

信用等级公告

联合[2014] 235 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 2014 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
2014 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
二零一四年二月二十一日



步步高投资集团股份有限公司

2014 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: 3 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: 补充流动资金

评级时间: 2014 年 2 月 21 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 2014 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低。

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
现金类资产(亿元)	8.79	9.39	8.46	16.42
资产总额(亿元)	45.44	65.66	78.95	105.35
所有者权益(亿元)	15.68	17.68	19.73	33.09
短期债务(亿元)	5.05	19.06	27.17	25.24
全部债务(亿元)	11.61	24.26	28.54	34.41
营业收入(亿元)	67.73	84.41	100.07	84.51
利润总额(亿元)	2.12	3.22	3.87	3.81
EBITDA(亿元)	4.12	5.96	7.59	--
经营性净现金流(亿元)	4.51	4.97	9.49	8.55
净资产收益率(%)	9.45	13.85	14.64	--
资产负债率(%)	65.48	73.08	75.01	68.59
速动比率(%)	82.70	56.21	38.95	62.86
EBITDA 利息倍数(倍)	17.52	7.91	5.23	--
经营现金流动负债比率(%)	19.99	12.03	16.69	13.83
现金偿债倍数(倍)	2.93	3.13	2.82	5.47

注: 2013 年三季度财务数据未经审计。

优势

1. 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股份于 2013 年完成非公开发行, 公司资本实力得以增强, 财务弹性得以提升。
3. 公司现金类资产较充裕, 经营活动现金流入量对本期短期融资券保护能力强。

关注

1. 中国零售业竞争激烈, 整体利润水平不高。
2. 公司百货板块尚处于培育期, 盈利能力偏弱。
3. 公司门店扩张速度快, 对外融资压力大。

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 2014 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 年公司更名为“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，后于 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 年公司更为现名。截至 2013 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 127 名自然人合计持股 30.04%，王填为公司实际控制人；公司法人代表为张海霞，与实际控制人王填为夫妻关系。

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）。截至 2012 年底，步步高股份注册资本 27036 万元，公司持股 55.67%。2013 年 3 月步步高股份完成非公开股份发行，发行数量为 5639.59 万股，募集资金总额 120799.9985 万元。截至 2013 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，为步步高股份的实际控制人。

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 2012 年底，公司合并资产总额 78.95 亿元，所有者权益 19.73 亿元（含少数股东权益 8.95 亿元）。2012 年实现营业收入 100.07 亿元，利润总额 3.87 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额 105.35 亿元，所有者权益 33.09 亿元（含少数股东权益 17.66 亿元）。2013 年三季度实现营业收入 84.51 亿元，利润总额 3.81 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

公司计划注册短期融资券额度 12 亿元，并于 2014 年发行第一期短期融资券 3 亿元（以下简称“本期短期融资券”），募集资金将全部用于补充流动资金。

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，在其他大型零售企业之前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，公司在湖南省零售市场上形成了一定的竞争优势，是该地区零售业龙头企业之一。

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，总体维持平稳、持续的高增长水平。2011 年以来，受益于实体经济的持续复苏，人均收入的稳步增长以及相关消费刺激政策的延续，国内的零售行业仍保持了较好的发展趋势。

连锁超市是公司的传统核心业务，门店分布在湖南省和江西省的二、三线城市，其中又以湖南为主，形成了区域性规模优势。至 2013 年 9 月底公司在湖南、江西、广西和重庆共拥有大卖场、综合超市和电器门店 157 家，总净营运面积达到 48.91 万平方米，并在不断快速增加。整体而言公司在湖南市场的门店数量及网点覆盖密度上具有一定的竞争优势。

