

信用等级公告

联合[2010] 119 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

主体长期信用等级为

AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年六月八日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京京客隆商业集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北京京客隆商业集团股份有限公司主体长期信用等级自 2010 年 6 月 8 日至 2011 年 6 月 7 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内北京京客隆商业集团股份有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年六月八日



北京京客隆商业集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

评级时间：2010年6月8日

财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年	2010年 3月
资产总额(亿元)	36.12	42.61	46.78	49.40
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	14.06	14.89	15.87	16.52
长期债务(亿元)	1.00	0.56	0.06	0.70
全部债务(亿元)	10.79	15.17	17.34	19.60
营业收入(亿元)	58.74	70.09	70.92	21.14
利润总额(亿元)	2.55	2.80	2.54	0.98
EBITDA(亿元)	3.85	5.06	4.83	--
营业利润率(%)	15.81	17.32	18.22	18.16
净资产收益率(%)	12.01	13.68	11.88	--
资产负债率(%)	61.07	65.06	66.08	66.56
全部债务资本化比率(%)	43.41	43.52	52.22	54.26
流动比率(%)	102.78	95.48	92.72	96.45
全部债务/EBITDA(倍)	2.54	2.27	3.59	--
EBITDA利息倍数(倍)	4.58	5.45	5.54	--

分析师

孙 炜 谢凌艳

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.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对北京京客隆商业集团股份有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了其作为北京市零售与批发业务一体化经营为主业的商业企业，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。同时，联合资信也注意到零售行业竞争激烈、公司债务负担偏重等因素给公司可能带来的不利影响。

公司债务负担趋于加重，但考虑到北京市经济的快速发展和居民消费能力强劲，公司的区位优势明显，受宏观经济环境变化影响较小，随着新店减亏，收入和利润水平有望继续提高。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司快速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很强。
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. 公司通过改善经营管理、挖掘配送分销系统运营效率，在分销网络、营业收入等方面保持稳定增长。

关注

1. 中国零售行业竞争激烈，国外大型零售企业的进入，加剧了行业竞争程度，大卖场业务尤为显著。
2. 公司经营活动现金流易受应收应付项目变化的影响。
3. 公司负债水平较高。

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2009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”），国有法人股（朝副公司）占40.61%、其他法人股占3.29%、自然人股占11.91%、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有限公司（以下简称“朝批商贸”）及其子公司经营。

公司下设总经理办公室、财务部、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2009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11家（详见附件1），公司员工达到6324人。

截至2009年底，公司（合并）资产总额为46.78亿元，所有者权益合计15.87亿元（其中少数股东权益1.98亿元）；2009年公司实现营业收入70.92亿元，利润总额2.54亿元。

截至2010年3月底，公司（合并）资产总额为49.40亿元，所有者权益合计16.52亿元（其中少数股东权益2.08亿元）；2010年1~3月公司实现营业收入21.14亿元，利润总额0.98亿元。

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、行业分析

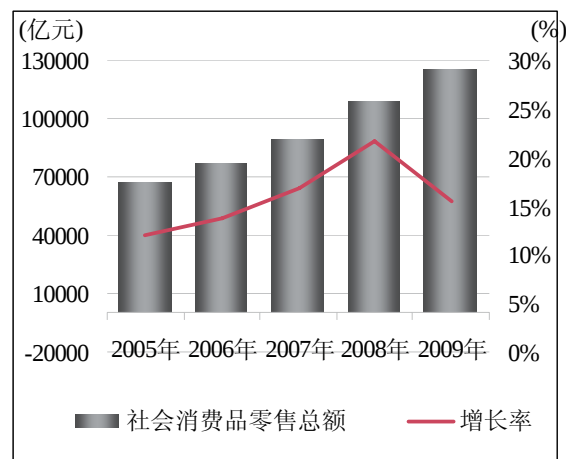
公司零售业务基本上集中在北京地区，零售行业状况对公司经营业绩影响较大。

1. 行业现状

零售业在国民经济体系中处于下游产业的位置，随着国民经济的发展，零售业迅速占据了产业链的主导位置，在中国国民经济中占有相当重要的地位。同时，零售业也是中国近年来改革中变化最快、市场化程度最高、竞争最为激烈的行业之一。

近几年来，中国经济持续稳定快速发展，国内贸易规模不断扩大，社会消费品零售总额由2001年的4.3万亿元增加到2009年的12.53万亿元，年均增长12.9%；零售行业作为中国第三产业中市场化程度较高的流通业，随着居民收入和消费水平的逐年提高，行业总体维持平稳、持续的高增长水平，除2003年受非典、2008年中国经济受到自然灾害冲击和世界经济增速放缓的不利影响外。

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《2009年国民经济和社会发展统计公报》，2009年社会消费品零售总额125343亿元，比上年增长15.5%。分地域看，城市消费品零售额85133亿元，增长15.5%；县及县以下消费品零售额40210亿元，增长15.7%。分行业看，批发和零售业零售额105413亿元，增长15.6%；住

宿和餐饮业零售额17998亿元，增长16.8%；其他行业零售额1932亿元，增长2.5%。在限额以上批发和零售业零售额中，汽车类零售额比上年增长32.3%，粮油类增长13.0%，肉禽蛋类增长8.3%，服装类增长20.8%，日用品类增长15.6%，文化办公用品类增长6.7%，通讯器材类下降1.3%，化妆品类增长16.9%，金银珠宝类增长15.9%，中西药品类增长21.7%，家用电器和音像器材类增长12.3%，家具类增长35.5%，建筑及装潢材料类增长26.6%。

连锁经营成为行业发展主导模式

2009年4月，中国连锁经营协会正式对外发布“2009中国连锁百强名单”。调查显示，2009年，连锁百强销售规模达到1.36万亿元，同比增长13.5%。百强企业门店总数达到13.7万个，门店总数增长18.9%。百强企业销售额占社会消费品零售总额的11%，与2008年基本持平。

表1 2009年中国连锁企业前50强基本情况

排序	企业名称	销售规模 (万元)	同比 增幅 (%)	店铺 数 (个)	同比 增幅 (%)
1	苏宁电器集团	11700267	14.3	941	15.9
2	国美电器有限公司	10680165	2.1	1170	-14.1
3	百联集团有限公司	9791537	3.8	6153	-4.1
4	大商集团有限公司	7053590	12.8	160	6.7
5	华润万家有限公司	6800000	6.6	2926	8.5
6	康成投资(中国)有限公司(大润发)	4043169	20.5	121	19.8
7	家乐福(中国)管理咨询服务有限 公司	3660000	8.2	156	16.4
8	安徽省徽商集团有限公司	3437883	13.5	2884	15.5
9	沃尔玛(中国)投资有限公司	3400000	22.2	175	45.8
10	物美控股集团有限公司	3270000	6.7	2333	16.1
11	重庆商社(集团)有限公司	3004698	14.4	313	6.5
12	新合作商贸连锁集团有限公司	3000000	76.5	88653	24.8
13	百胜餐饮集团中国事业部	2880000	9.9	3200	18.5
14	农工商超市(集团)有限公司	2673800	0.2	3331	0.0
15	百思买(中国内地)	2570000		262	
16	山东省商业集团总公司(银座集 团)	2564116	37.0	206	25.6
17	合肥百货大楼集团股份有限公司	2090000	7.7	136	8.8
18	新一佳超市有限公司	1723600	-2.0	109	3.8
19	武汉中百集团股份有限公司	1685519	18.4	674	7.0
20	好又多管理咨询服务(上海)有限 公司	1650000	0.6	104	0.0
21	宏图三胞高科技技术有限公司	1593775	-11.2	170	-11.5

