

信用等级公告

联合[2007]380 号

联合资信评估有限公司通过对厦门象屿集团有限公司 2007 年第一期 2 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

厦门象屿集团有限公司
2007 年第一期 2 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
二零零七年六月二十六日



厦门象屿集团有限公司

2007 年第一期 2 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: A

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 6 月 26 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	317867.16	404711.06	593415.95
所有者权益(万元)	46285.45	92369.09	135355.22
主营业务收入(万元)	402084.30	503333.52	903610.44
利润总额(万元)	17219.48	18130.62	22910.98
资产负债率(%)	73.41	67.24	69.43
全部债务资本化比率(%)	64.54	61.48	63.50
净资产收益率(%)	23.19	11.77	9.72
流动比率(%)	120.87	137.31	160.90
经营现金流动负债比率(%)	34.16	7.79	-4.17
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.37	0.69	-0.53
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.92	-1.53	-1.27
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	34.75	35.35	57.41
现金类资产偿债倍数(倍)	2.47	1.78	4.76

分析员

丁继平

电话 010-85679696-8815

邮箱 dingjiping@lianheratings.com.cn

赵明

电话 010-85679696-8869

邮箱 zhaoming@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

评级观点

世界经济、国际贸易和中国经济的快速增长趋势给贸易业务提供了广阔的发展空间。厦门象屿集团有限公司(以下简称“象屿集团”或“公司”)具有一定的经营规模和区域竞争优势,在做大贸易业务的同时,大力发展码头、物流、园区开发和房地产等业务,在一定程度上分散了公司经营风险。目前公司未设立监事会,内控体系比较完备,管理水平较高。公司资产结构合理,质量整体较好,经营效率较高,现金流基本正常,债务负担重。总体看,公司整体偿债能力基本正常。

目前公司资产流动性较好,短期支付能力正常,现金类资产较为充足,经营活动现金流入量较大,对本期拟发行短期融资券覆盖程度较好。总体看,本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 经济全球化和中国加入世贸组织为公司贸易业务提供了广阔的发展空间。

2、公司已建立良好的业务运作模式和稳定的贸易渠道,近几年经营状况良好。

3、公司发展的码头、物流、园区开发和房地产等业务,在一定程度上分散了公司贸易业务的风险。

4、公司承担了较大的保税区开发建设职能,因此获得政府支持的力度较大。

5、公司建立了较为完备的风险控制体系,风险控制较好。

6、公司货币资金较充裕,资产流动性较好。

关注

1、贸易业务面临较为激烈的竞争环境,盈利水平下降,未来发展具有一定的不确定性。

2、未来1年,公司投资规模较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与厦门象屿集团有限公司（象屿集团）构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与象屿集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因象屿集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由象屿集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 象屿集团 2007 年第一期 2 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；期内根据跟踪评级的结论，评级结果可能产生变化。

一、企业概况

厦门象屿集团有限公司（以下简称“象屿集团”或“公司”）成立于 1995 年 11 月 28 日，系由原厦门市土地开发总公司、象屿保税区管理委员会直属企业为基础组建而成的国有独资企业，是厦门市第一个获批的“资产运营一体化”企业。目前公司上级直接主管单位为厦门象屿保税区管理委员会。截至 2006 年底，公司注册资本 48800.00 万元。公司目前已初步发展成以贸易、物流、码头、园区开发和房地产等产业为主的现代物流商。

截至 2007 年 4 月底，公司内设贸易中心、投资中心、财务中心、招商中心、行政中心及风险中心等六大中心及风险管理委员会，同时设党委办公室、总裁办公室、人力资源部、投资管理部、投资发展部、资本运营部、建设管理部、招商部、财务部、资金部、会计部、审计部、法律事务部、信息技术部、行政事务部等部门（见附表 4）；截至 2006 年底，公司拥有全资及间接全资企业 18 家，控股及间接控股企业 18 家，参股企业 2 家。

截至 2006 年底，公司（合并）资产总额 593415.95 万元，所有者权益 135355.22 万元，少数股东权益 46056.73 万元；2006 年实现主营业务收入 903610.44 万元，利润总额 22910.98 万元。

公司注册地址：厦门市象屿象兴四路 21 号银盛大厦 9 楼；法定代表人：王龙雏。

二、企业主体长期信用状况

1. 企业主体状况

世界经济、国际贸易和中国经济的快速增长趋势给贸易业务提供了广阔的发展空间。公司主营贸易、码头、物流、园区开发和房地产等业务，具备一定的经营规模和区域竞争优势。

公司发展的码头、物流、园区开发和房地产等业务，在一定程度上分散了公司贸易业务

的风险。

目前公司未设立监事会，但目前公司的治理结构现状对经营决策不会产生实质性的负面影响。公司目前正在进行改制上市的前期相关准备工作。公司内控体系比较完备，各项制度可操作性强，管理规范，管理水平较高。

