

信用等级公告

联合[2008] 183 号

联合资信评估有限公司通过对北京京客隆商业集团股份有限公司
2008 年 3.7 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

北京京客隆商业集团股份有限公司
2008 年 3.7 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
二零零八年六月二十三日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

北京京客隆商业集团股份有限公司

2008 年 3.7 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1

发行额度: 3.7 亿元

发行期限: 365 天

评级时间: 2008 年 6 月 23 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
现金类资产(亿元)	2.34	8.59	6.21	8.76
资产总额(亿元)	20.35	30.59	36.12	41.64
所有者权益(亿元)	3.31	10.75	14.06	13.86
短期债务(亿元)	6.49	7.26	9.78	12.81
全部债务(亿元)	16.30	10.06	10.79	14.15
营业收入(亿元)	41.29	47.08	58.74	23.10
净利润(亿元)	0.66	1.31	1.69	0.81
EBITDA(亿元)	2.17	3.10	3.85	--
经营性净现金流(亿元)	1.11	1.67	0.46	0.84
净资产收益率(%)	20.04	12.23	12.01	--
资产负债率(%)	80.10	64.87	61.07	66.71
速动比率(%)	55.11	85.32	74.10	69.41
EBITDA 利息倍数(倍)	7.08	7.04	7.31	---
经营现金流流动负债比率(%)	7.57	9.95	2.22	--
现金偿债倍数(倍)	0.63	3.60	1.68	2.37

注: 2005-2007 年会计报表均经审计, 其中 2005 年报表执行旧会计准则编制, 公司 2007 年报表执行新会计准则, 2006 年报表按新会计准则进行了追溯调整; 2008 年 1 季度仍按照旧会计准则编制, 未经审计。2005 年和 2008 年 1 季度营业收入为主营业务收入。

分析师

孙 炜

电话 010-85679696-8870

邮箱 sunwei@lianheratings.com.cn

刘小平

电话 010-85679696-8830

邮箱 liuxp@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评估观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 北京京客隆商业集团股份有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2008 年 3.7 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小, 安全性高。

优势

1. 公司通过配售及香港联合交易所主板上市, 资本结构得以改善, 募集资金项目投产有望进一步提升其市场份额。
2. 公司现金类资产对本期融资券的覆盖程度较高。

关注

1. 公司经营活动现金流易受应收应付项目变化的影响。
2. 公司负债水平较高且债务结构不合理, 存在一定的短期支付压力。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京京客隆商业集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与北京京客隆商业集团股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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，未因北京京客隆商业集团股份有限公司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。
- 本评级报告引用的与企业相关的资料主要由北京京客隆商业集团股份有限公司提供，联合资信不保证所引用资料的真实性和完整性。
- 北京京客隆商业集团股份有限公司 2008 年 3.7 亿元短期融资券信用等级自本期债券发行之日起至本息兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

北京京客隆商业集团股份有限公司（以下简称“京客隆”或“公司”）是一家大型商业集团企业，于2004年11月1日由北京京客隆超市连锁集团有限公司（更名前为“北京京客隆超市连锁有限公司”）整体变更设立。公司所发行人民币普通股H股根据证监会签发的《证监许可[2008]144号》文批复，于2008年1月24日获准转到香港联合交易所主板上市。截至2008年3月底，公司控股股东为朝阳副食品总公司，国有法人股（朝阳副食品总公司）占40.61%、其他法人股占9.75%、自然人股占5.45%、已流通H股占44.19%。

公司主要从事日常消费品的批发及零售业务，目前已形成了以大型综合超市、超级市场、便利超市三种业态为主体，涉及批发、零售等多业种的多元化经营格局。

公司下设总经理办公室、财计部、人力资源部、营运部、采购中心、物流部、计算机信息中心等职能部门。截至2007年底，公司纳入合并范围的直接控股子公司4家、间接控股子公司9家，见附件1。截至2007年底，公司员工4091人。

截至2007年底，公司（合并）资产总额为36.12亿元，所有者权益合计14.06亿元；2007年公司实现营业收入58.74亿元，净利润1.69亿元。

截至2008年3月底，公司（合并）资产总额为41.64亿元，所有者权益合计13.86亿元；2008年1~3月，公司实现主营业务收入23.10亿元，净利润0.81亿元。

