

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2009] 278 号

联合资信评估有限公司通过对中国诚通控股集团有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定维持中国诚通控股集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望由“稳定”上调至“正面”，同时维持中国诚通控股集团有限公司2007年5亿元企业债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年六月三十日



中国诚通控股集团有限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: 正面
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
07 诚通债	5 亿元	2007/12/18- 2017/12/18	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2009 年 6 月 30 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 5 月
现金类资产(亿元)	34.32	53.03	49.78
资产总额(亿元)	212.92	227.60	233.62
所有者权益(含少数股 东权益)(亿元)	99.08	97.50	99.29
短期债务(亿元)	64.17	70.81	73.57
全部债务(亿元)	70.93	81.01	85.43
营业收入(亿元)	250.32	314.06	101.95
利润总额(亿元)	4.20	4.41	1.45
EBITDA(亿元)	7.35	10.23	--
经营性净现金流(亿元)	3.80	5.92	-3.55
营业利润率(%)	5.17	5.49	5.31
净资产收益率(%)	2.96	3.35	--
资产负债率(%)	53.47	57.16	57.50
全部债务资本化比率(%)	41.72	45.38	46.25
流动比率(%)	104.04	129.31	131.97
全部债务/EBITDA(倍)	9.65	7.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.29	3.11	--
经营现金流流动负债比率(%)	3.78	5.26	--

注: 2009 年 5 月数据未经审计。

分析师

吕 晗 010-85679696-8856
lvhan@lianheratings.com.cn
夏 阳 010-85679696-8802
xiayang@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

中国诚通控股集团有限公司(以下简称“公司”)是直属于国务院国资委的大型企业集团。跟踪期内,在资产经营板块,公司2008年前接收的资产经营项目的企业清理退出和人员分流安置工作基本完成;同时,公司首次实现与国有资本预算对接,为资产经营可持续运作创造了条件;在物流及贸易板块,公司物流及贸易收入持续增长,盈利能力有所增强;在纸业板块,尽管2008年以来宏观经济形势变化较快,盈利能力有所下降,但公司积极开展资本运作,收购红塔恒仁及参与冠豪高新增发完成后,有望丰富纸业产品种类,实现生产技术、产能规模和行业地位的快速提升。此外,公司计划对中国诚通发展有限公司注资,实施成功后,将有利于提升公司的盈利能力和可持续发展能力。

“07诚通债”由中国农业银行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(以下简称“联合资信”)公开评级,中国农业银行主体长期信用等级为AAApi,中国农业银行担保实力强,对“07诚通债”信用水平提升作用大。

综合以上,联合资信维持公司主体长期信用等级AA,评级展望为正面,并维持“07诚通债”AAA的信用级别。

优势

1. 公司是国务院国资委确定的两家国有资产经营公司之一,行业地位突出。公司2008年前接收的资产经营项目的大规模企业清理退出和人员分流安置工作基本完成,同时,公司首次实现与国有资本预算对接,获得国家资本金20亿元注入和4.4亿元中央企业改革重组补助资金,并争取到政策性破产财政补助资金近3.5亿,为资产经营可持续运作创造了条件。

2. 公司贸易-物流-仓储一体化优势明显，综合物流运作能力强。2008 年，公司物流及贸易收入持续增长，盈利能力有所增强。

3. 公司积极开展资本运作，有望实现纸业板块生产技术、产能规模和行业地位的快速提升，有利于公司纸业向高端发展战略的实施。

4. 公司计划对中国诚通发展有限公司注资，实施成功后，将有利于提升公司的盈利能力和可持续发展能力。

5. 公司现金类资产规模大，对本期债券保护能力强。

6、中国农业银行担保实力强，有助于保障 07 诚通债的偿还。

关注

1. 公司物流和贸易业务所处行业均竞争激烈，利润率较低。

2. 受2008年以来宏观经济形势变化影响公司纸业板块盈利能力有所下降；公司参与广东冠豪高新技术股份有限公司增发的计划有待中国证监会审批。

3. 公司对中国诚通发展有限公司的注资计划有待商务部审批。

4. 公司负债结构中流动负债占比较大，债务结构不尽合理。

一、企业基本情况

中国诚通控股集团有限公司（以下简称“诚通集团”或“公司”）前身为根据国内贸易局内贸行二字（1998）第 189 号批文于 1998 年 1 月 22 日成立的中国诚通控股公司。2005 年 11 月，根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）国资改革[2005]1462 号文，中国诚通控股公司获准改建为国有独资公司，并变更为现名。截至 2008 年底，公司注册资本为 256016.56 万元。

公司的主营业务是资产经营管理、综合物流服务和生产资料贸易。2008 年，公司列中国企业 500 强第 197 名，列中国服务业企业 500 强第 64 名。

公司是国务院国资委首家国有资产经营公司试点企业和首批中央企业建立和完善国有独资公司董事会试点企业之一。公司董事会由 9 名董事组成，其中外部董事 5 名、内部董事 4 名（其中职工董事 1 名），董事会下设常务委员会、战略委员会、提名与治理委员会、薪酬与考核委员会和审计委员会。

截至 2008 年底，公司下属二级子公司 17 家（合并口径，见附件 1）。公司拥有中储发展股份有限公司（股票代码 600787.SH，以下简称“中储股份”）、佛山华新包装股份有限公司（股票代码 200986.SZ，以下简称“粤华包”）、中国诚通发展有限公司（股票代码 0217.HK，以下简称“诚通发展”）三家上市公司。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 227.60 亿元，所有者权益 97.50 亿元（含少数股东权益 30.91 亿元）；2008 年公司实现营业收入 314.06 亿元，净利润 3.26 亿元。