公司超市业务经过多年的发展，现湖南省内市场占有率排名第一，拥有较高的区域知名度。百货业务是公司继超市业务之后发展的零售业务，截至 2013 年 9 月底，公司拥有百货门店 26 家，其中湖南省 22 家、江西省 3 家、广西省 1 家，湖南省市场占有率位列第二。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，目前在湖南省湘潭市拥有物流中心仓储面积 13.88 万平方米，包括冻库面积 1.14 万平方米，储存货物金额 18228 万元(2013 年 9 月底时点数)，2013 年 1-9 月商品配送金额达 321921 万元，为业务快速扩张提供支撑。目前公司在建包括生鲜加工中心和恒温仓库等以提高特殊种类商品仓储能力，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。

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，步步高股份投资 1.00 亿元设立全资子公司步步高电子商务有限责任公司，步步高网上商城于 2013 年 12 月 26 日正式上线，为湖南省内消费者打造线下与线上融合的 O2O 商业模式，以应对和利用快速发展的网络商业。

总体看公司主业突出，超市和百货业务已形成区域性规模优势，物流中心仓储和吞吐能

力能够满足采购和销售需要并提供有效支持，具备一定的区域竞争优势。

四、主体短期信用分析

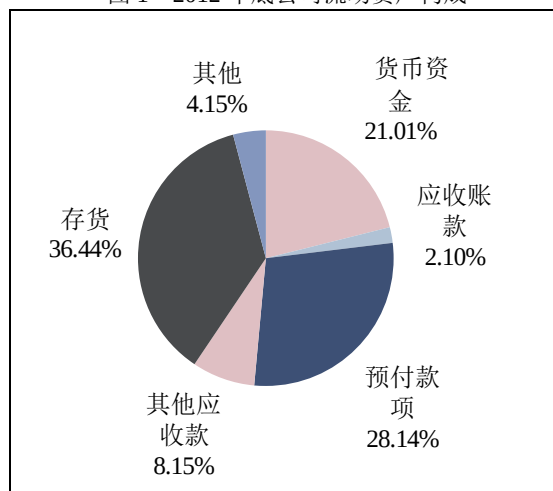
1. 资产流动性分析

2010~2012 年，公司资产呈现较快发展，年均复合增长 31.82%。截至 2012 年底，公司资产总额 789470.31 万元。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逐年提升，截至 2012 年底为 55.84%。

2010~2012 年，公司流动资产平稳增长，年均复合增长 13.31%；截至 2012 年底，公司流动资产 34.86 亿元，以货币资金、预付款项及存货为主。

近三年公司货币资金变动不大；截至 2012 年底，公司货币资金 7.33 亿元，其中银行存款占 86.38%、库存现金占 5.05%、其他货币资金占 8.57%。公司其他货币资金主要为开具银行承兑汇票保证金存款及证券账户资金余额。

图 1 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

公司应收账款为应收货款，规模不大。截至 2012 年底为 0.73 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 97.02%、在 1~2 年的占 2.98%。2012 年公司计提应收账款坏账准备 0.04 亿元。

公司预付账款近三年增速 (8.50%) 低于营业成本同期增速 (20.94%)，主要为预付土

地款及工程款、租赁款及货款。截至 2012 年底，公司预付账款 9.81 亿元；其中账龄在 1 年以内的占 78.31%、1~2 年的占 12.85%、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 40.06%，主要为九华经济区财政局等政府单位及其下属工程建设公司，回收风险小。

公司其他应收款主要为租赁定押金和往来拆借款。近三年年均复合增长 22.25%；截至 2012 年底为 2.84 亿元。从账龄情况来看，账龄在 1 年以内的占 72.22%、1~2 年的占 23.85%、3 年以上的占 0.07%；前五大欠款单位金额占比为 35.69%；合计计提坏账准备 0.25 亿元，计提比例 7.87%。联合资信认为，公司其他应收款中租赁定押金占比较大，且综合账龄较短，回收风险不大。

