

信用等级公告

联合[2014] 2060 号

联合资信评估有限公司通过对步步高投资集团股份有限公司 2015 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

步步高投资集团股份有限公司
2015 年度第一期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
二零一四年十一月二十五日



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.lhratings.com

步步高投资集团股份有限公司

2015 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 6 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 置换贷款、补充流动资金

评级时间: 2014 年 11 月 25 日

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 步步高投资集团股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2015 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况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较低。

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
现金类资产(亿元)	9.39	8.46	15.67	12.36
资产总额(亿元)	65.66	78.95	119.71	138.67
所有者权益(亿元)	17.68	19.73	33.56	33.53
短期债务(亿元)	19.06	27.17	24.24	29.96
全部债务(亿元)	24.26	28.54	44.99	62.26
营业收入(亿元)	84.41	100.07	113.89	92.87
利润总额(亿元)	3.22	3.87	4.59	3.07
EBITDA(亿元)	5.96	7.59	9.11	--
经营性净现金流(亿元)	4.97	9.49	4.96	2.73
净资产收益率(%)	13.85	14.64	10.11	--
资产负债率(%)	73.08	75.01	71.97	73.48
速动比率(%)	56.21	38.95	60.93	54.96
EBITDA 利息倍数(倍)	7.91	5.23	5.38	--
经营现金流负债比(%)	12.03	16.69	7.70	--
现金偿债倍数(倍)	1.57	1.41	2.61	2.06

注: 2014 年三季度财务数据未经审计。

优势

1. 公司区域地位及品牌优势明显, 近年来门店数量平稳增长, 未来复制性强。
2. 公司核心子公司步步高商业连锁股份有限公司于 2013 年完成非公开发行, 公司资本实力得以增强。
3. 公司现金类资产及经营性现金流入量对本期短期融资券的保障程度高。

关注

1. 中国零售业竞争激烈, 整体利润水平不高, 实体零售受宏观经济、政策及电商消费分流影响, 增速显著放缓。
2. 公司门店数量及业务规模扩张速度快, 对外融资压力大。
3. 公司有息债务规模大幅上升, 债务负担加重。

分析师

景雪 刘晓濛

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

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）与步步高投资集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与步步高投资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。

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，未因步步高投资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步步高投资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、步步高投资集团有限公司 2015 年度第一期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；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

步步高投资集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身为“湘潭开源货运有限责任公司”，由湖南步步高连锁超市有限责任公司和王立强共同出资组建，于2003年2月20日在湘潭市工商行政管理局登记注册并取得《企业法人营业执照》（注册号：4303001004097），注册资本50万元；2003年更名为“湘潭步步高投资集团有限公司”，2007年7月31日（基准日）整体变更为股份有限公司，并于2007年8月30日在湘潭市工商行政管理局登记注册并取得企业法人营业执照（注册号：430300000003121），注册资本11767万元；2009年更为现名。截至2014年9月底，公司注册资本11767万元，控股股东自然人王填持股69.96%，其他120名自然人合计持股30.04%，王填为公司实际控制人；公司法定代表人为张海霞，与王填为夫妻关系。

公司核心子公司步步高商业连锁股份有限公司（以下简称“步步高股份”）主营超市、百货、家电等商品的销售，成立于2003年12月11日。经中国证券监督管理委员会（“证监许可【2008】733号”批复）和深圳证券交易所（“深证上【2008】84号”通知）同意，步步高股份向社会公开发行3500万股，共计募集资金91280万元，并于2008年6月19日在深圳证券交易所正式挂牌上市（股票代码：002251.SZ）。2013年3月步步高股份增发股份5639.59万股，募集资金总额12.08亿元，实际募集资金11.82亿元。截至2014年9月底，步步高股份注册资本59711.5871万元，公司持股46.06%，处于相对控股地位；步步高股份第二大股东为张海霞（即公司法定代表人），持股比例为11.86%。王填为步步高股份的法定代表人和实际控制人。

公司属零售批发行业。经营范围：投资商业；普通货物运输（不含危险及监控化学品）；物业管理；仓储保管；商品配送；农副产品加

工；政策允许经营的进出口业务（以上涉及许可经营项目的凭许可证经营）。

截至2013年底，公司合并资产总额119.71亿元，所有者权益33.56亿元（含少数股东权益18.26亿元）。2013年实现营业收入113.89亿元，利润总额4.59亿元。