公司注册地址：北京市丰台区南四环西路 188 号 6 区 17 号楼；法定代表人：马正武。

二、经营管理分析

1. 重大事项

（1）国资委通过国有资本预算注资

2008 年 11 月 10 日，国资委以《关于中国诚通控股集团有限公司 2008 年国有资本经营预算的批复》（国资收益[2008]1252 号）文件下达了诚通集团 2008 年度国有资本经营预算共计 244460 万元，其中：用于补充国有资本 200000 万元，用于托管中国唱片总公司、中国寰岛（集团）公司、中国普天信息产业集团公司（部分企业）等费用性支出 44000 万元，其他补助资金 460 万元。

2008 年 11 月 13 日，财政部以《关于下达中国诚通控股集团有限公司 2008 年中央预算（拨款）的通知》（财企[2008]273 号）文件正式下达了资金。

（2）重大增资及并购

增资珠海经济特区红塔仁恒纸业有限公司

粤华包及关联方龙邦国际有限公司（中国诚通香港有限公司的全资子公司，实际控制人为诚通集团）分别以其持有的佛山华丰纸业有限公司的 75%和 25%股权（佛山本址经营性资产出售完成后的）对红塔仁恒纸业有限公司（以下简称“红塔仁恒”）进行增资。增资完成后粤华包将成为红塔仁恒的第一大股东，拥有控制权。该方案已获股东大会通过，并于 2009 年 3 月取得了商务部批复，2009 年 5 月取得了证监会批复，变更工商手续后即完成增资。

红塔仁恒为红塔集团控股企业，是国内烟草包装白卡纸大型供应商之一，同时也是国内首家自主研发液体包装纸板的企业，具备液体包装纸板技术设备和生产能力。高级食品包装纸板属于包装纸板领域的高端产品，国内该项产品目前主要依赖进口。由于粤华包与瑞典利乐公司建立了多年的互信合作关系，了解液体包装纸板的特殊工艺要求，有条件通过利乐华新进行实验和改进，并进一步通过与利乐公司的深度合作获取订单，因而具备发展液体包装

纸板的基础条件和渠道资源。

重组后，公司将取得红塔仁恒的生产技术和品牌，实现产能规模和行业地位的快速提升；同时，公司将获得红塔集团的长期稳定订单，还将拥有液体包装原纸生产能力，有利于公司纸业向高端发展战略的实施。

注资诚通发展（0217.HK）

2008 年公司以沈阳虎石台一库、中国物流常州分公司、桂林普天土地及地上建筑物等资产注入诚通实业有限公司，再以诚通实业有限公司股权和诚通大丰海港开发有限公司股权方式注资诚通发展集团有限公司（香港上市公司，诚通发展，0217.HK）。注资完成后公司持股比例从 29.67% 上升至 54.78%，其他股东占 45.22%。目前已获股东大会、香港联交所及证监会、以及国务院国资委批准，正在向商务部报批之中。该项注资有利于提升诚通发展的盈利能力和可持续发展能力。

参与广东冠豪高新技术股份有限公司（600433.SZ）增发

中国物资投资开发总公司（以下简称“中物投”）拟以 2.76 亿元现金认购广东冠豪高新技术股份有限公司（以下简称“冠豪高新”）非公开发行的 6000 万股股份，认购价格为 4.60

元/股，认购完成后，中物投持有冠豪高新的股份占总股本的 27.27%，将取得相对控股地位。该方案已获冠豪高新 2009 年第一次临时股东大会通过，须经中国证券监督管理委员会核准后方可实施。认购完成后，公司一方面将获得新的 A 股融资平台；另一方面将获得具有高技术含量、高附加值的特种纸业务，打造国家级造纸产业平台，在高端产品领域增强竞争力。

2. 经营分析

公司主营业务可分为商品销售、包装纸、物流和资产经营四大板块。2008 年公司商品销售、包装纸、物流三大板块营业收入及毛利润均呈两位数以上增长，该三项业务是公司营业收入和利润的主要来源，分别占 2008 年营业收入和毛利润的 96.73% 和 89.14%。

公司受国务院国有资产监督管理委员会委托，进行国有资产经营业务，所管理中国资产经营管理公司、新元资产经营管理公司、诚通实业投资有限公司、中诚控资产经营管理有限公司、诚通人力资源有限公司和中国寰岛（集团）公司、中国唱片总公司、中国国际企业合作公司，是诚通集团专门从事资产经营的公司，经国资委批准，不纳入合并范围。

表 1 2007~2008 年主要业务板块经营情况

项目（亿元）	营业收入			毛利润		
	2007 年	2008 年	增长率	2007 年	2008 年	增长率
商品销售业务	218.58	267.29	22.28	6.55	8.26	26.11
包装纸业务	12.59	13.97	10.96	1.53	1.93	26.14
物流业务	17.62	22.54	27.92	4.61	5.89	27.77
其他主营业务	0.84	9.35	1013.10	0.30	1.16	286.67
主营业务合计	249.63	313.16	25.45	12.99	17.23	32.64
其他业务合计	0.69	0.90	30.43	0.60	0.80	33.33
总计	250.32	314.06	25.46	13.58	18.04	32.84