22	文峰大世界连锁发展股份有限公 司	1566457	11.1	978	7.2
23	利群集团股份有限公司	1516622	9.4	890	3.9
24	新世界百货中国有限公司	1500000	1.4	34	3.0
25	武汉武商集团股份有限公司	1352248	17.6	75	27.1
26	长春欧亚集团股份有限公司	1347068	11.0	30	66.7
27	TESCO(中国内地)	1330000	15.7	79	29.5
28	北京王府井百货(集团)股份有限公 司	1327000	10.6	19	18.8
29	易初莲花	1300000	0.0	77	1.3
30	百盛商业集团有限公司	1237000	15.7	44	10.0
31	锦江麦德龙现购自运有限公司	1202277	-4.9	42	10.5
32	石家庄北国人百集团有限责任公司	1167541	37.3	80	14.3
33	天虹商场股份有限公司	1161990	22.7	37	15.6
34	永辉超市股份有限公司	1021800	45.6	268	30.7
35	山东家家悦集团有限公司	1012021	18.6	489	7.2
36	北京京客隆商业集团股份有限公 司	1006410	1.9	247	1.6
37	人人乐连锁商业集团股份有限公 司	1003779	13.8	90	25.0
38	山东新星集团有限公司	987787	17.6	532	13.2
39	欧尚(中国)投资有限公司	986000	21.0	35	12.9
40	山东潍坊百货集团股份有限公司	952521	14.0	318	0.3
41	金鹰商贸集团有限公司	936000	33.9	17	30.8
42	江苏时代超市有限公司	929590	2.8	68	1.5
43	武汉中商集团股份有限公司	880687	14.2	42	2.4
44	永旺(中国内地)	861077	11.7	21	16.7
45	银泰百货(集团)有限公司	758659	34.9	22	46.7
46	郑州丹尼斯百货有限公司	710000	16.2	50	8.7
47	福建新华都购物广场股份有限公 司	694678	29.2	75	44.2
48	北京新燕莎控股(集团)有限责任公 司	690988	12.4	10	0.0
49	北京迪信通商贸有限公司	687255	4.0	1310	2.0
50	麦当劳(中国)有限公司	650000	6.6	1100	10.0

资料来源：中国连锁经营协会

在“连锁百强”中，苏宁电器集团以1170亿元的销售规模位居中国连锁百强榜首，国美电器集团、百联集团有限公司、大商集团有限公司、华润万家有限公司分别以1068亿元、979亿元、705亿元、680亿元的销售业绩排名第二至五位。北京京客隆商业集团股份公司位居36位。

2. 行业关注

外商零售企业发展活跃，行业竞争加剧

随着2005年中国商业领域的全面开放，外资进入中国已经呈现出一种快速增长的势头。

2009年，百强中外资企业如沃尔玛、家乐福、TESCO乐购、麦德龙、百安居等增幅明显高于内资，也高于外资2008年的增幅。20家外资企业的销售和门店增长分别为20.4%和15.7%，2008年分别为17.6%和13.1%。外资企业业态相对单一，主要集中在大型超市业态。2009年，5家经营大型超市业态的外资企业共新开店115家，2008年上述5家企业新开大型超市68家，一年新开店数量增长了69%。外资企业的单店业绩也明显好于内资企业。内资大型超市企业2009年单店平均销售额为1.7亿元左右，而5家外资大型超市企业单店平均销售额为2.2亿元，如果扣除新开店因素，这一数字还将明显提高。

随着外资零售企业的扩张造成零售行业竞争的进一步加剧，国内零售企业面临着更为激烈的市场份额争夺。可以预见，零售类企业为寻求适合的盈利模式必将历经优胜劣汰，内部整合、加快扩张步伐、优势内资零售企业和外资零售企业的并购扩张趋势将日益明显。

二、三线城市增长较快

2009年，百强企业总部所在地位于北京、上海、广州、深圳的达47家。对不同区域百强企业的销售业绩比较可以看出，二三线城市百强增长明显高于一线城市。从百货、超市等业态中抽取上述一线城市10家企业和20家二三线城市区域型企业进行对比，一线城市百强的销售增长为5.3%，店铺增长为7.2%。二三线城市百强的销售增长和店铺增长分别为19.3%和14.7%。

百强企业中，销售增长在20%以上的企业共有24家，其中总部位于上述四地的企业仅有9家，占37%；销售增长低于10%的企业共有36家，总部位于以上四地的有24家，占67%。

百货店在百强中的地位仍然稳固，家电、家居建材增长趋缓

从业态情况看，以经营百货为主的连锁企业占据23个百强席位，家电类和家居建材类分别有7家和4家进入百强。2008年，受国内经济增速有所放缓，百货、家电和家居建材连锁企

业销售面临一定压力，其中百货企业通过加大促销力度、及时调整商品结构等措施，以10%的门店增幅带来21%的销售增长；而家电企业销售增幅和店铺增幅分别为7.1%和10.8%，家居建材企业分别为8.7%和14.1%，销售增长均明显低于店铺增长。

3. 产业政策

政府出台零售业相关政策法规涉及到并购、促销、工商关系、食品安全、农村商业、特许经营、分等定级等内容，从规划、规章、规定等多个层面，坚持规范与促进并举，成为零售业和连锁经营健康快速发展的外部助推力。

2004年6月1日，《外商投资商业领域管理办法》正式实施，外资加快了在中国零售业布局的进程。近两年中国零售业外资并购十分频繁，包括百思买、沃尔玛、特易购、百盛、百安居、家得宝等纷纷加快了投资步伐，零售业的竞争更趋激烈。

2005年5月，商务部与国家开发银行签订了《支持流通业发展开发性金融合作协议》（以下简称《协议》），在五年时间内，国家开发银行将提供500亿元政策性贷款支持流通业发展。

2006年商务部出台了《零售商供应商公平交易行为规范》，在一定程度上促进了零售商和供应商关系改善和商业零售业健康发展。

2007年3月19日公布的新《中华人民共和国企业所得税法》规定，2008年1月1日起，在中国的外资企业将与内资企业按25%的统一税率缴纳企业所得税，“两税合一”将使中国批发零售业竞争力大大增强。

2007年5月1日，国务院通过的《商业特许经营管理条例》正式实施，对特许商从事商业特许经营活动的条件较2004年12月商务部颁布的《商业特许经营管理办法》更明确、更开放。

2008年9月，商务部发出通知，将外商投资商业企业的审批权下放到省级商务主管部门，自9月12日起执行。这将较大简化大型超市和其

他外商投资商业企业的审批过程，国内零售企业竞争压力加大。但另一方面，地方商业主管部门对本地商业格局更了解，有利于当地的整体商业规划。

2009年1月6日中国银监会正式批准3家银行作为主要出资人筹建消费金融公司，这标志着在欧美发达国家信贷消费市场占据重要地位的金融业态，在中国开始起航。对于完善国内消费信贷市场，提高消费金融支持力度，刺激消费增长具有积极意义。