公司资产以流动资产为主，资产结构合理，公司流动资产以存货、货币资金和预付账款为主，资产质量整体较高。

近三年公司负债水平总体有所下降，2006 年底公司资产负债率为 69.43%，处于较高的水平；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率整体有所下降，2006 年底分别为 63.50%和 45.93%，公司债务负担重。扣除长期借款中代建项目借款 68077.00 万元，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.71%和 32.16%，公司实际债务负担有所降低。

近三年公司主营业务收入保持了较快的增长势头，分别为 402084.30 万元、503333.52 万元和 903610.44 万元，年均增长 49.91%。由于贸易业务盈利水平下降，公司主营业务利润增长相对缓慢，三年分别为 42821.04 万元、41660.22 万元和 53076.29 万元，年均增长 11.33%。近三年公司主营业务利润率分别为 10.65%、8.28%和 5.87%，逐年大幅下降。公司主营业务盈利能力一般。近三年公司总资本收益率分别为 8.08%、6.47%和 5.77%；净资产收益率分别为 23.19%、11.77%和 9.72%。与同行业主要上市公司相比，公司毛利率处于较好的水平，2006 年为 6.13%；净资产收益率低于同行业主要上市公司水平。

近三年由于受房地产开发项目前期投入规模大以及代建项目现金支出较大影响，公司经营活动产生现金的能力受到影响，同时对外投资规模相对较大，公司对外融资的依赖性较高。

从短期偿债能力指标看，近三年公司流动比率上升较快，近三年分别为 120.87%、137.31%和 160.90%；速动比率也上升较快，近三年分别为 68.58%、81.34%和 98.01%，公司

目前短期偿债能力基本正常。

近三年公司债务保护倍数下降，三年分别为 0.13 倍、0.08 倍和 0.06 倍，扣除长期借款中代建项目借款部分，2006 年公司债务保护倍数为 0.08 倍，公司对全部债务的保护能力较弱。

2. 企业主体长期信用等级

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 A，评级展望为稳定。

三、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

近三年公司资产构成有所变化，流动资产占比上升。截至 2006 年底，公司资产总额 593415.95 万元，其中流动资产占 68.69%，公司资产以流动资产为主，符合贸易企业特点。

从流动资产构成来看，存货、货币资金和预付账款是流动资产的主要组成部分。截至 2006 年底，公司流动资产总额 407643.03 万元，其中存货占 39.08%，货币资金占 23.00%，预付账款占 22.42%。公司应收账款账龄较短，集中度低。公司按账龄分析法和个别认定法计提坏账准备，截至 2006 年底，公司坏账准备余额 1232.25 万元；近三年公司其他应收款增长较快，年均增长 77.79%，截至 2006 年底，公司其他应收款余额 38283.65 万元。公司其他应收款账龄较长，公司按账龄分析法和个别认定法计提坏账准备，截至 2006 年底，公司坏账准备余额 5477.63 万元，坏账提取比较充分。

从周转率指标看，主要由于公司实现严格的应收账款和应收票据管理政策，公司在主营业务收入大幅增长的同时，应收账款增长相对较慢，应收票据减少，公司销售债权周转次数上升，2006 年为 39.50 次；近三年公司存货周转次数和总资产周转次数有所上升，2006 年分别为 6.58 次和 1.81 次。总体看，公司经营效率较高。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动

资产中存货和货币资金占比较大，存货变现能力较强且减值风险较小。总体看，公司资产流动性较好。

2. 流动资金需求

截至 2006 年底，公司负债总额 412004.01 万元，其中流动负债占 61.49%，长期负债占 38.51%，以流动负债为主。流动负债中，短期借款占 31.25%，应付票据占 26.31%，应付账款占 17.96%，其他应付款占 9.61%，预收账款占 6.55%，一年内到期的长期负债占 6.19%。

截至 2006 年底，公司债务总额 315590.40 万元，其中短期债务占 51.18%，长期债务占 48.82%，债务结构比较合理。

未来 1 年，公司投资规模较大，主要是保税区一期仓库、国际物流营运中心、物流配送中心、福州龙岩物流园区、中心渔港、保税区二期、海沧和福州新港的堆场建设、29#地等项目，预计 2007 年投资支出 8.9 亿元。公司将在充分利用利润、折旧摊销和投资回收资金等自有资金的基础上，一方面开辟直接融资渠道，如争取股东增资、实现改制上市以及引进战略投资者等；另一方面争取银行借款。公司对流动资金的需求一般。