资料来源：公司提供

商品销售

公司的贸易业务主要集中在中国诚通金属集团公司（以下简称“诚通金属”）、中国物资

储运总公司（以下简称“中储总公司”）和中国物资开发投资总公司（以下简称“开发公司”）。

公司 2008 年实现商品购销收入 267.29 亿元，毛利润 8.26 亿元，分别较 2007 年增加 22.28%和 26.11%；2008 年实现商品销售量 1117 万吨，同比增加 9.19%。2007~2008 年公司商品购销业务收入情况见表 2。

表 2 2007~2008 年公司商品购销业务收入变化

项目（亿元）	2007 年	2008 年	变动率(%)
钢材	218.58	267.29	22.29
有色	111.50	144.33	29.44
贵金属	42.85	42.92	0.18
木材建材	3.17	4.61	45.33
生铁炉料	0.17	0.05	-71.20
化工	40.37	39.97	-0.98
机电	6.83	11.53	68.88
纸浆及纸制品	0.37	0.34	-9.15
煤炭	1.81	1.90	5.11
农副产品	6.33	11.55	82.39
同轴电缆	0.21	0.00	-100.00
物流	0.80	0.62	-21.86
其他	0.21	0.18	-11.76
商品购销业务小计	218.58	267.29	22.28

资料来源：公司提供

钢材、有色金属和生铁炉料仍是公司主要贸易产品，2008 年三项商品占购销总额的 85.01%，公司钢材贸易量在 2008 年仍保持 22.29%的增幅，受有色金属行业景气度下降和钢铁产能过剩影响，公司有色金属和生铁炉料贸易额略有下降。

公司贸易板块业务主要集中于钢铁市场和有色金属市场，考虑到中国为钢铁生产大国，铁矿石对外依存度较高，进口需求量巨大，有色金属作为基础资源性行业长期发展前景良好。钢铁和有色金属行业在经历了 2008 年价格大幅下跌之后，行业景气已经跌至低点，继续恶化的可能性较小，未来公司商品销售板块仍存在继续改善预期。

包装纸

公司包装纸业务板块主要生产企业为粤华

包。粤华包具有 45 万吨涂布白纸板/年的总产能规模，通过收购红塔恒仁，粤华包白纸板年产能将达 73 万吨，成为珠江三角洲地区产能第二的涂布白纸板生产企业（仅次于玖龙纸业 100 万吨/年产能）。

2008 年，白板纸市场经历了从热销到滞销的急剧转变。上半年，由于奥运因素和良好的市场预期，需求一定程度上被过分放大，各类纸种出现了不同程度的价格上涨，公司白板纸产销两旺；但受到国家产业政策调整、紧缩货币政策、新劳动法实施、人民币升值等因素影响，加工出口业大幅萎缩，市场需求在 6 月份开始放缓，2007 年广东省新增 80 万吨产能带来的供给压力进一步显现，产品价格出现不同程度的回落。另一方面，从成本的主要构成原材料价格来看，2008 年上半年，废纸、煤的价格都在持续快速上涨，成本抬高成为纸品价格上涨的推动因素之一；2008 年 10 月以后，国际金融危机进一步加深，导致全球资产价格大幅波动，废纸等原料价格暴跌带动纸价下滑，数周内价格跌幅达 1/3。由于下游客户对未来需求继续悲观，即使纸价降价也未能促进成交量有效放大，白板纸行业普遍面临库存压力。

2008 年，粤华包涂布白纸板产量为 34 万吨，实现营业收入 14.13 亿元，净利润 0.41 亿元，营业收入较 2007 年增长 11.26%，净利润下降 65.25%。

受到供求因素以及下游出口企业经济不振影响，预计白板纸行业短期内难以恢复到 2007 年的景气程度，但随着国家刺激内需经济政策的落实，特别是拉动农村居民消费力增长的举措，将使得大件商品和各种日用消费品在农村出现新一轮需求旺盛期，使得面向出口市场的消费制造业产能转向国内市场，从而有望提振涂布白纸板市场。

物流业务

物流是公司的核心业务，也是公司的传统优势产业。公司拥有国内最大的仓储企业中国物资储运总公司，是全国最大的综合物流提供

商之一。2008 年公司物流业务实现收入 22.54 亿元，比 2007 年增长 27.89%。收入及增长情况见表 3。

表 3 2007~2009 年 3 月公司物流业务收入情况

项目（万元）	2007	2008	增长率 (%)	09 年 1-3 月
仓储业务	2.28	2.87	26.02	0.82
装卸业务	3.97	4.85	22.00	1.14
运输配送业务	3.64	4.60	26.24	0.88
铁路集装箱	3.02	3.40	12.57	0.57
国际货运代理业务	2.62	3.37	28.69	0.57
物流网络服务	0.01	0.02	99.47	--
现货市场	0.99	1.28	29.12	0.34
加工业务	0.09	0.18	94.46	0.04
质押业务	0.70	1.55	120.01	0.40
其他物流业务	0.29	0.43	45.16	0.05
合计	17.62	22.54	28.05	4.81

资料来源：公司提供

总体上看，公司物流业务中，仓储和装卸收入所占比重由 2007 年 35.50% 略降至 34.20%，物流延伸业务和创新业务收入所占比重基本稳定，公司物流业务结构优化成果得到巩固。

表 4 公司物流业务量统计表

项目	2008 年	同比 增减%	09 年 1-3 月
吞吐量（万吨）	6487	8%	1482
运输量（万吨）	2708	5%	781
集装箱到发箱量(标箱)	1122549	4%	27530
国际货运代理量（万吨）	611	-6%	271
加工量（万吨）	79	46%	17

