



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

跟踪评级公告

大公报 SD【2017】249 号

大公国际资信评估有限公司通过对北京翠微大厦股份有限公司及“16 翠微 01”的信用状况进行跟踪评级，确定北京翠微大厦股份有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“16 翠微 01”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年六月九日





北京翠微大厦股份有限公司

主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】249 号

主体信用

跟踪评级结果：**AA** 评级展望：稳定

上次评级结果：**AA** 评级展望：稳定

债项信用

| 债券简称 | 额度(亿元) | 年限(年) | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级时间 |
|----------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 16 翠微 01 | 5.5 | 5(3+2) | AAA | AAA | 2016.06 |

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

| 项目 | 2017.3 | 2016 | 2015 | 2014 |
|-------------------|--------|-------|-------|-------|
| 总资产 | 50.76 | 51.37 | 49.00 | 46.82 |
| 所有者权益 | 29.81 | 29.47 | 28.96 | 27.97 |
| 营业收入 | 13.56 | 53.80 | 57.61 | 61.42 |
| 利润总额 | 0.50 | 1.52 | 2.25 | 2.26 |
| 经营性净现金流 | -0.07 | 2.15 | 2.39 | 0.48 |
| 资产负债率 (%) | 41.20 | 42.63 | 40.91 | 40.27 |
| 债务资本比率 (%) | 15.47 | 15.63 | 9.39 | 0.00 |
| 毛利率 (%) | 19.37 | 20.13 | 21.02 | 21.06 |
| 总资产报酬率 (%) | 1.08 | 3.33 | 4.72 | 4.83 |
| 净资产收益率 (%) | 1.27 | 3.82 | 5.78 | 5.99 |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) | -1.60 | 11.15 | 38.35 | - |
| 经营性净现金流/总负债 (%) | -0.33 | 10.25 | 12.30 | 2.27 |

注：2017 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：张建国

评级小组成员：周雪莲 肖尧

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

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，品牌知名度仍较高，区位优势仍较明显，自有产权物业比例仍较高等有利因素；同时也反映了我国零售行业增速放缓，公司经营环境受到一定影响，百货业务整体盈利情况持续弱化，叠加翠微清河店关闭，公司营业收入和毛利润继续下降，市场竞争加剧和电子商务冲击加大了公司的经营压力等不利因素。北京市海淀区国有资本运营管理中心（以下简称“海淀国资”）为“16 翠微 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“16 翠微 01”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司是北京市著名大型百货零售企业之一，品牌知名度仍较高；
- 公司门店地理位置优越，区位优势仍较明显，市场竞争力仍然较强；
- 公司自有产权物业比例仍较高，有利于降低运营成本；
- 海淀国资为翠微股份发行的“16 翠微 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

不利因素

- 我国零售行业增速放缓，销售市场持续低迷，对公司经营环境产生一定影响；
- 2016 年以来公司百货业务整体盈利情况持续弱化，翠微清河店于 2017 年初关闭，公司营业收入和毛利润继续下降；
- 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。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

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、准确性、完整性和及时性不作任何明示、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、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，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。



跟踪评级说明

根据大公承做的北京翠微大厦股份有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

翠微股份是经海淀区政府《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的批复》（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，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2017年3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由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。

2016年12月19日，公司董事会审议通过了《关于终止经营翠微百货清河店的议案》，由于自开业以来，清河店受竞争环境、物业条件、经营成本等因素影响，经营状况不达预期，未来扭亏难度较大。鉴于清河店持续经营亏损的现状，为控制经营风险，减少经营损失，提高经营质量，董事会同意公司提前终止清河店的经营。2017年1月3日，翠微清河店正式关闭停止运营。

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 2017 年 3 月末，公司共有 7 家门店，3 家全资子公司，3 家控股子公司。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

| 债券简称 | 发行额度 | 发行期限 | 募集资金用途 | 进展情况 |
|----------|--------|-----------------------|---------------|------------|
| 16 翠微 01 | 5.5 亿元 | 2016.03.21~2021.03.21 | 偿还银行贷款、补充流动资金 | 已按募集资金要求使用 |

数据来源：根据公司提供资料整理

宏观经济和政策环境

2016 年以来我国经济增长有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；短期内我国经济下行压力仍较大，但随着“十三五”规划和供给侧结构性改革的持续推进，我国经济仍具有保持中高速增长潜力

2016 年，我国经济整体表现为稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，产业结构持续优化，主要经济指标仍处于合理区间。2016 年，我国实现国内生产总值 744,127 亿元，同比增长 6.7%，增速同比下降 0.2 个百分点。根据国家统计局初步核算数据，2017 年一季度，我国实现国内生产总值 180,683 亿元，同比增长 6.9%，增速同比上升 0.2 个百分点。分产业看，第一产业增加值 8,654 亿元，同比增长 3.0%；第二产业增加值 70,005 亿元，同比增长 6.4%；第三产业增加值 102,024 亿元，同比增长 7.7%，占国内生产总值的比重为 56.5%，高于第二产业 17.7 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2017 年 3 月，中国制造业 PMI 终值为 51.8%，较上月上升 0.2 个百分点，继续位于临界点之上。总的来看，2016 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，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

从国际形势来看，2016 年以来，世界经济复苏总体不及预期，世界银行于 2016 年 6 月将 2017 年世界经济增长预期由 3.1% 下调至 2.4%。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，且振荡加剧的特点。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体总需求不足和长期增长率不高现象并存，新兴市场经济体总体增长率下滑趋势难以得到有效遏制；在金融市场方面，发达经济体政府债务负担有所好转，但新兴市场经济体和发展中经济体政府债务负担未见改观，此外，全球非金融企业债务水平进一步升高，成为全球金融市场中新的风险点。2016 年 11 月 9 日，特朗普当选美国总统，其团队所主张的医疗、贸易、金融、外交等方面政策，预示美国战略收缩力度将加大，继英国脱欧之后，美国大选结果将增加

全球经济的不可预见性和波动性。继 2016 年 12 月 14 日后，美联储于 2017 年 3 月 16 日再次将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 0.75% 至 1.0% 的水平，美元走强的同时大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加大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，央行延续之前稳健的货币政策基调，更加注重松紧适度，适度预调微调。2015 年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格及社会融资成本。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，同时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难问题。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。2016 年，央行在继续稳健货币政策的基础上，加强对供给侧结构性改革中的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展和可持续发展。2017 年 3 月，两会于北京召开，会议要求贯彻稳中求进工作总基调，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，依靠创新推动新旧动能转换和结构优化升级，全面深化改革，预计在稳增长基调下改革将成为 2017 年经济工作的一大重点。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，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。供给侧结构性改革将持续化解过剩产能和房产库存，促进基础设施和房地产行业的有效投资。从长期来看，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

行业及区域环境

经济增长、居民收入的提高和城市人口增加，为零售行业提供持续发展的动力；2016 年以来，在我国宏观经济增速下降的大环境下，零售行业增速持续放缓

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，我国坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，不断加强和改善宏观调控，经济运行总体良好。随着

居民可支配收入的提高和消费意愿不断提升，我国消费者的购买力也不断增长。目前我国居民消费性支出中，食品、衣着、家用设备等家庭日常必需品消费占比较大，居民消费具有一定的刚性，因此总体看来我国零售行业受经济波动的影响较小，抗风险性较强。根据国家统计局发布的数据显示，从城乡结构看，2016年城镇常住人口79,298万人，同比增加2,182万人，乡村常住人口58,973万人，同比减少1,373万人。2016年我国城市化率为57.35%，城市化率不断提高，未来城镇化进程的加快将拉动消费持续增长。