截至2014年9月底，公司合并资产总额138.67亿元，所有者权益33.53亿元（含少数股东权益8.45亿元）。2014年1~9月实现营业收入92.87亿元，利润总额3.07亿元。

公司注册地址：湘潭市岳塘区荷塘乡政府办公楼2楼东头；法定代表人：张海霞。

二、本期短期融资券概况

公司2014年注册短期融资券额度12亿元，并于2014年6月30日发行第一期短期融资券3亿元。

公司计划发行2015年度第一期6亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限365天，募集资金中3亿元将用于置换贷款，3亿元将用于补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司自设立以来，立足于湖南省中小城市向周边辐射，以超市、百货双业态为发展核心，以中小城市作为公司零售业务主要目标市场，采用密集开店的方式，定位中小城市核心商圈，同时辐射周边农村市场，在湖南省中小城市抢占有利商机。随着近年来中小城市及农村市场消费的快速增长，公司收入和利润规模不断扩大，2013年实现主营业务收入104.89亿元，同比增长13.00%。

连锁超市是公司的传统核心业务，门店主要分布在湖南省和江西省的二、三线城市，以及重庆、广西和四川的部分地区，并依托于超市店面以运作家电销售业务进行有效补充。截至2014年9月底公司在上述地区合计拥有大

卖场、综合超市和电器门店 176 家，总净营运面积达到 61.90 万平方米，并在不断快速增加。整体而言，公司连锁超市在湖南市场的门店数量多、网点密集，现湖南省内市场占有率排名第一，已形成了区域性规模优势。百货业务是公司继超市业务之后发展的零售业务，截至 2014 年 9 月底，公司拥有百货门店 29 家，其中湖南省 25 家、江西省 3 家、广西省 1 家。2014 年公司收购南城百货，将对广西市场的大规模开发奠定基础。近年来，依托主营业务发展，公司逐步介入批发、餐饮、服务与促销、物业租赁等相关业务，不断促进多业态间的积极互动协调发展，助推公司以多业态的整体优势来获取资源和市场。

作为连锁零售企业，公司不断提升物流配送能力和效率，通过应用现代物流、信息技术为连锁门店提供安全可靠、高效率的配送服务，迅速掌握商品进销、库存等情况，降低资金成本和仓储成本。目前公司在湖南省湘潭市拥有物流中心仓储面积 13.88 万平方米，包括常温库、冻库、农库、家电库和加工中心等，月均吞吐量 3.79 亿吨，为业务快速扩张提供支撑。

公司核心子公司步步高股份于 2013 年完成非公开发行，公司资本实力得以增强。2013 年起公司正式发布电商战略，步步高网上商城于 2013 年 12 月 26 日正式上线，2014 年公司正式宣布实施“云猴大平台”战略，构建一个线上和线下的全渠道模式和完整的闭环，并致力成长为中国首个 O2O 本地生活服务平台。

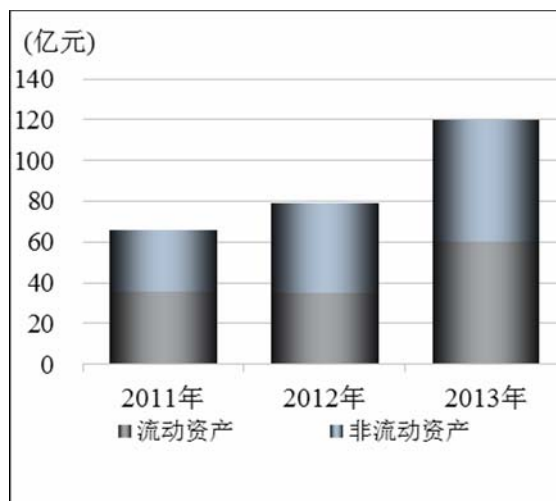
目前公司资产质量较好，整体盈利能力较强，债务负担较重，但由于公司门店及业务扩展速度快，在建工程及投资计划资金需求较高，公司对外融资压力大。总体看，公司主题风险较低。经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013 年，公司加大百货业态自有物业投资、超市业态持续扩张，公司资产规模扩张较快，年均复合增长 35.02%；截至 2013 年底为 119.71 亿元。随着百货物业投资规模加大，公司以固定资产为主的非流动资产占比波动增长，截至 2013 年底为 49.93%。

