务利润     | 13,995.90  | 25,018.70  | 26,549.37  | 37.73   |
| 营业费用          | 39,339.65  | 93,793.25  | 80,858.22  | 43.37   |
| 管理费用          | 45,281.11  | 66,779.92  | 67,592.40  | 22.18   |
| 财务费用          | 7,204.52   | 6,765.29   | 4,691.62   | -19.30  |
| 三、营业利润        | 21,243.58  | 33,127.15  | 46,759.04  | 48.36   |
| 加: 投资收益       | 1,695.45   | -3,417.22  | -1,182.97  |         |
| 补贴收入          | 212.43     | 357.90     | 275.26     | 13.83   |
| 营业外收入         | 198.14     | 1,110.30   | 1,852.52   | 205.77  |
| 减: 营业外支出      | 484.02     | -749.49    | 2,016.41   | 104.11  |
| 加: 以前年度调整     | 0.00       | 0.00       | 0.00       |         |
| 四、利润总额        | 22,865.58  | 31,927.62  | 45,687.44  | 41.35   |
| 减: 所得税        | 4,254.08   | 8,785.68   | 12,411.95  | 70.81   |
| 减: 少数股东损益     | 4,563.15   | 3,720.85   | 6,495.62   | 19.31   |
| 加: 未确认的投资损失   | -79.89     | 519.82     | 45.65      |         |
| 五、净利润         | 13,968.45  | 19,940.92  | 26,825.52  | 38.58   |
| 加: 年初未分配利润    | 22,680.94  | 33,121.00  | 38,567.79  | 30.40   |
| 盈余公积转入数       | 0.00       | 0.00       | 328.56     |         |
| 减: 合资企业提取奖福基金 | 0.00       | 0.00       | 0.00       |         |
| 其他调整因素        | 0.00       | 0.00       | 0.00       |         |
| 六、可供分配的利润     | 36,649.39  | 53,061.92  | 65,721.87  | 33.91   |
| 减: 提取法定盈余公积   | 1,772.21   | 3,236.78   | 4,686.06   | 62.61   |
| 提取法定公益金       | 1,756.18   | 9.69       | 0.00       |         |
| 提取职工奖励及福利基金   | 0.00       | 237.38     | 430.00     |         |
| 七、可供股东分配的利润   | 33,121.00  | 49,578.06  | 60,605.81  | 35.27   |
| 减: 应付优先股股利    | 0.00       | 0.00       | 0.00       |         |
| 提取任意盈余公积      | 0.00       | 0.00       | 0.00       |         |
| 应付普通股股利       | 0.00       | 11,010.27  | 16,515.41  |         |
| 转作股本的普通股股利    | 0.00       | 0.00       | 0.00       |         |
| 八、未分配利润       | 33,121.00  | 38,567.79  | 44,090.40  | 15.38   |

**附表 3-1 公司合并现金流量表**

(单位: 人民币万元)