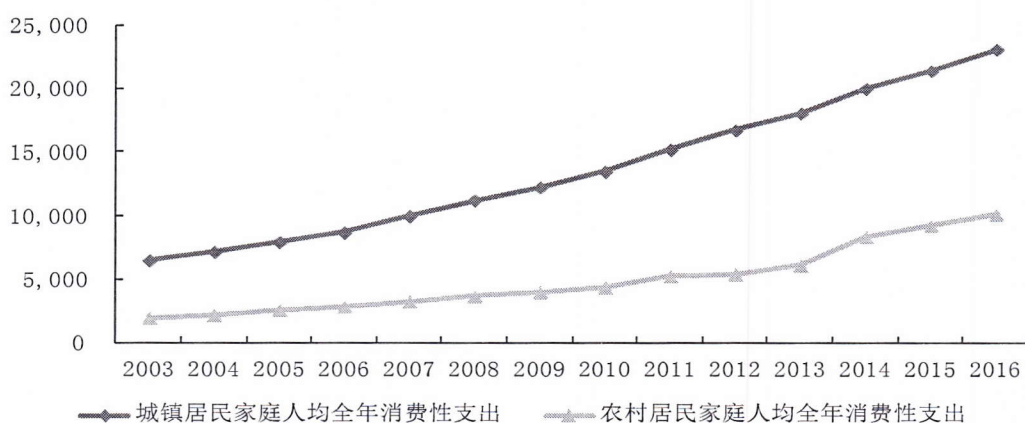


图1 2003年以来我国城乡居民消费性支出情况(单位: 元)

数据来源: Wind 资讯

在我国宏观经济增速放缓的大环境下，零售行业增长乏力，增速持续放缓，行业整体处于低位运行阶段。我国消费品市场由高速增长进入中高速增长的新常态。

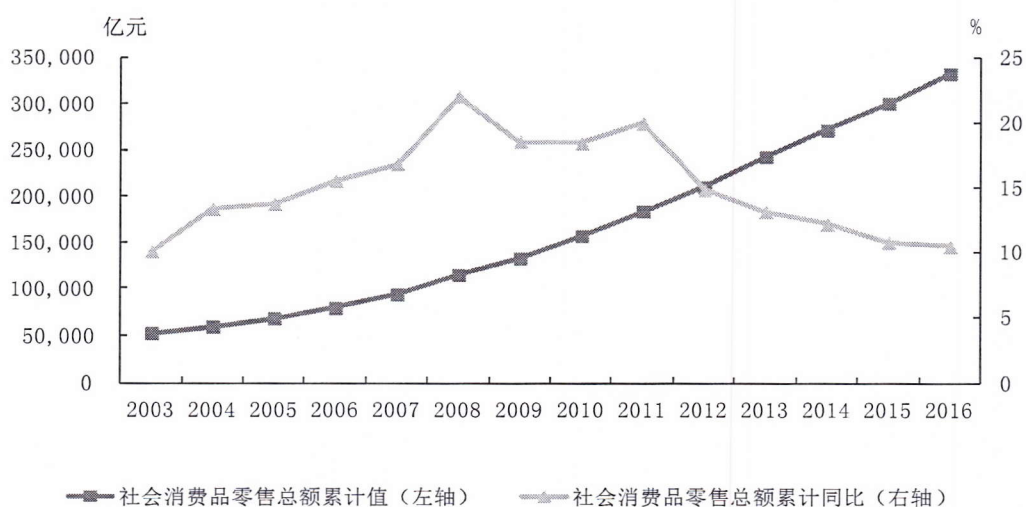


图2 2003年以来我国社会消费品零售总额及累计同比情况

数据来源: Wind 资讯



自 2008 年以来，消费品市场增速逐步放缓。根据中华全国商业信息中心数据，2016 年全年全国百家重点大型零售企业零售额同比下降 0.5%，增速较 2015 年下降 0.4 个百分点，也是自 2012 年以来增速连续第五年下降。根据国家统计局公布的数据显示，2016 年，我国全年社会消费品零售总额 332,316 亿元，同比增长 10.4%，增速同比下降 0.3 个百分点，达到近十年来最低水平。其中，限额以上单位消费品零售额 154,286 亿元，增长 8.1%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 285,814 亿元，同比增长 10.4%，乡村消费品零售额 46,503 亿元，增长 10.9%。2016 年，社会消费品零售总额突破 33 万亿元，各省份（及直辖市）同比增长均维持在 6.5% 以上，区域消费水平更趋平衡，中西部和长江沿线地区消费市场增长迅速。2017 年 1~3 月，社会消费品零售总额 85,823 亿元，同比增长 10.00%。

随着我国经济步入新常态，消费商品由以基本生活品为主到以发展、享受型消费品为主，消费结构由衣、食消费向住、行消费转移，服务型消费占居民消费比重持续提高。特别是旅游消费、文化体育娱乐消费、信息消费和健康消费等成为消费市场新的增长点。

以网购为代表的新型消费模式冲击传统零售市场，同时也在加速传统零售业态的调整转型；零售业已经进入了理性开店、主动关店的新时期

2003 年以来，网络购物作为一种新兴消费方式，规模迅速扩大。网上购物市场的发展潜力巨大，对传统销售模式构成冲击。近年来国内网购市场保持了较快的发展速度，网购人群及销售额均持续增长。根据国家统计局数据显示，2016 年，全国网上零售额 51,557 亿元，同比增长 26.20%，占社会消费品零售总额的比重为 15.51%。淘宝网、京东商城等专业网购零售企业销售额保持较快增长。凭借强大的电子商务技术和完善的物流配送系统，网络商店能够提供比实体商店具有明显地便捷优势。同时，我国具有庞大的消费群体，截至 2016 年末，全国网民规模达到 7.3 亿人，互联网普及率增至 53.2%，上网成为大部分消费者的日常习惯。预计未来，网购仍将以高于实体的增速增长，线下零售调整、线上线下整合将进一步加快。

2016 年 3 月，十二届全国人民代表大会第四次会议政府工作报告中指出，要鼓励商业模式创新，扩大跨境电子商务试点。未来电商市场份额将持续扩大，实体零售市场份额将继续受到挤压。未来几年，随着传统零售企业进入电商行业的步伐加快，我国西部省份及三、四线城市的网购潜力也将得到进一步开发，加上移动互联网的发展促使移动网购日益便捷，我国网购市场还将保持较快增速。但是，随着基数扩大以及网购消费理性发展，网购零售额的增长速度将逐步下降，且由于网购在覆盖品类、区域、人群上有所侧重，加之受物流瓶颈的制约，未来不可能完全取代传统零售，但会加速传统零售企业模式转型。



我国零售业已经进入了理性开店、主动关店的新时期。通过关闭低效门店，减员增效，改进商品经营，创新服务，全国连锁百强企业运营质量逐步改善。2016年，有36家百强企业门店数量比上一年有所减少，通过关闭低效门店，企业经营质量得到改善，其中租金支出总额同比下降0.5%，租金占销售额比重2.4%，同比下降了0.1个百分点。2016年，百强企业总用工人数下降5%，70%的企业单店平均用工人数有所下降，其中一半的企业减少用工10%以上。2016年，开发自有品牌的百强企业超过80家，自有品牌单品数平均为1,200个，销售占比接近5%。同时，通过跨境购直接采购进口产品的百强企业有28家，比上一年增加了10家。2016年，移动支付金额平均占到门店总销售额的16.0%。百强企业更加关注会员服务体系的建设，会员销售额占总销售的比重由上一年的51.8%增加到54.5%。

2016年以来，我国持续出台相关政策法规不断推动零售企业发展和转型升级，为行业内企业提供了良好的政策环境

在经济增速下滑和电商快速发展的双重夹击等不利条件下，传统零售行业不断受到挤压，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。