公司地址：北京市朝阳区新源街45号楼；
法定代表人：卫停战。

二、本期短期融资券概况

公司2008年拟发行短期融资券（以下称“本期短期融资券”）3.7亿元，期限365天。

本期短期融资券无担保。

本期短期融资券所筹资金将主要用于满足公司流动资金需求和置换部分银行借款，以降低融资成本。

公司于2007年12月21日发行的182天短期融资券3.7亿元已如期兑付。

三、企业主体长期信用

1. 主体长期信用等级以往评级概况

2007年11月13日联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司主体长期信用进行了首次评级，评定其2007年主体长期信用等级为A⁺；2008年5月29日联合资信对公司主体长期信用进行了跟踪评级，维持2008年主体长期信用等级为A⁺，评级展望为稳定。

2. 主体长期信用概况

公司是北京地区的主要日用消费品分销商之一，经过10多年的发展，公司将传统的副食店、菜店和百货店进行超市化改造，变单店经营为连锁经营，以大卖场、综合超市、便利店多业态零售门店模式，低成本迅速扩张。公司2003年起进入中国500强企业、北京市百强企业行列，连续六年获“中国连锁经营100强”称号，列2006年中国连锁经营100强第38位，在2006年中国快速消费品连锁企业排名中，居第27位。

根据国家统计局公布的统计数据显示，2007年中国社会消费品零售总额89210亿元，比上年增长16.80%。北京作为“国家首都、世界城市、文化名城和宜居城市”的城市，人口众多，属特大型消费城市。根据北京市统计局的数据，2007年北京市实现社会消费品零售额3800亿元，比上年增长16.00%。公司外部环境良好。

公司管理制度较为健全，管理水平较高。公司大部分管理人员在中国零售和批发分销行业具有多年的工作经验，并在中国日用消费品

分销业务拥有丰富的专业知识，管理层整体素质较高。公司整体管理风险较小。

公司本着“立足北京、拓展华北、辐射全国”的发展战略，凭借京客隆品牌在北京市场的领导地位，募集资金项目投产后将有利于其在大北京地区进一步提高市场份额。截至 2008 年 3 月底，公司项目实际进度为：已开设 2 间大卖场，分别位于北京朝阳酒仙桥和管庄；已开设 6 间综合超市，2 间位于北京市朝阳区，3 间位于宣武区、崇文区及海淀区，1 间位于河北廊坊市；已开设 9 间便利店，8 间位于北京市朝阳区，1 间位于河北廊坊市；已开设 22 间透过特许加盟协议营运的便利店，其中 14 间位于朝阳区，2 间位于通州区，海淀区、宣武区、西城区、石景山区各 1 间。

公司于2006年9月公开发行境外上市外资股普通股H股募集资金58460万港币，2007年配售募集资金净额1.96亿元。公司募集资金的61.00%用于在大北京地区新开大卖场、综合超市及便利超市，拓展零售网络；24.87%的资金用于配送中心和信息管理系统，提升营运效率；其余资金则为营运资金。2007年配售资金净额1.96亿元全部投入营运资金，截至到2008年3月大部分已经使用。

从未来的发展机遇与政策环境来看，2008年北京将举办奥运会，各种基础设施建设项目、居民住宅项目的投资以及旅游业的发展将会刺激北京地区经济增长和消费品市场的需求；从国家统计局公布的2007年北京消费者三指数（预期指数、信心指数、满意指数）来看，都有不同程度的提高，预示着北京零售业将进入新一轮发展高潮，一些网点布局合理、具有品牌优势的大型商业零售企业将获得进一步发展契机。

综合考虑，公司2007年经营状况正常，盈利能力有所改善，同时，公司配售境外上市外资股H股和获准转到香港联合交易所主板上市的成功施行对改善公司资本结构起到积极作用。综合看，公司整体信用风险小。

四、企业主体短期信用

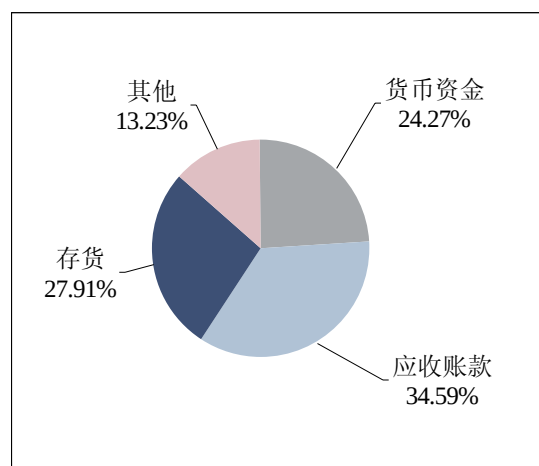
公司提供的2005~2007年财务报表均经安永华明会计师事务所审计，并均出具标准无保留意见审计结论。公司2007年1月开始执行新会计准则。以下财务分析主要基于2007年度财务报表，相关比较以追溯调整过的2006年作为比较基数，合并范围增加北京朝批中得商贸有限公司(间接拥有的子公司)，北京朝批汇隆商贸有限公司(间接拥有的子公司)和太原朝批商贸有限公司(间接拥有的子公司)，对公司财务报表的影响较小。2008年1季度报表仍按照旧会计准则编制，未经审计。

