

跟踪评级公告

联合[2012] 360 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持北京京客隆商业集团股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,并维持“11京客隆CP01”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月三十日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

北京京客隆商业集团股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 京客隆 CP01	3 亿元	2011/08/24-2012/08/24	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 5 月 30 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.96	6.17	3.77
资产总额(亿元)	53.80	61.40	63.94
所有者权益(亿元)	17.05	18.92	19.94
短期债务(亿元)	17.71	23.41	19.16
全部债务(亿元)	22.01	25.41	20.99
营业收入(亿元)	79.15	91.84	27.19
利润总额(亿元)	3.05	3.53	1.38
EBITDA(亿元)	5.56	6.62	--
经营性净现金流(亿元)	0.84	0.25	0.07
营业利润率(%)	18.53	19.50	19.56
净资产收益率(%)	13.40	14.43	--
资产负债率(%)	68.31	69.18	68.81
全部债务资本化比率(%)	56.35	57.32	51.28
流动比率(%)	100.19	96.11	98.25
全部债务/EBITDA(倍)	3.96	3.84	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.41	5.25	--
经营现金流/全部债务(%)	2.60	0.62	--

注: 公司 2012 年 1 季度财务数据未经审计

分析师

董璠洋

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 北京京客隆商业集团股份有限公司(以下简称“公司”)凭借在网络布局、分销系统运营、分销规模与品牌知名度等方面的综合优势, 店铺数量及经营规模稳步提升, 营业收入实现平稳增长, 盈利能力稳定, 债务负担有所下降。

考虑到北京市经济的持续发展, 居民消费能力强劲, 公司经营的区位优势明显; 随着门店的增加以及新店减亏, 公司收入和利润水平有望继续改善。联合资信对公司评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信维持北京京客隆商业集团股份有限公司 AA⁻ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 京客隆 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司日用消费品的零售批发业务受宏观经济变化影响不大, 行业整体抗风险能力强。
2. 公司自有的现代化中央物流系统、信息管理系统有效支撑了零售和批发业务的稳步拓展。
3. 跟踪期内, 公司通过改善经营管理、提升配送分销系统运营效率, 分销网络稳步拓展, 营业收入稳定增长。

关注

1. 零售行业竞争加剧, 对大卖场业务影响尤为显著。
2. 跟踪期内, 公司存货大幅增加, 经营活动现金流有所弱化。

一、主体概况

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。根据证监会签发的《证监国合字[2006]5号》文批准，公司于2006年9月25日在香港联合交易所创业板发行人民币普通股H股（以下简称“H股”）并挂牌上市。根据证监会签发的《证监许可[2008]144号》文批复，公司H股于2008年2月26日转至香港联合交易所主板上市。截至2011年底，公司控股股东为北京市朝阳区副食品总公司（以下简称“朝副公司”，是朝阳区国资委直接监管的国有企业），国有法人股（朝副公司）占40.61%，其他内资股股东占15.20%（其中法人股占2.02%、自然人股占13.18%）、已流通H股占44.19%。

公司主要从事日常快速消费品的批发及零售业务，零售业务有社区购物中心、大卖场、综合超市、便利店四种业态；批发业务由子公司北京朝批商贸股份有限公司（以下简称“朝批商贸”）及其子公司经营。

公司下设企业策划部、集团办公室、安全保卫部、证券法务部等6个职能部门，采购中心、生鲜采购中心、市场营销部等10个业务部门，以及人力资源部、财务部、开发部等7个资源部门。截至2011年底，公司纳入合并范围的子公司共21家，员工8249人。

截至2011年底，公司（合并）资产总额为61.40亿元，所有者权益合计18.92亿元（其中少数股东权益2.72亿元）；2011年公司实现营业收入91.84亿元，利润总额3.53亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额为63.94亿元，所有者权益合计19.94亿元（其中少数股东权益2.94亿元）；2012年1~3月公司实现营业收入27.19亿元，利润总额1.38亿元。

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、经营管理分析

1. 经营分析

跟踪期内，受益于中国经济的稳定增长，人均收入的稳步提升以及相关消费刺激政策的延续，国内的零售行业仍保持了良好的发展势头。根据《2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年社会消费品零售总额183919亿元，比上年增长17.1%，扣除价格因素，实际增长11.6%。按经营地统计，城镇消费品零售额159552亿元，增长17.2%；乡村消费品零售额24367亿元，增长16.7%。按消费形态统计，商品零售额163284亿元，增长17.2%；餐饮收入额20635亿元，增长16.9%。在限额以上企业商品零售额中，汽车类零售额比上年增长14.6%，粮油类增长29.1%，肉禽蛋类增长27.6%，服装类增长25.1%，日用品类增长24.1%，文化办公用品类增长27.6%，通讯器材类增长27.5%，化妆品类增长18.7%，金银珠宝类增长42.1%，中西药品类增长21.5%，家用电器和音像器材类增长21.6%，家具类增长32.8%，建筑及装潢材料类增长30.1%。公司在中国连锁经营协会公布的“2010中国连锁百强名单”中排名位于第43位。