| 项 目                      | 2004 年            | 2005 年              | 2006 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           | 572,681.23        | 1,068,189.26        | 1,011,904.67        | 32.93         |
| 收到的税费返还                  | 212.43            | 357.90              | 275.26              | 13.83         |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 14,077.65         | 6,176.38            | 6,981.26            | -29.58        |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>586,971.32</b> | <b>1,074,723.54</b> | <b>1,019,161.19</b> | <b>31.77</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 427,298.92        | 816,085.88          | 748,965.56          | 32.39         |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          | 31,465.58         | 53,034.23           | 54,024.16           | 31.03         |
| 支付的各项税费                  | 23,529.62         | 40,433.48           | 45,041.15           | 38.36         |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 39,496.75         | 83,428.96           | 81,491.34           | 43.64         |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>521,790.87</b> | <b>992,982.55</b>   | <b>929,522.20</b>   | <b>33.47</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>     | <b>65,180.45</b>  | <b>81,740.99</b>    | <b>89,638.99</b>    | <b>17.27</b>  |
| 二、投资活动产生的现金流量            |                   |                     |                     |               |
| 收回投资所收到的现金               | 3,197.89          | 532.10              | 34,776.01           | 229.77        |
| 取得投资收益所收到的现金             | 531.15            | 604.30              | 75.48               | -62.30        |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 | 119.38            | 390.13              | 2,822.13            | 386.20        |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          | 31,773.11         | 16,454.56           | 978.51              | -82.45        |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>35,621.54</b>  | <b>17,981.08</b>    | <b>38,652.13</b>    | <b>4.17</b>   |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 37,512.52         | 56,047.79           | 53,231.29           | 19.12         |
| 投资所支付的现金                 | 840.07            | 972.76              | 14,991.85           | 322.44        |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          | 274.30            | 525.85              | 51,554.68           | 1270.94       |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>38,626.90</b>  | <b>57,546.40</b>    | <b>119,777.82</b>   | <b>76.09</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>-3,005.37</b>  | <b>-39,565.32</b>   | <b>-81,125.69</b>   | <b>419.55</b> |
| 三、筹资活动产生的现金流量            |                   |                     |                     |               |
| 吸收权益性投资所收到的现金            | 120.00            | 599.35              | 0.00                |               |
| 借款所收到的现金                 | 213,984.34        | 323,354.17          | 227,925.47          | 3.21          |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          | 0.00              | 0.00                | 0.00                |               |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>214,104.34</b> | <b>323,953.52</b>   | <b>227,925.47</b>   | <b>3.18</b>   |
| 偿还债务所支付的现金               | 228,975.37        | 309,179.92          | 234,225.47          | 1.14          |
| 分配股利或利润所支付的现金            | 8,219.57          | 20,691.11           | 24,786.72           | 73.65         |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          | 0.00              | 15.00               | 304.94              |               |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>237,194.94</b> | <b>329,886.04</b>   | <b>259,317.13</b>   | <b>4.56</b>   |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>-23,090.60</b> | <b>-5,932.52</b>    | <b>-31,391.66</b>   | <b>16.60</b>  |
| 四、汇率变动对现金的影响             | -5.43             | -16.02              | 3.15                |               |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>    | <b>39,079.06</b>  | <b>36,227.14</b>    | <b>-22,875.21</b>   |               |

**附表 3-2 公司合并现金流量表补充资料**

(单位: 人民币万元)

| 项 目                         | 2004 年    | 2005 年     | 2006 年     | 变动率 (%) |
|-----------------------------|-----------|------------|------------|---------|
| 一、不涉及现金收支的投资和筹资活动           |           |            |            |         |
| 以固定资产偿还债务                   |           |            |            |         |
| 以投资偿还债务                     |           |            |            |         |
| 以固定资产进行长期投资                 |           |            |            |         |
| 以存货偿还债务                     |           |            |            |         |
| 融资租赁固定资产                    |           |            |            |         |
| 二、将净利润调节为经营活动的现金流量          |           |            |            |         |
| 净利润                         | 13,968.45 | 19,940.92  | 26,825.52  | 38.58   |
| 加: 少数股东损益                   | 4,563.15  | 3,720.85   | 6,495.62   | 19.31   |
| 未确认的投资损失                    | 79.89     | -519.82    | 45.65      | -24.41  |
| 计提的坏帐准备或转销的坏帐               | 86.34     | -5,039.06  | -157.69    |         |
| 固定资产折旧                      | 14,135.71 | 22,071.36  | 20,282.89  | 19.79   |
| 无形资产摊销                      | 3,084.44  | 3,962.86   | 3,719.55   | 9.81    |
| 长期待摊费用摊销                    | 228.73    | -81.59     | 1,053.28   | 114.59  |
| 待摊费用减少(减:增加)                | -268.91   | -253.87    | 142.51     |         |
| 预提费用增加(减:减少)                | 8.23      | 472.60     | 893.38     | 941.69  |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益) | 60.22     | 1,060.53   | 1,073.42   | 322.20  |
| 固定资产报废损失                    | 123.79    | 521.98     | 0.00       |         |
| 财务费用                        | 7,446.06  | 7,357.37   | 5,789.60   | -11.82  |
| 投资损失(减:收益)                  | -1,695.45 | 3,417.22   | 1,182.97   |         |
| 递延税款贷项(减:借项)                | 0.00      | 0.00       | 0.00       |         |
| 存货的减少(减:增加)                 | -728.61   | -6,063.77  | 9,535.24   |         |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            | 7,990.88  | 13,839.97  | 28,048.02  | 87.35   |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            | 16,097.52 | 17,333.46  | -15,199.66 |         |
| 其他                          | 0.00      | 0.00       | 0.00       |         |
| 经营活动产生的现金流量净额               | 65,180.45 | 81,740.99  | 89,638.99  | 17.27   |
| 三、现金及现金等价物净增加情况             |           |            |            |         |
| 货币资金的期末余额                   | 89,039.26 | 125,266.40 | 102,391.19 | 7.24    |
| 减: 货币资金的期初余额                | 49,960.21 | 89,039.26  | 125,266.40 | 58.35   |
| 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                | 39,079.06 | 36,227.14  | -22,875.21 |         |