4. 未来发展

2008年四季度开始，国内外宏观经济的波动在一定程度上加大消费者对未来收入预期的不确定性，减弱消费信心，2009年2月国内消费者信心指数和国内全社会商品零售总额增速均下降到近12月最低水平。2009年二季度以来，受益于相关宏观经济刺激政策，国内经济逐步企稳回升，国内社会商品零售总额增速在家电、汽车等大宗消费品的带动下也开始逐月提升，2009年1~11月累计社会消费品零售总额112785亿元，同比增长15.3%，其中10月当月社会消费品零售总额为11339亿元，同比增长15.8%。2009年12月召开的中央经济工作会议中将促进国内需求特别是消费需求的持续增长作为2010年国内经济发展的重要目标之一，同时提出了要增强居民特别是低收入群众消费能力，完善促进消费的相关政策。未来政策对于扩大消费的支持仍将延续，且力度有望进一步加大，随国内宏观经济的进一步复苏国内消费市场在中短期内有望继续保持乐观走势。

目前中国零售行业经济增加值占GDP的比重相比发达国家仍处于较低水平，大型零售企业的资产、收入、利润水平还不到国外零售巨头平均水平的3%，零售行业对中国经济增长的贡献较为有限。长期看，未来随着消费逐渐替代投资成为经济增长的主导力量，在居民收入持续增长、城市化进程逐步推进等多种因素促进下，可以预计消费品零售总额将保持较快的

增长势头，零售业发展空间广阔。

5. 北京市零售企业所处环境

北京作为“国家首都、世界城市、文化名城和宜居城市”的城市功能定位，人口众多，属特大型消费城市。

根据北京市统计局的数据，2009年北京全年实现社会消费品零售额5309.9亿元，比上年增长15.7%，增幅比上年回落5.1个百分点。限额以上批发和零售企业中，汽车类实现零售额1167.6亿元，比上年增长27.1%；石油及制品类实现零售额329.8亿元，增长5.9%；中西药品类实现零售额242.1亿元，增长20.5%；金银珠宝类实现零售额119.8亿元，增长11.8%；化妆品类实现零售额82亿元，增长18.8%；书报杂志类实现零售额63.3亿元，增长24.3%；家具类实现零售额41.8亿元，增长37%。

随着北京经济的发展，人民生活水平不断提高，服务性消费比重日趋扩大，消费结构逐步升级，对零售业的发展在数量和质量上有了更新、更高的要求。2009年北京市全年城镇居民人均可支配收入达到26738元，比上年增长8.1%(名义增速)。农村居民人均纯收入11986元，比上年增长11.5%(名义增速)。城镇、农村居民恩格尔系数分别为33.2%和32.4%，比上年下降0.6个和1.9个百分点。

北京零售业已形成了以大中型百货店、购物中心、超市、专业店为主体，以其他零售业态为补充，满足多方面、多层次消费需求的格局，业态结构日益趋向完整、合理。以购物中心、超级市场、专业店、专卖店、便利店、仓储式商场、无店铺销售为主的新型零售业态，逐渐占据零售市场的主力地位。

总体上，北京市经济规模大，增长速度快，居民消费能力强，其受外部经济回落造成的波动影响较小，为市内零售业提供了良好的发展环境，但也面临外资零售企业扩张和国内企业网点拓展造成的较大竞争压力。

三、基础素质

1. 公司规模及竞争力

公司是北京地区日用消费品主要分销商之一，以知名品牌“京客隆”及“朝批”经营其零售与批发业务。零售与批发业务一体化经营形成了公司独特的竞争优势。

公司的零售网络经过 10 多年的发展，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，形成了社区购物中心、大卖场、综合超市、便利店多业态发展模式。

公司的批发业务经营 380 多个国内外知名品牌，9000 多个品种，合作厂商 290 家，是多个国内外知名品牌商品的总代理和主要分销商，拥有仓储面积 18 万平方米，销售网络覆盖了北京市场及周边省市的 5000 多家商场（柜组），并辐射华北、华东等区域。

公司零售业务由两个现代化中央配送中心—干货配送中心及生鲜食品配送中心支援，两个配送中心凭藉信息管理系统而连结至各零售店铺，为店铺提供订单处理、库存及物流运输服务。公司批发业务由两个分销中心支撑，以满足旗下批发客户的不同需求。公司的零售配送中心与批发分销中心均可相互支援，并能在物流方面相互补充。

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，2009年位列“中国连锁经营100强”第36位，在2008年中国快速消费品连锁企业排名中，居第18位。

公司发行及配售H股募集资金均用于零售及批发分销业的拓展及营运。2009年公司新开设店铺31家。其中包括大卖场1家，综合超市3家，便利店27家。截止2009年底，共有店铺246家，含百货店2家，大卖场21家，综合超市59家，便利店164家，总营业面积30余万平方米。

2. 人员素质

公司董事长卫停战先生，现年 56 岁，2001

年获亚洲（澳门）国际公开大学工商管理硕士学位，北京市第十二届人大代表，1991~1994 年任朝阳副食品公司总经理，1994~2002 年任北京京客隆商厦（公司前身）总经理，2002~2004 年任京客隆超市董事、总经理，从 2004 年起任公司董事长，卫先生于 2006 年 9 月被中国商业联合会与中国商报评为 2005~2006 年中国零售业年度人物。公司总经理李建文先生，现年 49 岁，中央党校法律专业毕业，1998~2002 年担任京客隆商厦的副总经理，2002~2004 年任京客隆超市的董事及副总经理，2004 年起任公司董事、总经理。

截至 2010 年 3 月底，公司共有职工 6357 人。从学历构成来看，本科以上占比 8.91%；大专占比 21.68%，高中占比 50.90%，初中及以下占比 18.52%。从年龄结构看，30 岁以下占比 31.37%；30~50 岁占比 60.50%；50 岁及以上占比 8.13%。

综上，公司拥有经验丰富及稳定的管理团队，高级管理人员大多具有多年的商业企业运作经验，行业经验丰富，员工队伍整体文化素质尚可。

3. 股东支持

公司控股股东及实际控制人为北京市朝阳区副食品总公司，是朝阳区国资委直接监管的国有企业，于 1992 年 6 月 6 日成立，注册资本 31989.5 万元，法定代表人顾汉林。朝阳副食品总公司主要通过收取投资回报及各类网点的租金实现国有资产的保值增值，2009 年底拥有网点房产 220 余处，面积 25 万平方米左右。2009 年底，朝阳副食品的总资产为 9.79 亿元，净资产为 8.18 亿元，实现净利润 5971 万元。

北京市朝阳区副食品总公司为公司提供了部分租金相对低廉的店铺面积，降低了公司租金成本，有效增强了公司与同行业竞争的實力。

四、企业管理

1. 治理结构

公司是按《公司法》、《证券法》要求设立的股份有限公司，股东大会为公司最高权力机构。董事会负责公司的领导及监控工作，并对保障公司及股东最大利益共同负责。公司董事会由 9 名董事组成，其中包括 4 名执行董事，2 名非执行董事，3 名独立非执行董事。公司监事会由 6 名监事组成。

公司董事会设有主要由独立董事组成的审核委员会、薪酬委员会、提名委员会，并按香港联交所上市规则的要求履行其职责。公司董事长及总经理为两个明确划分的不同职位，董事长负责董事会的有效运作，而总经理则负责公司的日常业务发展及管理。