2011年，国家首次出台国内贸易“十二五”发展规划，提出六项重点任务，总体目标截至“十二五”末期，实现社会零售总额较2010年底翻一番。但同时，外商零售企业发展活跃、行业竞争加剧及经营成本大幅上涨等因素对零售企业提出了新的挑战。

2011年公司实现营业收入91.84亿元，其中主营业务收入86.49亿元（占94.17%），同比增长15.98%，主要是零售业务收入大幅提升带动。从主营业务收入构成来看，零售业务收入占比提升，达到50.24%，批发业务及其他业务收入占比相应有所减少。从毛利率水平来看，公司2011年实现主营业务毛利率15.19%，同

比增长了 1 个百分点，主要是由于批发业务商品结构调整及物价上涨、过去存货出售提升毛利率；而零售业务随着促销增加，毛利率有所下降。

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 27.19 亿元，同比增长 9.21%，毛利率为 20.22%，同比提高 1.16 个百分点。

表1 公司主营业务收入、毛利率情况

行业	主营业务收入（亿元）		毛利率（%）	
	2010 年	2011 年	2010 年	2011 年
零售业务	34.08	43.46	17.81	17.14
批发业务	40.42	42.84	11.13	13.20
其他业务	0.07	0.19	14.29	18.22
合计	74.57	86.49	14.19	15.19

资料来源：公司财报

零售业务

公司的零售分销渠道主要包括大卖场、综合超市以及便利店，地域以北京地区为重点，零售网络遍及北京市 18 个区县。廊坊公司以大卖场为中心开发多种经营业态店铺，同时向河北周边区域辐射，逐步向规模化发展。

2011 年公司零售业务平稳发展。2011 年公司持续新开设店铺，同时受物价上涨影响，零售业务实现营业收入 43.46 亿元，同比增长 27.51%；实现毛利率 17.14%，同比下降了 0.67 个百分点，主要是由于公司促销费用增长，以及合并企业（参见“首联整合”）影响所致。

2011 年，公司零售业务稳步拓展店铺网络。公司在北京及河北地区新开设店铺 25 家（同比增长 19.05%），其中包括直营店 11 家（含 6 家综合超市和 5 家便利店）、加盟店 14 家（全部为便利店）。升级改造方面，公司对 3 家店铺进行了装修改造，提升了店铺形象。截至 2011 年底，公司共有零售店铺 251 家，其中百货店 2 家，大卖场 8 家，综合超市 80 家，便利店 161 家，总营业面积 30 余万平方米；其中 156 家直营店、95 家特许加盟店。2012 年一季度，公司零售店铺总数较 2011 年底净增加 2 家，新增净营运面积 6000 余平方米。

表 2 2011 年底公司零售门店情况

	百货商店	大卖场	综合超市	便利店	合计
零售门店数目（个）					
—直营店	2	8	79	67	156
—特许加盟店	--	--	1	94	95
	2	8	80	161	251
净营运面积（平方米）					
—直营店	39742	68223	161540	15549	285054
—特许加盟店	--	--	880	17842	18722
	39742	68223	162420	33391	303776

资料来源：公司年报

从目前公司零售业店面地址上看，都处于当地的商圈中，这为公司零售业盈利打下了良好基础。2011 年底公司拥有 156 家直营门店，自有门店约占 25%，其余的门店主要是向股东北京市朝阳区副食品总公司租赁。公司直营店铺主要位于北京市。

公司零售业务收入主要来源于直营店的销售收入（43.33 亿元），加盟店的经营收入仅为收取的加盟费。公司商业零售收入以综合超市和大卖场收入为主，2011 年公司直营零售店铺中综合超市、大卖场收入分别占 64.39% 和 27.21%，同比分别增长 37.6% 和 11.5%。收入占比较小的便利店是为顾客提供便捷、省时、方便的服务，一般座落于小区附近。公司的便利店经营采用直营和特许加盟双轨经营的策略。

表3 2011 年公司直营零售店铺收入情况

直营零售店铺	收入（亿元）	占比（%）	增长率（%）
综合超市	27.90	64.39	37.6
大卖场	11.79	27.21	11.5
便利店	3.17	7.32	13.9
百货商场	0.46	1.06	46.8
小计	43.33	100.00	27.6

资料来源：公司年报

2011 年公司商品竞争力进一步得以提升。公司加强商品采购管理，扩大进口商品规模，开发一系列新产品，有效改善了商品结构。公司注重新产品在节假日的市场推广，同时加大自有品牌开发，管理水平得到提高。生鲜采购方面，公司新增了 2 个驻地采购，扩大了采购