1. 资产流动性

截至2007年底，公司(合并)资产总额36.12亿元，其中，流动资产合计占59.47%、非流动资产占40.53%，较2006年的30.59亿元相比增加了5.53亿元，主要来自于其他应收款和固定资产的增加。公司资产构成以流动资产为主，符合商品零售企业的经营特点。

2007年底，公司流动资产21.48亿元，较2006年增长11.02%，其中占比5%以上的有货币资金、应收帐款和存货（见图1）。

图1 2007年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

2007年底，公司现金类资产6.21亿元，其中货币资金5.21亿元，占流动资产的24.27%，

较 2006 年减少 3.37 亿元, 但较 2005 年的 2.34 亿元仍有较大增长, 三年波动较大, 主要是由于公司于 2006 年 9 月公开发行境外上市外资股普通股 H 股募集资金 58460 万港币, 2007 年配售募集资金净额 1.96 亿元分别导致当年货币资金大幅增长所致。

2007 年底, 公司应收账款 7.43 亿元, 占流动资产的 34.59%, 比 2006 年增加 2.70 亿元, 账龄在 60 天内的占 81.11%, 60 天~180 天的 18.35%, 账龄较短; 前五名欠款人合计占应收账款总额的 47%, 集中度较高。

2007 年底, 公司存货 6.00 亿元, 占流动资产的 27.91%, 比 2006 年增加 1.00 亿元, 主要是库存商品 (占 98.39%) 的增加。公司存货大部分是日常消费品, 变现能力很强。

从流动资产的运营效率指标看, 近几年公司销售债权周转次数略有下降, 2006 年为 9.95 次, 2007 年为 8.93 次; 近几年公司存货周转次数上升, 2006 年为 7.96 次, 2007 年为 8.98 次, 主要因为随着公司经营的不扩大, 公司应收账款和存货规模增加较快所致。总体看, 公司整体经营效率正常。

2008 年 3 月底, 公司流动资产 27.26 亿元, 其中货币资金 8.76 亿元 (占 32.14%), 应收账款 6.41 亿元 (占 23.52%), 存货 8.93 亿元 (占 32.75%)。

综上所述, 公司合并资产构成以流动资产为主, 资产结构合理, 资产流动性较好。

2. 现金流

现金流方面, 2005~2007 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, 经营活动现金流流入量为 67.58 亿元, 较 2006 年增长 19.23%; 经营性净现金流为 0.46 亿元, 较 2006 年减少 72.25%, 幅度较大。总体看, 公司 2007 年经营活动现金流情况尚可。从收入实现质量看, 2005~2007 年公司现金收入比率分别为 116.14%、116.18%、110.38%, 现金收入比率比较稳定。

投资活动方面, 2007 年投资活动现金流净额为 -2.58 亿元, 较年初减少 54.54%, 主要由于公司减少存款期为三个月以上的定期存款收到现金 3.01 亿元所致。

筹资活动方面, 2005~2007 年筹资活动现金流净额分别为 1.66 亿元、7.21 亿元和 1.74 亿元, 2007 年较 2006 年减少 75.91%, 可见, 公司上市配售有效解决了公司的融资需求。近三年筹资活动现金流入主要包括公开发行境外上市外资股普通股 H 股和配售募集资金、银行借款和发行短期融资券。

综上所述, 公司经营活动现金流入量逐年增加, 整体现金流状况尚可。

公司根据其年度经营预算目标和投资支出计划, 预测了 2008~2010 年的现金流 (见表 1)。

经营现金流预测方面, 公司参考 2006 年~2007 年公司销售收入的实际增幅和未来年度收入经营预算目标, 预计 2008~2010 年公司销售商品、提供劳务收到的现金稳定增长, 年均增长 12.44%, 经营活动产生的现金流入量年均增长 12.58%, 预计 2008 年和 2009 年分别 74.96 亿元和 83.21 亿元; 同期公司经营活动产生的现金流量净额较 2007 年有大幅增长, 公司预计 2008 年和 2009 年分别为 2.21 亿元和 2.43 亿元。联合资信认为, 随着公司募集资金项目投产后经营规模的扩大, 公司未来经营活动产生的现金流将保持稳定增长, 公司经营现金流量预测数据实现的可能性较大。