2. 管理制度

公司设有采购中心、配送中心、结算中心、计算机信息中心、职工培训中心等，基本形成了“统一采购、统一配送、统一定价、统一核算、统一结算，统一宣传、统一营销策划”的连锁经营机制。公司在扩大经营规模的同时重视内部管理的提升，通过加强中央采购功能、提升物流配送功能以及店铺营运管理的规范化和标准化，严格的成本控制和预算管理，提高公司盈利水平，巩固公司业务在北京地区的领先地位。

采购管理

公司采用“统一采购、统一结算、单品管理、商品质量一票否决制”的采购制度。在选择供应商方面，公司制定了《供应商测评标准》，从产品质量、价格优势及供货能力等重要方面对各供应商进行测评，最终选择合格供应商。

存货管理

公司制定了严格的存货管理制度，每季末及每年年底进行存货点算，以检查所有商品的存货程度。公司信息管理系统设计有记录及汇报存货到期日的功能，公司定期点算存货以确

认是否存在过期存货，对已到期及受损货物送回配送中心，由供应商或生产商更换。

现金安全管理

由于零售业以现金为主，严格的现金控制对公司的营运有非常重要的作用，公司对所有零售门店的现金管理采用严格的内部控制措施，包括公司管理信息系统记录的所有销售数据，公司财务部每日进行销售单据与信息系统记录对帐；门店每日将产生的现金存入银行；公司通过为大卖场及综合超市安装监察摄影机，监督出纳柜附近的的活动，确保现金安全。

财务管理

公司实行“统一会计核算、统一纳税、统一财务管理”的财务制度。资金管理实行“收支两条线”，销售货款进行日结算，统计后缴公司账户统一核算；对资金支出实行预算管理，各门店资金使用必须履行相应的审批程序。公司通过对下属子公司委派财务人员实现对子公司的有效管理。

信息管理

公司已建立起一套比较完整的计算机信息管理系统。采用先进的计算机技术、网络技术，实现了门店前后台之间，总部和门店、配送中心之间物流信息的共享与交换。总部通过 POS 系统对各门店商品进销存信息进行控制，实现信息流、物流、单据流和资金流的高度统一；并在单品管理、进价核算、采购订货、物流配送、商品销售、财务管理等全过程实现了流程规范化、操作标准化、计算机信息网络化。

人力资源管理

公司推行了人事聘用改革制度，总部部门主任以及各门店店长均采用投标竞聘的方式确定，聘用期两年。公司引入店长后备人员资格准入制，持续培养店长人才队伍。对于普通员工，公司进行统一管理，统一培训，不断提升员工素质，提高管理水平。

客户服务管理

公司长期以来注重品牌建设和以消费者为导向的经营策略，搭建了集管理、考核和执行

为一体的三级服务管控体系和多渠道无缝隙客户服务体系，通过创新服务模式，细化服务标准以及服务环境，提高员工服务技能，有效提高了顾客忠诚度和满意度。

总体上看，公司管理制度较为健全，管理水平较高，整体管理风险较小。

五、经营分析

1. 业务构成

公司主营业务为商业零售和商业批发，主要业态为大卖场、综合超市以及便利店。

2007~2009 年公司营业收入以年均 9.88% 的幅度增长，2009 年虽受国际金融危机影响，但仍实现营业收入 70.92 亿元，营业利润率 18.22%；其中，零售业收入受经营网点持续增加影响，毛利率逐年上升，2009 年为 18.22%；商品批发业务因分销网络构建稳步增长，2009 年在营业收入中占比为 53.38%。2010 年 1~3 月，公司营业收入 21.14 亿元，营业利润率 18.16%。

总体看，公司收入持续较快增长，毛利率逐年提高，零售与批发一体化为公司的核心产业，也是公司重要的收入和利润来源。

表2 公司营业收入及成本情况

单位：亿元

	2007年度		2008年度		2009年度	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
销售商品	56.51	49.19	56.51	49.19	67.05	--
租金收入	0.49	0.03	0.49	0.03	0.81	--
服务收入	1.62	0.07	1.62	0.07	2.84	--
废品收入	0.04	0.01	0.04	0.01	0.03	--
运费收入	0.05	0.04	0.05	0.04	0.09	--
其他	0.03	0.01	0.03	0.01	0.10	--
合计	58.74	49.35	58.74	49.35	70.92	69.99

资料来源：公司年报

表3 销售商品业务收入构成情况

单位：亿元

	2007年度		2008年		2009年度	
	营业收入	毛利率（%）	营业收入	毛利率（%）	营业收入	毛利率（%）
大卖场	7.12	15.3	7.12	15.3	10.45	--
综合超市	17.64	15.9	17.64	15.9	18.37	--
便利店	2.13	15.3	2.13	15.3	2.50	--
小计	26.89	15.8	26.89	15.8	30.87	16.4
商品批发	29.62	--	29.62	--	35.73	10.3
合计	56.51	--	56.51	--	67.05	13.9

资料来源：公司年报

2. 商业零售

经营情况

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。近几年来，公司依托“京客隆”品牌优势，以发展连锁经营为手段，积极实施扩张战略，不断延伸经营网络，零售业务保持了快速增长的

态势。2009 年公司新开设店铺 31 家。其中包括大卖场 1 家，综合超市 3 家，便利店 27 家，总营业面积达 31 万平方米（表 4），尤其是平谷店的开业，标志着集团公司完成了“立足北京”的战略布局，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。截至 2009 年底，公司零售店铺维持在 246 家，包括 116 家直营店、106 家特许加盟店、24 家首联托管店铺。

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。从营业收入来看，以综合超市和大卖

场为主，2009 年分别占商业零售收入额的 59.51% 和 33.85%。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。

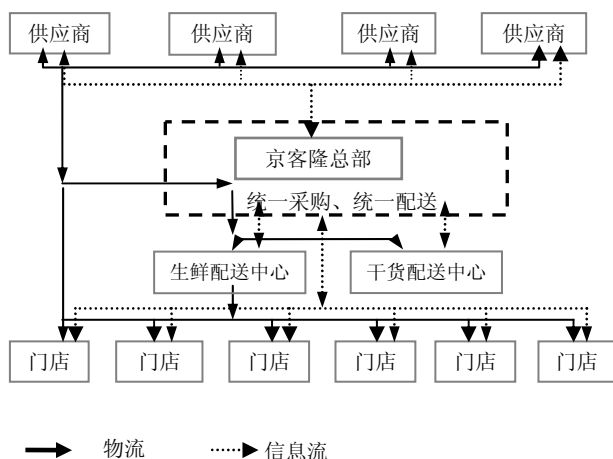
表 4 公司零售门店情况

	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	1	7	50	58	116
—特许加盟店	--	--	1	105	106
—首联托管店铺	1	2	21	--	24
	2	9	72	163	246
净营运面积（平方米）					
—直营店	27800	60952	107699	13214	209665
—特许加盟店	--	--	880	19906	20786
—首联托管店铺	19300	14071	42809	--	76180
	47100	75023	151388	33120	306631