资料来源：公司提供

2008 年，公司累计实现吞吐量 6487 万吨。其中：中储总公司完成 6172 万吨，同比增长 8%；中国物流完成 220 万吨，同比增长 5%。

2009 年 1-3 月公司累计完成运输量 2708 万吨，同比增长 5%。其中：中储总公司完成 2304 万吨，同比增加 124 万吨，同比增长 6%；中国物流公司完成 403 万吨，同比增长 1%。

2009 年 1-3 月公司物流业务整体收入继续呈稳定增长趋势，但受宏观经济增长放缓、出口减少等因素的影响，吞吐量略有下降。

资产经营

作为国务院国有资产监督管理委员会确定的 2 家国有资产经营公司试点之一，公司在央企整合中有较大的发展空间。截至 2009 年 3 月，公司共受托经营管理资产 44.29 亿元，2008 年实现与国有资本预算的对接，获得国家资本金 20 亿元注入和 4.4 亿元中央企业改革重组补助资金，并争取到政策性破产财政补助资金近 3.5 亿，为资产经营可持续运作创造了条件。

公司 2008 年前接收的资产经营项目，通过内部整合、引资改造、股权转让、清算关闭等方式，大规模企业清理退出和人员分流安置工作基本完成。截止 2008 年底，中国普天集团 8 户企业全面完成职工分流、离退休人员安置工作，5 户企业清理退出；3 户政策性破产企业，其中 2 户破产程序终结，1 户程序过半；5 户改制企业中，2 户完成股权整体转让、企业平稳退出，3 户实现人资分离、资产内部整合，有效资源陆续进入集团物流、旅游、养老等相关产业。

公司在资产经营方面积累了丰富的经验，凭借其有效的管理模式，未来在央企整合中将有更大的发展空间。

三、财务分析

公司提供的 2008 年财务报表经利安达会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2008 年公司执行新会计准则，与上年相比公司三级及以上公司合并范围户数未发生变化，其中三级子公司增加 2 户、三级子公司减少 2 户，所变动公司资产收入规模较小。公司近两年的报表可比性较强。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 227.60 亿元，所有者权益 97.50 亿元（含少数

股东权益 30.91 亿元); 2008 年公司实现营业收入 314.06 亿元, 净利润 3.26 亿元。

截至 2009 年 5 月底, 公司(合并)资产总额 233.62 亿元, 所有者权益 99.29 亿元(含少数股东权益 31.58 亿元); 2009 年 1-5 月公司实现营业收入 101.95 亿元, 净利润 0.86 亿元。

1. 盈利能力

2008 年公司实现营业收入 314.06 亿元, 较 2007 年增长 25.46%。公司营业收入的增长 76.42%来自于商品销售收入增长, 7.72%来自于包装纸业务, 13.35%来自于其它以业务的增长。公司商品销售及物流业务收入进一步增长。

2008 年公司营业成本增加 25.04%, 基本与营业收入同步增长, 同期公司营业利润率略有提高, 为 5.49%。2008 年, 公司营业利润为 3.80 亿元, 较 2007 年减少 6.07%, 其中投资收益 1.09 亿元, 较 2007 年减少 51.85%。公司营业利润略有下降主要是投资收益大幅减少。公司投资收益主要来年度的投资收益主要来自中物投公司, 主要是中物投公司下属企业华新包装股份有限公司确认对利乐华新包装有限公司投资收益 0.58 亿元, 中物投公司转让创元股份取得投资收益 0.35 亿元。扣除投资收益后, 公司经营利润仍呈增长态势。

2009 年 1-5 月, 公司实现营业收入 101.95 亿元, 净利润 0.86 亿元, 营业利润率 5.31%, 公司盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

经营活动方面, 公司 2008 年经营活动产生的现金流入量较 2007 年增长 24.59%, 为 367.85 亿元; 受销售商品、提供劳务收到的现金增幅较大影响, 经营活动现金流量净额为 5.92 亿元, 较 2007 年增长 55.94%。2008 年公司收入现金比率为 114.11%, 公司收入实现情况良好。

2009 年 1-5 月, 公司经营活动现金流入为 167.23 亿元, 流出量为 170.79 亿元, 受应收账

款、存货、其他应收款增加影响, 经营活动现金流量净额为-3.55 亿元。

总体看, 公司2008年经营活动现金流情况良好, 经营活动获现能力较强, 2008年1-5月受贸易行业特点影响, 经营活动现金流表现为净流出。

投资活动方面, 2008年公司投资活动现金流入为2.41亿元, 投资活动现金流出为8.10亿元, 投资活动现金流净额为-5.69亿元。投资活动净流出较2007年增加5.33亿元, 主要是由于公司2007年投资活动现金流入量较大, 公司2008年实际投资规模较2007年减小。

2009年1-5月, 公司投资活动现金流入为0.67亿元, 投资活动现金流出为2.79亿元, 投资活动现金流净额为-2.12亿元。公司对外投资规模较小。

筹资活动方面, 2008 年公司筹资活动现金流入为 100.37 亿元, 较 2007 年 70.17 亿元大幅增长 43.05%; 同期公司加大了偿还借款力度, 偿还债务支付的现金由 2007 年 56.10 亿元增长至 81.90 亿元, 公司 2008 年筹资活动产生的现金流净额为 14.88 亿元。