2010~2012 年，公司存货年均复合增长 22.25%，增速略高于营业成本同期增速（20.94%）；截至 2012 年底公司存货账面余额 12.73 亿元，其中库存商品占 88.68%、开发成本占 9.98%、包装物占 0.45%、低值易耗品占 0.65%、物料用品占 0.24%；当期计提库存商品跌价准备 0.03 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 105.35 亿元，较上年底增长 25.06%；流动资产较上年底增长 32.62%，主要由于下属子公司非公开发行股票 5639.59 万股带来货币资金增加，以及新开门店、自建物业预付商品货款和预付工程款等带动预付款项增加；非流动资产较上年底增长 17.77%，来自其他非流动资产等的增加，构成主要为梅溪湖及其他项目的预付土地出让款。其他各会计科目均较上年变动不大。

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。2013 年，公司下属子公司非公开发行股票，资本规模进一步扩大。

2. 现金流分析

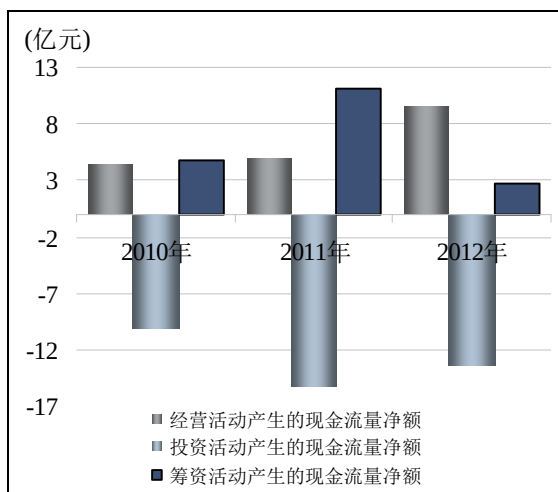
从经营活动来看，2010~2012 年，公司经营现金流入以销售商品提供劳务收到的现金为主，随公司经营规模扩张而逐年增长，年复合增长 22.66%；经营活动现金流出以购买商品接受劳务支付的现金为主，辅以支付职工薪金、支付税费的现金，年复合增长 21.17%。此外，公司支付租赁押金、支付运营费用、收到政府补助款、往来拆借款等也对经营活动现金流产生了一定影响（计入“收到其他与经营活动有关的现金”及“支付其他与经营活动有关的现金”科目）。近三年公司经营活动现金流量净额分别为 4.51 亿元、4.97 亿元、9.49 亿元。公司近三年现金收入比分别为 116.10%、116.18%、116.52%；公司销售收入获现质量好。

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，辅以股权投资支付的现金（交易性金融资产、长期股权及合并子公司支付的投资）。近三年，公司投资活动现金流量净额分别为-10.19 亿元、-15.22 亿元、-13.41 亿元。

2010~2012 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-5.68 亿元、-10.25 亿元、-3.92 亿元，经营活动产生的现金流量净额均未能覆盖当年投资支出。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，2010~2012 年，公司筹资活动现金流入主要为取得借款、发行债券（3 亿元“11 步步高 CP01”、3 亿元“12 步步高 CP001”及 3 亿元“12 步步高 CP002”）收到的现金；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 4.75 亿元、11.11 亿元、2.64 亿元。

图2 公司现金流变化情况



资料来源：公司财务审计报告

2013年1~9月，公司经营活动现金流入101.80亿元，占2012年全年的85.45%，实现经营活动现金流量净额8.55亿元（占上年全年的90.12%）。投资活动现金流量净额为-16.35亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产14.68亿元，主要为预付梅溪湖项目等自建物业土地款和支付应付工程款等；支付其他与投资活动有关的现金1.40亿元为步步高股份委托建设银行向重庆绿港标志房地产开发有限公司提供的委托贷款，期限为1年，资产负债表中计入其他流动资产科目。筹资活动现金流量净额为15.10亿元，较上年底明显增长，主要源自筹资活动现金流入的增长，其中步步高股份公开发行股票带来吸收投资收到的现金11.82亿元；公司短期融资券到期兑付，导致支付其他与筹资活动有关的现金6.00亿元。当期公司现金收入比为119.10%。