公司 2007 年投资规模较大, 主要用于新增店铺。根据公司的未来发展规划, 2008 和 2009 年公司投资支出规模小, 投资活动产生的现金流量净额均在 0.6 亿元左右。相应的由于公司预测投资规模小, 筹资活动前现金流量净额将由负值转正。

从筹资活动来看, 未来三年, 公司筹资规模稳定, 2008 年和 2009 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -1.47 亿元和 -1.48 亿元, 以偿还债务为主。

表 1 现金流量预测

项 目 (万元)	2006 年	2007 年	2008 年 E	2009 年 E	2010 年 E
销售商品提供劳务收到的现金	547,015	648,429	870,000	1,000,000	1,100,000
经营活动产生的现金流入量	566,836	675,824	749,600	832,100	950,000
经营活动产生的现金流量净额	16,736	4,644	22,133	24,346	26,781
投资活动产生的现金流出量	58,359	57,125	5,750	6,613	8,000
投资活动产生的现金流量净额	-56,847	-25,841	-4,944	-5,686	-6,805
筹资活动产生的现金流入量	145,735	117,286	49,000	49,000	55,000
筹资活动产生的现金流量净额	72,067	17,362	-14,700	-14,800	-8,900
现金及现金等价物净增加额	31,956	-3,835	2,489	3,860	11,076

3. 短期偿债能力

2005~2007年公司流动比率和速动比率有所波动，2006年两项指标分别为115.02%和85.32%；2007年公司流动比率和速动比率略有下降，分别为102.78%和74.10%，尚处于合理水平。

2005~2006年公司经营现金流动负债比率呈明显波动，2007年为2.22%，指标偏低，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力弱。

公司债务结构不合理，短期债务占比较大，增长较快，有一定的短期支付压力。但考虑到公司货币资金和存货的增长，短期偿债能力尚处于正常水平。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 3.7 亿元，占 2007 年底短期债务的 37.82%，对公司现有债务有一定的影响。

2008 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.71%和 42.82%。以 2008 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 69.42%和 50.39%。考虑到公司 2007 年发行的短券已于 2008 年 6 月偿还，同时将发行本期短期融资券所募集的资金部分用于替换银行借款，加之未分配利润积累导致权益性资产增长，预计公司未来实际负债水平和债务负担将低于上述模拟值。

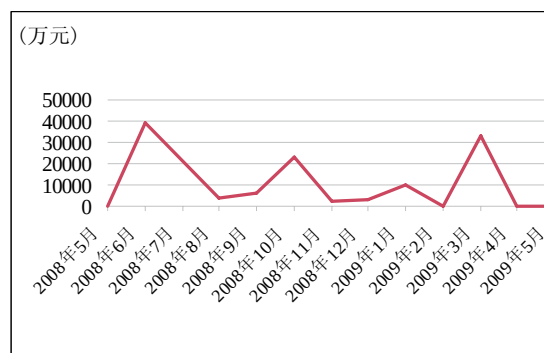
截至 2008 年 3 月底，公司现金类资产 8.76

亿元，为本次短期融资券发行额度的 2.37 倍，现金类资产对本期融资券的覆盖程度较高。

2007 年公司经营活动现金流入量和净流量分别为 67.58 亿元和 0.46 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 18.27 倍和 0.12 倍。目前公司经营活动产生的净现金流对本期短期融资券的保护能力弱。

公司 2009 年全年将要偿还的长期借款为 0.44 亿元，金额较小。图 2 为公司截止到 2008 年 5 月底的债务未来 15 个月的分布情况，2008 年 6 月、10 月和 2009 年 3 月为债务偿还集中期，偿还额分别为 3.9 亿元（含 3.7 亿元短期融资券）、2.3 亿元和 3.3 亿元，其他各月待偿余额相对较小。如果公司 2008 年 6 月发行 3.7 亿元短期融资券成功，将于 2009 年 6 月到期，距离 2009 年 3 月的偿还集中期为两个月，公司现有债务的分布对本期短期融资券的偿还有一定影响。