范围，保证了市场供应；开发名特优商品源头供应渠道，降低采购成本；开发便捷捆菜、牛羊肉简易包装等二次加工形式，生鲜产品自营能力加强。

2011年公司物流配送水平持续升级，物流配送效率提升明显。公司顺利完成了常温配送中心的改造，商品配送全程实现RF手持终端操作，商品收货、分拣效率显著提升，差错率及残损率有效降低。与此同时，公司在管理方面明确了员工岗位职责，在部分环节尝试计件工资制，有效调动了员工工作积极性和责任感，配送效率提升明显。

批发业务

公司的批发业务由朝批商贸及其子公司经营，并由分销中心支援。两个分销中心分别位于北京市朝阳区和天津市，总面积合计7.38万平方米，分销的日用消费品包括加工食品、饮料、酒类产品、副食品及粮食货物等。

2011年公司批发业务规模较上年变动不大。2011年，公司批发业务实现营业收入42.84亿元，同比增长5.99%。公司商品结构调整以及物价上涨，过去存货均对当期毛利率起到提升效果；公司批发业务实现毛利率13.20%，同比上升2.07个百分点。

2011年公司加大了品牌开发和网络拓展力度，业务增长显著。通过加大与供货商的谈判力度，开拓引进40多家供货商和70多个知名品牌，竞争力有所增强，带动了销售的增长。公司通过业务资源整合，在外埠（山东济南、河北廊坊）增设了两家附属公司，分销网络扩张，为进一步拓宽北京以外的批发市场业务奠定了基础。

此外，公司提升了物流系统。在批发分销中心引进了第二条分拣流水线，提高了物流自动化程度；第三方物流配送业务进展顺利，2011年第三方物流客户增至19家，收入同比增长16%，成为新的利润来源。

2. 首联整合

2007年2月10日，公司与北京首联商业集团有限公司（以下简称“首联集团”）签署了增资扩股协议及合作协议，对其增资人民币5000万元（约占首联集团增资扩股后总股本的11.04%）、托管首联集团约45.3%的股权，并获授托管股权的认购权和优先购买权。

公司通过信息系统切换，逐步实现首联店铺连锁经营统一运作。公司顺利完成了首联集团旗下小白羊、亿客隆、星座兴石连锁店铺业务系统与公司业务系统的平稳对接，首联集团多套并行的采购配送及营运管理系统整合至公司的中央化连锁经营系统。在此基础上，公司积极采取措施分期分批按照连锁店铺设计要求对首联集团店铺进行重新设计与装修改造，逐步改善首联集团店铺的运营能力与盈利能力。

为进一步完成资源整合，2008年首联集团设立首联超市有限公司（以下简称为“首联超市”）整合其店铺经营资源，同时公司与首联集团签署股权托管协议，托管首联集团所持有的首联超市股权并获授托管股权的认购权和优先购买权。2010年，公司与首联集团合资设立北京京超商业有限公司（以下简称为“京超公司”），整合4块物业用于首联超市经营。

首联超市的店铺主要位于北京市朝阳区以外的其他地区，公司为扩大在北京市场的网络覆盖，进一步发挥与首联店铺的协同效应，2010年底完成了对首联超市20间店铺的收购，其中包括19家综合超市及1家大卖场。而公司2010年合并报表只合并了首联超市资产负债表，利润表未合并。2011年，公司继续吸收合并了京超公司，以进一步整合首联超市的经营管理。同年首联超市财务完全纳入合并范围，为公司贡献销售收入4.80亿元，贡献毛利润0.62亿元，未来首联超市管理效率将逐步提升从而提升其盈利能力。

三、财务分析

公司提供的2010年、2011年财务报表经安永华明会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见审计结论。2012年一季度财务报表未经审计。截至2011年底，公司财务报表合并范围较上年新增北京京超商业有限公司1家子公司，合并范围子公司共22家，合并范围变动对公司财务影响不大。

截至2011年底，公司（合并）资产总额为61.40亿元，所有者权益合计18.92亿元（其中少数股东权益2.72亿元）；2011年公司实现营业收入91.84亿元，利润总额3.53亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额为63.94亿元，所有者权益合计19.94亿元（其中少数股东权益2.94亿元）；2012年1~3月公司实现营业收入27.19亿元，利润总额1.38亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，零售业务收入带动公司营业收入稳定增长；2011年公司实现营业收入91.84亿元，同比增长16.03%。公司营业成本73.38亿元，同比增长14.12%。营业成本增速低于营业收入增速。

随着公司经营规模扩张，公司销售费用为主的三项期间费用增速快（同比增长25.62%）。管理费用同比有所降低，财务费用明显提升。2011年，公司三项期间费用合计占比提升至15.91%，同比上升1.21个百分点。