3. 现金流

从经营活动来看，近三年公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长 42.99%，2006 年为 975231.37 万元。近三年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 47329.56 万元、13735.97 万元和 -10566.44 万元。公司经营活动产生的现金流量净额逐年下降，2006 年出现负值，主要原因是 2006 年公司代建项目支出较大、预付土地款较多以及房地产开发项目收入实现少。

从投资活动看，主要是由于公司投资兴建速传物流保税区二期工程、避风港二期工程、12-16#泊位调头区加深工程等项目以及公司对外股权投资规模较大，近三年公司投资活动产

生的现金流量净额均为负值。

从筹资活动看，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款和吸收权益性投资所收到的现金，筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款。2006年由于公司借款额度增加较多，公司筹资活动产生的现金流量净额有较大幅度增长。

总体看，近三年由于受房地产开发项目前期投入规模大以及代建项目现金支出较大影响，公司经营活动产生现金的能力受到影响，同时对外投资规模相对较大，公司对外融资的依赖性较高。

表1是公司2007~2009年公司现金流量预测情况。从经营活动来看，随着公司贸易规模的进一步扩大以及房地产开发项目收入的逐步实现，公司经营活动产生现金的能力增强。预计未来三年公司经营活动产生的现金流入和经营活动的现金流量净额均稳步增长，分别年均增长6.26%和6.90%，公司未来三年经营活动的现金流情况较好。

表1 未来现金流量预测

项 目 (亿元)	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动产生的现金流入	124.00	131.00	140.00
经营活动产生的现金流量净额	7.00	7.00	8.00
投资活动产生的现金流量净额	-11.42	-11.50	-3.50
筹资活动产生的现金流量净额	1.00	3.00	-3.00
现金及现金等价物净增加	-3.42	-1.50	1.50

从投资活动来看，未来三年公司投资规模较大，主要是国际物流营运中心、保税区二期、海沧和福州新港堆场、中心渔港、福州龙物物流园区、保税区一期仓库等项目，公司投资活动产生的现金流量净额均为负值，2009年公司投资规模将大幅减少。

筹资活动方面，未来三年公司筹资活动产生的现金流入主要来自公司股东增资、改制上市、引进战略投资者以及短期融资券的发行，筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款。2009年公司投资规模减少，经营活动产生

的现金流量净额可以覆盖投资活动需求，公司加大对银行借款偿还力度，筹资活动产生的现金流量净额为负值。

总体看，未来三年公司经营活动获现能力增强，但2007年、2008年由于投资规模较大，公司对外部融资的依赖性仍然较大，2009年随着投资规模减少，公司对外部融资的依赖性下降。

4. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，近三年公司流动比率上升较快，近三年分别为 120.87%、137.31%和 160.90%；速动比率也上升较快，近三年分别为 68.58%、81.34%和 98.01%；2006年公司经营活动产生现金流量净额为负值，对负债保护能力弱。总体看，公司目前短期偿债能力基本正常。

四、短期融资券概况

公司计划发行短期融资券 5 亿元，期限 1 年，发行所募集资金将主要用于置换部分银行借款及流动资金周转，其中 2007 年第一期额度为 2 亿元，待第一期 2 亿元发行后择机发行第二期 3 亿元。

五、短期融资券发行后对企业现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 2 亿元，占 2006 年底公司短期债务的 12.38%，对公司债务影响程度不大。

2006 年底公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.43%和 63.50%，以 2006 年底公司财务数据为基准，本期 2 亿元短期融资券发行以后，公司资产负债率和全部债务资本化比率模拟值分别为 70.43%和 64.91%，公司债务水平略有上升。考虑到本期融资券将置换部分银行借款，预计公司实际资产负债率将低于模拟值。

六、本期短期融资券偿债能力

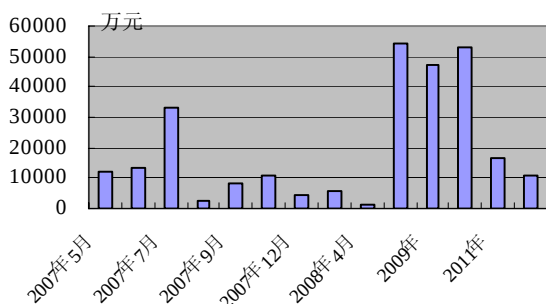
截至 2006 年底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为 95258.34 万元，是本期短期融资券的 4.76 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2006 年公司经营活动产生的现金流入量及现金流量净额分别为 1148242.05 万元和 -10566.44 万元，分别是本期短期融资券的 57.41 倍和 -0.53 倍，公司经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券覆盖程度高。