2016年政府工作报告中指出，鼓励线上线下互动，推动实体商业创新转型。2016年3月起，跨境电商零售进口迎来以调整关税、正面清单、通关单三项内容为核心的新政。在税收层面，2016年3月，经国务院批准，财政部、海关总署、国家税务总局印发了《关于跨境电子商务零售进口税收政策的通知》（财关税【2016】18号），跨境电子商务零售进口商品，不再按照行邮税计征，而是按照货物征收关税和进口环节增值税、消费税。在通关层面，参照2016年4月由财政部和国家发改委等11个部门联合印发的《跨境电子商务零售进口商品清单》，网购保税商品“一线”进区时需按货物验核通关单，并对化妆品、婴幼儿配方奶粉、保健食品等商品提出了首次进口许可批件、注册或备案要求。在新政出台一个多月之后，经国务院批准，自2016年5月11日起，我国对跨境电商零售进口有关监管要求给予一年的过渡期，即继续按照试点模式进行监管。同年11月，商务部新闻发言人指出，为稳妥推进跨境电商零售进口监管模式过渡，上述过渡期进一步延长至2017年底。

2016年11月11日，国务院出台《关于推动实体零售创新转型的意见》（以下简称“《意见》”），指出实体零售是商品流通的重要基础，是引导生产、扩大消费的重要载体，是繁荣市场、保障就业的重要渠道。近年来我国实体零售业规模不断扩大，但是也存在发展方式粗放、有效供给不足、运行效率不高等突出问题。《意见》提出，要调整商业结构，支持商业设施富余地区的企业利用资本、品牌和技术优势，由东部地区向中西部地区转移，由一二线城市向三四线城市延伸和下沉，



形成区域竞争优势，培育新的增长点；调整业态结构，引导业态雷同、功能重叠、市场饱和度较高的购物中心、百货店、家居市场等业态及时调整经营结构；调整商品结构，引导企业改变千店一面、千店同品现象，不断调整和优化商品品类，满足居民消费结构升级需要；创新发展方式，鼓励企业创新经营机制、创新组织形式、创新服务体验，推动实体零售补短板、增优势，提高核心竞争力；促进跨界融合，促进线上线下融合，促进多领域协同，促进内外贸一体化，通过融合协同构建零售新格局。

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企业转型升级和发展，为行业内企业提供了良好的政策环境。

北京零售市场依旧活跃，商圈众多且较为优良，行业发展程度仍居全国前列

北京零售市场依旧活跃，2016年北京社会消费品零售总额为11,005亿元，同比增长6.50%，社会消费品零售总额保持较快增长，继续位列中国主要城市社会消费品零售总额前列。

北京商圈众多且较为优良，行业发展程度仍居全国前列，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》，销售额和商业面积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。2016年，北京城镇居民人均可支配收入57,275元，农村居民人均可支配收入22,310元，依然位居全国前列。截至2016年末，北京常住人口达到2,172.9万人。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。2016年，北京市累计商业营业用房面积为125.85万平方米，同比增加41.04万平方米，其中累计现房面积为61.10万平方米，累计期房面积为64.75万平方米。累计商业用房面积大幅增加，将继续推动北京商圈发展。

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。近几年来一系列零售企业并购案说明，零售企业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

公司主营商品销售和租赁业务，其中商品销售仍是收入和利润的主要来源；2016年以来，受实体零售整体下滑、公司关闭翠微清河店等因素影响，公司营业收入和毛利润继续下降

公司主要从事商品销售以及租赁业务，其中商品销售仍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2家门店，2家烟酒专柜，其中除翠微店超市在地下一层外，其余均在百货店一层；公司租赁物业分布在各百货门店，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对供应商的综合服务以及自联营餐饮等，规模持续减少。

表2 2014~2016年及2017年1~3月公司营业收入、毛利润和毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2017年1~3月 | | 2016年 | | 2015年 | | 2014年 | |
|-------|-----------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 营业收入 | 13.56 | 100.00 | 53.80 | 100.00 | 57.61 | 100.00 | 61.42 | 100.00 |
| 商品销售 | 13.00 | 95.87 | 51.23 | 95.22 | 54.54 | 94.67 | 58.46 | 95.18 |
| 租赁 | 0.28 | 2.06 | 1.27 | 2.36 | 1.64 | 2.85 | 1.19 | 1.94 |
| 其他 | 0.28 | 2.06 | 1.30 | 2.42 | 1.43 | 2.48 | 1.78 | 2.90 |
| 毛利润 | 2.63 | 100.00 | 10.82 | 100.00 | 12.11 | 100.00 | 12.94 | 100.00 |
| 商品销售 | 2.28 | 86.69 | 9.07 | 83.83 | 10.09 | 83.32 | 11.00 | 85.00 |
| 租赁 | 0.12 | 4.56 | 0.56 | 5.17 | 0.68 | 5.62 | 0.53 | 4.08 |
| 其他 | 0.23 | 8.75 | 1.19 | 11.00 | 1.34 | 11.07 | 1.41 | 10.92 |
| 综合毛利率 | 19.37 | | 20.13 | | 21.02 | | 21.06 | |
| 商品销售 | 17.54 | | 17.70 | | 18.49 | | 18.81 | |
| 租赁 | 42.86 | | 44.09 | | 41.63 | | 44.22 | |
| 其他 | 82.14 | | 91.54 | | 93.58 | | 80.04 | |

数据来源：根据公司提供资料整理

2016年以来，受经济增速放缓、消费市场持续低迷以及实体零售整体下滑的不利影响，公司商品销售规模持续下降，致使公司营业收入和毛利润继续减少。2016年，公司营业收入53.80亿元，同比下降6.62%，其中商品销售业务收入同比下降6.07%，租赁业务收入同比下降22.56%；毛利润10.82亿元，同比下降10.65%，其中商品销售毛利润同比下降10.11%，租赁业务毛利润同比下降17.65%。毛利率方面，2016年，公司综合毛利率为20.13%，同比下降0.89个百分点，其中商品销售业务毛利率同比下降0.79个百分点，主要是零售业整体低迷，营业收入下降所致；租赁业务毛利率同比提高2.46个百分点，主要是翠微店高租赁成本的店铺转为联营，其他低租赁成本店铺租赁收入增加所致。

2017年1~3月,公司实现营业收入13.56亿元,同比减少6.29%,主要是2017年1月关闭清河店所致;毛利润为2.63亿元,同比下降10.24%;综合毛利率为19.37%,同比下降0.85个百分点。

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,受经济增速放缓、消费市场持续低迷的影响,公司零售业务将面临一定压力。

● 商品销售

公司自有产权物业比例依旧较高,有利于降低公司运营成本;门店地理位置优越,区位优势明显,市场竞争力仍然较强;2016年以来各百货门店销售额均有所下滑,由于翠微清河店持续亏损,公司于2017年1月将门店关闭,将对未来销售额产生一定影响

截至2017年3月末,公司百货经营面积共有16.43万平方米¹,其中自有物业经营面积9.27万平方米,自有产权物业比例仍然较高,有利于降低运营成本。公司租赁业务中,于签约方签订的租赁合同期限都超过10年。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。