附表 4 主要计算指标

| 项 目                  | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 平均值    |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>经营效率</b>          |        |        |        |        |
| 销售债权周转次数(次)          | 74.96  | 73.78  | 96.77  | 85.51  |
| 存货周转次数(次)            | 16.93  | 14.79  | 19.86  | 17.76  |
| 总资产周转次数(次)           | 1.26   | 1.15   | 1.09   | 1.14   |
| <b>盈利能力</b>          |        |        |        |        |
| 主营业务利润率(%)           | 21.01  | 19.50  | 20.45  | 20.28  |
| 净资产收益率(%)            | 3.96   | 5.54   | 7.26   | 6.09   |
| 现金收入比率(%)            | 121.45 | 118.70 | 119.38 | 119.59 |
| <b>财务构成</b>          |        |        |        |        |
| 资产负债率(%)             | 40.55  | 43.76  | 45.81  | 44.14  |
| 全部债务资本化比率(%)         | 28.19  | 28.69  | 16.00  | 22.24  |
| 长期债务资本化比率(%)         | 0.00   | 5.21   | 9.06   | 6.09   |
| <b>偿债能力</b>          |        |        |        |        |
| 流动比率(%)              | 52.73  | 62.06  | 43.77  | 51.05  |
| 速动比率(%)              | 38.25  | 45.70  | 39.13  | 40.93  |
| EBITDA 利息倍数(倍)       | 6.42   | 8.50   | 12.31  | 9.99   |
| 债务保护倍数(倍)            | 0.18   | 0.25   | 0.68   | 0.45   |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.36   | 0.23   | 0.11   | 0.20   |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 8.36   | 5.46   | 1.36   | 3.99   |

**附表 5 合并资产负债表（2007 年 6 月）**

（单位：万元）

| 资 产     | 年初数        | 期末数        | 负债和所有者权益  | 年初数        | 期末数        |
|---------|------------|------------|-----------|------------|------------|
| 流动资产：   |            |            | 流动负债：     |            |            |
| 货币资金    | 61,242.79  | 103,356.04 | 短期借款      | 24,065.22  | 203,313.12 |
| 交易性金融资产 |            |            | 交易性金融负债   |            |            |
| 应收票据    | 200.00     |            | 应付票据      | 2,402.65   | 3,918.45   |
| 应收账款    | 5,732.85   | 8,076.08   | 应付账款      | 80,642.50  | 58,731.83  |
| 预付款项    | 3,872.09   | 3,721.22   | 预收款项      | 27,998.55  | 25,103.60  |
| 应收利息    |            |            | 应付职工薪酬    | 12,565.16  | 9,567.89   |
| 应收股利    | 55.46      | 48.26      | 应交税费      | 10,046.75  | 5,508.20   |
| 其他应收款   | 4,624.34   | 105,620.68 | 应付利息      |            |            |
| 存货      | 15,399.56  | 14,218.37  | 应付股利      | 10,412.62  | 29,908.44  |
| 一年内到期的非 |            |            | 其他应付款     | 19,574.06  | 44,583.87  |
| 其他流动资产  | 13.64      | 88.27      | 一年内到期的非   | 10,024.12  | 2,035.50   |
| 流动资产合计  | 133,253.99 | 193,015.70 | 其他流动负债    | 104,344.53 | 103,088.20 |
| 非流动资产：  |            |            | 流动负债合计    | 302,076.15 | 485,759.13 |
| 可供出售金融资 | 5,182.71   | 8,313.38   | 非流动负债     |            |            |
| 持有至到期投资 |            |            | 长期借款      | 40,000.00  | 51,000.00  |
| 长期应收款   |            | 49463.99   | 应付债券      |            |            |
| 长期股权投资  | 47,336.69  | 128,984.13 | 长期应付款     | 1,908.76   | 1,908.76   |
| 投资性房地产  | 5,155.13   | 5,087.53   | 专项应付款     |            |            |
| 固定资产    | 337,703.38 | 328,916.03 | 预计负债      |            |            |
| 在建工程    | 120,973.62 | 138,015.07 | 递延所得税负债   | 1,581.15   | 1,477.47   |
| 工程物资    |            |            | 其他非流动负债   |            |            |
| 固定资产清理  |            |            | 非流动负债合计   | 43,489.90  | 54,386.22  |
| 生产性生物资产 |            |            | 负债合计      | 345,566.06 | 540,145.35 |
| 油气资产    |            |            | 所有者权益(或股东 |            |            |
| 无形资产    | 94,217.39  | 92,875.87  | 实收资本(或股   | 110,102.73 | 110,102.73 |
| 开发支出    |            |            | 资本公积      | 172,451.01 | 174,533.50 |
| 商誉      |            |            | 盈余公积      | 49,103.96  | 49,103.95  |
| 长期待摊费用  | 235.92     | 213.83     | 未分配利润     | 39,681.74  | 37,619.25  |
| 递延所得税资产 | 1,460.62   | 1,424.16   | 减:库存股     |            |            |
| 其他非流动资产 | 4,225.19   | 4,166.52   | 归属母公司所有   | 371,339.44 | 371,359.44 |
| 非流动资产合计 | 616,490.69 | 757,460.52 | 少数股东权益    | 32,839.19  | 38,971.43  |
|         |            |            | 所有者权益合计   | 404,178.63 | 410,330.87 |
| 资产总计    | 749,744.69 | 950,476.22 | 负债和所有者权益  | 749,744.69 | 950,476.22 |

