



北京翠微大厦股份有限公司 2016 年公司债券信用评级报告

大公报 D【2015】1504 号

公司债券信用等级：**AAA**

主体信用等级：**AA**

评级展望：**稳定**

发债主体：北京翠微大厦股份有限公司

发行规模：本次债券发行总额不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），首期发行规模不超过 5.50 亿元

债券期限：5 年（附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权）

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本

发行目的：偿还银行贷款以及补充流动资金

担保方式：连带责任保证

担保单位：北京市海淀区国有资本运营管理中心

担保单位信用等级：**AAA**

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2015.9	2014	2013	2012
总资产	47.82	46.82	49.08	52.87
所有者权益	28.22	27.97	25.55	26.13
营业收入	42.00	61.42	68.66	72.67
利润总额	1.24	2.26	2.65	2.72
经营性净现金流	1.15	0.48	-0.85	6.68
资产负债率(%)	40.98	40.27	47.94	50.57
债务资本比率(%)	6.62	0.00	0.00	0.00
毛利率(%)	20.67	21.06	19.95	19.89
总资产报酬率(%)	2.67	4.83	5.39	5.37
净资产收益率(%)	3.31	5.99	7.60	7.68
经营性净现金流/利息保障倍数(倍)	41.60	-	-	56.01
经营性净现金流/总负债(%)	7.54	2.27	-3.38	24.98

注：2012~2013 年数据为备考数据，2015 年 9 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：郑孝群

评级小组成员：石慧芳

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

石慧芳

评级观点

北京翠微大厦股份有限公司（以下简称“翠微股份”或“公司”）主要从事百货零售业务。评级结果反映了公司是北京市著名大型百货零售企业之一、品牌知名度较高、门店地理位置优越、区位优势明显、自有产权物业比例较高等优势，同时也反映了百货业整体盈利情况持续弱化、公司营业收入和利润总额逐年下降等不利因素。本次债券由北京市海淀区国有资本运营管理中心（以下简称“海淀国资”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。综合分析，公司偿还债务的能力很强，本次债券到期不能偿付的风险极小。

预计未来 1~2 年，公司主营业务将保持平稳发展。综合来看，大公对翠微股份的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 公司是北京市著名大型百货零售企业之一，品牌知名度较高；
- 公司门店地理位置优越，区位优势明显，市场竞争力较强；
- 公司自有产权物业比例较高，有利于降低运营成本；
- 海淀国资为公司本次债券提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

主要风险/挑战

- 随着国内经济持续转型和零售行业趋于下行，成本压力继续增大，百货业整体盈利情况持续弱化，公司营业收入和利润总额逐年下降；
- 公司资产重组后面临一定整合运营管理方面的挑战，且市场竞争的加剧和电子商务的冲击进一步加大了公司的经营压力。

大公国际资信评估有限公司
二〇一六年二月三日





大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本次债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

发债主体

公司是经海淀区政府《关于翠微集团翠微大厦改制的批复》（海政发[2001]160号）、北京市体改办《关于同意设立北京翠微大厦股份有限公司的通知》（京政体改股函[2002]25号）批准，由北京翠微国有资产经营公司（以下简称“翠微国资”）作为主发起人，并联合北京翠微大厦股份有限公司职工持股会（以下简称“职工持股会”）、华纺房地产开发公司等其他6家单位共同发起，于2003年1月设立，初始注册资本为1.50亿元，翠微国资和职工持股会分别持股47.16%和29.20%。2009年1月，翠微国资将其所持公司股份无偿划转给北京翠微集团（以下简称“翠微集团”）；2009年11月，职工持股会将其所持公司股份转让予翠微集团。2012年公司经中国证监会《关于核准北京翠微大厦股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可[2012]327号）核准，首次公开发行股票7,700万股，并于2012年5月3日起在上交所挂牌交易，证券简称“翠微股份”，证券代码“603123”，首次公开发行并上市完成之后，翠微集团持有公司55.06%的股权。2014年公司向海淀国资发行15,575万股股份并支付现金人民币3.66亿元收购其持有的北京当代商城有限责任公司（以下简称“当代商城”）和北京甘家口大厦有限责任公司（以下简称“甘家口大厦”）100%股权¹，并向四家特定对象非公开发行6,039万股股份募集配套资金总额5.20亿元，上述重组发行完成后，公司总股本增至52,414万股。截至2015年9月末，公司注册资本5.24亿元，翠微集团和海淀国资分别持有公司32.83%和29.71%的股权，翠微集团和海淀国资均为北京市海淀区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“海淀区国资委”）全资控股，故公司控股股东和实际控制人均为翠微集团，最终控制人为海淀区国资委。

公司主要从事百货零售业务，是北京市著名大型百货零售企业之一，曾获得全国第一批“金鼎”百货店、全国商业服务业“十佳企业”、“全国（行业）顾客满意十大品牌”等多项奖项，在北京市拥有较高的品牌知名度和市场影响力。截至2015年9月末，公司共有8家门店，3家全资子公司，3家控股子公司。

发债情况

债券概况

本次债券是翠微股份面向境内合格投资者公开发行的公司债券，本次债券发行总额不超过人民币10亿元（含10亿元），分期发行，首期发行规模不超过5.50亿元。发行期限为5年，附第3年末公司调整

¹ 2013年12月13日，海淀国资与翠微集团签署了协议，约定在其成为公司股东之后，与翠微集团在公司决策方面保持一致，海淀国资与翠微集团作为公司收购的一致行动人。



票面利率选择权及投资者回售选择权。本次债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。债券面值 100 元，按面值平价发行，到期日按照面值兑付。

海淀国资对本次债券本息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本次债券募集资金拟用于偿还公司银行贷款及补充流动资金。

宏观经济和政策环境

2015 年以来，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间；短期内，我国经济下行压力仍较大，经济回稳基础还需进一步巩固；长期来看，我国经济仍然具有保持中高速增长的动力和潜力

根据国家统计局初步核算数据，2015 年，我国实现国内生产总值 676,708 亿元，同比增长 6.9%，增速同比下降 0.4 个百分点。其中，2015 年四季度国内生产总值同比增长 6.8%，为 2009 年一季度以来最低水平。分产业看，第一产业增加值 60,863 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 274,278 亿元，增长 6.0%，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 6.1%，增速同比回落 2.2 个百分点，工业生产仍然运行在合理区间；第三产业增加值 341,567 亿元，增长 8.3%，占国内生产总值的比重为 50.5%，比上年提高 2.4 个百分点，高于第二产业 9.9 个百分点，产业结构更趋优化。总的来看，2015 年，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，在一系列政策措施作用下，产业结构更趋优化。

经济景气度方面，2015 年 12 月，中国制造业 PMI 终值为 49.7%，比上月回升 0.1 个百分点，继续处于临界点下，制造业增长动力不足。分企业规模方面，大型企业 PMI 为 50.9%，比上月回落 0.3 个百分点，继续位于临界点以上；中型企业 PMI 为 49.6%，比上月回升 1.3 个百分点，仍然低于临界点；小型企业 PMI 为 44.9%，比上月回升 0.1 个百分点，继续位于收缩区间，收缩幅度略有减小。PMI 小幅回升的同时一些积极因素继续显现，高技术制造业 PMI 为 53.0%，消费品制造业 PMI 为 54.4%，均高于制造业总体水平，保持扩张态势。国内外市场需求有所增长，新订单指数为 50.2%，比上月回升 0.4 个百分点，重回临界点以上；新出口订单指数为 47.5%，比上月回升 1.1 个百分点。非制造业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 0.8 个百分点，非制造业继续保持景气扩张态势，对稳定经济增长的作用不断增强。

从国际形势来看，2015 年，世界经济复苏总体不及预期，世界银行、国际货币基金组织等国际机构纷纷下调了世界经济增长的预期，普遍下调了 0.2 到 0.3 个百分点，世界经济总体上仍处在危机后的深



度调整之中，呈现出一种低增长、低物价、低利率、不平衡，而且振荡加剧的特点。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体处于温和复苏进程，美国制造业有向下调整趋势。新兴市场经济面临更加严峻的经济增长困境，巴西和俄罗斯经济负增长加剧，全球贸易增长延续今年以来的低迷走势；在金融市场方面，2015年12月17日，美联储宣布加息25个基点到0.25%~0.50%的水平，此次加息之后美元汇率将会继续走强，以原油为首的大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加剧了诸多国家货币汇率的贬值压力。整体而言，世界经济复苏存在一定的不稳定性和不确定性。

2015年以来，央行延续上年的货币政策基调，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调。年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格，对降低社会融资成本也起到了一定的作用。国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围向市场补充流动性，改善社会融资结构；银监会积极推动民营银行试点工作，鼓励和引导民间资本进入银行业，为实体经济特别是中小微企业、“三农”和社区，以及大众创业、万众创新提供更有针对性、更加便利的金融服务。同时国务院先后颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资贵、融资难的问题。2015年11月3日，国家发布“十三五”规划建议稿，建议稿提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，这五大发展理念将是“十三五”乃至更长时期我国发展思路、发展方向、发展着力点的集中体现。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，结构调整的阵痛在继续释放，增速换挡的压力有所加大，新旧动力的转换也在进行之中，新动力还难以对冲传统动力下降的影响，国内经济下行的压力仍然较大。同时，我国工业化和城镇化仍处在一个加快发展的过程之中，“十三五规划”建议稿将创新置于最核心地位，新老产业交替时期，以“互联网+”为代表的新型产业是大势所趋，新型产业将会与工业化和城镇化高度融合，创造出新的经济增长动力；我国正处在消费结构升级的关键阶段，解决了深层问题以后，发展型和享受型消费仍将会有长足发展；中西部地区差距比较大，后发优势比较明显。所以我国正处在战略机遇期，从长期来看，仍然具有保持中高速增长潜力。