图 1 2011~2013 年公司资产构成

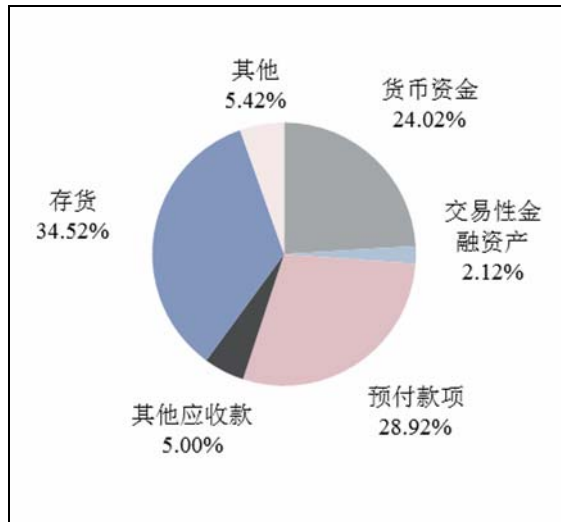


资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，随着经营规模持续扩张，公司流动资产较快增长，年均复合增长率为 29.23%；截至 2013 年底，公司流动资产为 59.94 亿元，同比增长 71.93%，构成主要以货币资金、预付款项及存货为主。

2011~2013 年，公司货币资金较快增长，年均复合增长 31.94%。截至 2013 年底，公司货币资金 14.40 亿元，同比增长 96.53%，主要系步步高股份非公开发行股票 5639.59 万股，实际募集资金 11.82 亿元，带动公司货币资金大幅增加。货币资金构成中，银行存款占 84.65%、库存现金占 2.78%、其他货币资金占 12.57%。公司其他货币资金主要为开具银行承兑汇票保证金存款。

图2 公司2013年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司交易性金融资产稳定增长，年均复合增长 11.61%；2013 年底为 1.27 亿元，主要为公司购买的股票。

2011~2013 年，公司应收账款波动增长，主要为应收货款，规模不大。截至 2013 年底为 0.68 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 97.02%、在 1~2 年的占 2.98%。2013 年公司计提应收账款坏账准备 0.04 亿元。

2011~2013 年，公司预付账款较快增长，年均复合增长 31.24%。截至 2013 年底，公司预付账款 17.33 亿元，同比增长 76.67%，主要由预付工程款、新增门店租赁款、商业设备款和货款构成；其中账龄在 1 年以内的占 62.48%、1~2 年的占 26.23%、其余账龄在 2 年以上；公司预付账款前五名欠款单位合计占比为 34.39%，主要为预付材料款及政府单位及其下属工程建设公司拆迁款；公司当期预付款项未计提坏账准备。

表 1 2013 年底公司预付款项前五名明细

(单位：亿元；%)

单位名称	账面余额	账龄	未结算原因
湖南大千建材贸易有限公司	2.27	1 年以内	预付材料款
九华经济区财政局	1.10	1~2 年； 2~3 年	预付工程款
岳阳市财政局	1.00	1~2 年	预付拆迁款

郴州公路工程机械厂及旧城改造项目拆迁指挥部	0.80	1 年以内	预付拆迁款
广西地王投资集团柳州房地产开发有限公司	0.79	1 年以内； 1~2 年	预付租赁费用
合计	5.96	--	--

资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司其他应收款基本保持稳定，主要为租赁押金和往来拆借款。截至 2013 年底，公司其他应收款为 3.00 亿元。从账龄情况来看，账龄在 1 年以内的占 70.67%、1~2 年的占 18.76%、2~3 年以上的占 9.82%；前五大欠款单位金额占比为 31.54%；公司当期合计计提坏账准备 0.31 亿元，计提比例 9.28%。

表 2 2013 年底公司其他应收款前五名明细

(单位：亿元；%)