根据公司预测，在本期短期融资券到期的 2008 年，公司经营活动产生的现金流入为 131 亿元，是本期短期融资券发行额度的 65.50 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为 7 亿元，本期短期融资券发行额度的 3.50 倍；2008 年筹资活动前产生的现金流量净额为 -4.50 亿元，筹资活动前产生的现金流量对本期短期融资券没有保障能力。预计公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

图1是截至2007年4月底公司长短期债务偿还期限分布情况，可以看出，2007年7月是公司短期债务偿还高峰期，2008年5~12月、2009年和2010年是公司长期债务偿还集中期，公司本期短期融资券拟于2007年6月以后发行，将于2008年6月后偿还。可见，公司长短期债务的偿还期限分布对公司本期短期融资券的偿还安排有一定不利影响。

图 1 公司长短期债务偿还期限分布



七、备用支持

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系，截至2007年4月底，公司在各商业银行获得流动性授信额度56.98亿元，其中未使用27.49亿元，公司间接融资渠道畅通。

短期融资券分期发行安排有利于公司本期短期融资券的偿还。

目前公司正在进行上市改制的相关准备工作，以开辟新的融资渠道。

八、综合评价

公司整体偿债能力基本正常。目前公司资产流动性较好，短期支付能力正常，现金类资产较为充足，经营活动现金流入量较大，对本期拟发行短期融资券覆盖程度高。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	429,375,418.64	325,073,448.78	937,407,649.42	47.76
短期投资	53,967,779.80	22,701,829.60	11,133,750.77	-54.58
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	53,967,779.80	22,701,829.60	11,133,750.77	-54.58
应收票据	10,214,000.00	7,600,000.00	4,042,049.00	-37.09
应收股利		634,724.67		---
应收账款	172,983,866.83	169,950,003.22	275,929,425.40	26.30
其他应收款	103,788,548.31	172,474,312.51	328,060,196.96	77.79
减：坏账准备				
应收账款净额	276,772,415.14	342,424,315.73	603,989,622.36	47.72
预付账款	164,167,104.55	728,167,357.59	913,883,298.07	135.94
应收补贴款	3,286,703.38	1,776,300.00	4,654,850.48	19.01
存货	724,352,728.06	986,281,204.72	1,593,257,323.11	48.31
减：存货跌价准备				
存货净额	724,352,728.06	986,281,204.72	1,593,257,323.11	48.31
待摊费用	4,487,511.21	4,988,542.31	8,061,761.96	34.03
其他流动资产	7,816,689.41			---
流动资产合计	1,674,440,350.19	2,419,647,723.40	4,076,430,305.17	56.03
长期投资				
长期股权投资	86,317,398.25	160,785,055.54	236,956,263.85	65.69
长期债权投资	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	0.00
长期投资合计	88,317,398.25	162,785,055.54	238,956,263.85	64.49
合并价差	88,611,803.49	103,193,202.80	93,723,859.68	2.84
长期投资净额	176,929,201.74	265,978,258.34	332,680,123.53	37.12
固定资产				
固定资产原值	1,079,802,313.84	1,174,775,958.78	1,381,503,207.67	13.11
减：累计折旧	188,343,892.49	223,855,183.29	259,920,956.93	17.47
固定资产净值	891,458,421.35	950,920,775.49	1,121,582,250.74	12.17
固定资产净值减值准备	5,522,617.36	7,322,617.36	773,402.46	-62.58
固定资产净额	885,935,803.99	943,598,158.13	1,120,808,848.28	12.48
工程物资	19,436.30			---
在建工程	78,038,696.94	94,737,939.66	61,250,539.98	-11.41
固定资产清理	1,532,767.02	57,668.58	104,298.47	-73.91
固定资产合计	965,526,704.25	1,038,393,766.37	1,182,163,686.73	10.65
无形资产及其他资产				
无形资产	352,130,669.35	315,667,845.72	339,732,866.58	-1.78
长期待摊费用	9,397,410.01	7,422,347.78	3,152,560.26	-42.08
其他长期资产	247,245.00	680.00		---
无形资产及其他资产合计	361,775,324.36	323,090,873.50	342,885,426.84	-2.65
资产总计	3,178,671,580.54	4,047,110,621.61	5,934,159,542.27	36.63