图 2 公司短期借款及短期融资券分布



资料来源：公司提供

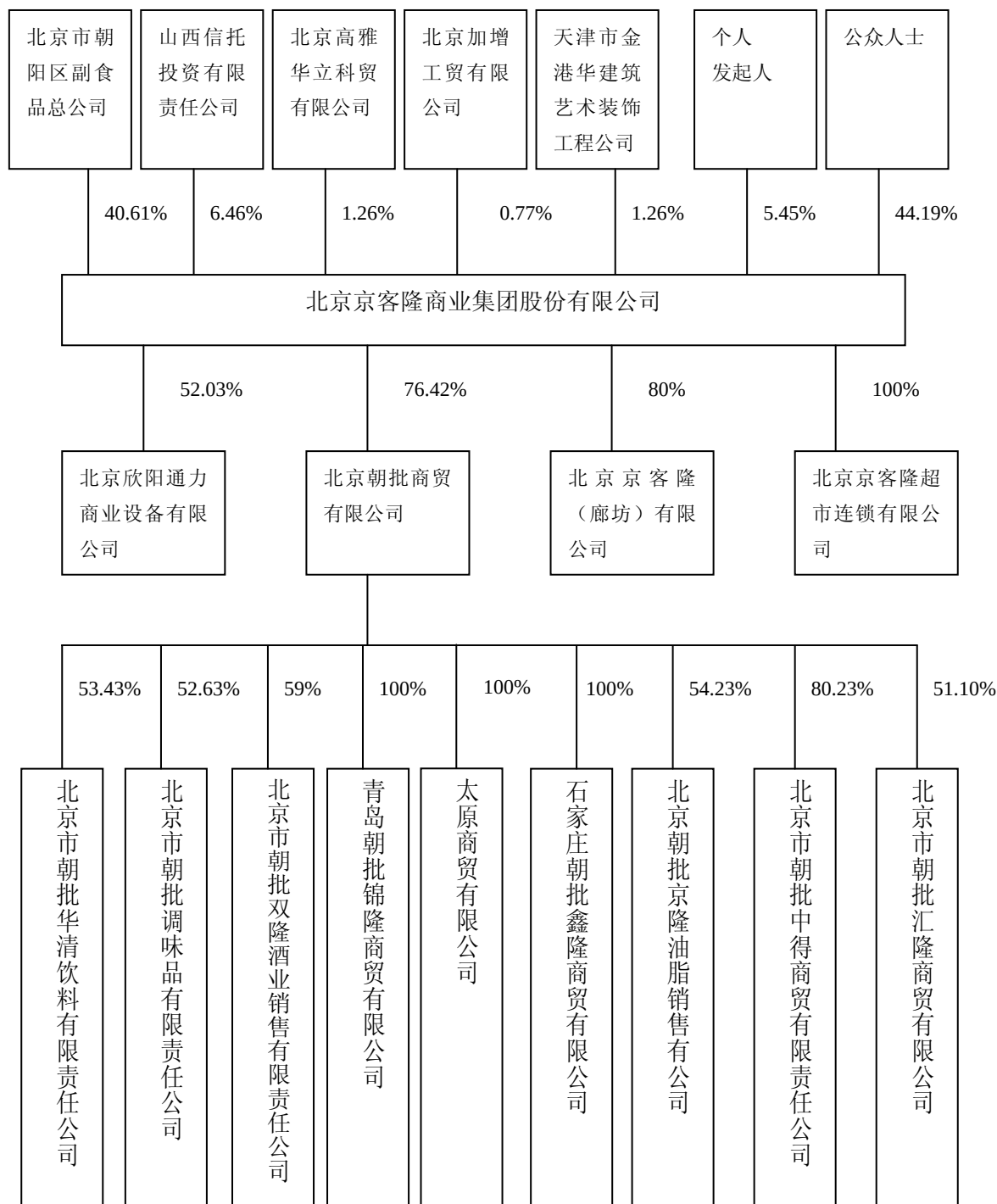
截至2007年底，公司无重大或有负债，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为8亿元，未使用额度为5000万元。

六、综合评价

公司目前整体资产流动性较好，现金流状况基本正常，经营活动产生的现金净流量对本期债券的覆盖程度弱。但公司现金类资产对本期债券的覆盖程度较高，并随着公司募集资金项目投产，加之北京地区经济增长和消费品市场需求高预期发展机遇，公司未来现金流将保持良好状况，盈利能力得以持续改善。