单位名称	账面余额	占比	款项性质或内容
长沙市雨花区守城百货商行	0.33	9.84	往来款
怀化琼天房地产开发有限公司	0.27	8.11	往来款
重庆绿港标志房地产开发有限公司	0.18	5.45	往来款
湘潭市两型社会建设投融资有限公司	0.15	4.54	往来款
胡振东	0.12	3.60	往来款
合计	1.05	31.54	--

资料来源：公司审计报告

*注：怀化琼天房地产开发有限公司为公司百货物业出租方，公司预付租金 0.27 亿元本质为向其提供的借款，借款利率为 10%。

2011~2013 年，公司存货年均复合增长率为 27.82%，增速高于同期营业成本增速（14.93%）。截至 2013 年底，公司存货账面余 20.72 亿元，同比增长 76.67%，主要来自库存商品（门店数量不断增加，以及应对春节销售旺季进行备货带动所致）及开发成本（梅溪湖项目启动带动）的增长；其中库存商品占 74.67%、开发成本占 24.12%、包装物占 0.55%、低值易耗品占 0.45%、物料用品占 0.21%；当期计提库存商品跌价准备 0.03 亿元。2013 年 7 月 24 日，步步高股份与中国建设银行股份有限公司湘潭市分行签订《资产收益权转让合同》(建潭资产收益权(2013)004 号)。根据合同约定，步步高股份将其名下所有存货的资产收益权作价 20000 万元，转让给中国建设银行股

份有限公司湘潭市分行，转让所得资金用于货物储备等经营性流动资金周转，并约定在 2014 年 7 月 26 日前，按交易金额 $\times(1+\text{年利率 } 6.3\% \times \text{资金使用实际天数}/360 \text{ 天})$ 计算的金额回购该资产收益权。截至 2013 年 12 月 31 日，该合同项下的借款余额为 20000 万元；公司已于 2014 年 7 月 26 日全额偿还贷款本息，完成资产收益权回购。

2011~2013 年，公司其他流动资产快速增长，年均复合增长率为 134.19%。截至 2013 年底，公司其他流动资产 2.43 亿元，同比大幅增长，主要包括委托贷款（占 60.01%）和理财产品（占 21.37%）。2013 年，子公司步步高股份委托建设银行湘潭市分行向重庆绿港标志房地产开发有限公司贷款 1.40 亿元（贷款期限为 1 年，贷款年利率为 12%）。担保措施：1) 由重庆绿港公司控股股东重庆绿港房地产开发有限公司提供连带责任担保；2) 重庆绿港公司以其位于重庆市合川区合阳办合化路口片区（产权证号为 204 房地证 2013 字第 15579 号，评估价位 3.03 亿元）为抵押物。

截至 2014 年 9 月底，公司资产总额 138.67 亿元，较上年底增长 15.84%；其中，流动资产较上年底增长 19.75%，主要来自存货（梅溪湖项目持续投入带动开发成本增长 3.16 亿元）、其他应收款（预付怀化、赣州及株洲拟持有物业地块保证金）及其他流动资产（新购买银行无风险型理财产品）增长。

2011 年~2013 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数平均值分别为 190.73 次、5.97 次、1.33 次；2013 年分别为 162.47 次、5.30 次、1.15 次。公司经营效率高，符合零售行业特性。

总体看，公司流动资产以货币资金、存货和预付款项为主，资产流动性较好。

2、现金流分析

从经营活动来看，2011~2013 年，公司经营

活动现金流入以销售商品提供劳务收到的现金为主，随公司经营规模扩张而逐年增长，年均复合增长 16.26%；经营活动现金流出以购买商品接受劳务支付的现金为主，辅以支付职工薪金、支付税费的现金，年均复合增长 17.05%。此外，公司支付租赁押金、支付运营费用、收到政府补助款、收到利息收入、往来拆借款等也对经营活动现金流产生了一定影响（计入“收到其他与经营活动有关的现金”及“支付其他与经营活动有关的现金”科目）。2013 年，公司在巩固湖南江西市场份额的同时成功进驻川渝、广西市场，各业态门店数量不同程度扩张带动经营支出快速增长。近三年公司经营活动现金流量净额分别为 4.97 亿元、9.49 亿元和 4.96 亿元。从收入实现质量看，公司近三年现金收入比分别为 116.18%、116.52% 和 117.33%，公司销售收入获现质量良好。