附表1-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币元）

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	566,024,402.82	693,770,239.73	791,825,919.44	18.28
应付票据	160,286,320.03	269,711,377.21	666,470,116.18	103.91
应付账款	215,258,613.68	179,744,991.35	454,942,790.41	45.38
预收账款	239,521,934.68	174,287,534.76	166,065,677.58	-16.73
应付工资	33,680,165.38	27,388,946.17	42,511,865.11	12.35
应付福利费	6,124,940.53	4,884,079.21	4,422,964.69	-15.02
应付股利(利润)	6,898,152.18	5,928,034.60		---
应交税金	30,210,308.51	14,140,490.90	2,941,566.77	-68.80
其他应交款	181,325.74	246,729.81	405,795.21	49.60
其他应付款	117,047,803.96	99,584,540.57	243,491,134.78	44.23
预提费用	3,300,454.38	2,704,057.61	3,510,431.98	3.13
一年内到期的长期负债	6,800,000.00	289,800,000.00	156,900,000.00	380.35
其他流动负债				
流动负债合计	1,385,334,421.89	1,762,191,021.92	2,533,488,262.15	35.23
长期负债				
长期借款	804,934,629.93	863,300,629.93	1,540,708,000.00	38.35
应付债券				
长期应付款	135,252,923.77	95,585,516.88	45,843,787.92	-41.78
专项应付款	8,000,000.00			---
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	948,187,553.70	958,886,146.81	1,586,551,787.92	29.35
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	2,333,521,975.59	2,721,077,168.73	4,120,040,050.07	32.88
少数股东权益	382,295,083.35	402,342,506.80	460,567,326.25	9.76
所有者权益				
实收资本	138,000,000.00	488,000,000.00	488,000,000.00	88.05
资本公积	29,454,088.80	82,976,426.96	411,376,182.03	273.72
盈余公积	81,052,855.73	74,784,547.64	105,080,454.50	13.86
减：未确认投资损失	-6,099,685.97			---
未分配利润	220,447,263.04	277,929,971.48	349,095,529.42	25.84
外币报表折算差额				
所有者权益合计	462,854,521.60	923,690,946.08	1,353,552,165.95	71.01
负债及所有者权益合计	3,178,671,580.54	4,047,110,621.61	5,934,159,542.27	36.63

附表2 利润及利润分配表

(单位: 人民币元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	4,020,843,041.60	5,033,335,205.51	9,036,104,422.15	49.91
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	4,020,843,041.60	5,033,335,205.51	9,036,104,422.15	49.91
减: 主营业务成本	3,560,637,452.87	4,589,868,126.57	8,481,791,081.47	54.34
主营业务税金及附加	31,995,175.83	26,864,852.56	23,550,488.81	-14.21
二、主营业务利润	428,210,412.90	416,602,226.38	530,762,851.87	11.33
加: 其他业务利润	11,107,578.94	8,447,637.89	12,520,134.90	6.17
减: 存货跌价损失				
营业费用	132,842,206.81	133,956,527.99	211,347,850.34	26.13
管理费用	87,282,274.03	89,884,960.48	138,753,331.98	26.08
财务费用	57,262,517.51	52,038,863.68	92,396,684.30	27.03
三、营业利润	161,930,993.49	149,169,512.12	100,785,120.15	-21.11
加: 投资收益	1,372,612.74	15,599,122.19	76,069,827.28	644.44
补贴收入	2,892,912.78	3,216,885.16	4,266,500.60	21.44
营业外收入	11,891,061.77	27,599,471.41	60,529,206.43	125.62
减: 营业外支出	5,892,793.69	14,278,757.25	12,540,863.42	45.88
四、利润总额	172,194,787.09	181,306,233.63	229,109,791.04	15.35
减: 所得税	34,464,132.21	28,727,899.31	44,962,323.67	14.22
减: 少数股东损益	33,319,643.13	44,236,049.92	52,551,176.58	25.59
加: 未确认的投资损失	2,906,384.93	351,879.37		---
五、净利润	107,317,396.68	108,694,163.77	131,596,290.79	10.74
加: 年初未分配利润	135,949,084.63	220,447,263.04	277,929,971.48	42.98
其他转入	-8,567,792.97	-29,068,501.54	-6,391,620.55	-13.63
六、可供分配的利润	234,698,688.34	300,072,925.27	403,134,641.72	31.06
减: 提取法定盈余公积	5,118,165.30	7,376,774.76	23,171,105.62	112.77
提取法定公益金	3,264,349.30	4,904,325.87		---
其他	2,368,910.70	311,853.16	393,379.93	---
七、可供股东分配的利润	223,947,263.04	287,479,971.48	379,570,156.17	30.19
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利(应付利润)	3,500,000.00	9,550,000.00	30,474,626.75	195.08
八、未分配利润	220,447,263.04	277,929,971.48	349,095,529.42	25.84