行业及区域环境

在国内经济持续转型的大环境下，零售行业增长乏力，行业整体处于低位运行阶段；人工、租金等成本压力继续增大，百货业整体盈利情况持续弱化

零售行业在国民经济体系中处于下游，随着经济的发展，零售行业占据了产业链的主导位置，在我国国民经济中占有非常重要的地位。



同时，零售行业也是我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。

经济增长、居民收入的提高和城市人口增加带来的消费升级是零售行业发展的动力。2012年以来，我国国内生产总值逐年增长，但增速有所减缓，社会消费品零售总额增速亦逐年放缓。2014年，我国国内生产总值达到636,463亿元，同比增长7.4%，同比回落0.3个百分点；社会消费品零售总额为262,394亿元，同比增长12.0%，同比回落1.1个百分点，达到近十年来最低水平。根据中华全国商业信息中心数据，2014年全国百家重点大型零售企业零售额同比仅增长0.4%，增幅较2013年大幅放缓，且连续三年呈现持续下滑态势。2015年1~9月，我国实现国内生产总值487,774亿元，同比增长6.9%，增速同比回落0.3个百分点；我国社会消费品零售总额21.61万亿元，同比增长10.50%，增速较去年同期下降1.54个百分点，其中，限额以上的企业商品销售总额增速为7.50%，增速低于社会消费品零售总额3个百分点，全国百家重点大型零售企业零售额同比增速0.4%。根据联商网统计，截至2014年末，全国主要零售企业（百货、超市）共计关闭201家门店，其中百货类门店关闭23家，较2013年增长474.29%；创历年最高；截至2015年6月末，主要零售企业（含百货、超市）在国内共计关闭120家，其中百货业态关闭25家。2012年以来，经济疲软、居民消费能力不足现象持续影响零售行业景气度，另外2012年底中央政治局出台的“三公消费”政策于2013年上半年发力，对中高端定位的百货业造成一定冲击。在国内经济持续转型的大环境下，零售行业增长乏力，行业整体处于低位运行阶段。

近年来，零售企业的主要经营成本包含人工成本、水电能源费用和房租等经营成本，而百货企业自有物业比重不高，租金成本及人工成本占比较大，2012年以来在成本压力持续上行情况下，百货业盈利情况持续弱化。2014年我国连锁百强企业的物业成本和人工成本平均上升15%以上，近半数企业利润增幅在0~5%之间，利润出现负增长或亏损的企业明显高于往年。2014年，零售企业普遍面临消费低迷、成本攀升、竞争加剧等困难局面，行业利润整体有所下滑。未来随着物价水平和人工、租金成本的刚性上涨，自有物业占比较低的百货企业成本压力仍将继续加重，整体盈利情况弱化态势难以有效扭转。

我国零售行业监管不断完善，有助于建立良好的市场秩序，引导行业健康发展；我国出台相关政策法规不断推动传统零售行业转型升级，为行业内企业提供了良好的发展环境

随着中国零售行业的快速发展，政府出台了一系列政策法规以规范零售行业市场行为，促进零售行业进一步发展。2006年9月12日和11月15日起施行的《零售商经销行为管理办法》和《零售商、供应商公平交易管理办法》，针对零售市场过度和无序竞争所引发的不正当竞争与不公平交易行为采取的重大而强有力的监管。2009年3月1日，



中华人民共和国商务部颁布的《零售商供应商公平交易行为规范》正式实施，标志着我国零售商与供应商的公平交易评判有了行业标准依据。2011年5月，国务院办公厅发布了《关于规范商业预付卡管理的意见》，进一步规范了商业预付卡管理，出台了购卡实名登记、非现金购卡、限额发行等一系列制度。2011年12月26日，工商总局等五部委印发了《关于清理整顿大型零售企业向供应商违规收费工作方案的通知》，决定自2011年12月至2012年6月在全国集中开展清理整顿工作，内容主要包括规范零售商收取使用促销服务收费、禁止各种违规收费，以及落实明码标价等。

2012年以来，在经济增速下滑和电商崛起的双重夹击等不利条件下，传统零售行业业绩不断受到挤压，收入规模虽然仍保持一定增长，但增速明显下滑。针对传统零售企业销售增幅持续回落的情况，我国持续出台相关政策法规，推动传统零售行业转型升级。2015年7月，国务院发布《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》，鼓励有条件的大型零售企业开办网上商城，积极利用移动互联网、地理位置服务、大数据等信息技术提升流通效率和服务质量。2015年9月，国务院办公厅发布《关于推进线上线下互动加快商贸流通创新发展转型升级的意见》，鼓励零售企业转变经营方式，支持受线上模式冲击的实体店调整重组，提高自营商品比例，加大自主品牌、定制化商品比重，深入发展连锁经营。鼓励大型实体店不断丰富消费体验，向智能化、多样化商业服务综合体转型，增加餐饮、休闲、娱乐、文化等设施，由商品销售为主转向“商品+服务”并重。支持零售企业线上线下结合，开拓国际市场，发展跨境网络零售。

总的来看，近年来我国零售行业监管不断完善，有助于建立良好的市场秩序，引导行业健康发展；国家出台相关政策法规不断推动传统零售行业转型升级，为行业内企业提供了良好的政策环境。

北京零售市场活跃，商圈众多且较为优良，行业发展程度居全国前列

北京是全国的政治、经济、文化中心，拥有浓厚的商业氛围和完善的城市基础设施。改革开放至今，北京百货零售行业经历了多年的高速发展，行业发展程度居全国前列。

北京零售市场活跃，2012年以来，北京社会消费品零售总额保持较快增长，并连续多年位列中国主要城市社会消费品零售总额首位。2014年北京社会消费品零售总额为9,098亿元，同比增长8.6%，增速比2013年回落0.1个百分点。

北京商圈众多且较为优良，目前，北京的东部、南部、西部、北部均形成多个较为成熟的商圈，共计20余个，其中既有历史悠久的王府井商圈、西单商圈、公主坟商圈，又有伴随北京城市发展而兴起的中关村商圈、望京商圈。根据中国城市商业网点建设管理联合会2011年制定的《中国商圈发展评价与分类示范指导意见》，销售额、商业面



积、大型商业服务企业入驻数量是评价商圈优劣的重要指标。影响销售额的主要因素是人均收入水平和人口规模。2012~2014年，北京城镇居民人均可支配收入及农村居民人均纯收入始终高于全国水平50%左右，位居全国前列。2014年，北京城镇居民人均可支配收入为43,910元，同比增长8.9%；农村居民人均纯收入为20,226元，同比增长10.3%。2012~2014年，北京人口规模逐年增长，截至2014年末，北京常住人口达到2,151.6万人。尽管近年来北京常住人口规模增速略有下降，但人口总量仍保持持续上升趋势。影响商圈内商业面积的主要因素是已有商业营业用房存量面积和新增商业营业用房投资。2010年之前，北京商业用地开发速度较快，2010年北京商业营业用房投资额为336.30亿元，同比增速为67.50%。前期对商业用地的开发导致累计商业营业用房面积大幅增加，各大商圈的大型百货商场、购物中心数量众多。自2011年起，商业营业用房投资额逐步下降，2011年度和2012年度的同比降幅分别为11.80%和7.00%。造成这一现象的主要原因是北京商业用地开发程度较高，目前可供开发的商业用地稀缺，供应不足。因此，各大商场主要采取重新装修、改扩建等方式扩大存量商业营业用房面积。影响大型商业服务企业入驻数量的主要因素是商圈内的物业质量。作为全国的政治、经济、文化中心，北京的城市基础设施完善，公共服务质量优良，集中商业、教育、医疗、文化等多种资源，汇聚来自全国的各行业精英人士。2008年至今，北京的民宅和商业用房价格增长迅速，居全国前列，北京已成为全国物业资源最稀缺的城市之一。

随着北京市城市用地的不断扩张，北京出现诸多新建商圈，行业竞争日趋激烈，行业集中度不断提升，各大商业企业除致力于内涵式增长外，也通过并购直接获取竞争对手的市场份额。2010年，北京市西单商场股份有限公司收购北京新燕莎控股(集团)有限责任公司100%股权；2013年，北京王府井国际商业发展有限公司收购中国春天百货集团有限公司39.53%股权；2014年翠微股份收购当代商城和甘家口大厦100%股权。上述并购案例表明，通过并购完成外延式扩张的发展思路已被各大商业企业认可。只有扩大自身销售规模、获取更大的市场份额，才能获得相对竞争优势，在日益激烈的竞争中胜出。

经营与竞争

公司主营产品销售和租赁业务，其中百货是收入和利润的主要来源；受经济下行、消费低迷、渠道竞争及“三公消费”政策的不利影响，公司营业收入和毛利润逐年下降

公司主要从事商品销售以及租赁业务，其中商品销售是公司收入及利润的主要来源。公司商品销售包括百货和超市两种，二者占比分别约为90%和10%，超市为百货的附属业务，目前共有3家门店，2家烟酒专柜，多在百货门店的地下一层经营；公司租赁物业全部都在百



货门店，较为分散，租户主要从事餐饮、休闲娱乐等百货配套服务；公司其他业务主要是国际品牌代理等，规模较小。

2012~2014年，受经济下行、消费低迷、渠道竞争及“三公消费”政策的不利影响，公司商品销售规模逐年下降，致使公司营业收入逐年减少，且2014年当代商城中关村店中庭装修及甘家口大厦门前电力隧道工程施工影响客流和销售，致使当年营业收入下降幅度较大；同期，公司毛利润随着收入的下降而逐年减少。