综合来看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件 1 截至 2007 年底公司股权结构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年	2008 年 3 月
流动资产			
货币资金	23403.2	85860.94	87624.28
短期投资			
短期投资净额			
应收票据			
应收股利			
应收利息			
应收账款	47999.01	48948.39	64107.75
其他应收款	1921.1	1846.3	20123.44
减：坏账准备	2597.58	2553.3	
应收账款净额	47322.54	48241.38	
预付账款	8981.79	7532.94	8033.75
应收补贴款			
存货	38463.3	50211.88	89281.42
减：存货跌价准备	246.92	247.43	
存货净额	38216.38	49964.44	
待摊费用	1314.35	1897.73	3441.44
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资			
流动资产合计	119238.26	193497.43	272612.09
长期投资			
长期股权投资	204.2	188.4	5168.07
长期债权投资			
长期投资合计	204.2	188.4	5168.07
减：长期投资减值准备	118.8	118.8	
长期投资净额	85.4	69.6	
固定资产			
固定资产原值	74428.23	88026.63	142980.00
减：累计折旧	21998.39	26575.58	33566.98
固定资产净值	52429.84	61451.05	109413.02
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	52429.84	61451.05	109413.02
工程物资			
在建工程	31438.38	42920.21	24995.23
固定资产清理			1.51
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	83868.21	104371.25	134409.76
无形资产及其他资产			
无形资产			890.44
股权分置流通权			
长期待摊费用	293.94	2048.03	3334.69
无形资产及其他资产合计	293.94	2048.03	4225.13
资产总计	203485.8	299986.32	416415.06

附件 2-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	2008 年 3 月
流动负债			
短期借款	41690.4	55139.58	88500
应付票据			1831.8
应付帐款	53643.05	62791.88	78239.93
预收帐款	10562.35	14506.96	7556.62
应付工资	2772.47	1793.1	-1322.21
应付福利费	3422.39	3523.2	3455.99
应付股利	174.61		
应付利息			
应交税金	-3216.74	-631.76	3300.17
其他应交款	14.74	77.19	27.33
其他应付款	13614.27	12152.55	42861.84
预提费用	1105.86	1348.3	1941.54
预计负债			
递延收益			
一年内到期的长期负债	23230	17500	
其他流动负债			37742.22
流动负债合计	147013.4	168201.02	264135.23
长期负债			
长期借款	15000	28000	13462.5
应付债券			
应付工资	874.97		
长期应付款			83.78
专项应付款	107.58		100
其他长期负债			
长期负债合计	15982.55	28000	13646.28
递延税项			
递延税项贷款			
负债合计	162995.95	196201.02	
少数股东权益			
所有者权益			
股本	24662	38462	51024.53
资本公积	1102.59	45333.74	61356.66
盈余公积	2778.29	4304.95	4700.71
其中：公益金	926.1		
未确认的投资损失			
未分配利润	4550.17	6713.07	21551.65
外币报表折算差额			
所有者权益合计	33093.05	94813.76	138633.54
负债及所有者权益合计	203485.8	299986.32	416415.06

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2008 年 3 月
一、主营业务收入	412867.7	454093.53	230999.33
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	412867.7	454093.53	
减: 主营业务成本	362166.7	396638.53	204620.99
主营业务税金及附加	692.95	996.02	374.29
经营费用			
二、主营业务利润	50008.05	56458.98	26004.06
加: 其他业务利润	10997.17	15537.14	9747.97
减: 存货跌价损失			
营业费用	36869.78	41805.06	20663.31
管理费用	9774.14	11459.84	2429.66
财务费用	2378.99	677.53	2309.28
其他			
三、营业利润	11982.31	18053.69	10349.77
加: 投资收益	-0.38	-15.79	693.40
期货收益			
补贴收入			258.64
营业外收入	1496.44	1919.85	5.48
其他			
减: 营业外支出	180.23	333.73	469.92
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	13298.14	19624.02	10837.37
减: 所得税	4368.25	7114.05	2746.25
减: 少数股东损益	2298.53	3183.75	
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	6631.36	9326.22	8091.12
加: 年初未分配利润	3400.66	4550.17	
盈余公积转入数			
其他调整因素			
六、可供分配的利润	10032.02	13876.38	
减: 提取法定盈余公积	1021.09	1526.66	
提取法定公益金	510.55		
提取职工奖励及福利基金			
其他			
七、可供股东分配的利润	8500.38	12349.72	
减: 拟派发之现金股利			
提取任意盈余公积			
分配股利	3950.21	5636.65	
转作股本的未分配利润			
其他			
八、未分配利润	4550.17	6713.07	