**附表 6 合并利润表（2007 年 1-6 月）**  
 （单位：万元）

| 项 目                       | 本 期 数      | 上年同期数      |
|---------------------------|------------|------------|
| 一、营业收入                    | 423,593.03 | 492,642.74 |
| 减：营业成本                    | 312,857.46 | 382,045.27 |
| 营业税金及附加                   | 3,020.02   | 2,498.43   |
| 销售费用                      | 33,943.64  | 47,015.07  |
| 管理费用                      | 42,840.38  | 35,203.75  |
| 财务费用                      | 3,862.58   | 3,224.61   |
| 资产减值损失                    | -103.49    | 182.53     |
| 加：公允价值变动损益(净损失以“-”号填列)    |            |            |
| 投资收益（损失以“-”号填列)           | 5,900.03   | -9.16      |
| 二、营业利润                    | 33,072.47  | 22,463.92  |
| 加：营业外收入                   | 39.05      | 775.58     |
| 减：营业外支出                   | 274.05     | 1,109.87   |
| 其中：非流动资产处置净损失（净收益以“-”号填列) |            |            |
| 三、利润总额（亏损总额以“-”号填列)       | 32,837.47  | 22,129.62  |
| 减：所得税费用                   | 8,983.45   | 6,701.76   |
| 四、净利润（净亏损以“-”号填列)         | 23,854.02  | 15,427.86  |
| 五、每股收益：                   |            |            |
| （一）基本每股收益                 | 0.16       | 0.11       |
| （二）稀释每股收益                 | 0.16       | 0.11       |

**附表 7 合并现金流量表（2007 年 1-6 月）**

（单位：万元）

| 项 目                      | 本 期 数              |
|--------------------------|--------------------|
| 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           | 465,115.96         |
| 收到的税费返还                  |                    |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 15,190.98          |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>480,306.94</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 359,930.92         |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          | 22,171.58          |
| 支付的各项税费                  | 29,544.21          |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 37,785.78          |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>449,432.50</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>     | <b>30,874.45</b>   |
| 二、投资活动产生的现金流量            |                    |
| 收回投资所收到的现金               | 6,390.06           |
| 取得投资收益所收到的现金             | 239.37             |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 | 32.27              |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          | 0.00               |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>6,661.71</b>    |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 23,238.71          |
| 投资所支付的现金                 | 83,361.65          |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          | 151,581.01         |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>258,181.36</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>-251,519.66</b> |
| 三、筹资活动产生的现金流量            |                    |
| 吸收权益性投资所收到的现金            | 0.00               |
| 借款所收到的现金                 | 361,155.83         |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          | 0.00               |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>361,155.83</b>  |
| 偿还债务所支付的现金               | 178,785.83         |
| 分配股利或利润所支付的现金            | 3,840.92           |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          | 0.00               |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>182,626.74</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>178,529.08</b>  |
| 四、汇率变动对现金的影响             | 2.89               |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>    | <b>-42,113.24</b>  |