表1 2012~2014年及2015年1~9月公司营业收入、毛利润和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2015年1~9月		2014年		2013年		2012年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	42.00	100.00	61.42	100.00	68.66	100.00	72.67	100.00
商品销售	39.79	94.74	58.46	95.18	65.62	95.57	69.53	95.68
租赁	1.03	2.45	1.19	1.94	1.24	1.81	1.42	1.95
其他	1.18	2.81	1.78	2.90	1.80	2.62	1.73	2.38
毛利润	8.68	100.00	12.94	100.00	13.69	100.00	14.46	100.00
商品销售	7.25	83.55	11.00	85.00	11.98	87.49	12.77	88.35
租赁	0.46	5.33	0.53	4.08	0.44	3.18	0.50	3.47
其他	0.97	11.12	1.41	10.92	1.28	9.33	1.18	8.18
综合毛利率	20.67		21.06		19.95		19.89	
商品销售	18.23		18.81		18.26		18.37	
租赁	45.03		44.22		35.20		35.42	
其他	81.49		80.04		70.90		68.41	

注：2012和2013年数据为追溯调整数。

数据来源：根据公司提供资料整理

2012~2014年，公司综合毛利率逐年提高，2014年同比提高了1.11个百分点，主要是公司积极推进经营调整和品牌调整，优化经营定位和业态组合所致。

2015年1~9月，公司实现营业收入42.00亿元，同比下降6.15%，主要是商品销售减少所致；毛利润为8.68亿元，同比下降7.56%；综合毛利率为20.67%，与2014年同期基本持平。

预计未来1~2年，百货业务仍将是公司收入和利润的主要来源，受市场环境的影响，营业收入将小幅下降。

● 商品销售

公司门店地理位置优越，区位优势明显，市场竞争力较强；自有产权物业比例较高，有利于降低公司运营成本

截至2015年9月末，公司百货经营面积共约有18.89万平方米，其中自有物业经营面积9.42万平方米，自有产权物业比例较高，有利于降低运营成本。公司对采取租赁物业方式的门店，绝大部分与出租



方签订了 10 年以上的租赁合同，长期租约既有利于避免租金随市涨价，同时保证了公司门店网络的长期稳定性，从而有利于公司长期稳定发展。

表 2 公司下属百货门店情况（单位：万平方米、亿元）

门店	开业年份	经营面积	产权	区域	2012 年含税销售额	2013 年含税销售额	2014 年含税销售额	2015 年前三季度含税销售额
翠微店（A 座）	1997	3.38	自有	公主坟	31.59	28.35	25.26	15.92
翠微店（B 座）	2009	1.17	租赁					
翠微牡丹园店	2003	3.14	租赁	花园路	7.46	7.36	6.39	4.54
翠微龙德店	2007	2.00	租赁	天通苑	5.18	5.64	5.62	4.20
翠微清河店	2010	1.62	租赁	清河	2.52	2.62	2.44	1.77
翠微大成店	2011	1.92	自有	丰台	2.48	2.99	2.97	2.15
当代商城中关村店	1995	1.99	自有	中关村	14.53	12.07	10.30	7.05
当代商城鼎城店	2009	1.54	租赁	石景山	4.14	4.59	4.04	2.78
甘家口大厦	2000	2.13	自有	甘家口	7.43	7.59	6.49	4.67
合计	-	18.89	-	-	75.33	71.21	63.51	43.08

数据来源：根据公司提供资料整理

公司门店拥有服装首饰、化妆品、体育用品、皮具箱包、家电、工艺文化、照相器材、家居用品等各类商品，并搭配有超市及餐厅，能够满足客户的多方面需求。截至 2015 年 9 月末，公司有 8 家百货门店。翠微店（A 座）位于海淀区复兴路 33 号，地处西长安街翠微路（公主坟）市级商业中心地带，于 1997 年开业，定位为中高档百货；翠微店（B 座）位于翠微店（A 座）的东侧，于 2009 年 12 月试营业，并于 2010 年 6 月底开始正式营业，是公司开设的第一个高档购物中心，品牌定位以国际一、二线高档奢侈品牌为主，国内知名、成熟品牌为有力补充，共有六层营业楼层，其中，地下一层为精品超市，地上一至四层为高档品牌专卖店、特色餐饮及休闲服务设施，地上五层为餐饮区；牡丹园店位于海淀区花园路 2 号，于 2003 年 12 月开业，共有三层营业楼层；龙德店位于天通苑龙德广场，于 2007 年 12 月开业，与龙德广场中多种业态汇集一堂、互为依托，共有四层营业楼层；清河店位于海淀区清河毛纺路，于 2010 年 1 月开业，定位于中高档百货；当代商城中关村店于 1995 年正式开业，位于海淀区中关村大街 40 号，是北京较早的高端百货商场，鼎城店于 2009 年 10 月正式开业，位于石景山区 CRD 核心区，北京城市“一轴（长安街沿线）一带（西部发展带）”的重要结合点；甘家口大厦于 2000 年初正式开业，定位于“社区型”商业中心，专注于服务周边社区居民，引入品牌多为国内一、二线品牌，兼顾少量国际一线品牌。

公司翠微店（包括 A 座和 B 座）所在的公主坟商圈地处长安街西



延长线，西三环新兴桥周边，地理位置优越，是北京最悠久也最具规模的商业中心，它的标志性建筑是翠微大厦和城乡贸易中心，在区域周边分布着各类临街商铺，服饰、鞋帽专卖、手机专卖、餐饮小吃等一应俱全，地铁公交等交通便利，周围拥有数量众多、长年生活的居民，是北京地区西三环附近最主要的商圈；当地商城中关村店位于中关村商圈核心地带，毗邻众多知名高校、科研院所及中关村科技园的高新技术企业，高端人才汇聚，配套设施完善，途径公交线路 16 条，地铁线路 1 条，交通便利，客流量较大，中关村商圈内的从业人员较多从事的是收入水平较高的 IT 等行业，数量众多的高校学生也有时尚消费的需求，因此，当代商城的周边人群具有较强的消费能力；甘家口大厦位于公主坟商圈与金融街商圈、紫竹桥商圈的交汇处，龙德店、清河店位于大型居民住宅集中区天通苑和清河附近。总体而言，公司所经营门店大多位于核心商圈和大型居民住宅区或地铁附近，具有较为明显的区位优势，特别是翠微店和当代商城所在的商圈，具有很强的区位优势。

公司是北京市著名大型百货零售企业之一，品牌知名度较高，2014 年并购当代商城和甘家口大厦，市场竞争力进一步增强，但资产重组后公司面临一定整合运营管理方面的挑战；市场竞争的加剧和电子商务的冲击进一步加大了公司的经营压力

公司经营历史悠久，部分门店开业近 20 年，是北京市著名大型百货零售企业之一，曾获得全国第一批“金鼎”百货店、“全国（行业）顾客满意十大品牌”等多项奖项，在北京市拥有较高的品牌知名度和市场影响力。

当代商城和甘家口大厦是北京市著名品牌，2013 年当代商城和甘家口大厦在北京市商业信息咨询中心统计的北京区域市场主要百货店销售额排名中分别位列 11 名和 18 名，市场占有率分别为 3.23% 和 1.47%。2014 年公司购买当代商城和甘家口大厦 100% 股权后，门店数从 5 家增加到 8 家，当代商城、甘家口大厦下属门店所处地理位置优越，与公司现有门店在地理位置上形成了良好互补，公司下属门店的辐射范围也进一步扩大，在京西的网络布局更加完善，优势地位得到巩固。由于公司的门店网络对于供应商的吸引力增加，公司将增强对供应商的谈判地位，有利于吸引更多高端品牌、畅销品牌入驻，进一步优化公司的品牌结构，巩固高端定位。同时，公司将提高针对供应商的议价和定价能力，在销售商品的品牌规划和布局方面将掌握更大的主动权。当代商城与甘家口大厦在所处商圈具有较大影响力、品牌知名度较高、消费群体较为稳定，与公司各门店在辐射区域、市场定位和业态模式等方面存在一定差异性和互补性，可对市场形成更全面的热点覆盖和更合理的资源配置。通过将当代商城与甘家口大厦纳入公司，各具特色、优势互补的商业资源将得以有机组合，强化公司的核心竞争力，提高经营稳健性和抗风险能力，培育新的盈利增长点。



整体而言，公司并购当代商城和甘家口大厦后，消除潜在同业竞争的同时，在规模、资源、渠道和品牌等方面的优势将更加集中、显著，可藉此契机提升规模化和集约化经营能力，以充分发挥招商、采购、市场等方面的规模效应和协同作用，进一步挖掘、提升公司的资产运营能力和综合盈利能力。但同时，随着经营规模进一步扩大，门店数量显著增加，资产管理难度加大，在机构设置、内部控制、资金管理和人员安排等方面均面临更高的要求。此外，翠微股份与当代商城、甘家口大厦在经营理念、管理方式、企业文化等方面也存在一定差异，重组后要充分发挥各自优势并有效加以整合，也存在一定难度。

公司主要经营的商场、超市等均位于北京。北京百货零售行业市场集中度较低、竞争较为充分。目前，北京百货零售业市场主要以本地企业为主，除公司外，还包括北京城乡、王府井、西单商场、大悦城、新世界、凯德茂等，市场竞争剧烈。近几年区域经济的快速发展及群众消费水平的快速提高，越来越多商场的开业带来更激烈的竞争。北京作为我国一线城市，电子商务和物流业发展处于国内领先水平，互联网应用较为广泛，居民网络购物发展较为迅速，使得公司发展也面临电商平台的竞争，进一步加大了公司的运营压力。