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2008 年 3 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	479521.37	547015.24	230999.33
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	26087.32	19820.33	63576.46
现金流入小计	505608.68	566835.57	294575.80
购买商品、接受劳务支付的现金	435668.39	480554.41	238614.72
经营租赁所支付的现金			9183.31
支付给职工以及为职工支付的现金	19595.35	22969.46	
支付的各项税费	13036.26	15219.37	6623.70
支付的其他与经营活动有关的现金	26172.61	31356.86	31741.31
现金流出小计	494472.61	550100.1	286163.04
经营活动产生的现金流量净额	11136.07	16735.47	8412.76
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金			10000.00
取得投资收益所收到的现金	384.17	1339.01	74.26
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	261.25	173.13	18.52
收到的其他与投资活动有关的现金			4.24
现金流入小计	645.41	1512.13	10097.01
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	22595.46	26861.2	14406.70
增加保证金存款支付的现金	1329.12	362.75	
追加子公司投资所支付的现金	88		
支付的其他与投资活动有关的现金		30140.1	4.99
现金流出小计	24012.58	57364.06	14411.69
投资活动产生的现金流量净额	-23367.17	-55851.93	-4314.68
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	713.25	58690.66	500.00
发行债券所收到的现金			
借款所收到的现金	70060.4	84639.58	53500.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	986.01	2404.58	1.04
现金流入小计	71759.66	145734.82	54001.04
偿还债务所支付的现金	46800	63920.4	15892.04
发生筹资费用所支付的现金			
分配股利或利润或偿付利息所支付的现金	8061.03	10743.08	1331.44
支付的其他与筹资活动有关的现金	279.95		
现金流出小计	55140.98	74663.48	17223.48
筹资活动产生的现金流量净额	16618.68	71071.34	36777.56
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	4387.58	31954.88	40875.64

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2008 年 3 月
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	6631.36	9326.22	8091.12
加: 少数股东损益	2298.53	3183.75	2075.61
减: 未确认的投资损失			
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	824.89	874.56	
固定资产折旧	5317.49	5861.23	2075.61
无形资产摊销			35.50
长期待摊费用摊销	31.18	101.38	224.54
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	146.74	55.54	0.93
待摊费用减少(减:增加)	-185.52	-1250.92	1352.40
预提费用增加(减:减少)	363.41	144.7	524.17
固定资产报废损失			
财务费用	2229.5	-117.11	2309.28
投资损失(减:收益)	0.38	15.79	-693.40
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	-3290.55	-11748.58	11915.11
经营性应收项目的减少(减:增加)	-7155.33	-1925.04	-21220.19
经营性应付项目的增加(减:减少)	3923.98	12213.96	39787.23
其他			-35989.53
经营活动产生的现金流量净额	11136.07	16735.47	8412.76
三、现金及现金等价物净增加情况			
现金及现金等价物的期末余额	22074.08	54028.96	87624.28
减: 现金及现金等价物的期初余额	17686.5	22074.08	46748.64
现金及现金等价物净增加额	4387.58	31954.88	40875.64

附件 5-1 合并资产负债表（2007 年）
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年初	2007 年末
流动资产：		
货币资金	85860.94	52135.36
委托贷款		5000.00
应收款项类投资		10000.00
应收票据		
应收账款	47307.78	74300.59
预付款项	7532.94	9072.72
应收股利		
应收利息		
其他应收款	933.60	2657.31
存货	49964.44	59954.97
其他流动资产	1897.73	1690.37
流动资产合计	193497.43	214811.32
非流动资产：		
可供出售金融资产	309.90	5368.00
持有至到期投资		
长期债权投资		
长期应收款		
长期股权投资	19.81	20.17
股权分置流通权		
投资性房地产	1692.18	823.95
固定资产原价		
减：累计折旧		
固定资产净值		
减：固定资产减值准备		
固定资产净额	44342.86	97195.18
在建工程	45652.18	14870.38
工程物资		
固定资产清理		
无形资产		
开发支出		
商誉		
合并价差		
长期待摊费用（递延资产）	20392.33	28127.14
递延所得税资产		
递延税款借项		
其他非流动资产（其他长期资产）		
非流动资产合计	112409.25	146404.80
资 产 总 计	305906.69	361216.13

附件 5-2 合并资产负债表（2007 年）
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年初	2007 年末
流动负债：		
短期借款	55139.58	53471.20
应付票据		3000.00
应付账款	62791.88	78679.48
预收款项	14506.96	18062.24
应付职工薪酬	7547.27	3891.72
应交税费	-554.56	659.37
其他应付款	9921.58	8806.74
应付债券		37080.04
一年内到期的非流动负债	17500.00	4275.00
递延收益	26.67	26.67
其他流动负债	1348.30	1043.80
流动负债合计	168227.68	208996.26
非流动负债：		
长期借款	28000.00	10037.50
应付债券		
长期应付款		
专项应付款		
预计负债		
递延所得税负债	1867.89	1233.16
递延税款贷项		
递延收益	346.67	320.00
非流动负债合计	30214.55	11590.66
负 债 合 计	198442.24	220586.92
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（股本）	38462.00	41222.00
资本公积	45010.15	61362.35
盈余公积	4304.95	5977.19
未分配利润	10720.17	15737.89
外币报表折算差额		
归属于母公司所有者权益合计	98497.27	124299.43
少数股东权益		
所有者权益合计		
减：未处理资产损失		
所有者权益合计（剔除未处理资产损失后的金额）	107464.45	140629.21
负债和股东权益总计	305906.69	361216.13