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币元)

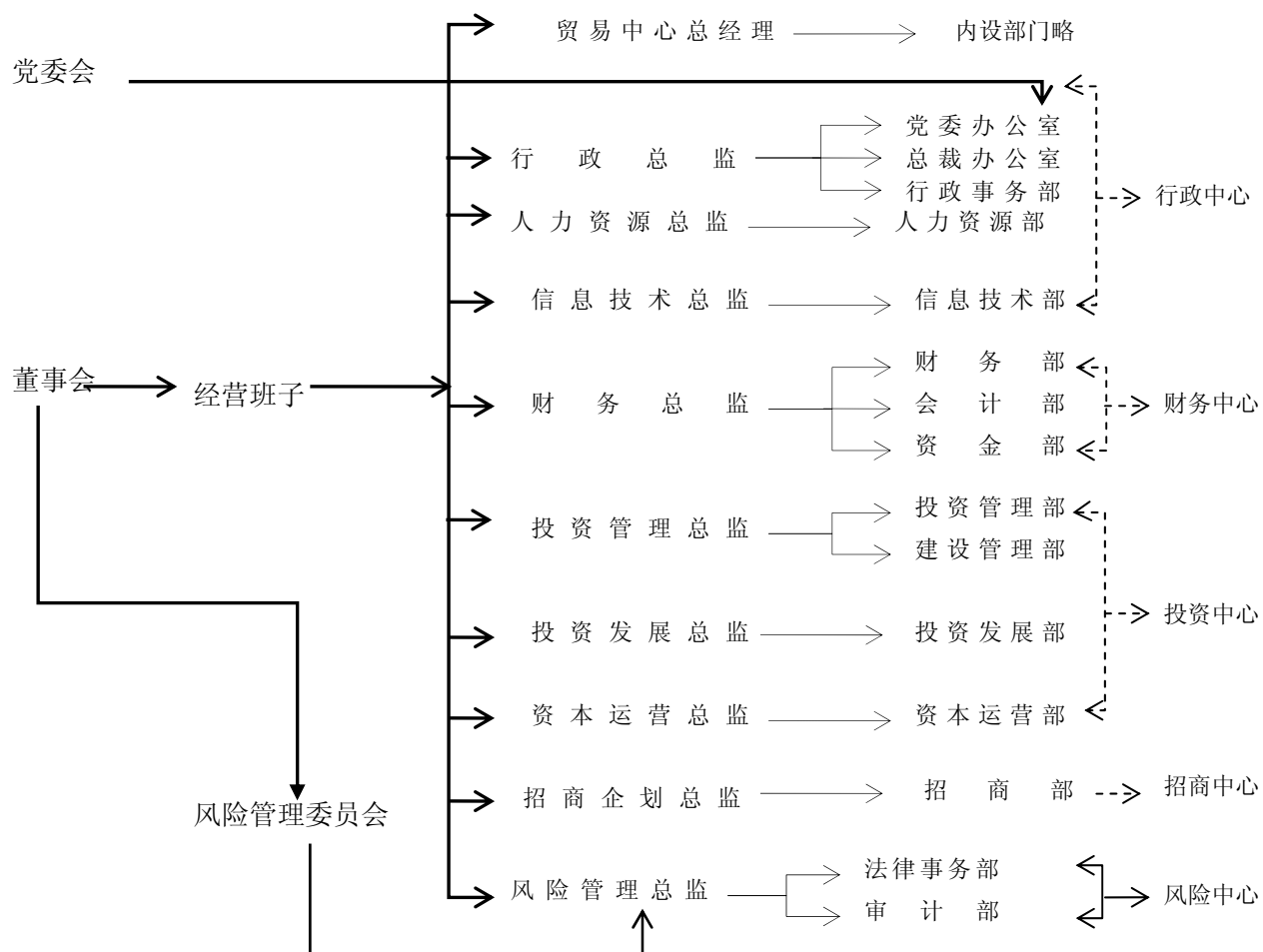
项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	4,769,679,553.04	5,663,025,992.42	9,752,313,733.72	42.99
收到的税费返还	21,177,353.56	9,116,860.54	8,342,692.91	-37.24
收到的其他与经营活动有关的现金	2,158,667,004.52	1,397,424,045.02	1,721,764,051.29	-10.69
现金流入小计	6,949,523,911.12	7,069,566,897.98	11,482,420,477.92	28.54
购买商品、接受劳务支付的现金	4,026,285,120.06	5,291,223,238.57	9,145,324,858.05	50.71
支付给职工以及为职工支付的现金	101,040,198.55	97,495,788.24	124,070,902.27	-11.16
支付的各项税费	73,435,812.71	93,647,936.40	79,752,686.40	452.16
支付的其他与经营活动有关的现金	2,275,467,137.47	1,449,840,193.06	2,238,936,439.80	125.67
现金流出小计	6,476,228,268.79	6,932,207,156.27	11,588,084,886.52	33.77
经营活动产生的现金流量净额	473,295,642.33	137,359,741.71	-105,664,408.60	---
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	53,403,296.61	29,930,054.21	271,298,301.48	125.39
取得投资收益所收到的现金	440,791.36	11,154,199.63	24,451,058.94	644.79
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	14,897,842.09	88,418,725.00	71,725,941.50	119.42
收到的其他与投资活动有关的现金	31,966.91	14,967,220.68	7,842,146.10	1466.27
现金流入小计	68,773,896.97	144,470,199.52	375,317,448.02	133.61
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	157,049,912.25	414,061,331.35	224,819,749.91	19.65
投资所支付的现金	201,676,582.69	88,767,434.91	297,844,983.19	21.53
支付的其他与投资活动有关的现金	83,190.20	84,797,004.65	520,414.81	150.11
现金流出小计	358,809,685.14	587,625,770.91	523,185,147.91	20.75
投资活动产生的现金流量净额	-290,035,788.17	-443,155,571.39	-147,867,699.89	-28.60
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(子公司)	37,629,806.80	432,600,000.00	51,843,819.75	17.38
借款所收到的现金	2,568,606,426.13	3,159,858,646.70	4,631,316,689.41	34.28
收到的其他与筹资活动有关的现金	89,383,188.44	77,100,026.37	156,965,818.08	32.52
现金流入小计	2,695,619,421.37	3,669,558,673.07	4,840,126,327.24	34.00
偿还债务所支付的现金	2,587,696,282.57	2,677,826,462.38	3,713,089,946.47	19.79
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	64,625,793.37	138,772,637.57	148,228,400.12	51.45
偿付利息所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	43,475,348.21	640,582,687.91	146,334,140.37	83.46
现金流出小计	2,695,797,424.15	3,457,181,787.86	4,007,652,486.96	21.93
筹资活动产生的现金流量净额	-178,002.78	212,376,885.21	832,473,840.28	---
四、汇率变动对现金的影响	-12,372.93	-827,281.28	-1,583,167.06	---
五、现金及现金等价物净增加额	183,069,478.45	-94,246,225.75	577,358,564.73	77.59