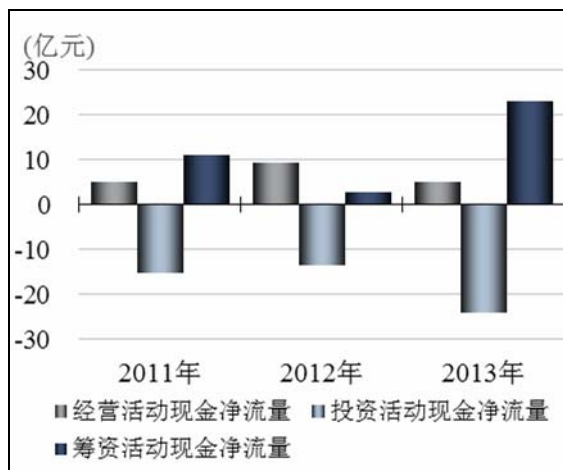
从投资活动来看，公司投资活动流入规模较小，主要为处置固定资产、收回股权投资收到的现金；投资活动现金流出主要是公司扩大自有物业投入引起的购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，辅以投资支付的现金（交易性金融资产、长期股权及合并子公司支付的投资）及支付其他与投资活动有关的现金（支付定期存单占 51.39%、支付委托贷款占 35.44%）。近三年，公司投资活动现金流量净额分别为 -15.22 亿元、-13.41 亿元和 -24.21 亿元。

2011~2013 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -10.25 亿元、-3.92 亿元和 -19.24 亿元，经营活动产生的现金流量净额均未能覆盖当期投资支出。公司资本性支出规模较大，需要依靠外部筹资以满足投资支出。

筹资活动来看，2011~2013 年，公司筹资活动现金流入主要为吸收投资、取得借款、发行债券收到的现金。2013 年，公司吸收投资收到的现金大幅提升至 11.86 亿元，主要为子公司步步高股份非公开发行股票募集的资金。公司筹资活动现金流出为偿还债务、分配股利、支付利息支付的现金。近三年，公司筹资活动

现金流量净额分别为 11.11 亿元、2.64 亿元和 23.09 亿元。

图3 公司现金流变化情况



资料来源：公司审计报告

2014 年 1~9 月，公司经营活动现金流入 109.49 亿元，占 2013 年全年的 81.94%，实现经营活动现金流量净额 2.73 亿元（占上年全年的 55.09%）。投资活动现金流量净额为-17.52 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产 21.48 亿元，主要为预付怀化、赣州及株洲拟持有物业地块保证金和支付应付工程款等；收到其他与投资活动有关的现金 6.60 亿元，主要为收回三个月以上银行的定期存单本息及委托贷款本息。筹资活动现金流量净额为 13.84 亿元，其中公司发行债券收到的现金为 13.00 亿元，包括 3 亿元“14 步步高 CP001”和 10 亿元 3 年期非公开定向融资工具。当期公司现金收入比为 117.90%。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，获现质量良好，符合零售行业特性。公司近年来加大资本性支出，对外部资金存在一定程度的依赖。目前公司业务及门店扩张速度快，在建工程及投资计划对资金要求高，对外融资压力大。

3、短期偿债能力分析

2011~2013 年，经营规模扩张和股票发行募集资金带动公司流动资产较快增长，公司流

动比率和速动比率均呈波动增长趋势，2011~2013 年平均值为 82.28%和 53.39%；2013 年上述两项指标分别为 93.04%和 60.93%，同比分别提高 31.76 个和 21.97 个百分点。公司经营现金流动负债比随经营活动现金流量净额波动影响呈波动下降趋势，近三年平均值为 11.26%；2013 年经营现金流动负债比为 7.70%。2014 年 9 月底，公司流动比率提升至 99.99%；随公司存货进一步增长，速动比率下降至 54.96%。总体看，公司短期偿债能力一般。

4、本期短期融资券偿债能力

公司计划于 2015 年发行第一期 6 亿元短期融资券，是 2014 年 9 月底短期债务的 22.26%和全部债务的 10.13%，对公司现有债务结构有一定影响。

截至 2014 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.48%和 65.00%。以 2014 年 9 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，上述指标将分别上升至 76.82%和 67.06%，公司债务负担有所上升。考虑到本期短期融资券募集资金将部分用于置换银行贷款，发行后的实际财务指标将低于以上模拟值。