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。

表3 2014~2016年及2017年1~3月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 | 2014年含税销售额 | 2015年含税销售额 | 2016年含税销售额 | 2017年第一季度含税销售额 |
|----------|------|-------|----|-----|------------|------------|------------|----------------|
| 翠微店(A座) | 1997 | 3.38 | 自有 | 公主坟 | 25.26 | 22.72 | 21.44 | 5.31 |
| 翠微店(B座) | 2009 | 1.17 | 租赁 | | | | | |
| 翠微牡丹园店 | 2003 | 2.44 | 租赁 | 花园路 | 6.39 | 6.23 | 5.76 | 1.50 |
| 翠微龙德店 | 2007 | 2.00 | 租赁 | 天通苑 | 5.62 | 5.72 | 5.63 | 1.67 |
| 翠微清河店 | 2010 | 1.61 | 租赁 | 清河 | 2.44 | 2.39 | 2.19 | - |
| 翠微大成店 | 2011 | 1.92 | 自有 | 丰台 | 2.97 | 2.92 | 2.74 | 0.68 |
| 当代商城中关村店 | 1995 | 2.12 | 自有 | 中关村 | 10.30 | 9.25 | 8.79 | 2.23 |
| 当代商城鼎城店 | 2009 | 1.55 | 租赁 | 石景山 | 4.04 | 3.80 | 3.47 | 0.93 |
| 甘家口大厦 | 2000 | 1.85 | 自有 | 甘家口 | 6.49 | 6.44 | 4.66 | 1.10 |
| 合计 | - | 18.04 | - | - | 63.51 | 59.47 | 54.68 | 13.42 |

数据来源:根据公司提供资料整理

2016年,公司下属各百货门店的销售额均有所下滑,其中甘家口大厦销售额同比减少1.78亿元,降幅较大。2017年1~3月,除翠微

¹ 公司于2017年1月3日将翠微清河店关闭,故百货经营面积统计范围不包括翠微清河店。

龙德店销售额同比基本持平外，其余各门店销售额同比均有所下降。2016年，翠微清河店（以下简称“清河店”）销售额2.19亿元，利润总额为-0.26亿元，由于自开业以来，清河店受竞争环境、物业条件、经营成本等因素影响，经营持续亏损，且未来扭亏难度较大，为控制经营风险，减少经营损失，提高经营质量，2016年12月19日，公司董事会审议通过了《关于终止经营翠微百货清河店的议案》，董事会同意公司提前终止清河店的经营，授权董事长决策终止经营相关的租赁解约、合同签订、资产处置、人员安置、进度安排等具体事项。根据《企业会计准则第13号-或有事项》中对重组义务的规定，公司基于截至2016年12月31日可获得的信息，对于已获知的能够可靠估计该重组义务的金额确认为预计负债，预计闭店损失为456万元。公司于2017年1月3日将清河店关闭，2017年第一季度增加营业外支出（租赁及商户解约补偿）347.19万元，店面关闭将对公司未来销售额产生一定影响。

截至2017年3月末，公司有7家百货门店。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，是北京历史最悠久也最具规模的商业中心，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；当代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区的高新技术企业，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，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，根据北京商业信息咨询中心的统计，2016年公司销售额位居北京百货零售市场第2位，占有约16%的市场份额，市场竞争力仍然较强。

公司是北京市著名大型百货零售企业之一，品牌知名度仍较高；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，在北京市仍拥有较高的品牌知名度和市场影响力。

公司主要经营的商场、超市等均位于北京。北京地区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，行业市场集中度较低。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。同时，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。

2016年以来，公司百货业务仍主要采用联营方式运营，超市业务联营和自营比例持平；公司与供应商建立了良好的合作关系，依旧拥有较强的品牌集合能力和稳定的供应商渠道；公司推进全渠道营销平台建设，2016年实现线上销售

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，超市业务自营和联营分别占比 50%。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，依旧拥有较强的品牌集合能力和稳定的供应商渠道。目前公司与近两千个品牌供应商建立了合作关系，共经营近四千个国内外品牌，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。

2016年以来，公司按照两个生活中心的门店转型方向，贯彻“一店一策”，开展门店经营调整，增加适销品牌种类，完善功能业态配比，增强顾客消费体验，促进商品与服务消费融合；重点推进落实龙德店向社区生活中心、翠微店超市向主题食品馆的转型调整，推进翠微店、当代商城等餐饮娱乐服务业态的引进调整；研究推动亏损门店的处置与调整，于 2017 年 1 月 3 日提前终止了清河店的经营；研究推进商品与服务消费融合，通过投资向教育、旅游等服务消费领域延伸。公司持续推进全渠道营销平台建设，2016 年 3 月自建的微信翠微购商城上线运行并实现部分销售。公司超市业态加盟“京东到家”线上平台，2016 年实现销售收入 115.7 万元。



● 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，租赁收入仍能为公司提供持续的现金流，但受经营模式转变的影响，2016 年租赁收入同比有所下降

公司租赁业务全部在百货门店内，较为分散，约 5 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，2016 年为公司贡献收入 1.27 亿元，同比下降 22.56%，主要是部分店铺转为联营，租金收入下降所致。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 160 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

截至 2017 年 3 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所建立的法人治理结构依旧较为完善，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。

公司将继续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。

公司依旧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，区位优势仍较明显。公司自有产权物业比例仍较高，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，仍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。同时，由于我国经济下行压力持续，零售行业增速持续放缓，成本压力不断增大，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，百货业整体盈利情况持续弱化，公司营业收入持续下降。综合分析，公司抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2016 年及 2017 年 1~3 月财务报表。瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 年财务报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司采用《增值税会计处理规定》（财会〔2016〕22 号）编制 2016 年财务报表，2016 年 5 月 1 日之后发生的与增值税相关交易，影响资产、负债等金额的，按该规定调整。利润表中的“营业税金及附加”项目调整为“税金及附加”项目，房产税、土地使用税、车船使用税、印花税等原计入“管理费用”的相关税费，自 2016 年 5 月 1 日起调整计入“税金及附加”。公司 2017 年 1~3 月财务报表未经审计。

资产质量

2016 年以来，公司资产规模略有波动，资产构成仍以非流动资产为主；非受限的货币资金占流动资产比重仍较高，流动性较强

2016 年末，公司资产规模有所增加，资产构成以非流动资产为主。2017 年 3 月末，资产总额为 50.76 亿元，较 2016 年末下降 1.20%，其中，非流动资产占比为 63.18%。

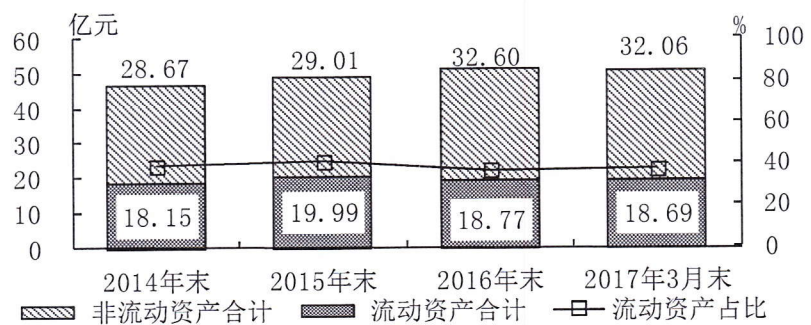


图 3 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司资产构成情况

公司流动资产主要由货币资金和其他流动资产构成。2016 年末，公司流动资产为 18.77 亿元，同比下降 6.10%，其中货币资金 15.15 亿元，主要为银行存款，公司于 2016 年 3 月以自有资金认购北京华软金宏资产管理有限公司（以下简称“华软金宏”）发起设立的“华宏翠微宏益二期私募基金”，致使货币资金同比下降 6.35%，公司受限货币资金为 2.06 亿元，全部为商业预付卡存管资金，货币资金占流动资产

的比重为 80.73%，占总资产的比重为 29.50%，占比较高，流动性较强；其他流动资产 2.12 亿元，同比下降 5.87%，主要是一年内到期的理财产品以及尚未摊销的广告费及保险费减少所致。2017 年 3 月末，公司货币资金 13.14 亿元，较 2016 年末下降 13.32%；其他流动资产 4.05 亿元，较 2016 年末增长 90.87%，主要是购入短期银行理财产品所致；流动资产的其他各主要科目均较 2016 年末变化不大。