公司获得投资收益0.03亿元，主要是理财产品收益；获得营业外收入0.25亿元，主要是政府补助和职工安置补偿款；营业外支出0.03亿元，主要是固定资产处置损失。

2011年，公司实现利润总额及净利润分别为3.53亿元、2.73亿元，分别同比增长15.72%、19.48%。公司营业利润率、总资本收益率及净资产收益率分别为19.50%、9.01%、14.43%。公司盈利能力有所提升。

2012年1~3月，公司实现营业收入27.19亿

元，同比增长10.14%，营业成本21.69亿元，同比增长8.57%；成本增速继续低于收入增速。公司实现利润总额1.38亿元，净利润1.03亿元，分别同比增长18.72%、17.80%。公司实现营业利润率19.56%，较上年变动不大。

总体看，跟踪期内公司收入规模稳定扩张，费用增速大幅增长，市场物价上涨带动整体盈利能力有所提升。

2. 现金流及保障

经营活动方面，公司经营活动现金流入106.31亿元，主要以销售商品提供劳务收到的现金为主；公司经营活动现金流出为106.06亿元，主要以购买商品接受劳务支付的现金为主。公司2011年存货金额大幅增长，经营活动现金流出规模增加。2011年，公司经营活动现金流量净额为0.25亿元，同比大幅下降69.98%。从收入实现质量来看，2011年公司现金收入比109.88%，同比减少2.10个百分点，获现能力略有下降。

投资活动方面，跟踪期内公司投资活动现金流入规模较为稳定，主要为收到其他与投资活动有关的现金（包括收回对首联集团委托贷款资金、收回保证金存款及出售子公司股权得到的现金）；投资活动现金流出规模大幅减少，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少。公司取得子公司及其他营业单位（收购京超公司）支付现金0.76亿元。公司投资活动产生的现金流量净额为-1.37亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入规模缩减至21.62亿元，同比缩减36.72%，主要是由于借款规模降低。同期，公司偿还债务支付的现金亦有所减少（37.97%）。公司筹资活动现金流量净额为1.18亿元，同比减少58.90%。

2012年1~3月，公司经营活动现金流较上年变动不大，经营活动现金流量净额为0.07亿元，占2011年全年的28.04%。投资活动现金流量净额为1.43亿元，主要是公司收回理财产品

投资收到的现金1.80亿元。筹资活动方面，公司偿还9.03亿元债务，筹资活动现金流量净额为-3.90亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模稳定增长，但经营活动净现金流受到存货增长等因素影响，下降明显。公司缩减投资规模，融资规模亦有所降低。

3. 资本及债务结构

截至2011年底，公司资产总额61.40亿元，其中流动资产占62.97%，非流动资产占37.03%。公司资产构成中流动资产占比高，符合商品零售企业的经营特点。

截至2011年底，公司流动资产38.66亿元，以货币资金、应收账款和存货为主。其中货币资金6.17亿元，以人民币银行存款为主（5.48亿元）。公司应收账款13.59亿元，主要为账龄在一年以内的应收款（占93.70%），未计提坏账准备；其中包括应收北京物美综合超市有限公司、北京家乐福商业有限公司、首联集团等公司的款项；前五名欠款人合计占应收账款总额的53.61%，集中度较高。公司存货净额14.17亿元，同比增长42.06%，主要是为节日（元旦及春节）备货、增加重点商品储备，库存商品（14.07亿元）增加所致；公司存货大部分是日常消费品，变现能力很强。

截至2011年底，公司非流动资产22.74亿元，同比增长5.58%，主要以固定资产和长期待摊费用为主。公司持续新开店铺，固定资产净值11.61亿元，以房屋及建筑物、机械设备、办公设备为主，累计折旧6.29亿元，未计提固定资产减值准备，无融资租入的固定资产。公司无形资产1.93亿元，其中包括新增1.01亿元土地使用权。公司长期待摊费用5.99亿元，主要是经营租入固定资产改良支出（5.43亿元）和房租（0.55亿元）。

所有者权益方面，截至2011年底，公司所有者权益合计18.92亿元，其中实收资本占21.79%、资本公积占32.55%、盈余公积占

6.02%、未分配利润占25.25%、少数股东权益占14.39%，所有者权益构成较上年变动不大。

负债方面，截至2011年底，公司负债总额42.48亿元，同比增长15.59%，其中流动负债占94.70%，非流动负债占5.30%。公司流动负债以短期借款、应付账款为主。公司短期借款16.82亿元，占流动负债41.80%，全部为保证借款。应付账款11.93亿元，占流动负债29.66%，主要为应付库存商品采购款，账期在60天以内。非流动负债方面，主要以长期借款为主；公司长期借款2.00亿元，全部为抵押借款，较上年减少的2.30亿元为即将到期的借款，已转入一年内到期的非流动负债。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额63.94亿元，同比增长11.93%；其中流动资产占比64.44%，非流动资产占比35.56%，流动资产占比较上年底略有提升。流动资产中，货币资金及存货分别较上年底有所减少，预付账款未充分抵消，较上年底大幅增长了4.39亿元。非流动资产构成均较上年变动不大。