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。未来随着百货项目以及物流中心建设的逐步开展，公司筹资压力将加大。

3、短期偿债能力分析

2010年~2012年，公司流动比率、速动比率均呈下降趋势。截至2012年底，流动比

率和速动比率分别为61.29%和38.95%，同比分别下降25.57和17.26个百分点。截至2013年9月底，流动比率为83.67%，较2012年底上升22.38个百分点，主要是货币资金和预付款项增长所致；速动比率为62.86%，较2012年底上升23.91个百分点。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2014年发行第一期3亿元短期融资券，是2013年9月底短期债务的11.89%和全部债务的8.72%，对公司现有债务结构有一定影响。

截至2013年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.59%和50.98%。以2013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69.46%和53.06%，公司债务负担有所上升。

2010年~2012年，公司现金类资产分别为本期短期融资券发行额度的2.93倍、3.13倍和2.82倍；截至2013年9月底，公司现金类资产16.42亿元，为本期短期融资券发行额度的5.47倍，公司现金类资产对本期短期融资券保护能力较好。公司2010年~2012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26.40倍、33.31倍和39.71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1.50倍、1.66倍和3.16倍。公司经营性现金流入量对本期短期融资券的保障程度高。

截至2013年9月底，公司合并范围无对外担保；资产抵押抵押物确认价值为16345.80万元，有效期为2007年8月至2018年1月。

截至2013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84.95亿元，其中未使用额度为51.44亿元，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，但外资零售企业扩张和国内大型企业网络布点拓展使行业竞争较为激烈，整体利润水平偏低。

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。在人员分配、商业定位、品类管理等多方面，公司通过引入国际管理理念进行了有效调整，一定程度上提升了公司运营效率。

公司超市定位于中小城市，采用密集型开店模式，近年来门店数量及营业收入平稳增长。2013 年网上商城上线，有利于公司应对电商快速发展对实体店带来的冲击。目前公司资产质量较好，整体盈利能力较强，债务负担适宜。

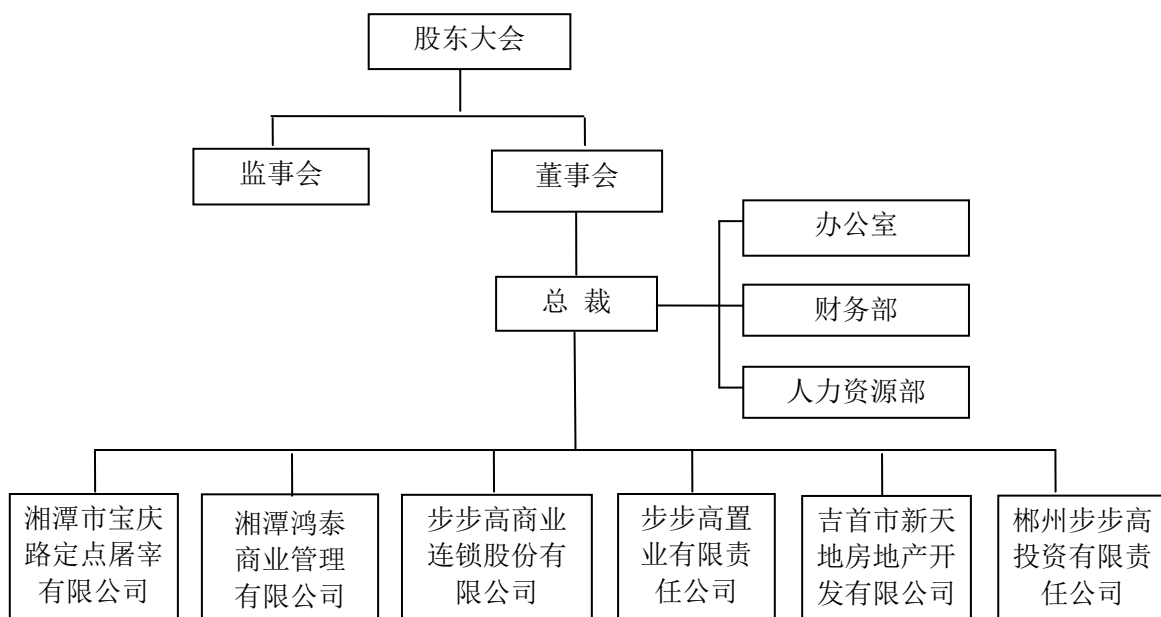
本期短期融资券的发行对公司现有债务结构有一定影响，对公司整体债务负担影响不大。公司现金类资产较充裕，经营活动现金流入量充足，对本期短期融资券覆盖程度高。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 截至 2013 年 9 月底公司股权结构前十五名