2011 年~2013 年，公司现金类资产分别为本期短期融资券发行额度的 1.57 倍、1.41 倍和 2.61 倍；截至 2014 年 9 月底，公司现金类资产 12.36 亿元，为本期短期融资券发行额度的 2.06 倍。公司 2011 年~2013 年经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 16.65 倍、19.86 倍和 22.51 倍，经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的 0.83 倍、1.58 倍和 0.83 倍。考虑到公司于 2014 年 6 月发行的 3 亿元短期融资券，2011 年~2013 年，公司现金类资产分别为本期短期融资券及 2014 年第一期 3 亿元短期融资券发行额度（合计 9 亿元）的 1.04 倍、0.94 倍和 1.74 倍；截至 2014 年 9 月底，公司现金

类资产 12.36 亿元，为本期短期融资券发行额度的 1.37 倍。公司 2011 年~2013 年经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券及 2014 年第一期 3 亿元短期融资券发行额度（合计 9 亿元）的 11.10 倍、13.24 倍和 15.01 倍，经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券及 2014 年第一期 3 亿元短期融资券发行额度（合计 9 亿元）的 0.55 倍、1.05 倍、和 0.55 倍。总体看，公司现金类资产及经营性现金流入量对本期短期融资券的保障程度高。

截至 2014 年 9 月底，公司合并范围无对外担保。

截至 2014 年 9 月底，公司本部及各子公司共获得银行贷款及承兑授信总额度 92.55 亿元，其中未使用额度为 57.34 亿元，间接融资渠道畅通。公司核心子公司步步高股份为上市公司（股票代码：002251.SZ），公司直接融资渠道畅通。

五、结论

中国宏观经济持续健康发展和居民生活水平的逐步提高为零售行业提供了良好的发展机会，但行业竞争激烈，整体利润水平偏低。受近来宏观经济、政策和电商消费分流影响，中国实体零售行业增速明显放缓。

公司在湖南省内超市市场占有率第一，百货市场占有率第二，区域地位及品牌优势明显，运营效率较高，近年来门店数量及营业收入平稳增长。2013 年子公司步步高股份完成非公开增发，募集资金增强了公司资本实力。公司把握电子商务发展契机上线网上商城并采用云猴大平台深入挖掘在线业务，有利于应对电商对传统零售业的冲击。目前公司资产质量较好，整体盈利能力较强，债务负担较重，但对外融资压力大。

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构有一定影响。公司短期偿债能力一般，但现金类资产及经营活动现金流入量对本期短