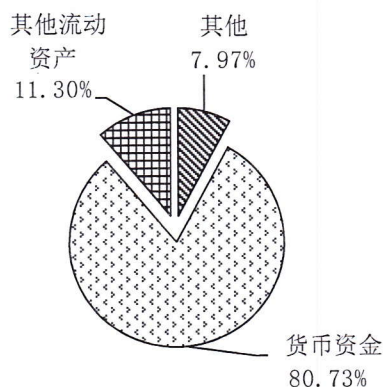


图 4 2016 年末公司流动资产构成情况

公司非流动资产主要由固定资产、可供出售金融资产和无形资产等构成。2016 年末，公司非流动资产为 32.60 亿元，同比增长 12.38%，其中固定资产 20.37 亿元，主要为房屋及建筑物和机器设备，同比减少 5.33%，主要是因为累计折旧的增加所致，其中房屋及建筑物 19.93 亿元，机器设备 0.38 亿元；可供出售金融资产 7.08 亿元，同比增加 5.05 亿元，主要是公司以自有资金认购华软金宏发起设立的“华宏翠微宏益二期私募基金”所致；无形资产 2.95 亿元，同比减少 3.06%，其中土地使用权 2.82 亿元。2017 年 3 月末，非流动资产的主要科目均较 2016 年末变化不大。

截至 2017 年 3 月末，公司受限资产 6.05 亿元，其中，货币资金 2.08 亿元，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，固定资产和投资性房地产分别为 3.52 亿元和 0.45 亿元，主要是公司以房地产作为抵押向银行申请贷款所致。受限资产占总资产比重为 11.92%，占净资产比重 20.27%。

从资产的运转效率来看，2016 年及 2017 年 1~3 月公司存货周转天数分别为 8.03 天和 7.05 天，存货周转效率持续提高；应收账款周转天数持续增加，分别为 2.78 天和 3.23 天，周转效率持续下降。

综合来看，2016 年以来，公司资产规模略有波动，仍以非流动资产为主，货币资金较充裕，资产流动性较好。预计未来 1~2 年，公司资产结构将保持稳定。

资本结构

2016年以来，公司负债规模有所波动，仍以流动负债为主；公司有息债务规模有所增加，但规模较小，偿付压力不大

2016年末，公司负债规模有所增加，仍以流动负债为主，但受发行公司债券影响，非流动负债占比上升至25.52%。2017年3月末，公司总负债20.91亿元，较2016年末下降4.51%，非流动负债占比略有上升，但公司负债结构仍以流动负债为主，占比为73.50%。

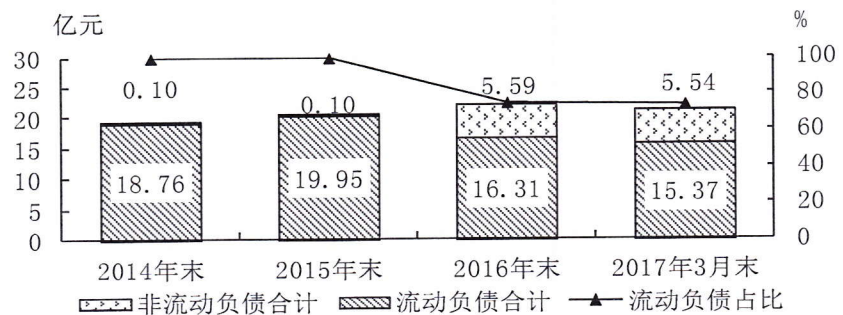


图5 2014~2016年末及2017年3月末公司负债构成情况

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等构成。2016年末，公司流动负债为16.31亿元，同比下降18.23%，其中预收款项6.43亿元，同比增长3.64%，主要是预收购物款和预收租金，账龄超过1年的重要预收购物款为3.81亿元；应付账款4.60亿元，同比下降9.34%，主要为应付货款；其他流动负债2.96亿元，同比增长12.28%，其中预提费用2.73亿元，未兑换奖励积分0.23亿元，预提费用主要为预提的租金；其他应付款1.23亿元，同比下降6.02%，其中商户经营期间支付的保证金及押金0.81亿元，代收款项0.21亿元，应付工程款0.09亿元；此外，短期借款由3.00亿元降为0.00亿元，主要是偿还银行贷款所致。2017年3月末，公司其他流动负债2.67亿元，较2016年末下降9.79%；流动负债其他主要科目均较2016年末变动不大。

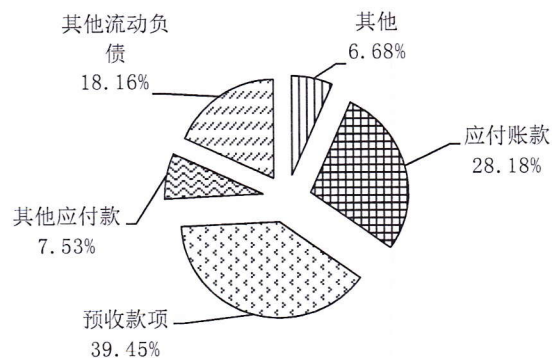


图6 2016年末公司流动负债构成情况



2016 年末,公司非流动负债主要由应付债券和预计负债构成。2016 年末,公司非流动负债为 5.59 亿元,同比增加 5.50 亿元,其中应付债券为 5.46 亿元,主要是公司于 2016 年 3 月 21 日发行 5.50 亿元的“16 翠微 01”公司债所致;由于公司决定将清河店提前关闭,为处置闭店损失,公司计提预计负债 0.05 亿元。2017 年 3 月末,公司非流动负债主要科目较 2016 年末变化不大。

2016 年末,公司有息债务规模继续增加,同比增长 82.00%,占总负债的比重同比上升 9.96 个百分点,但整体来看在总负债中的比重较低;有息债务全部为长期有息债务,为公司发行的 5.50 亿元“16 翠微 01”公司债,结构相对集中。2017 年 3 月末,公司总有息债务规模与 2016 年末持平,占总负债的比重略有上升。

表 4 2015~2016 年末及 2017 年 3 月末公司有息债务情况²(单位:亿元、%)

| 项目 | 2017 年 3 月末 | 2016 年末 | 2015 年末 |
|-------------|-------------|---------|---------|
| 短期有息债务 | 0.00 | 0.00 | 3.00 |
| 长期有息债务 | 5.46 | 5.46 | 0.00 |
| 总有息债务 | 5.46 | 5.46 | 3.00 |
| 总有息债务占总负债比重 | 26.11 | 24.93 | 14.97 |

公司发行的“16 翠微 01”将于 2021 年 3 月 21 日到期,本期债券的期限为 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。整体来看债务规模较小,偿付压力不大。

2016 年末及 2017 年 3 月末,公司所有者权益分别为 29.47 亿元和 29.84 亿元,保持增长;股本均为 5.24 亿元;资本公积均为 17.36 亿元,其中 2016 年末资本公积同比增加 0.13 亿元,为公司收到的海淀国资中心支付的现金补偿款;盈余公积均为 1.31 亿元,全部为法定盈余公积;未分配利润分别为 5.44 亿元和 5.82 亿元,持续增加,其中 2016 年归属于母公司所有者的净利润为 1.12 亿元,提取法定盈余公积 0.15 亿元,应付普通股股利 0.73 亿元。

2016 年末及 2017 年 3 月末,公司资产负债率分别为 42.63%和 41.20%,2016 年末负债水平同比有所提高,但 2017 年 3 月末负债水平略有下降,仍维持在较低水平;流动比率分别为 1.15 倍和 1.22 倍;速动比率分别为 1.10 倍和 1.16 倍,均持续提高,由于公司货币资金占比较大,进一步提高了公司流动资产对流动负债的保障能力。