资料来源：公司提供

商品采购配送

图 2 京客隆供应链运作模式



资料来源：公司提供

采购是零售业经营的重要环节，对企业的运营成本有较大的影响。公司对各门店销售的商品采购均进行统一管理。采购中心负责公司商品的统一采购工作，采购中心通过信息搜集

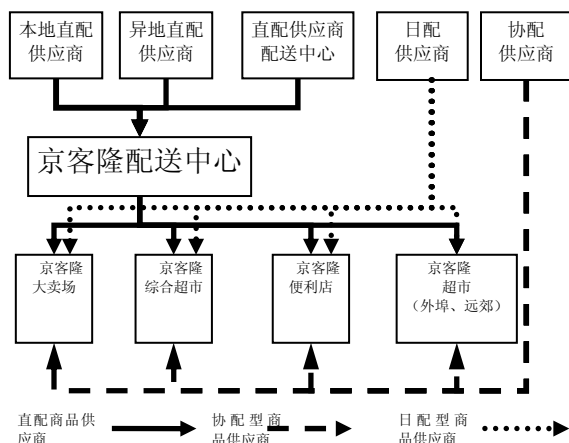
及时制定和调整进货计划，确保门店经营的正常需求。采购中心将公司订货信息通过信息系统传送给供应商和配送中心，供应商按照需求信息送货，待供应商完成送货后，配送中心进行入库定位、存放、定位拣选、出货、配送在内的多项物流业务。各门店订货信息传输到本部进行分单，分单完成后，将验收通知信息传输到配送中心，由配送中心统一配送（图2）。

供应商配送的货物进入配送中心后，按两种方式进行配送，一类是通过型，即货物进入配送中心后，不进入库存，直接理货出库进行配送；一类是存储型，即货物进入配送中心后，进入配送中心库存并划分储位，出库时根据需求进行拣选、理货等作业，最后完成商品配送。

按供应商、商品配送形式不同，公司的配送模式主要分为直配供应商、协配供应商和日配供应商（图 3）。其中，直配供应商的配送末端位于京客隆配送中心，之后再由配送中心将商品配送到各个门店，按供应商货源不同，分

为本地独立供应商、异地独立供应商、供应商配送中心，其成分主要是一些较大规模的供应商，或是具备健全配送体系的供应商；日配供应商和协配供应商的配送末端位于门店，其成分主要是规模较小的供应商，或对保存期限、保存温度等要求很高的冷鲜商品供应商。

图3 京客隆配送模式



资料来源：公司提供

公司将种植养殖基地、产地市场、本地市场、委托加工单位确立为生鲜品四大采购渠道，转换了分散采购的方式，由生鲜食品配送中心进行统一采购，严把源头渠道质量关，满足市场及消费者对安全、绿色、放心食品的要求，确保生鲜商品质量安全卫生，这同时提升了商品的可选择性、机动性，取得更有利的价格优势。在对保鲜品的运输、加工、储存、销售作业时，也严格在低温环境下进行，保证商品的鲜度和品质。公司总部负责每月到店铺抽查，检查商品实物质量各项指标是否符合规定。通过计划性补货制度的实施，门店有效控制了生鲜商品的存货周期，降低了临期商品出现的可能性，凡超过保质期商品，一经发现，立即报损。在信息管理上，同样是通过总部 MIS 系统完成生鲜食品配送中心和零售门店之间的数据传递。2009 年公司生鲜商品继续扩大采购基地建设，已在 18 个省、70 余个市县镇建立了采购网络，90%以上的蔬果实现基地采购，有效保证了生鲜商品质量。天津分中心正式成立，

标志着物流配送范围从以北京为中心向以京津地区为中心转变，服务范围扩展到真正意义上的华北地区，为集团公司环渤海战略实现提供了有力支持。

公司严格新渠道、新商品的资质审核，对于自主品牌商品、生鲜等风险性高的商品渠道进行实地考察、重点监控，从源头上降低质量风险；按一户一档建立了供应商信用档案，对在营商品按风险性高低采取不同的措施监控管理，安排专人实行不定期随即抽样送商品质量检测中心及时检测，保障超市食品的品质和安全。公司约 80%的商品直接向制造商采购，其余 20%向其他批发商采购，直接向制造商采购商品，可进一步利用大量采购价格的优势，并确保产品质量、数量与公司的定价与采购政策一致。

3. 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。各分销中心使用独立的信息管理系统管理存货及付运，以便提供给批发客户最新的产品资料。

2008 年公司正式成立河北唐山子公司，随着华北、华东及环渤海经济圈批发分销网络的构建，朝批形成了以北京市场为核心，以饮料、油脂、调味品、酒业、日化、餐饮六个子公司为基础，以天津、青岛、石家庄、太原、唐山五个外埠子公司为业务辐射基地的规模化发展格局，销售规模和盈利能力稳步提升，零售批发一体化的经营模式更具竞争力。2009 年公司整合批发企业管理机构，管理中心进行了较大幅度调整，重新划分系统归属，科学规范了各中心的管理功能，并对中心下属部门进行了精简合并和组建，重新设置岗位，使朝批整体组织机构更加适应市场化运作，业务衔接更加通畅，有效提高了工作效率。

4. 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，并获授托管股权的优先购买权及购买权。

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，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优先购买权与购买权。

2010年公司将完成首联重组收购手续，在股权托管，清理历史遗留问题、规范原股东出资手续、分步实施装修改造等工作基础上，2010年将致力于切实有效提升首联店铺经营业绩，选择适当的交易架构，履行与收购有关的法律法规及香港上市规则要求的申报审批手续，完成收购交易手续，在业务整合的基础上完成财务整合，实现收购重组的协同效应。

5. 未来发展

公司未来发展的总体思路是：凭借网络信息技术和现代物流技术，不断提升企业的核心竞争力；本着“立足北京、拓展华北、辐射全国”的发展战略，依托“京客隆”品牌优势，不断进行业态创新，加速发展，形成一个大型网络化连锁经营的名牌企业。

公司将继续巩固零售与批发一体化的竞争

优势，稳步拓展批零网络。

2010年，公司以稳固北京市市场地位为宗旨，将业务逐步拓展至华北其他地区。公司计划年新增门店数21个，包括1家购物中心，2家大卖场，8家综合超市，10家便利店，坚持“立足北京”战略发展思路，深入挖掘北京市场，同时多种模式开拓周边市场；装修改造店铺8家，经营结构调整4家。根据店铺实际情况按照业态标准化设计规范改造店铺，对受结构或租期限制不符合条件的店铺，采取投资小，见效快的方式进行简单结构调整，提升企业整体形象；朝批增设子公司1-2家。在发展壮大现有子公司基础上，将济南和沈阳作为重点目标，力争设立子公司，继续拓展环渤海批发分销网络；完成首联重组收购手续；启动A股发行上市工作，安排中介机构进行尽职调查，制作上市申报材料，按要求完成审计工作；召开董事会、股东大会批准A股发行上市；取得市国资委关于国有股权管理方案及转持的批复；完成发改委募投项目的备案，并取得工商、税务、环保等机关出具的守法证明；在完成上述工作的基础上，将申报材料上报证监会，履行A股发行申报审核程序。

资金筹措方面，根据上述未来发展计划，公司投资支出拟通过企业自筹、银行贷款等解决。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2007~2009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。2010年一季度财务报表未经审计。公司2007年1月开始执行新会计准则，合并范围变化不大，财务可比性强。