公司百货业务主要采用联营方式运营，超市业务主要采用自营方式运营；公司与供应商建立了良好的合作关系，拥有较强的品牌集合能力和稳定的供应商渠道

公司经营有联营和自营两种方式，百货业务中联营模式占比 95% 以上，超市业务除少量烟、酒为联营外，其余皆为自营。联营即由公司负责提供营业场地，进行统一营销策划和顾客服务，供应商提供商品设立品牌专柜，由公司营业员或供应商的销售人员负责销售，在商品未售出前，商品仍属于供应商所有，公司不承担商品的跌价损失等风险，在商品售出后，公司和供应商按照约定的比例分配销售所得。自营即公司直接采购商品，验收入库后作为公司的库存管理，公司负责商品的配送及销售，承担商品所有权上的风险和收益，自营模式下的利润来源于公司的购销差价。

公司十分注重对供应商的选择以及与供应商之间的合作，通过多年来对商品结构及经营布局的不断调整，提升了引进品牌速度、国际国内一二线品牌集合度以及新兴品牌销售的培育速度，与供应商建立了良好的合作关系，拥有较强的品牌集合能力和稳定的供应商渠道。目前公司与上千个品牌供应商建立了合作关系，共经营近三千个国内外品牌，是北京区域高端及奢侈品牌较为齐全，品牌结构较为合理的百货零售商。

在市场营销方面，公司开展市场营销工作的主要目标是宣传公司的经营理念和定位，提升公司的知名度、名誉度和影响力，加强主目标客户群对翠微股份的感官形象定位，提升他们对公司的忠诚度。公司的市场营销工作由物流管理部营销中心统一负责，各分店只进行日



常的宣传推广工作。营销活动主要分为两大类：一类是以情感诉求为依托，拉近顾客与公司之间的距离，加深消费者对公司的良好感，包括组织消费者学习课堂、生活体验活动以及节日期间的小礼品赠送等；另一类是促销活动，直接对消费者进行让利销售，公司将促销活动分为三级，第一级为重大节假日的大型营销活动，包括春节、店庆、十一、五一等；第二级为针对具有传统文化特点节日的营销活动，如元旦、端午、中秋等；第三级为各分店根据区域内主要客户的特点开展的特定营销活动。此外，公司非常注重培养和会员客户，针对会员群体特性来制定可行的营销活动，并通过一系列的增值服务，加强对会员客户的维护，力争在巩固现有会员群体的基础上，积极开发新的客户。

在对客户服务上，公司坚持推行“家人式”服务理念，并在此基础上推出“零环节、零距离、零风险、零遗憾”的四零服务标准，拥有提升顾客满意度和忠诚度的服务优势；公司不断将具有翠微特色的“家人式”服务细化、规范化、标准化，努力为顾客创造“方便如家、温馨如家、亲和如家”的和谐氛围，在处理顾客投诉中坚持可修可不修的以修为主、可换可不换的以换为主、可退可不退的以退为主、分不清责任的以我为主。

● 租赁

公司租赁物业全部都在百货门店，租户主要从事餐饮、休闲娱乐等百货配套服务，持续的租赁收入将为公司提供稳定的现金流

公司租赁业务全部在百货门店内，较为分散，共有 4 万平方米，物业产权一部分为自有，一部分为租赁，和所在百货门店物业产权一致，2014 年为公司贡献收入 1.19 亿元。公司租赁业务租户主要从事餐饮、休闲娱乐等百货配套服务，可以配合百货零售业务，满足顾客其他消费需求，增加购物中心化的消费体验，提高对顾客的吸引力。目前公司租户共有 150 多个品牌，涵盖中低高各档类别。目前公司出租率基本为 100%，租户较为稳定，随着全国物业租售价格的上涨、黄金地带物业资源的稀缺，百货商场内的物业租赁价格将保持稳中有升的态势，持续的租赁收入将为公司提供稳定的现金流。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

截至 2015 年 9 月末，公司注册资本 5.24 亿元，翠微集团和海淀国资分别持有公司 32.83%和 29.71%的股权，公司的控股股东和实际控制人为翠微集团，最终控制人为海淀区国资委。

公司按照《公司法》、《证券法》及相关法律法规和现代企业制度要求，建立了较为规范的法人治理结构，股东大会是公司的权力机构，董事会是公司的决策机构，监事会是公司的监督机构。公司设有人力



资源部、企业管理部、财务管理部、物流管理部、综合经营管理部、物业行政管理部、投资管理部等职能部门。

战略与管理

公司将紧密关注市场环境的变化,主动积极谋求升级发展,以“构建翠微生活方式门店体系,打造面向都市主流家庭的领先商业品牌”为公司战略发展目标,不断优化自身商业模式,寻求业务增长机会,提升公司持续发展能力。公司将以翠微大厦、当代商城等商业中心为时尚购物中心,以甘家口大厦及各社区店为社区生活购物中心,根据商场所在区域环境,形成以时尚与生活为核心的两级生活中心门店体系。公司将顺应电商发展,通过线上线下融合,探索建立全零售渠道,提升消费体验,吸引客流,推进公司销售规模增长。未来通过对公司组织架构梳理与调整,实现公司总部职能优化,进一步强化战略决策、组织管理和资源配置的职能,明晰公司总部与门店权责,增加门店参与决策权,提升对市场变化的反应效率,提升品牌引进效率。

抗风险能力

公司是北京市著名的大型百货零售企业,经营历史悠久,品牌知名度较高,门店地理位置优越,区位优势明显。公司自有产权物业比例较高,有利于降低公司运营成本,且与供应商建立了良好的合作关系,拥有较强的品牌集合能力和稳定的供应商渠道,另外,持续的租赁收入为公司提供稳定的现金流。2014年公司并购当代商城和甘家口大厦,市场竞争力进一步增强,但资产重组后公司面临一定整合运营管理方面的挑战。综合分析,公司具有很强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了2012~2013年备考财务报表、2014年财务报表和2015年1~9月财务报表。德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)对2012~2013年备考财务报表、2014年财务报表分别进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2015年1~9月财务报表未经审计。

资产质量

2012~2014年末,公司资产规模逐年减少,资产构成以非流动资产为主

2012~2014年末,公司资产规模逐年减少,主要是存货和固定资产减少所致,资产构成以非流动资产为主。2015年9月末,资产总额为47.82亿元,较2014年末增长2.13%,主要是可供出售金融资产增加所致,其中,非流动资产占比为61.16%。

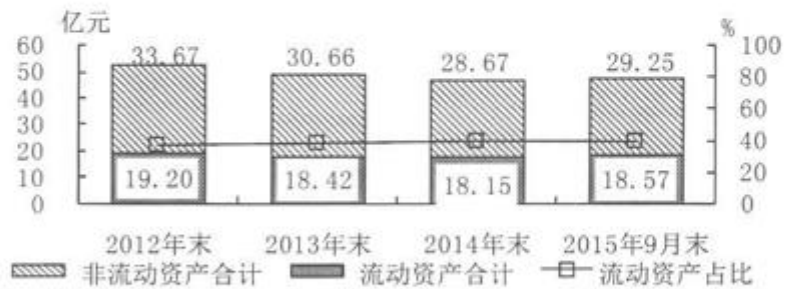


图1 2012~2014年末及2015年9月末公司资产构成情况

公司流动资产主要由货币资金、其他流动资产和存货构成。2014年末，公司货币资金14.37亿元，同比下降5.22%，主要是银行存款，公司货币资金占流动资产的比重为79.16%，占总资产的比重为30.69%，占比较高，流动性较强；其他流动资产1.95亿元，同比增加0.80亿元，其中结构性存款1.02亿元，待抵扣进项税0.72亿元，待摊租赁费0.13亿元；存货1.23亿元（已计提跌价准备0.01亿元），同比下降19.94%，其中库存商品1.22亿元，包装物0.01亿元。2015年9月末，公司货币资金12.79亿元，较2014年末下降10.97%；其他流动资产1.62亿元，较2014年末下降17.23%；存货1.08亿元，较2014年末下降11.65%。

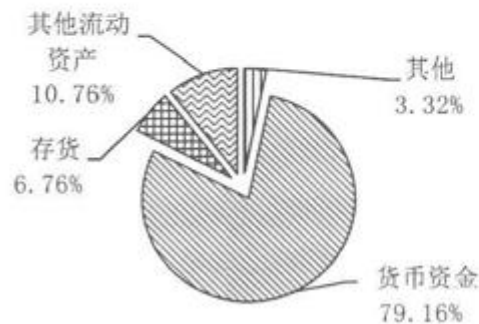


图2 2014年末公司流动资产构成情况

公司非流动资产主要由固定资产和无形资产构成。2014年末，公司固定资产23.27亿元，同比下降3.31%，随着累计折旧的增加而减少，其中房屋及建筑物22.36亿元，机器设备0.71亿元；无形资产3.12亿元，同比增长13.18%，其中土地使用权3.00亿元。2015年9月末，公司可供出售金融资产2.03亿元，较2014年末增加2.00亿元，主要是公司出资杭州益润宏瑞投资合伙企业所致；其余非流动资产科目较2014年末变动不大。

截至2015年9月末，公司受限资产2.33亿元，全部为受限货币资金，系公司根据2012年第9号《单用途商业预付卡管理办法(试行)》的规定，将不低于上一季度预付卡款余额30%的款项存于专户。

从资产的运转效率来看，2012~2014年及2015年1~9月公司存



货周转天数分别为 10.94 天、10.81 天、10.25 天和 9.36 天，存货周转效率逐年提高，主要是存货规模逐年下降所致；应收账款周转天数为 2.80 天、2.23 天、1.91 天和 2.56 天。

总体而言，公司应收账款周转效率和存货周转效率较高。预计未来 1~2 年，公司主营业务将保持平稳发展，资产规模将有所增长。

资本结构

2012~2014 年末，公司负债规模逐年减少，以流动负债为主；截至 2015 年 9 月末，公司有息债务规模较小，偿债压力不大

2012~2014 年末，公司负债规模逐年减少，主要是应付账款和预收款项逐年减少所致，以流动负债为主。2015 年 9 月末，公司总负债 19.59 亿元，较 2014 年末增长 3.93%，主要是新增短期借款所致，其中流动负债占比为 99.59%。