截至 2017 年 3 月末,公司无对外担保事项。

总体而言,自 2016 年以来,公司负债规模有所波动,仍以流动负债为主,资产负债率有所波动,有息债务规模有所增加,但整体规模较小,偿付压力不大。

² 2014 年末,公司无有息负债。



盈利能力

受经济增速放缓、消费市场持续低迷以及实体零售下滑的影响，2016年以来，公司营业收入和毛利润继续减少，毛利率持续下降

2016年，受经济增速放缓、消费市场持续低迷以及实体零售整体下滑的影响，公司营业收入53.80亿元，同比下降6.62%；毛利润10.83亿元，同比下降10.57%；毛利率20.13%，同比下降0.89个百分点。

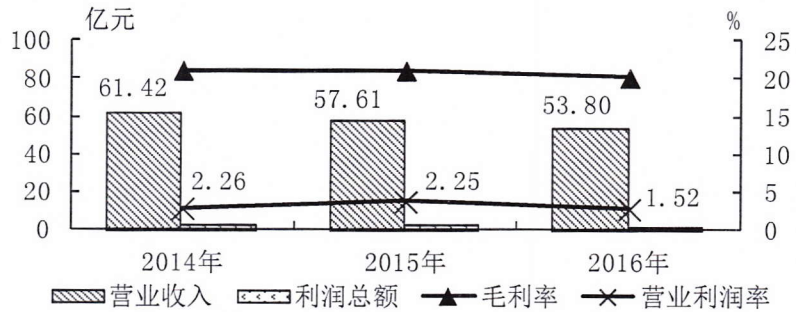


图7 2014~2016年公司收入和盈利情况

2016年公司期间费用为9.25亿元，同比减少0.34亿元，期间费用率略有上升，其中销售费用占比仍然较高，为7.11亿元，同比下降4.48%，主要是公司部分固定资产折旧及租入资产装修摊销到期所致；公司管理费用为2.03亿元，同比下降6.63%；由于2016年新发行“16翠微01”公司债计提利息，公司财务费用转负为正，但占比仍然较小。

表5 2014~2016年及2017年1~3月公司期间费用情况（单位：万元、%）

| 项目 | 2017年1~3月 | 2016年 | 2015年 | 2014年 |
|-----------|-----------|--------|--------|---------|
| 销售费用 | 15,041 | 71,106 | 74,441 | 84,076 |
| 管理费用 | 4,116 | 20,344 | 21,789 | 23,271 |
| 财务费用 | 131 | 1,062 | -323 | -779 |
| 期间费用 | 19,289 | 92,512 | 95,907 | 106,568 |
| 期间费用/营业收入 | 14.22 | 17.20 | 16.65 | 17.35 |

2016年，公司投资收益为0.56亿元，同比增长0.25亿元，主要是投资的私募基金收益分配增加所致；由于营业收入有所下降，致使公司营业利润为1.47亿元，同比下降31.12%；营业外收入为0.07亿元，主要为政府补助；利润总额1.52亿元，同比下降32.42%；净利润1.13亿元，同比下降32.67%，其中归属于母公司所有者的净利润1.12亿元。从盈利指标来看，总资产报酬率3.33%，净资产收益率3.82%，均持续下降，仍处于较低水平。

2017年1~3月，公司实现营业收入13.56亿元，同比下降6.29%，主要是2017年1月关闭清河店所致；毛利率为19.37%，同比下降0.85个百分点；销售费用为1.50亿元，同比减少0.26亿元，主要是清河店关闭，为维持店面日常经营而产生的销售费用减少及大成店房产装



修、设备折旧到期所致；管理费用为 0.41 亿元，同比减少 0.14 亿元，主要是费用性税金列示到“税金及附加”及关闭清河店减少费用所致；财务费用同比变化不大；营业外收入 0.01 亿元，同比下降 50.20%，主要是 2016 年同期取得社保稳岗补贴，而本期无此事项所致；营业外支出为 0.04 亿元，同比增加 0.03 亿元，主要是清河店关闭，支付租赁解约补偿所致；利润总额 0.50 亿元，同比增长 6.38%；净利润 0.38 亿元，同比增长 8.57%；总资产报酬率为 1.08%，净资产收益率为 1.27%。

预计未来 1~2 年，公司将继续受经济增速放缓、消费持续低迷以及实体零售下滑的影响，经营将面临一定压力。

现金流

2016 年以来，公司经营性净现金流有所减少，对债务的保障能力略有下降

2016 年，公司经营性净现金流 2.15 亿元，同比减少 0.24 亿元，主要是公司经营性应付项目减少所致；投资性现金流净额为-4.11 亿元，净流出同比增加 1.71 亿元，主要是投资华软金宏发起设立的“华宏翠微宏益二期私募基金”所致；筹资性净现金流为 1.65 亿元，同比减少 0.44 亿元。公司为上市公司，且在资本市场发行过公司债券，拥有较为畅通的直接融资渠道，融资能力较强。

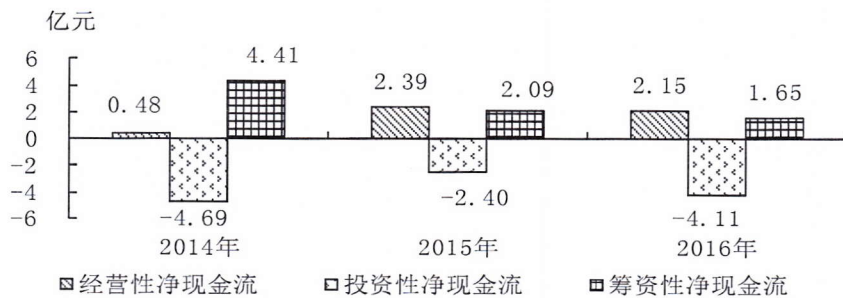


图 8 2014~2016 年公司现金流构成情况

2017 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-0.07 亿元，同比减少 0.24 亿元，转为净流出，主要是关闭清河店支付租赁解约补偿所致；投资性净现金流-1.80 亿元，主要是投资理财产品，净流出额同比减少 4.78 亿元，主要是 2016 年同期投资三年期的 5 亿元私募基金，而本期无此事项；筹资性净现金流为-0.17 亿元，同比减少 5.09 亿元，转为净流出，主要是 2016 年同期发行 5.50 亿元公司债收到募集资金所致。

2016 年，公司现金回笼率为 112.96%，同比提高 2.39 个百分点；由于公司经营性现金流净流入有所减少，经营性净现金流对债务的保障程度略有下降；由于利润水平有所下降，同时公司发行公司债券所产生的利息支出大幅提高，综合致使 EBIT 和 EBITDA 对利息的保障倍数大幅下降。2017 年 1~3 月，公司经营性净现金流为净流出，缺乏对债务的保障能力；EBIT 对利息的保障倍数有所提高。

表 6 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司部分偿债指标（单位：%、倍）

| 偿债指标 | 2017 年 1~3 月 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|---------------|--------------|--------|--------|--------|
| 经营性净现金流/流动负债 | -0.44 | 11.85 | 12.36 | 2.28 |
| 经营性净现金流/总负债 | -0.33 | 10.25 | 12.30 | 2.27 |
| 经营性净现金流利息保障倍数 | -1.60 | 11.15 | 38.35 | - |
| EBIT 利息保障倍数 | 12.58 | 8.89 | 37.05 | - |
| EBITDA 利息保障倍数 | - | 18.55 | 75.36 | - |

总体来看，由于 2016 年，公司经营性净现金流有所下降，对债务的保障能力减弱；投资支出继续增加。

偿债能力

从存量债务看，截至 2017 年 3 月末，公司总负债 20.91 亿元，仍以流动负债为主，资产负债率为 41.20%；有息债务为 5.46 亿元，占总负债比重为 26.11%，全部为长期有息债务。从偿债来源看，2016 年经营性净现金流保持净流入，但对债务保障能力略有下降，公司货币资金规模较大，流动比率和速动比率均有所提高，从而提高了流动资产对流动负债的保障能力；受经济增速放缓、消费市场持续低迷以及零售实体行业下滑的影响，公司商品销售有所下滑，营业收入和利润水平逐年下降，财富创造能力有所下降。