截至2009年底，公司（合并）资产总额为46.78亿元，所有者权益合计15.87亿元（其中少数股东权益1.98亿元）；2009年公司实现营业收

入70.92亿元，利润总额2.54亿元。

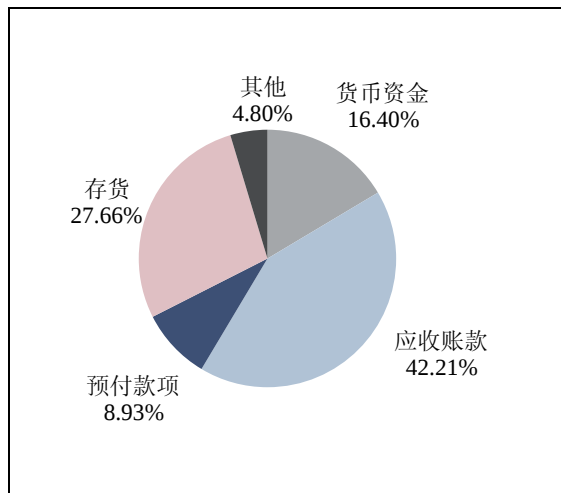
截至2010年3月底，公司（合并）资产总额为49.40亿元，所有者权益合计16.52亿元（其中少数股东权益2.08亿元）；2010年1~3月公司实现营业收入21.14亿元，利润总额0.98亿元。

2. 资产质量

2007年~2009年，公司资产稳步增长，年复合增长率为13.80%，主要源自存货、应收账款以及固定资产的增加。截至2009年底，公司资产总额46.78亿元，其中流动资产占60.69%，非流动资产占39.31%。公司资产以流动资产为主，符合商品零售企业的经营特点。

截至2009年底，公司流动资产28.39亿元，以货币资金、存货、应收账款为主。与2008年相比，公司流动资产中存货占比上升了4.50个百分点；货币资金占比下降了5.88个百分点。

图4 2009年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

截至2009年底，公司货币资金4.66亿元，占流动资产的16.40%，以人民币银行存款为主（占84.14%）。公司应收账款11.98亿元，占流动资产的42.21%，占比大，较2008年增加2.28亿元；其中账龄在1年内的应收账款占97.97%，公司应收账款信用期通常为2个月，主要客户可以延长至6个月，账龄较短；前五名欠款人合计占应收账款总额的58.00%，集中度较高，分别

为首联集团、北京物美综合超市有限公司、北京美廉美连锁商业有限公司、北京家乐福商业有限公司和欧尚(中国)投资有限公司。公司计提特殊坏账准备人民币72.69万元。

截至2009年底，公司存货7.85亿元，占流动资产的27.66%，较上年增长10.59%，主要是库存商品（占98.49%）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2009年底，公司固定资产净值11.56亿元，以房屋及建筑物（占69.48）、机器设备（占24.15%）为主，累计折旧3.70亿元，未计提固定资产减值准备，无融资租入的固定资产。公司在建工程1.22亿元，主要为新开店以及生鲜配送改造工程等。

表5 公司在建项目情况

工程项目名称	预算额度 (万元)	工程投入占 预算比例
双桥工程	10063.64	49%
昌平工程	5000.00	83%
回龙观商场改造工程	4631.16	56%
北七家店工程	2352.59	4%
宋家庄店水电工程	1043.68	35%
信息中心改造工程	149.77	40%
怀柔店工程	5982.03	100%
分拣系统工程		100%
管庄土建工程	9165.72	100%
酒仙桥设备安装工程	1302.15	100%
购物中心水电消防工程	1043.53	100%
府前东街工程	112.57	100%
西二旗工程	188.63	100%
太阳宫工程	308.35	100%
中山街店工程	257.46	100%
高井店工程	10.00	100%
平谷店工程	112.40	100%
里仁街店工程	920.32	26%
宋家庄店水电工程	482.67	70%
怀柔店工程	3839.56	43%
王寨店工程	93.51	100%
朝批商贸	2150.00	99%

资料来源：公司提供

截至2009年底，公司无形资产0.96亿元，其在资产总额中所占比重不大，主要是土地使用权、软件开发费和分销网络经销权。公司长

期待摊费用 4.53 亿元，主要为经营租入固定资产改良支出（占 85.76%）。

截至 2010 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 49.40 亿元，较 2009 年底增长 5.60%；其中流动资产占比上升至 62.36%，非流动资产占比下降至 37.64%。公司流动资产合计 30.81 亿元，其中货币资金占比上升至 24.90%，应收账款和存货占比分别下降至 38.32% 和 25.63%。公司非流动资产合计 18.60 亿元，和 2009 年底相比，非流动资产构成变化不大。

总体看，公司资产构成合理，以流动资产为主，符合零售企业特性。公司货币资金较充足，但应收账款及存货所占比重较大，但考虑到账龄短及存货变现能力强，公司整体资产质量较好。

3. 负债及股东权益

2007 年~2009 年，公司所有者权益年复合增长 6.22%，主要来自盈余公积和未分配利润增长。截至 2009 年底，公司所有者权益合计 15.87 亿元，其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润占比分别为 25.98%、38.94%、5.63% 和 16.95%，少数股东权益占 12.50%。

2007 年~2009 年，公司负债总额年复合增长 18.38%。截至 2009 年底，公司负债总额为 30.91 亿元，较上年底增长 11.53%，其中流动负债占 99.05%，非流动负债占 0.95%。公司流动负债中，短期借款占 49.83%、应付账款占 28.71%、预收款项占 9.41%。公司短期借款 15.26 亿元，较上年底增长 58.27%，其中抵押借款占 36.44%、保证借款占 39.81%、信用借款占 22.94%。公司应付账款 8.79 亿元，主要为应付库存商品采购款，公司应付账款通常在 2 个月内清偿。

2007 年~2009 年，公司债务水平有所上升。2009 年公司短期债务的增加使得资产负债率和全部债务资本化比率均较上年有所上升，分别为 66.08% 和 52.22%；长期债务资本化比率

下降至 0.38%。

截至 2010 年 3 月底，公司所有者权益合计 16.52 亿元，其中少数股东权益占 12.59%；归属于母公司所有者权益合计 14.44 亿元，所有者权益构成变化不大。

截至 2010 年 3 月底，公司负债合计 32.88 亿元，较 2009 年底增长 4.67%；其中流动负债占 97.14%，长期借款的增加使得非流动负债占比上升至 2.86%。公司流动负债合计 31.94 亿元，其中短期借款占 51.73%、应付账款占 26.80%、预收款项占 9.84%。

截至 2010 年 3 月底，公司债务总额 19.60 亿元。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 66.56%、54.26% 和 4.06%。

总体看，公司的负债以流动负债为主，近几年来，公司业务扩张迅速，负债水平有所增长，债务负担上升。

4. 盈利能力

2007 年~2009 年，公司营业收入年复合增长 9.88%，主要来自商业零售和批发收入的增长。2009 年公司实现营业收入 70.92 亿元，较上年略有增加。

2007 年~2009 年，公司规模扩大，管理费用和销售费用随之增长；同时有息债务增加较多使得公司财务费用增长较快，高于营业收入的增长，对利润产生一定影响。公司三项费用合计占营业收入的比重为 11.65%、13.52% 和 14.60%。

2009 年，公司实现利润总额 2.54 亿元，较上年略有下降。公司营业利润率、净资产收益率和总资产收益率分别为 18.22%、11.88% 和 8.30%，公司盈利能力有所提升。