2009 年 1-5 月, 公司筹资活动现金流入为 22.70 亿元, 流出量为 19.48 亿元, 主要是偿还到期债务, 筹资活动现金流净额为 3.21 亿元。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2009 年 5 月底, 公司资产总额 233.62 亿元, 其中流动资产 148.71 亿元, 非流动资产 84.91 亿元, 受长期股权投资大幅减少所致, 公司流动资产占比由 2007 年底 49.12%上升至 63.66%。

截至 2009 年 5 月底, 公司流动资产 148.71 亿元, 以货币资金(占 28.91%)、应收账款(占 12.15%)、预付款项(占 20.07%)、其他应收款(占 15.09%)、存货(占 19.19%)为主。

截至 2009 年 5 月底, 非流动资产 84.91 亿元。公司非流动资产以可供出售金融资产(占

9.66%)、长期股权投资(占7.65%)、固定资产(占60.89%)、无形资产(占12.24%)为主。其中交易性金融资产主要是公司所持太平洋证券股份有限公司股权。

所有者权益

截至2008年底,公司所有者权益合计97.50亿元,较2007年略减少1.59%,主要是少数股东权益减少3.44亿元。归属于母公司所有者权益中,实收资本占38.45%,资本公积占67.58%,未分配利润占-3.02%。2008年国资委注资公司将其反映在资本公积科目,受所持太平洋证券股份有限公司股权公允价值大幅下降,公司减记资本公积14.60亿元影响,公司资本公积总额变动幅度不大。公司所有者权益构成与2007年底变化不大,稳定性一般。

截至2009年5月底,公司所有者权益合计99.29亿元,归属于母公司所有者权益66.70亿元,构成与2008年底变化不大。

整体看,公司所有者权益稳定性一般,跟踪期内变化不大。

债务结构

截至2008年底,公司负债合计130.10亿元,其中流动负债112.56亿元(占86.52%),非流动负债17.54亿元(占13.48%),公司非流动负债占比略有上升。

截至2009年5月底,公司负债合计134.34亿元,其中流动负债112.69亿元(占83.88%),非流动负债21.66亿元(占16.12%),公司非流动负债占比继续上升,债务结构得到一定改善。

截至2008年底,公司全部债务81.01亿元,较2007年增长14.22%,其中短期债务70.81亿元(占87.40%),长期债务10.20亿元(占12.60%)。

截至2009年5月底,公司全部债务85.43亿元,其中短期债务73.57亿元(占86.12%),长期债务11.86亿元(占13.88%)。公司长期债务占比略有上升,债务结构略有改善,但仍不尽合理。

截至2008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57.16%、45.38%和9.48%,债务负担与2007年

底相比有所上升。

截至2009年5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57.50%、46.25%和10.67%。公司债务负担变化不大。

整体看,公司债务负担适宜,债务结构有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看,截至2008年5月底,公司流动比率和速动比率分别为131.97%和106.65%,均较2007年底有所明显提升。公司短期偿债能力增强。

截至2009年5月底,公司现金类资产为49.78亿元,是“07诚通债”的9.96倍,现金类资产对存续期债券的保护能力强。

从长期偿债指标来看,2008年公司EBITDA为7.35亿元,较年初提高39.22%。由于2008年公司支付利息同比上升幅度较大,EBITDA对利息保护倍数由2007年初9.29倍下降至3.11倍,EBITDA对利息保护能力一般。同期,公司全部债务/EBITDA指标由2007年的9.65倍下降至7.92倍。公司长期偿债能力良好。

截至2009年5月底,公司拥有中储股份、粤华包、诚通发展三家上市公司,直接融资渠道畅通。

截至2009年5月底,公司无对外担保。

截至2009年3月底,公司从银行获得授信额度共计157.98亿元,未使用额度66.41亿元。公司间接融资渠道畅通。

5. 本期债券情况

2007年12月公司发行5亿元公司债券,存续期为2007年12月18日至2017年12月18日,由中国农业银行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。经联合资信公开评级,中国农业银行主体长期信用等级为AAApi,中国农业银行担保实力强,对“07诚通债”信用水平提升作用大。