附表 3-2 现金流量补充表

(单位: 人民币元)

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	107,317,396.68	108,694,163.77	131,596,290.79	10.74
加: 少数股东损益			52,551,176.58	---
减: 本期未确认投资损失				
计提的资产减值准备	563,948.84	33,681,147.95	13,809,603.82	394.85
固定资产折旧	43,388,277.11	46,671,611.95	52,415,413.88	9.91
无形资产摊销	43,237,495.67	9,093,570.17	7,268,985.28	-59.00
长期待摊费用摊销	4,138,932.78	3,479,706.14	2,958,361.71	-15.46
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-3,887,625.20	-13,163,088.47	-15,048,186.95	96.74
待摊费用减少(减:增加)	-1,902,420.21	-501,031.10	-3,073,219.65	27.10
预提费用增加(减:减少)	-2,733,057.87	-596,396.77	806,374.37	---
固定资产报废损失	54,609.75	76,384.42	229,572.06	105.03
财务费用	49,290,273.01	84,412,869.79	116,786,941.85	53.93
投资损失(减:收益)	-1,372,612.74	-15,599,122.19	-76,069,827.28	---
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-93,718,309.43	-261,928,476.66	-606,976,118.39	154.49
经营性应收项目的减少(减:增加)	101,147,649.13	-181,162,589.62	-446,601,846.59	---
经营性应付项目的增加(减:减少)	200,128,859.78	293,843,003.65	663,682,069.92	82.11
其他	27,642,225.03	30,357,988.68		---
经营活动产生的现金流量净额	473,295,642.33	137,359,741.71	-105,664,408.60	---
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	429,375,418.64	325,073,448.78	937,407,649.42	47.76
减: 货币资金的期初余额	246,305,940.19	419,319,674.53	360,049,084.69	20.90
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	183,069,478.45	-94,246,225.75	577,358,564.73	77.59

附表 4 组织结构图



(注：此图不含经济保安大队和车队)