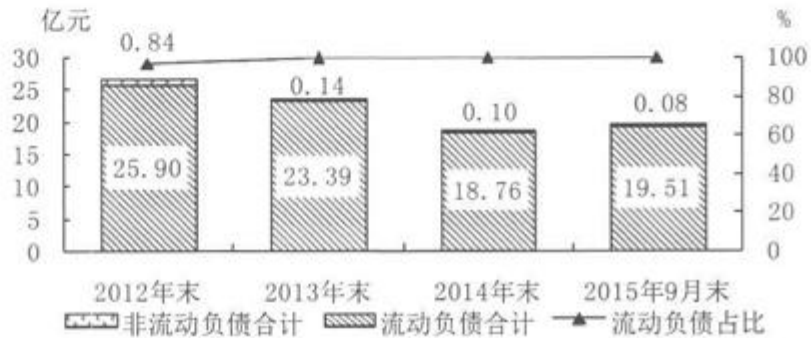


图3 2012~2014 年末及 2015 年 9 月末公司负债构成情况

公司流动负债主要由预收款项、应付账款、其他流动负债和其他应付款构成。2014 年末，公司预收款项 7.72 亿元，同比下降 34.52%，其中预收购物款 7.62 亿元，预收租金 0.08 亿元，账龄超过 1 年的预收购物款为 4.51 亿元；应付账款 4.77 亿元，同比下降 14.19%，主要为应付货款；其他流动负债 2.79 亿元，同比下降 5.53%，其中预提费用 2.53 亿元，未兑换奖励积分 0.26 亿元，预提费用主要为预提的租金；其他应付款 1.46 亿元，同比下降 27.17%，其中商户经营期间支付的保证金及押金 0.88 亿元，应付工程款 0.24 亿元，代收款项 0.22 亿元。2015 年 9 月末，公司新增短期借款 2.00 亿元，全部为信用借款；其余流动负债科目较 2014 年末无较大变动。

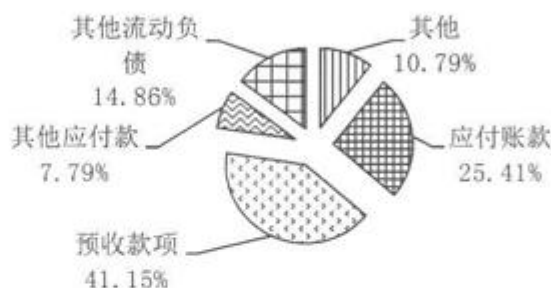


图4 截至2014年末公司流动负债构成情况

2013年以来公司非流动负债主要由递延收益构成。2012年末公司长期借款0.73亿元，主要是甘家口大厦根据精算结果计提的离退休、内退人员统筹外福利负债现值；2012~2014年末及2015年9月末，公司递延收益分别为0.12亿元、0.14亿元、0.10亿元和0.08亿元。

2012~2014年末，公司无有息债务，2015年9月末，公司有息债务2.00亿元，全部为短期借款，公司无长期有息债务，总有息债务占总负债比重较低，偿债压力不大。

2012~2014年末及2015年9月末，公司所有者权益分别为26.13亿元、25.54亿元、27.97亿元和28.22亿元，持续增长；股本分别为3.08亿元、3.08亿元、5.24亿元和5.24亿元，2014年末公司股本有所增加，主要是公司向海淀国资发行15,575万股股份以购买其持有的当代商城和甘家口大厦的100%股权，并向四家特定对象非公开发行6,039万股股份募集配套资金所致；资本公积分别为19.60亿元、17.93亿元、17.07亿元和17.22亿元，主要为股本溢价，2013年末公司资本公积同比减少1.67亿元，主要是当代商城将投资性房地产、部分固定资产及部分无形资产、甘家口大厦将部分房屋建筑物无偿划转至北京海淀置业集团有限公司所致；盈余公积分别为0.85亿元、0.98亿元、1.06亿元和1.06亿元，全部为法定盈余公积；未分配利润分别为2.53亿元、3.44亿元、4.46亿元和4.56亿元，持续增加。

表3 2012~2014年末及2015年9月末公司部分偿债指标（单位：%、倍）

指标	2015年9月末	2014年末	2013年末	2012年末
资产负债率	40.98	40.27	47.94	50.57
债务资本比率	6.62	0.00	0.00	0.00
长期资产适合率	96.78	97.89	83.78	80.11
流动比率	0.95	0.97	0.79	0.74
速动比率	0.90	0.90	0.72	0.67

2012~2014年末，公司资产负债率逐年下降，处于较低水平²；流动比率和速动比率逐年提高，由于公司货币资金占比较大，进一步提

² 根据Wind资讯，2012~2014年末商品零售业资产负债率平均值分别为62.10%、65.00%和65.00%。



高了流动资产对流动负债的保障能力。

截至 2015 年 9 月末，公司无对外担保事项。

总体而言，公司有息债务规模较小，偿债压力不大。预计未来 1~2 年，随着公司对门店的装修改造，负债规模将有所增长。

盈利能力

受经济下行、消费低迷、渠道竞争及“三公消费”政策的影响，公司营业收入和利润总额逐年减少

2012~2014 年，公司营业收入逐年下降，主要是受经济下行、消费低迷、渠道竞争及“三公消费”政策的影响，商品销售有所下滑；公司积极推进经营调整和品牌调整，优化经营定位和业态组合，毛利率逐年小幅提高。

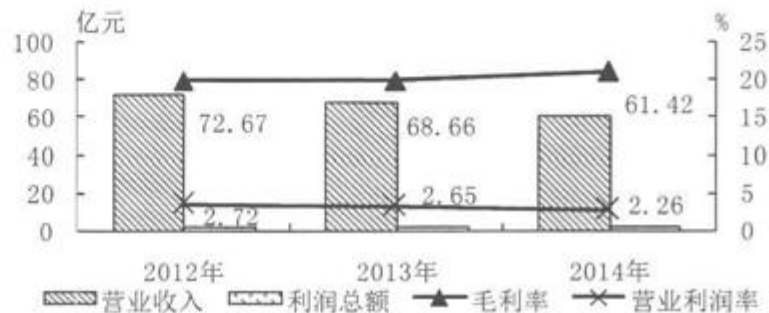


图 5 2012~2014 年公司收入和盈利情况

2012~2014 年，公司期间费用逐年下降，占营业收入的比例逐年上升。其中销售费用占比较高，2014 年销售费用增加主要是人工成本和租赁费增加所致；公司管理费用逐年下降；公司财务费用规模较小，2014 年为负值，主要是利息收入大于手续费用所致。

项目	2015 年 1~9 月	2014 年	2013 年	2012 年
销售费用	56,062	84,076	79,075	79,371
管理费用	15,570	23,271	27,345	29,048
财务费用	-415	-779	206	2,710
期间费用	71,216	106,568	106,625	111,129
期间费用/营业收入	16.96	17.35	15.53	15.29

2012~2014 年，公司营业利润分别为 2.63 亿元、2.32 亿元和 1.71 亿元，随着营业收入的下降及期间费用率的逐年提高而逐年减少；营业外收入分别为 0.11 亿元、0.34 亿元和 0.56 亿元，主要为政府补助；利润总额分别为 2.72 亿元、2.65 亿元和 2.26 亿元；净利润分别为 2.01 亿元、1.94 亿元和 1.67 亿元；总资产报酬率分别为 5.37%、5.39%和 4.83%，净资产收益率分别 7.68%、7.60%和 5.99%，均逐年下降，且低



于行业平均水平³。

2015年1~9月,公司实现营业收入42.00亿元,同比下降6.15%,主要是商品销售减少所致;毛利率为20.67%,与2014年同期基本持平;利润总额1.24亿元,同比下降13.29%;净利润0.94亿元,同比下降9.16%;总资产报酬率为2.67%,净资产收益率为3.34%。

预计未来1~2年,公司将继续受经济下行、消费低迷、渠道竞争及“三公消费”政策的影响,收入规模将小幅下降。

现金流

公司经营性净现金流有所波动,对债务的保障能力不稳定

2012~2014年,公司经营性净现金流有所波动。2013年经营性净现金流大幅减少,是由于一方面公司发放的购物卡数量减少,导致收取预售账款金额显著下降,另一方面是相对2013年销售收入下滑的情况,当年所支付上年末计提的应付供应商账款余额较高。2014年公司经营性净现金流有所增加,主要是支付的预付卡存款资金有所减少所致。2014年公司投资性现金净流出规模有所增加,主要是2014年公司购买当代商城和甘家口大厦100%股权,同时门店装修改造项目较多所致;筹资性净现金流大幅增加,主要是2014年公司向四家特定对象非公开发行6,039万股股份募集资产重组配套资金5.20亿元所致。

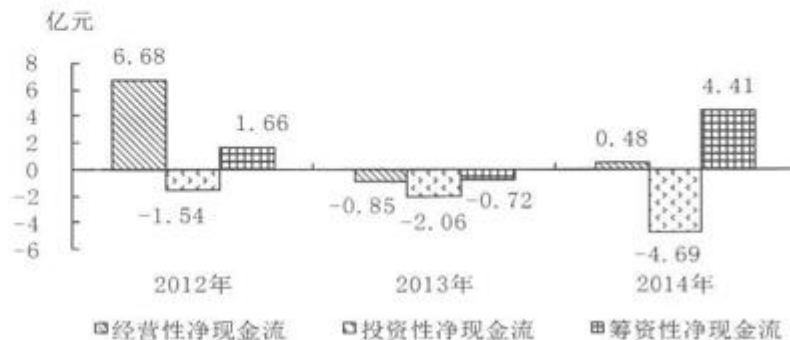


图6 2012~2014年公司现金流构成情况

2015年1~9月,公司经营性净现金流为1.45亿元,同比增加0.97亿元,主要是支付的预付卡存款资金有所减少所致;投资性现金净流出规模为3.93亿元,同比增加2.16亿元,主要是公司投资杭州益润宏瑞投资合伙企业所致;筹资性净现金流为1.13亿元,同比增加1.71亿元,主要是短期借款增加所致。