目前公司债券募集资金投向项目进展正常。具体进度如下：

(1) 中储物流中心改造项目，截止2008年底已完工，使用募集资金4600万元。

(2) 中储股份上海洋山保税港区物流仓库项目，截至2008年底已经全部完工，使用募集资金1000万元。

(3) 中储股份无锡物流中心项目，截至2008年底一期已经基本完工，预计使用募集资金12000万元，二期工程正在详细论证中。

(4) 中储股份上海吴淞物流项目，截至2008年底已经全部完工，使用募集资金1800万元。

(5) 中储股份上海浦东合庆物流项目，截至2008年底已经全部完工，使用募集资金600万元。

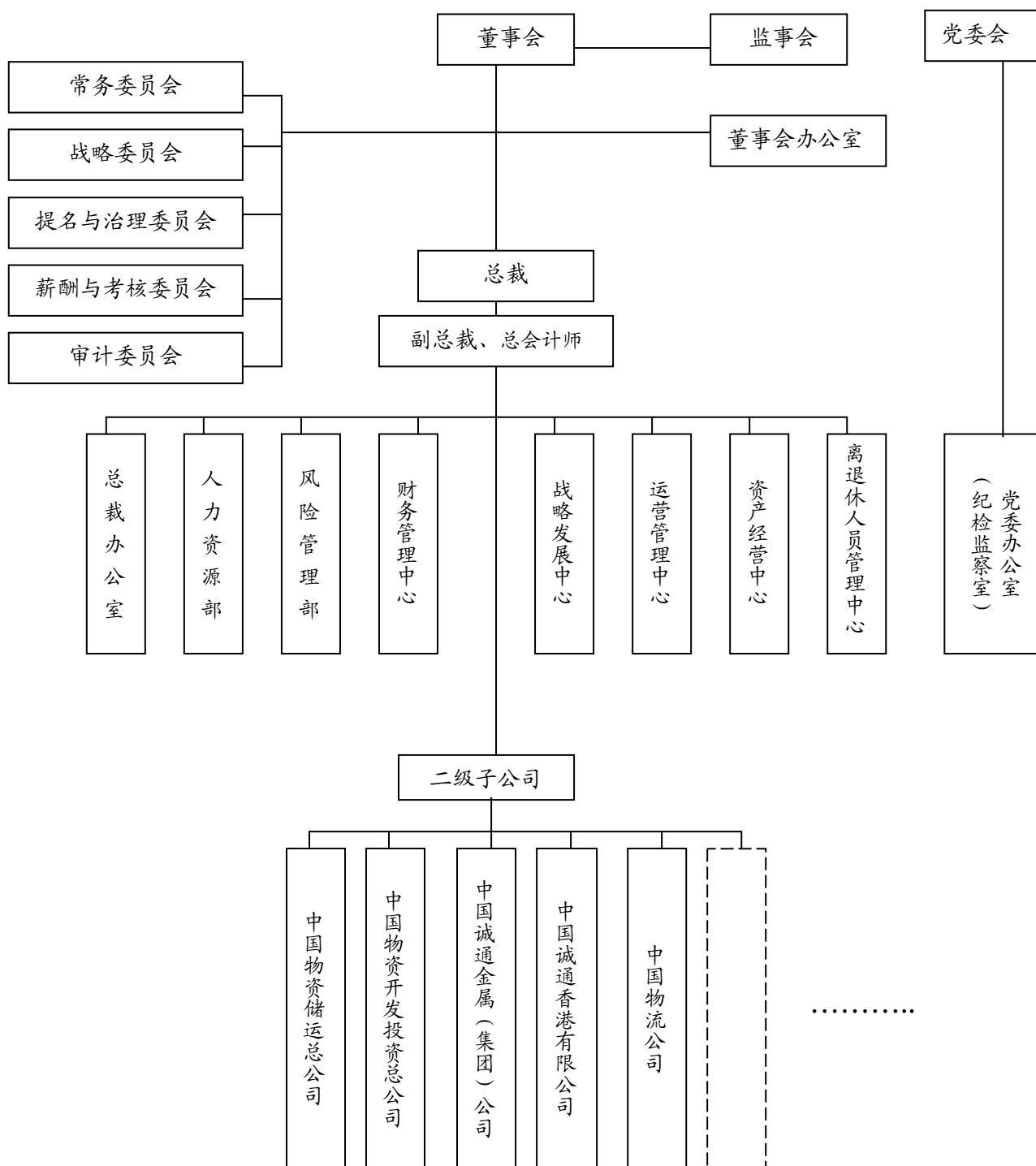
(6) 中储股份上海浦东合庆物流项目，截至2008年底已经全部完工，使用募集资金600万元。

(7) 江苏盐城大丰港仓储物流中心项目。目前已经投入了3000万元用于购置土地，目前正在办理相关土地手续，物流中心的建设尚未正式动工，尚未使用募集资金。

(8) 中国物流公司与中铁国际货代公司合作项目。目前集团已与中铁集装箱公司签署了战略合作协议，预计2009年将在新疆乌鲁木齐市合作建立铁路集装箱货运中转站，投资额2000万元以上。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为正面，并维持“07诚通债”AAA的信用级别。

附件 1 公司组织结构简图



附件 2 2008 年纳入合并报表子公司的基本情况

序号	企业名称	持股比例 %	注册资本	投资额	级次
1	中国物资储运总公司	100.00	57147.96	57147.96	2
2	广州中储国际贸易有限公司	89.00	300.00	267.00	3
3	中国物资储运总公司沈阳东站仓库	100.00	640.53	640.53	3
4	中国物资储运武汉江北公司	100.00	705.52	705.52	3
5	中国物资储运总公司成都物流中心	100.00	308.00	308.00	3
6	河北中储物流中心	100.00	1644.52	1731.32	3
7	中国物资储运总公司石家庄东三教仓库	100.00	318.18	318.18	3
8	中国物资储运总公司太原平阳仓库	100.00	201.97	201.97	3
9	中国物资储运寿阳公司	100.00	3561.01	3561.01	3
10	中国物资储运广州公司	100.00	824.54	824.54	3
11	连云港中储物流中心	100.00	2304.95	2304.95	3
12	青岛中储物流有限公司	65.00	1000.00	650.00	3
13	中储发展股份有限公司	46.81	62067.78	36834.78	3
14	北京中储物流有限责任公司	55.00	1000.00	374.50	3
15	中国物资开发投资总公司	100.00	131929.00	131929.00	2
16	嘉成企业发展有限公司	78.26	13800.00	10800.00	3
17	天津港保税区中物投资发展有限责任公司	80.67	3000.00	2600.00	3
18	佛山华新发展有限公司	66.79	45793.00	30584.00	3
19	佛山华新包装股份有限公司	65.20	50542.50	33350.00	4
20	青岛诚通燃料有限公司	80.00	1000.00	800.00	3
21	中国诚通金属（集团）公司	100.00	46714.92	46714.92	2
22	广州诚通金属有限公司	100.00	1707.00	1707.00	3
23	中国诚通金属天津公司	100.00	4098.60	4098.60	3
24	诚通集团南方金属有限公司	100.00	1000.00	1000.00	3
25	中国黑色金属材料江苏公司	100.00	283.80	283.80	3
26	上海金基经贸有限公司	86.67	300.00	260.00	3
27	中国黑色金属材料北京公司	100.00	12053.00	12053.00	3
28	中国黑色金属材料西北公司	100.00	9359.00	9359.00	3
29	上海诚通香山金属贸易有限公司	51.00	1019.64	520.00	3
30	沈阳诚通金属有限公司	100.00	2000.00	2000.00	3
31	中机金和贸易有限公司	50.00	1000.00	500.00	3
32	诚通大丰海港开发有限公司	66.67	15000.00	10000.00	2