外部支持方面，公司作为上市公司，拥有较为畅通的股权融资渠道，且在资本市场公开发行业务融资工具，直接融资渠道较为畅通，外部融资渠道的多元化对公司偿债能力形成了有益补充。总体来看，公司的偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2017 年 5 月 11 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在债券市场公开发行的“16 翠微 01”利息已按期兑付。

担保分析

海淀国资为翠微股份发行的“16 翠微 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍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 2017 年 3 月末，海淀国资注册资本为 100 亿元人民币，纳入合并范围的二级子公司为 14 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、能源净化产品及服务、商业贸易、房地产开发及销售等业务，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。

2016年，海淀国资能源净化产品及服务板块营业收入规模持续上升，该板块收入主要来自子公司北京海国鑫泰投资控股中心（“以下简称海国鑫泰”）下属上市公司北京三聚环保新材料股份有限公司（以下简称“三聚环保”，股票代码：300072）。三聚环保是国家级高新技术企业和中关村科技园区创新型试点企业，主要从事脱硫催化剂、脱硫净化剂、其他净化剂（脱氯剂、脱砷剂等）、特种催化材料及催化剂等产品的研发、制造、销售及相关技术服务，产品广泛应用于石油炼制、石油化工、天然气及天然气化工、煤化工、化肥、钢铁、沼气等领域的生产过程及产品的清洁化。城市基础设施建设及房地产业务主要由子公司北京海融达投资建设有限公司、子公司北京实创科技园开发建设股份有限公司下属的北京市威凯地产开发经营公司，以及子公司海国鑫泰下属的北京市海淀区国有资产投资经营有限公司等企业负责。工程业务及房屋租赁业务由子公司北京昊海建设有限公司、北京海淀置业集团有限公司等企业负责。

2016年末及2017年3月末，海淀国资总资产分别为1,753.74亿元和1,849.12亿元；总负债分别为1,179.28亿元和1,268.28亿元；资产负债率分别为67.24%和68.59%。2016年，海淀国资营业收入为310.95亿元；利润总额为37.74亿元；经营性净现金流为30.27亿元。2017年1~3月，海淀国资营业收入为73.44亿元，利润总额为3.26亿元，经营性净现金流为7.56亿元。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“16翠微01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

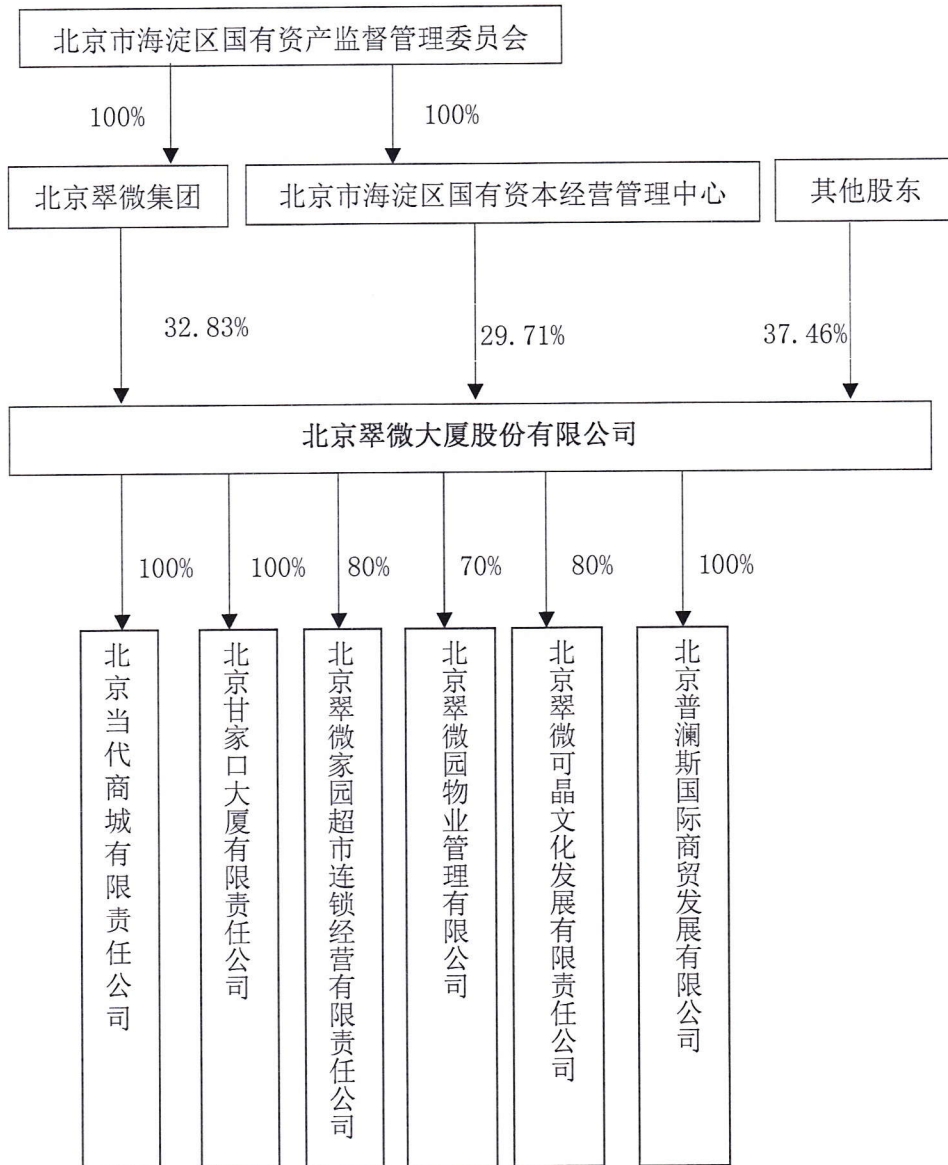
结论

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，品牌知名度仍较高，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，持续的租赁收入仍能够为公司提供稳定的现金流。另外，海淀国资为翠微股份发行的“16翠微01”公司债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。预计未来1~2年，公司将继续受经济增速放缓、消费市场低迷以及实体零售下滑的影响，经营将面临一定压力。