2012年以来,公司经营性净现金流/流动负债和经营性净现金流/总负债有所波动;2013~2014年公司无利息支出。总的来看,公司经营性净现金流对债务及利息的保障能力不稳定。

³ 根据Wind资讯,2012~2014年商品零售业总资产报酬率平均值分别为7.10%、7.30%和7.00%,净资产收益率优秀值分别为8.90%、9.00%和8.80%。

偿债指标	2015 年 1~9 月	2014 年	2013 年	2012 年
经营性净现金流/流动负债	7.58	2.28	-3.45	25.79
经营性净现金流/总负债	7.54	2.27	-3.38	24.98
经营性净现金流利息保障倍数	41.60	-	-	54.06
EBIT 利息保障倍数	36.65	-	-	23.84

偿债能力

受经济下行、消费低迷、渠道竞争及“三公消费”政策的影响，公司商品销售有所下滑，营业收入和利润水平逐年下降，2012~2014 年末，公司资产和负债规模逐年下降，截至 2015 年 9 月末，公司资产负债率较低，有息债务规模较小，同时，公司货币资金规模较大，进一步提高了流动资产对流动负债的保障能力。2013 年以来，公司经营性净现金流对债务的保障能力有所改善。此外，公司作为上市公司，融资渠道通畅且较为多样化。总体来看，公司的偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2015 年 12 月 4 日，公司本部无信贷违约记录。截至本报告出具日，公司尚未在公开债券市场发行过债务融资工具。

担保分析

海淀国资为本次债券提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用

海淀国资成立于 2009 年 6 月，根据北京市海淀区人民政府海政函【2009】104 号文件《北京市海淀区人民政府关于组建海淀区国有资本经营管理中心批复》，由北京市海淀区国有资产监督管理委员会（以下简称“海淀区国资委”）出资组建的全民所有制企业，实际控制人为海淀区国资委。截至 2015 年 9 月末，海淀国资注册资本和实收资本均为 100 亿元人民币。截至 2015 年 9 月末，海淀国资纳入合并范围的二级子公司为 11 家。

作为海淀区重要的城市基础设施投融资建设及国有资产管理主体，海淀国资主要从事海淀区基础设施投融资建设、国有资产运营等业务，在海淀区城市建设中具有重要地位，并得到政府的有力支持。

2012~2014 年末及 2015 年 9 月末，海淀国资总资产分别为 572.13 亿元、695.88 亿元、1,009.68 亿元和 1,186.02 亿元；总负债分别为 336.19 亿元、456.22 亿元、705.90 亿元和 787.26 亿元；资产负债率分别为 58.76%、65.56%、69.91%和 66.38%。2012~2014 年，海淀国资营业收入分别为 100.58 亿元、111.87 亿元和 142.71 亿元；利润总额



分别为 7.35 亿元、5.13 亿元和 17.82 亿元；经营性净现金流分别为 32.71 亿元、-37.54 亿元和-5.58 亿元。2015 年 1~9 月，海淀国资营业收入为 99.30 亿元，利润总额为 8.22 亿元，经营性净现金流-6.05 亿元。预计未来 1~2 年，海淀国资作为海淀区重要的基础设施投融资建设及国有资产管理主体的地位不会改变，获得的政府支持力度不会减弱。

综上所述，由海淀国资为翠微股份发行的不超过 10 亿元（含 10 亿元）公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

结论

在国内经济持续转型的大环境下，零售行业增长乏力，行业整体处于低位运行阶段，人工、租金等成本压力继续增大，百货业整体盈利情况持续弱化。公司是北京市著名大型百货零售企业之一，品牌知名度较高，门店地理位置优越，区位优势明显。公司自有产权物业比例较高，有利于降低运营成本，且与供应商建立了良好的合作关系，拥有强大的品牌集合能力和稳定的供应商渠道，另外，持续的租赁收入为公司提供稳定的现金流。2014 年公司并购当代商城和甘家口大厦，市场竞争力进一步增强。另外，海淀国资为本次债券提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，本次债券到期不能偿付的风险极小。预计未来 1~2 年，公司将稳定运营，因此，大公对翠微股份的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对北京翠微大厦股份有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本次债券存续期内，在每年发债主体发布年度报告后两个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下1个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

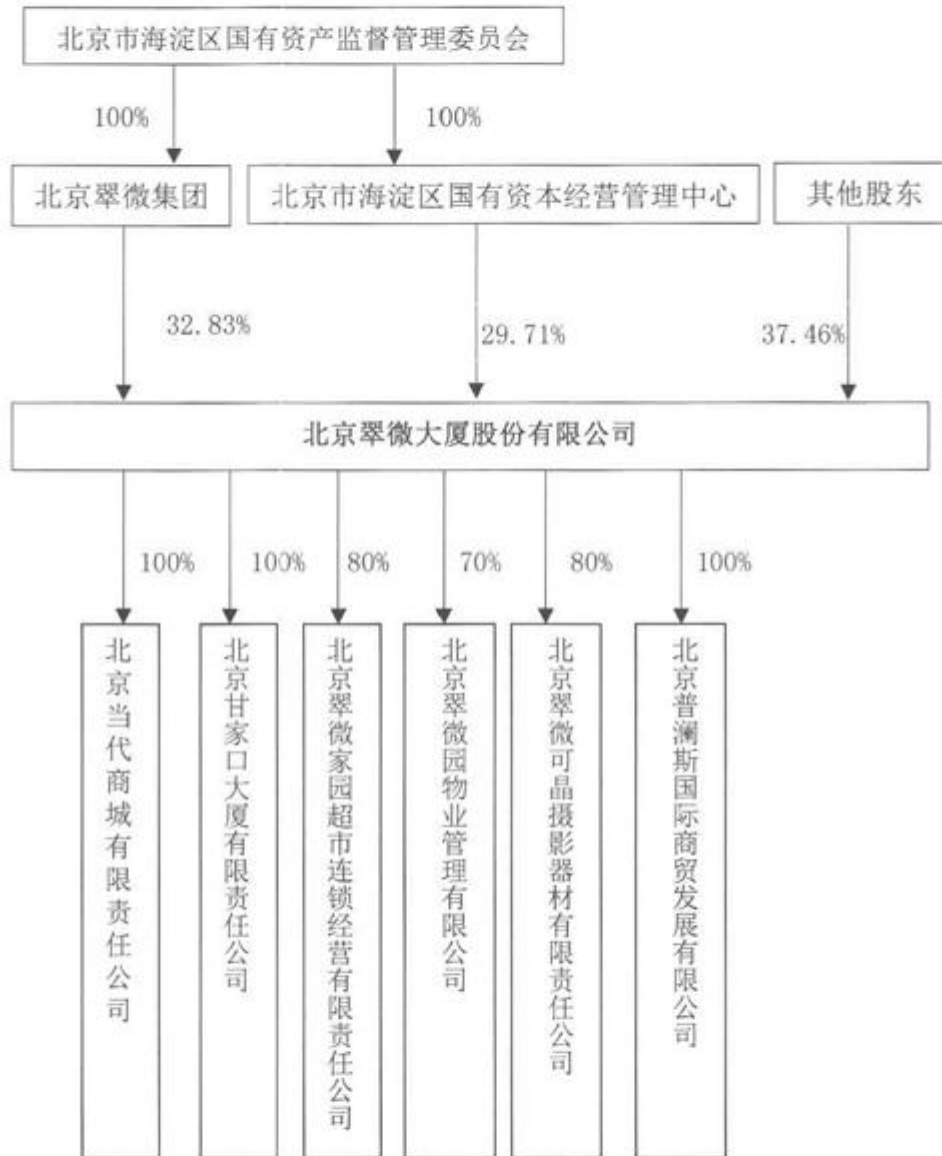
2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

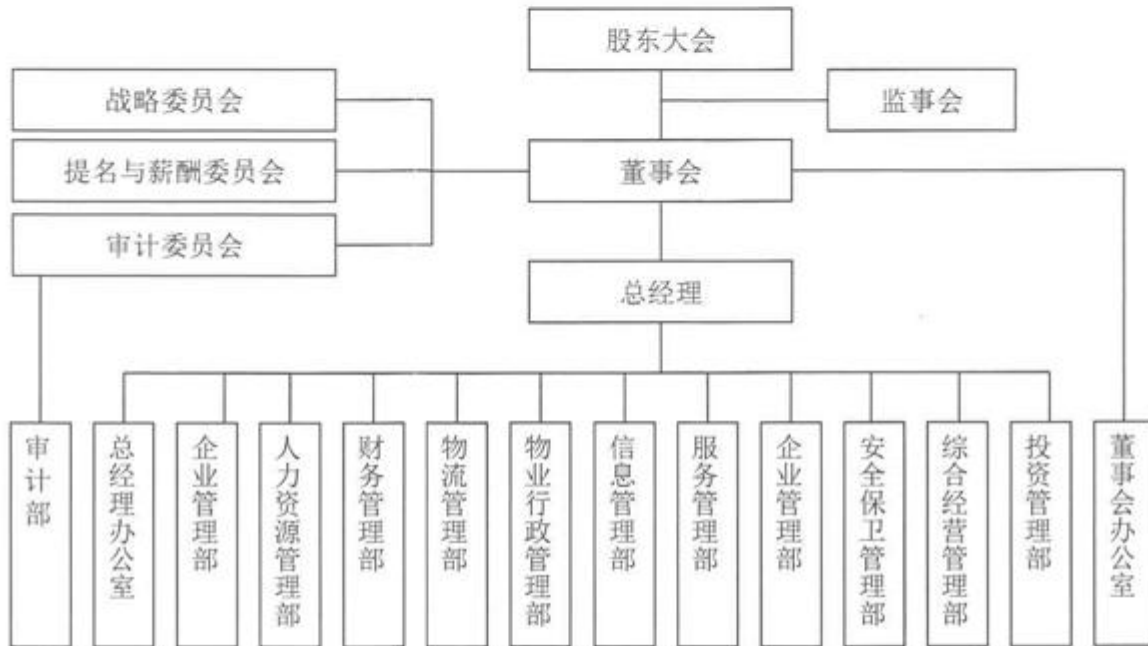
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2015 年 9 月末北京翠微大厦股份有限公司股权结构图