附表 8 截至 2007 年 6 月底公司下属控股子公司

| 序号 | 子公司全称                 | 注册资本<br>(万元) | 母公司控<br>股比例 | 合并范围内<br>控股比例 | 是否<br>合并 |
|----|-----------------------|--------------|-------------|---------------|----------|
| 1  | 上海新华联大厦有限公司           | 5000.00      | 70%         | 70%           | 是        |
| 2  | 华联集团电工照明器材有限公司        | 1000.00      | 90%         | 90%           | 是        |
| 3  | 上海交家电器公司              | 300.00       | 100%        | 100%          | 是        |
| 4  | 上海华联商厦普陀有限公司          | 500.00       | 90%         | 90%           | 是        |
| 5  | 上海华联王震信息科技有限公司        | 500.00       | 96%         | 96%           | 是        |
| 6  | 上海又一城购物中心有限公司         | 28000.00     | 98.21%      | 100%          | 是        |
| 7  | 上海华联商厦杨浦有限公司          | 500.00       | 90%         | 100%          | 是        |
| 8  | 上海浦东华联购物中心有限公司        | 500.00       | 90%         | 100%          | 是        |
| 9  | 上海东方大学城校区商业有限公司       | 50.00        |             | 55%           | 是        |
| 10 | 永安百货有限公司              | 5000.00      | 99%         | 100%          | 是        |
| 11 | 上海奥特莱斯品牌直销广场有限公司      | 13100.00     | 95.03%      | 95.03%        | 是        |
| 12 | 上海华联商厦                | 960.00       | 50%         | 50%           | 是        |
| 13 | 上海中百大酒店               | 941.25       | 100%        | 100%          | 否        |
| 14 | 上海第一百货纺织品公司           | 500.00       | 100%        | 100%          | 否        |
| 15 | 上海市第一百货资源开发公司         | 200.00       | 90%         | 100%          | 否        |
| 16 | 上海市第一百货商店股份有限公司深圳贸易公司 | 600.00       | 100%        | 100%          | 否        |
| 17 | 上海第一百货松江店有限公司         | 500.00       | 99%         | 100%          | 是        |
| 18 | 上海东方国际贸易商行有限公司        | 500.00       |             | 51%           | 是        |
| 19 | 上海第一八佰伴有限公司           | USD7500.00   | 64%         | 64%           | 是        |
| 20 | 上海百联购物中心有限公司          | 3000.00      | 98.40%      | 98.40%        | 是        |
| 21 | 哈尔滨百联购物中心有限公司         | 500.00       |             | 90%           | 是        |
| 22 | 常州百联东方商厦有限公司          | 1200.00      | 90%         | 90%           | 是        |
| 23 | 东方商厦有限公司              | 3734.00      | 100%        | 100%          | 是        |
| 24 | 上海一百新干线旅游有限公司         | 100.00       | 80%         | 80%           | 是        |
| 25 | 上海多盛贸易有限公司            | 100.00       |             | 80%           | 否        |
| 26 | 宁波百联东方商厦有限责任公司        | 5690.00      | 90%         | 90%           | 是        |

## 附件 9 有关指标计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                                   |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                                           |
| 资产总额年平均增长率        | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%                                                                         |
| 净资产年平均增长率         | (2) n 年数据: 增长率= $\left[ \frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$ |
| 主营业务收入年平均增长率      |                                                                                                           |
| 利润总额年平均增长率        |                                                                                                           |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                                           |
| 销售债权周转次数          | 主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)                                                                                 |
| 存货周转次数            | 主营业务成本/平均存货                                                                                               |
| 总资产周转次数           | 主营业务收入净额/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%                                                                                |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                                           |
| 总资本收益率            | (净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%                                                         |
| 净资产收益率            | 净利润/股东权益×100%                                                                                             |
| 主营业务利润率           | 主营业务利润/主营业务收入净额×100%                                                                                      |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                                           |
| 资产负债比率            | 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+股东权益+少数股东权益) ×100%                                                                       |
| 长期债务资本化比率         | 长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%                                                                            |
| 担保比率              | 担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%                                                                                 |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                                           |
| EBITDA 利息倍数       | EBITDA/利息支出                                                                                               |
| 债务保护倍数            | (净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务                                                                                    |
| 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                                                                                          |
| 期内长期债务偿还能力        | 期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金                                                                         |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                                           |
| 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%                                                                                 |
| 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                                                                                          |
| 筹资活动前现金流量净额本息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)                                                                          |

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

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务= (长期债务+短期债务)

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

## 附件 10 信用等级的定义

### 企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

### 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

### 长、短期债信用等级的对应关系