截至2012年3月底，公司所有者权益19.94亿元，其中含少数股东权益2.94亿元，所有者权益构成较上年底变动不大。截至2012年3月底，公司负债合计44.00亿元，其中流动负债占95.32%，非流动负债占4.68%，流动负债占比继续提升。公司流动负债仍以短期借款及应付账款为主，且上述科目均随着公司经营规模的扩张有所增长。公司其他应付款增加了1.06亿元，主要是公司新增应交税金0.80亿元。

从债务指标来看，截至2011年底，公司资产负债率及全部债务资本化比率均较上年底略有上升，分别为69.18%、57.32%；公司长期债务资本化比率为9.56%。截至2012年3月底，上述三项指标分别为68.81%、51.28%、8.38%，均有所下降。

总体看，公司资产以货币现金、存货等流动资产为主，资产流动性强。所有者权益构成稳定，债务负担偏重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，公司2011年底流动比率、速动比率及经营活动现金流流动负债比均有所下滑，分别为96.11%、60.89%、0.62%；截至2012年3月底，公司流动比率及速动比率分别为98.25%、68.20%。公司短期债务占比较大，有一定的短期支付压力。但考虑到公司货币资金较为充足，存货为日常消费品变现力很强，短期偿债能力尚处于正常水平。

从长期偿债能力看，公司2011年实现EBITDA6.62亿元，EBITDA利息倍数及全部债务/EBITDA均略有下滑，分别为5.25倍、3.84倍。公司EBITDA对全部债务保障能力较强。

公司不存在对外担保事项。

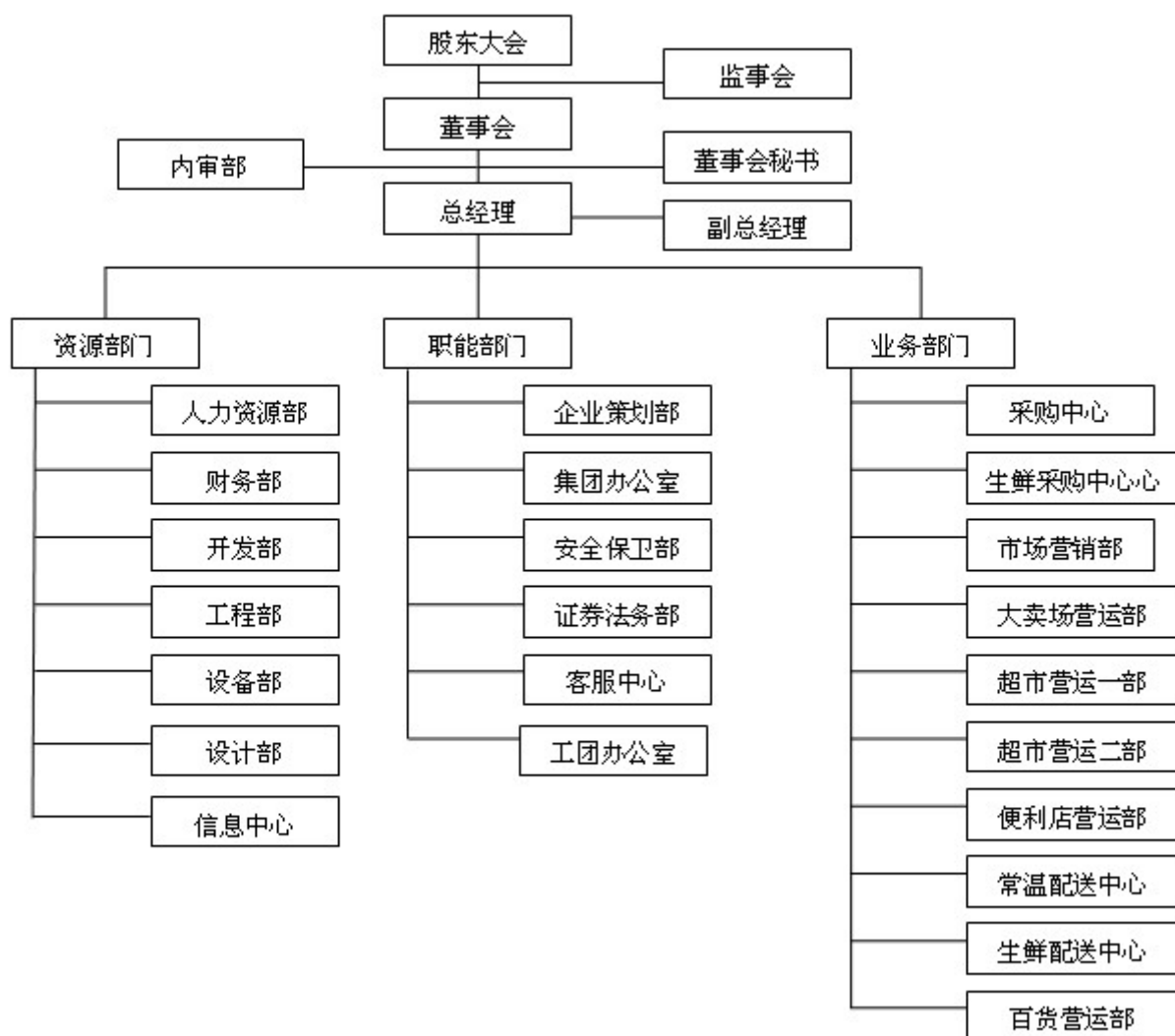
截至2012年3月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为36.81亿元，未使用额度为16.45亿元。公司间接融资渠道较通畅。