附件2 截至2015年9月末北京翠微大厦股份有限公司组织结构图





附件 3 北京翠微大厦股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年份	2015年9月 (未经审计)	2014年	2013年	2012年
资产类				
货币资金	127,926	143,686	151,599	154,822
应收账款	4,289	3,670	2,852	5,648
预付款项	1,507	1,332	1,056	93
其他应收款	977	1,027	1,836	1,957
存货	10,840	12,270	15,325	17,683
流动资产合计	185,705	181,514	184,158	191,976
可供出售金融资产	20,291	246	246	246
固定资产	221,751	232,660	240,632	265,382
无形资产	30,317	31,241	27,604	32,641
非流动资产合计	292,461	286,677	306,616	336,709
资产总计	478,166	468,191	490,774	528,685
占资产总额比 (%)				
货币资金	26.75	30.69	30.89	29.29
应收账款	0.90	0.78	0.58	1.07
预付款项	0.32	0.28	0.22	0.02
其他应收款	0.20	0.22	0.37	0.37
存货	2.27	2.62	3.12	3.35
流动资产合计	38.84	38.77	37.52	36.31
可供出售金融资产	4.24	0.05	0.05	0.05
固定资产	46.38	49.69	49.03	50.21
无形资产	6.34	6.67	5.62	6.18
非流动资产合计	61.16	61.23	62.48	63.69
负债类				
短期借款	20,000	0	0	0
应付账款	48,553	47,659	55,537	66,530
预收款项	74,288	77,184	117,881	133,246
其他应付款	13,712	14,614	20,067	20,886
其他流动负债	28,023	27,877	29,508	25,623
流动负债合计	195,124	187,571	233,903	258,960
非流动负债合计	808	959	1,382	8,420
负债合计	195,932	188,530	235,285	267,380
占负债总额比 (%)				
短期借款	10.21	0.00	0.00	0.00
应付账款	24.78	25.28	23.60	24.88

附件 3 北京翠微大厦股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2015 年 9 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
占负债总额比 (%)				
预收款项	37.92	40.94	50.10	49.83
其他应付款	7.00	7.75	8.53	7.81
其他流动负债	14.30	14.79	12.54	9.58
流动负债合计	99.59	99.49	99.41	96.85
非流动负债合计	0.41	0.51	0.59	3.15
权益类				
实收资本（股本）	52,414	52,414	30,800	30,800
资本公积	172,232	170,668	179,298	195,967
盈余公积	10,629	10,629	9,764	8,539
未分配利润	45,558	44,620	34,421	25,338
归属于母公司所有者权益	280,948	278,446	254,396	260,395
少数股东权益	1,286	1,215	1,093	910
所有者权益合计	282,233	279,661	255,489	261,305
损益类				
营业收入	420,024	614,154	686,555	726,714
营业成本	333,216	484,789	549,616	582,141
销售费用	56,062	84,076	79,075	79,371
管理费用	15,570	23,271	27,345	29,048
财务费用	-415	-779	206	2,710
营业利润	11,435	17,139	23,235	26,267
营业外收支净额	989	5,470	3,231	949
利润总额	12,425	22,609	26,466	27,215
所得税费用	3,006	5,863	7,055	7,146
净利润	9,419	16,746	19,411	20,069
归属于母公司所有者的净利润	9,309	16,609	19,215	19,869
占营业收入比 (%)				
营业成本	79.33	78.94	80.05	80.11
销售费用	13.35	13.69	11.52	10.92
管理费用	3.71	3.79	3.98	4.00
财务费用	-0.10	-0.13	0.03	0.37
营业利润	2.72	2.79	3.38	3.61
利润总额	2.96	3.68	3.85	3.74
所得税费用	0.72	0.95	1.03	0.98
净利润	2.24	2.73	2.83	2.76



附件 3 北京翠微大厦股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年份	2015年9月 (未经审计)	2014年	2013年	2012年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	14,499	4,810	-8,497	66,790
投资活动产生的现金流量净额	-39,329	-46,864	-20,609	-15,350
筹资活动产生的现金流量净额	11,278	44,064	-7,231	16,565
财务指标				
EBIT	12,773	22,609	26,466	28,407
EBITDA	-	48,350	50,776	28,407
总有息债务	20,000	0	0	0
毛利率(%)	20.67	21.06	19.95	19.89
营业利润率(%)	2.72	2.79	3.38	3.61
总资产报酬率(%)	2.67	4.83	5.39	5.37
净资产收益率(%)	3.34	5.99	7.60	7.68
资产负债率(%)	40.98	40.27	47.94	50.57
债务资本比率(%)	6.62	0.00	0.00	0.00
长期资产适合率(%)	96.78	97.89	83.78	80.11
流动比率(倍)	0.95	0.97	0.79	0.74
速动比率(倍)	0.90	0.90	0.72	0.67
保守速动比率(倍)	0.78	0.77	0.65	0.60
存货周转天数(天)	9.36	10.25	10.81	10.94
应收账款周转天数(天)	2.56	1.91	2.23	2.80
经营性净现金流/流动负债(%)	7.58	2.28	-3.45	25.79
经营性净现金流/总负债(%)	7.54	2.27	-3.38	24.98
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	41.60	-	-	56.04
EBIT利息保障倍数(倍)	36.65	-	-	23.84
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	-	-	-
现金比率(%)	77.86	76.60	64.81	59.79
现金回笼率(%)	109.81	110.47	113.29	117.51
担保比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00

附件 4 北京市海淀区国有资本经营管理中心主要财务指标

单位：万元

年份	2015年9月 (未经审计)	2014年	2013年	2012年
资产类				
货币资金	1,805,948	1,474,155	951,670	674,698
应收票据	16,490	7,675	3,569	6,691
应收账款	468,073	250,126	140,670	105,311
其他应收款	1,033,016	1,453,027	1,441,554	1,696,328
预付账款	791,007	688,553	125,834	108,241
存货	3,451,947	3,017,963	1,665,881	813,020
流动资产合计	8,401,479	7,028,090	4,399,544	3,446,001
长期股权投资	969,802	1,157,687	743,733	699,450
在建工程	39,198	64,099	72,514	40,525
固定资产净额	1,645,517	1,511,742	1,607,110	1,387,201
无形资产	72,338	64,560	90,152	116,431
长期待摊费用	15,727	13,765	23,492	20,150
非流动资产合计	3,458,769	3,068,693	2,559,288	2,275,321
总资产	11,860,248	10,096,783	6,958,832	5,721,322
占资产总额比(%)				
货币资金	15.23	14.60	13.68	11.79
应收账款	3.95	2.48	2.02	1.84
其他应收款	8.71	14.39	20.72	29.65
预付款项	6.67	6.82	1.81	1.89
存货	29.11	29.89	23.94	14.21
流动资产合计	70.84	69.61	63.22	60.23
长期股权投资	8.18	11.47	10.69	12.23
固定资产净额	13.87	14.97	23.09	24.25
非流动资产合计	29.16	30.39	36.78	39.77
负债类				
短期借款	878,449	656,841	499,738	257,080
应付账款	283,660	207,249	207,952	172,005
预收账款	410,890	411,103	92,074	114,631
应付职工薪酬	4,331	8,831	6,736	6,098
其他应付款	824,674	1,033,610	597,971	896,761
流动负债合计	3,345,190	3,710,052	1,817,791	1,755,770
长期借款	3,200,233	2,525,661	1,956,956	1,089,596
应付债券	1,009,346	603,210	505,000	400,000
长期应付款	266,570	167,493	238,561	84,501

附件 4 北京市海淀区国有资本经营管理中心主要财务指标(续表 1)

单位: 万元

年份	2015 年 9 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
非流动负债合计	4,527,447	3,348,910	2,744,448	1,606,177
负债合计	7,872,638	7,058,962	4,562,239	3,361,947
占负债总额比 (%)				
短期借款	11.16	9.31	10.95	7.65
其他应付款	10.48	14.64	13.11	26.67
流动负债合计	42.49	52.56	39.84	52.22
长期借款	40.65	35.78	42.89	32.41
应付债券	12.82	8.55	11.07	11.90
非流动负债合计	57.51	47.44	60.16	47.78
权益类				
少数股东权益	863,359	709,611	340,600	298,143
实收资本(股本)	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
资本公积	1,921,813	1,126,956	938,775	921,741
盈余公积	28,749	28,749	20,028	15,146
未分配利润	173,690	172,505	97,191	124,345
归属于母公司所有者权益	3,124,252	2,328,210	2,055,993	2,061,232
所有者权益	3,987,611	3,037,821	2,396,593	2,359,375
损益类				
营业收入	992,981	1,427,080	1,118,735	1,005,832
营业成本	627,769	1,008,029	778,386	692,900
销售费用	71,346	96,904	96,025	80,721
管理费用	104,935	122,604	100,089	122,165
财务费用	112,239	73,452	97,452	57,608
营业利润	75,196	152,239	38,984	59,385
营业外收支净额	7,040	25,996	12,287	14,070
利润总额	82,235	178,235	51,270	73,456
所得税	22,072	42,689	22,078	17,240
净利润	60,163	135,547	29,193	56,216
归属于母公司所有者的净利润	10,577	74,814	4,175	36,421
占营业收入比 (%)				
营业成本	63.22	70.64	69.58	68.89
销售费用	7.19	6.79	8.58	8.03
管理费用	10.57	8.59	8.95	12.15
财务费用	11.30	5.15	8.71	5.73
营业利润	7.57	10.67	3.48	5.90