附件 6 利润及利润分配表（2007 年）

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年
一、营业收入	470828.01	587439.23
减：营业成本	397835.87	493530.25
营业税金及附加	996.02	1054.92
销售费用	41911.70	52159.76
管理费用	10795.28	13428.25
财务费用	-317.47	2820.54
资产减值损失	874.56	-198.40
其他		
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-”号填列）	-13.87	0.36
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	18718.18	24644.28
加：营业外收入	1954.54	1004.41
其中：非流动资产处置利得		
非货币性资产交换利得（非货币性交易收益）		
政府补助（补贴收入）		
债务重组利得		
减：营业外支出	123.73	118.13
其中：非流动资产处置损失		
非货币性资产交换损失（非货币性交易损失）		
债务重组损失		
三、利润总额（亏损以“-”号填列）	20548.99	25530.56
减：所得税费用	7407.21	8643.37
加：未确认的投资损失		
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	13141.78	16887.19
减：少数股东损益	3184.20	4427.93
五、归属于母公司所有者的净利润	9957.58	12459.25
六、每股收益（元）		
基本每股收益	0.35	0.32

附件 7 现金流量表（2007 年）

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年
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	547015.24	648428.65
收到的税费返还		
收到的其他与经营活动有关的现金	19820.33	27395.79
经营活动现金流入小计	566835.57	675824.44
购买商品、接受劳务支付的现金	480554.41	581553.37
支付给职工以及为职工支付的现金	22969.46	26474.05
支付的各项税费	15219.37	19812.46
支付的其他与经营活动有关的现金	31356.86	43340.26
经营活动现金流出小计	550100.10	671180.15
经营活动产生的现金流量净额	16735.47	4644.30
二、投资活动产生的现金流量：		
取得利息收入所收到的现金	1339.01	969.06
减少存款期为三个月以上的定期存款所收到的现金		30140.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	173.13	175.26
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到的其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计	1512.13	31284.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	27856.20	36705.47
净增加保证金存款所支付的现金	362.75	249.49
增加存款期为三个月以上的定期存款所支付的现金	30140.10	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	20170.50
投资活动现金流出小计	58359.06	57125.45
投资活动产生的现金流量净额	-56846.93	-25841.04
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金	58690.66	24314.73
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金		
取得借款收到的现金	84639.58	55971.20
取得上市过程中未中签募集资金的利息收入所收到的现金	2404.58	
债券筹资收到的现金		37000.00
筹资活动现金流入小计	145734.82	117285.93
偿还债务支付的现金	63920.40	88827.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9748.08	11097.06
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润		
支付的其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	73668.48	99924.14
筹资活动产生的现金流量净额	72066.34	17361.78
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额	31954.88	-3834.96
加：期初现金及现金等价物余额	22074.08	54028.96
六、期末现金及现金等价物余额	54028.96	50194.00

附件 8 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.66	9.95	8.93	--
存货周转次数(次)	9.91	7.94	8.95	--
总资产周转次数(次)	2.21	1.48	1.69	--
盈利能力				
营业利润率(%)	12.11	15.29	15.81	11.26
总资本收益率(%)	9.96	8.43	8.92	--
净资产收益率(%)	20.04	12.23	12.01	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	27.03	20.67	6.66	8.85
全部债务资本化比率(%)	66.37	48.36	43.41	42.82
资产负债比率(%)	80.10	64.87	61.07	66.71
偿债能力				
流动比率(%)	81.11	115.02	102.78	103.21
速动比率(%)	55.11	85.32	74.10	69.41
经营现金流动负债比率(%)	7.57	9.95	2.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.08	7.04	7.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.51	6.72	1.84	--
现金偿债倍数(倍)	0.63	3.60	1.68	2.37

注：2008 年 1 季度仍为主营业务利润率。

附件 9 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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 10 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

联合资信评估有限公司关于 北京京客隆商业集团股份有限公司 2008 年 3.7 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（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。

北京京客隆商业集团股份有限公司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。北京京客隆商业集团股份有限公司如发生重大变化，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北京京客隆商业集团股份有限公司经营管理状况及相关信息，如发现北京京客隆商业集团股份有限公司出现重大变化，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。

如北京京客隆商业集团股份有限公司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，直至北京京客隆商业集团股份有限公司提供相关资料。

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北京京客隆商业集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零八年六月二十三日