截至2012年3月底，公司现金类资产为3.77亿元，为待偿还债券（“11京客隆CP01”）本金的1.26倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。

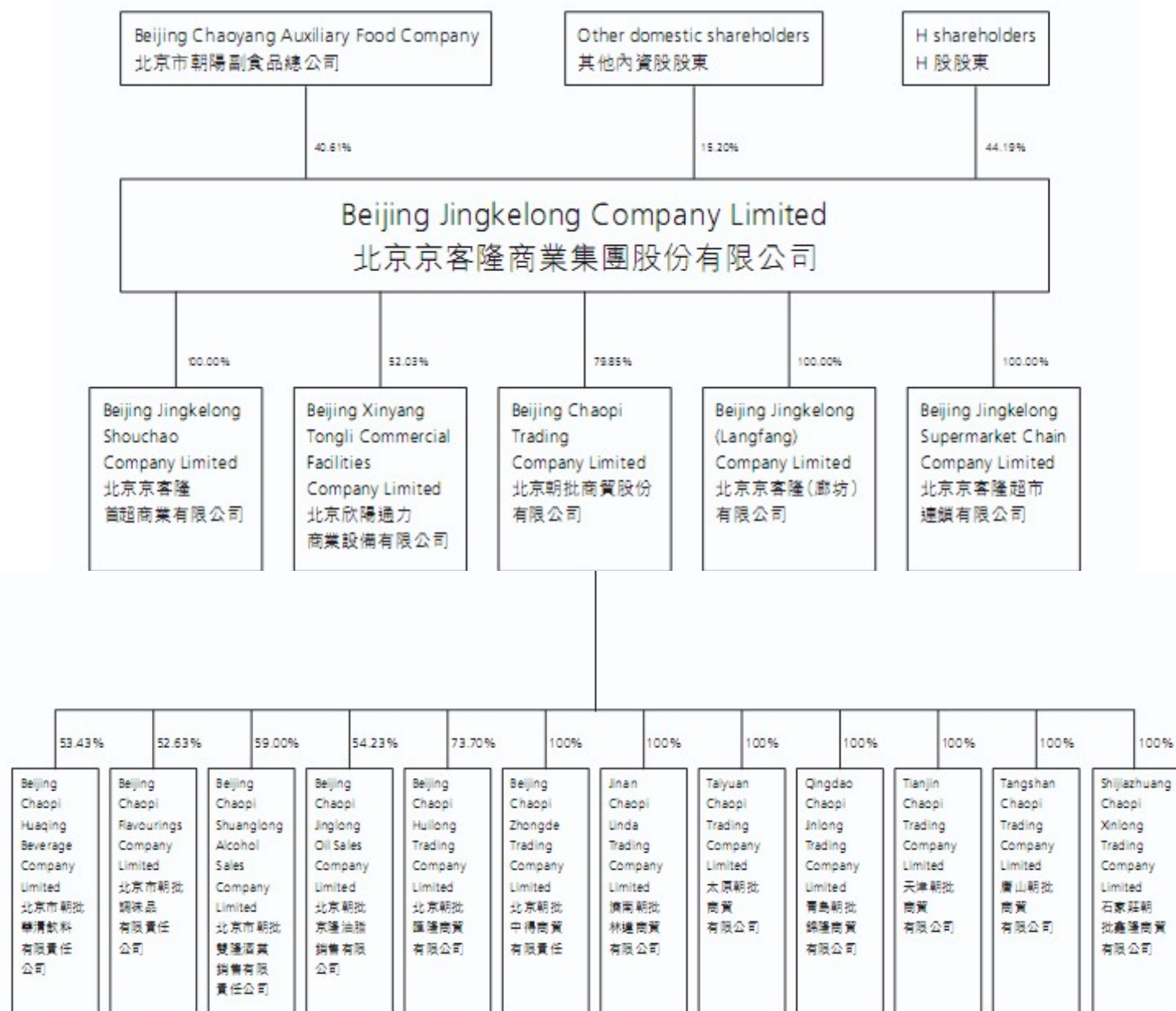
2011年，公司经营活动产生的现金流入量和经营活动产生的现金流量净额分别为待偿还债券本金的35.44倍和0.08倍，公司经营性现金流入量对待偿还债券的覆盖程度高。