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	7072483	6.01%	公司员工
3	刘亚萍	1198524	1.02%	公司员工
4	张露丹	1065354	0.91%	公司员工
5	罗伟新	1065354	0.91%	公司员工
6	朱健伟	1026931	0.87%	公司员工
7	朱刚平	719143	0.61%	公司员工
8	王艺尧	719143	0.61%	公司员工
9	陈志强	639238	0.54%	公司员工
10	张 宏	719143	0.61%	公司员工
11	戴平安	719143	0.61%	公司员工
12	聂建民	654343	0.56%	公司员工
13	杨 芳	719143	0.61%	公司员工
14	赵震宇	512142	0.44%	公司员工
15	阳桂林	512142	0.44%	公司员工

附件 1-2 截至 2013 年 9 月底公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	73149.36	82702.16	73253.03	0.07	151574.88
交易性金融资产	5241.74	10220.02	11332.33	47.04	12642.91
短期投资					
应收票据		1000.00	13.28		
应收账款	2474.32	2668.35	7329.74	72.11	7560.55
预付款项	83340.98	100620.58	98103.31	8.50	163182.58
应收利息					396.64
应收股利					
其他应收款	19013.66	30036.67	28414.85	22.25	35421.90
存货	85010.10	126636.33	127051.55	22.25	128664.69
一年内到期的非流动资产	482.24	605.66	326.15	-17.76	375.33
其他流动资产	2806.77	4437.19	2811.62	0.09	17567.88
流动资产合计	271519.16	358926.94	348635.87	13.31	517387.36
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	200.06	1295.00	2669.73	265.30	5996.00
股权分置流通权					
投资性房地产					
固定资产	126859.83	184612.45	252168.71	40.99	251491.29
在建工程	12206.67	30678.84	52639.84	107.66	56083.65
工程物资					
固定资产清理					
无形资产	14487.44	44096.06	56322.92	97.17	57119.04
开发支出			1666.49		3317.77
商誉					
长期待摊费用	28372.54	35714.37	51203.00	34.34	77255.47
递延所得税资产	706.91	1281.17	2189.18	75.98	2630.71
其他非流动资产			21974.57		82225.41
非流动资产合计	182833.45	297677.88	440834.44	55.28	536119.34
资产总计	454352.61	656604.82	789470.31	31.82	1053506.70