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低。

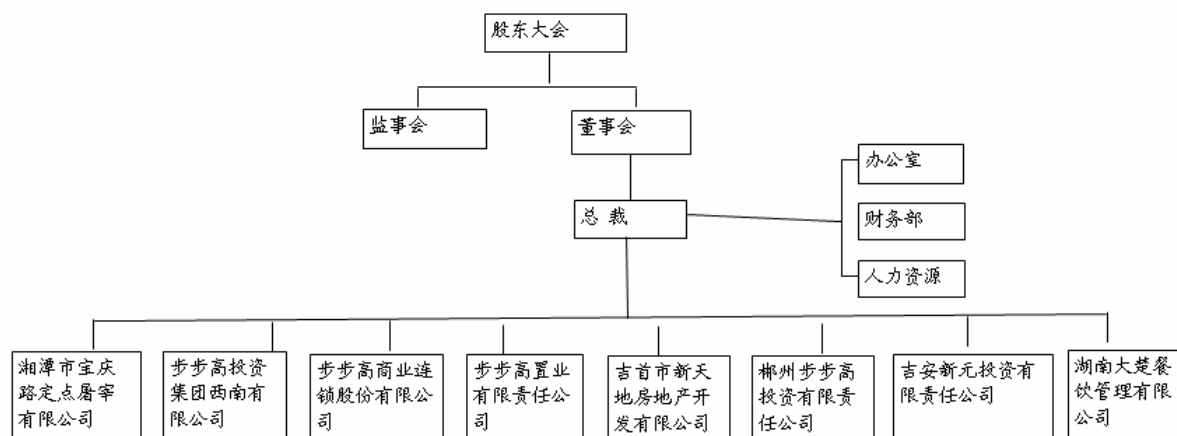
附件 1 截至 2014 年 9 月底公司股东前二十名

序号	股东名称	股份数	持股比例（%）	与公司的控制关系
1	王 填	82323981	69.96	发起人、控股股东
2	王麒宇	10990054	9.34	公司员工
3	刘亚萍	1078672	0.92	公司员工
4	张露丹	1065354	0.91	公司员工
5	罗伟新	958819	0.81	公司员工
6	朱健伟	924238	0.79	公司员工
7	朱刚平	647229	0.55	公司员工
8	王艺浇	647229	0.55	公司员工
9	陈志强	575314	0.49	公司员工
10	张 宏	647229	0.55	公司员工
11	戴平安	614868	0.52	公司员工
12	聂建民	588909	0.50	公司员工
13	杨 芳	647229	0.55	公司员工
14	赵震宇	460928	0.39	公司员工
15	阳桂林	460928	0.39	公司员工
16	陈超平	415511	0.35	公司员工
17	曹剑波	345070	0.29	公司员工
18	赵登攀	345070	0.29	公司员工
19	谭小军	345070	0.29	公司员工
20	肖小斌	323615	0.28	公司员工

附件 2 截至 2014 年 9 月底公司纳入合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	子公司类型	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	法人代表
1	步步高商业连锁股份有限公司	控股	59711.59	46.06	王 填
2	步步高设置业有限责任公司	全资	12000.00	100.00	曲尉坪
3	湘潭市宝庆路定点屠宰有限公司	全资	50.00	100.00	王艺橙
4	吉首市新天地房地产开发有限公司	全资	880.00	100.00	周 梁
5	郴州步步高投资有限责任公司	全资	500.00	100.00	周 梁
6	吉安新元投资有限责任公司	全资	1000.00	100.00	周 梁
7	湖南大楚餐饮管理有限公司	全资	500.00	100.00	刘亚萍
8	步步高投资集团西南有限公司	全资	5000.00	100.00	刘亚萍

附件 3 截至 2014 年 9 月底公司组织结构图



附件 4 主要财务指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.39	8.46	15.67	12.36
资产总额(亿元)	65.66	78.95	119.71	138.67
所有者权益(亿元)	17.68	19.73	33.56	33.53
短期债务(亿元)	19.06	27.17	24.24	29.96
长期债务(亿元)	5.20	1.37	20.76	32.30
全部债务(亿元)	24.26	28.54	44.99	62.26
营业收入(亿元)	84.41	100.07	113.89	92.87
利润总额(亿元)	3.22	3.87	4.59	3.07
EBITDA(亿元)	5.96	7.59	9.11	--
经营性净现金流(亿元)	4.97	9.49	4.96	2.73
财务指标				
销售债权周转次数(次)	274.84	181.75	162.47	--
存货周转次数(次)	6.33	6.21	5.30	--
总资产周转次数(次)	1.52	1.38	1.15	--
现金收入比(%)	116.18	116.52	117.33	117.90
营业利润率(%)	19.81	20.34	21.26	21.94
总资本收益率(%)	7.04	8.45	5.50	--
净资产收益率(%)	13.85	14.64	10.11	--
长期债务资本化比率(%)	22.73	6.49	38.22	49.06
全部债务资本化比率(%)	57.85	59.12	57.28	65.00
资产负债率(%)	73.08	75.01	71.97	73.48
流动比率(%)	86.86	61.29	93.04	99.99
速动比率(%)	56.21	38.95	60.93	54.96
经营现金流动负债比(%)	12.03	16.69	7.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.91	5.23	5.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.07	3.76	4.94	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	16.65	19.86	22.51	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.83	1.58	0.83	--
现金偿债倍数(倍)	1.57	1.41	2.61	2.06

注：2014 年三季度财务数据未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式（新准则）

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	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 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (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
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%
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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（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

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 4 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

联合资信评估有限公司关于 步步高投资集团股份有限公司 2015 年度第一期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存续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。

步步高投资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。步步高投资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步步高投资集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现步步高投资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短期融资券的信用等级。

如步步高投资集团股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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步步高投资集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