附表 5 子公司（合并报表口径）

时间：截至 2006 年底

企业名称	注册（实收） 资本	持股比例	原始投资额
厦门象屿建设集团有限责任公司（合并）	10000 万元	100%	10000 万元
厦门兴大进出口有限公司	2000 万元	100%	2000 万元
厦门象屿鹭兴进出口有限公司	400 万元	80%	320 万元
厦门象屿宝发有限公司	166 万元	100%	166 万元
香港拓威贸易有限公司	100 万港元	100%	100 万港元
厦门国际物流中心开发有限公司	168 万元	75%	126 万元
厦门象屿新创建码头有限公司	38404 万元	50%	20,379.89 万元
厦门象屿资产管理顾问有限公司	300 万元	78%	234 万元
厦门成大进出口贸易有限公司	300 万元	65%	195 万元
厦门速传物流发展股份有限公司（合并）	8197 万元	66.74%	6134.43 万元
上海闽兴大国际贸易有限公司	390 万元	80%	312 万元
天津象屿进出口有限公司	300 万元	90%	270 万元
广州象屿进出口有限公司	300 万元	90%	270 万元
厦门象屿物流园区开发有限公司	2080 万元	95%	1995.30 万元
厦门象屿物流配送中心有限公司	500 万元	100%	500 万元
厦门市渔轮避风港建设发展有限公司	3000 万元	100%	3000 万元

附表 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
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
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
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)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

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

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

附表 7 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；

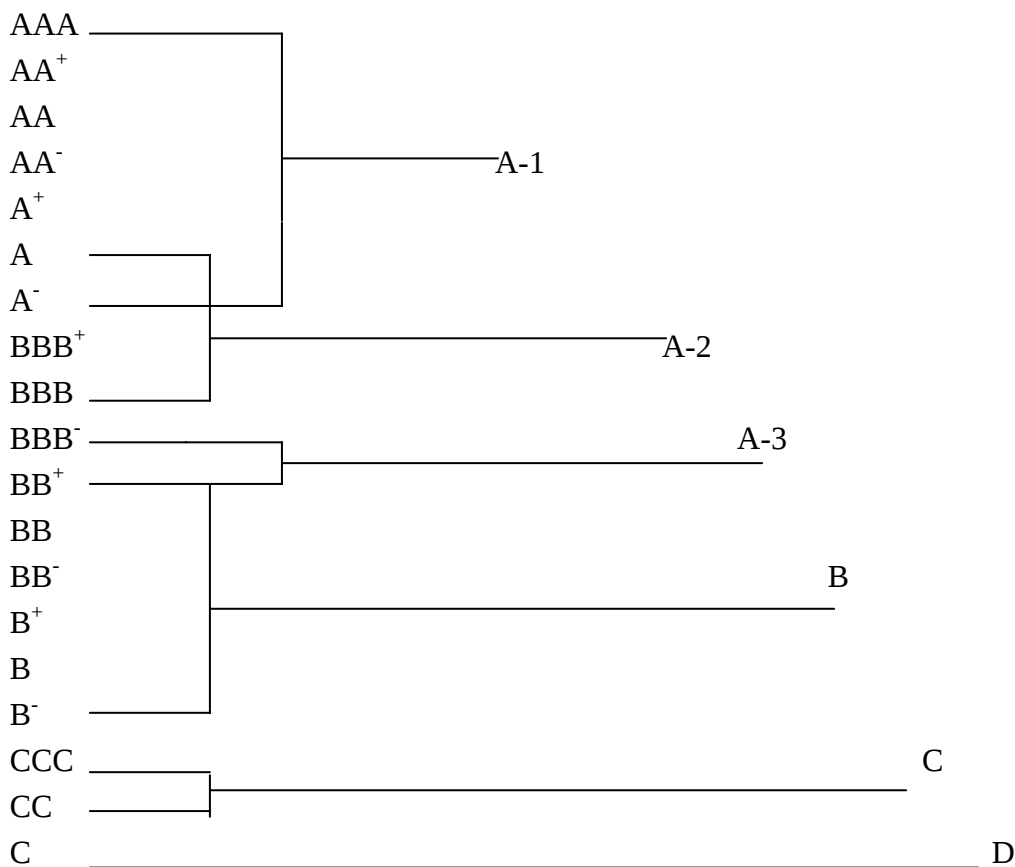
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

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



联合资信评估有限公司关于 厦门象屿集团有限公司 2007 年第一期 2 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

厦门象屿集团有限公司(象屿集团)应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供有关财务报告以及其他相关资料。象屿集团如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注象屿集团的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现象屿集团出现重大变化,或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时,联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响,据以确认或调整本期债券的信用等级。

如象屿集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况,联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级,必要时,可公布信用等级暂时失效,直至象屿集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债券信用等级发生变化调整时,联合资信将在本公司网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送象屿集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年六月二十六日