附件 4 北京市海淀区国有资本经营管理中心主要财务指标(续表 2)

单位: 万元

年份	2015年9月 (未经审计)	2014年	2013年	2012年
利润总额	8.28	12.49	4.58	7.30
净利润	6.06	9.50	2.61	5.59
归属于母公司所有者的净利润	1.07	5.24	0.37	3.62
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-605,375	-55,809	-375,428	327,074
投资活动产生的现金流量净额	-267,500	-296,081	-145,395	-144,796
筹资活动产生的现金流量净额	1,200,806	-47,286	777,928	13,502
财务指标				
EBIT	-	269,578	154,929	133,128
EBITDA	-	387,068	209,282	164,336
总有息负债	5,737,665	4,735,588	3,098,525	1,999,482
毛利率(%)	36.78	29.36	30.42	31.11
营业利润率(%)	7.57	10.67	3.48	5.90
总资产报酬率(%)	-	2.67	2.23	2.33
净资产收益率(%)	1.51	4.46	1.22	2.38
资产负债率(%)	66.38	69.91	65.56	58.76
债务资本比率(%)	59.00	60.92	56.39	45.87
长期资产适合率(%)	246.19	208.13	200.88	174.29
流动比率(倍)	2.51	1.89	2.42	1.96
速动比率(倍)	1.48	1.08	1.50	1.50
保守速动比率(倍)	0.55	0.40	0.54	0.39
存货周转天数(天)	1,391.34	836.38	573.24	423.60
应收账款周转天数(天)	97.64	49.29	39.58	36.25
经营性现金净流/流动负债(%)	-17.16	-2.02	-21.01	18.63
经营性现金净流/总负债(%)	-8.11	-0.96	-9.48	10.61
经营现金流利息保障倍数(倍) ¹	-	-	-	-
EBIT利息保障倍数(倍)	-	-	-	-
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	-	-	-
现金比率(%)	54.43	39.86	53.43	38.43
现金回笼率(%)	73.38	88.57	92.60	99.65
担保比率(%)	48.09	24.57	18.74	27.83

¹ 海淀国资未提供资本化利息数据。



附件 5

各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / (\text{年初末平均应收账款}))$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

⁵ 前三季度取 270 天。

⁶ 前三季度取 270 天。

21. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 6 公司债券及主体信用等级符号和定义

大公公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD.

信用等级通知书

大公报 D【2015】1504 号

北京翠微大厦股份有限公司:

受贵公司委托,我对贵公司拟于 2016 年发行的总额不超过 10 亿元(含 10 亿元)人民币 5 年期公司债券的信用状况进行了评估,确定 2016 年公司债券信用等级为 AAA,北京翠微大厦股份有限公司的主体信用等级为 AA,评级展望为稳定。在该债券存续期内,我公司保留对其信用状况跟踪评估并公布信用级别变化之权利。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年三月三日



关于跟踪评级安排的补充说明

作为本项目的资信评级机构，大公国际资信评估有限公司将在本项目发行后至到期日，持续跟踪发行人的信用等级变化情况，并按照有关自律要求，出具跟踪评级报告时，在向发行人提交的同时报送交易所，并通过交易所、本机构及中国证监会指定的其他网站披露跟踪评级信息。我司在上述规定网站发布跟踪评级信息的时间不晚于其他发布渠道。

特此说明

大公国际资信评估有限公司
二〇一五年十二月十九日





营业执照

(副本) (4-1)

统一社会信用代码 911101051000158757

名称	大公国际资信评估有限公司
类型	其他有限责任公司
住所	北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦 A座2901
法定代表人	关建中 仅用于北京翠微大厦股份有限
注册资本	5000万元 公司 2016年公司债券信用评级报告
成立日期	1994年03月10日
营业期限	1994年03月10日至 2044年03月09日
经营范围	企业信用度及有价证券等级评估; 向国内外申请贷款及担保信用度评估; 项目可行性研究及可行性研究报告编制与评估; 证券市场资信评级业务; 股份制改组企业方案设计、财务咨询服务; 信用管理咨询服务; 经济管理咨询服务及人员培训。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



2015年 1月 18日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

中国人民银行文件

银发〔1997〕547号

关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行，深圳经济特区分行：

为了加强企业债券信用评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券信用评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

资格的机构外,其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前,必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知,请严格遵照执行。



主题词:金融市场管理 企业债券 评级资格 通知

抄 送:中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司
内部发送:办公厅、非银行司、银行司、稽核局、条法司

打 字:刘 焱 校 对:卢志城 谢金荣
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发



中国保险监督管理委员会 CIRC

China Insurance Regulatory Commission

第一条 根据《中华人民共和国保险法》第一百零五条的有关规定，经国务院批准，保险公司可以投资企业债券。为保证保险公司资金运用的流动性、安全性、盈利性，特制定本办法。

第二条 本办法所称企业债券是指经国家主管部门批准发行，且经监管部门认可的信用评级机构评级在AA级以上的企业债券。

目前中国保监会认可的信用评级机构为中诚信国际信用评级有限公司、大公国际资信评估有限公司。其他评级公司须另行认可。



第三条 保险公司依本办法买卖企业债券，自主经营、自担风险、自负盈亏。

第四条 企业债券应由各保险公司总公司或保险资产管理公司统一买卖，保险公司分支机构不得买卖企业债券。

第五条 保险公司投资企业债券实行比例控制的办法。保险公司购买的各种企业债券余额按成本价格计算不得超过本公司上月末总资产的20%。

保险公司同一期单品种企业债券持有量不得超过该期单品种企业债券发行额的15%或保险公司上月末总资产的2%，两者以低者为准。

第六条 保险公司在沪、深证券交易所、全国银行间债券市场买卖债券，应当遵守相关法律、法规及业务规则。

第七条 保险公司经批准开办的投资连结保险可以设立投资企业债券比例最高为该账户总资产100%的投资账户，万能寿险可以设立投资企业债券比例最高为该账户总资产80%的投资账户。投资账户的设立、合并、撤销、变更应符合我会的有关规定。

分红保险或其他独立核算的保险产品，投资企业债券的比例不得超过本产品上月末资产的20%。

第八条 保险公司未按本办法规定买卖企业债券的，中国保监会可依据《中华人民共和国保险法》及有关法律、法规予以行政处罚。

第九条 外国保险公司分公司适用本办法。

第十条 本办法由中国保监会负责解释，修订亦同。

第十一条 本办法自发布之日起施行。《保险公司购买中央企业债券管理办法》（保监发〔2003〕9号）同时废止。



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证



公司名称：大公国际资信评估有限公司
业务许可种类：证券市场资信评级
法定代表人：关建秋

注册地址：北京市朝阳区东三环北路26号鹏润大厦B座20层B2001
编号：ZPJ001



中国证券监督管理委员会(公章)

2008年9月26日

中国证券业执业证书

执业注册记录

2008-12-08 大公国际资信评估有限公司 证券投资咨询业务(其他) R002020612008



姓名: 郑孝君

性别: 男

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 大公国际资信评估有限公司

编号: R0020212100001

证书取得日期 2012-10-26

证书有效截止日期 2016-12-31



2014年11月28日

本执业证书所列各项信息其有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名: 石慧芳

性别: 女

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 大公国际资信评估有限公司

编号: R0020215040002

证书取得日期 2015-04-26

证书有效截止日期 2017-12-31



本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期, 从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

关于我司就监管措施决定书涉及事宜的 整改及对本次评级的影响的说明

2014年2月7日，中国证券业监督管理委员会北京监管局（以下简称“北京证监局”）针对其在现场检查中发现的问题，向我司出具了北京证监局行政监管措施决定书【2014】2号（以下简称“决定书”）。收到该决定书后，我司立即进行整改，并于2014年3月7日由公司负责人亲赴北京证监局做专项汇报。

上述决定书对大公提出两项警示，均系信息披露方面的疏漏。一是评级验证结果未在中国证券业协会网站上公示，二是高管人员变动情况未向北京证监局备案。

一、对问题的认识

有关评级结果验证的信息披露，公司已按照监管部门的要求建立了评级结果验证制度，定期对一定时间区间内评级结果采用利差分析和一致性分析进行验证，验证结果定期在公司网站上进行公示。当时最近一次验证结果已在公司网站上公示，但未能及时在证券业协会网站上公示，致使证券业协会检查当日未能在证券业协会网站上检索到有关信息。导致该事项出现的主要原因，是相关人员合规观念和 risk 意识不强，对《办法》和《准则》精神的理解不够透彻，从而造成了工作失误。

另外，高管人员变动信息报备不及时问题主要因报备合规意识不足导致。

二、采取的措施

一是将评级验证结果提交证券业协会网站的时间予以提前，留出时间提前量；二是定期对评级验证结果是否提交证券业协会网站、是否已经在网站上公示情况进行监督检查。

三、对本次评级的影响

决定书提出的两项问题暴露出我司在信息披露管理方面存在改进空间，但经及时整改已经获得监管部门的认可。另一方面上述信息管理不足的事项与评级业务水平及评级程序的合规性无关，不会对本项目的评级构成实质性障碍。

特此说明。