33	诚通大丰海港工程建设有限公司	100.00	204.00	204.00	3
34	中国诚通资源再生开发利用公司	100.00	1850.00	1850.00	2
35	大禹时代环保科技发展（北京）公司	51.00	1000.00	510.00	3
36	北京诚通投资管理公司	100.00	1850.00	1850.00	3
37	中国物流公司	100.00	630.40	3368.47	2
38	重庆中集物流有限公司	100.00	1151.00	1151.00	3
39	武汉诚通物流有限公司	42.40	5885.00	2495.00	3
40	中物信息技术发展公司	100.00	280.00	280.00	2
41	北京中物时代广告有限公司	70.00	50.00	35.00	3
42	中国诚通香港有限公司	100.00	34038.40	34038.40	2
43	新华通投资发展有限公司	100.00	2000.00	2494.19	2
44	佛山华新进出口有限公司	100.00	2000.00	2000.00	3
45	佛山新达电讯器材有限公司	51.00	1606.67	801.72	3
46	中国物流重庆公司	100.00	3164.47	3164.47	3

注：级次 2 表示为公司 2 级子公司，3 表示为 3 级子公司

附件 3-1 2007-2009 年 5 月资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年 5 月
流动资产：			
货币资金	302658.31	452338.92	429944.36
交易性金融资产	5.74	138.04	7187.96
短期投资	3519.40	0.00	0.00
应收票据	40486.33	77776.12	60649.59
应收账款	100771.95	159964.31	180705.91
预付款项	328656.70	307424.30	298437.02
应收利息	3414.00	0.00	252.92
应收股利	0.00	0.00	0.00
其他应收款	71880.82	199651.63	224380.76
存货	193949.41	257958.25	285342.45
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	639.73	269.94	235.84
流动资产合计	1045982.39	1455521.51	1487136.80
非流动资产：			
可供出售金融资产	210839.16	70378.72	82057.86
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期债权投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	13097.80	10390.71	9948.94
长期股权投资	217427.01	62507.63	64956.97
# 股权分置流通权	19143.87	0.00	0.00
投资性房地产	17802.16	19546.77	17875.80
固定资产	473672.94	508498.47	517059.61
在建工程	23709.51	13393.06	15616.60
工程物资	1362.90	0.70	0.70
固定资产清理	0.00	30.34	1294.37
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	99488.70	99963.75	103924.38
开发支出	0.00	774.81	1242.54
合并差价	1497.40	0.00	0.00
商誉	0.00	19157.70	19157.70
长期待摊费用	1864.46	2322.36	2635.32
递延所得税资产	3343.38	13558.49	13330.26
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1083249.31	820523.50	849101.03
资产总计	2129231.70	2276045.01	2336237.84

附件 3-2 2007-2009 年 5 月资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年 5 月
流动负债：			
短期借款	317280.71	315849.49	343302.03
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	256561.11	327639.02	342428.72
应付账款	95526.52	80791.53	67688.19
预收款项	120143.96	167907.02	156079.42
应付职工薪酬	14145.56	12789.89	7750.24
应交税费	-331.39	-12465.05	-13524.25
应付利息	561.48	1366.76	3599.02
应付股利	1162.55	1289.87	1350.81
其他应付款	133065.65	165902.18	168073.65
一年内到期的非流动负债	25848.17	14600.00	0.00
其他流动负债	41358.91	49936.28	50112.18
流动负债合计	1005323.22	1125606.98	1126859.99
非流动负债：			
长期借款	17582.62	52059.13	68591.61
应付债券	50000.00	50000.00	50000.00
长期应付款	1047.40	114.84	656.19
专项应付款	11967.32	56195.68	77068.25
预计负债	0.00	397.08	393.36
递延所得税负债	51460.92	15772.02	18842.03
# 递延税款贷项	443.57	0.00	0.00
其他非流动负债	625.40	867.00	954.52
非流动负债合计	133127.22	175405.75	216505.96
负债合计	1138450.45	1301012.74	1343365.95
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	256016.56	256016.56	256016.56
资本公积	435790.34	438017.05	441481.50
减：库存股			
盈余公积			
未确认投资损失	-6997.28	0.00	0.00
未分配利润	-31956.06	-20086.14	-20473.99
外币报表折算差额	-5553.04	-8023.52	0.00
归属于母公司所有者权益合计	647300.52	665923.94	677024.06
少数股东权益	343480.73	309108.33	315847.83
所有者权益（或股东权益）合计	990781.26	975032.27	992871.89
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2129231.70	2276045.01	2336237.84