综合考虑，联合资信维持公司AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11京客隆CP01” A-1的信用等级。

附件 1-1 公司最新组织结构图



附件 1-2 公司最新股权结构图



附件2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	59649.88	61700.64	3.44	37706.66
应收票据				
委托贷款	5000.00		0.00	
应收款项类投资				
应收账款	118568.91	135887.56	14.61	131960.86
预付款项	27672.30	33352.53	20.53	77204.91
应收利息				
应收股利				
其他应收款	6463.34	8589.42	32.89	19503.50
存货	99735.65	141680.63	42.06	126011.58
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	5548.44	5430.62	-2.12	19657.99
流动资产合计	322638.52	386641.40	19.84	412045.49
非流动资产：				
可供出售金融资产	685.30	631.40	-7.87	613.70
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	4200.00			
股权分置流通权				
投资性房地产	732.59	8541.36	1065.91	8456.81
固定资产	115914.62	116114.01	0.17	114700.49
生产性生物资产				
在建工程	20504.31	12410.63	-39.47	11694.35
工程物资				
固定资产清理				14.32
油气资产				
无形资产	9687.12	19256.63	98.79	19011.42
开发支出				
商誉	9020.39	8667.38	-3.91	8667.38
长期待摊费用	53380.03	59873.74	12.17	62478.36
递延所得税资产	1217.25	1871.98	53.79	1736.84
其他非流动资产				
非流动资产合计	215341.61	227367.12	5.58	227373.67
资产总计	537980.13	614008.52	14.13	639419.16

附件2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	变动率（%）	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	118500.00	168151.94	41.90	172586.19
应付票据	8731.21	13050.38	49.47	16048.91
应付账款	97820.00	119302.26	21.96	144772.49
预收款项	37686.78	46536.55	23.48	36883.74
应付职工薪酬	1128.79	753.39	-33.26	1090.26
应交税费	-11937.34	-16090.16	34.79	-13808.16
应付利息				1.47
递延收益				
应付股利	150.39	1.47	-99.03	
其他应付款	17240.19	14306.26	-17.02	24912.75
应付债券	49873.33	29920.00	-40.01	
一年内到期的非流动负债		23000.00		3000.00
其他流动负债	2835.21	3360.73	18.54	33905.18
流动负债合计	322028.56	402292.83	24.92	419392.83
非流动负债：				
长期借款	43000.00	20000.00	-53.49	18250.00
长期应付款				
递延收益				
递延所得税负债	1228.44	1147.44	-6.59	1118.48
其他非流动负债	1247.54	1356.65	8.75	1222.08
非流动负债合计	45475.98	22504.09	-50.51	20590.55
负债合计	367504.54	424796.92	15.59	439983.38
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	41222.00	41222.00	0.00	41222.00
资本公积	61636.80	61596.37	-0.07	61596.37
盈余公积	10476.89	11396.92	8.78	11396.92
未分配利润	35919.98	47771.72	32.99	55816.04
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	149255.67	161987.02	8.53	170031.34
少数股东权益	21219.92	27224.59	28.30	29404.44
所有者权益（或股东权益）合计	170475.59	189211.61	10.99	199435.78
负债和所有者权益（或股东权益）总计	537980.13	614008.52	14.13	639419.16

附件3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
一、营业收入	791540.75	918444.78	16.03	271917.50
减: 营业成本	642967.68	733763.42	14.12	216945.74
营业税金及附加	1876.94	5626.61	199.78	1781.37
销售费用	88026.97	114017.03	29.53	30850.80
管理费用	21302.03	20203.13	-5.16	5200.66
财务费用	6981.36	11887.97	70.28	3845.83
资产减值损失	-31.17	88.81	-384.91	
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)				
投资收益 (损失以“一”号填列)		277.85		14.26
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以“一”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	30416.93	33135.67	8.94	13307.36
加: 营业外收入	699.61	2497.70	257.01	561.46
减: 营业外支出	615.48	336.38	-45.35	61.10
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	30501.06	35296.99	15.72	13807.73
减: 所得税费用	7651.00	7995.72	4.51	3488.72
加: 未确认的投资损失				
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	22850.06	27301.27	19.48	10319.01
少数股东损益	4799.91	6285.09	30.94	2089.23
五、归属于母公司所有者的净利润	18050.15	21016.18	16.43	8229.79