附件 2-2 合并资产负债表（负债）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	25000.00	126964.10	139990.00	136.63	202260.00
交易性金融负债					
应付票据	25497.47	33669.20	29812.60	8.13	41128.04
应付账款	96862.98	121545.47	148142.66	23.67	165538.43
预收款项	34054.17	44270.68	58145.31	30.67	87759.49
应付职工薪酬	5111.62	6617.58	7448.86	20.72	8401.71
应交税费	5006.15	8148.36	9747.07	39.54	13401.39
应付利息	45.58	1126.21	2741.58	675.55	493.56
应付股利					
其他应付款	33938.85	40901.34	70939.78	44.58	90397.40
一年内到期的非流动负债			41900.00		9000.00
其他流动负债		30000.00	60000.00		
流动负债合计	225516.82	413242.95	568867.86	58.82	618380.02
非流动负债：					
长期借款	65605.00	52000.00	13700.00	-54.30	91750.00
应付债券					
长期应付款	6251.79	14395.23	9143.34	20.93	10447.91
递延收益					
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债	130.47	176.86	450.36	85.79	1996.13
非流动负债合计	71987.25	66572.10	23293.70	-43.12	104194.04
负债合计	297504.07	479815.05	592161.56	41.08	722574.06
所有者权益：					
实收资本（或股本）	11767.00	11767.00	11767.00		11767.00
资本公积	54291.01	54291.01	54274.64	-0.02	98651.17
减：库存股					
盈余公积	883.56	1056.52	1324.12	22.42	1324.12
未分配利润	18911.51	29347.02	40444.35	46.24	42569.64
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	85853.08	96461.55	107810.11	12.06	154311.93
少数股东权益	70995.46	80328.22	89498.64	12.28	176620.71
所有者权益合计	156848.54	176789.77	197308.75	12.16	330932.64
负债和所有者权益总计	454352.61	656604.82	789470.31	31.82	1053506.70

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	677324.31	844067.44	1000675.71	21.55	845144.89
减: 营业成本	538761.62	670107.65	788013.65	20.94	663590.42
营业税金及附加	5140.00	6780.49	9095.22	33.02	9101.05
销售费用	99244.66	116970.12	139959.10	18.75	120769.46
管理费用	13718.13	18452.73	21290.05	24.58	19046.00
财务费用	-783.42	2947.29	6820.24		-1234.05
资产减值损失	545.52	779.67	815.01	22.23	413.72
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)			1112.31		1310.58
投资收益(损失以“—”号填列)	-12.54	-0.06	8.33		66.27
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-3.70	-0.06	-46.27	253.72	
汇兑收益(损益以“—”号添列)					
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	20685.25	28029.43	35803.09	31.56	34835.14
加: 营业外收入	2508.23	4615.57	3809.56	23.24	3786.39
减: 营业外支出	1994.43	439.42	867.10	-34.06	473.85
其中: 非流动资产处置损失	379.60	252.05	191.21	-29.03	124.12
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	21199.06	32205.58	38745.55	35.19	38147.68
减: 所得税费用	6383.43	7726.61	9860.38	24.29	8656.10
加: 未确认的投资损失					
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	14815.63	24478.97	28885.17	39.63	29491.58
少数股东损益	7740.17	11517.10	15166.84	39.98	14679.22
五、归属于母公司所有者的净利润	7075.46	12961.87	13718.33	39.24	14812.36