附件 4 2007-2009 年 1-5 月利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 1-5 月
一、营业收入	2503221.20	3140555.63	1019465.35
减: 营业成本	2367383.80	2960168.95	962057.25
营业税金及附加	6333.01	7983.47	3249.77
销售费用	31946.41	31432.35	15226.33
管理费用	54126.27	55810.69	21129.44
财务费用	20358.35	28097.12	8526.84
资产减值损失	5530.38	29830.77	492.05
其它			
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	143.43	-214.90	120.33
投资收益 (损失以“—”号填列)	22724.82	10942.19	4794.95
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)	40411.23	37959.58	13698.95
加: 营业外收入	5747.30	7431.55	1138.27
减: 营业外支出	4121.83	1290.67	376.30
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	42036.71	44100.46	14460.92
减: 所得税费用	12478.70	11476.22	5853.95
加: 未确认投资损失	-188.44	0.00	0.00
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	29369.57	32624.23	8606.97
其中: 归属于母公司所有者的净利润	11277.28	16732.85	7635.67
少数股东损益	18092.29	15891.39	971.30

附件 5-1 2007-2009 年 5 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 5 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	2739280.23	3583697.45	1213685.04
收到的税费返还	4894.45	1087.55	1483.29
收到其他与经营活动有关的现金	208345.64	93706.45	457145.89
经营活动现金流入小计	2952520.32	3678491.44	1672314.23
购买商品、接受劳务支付的现金	2630902.53	3366853.25	1157907.02
支付给职工以及为职工支付的现金	53177.08	67542.80	28035.02
支付的各项税费	33327.65	49025.01	18219.12
支付其他与经营活动有关的现金	197157.38	135882.90	503691.34
经营活动现金流出小计	2914564.63	3619303.96	1707852.50
经营活动产生的现金流量净额	37955.68	59187.48	-35538.27
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	50964.09	8400.22	643.38
取得投资收益收到的现金	14177.14	7584.10	72.61
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	17095.09	3773.27	190.10
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	68.35	5132.74
收到其他与投资活动有关的现金	18787.16	4311.46	665.99
投资活动现金流入小计	101023.48	24137.40	6704.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	76876.11	40868.81	15038.19
投资支付的现金	25748.75	17597.43	12690.89
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	540.83	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	2006.44	21990.38	169.69
投资活动现金流出小计	104631.31	80997.43	27898.77
投资活动产生的现金流量净额	-3607.83	-56860.04	-21193.94
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	58843.27	206857.15	2757.60
取得借款收到的现金	552356.37	796542.64	220848.63
收到其他与筹资活动有关的现金	90494.83	343.00	3359.98
筹资活动现金流入小计	701694.47	1003742.79	226966.21
偿还债务支付的现金	560986.70	818991.84	181739.84
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	24231.38	35614.67	10030.38
支付其他与筹资活动有关的现金	54765.85	340.53	3044.27
筹资活动现金流出小计	639983.94	854947.04	194814.49
筹资活动产生的现金流量净额	61710.54	148795.75	32151.72
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	409.84	-1469.50	2185.94
五、现金及现金等价物净增加额	96468.23	149653.70	-22394.56
加: 期初现金及现金等价物余额	206190.09	302685.22	452338.92
六、期末现金及现金等价物余额	302658.31	452338.92	429944.36

附件 5-2 2007-2008 年公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	29369.57	32624.23
加: 资产减值准备	11847.31	29830.77
减: 未确认投资损失	-188.44	0.00
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	21372.93	22552.72
无形资产摊销	1855.80	2149.42
长期待摊费用摊销	319.93	606.81
待摊费用减少(减: 增加)		
预提费用增加(减: 减少)		
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)	-2801.96	-2811.20
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	172.55	0.00
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	143.43	214.90
财务费用(收益以“一”号填列)	21069.24	32910.48
投资损失(收益以“一”号填列)	-22868.25	-10942.19
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-387.23	-6166.75
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	51338.08	135.88
存货的减少(增加以“一”号填列)	-71428.76	-86906.18
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-147850.18	-198009.45
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	146803.45	242998.04
其他	-811.79	0.00
经营活动产生的现金流量净额	37955.68	59187.48
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	302658.31	452338.92
减: 现金的期初余额	206190.09	302685.22
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	96468.23	149653.70

附件 6 公司财务报表主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 5 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	10.45	6.25	--
存货周转次数(次)	6.05	4.25	--
总资产周转次数(次)	0.66	0.54	--
盈利能力			
营业利润率(%)	5.17	5.49	5.31
总资本收益率(%)	2.25	3.78	--
净资产收益率(%)	2.96	3.35	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	6.39	9.48	10.67
全部债务资本化比率(%)	41.72	45.38	46.25
资产负债比率(%)	53.47	57.16	57.50
偿债能力			
流动比率(%)	104.04	129.31	131.97
速动比率(%)	84.75	106.39	106.65
EBITDA 利息倍数(倍)	9.29	3.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	4.34	0.07	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	0.00	--
现金流			
现金收入比(%)	109.43	114.11	--
利润现金比率(%)	129.23	181.42	--
本期债项偿债能力			
经营现金流动负债比率(%)	3.78	5.26	--
现金偿债倍数(倍)	6.86	10.61	9.96

附件 7 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 8 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。