附件4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 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	886376.53	1009179.72	13.85	315681.21
收到其他与经营活动有关的现金	48230.37	53968.25	11.90	66905.78
经营活动现金流入小计	934606.89	1063147.97	13.75	382586.99
购买商品、接受劳务支付的现金	790348.45	913220.82	15.55	269557.82
支付给职工以及为职工支付的现金	38613.75	47558.91	23.17	12553.85
支付的各项税费	35264.54	30514.08	-13.47	11596.18
支付其他与经营活动有关的现金	62012.89	69342.00	11.82	88174.76
经营活动现金流出小计	926239.63	1060635.81	14.51	381882.61
经营活动产生的现金流量净额	8367.27	2512.16	-69.98	704.38
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				18000.00
取得利息收入收到的现金	3716.18	1628.68	-56.17	66.86
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1214.38	1677.10	38.10	383.97
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	1206.24			
收到其他与投资活动有关的现金	8363.26	11740.00	40.38	18032.72
投资活动现金流入小计	14500.06	15045.77	3.76	36483.54
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	26123.15	19669.16	-24.71	3881.90
投资支付的现金	5000.00			18000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	195.60	7646.20	3809.10	
支付其他与投资活动有关的现金	4200.00	1438.48	-65.75	300.00
投资活动现金流出小计	35518.75	28753.84	-19.05	22181.90
投资活动产生的现金流量净额	-21018.68	-13708.06	-34.78	14301.64
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	823.88	2587.85	214.11	
取得借款收到的现金	291000.00	183774.82	-36.85	61313.76
收到其他与筹资活动有关的现金				210.25
发行债券收到的现金	49873.33	29880.00	-40.09	
筹资活动现金流入小计	341697.21	216242.67	-36.72	61524.01
偿还债务支付的现金	291198.00	180622.88	-37.97	90349.51
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	21775.68	23815.69	9.37	3469.31
支付其他与筹资活动有关的现金				6705.19
筹资活动现金流出小计	312973.68	204438.56	-34.68	100524.01
筹资活动产生的现金流量净额	28723.53	11804.11	-58.90	-39000.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		4.07		
五、现金及现金等价物净增加额	16072.11	612.28	-96.19	-23993.98
加: 期初现金及现金等价物余额	41381.13	57453.25	38.84	61700.64
六、期末现金及现金等价物余额	57453.25	58065.52	1.07	37706.66

附件4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2010年	2011年	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	22850.06	27301.27	19.48
加: 少数股东损益			
减: 未确认的投资损失			
加: 计提的资产减值准备	-31.17	88.81	-384.91
固定资产折旧	10754.90	11500.07	6.93
无形资产摊销	478.58	881.25	84.14
长期待摊费用摊销	4446.80	5939.04	33.56
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 (减:收益)	485.37	123.22	-74.61
固定资产报废损失			
公允价值变动损失(减: 收益)			
财务费用	6340.34	11169.67	76.17
政府补助	-26.67	-26.67	-0.01
投资损失(减:收益)		-277.85	
递延所得税资产减少(减: 增加)		-196.57	
递延所得税负债增加(减: 减少)	-91.81	-105.52	14.94
存货的减少(减:增加)	-16095.49	-41944.99	160.60
经营性应收项目的减少(减:增加)	-14428.80	-43184.72	199.30
经营性应付项目的增加(减:减少)	-6314.84	31245.16	-594.79
其他			
经营活动产生的现金流量净额	8367.27	2512.16	-69.98

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	6.64	7.22	--
存货周转次数(次)	7.21	6.08	--
总资产周转次数(次)	1.57	1.59	--
现金收入比(%)	111.98	109.88	116.09
盈利能力			
营业利润率(%)	18.53	19.50	19.56
总资本收益率(%)	8.48	9.01	--
净资产收益率(%)	13.40	14.43	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	20.14	9.56	8.38
全部债务资本化比率(%)	56.35	57.32	51.28
资产负债率(%)	68.31	69.18	68.81
偿债能力			
流动比率(%)	100.19	96.11	98.25
速动比率(%)	69.22	60.89	68.20
经营现金流流动负债比(%)	2.60	0.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.41	5.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.96	3.84	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	-0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.23	-0.89	--
一年内到期债券偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	31.15	35.44	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.28	0.08	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.42	-0.37	--
现金偿债倍数(倍)	1.99	2.06	1.26

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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%
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	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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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

附件 7 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，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等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期债券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，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