2010 年 1~3 月，公司实现营业收入 21.14 亿元，利润总额 0.98 亿元；营业利润率为 18.16%。

总体看，随着公司经营规模的不断扩大，公司收入和利润规模不断增长，整体盈利能力有所提升。

5. 偿债能力

2007~2009年，公司流动比率和速动比率有所下降，2009年两项指标分别为92.72%和67.08%，2010年3月底分别上升至96.45%和71.73%，指标一般。2007~2009年公司经营现金流流动负债比呈明显波动，2009年为4.48%，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充足，短期偿债能力尚处于正常水平。

2009年，公司实现EBITDA 4.83亿元，EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为5.54倍和3.59倍，公司EBITDA对全部债务保障能力较强。

截至2010年3月底，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24.10亿元，未使用额度为5.8亿元。

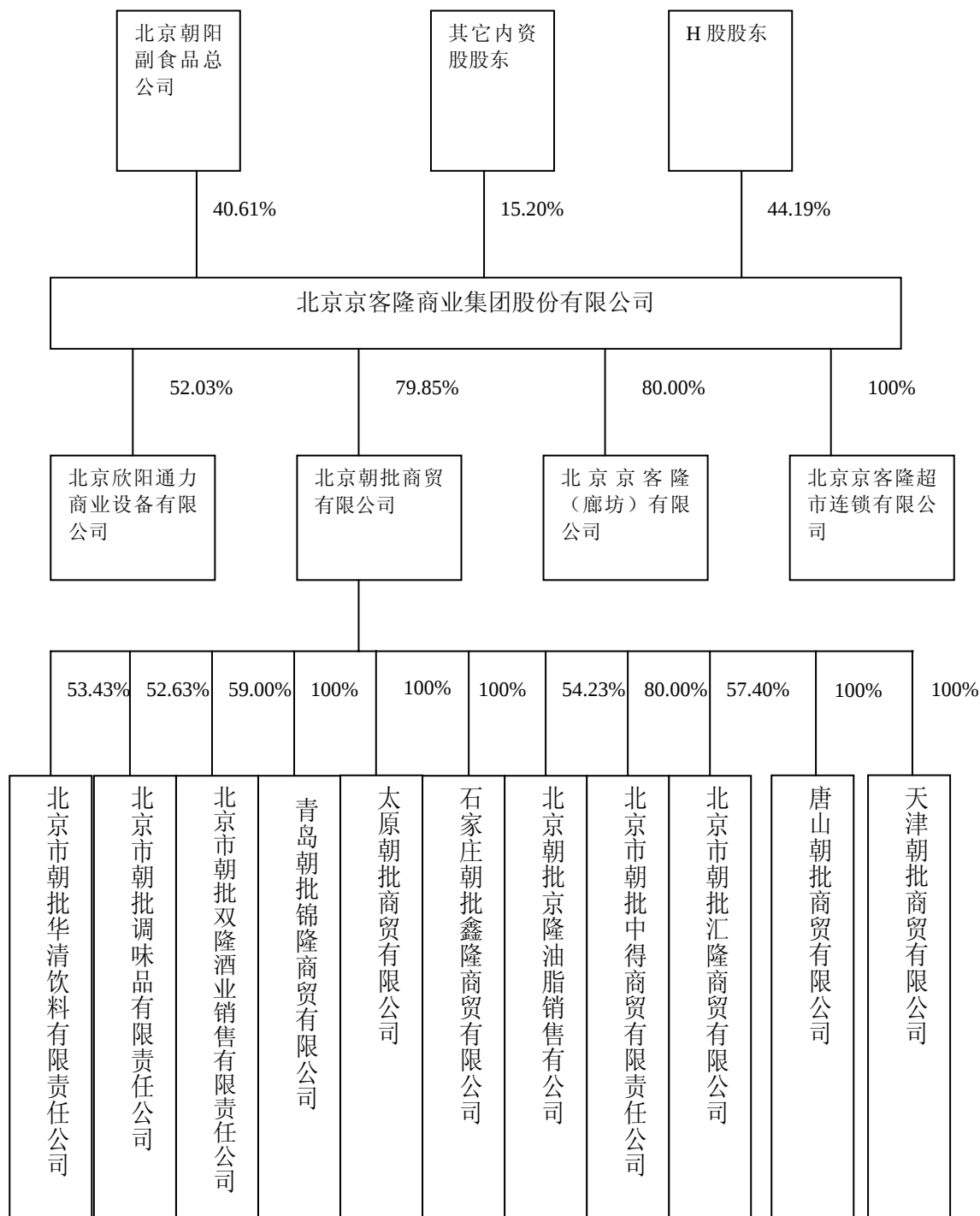
七、综合评价

公司作为北京市零售与批发业务一体化为主业的商业企业，在网络布局、分销系统运营、分销规模与品牌知名度等方面综合优势显著。

近年来，公司业务规模持续扩大，收入规模较快增长，盈利水平稳定提升，经营活动产生的现金流量规模大；资产质量正常，债务负担偏重；考虑到北京市的快速发展和居民消费能力强劲，公司的区位优势明显，受宏观经济环境变化影响较小，随着新店减亏，收入和利润水平有望继续提高。

综合来看，公司主体信用风险低。

附件 1 截至 2009 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）

	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 3 月
流动资产：					
货币资金	52135.36	57341.46	46581.03	-5.48	76717.07
应收票据					
委托贷款	5000	5000	5000.00		5000.00
应收款项类投资	10000				
应收账款	74300.59	97008.62	119839.01	27.00	118038.05
预付款项	9072.72	16985.06	25363.56	67.20	20367.91
应收利息					
应收股利					
其他应收款	2657.31	2392.67	5614.67	45.36	4651.56
存货	59954.97	71008.04	78525.12	14.44	78951.56
一年内到期的非流动资产			0.00		
其他流动资产	1690.37	2528.47	3020.74	33.68	4340.82
流动资产合计	214811.32	257264.32	283944.13	14.97	308066.98
非流动资产：					
可供出售金融资产	5368.00	108.50	429.30	-71.72	389.60
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	20.16				
股权分置流通权					
投资性房地产	823.94	1001.37	779.31	-2.75	769.04
固定资产	97195.18	108474.36	115582.11	9.05	114970.64
生产性生物资产					
在建工程	14870.38	13443.17	12205.95	-9.40	9378.19
工程物资					
固定资产清理					
油气资产					
无形资产		8090.09	9560.05		9451.98
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	28127.14	45452.61	45325.89	26.94	51005.66
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	146404.8	168791.39	183882.61	12.07	185965.12
资产总计	361216.12	426055.71	467826.74	13.80	494032.10