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 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	786383.94	980608.65	1165972.72	21.77	1006571.04
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	5469.79	18683.64	25336.81	115.22	11462.50
经营活动现金流入小计	791853.73	999292.29	1191309.53	22.66	1018033.54
购买商品、接受劳务支付的现金	624742.34	796367.72	899072.99	19.96	746210.64
支付给职工以及为职工支付的现金	38140.64	42594.34	54220.73	19.23	55593.26
支付的各项税费	27028.04	34635.68	45175.86	29.28	40192.50
支付其他与经营活动有关的现金	56863.67	75990.67	97921.41	31.23	90494.93
经营活动现金流出小计	746774.70	949588.41	1096390.98	21.17	932491.33
经营活动产生的现金流量净额	45079.03	49703.88	94918.55	45.11	85542.21
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			4.59		
取得投资收益收到的现金			50.00		20.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6.50	56.86	1521.59	1,429.90	16.19
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	206.98	350.49	6252.45	449.61	487.69
投资活动现金流入小计	213.48	407.35	7828.64	505.56	523.87
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	95462.04	137688.33	139485.47	20.88	146756.34
投资支付的现金	6636.95	7586.67	1441.00	-53.40	3280.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		7299.99			
支付其他与投资活动有关的现金			1000.00		14000.00
投资活动现金流出小计	102098.99	152574.99	141926.47	17.90	164036.34
投资活动产生的现金流量净额	-101885.51	-152167.64	-134097.83	14.72	-163512.46
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		2930.20			118154.25
取得借款收到的现金	90000.00	165500.00	250990.00	67.00	250760.00
发行债券收到的现金		30000.00			
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	90000.00	198430.20	250990.00	67.00	368914.25
偿还债务支付的现金	29000.00	76563.45	204119.10	165.30	143340.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13120.42	10599.64	20460.66	24.88	14528.86
支付其他与筹资活动有关的现金	371.54	120.00	0.25	-97.41	60000.00
筹资活动现金流出小计	42491.97	87283.09	224580.01	129.90	217868.86
筹资活动产生的现金流量净额	47508.03	111147.11	26409.99	-25.44	151045.39
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	-9298.44	8683.36	-12769.29	17.19	73075.13
加: 期初现金及现金等价物余额	80358.88	71060.44	79743.80	-0.38	66974.51
六、期末现金及现金等价物余额	71060.44	79743.80	66974.51	-2.92	140049.64

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
归属于母公司所有者的净利润	7075.46	12961.87	13718.33	39.24
加: 少数股东损益	7740.17	11517.10	15166.84	39.98
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备	545.52	779.67	815.01	22.23
固定资产折旧	10377.88	12546.96	15540.20	22.37
无形资产摊销	660.91	810.56	1453.21	48.28
长期待摊费用摊销	7973.63	9197.68	11075.84	17.86
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)	363.27	-2381.85	114.03	-43.97
固定资产报废损失				
公允价值变动损失(减: 收益)			-1112.31	
财务费用	1321.19	4644.41	10430.57	180.98
投资损失(减:收益)	12.54	0.06	-8.33	
递延所得税资产减少(减: 增加)	45.93	-574.25	-908.02	
递延所得税负债增加(减: 减少)				
存货的减少(减:增加)	-27265.14	-32039.38	2825.98	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-21993.03	-12601.64	-16574.49	-13.19
经营性应付项目的增加(减:减少)	58220.68	44842.70	42381.69	-14.68
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	45079.03	49703.88	94918.55	45.11
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	71060.44	79743.80	66974.51	-2.92
减: 货币资金的期初余额	80358.88	71060.44	79743.80	-0.38
加: 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	-9298.44	8683.36	-12769.29	17.19

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	341.27	274.82	181.75	--
存货周转次数(次)	7.55	6.33	6.21	--
总资产周转次数(次)	1.72	1.52	1.38	--
现金收入比(%)	116.10	116.18	116.52	119.10
盈利能力				
营业利润率 (%)	19.70	19.81	20.34	20.41
总资本收益率(%)	5.14	7.04	8.45	--
净资产收益率(%)	9.45	13.85	14.64	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	29.49	22.73	6.49	21.71
全部债务资本化比率(%)	42.54	57.85	59.12	50.98
资产负债率(%)	65.48	73.08	75.01	68.59
偿债能力				
流动比率(%)	120.40	86.86	61.29	83.67
速动比率(%)	82.70	56.21	38.95	62.86
经营现金流动负债比(%)	19.99	12.03	16.69	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.52	7.91	5.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.82	4.07	3.76	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.49	-0.42	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-55.26	-20.97	-4.33	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	26.40	33.31	39.71	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.50	1.66	3.16	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.89	-3.42	-1.31	--
现金偿债倍数(倍)	2.93	3.13	2.82	5.47

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+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
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
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
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
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
 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 短期债券信用等级的定义

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 步步高投资集团股份有限公司 2014 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，联合资信有权撤销信用等级。

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。