附件2-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 3 月
流动负债：					
短期借款	53471.2	96413.82	152598.00	68.93	165219.78
短期应付债券		37000			
应付票据	40080.04	4215.12	15211.09	-38.39	19451.12
应付账款	78679.48	75682.43	87909.60	5.70	85610.11
预收款项	18062.24	27131.62	28825.77	26.33	31433.15
应付职工薪酬	3891.72	2560.50	1997.27	-28.36	2406.62
应交税费	659.37	2873.83	-3298.03		-5592.71
应付利息					
递延收益	26.67	26.67			
应付股利		4266.64			17.17
其他应付款	8806.74	10777.04	15732.39	33.66	
一年内到期的非流动负债	4275.00	4437.5	5000.00	8.15	4318.75
其他流动负债	1043.80	4055.48	2246.36	46.70	1814.03
流动负债合计	208996.26	269440.65	306222.45	21.05	319394.23
非流动负债：					
长期借款	10037.50	5600.00	600.00	-75.55	7000.00
长期应付款		700.00			
递延收益		293.33			
递延所得税负债	1233.15	1160.09	1166.86	-2.73	1133.98
其他非流动负债	320.00		1156.67	90.12	1280.00
非流动负债合计	11590.65	7753.43	2923.52	-49.78	9413.98
负债合计	220586.91	277194.08	309145.97	18.38	328808.21
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	41222.00	41222.00	41222.00		41222.00
资本公积	61362.35	61102.85	61791.78	0.35	61446.49
盈余公积	5977.19	7968.73	8939.79	22.30	9383.54
未分配利润	15737.89	22208.3	26892.12	30.72	32369.34
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	124299.43	132501.88	138845.69	5.69	144421.38
少数股东权益	16329.78	16359.75	19835.08	10.21	20802.52
所有者权益（或股东权益）合计	140629.21	148861.63	158680.77	6.22	165223.89
负债和所有者权益（或股东权益）总计	361216.12	426055.71	467826.74	13.80	494032.10

附件3 利润表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-3 月
一、营业收入	587439.23	700949.52	709219.09	9.88	211381.74
减: 营业成本	493530.25	578193.68	578586.41	8.27	171901.21
营业税金及附加	1054.92	1323.48	1378.42	14.31	1094.06
销售费用	52159.76	68033.56	74474.28	19.49	20760.92
管理费用	13428.25	19545.66	22694.32	30.00	6054.71
财务费用	2820.54	7221.58	6343.50	49.97	1922.95
资产减值损失	-198.40	-142.96	-15.35	-72.19	-72.69
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)	0.36	14.63			
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)	24644.27	26789.15	25757.51	2.23	9720.59
加: 营业外收入	1004.41	2032.21	1000.84	-0.18	167.12
减: 营业外支出	118.13	794.97	1401.90	244.49	107.54
其中: 非流动资产处置损失					57.87
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	25530.55	28026.39	25356.45	-0.34	9780.18
减: 所得税费用	8643.37	7658.06	6504.93	-13.25	2592.11
加: 未确认的投资损失					
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	16887.18	20368.33	18851.52	5.66	7188.07
少数股东损益	4427.93	4692.53	4073.32	-4.09	1267.08
五、归属于母公司所有者的净利润	12459.25	15675.80	14778.20	8.91	5920.98
六、每股收益					
基本每股收益	0.32	0.38	0.36	6.07	

附件4-1 现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-3 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	648428.65	785167.09	776721.77	9.45	241042.86
收到其他与经营活动有关的现金	27395.79	34378.76	39916.95	20.71	13442.90
经营活动现金流入小计	675824.44	819545.85	816638.72	9.93	254485.76
购买商品、接受劳务支付的现金	581553.37	710962.35	682426.56	8.33	-198572.41
支付给职工以及为职工支付的现金	26474.05	33276.02	36493.54	17.41	-8863.78
支付的各项税费	19812.46	21707.50	29856.07	22.76	-9968.65
支付其他与经营活动有关的现金	43340.26	50718.87	54134.74	11.76	-16716.89
经营活动现金流出小计	671180.15	816664.74	802910.90	9.37	-234121.73
经营活动产生的现金流量净额	4644.3	2881.12	13727.81	71.93	20364.03
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	969.06	10000.00			
取得投资收益收到的现金		2292.13	2036.95		845.58
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	175.26	130.54	64.12	-39.52	40.11
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		26.75			
收到其他与投资活动有关的现金	30140.10		10000.00	-59.27	
投资活动现金流入小计	31284.42	12449.42	12101.06	-37.81	885.69
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	36705.47	35979.13	22615.01	-21.51	-6481.28
投资支付的现金	20170.5		5000.00	-50.21	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		84.90	1196.00		-1990.00
支付其他与投资活动有关的现金	249.49	1097.32	2161.21	194.32	
投资活动现金流出小计	57125.45	37161.35	30972.23	-26.37	-8471.29
投资活动产生的现金流量净额	-25841.04	-24711.93	-18871.17	-14.54	-7585.60
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	24314.73	3973.33			
取得借款收到的现金	55971.20	143913.82	203998.00	90.91	66468.78
收到其他与筹资活动有关的现金	37000	37000			
筹资活动现金流入小计	117285.93	184887.15	203998.00	31.88	66468.78
偿还债务支付的现金	88827.08	142246.20	189251.32	45.96	-48128.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11097.06	16701.35	22524.98	42.47	-2972.91
支付其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流出小计	99924.14	158947.55	211776.30	45.58	-51101.16
筹资活动产生的现金流量净额	17361.78	25939.60	-7778.30		15367.62
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	-3834.96	4108.78	-12921.65	83.56	28146.04
加: 期初现金及现金等价物余额	54028.96	50194	54302.78	0.25	41381.13
六、期末现金及现金等价物余额	50194.00	54302.78	41381.13	-9.20	69527.17

附件4-2 现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项 目	2007年	2008年	2009年
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	16887.18	20368.33	18851.52
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	-198.40	-142.96	-15.35
固定资产折旧	6062.46	9236.25	10123.48
无形资产摊销		378.96	435.54
长期待摊费用摊销	1658.53	3656.35	
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)	-24.15	36.63	1301.03
固定资产报废损失	-26.67		
公允价值变动损失（减：收益）	189.92		
财务费用	1770.66	6817.91	5878.03
投资损失(减:收益)	-0.36	-14.63	
递延所得税资产减少（减：增加）		-1228.30	64.30
递延所得税负债增加（减：减少）	-634.73	-73.06	-91.81
存货的减少(减:增加)	-10452.97	-11053.07	-7517.08
经营性应收项目的减少(减:增加)	-29681.74	-36438.00	-33421.24
经营性应付项目的增加(减:减少)	19094.56	11803.42	14405.03
其他		-466.71	-26.67
经营活动产生的现金流量净额	4644.30	2881.12	13727.81

附件5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.93	7.73	6.54	--
存货周转次数(次)	8.98	8.83	7.74	--
总资产周转次数(次)	1.76	1.78	1.59	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	15.81	17.32	18.22	18.16
总资本收益率(%)	8.92	11.42	8.30	--
净资产收益率(%)	12.01	13.68	11.88	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	6.66	3.63	0.38	4.06
全部债务资本化比率(%)	43.41	43.52	52.22	54.26
资产负债率(%)	61.07	65.06	66.08	66.56
偿债能力				
流动比率(%)	102.78	95.48	92.72	96.45
速动比率(%)	74.10	69.13	67.08	71.73
经营现金流动负债比(%)	2.22	1.07	4.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.58	5.45	5.54	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.54	2.27	3.59	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.14	-0.03	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.02	-2.35	-0.59	--

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
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

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(非流动) 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

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 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在北京京客隆集团股份有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

北京京客隆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，提供相关资料。北京京客隆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集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京京客隆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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如北京京客隆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，直至北京京客隆集团股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如北京京客隆集团股份有限公司主体长期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集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