综合分析，大公对公司“16 翠微 01”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

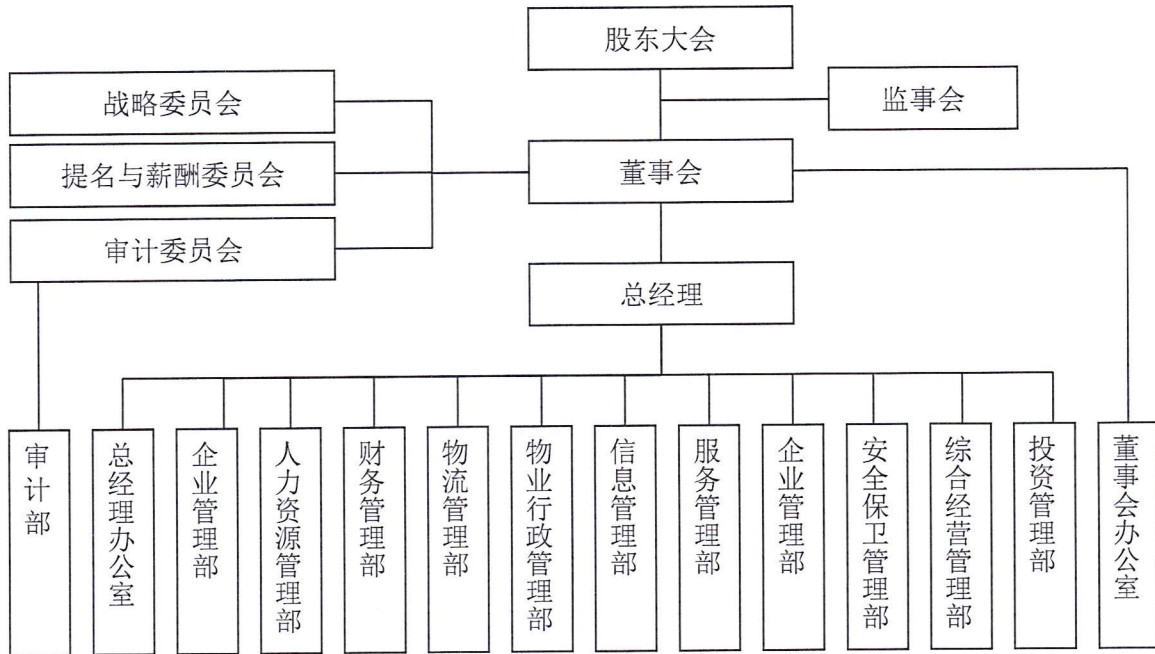
附件 1 截至 2017 年 3 月末北京翠微大厦股份有限公司股权结构图³



³ 公司全资子公司北京普澜斯国际商贸发展有限公司目前已无实际经营行为，为优化资产结构，提高管理效率，降低运营成本，公司拟终止经营普澜斯并进行清算注销处置。该事项已经 2017 年 4 月 20 日公司第五届董事会召开第四次会议通过。清算注销完成后，普澜斯将不再纳入公司合并报表范围。



附件2 截至2017年3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 | 2017年3月 (未经审计) | 2016年 | 2015年 | 2014年 |
|-------------------|-------------------|---------|---------|---------|
| 资产类 | | | | |
| 货币资金 | 131,351 | 151,537 | 161,804 | 143,686 |
| 应收账款 | 4,943 | 4,794 | 3,507 | 3,670 |
| 预付款项 | 491 | 472 | 597 | 1,332 |
| 其他应收款 | 1,179 | 1,023 | 982 | 1,027 |
| 存货 | 8,461 | 8,677 | 10,487 | 12,270 |
| 流动资产合计 | 186,905 | 187,711 | 199,909 | 181,514 |
| 可供出售金融资产 | 70,786 | 70,786 | 20,291 | 246 |
| 固定资产 | 201,131 | 203,740 | 215,214 | 232,660 |
| 无形资产 | 29,174 | 29,517 | 30,450 | 31,241 |
| 非流动资产合计 | 320,646 | 326,008 | 290,084 | 286,677 |
| 资产总计 | 507,551 | 513,720 | 489,993 | 468,191 |
| 占资产总额比 (%) | | | | |
| 货币资金 | 25.88 | 29.50 | 33.02 | 30.69 |
| 应收账款 | 0.97 | 0.93 | 0.72 | 0.78 |
| 预付款项 | 0.10 | 0.09 | 0.12 | 0.28 |
| 其他应收款 | 0.23 | 0.20 | 0.20 | 0.22 |
| 存货 | 1.67 | 1.69 | 2.14 | 2.62 |
| 流动资产合计 | 36.82 | 36.54 | 40.80 | 38.77 |
| 可供出售金融资产 | 13.95 | 13.78 | 4.14 | 0.05 |
| 固定资产 | 39.63 | 39.66 | 43.92 | 49.69 |
| 无形资产 | 5.75 | 5.75 | 6.21 | 6.67 |
| 非流动资产合计 | 63.18 | 63.46 | 59.20 | 61.23 |
| 负债类 | | | | |
| 短期借款 | 0 | 0 | 30,000 | 0 |
| 应付账款 | 45,488 | 45,965 | 50,702 | 47,659 |
| 预收款项 | 63,612 | 64,348 | 62,090 | 77,184 |
| 其他应付款 | 12,727 | 12,280 | 13,066 | 14,614 |
| 其他流动负债 | 26,726 | 29,628 | 26,387 | 27,877 |
| 流动负债合计 | 153,687 | 163,108 | 199,479 | 187,571 |
| 应付债券 | 54,606 | 54,583 | 0 | 0 |
| 非流动负债合计 | 55,420 | 55,884 | 961 | 959 |
| 负债合计 | 209,106 | 218,992 | 200,439 | 188,530 |
| 占负债总额比 (%) | | | | |
| 短期借款 | 0.00 | 0.00 | 14.97 | 0.00 |

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 | 2017年3月 (未经审计) | 2016年 | 2015年 | 2014年 |
|-------------------|-------------------|---------|---------|---------|
| 占负债总额比 (%) | | | | |
| 应付账款 | 21.75 | 20.99 | 25.30 | 25.28 |
| 预收款项 | 30.42 | 29.38 | 30.98 | 40.94 |
| 其他应付款 | 6.09 | 5.61 | 6.52 | 7.75 |
| 其他流动负债 | 12.78 | 13.53 | 13.16 | 14.79 |
| 流动负债合计 | 73.50 | 74.48 | 99.52 | 99.49 |
| 应付债券 | 26.11 | 24.92 | 0.00 | 0.00 |
| 非流动负债合计 | 26.50 | 25.52 | 0.48 | 0.51 |
| 权益类 | | | | |
| 股本 | 52,414 | 52,414 | 52,414 | 52,414 |
| 资本公积 | 173,579 | 173,579 | 172,232 | 170,668 |
| 盈余公积 | 13,086 | 13,086 | 11,604 | 10,629 |
| 未分配利润 | 58,164 | 54,373 | 51,983 | 44,620 |
| 归属于母公司所有者权益 | 297,243 | 293,452 | 288,234 | 278,446 |
| 少数股东权益 | 1,201 | 1,276 | 1,320 | 1,215 |
| 所有者权益合计 | 298,444 | 294,728 | 289,554 | 279,661 |
| 损益类 | | | | |
| 营业收入 | 135,642 | 537,960 | 576,104 | 614,154 |
| 营业成本 | 109,372 | 429,682 | 455,024 | 484,789 |
| 销售费用 | 15,041 | 71,106 | 74,441 | 84,076 |
| 管理费用 | 4,116 | 20,344 | 21,789 | 23,271 |
| 财务费用 | 131 | 1,062 | -323 | -779 |
| 营业利润 | 5,322 | 14,715 | 21,363 | 17,139 |
| 营业外收支净额 | -274 | 487 | 1,132 | 5,470 |
| 利润总额 | 5,048 | 15,202 | 22,495 | 22,609 |
| 所得税费用 | 1,243 | 3,932 | 5,756 | 5,863 |
| 净利润 | 3,805 | 11,270 | 16,739 | 16,746 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 3,791 | 11,211 | 16,610 | 16,609 |
| 占营业收入比 (%) | | | | |
| 营业成本 | 80.63 | 79.87 | 78.98 | 78.94 |
| 销售费用 | 11.09 | 13.22 | 12.92 | 13.69 |
| 管理费用 | 3.03 | 3.78 | 3.78 | 3.79 |
| 财务费用 | 0.10 | 0.20 | -0.06 | -0.13 |
| 营业利润 | 3.92 | 2.74 | 3.71 | 2.79 |
| 利润总额 | 3.72 | 2.83 | 3.90 | 3.68 |



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 | 2017 年 3 月 (未经审计) | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|-------------------|----------------------|---------|---------|---------|
| 占营业收入比 (%) | | | | |
| 所得税费用 | 0.92 | 0.73 | 1.00 | 0.95 |
| 净利润 | 2.80 | 2.10 | 2.91 | 2.73 |
| 现金流类 | | | | |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -697 | 21,492 | 23,928 | 4,810 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -17,996 | -41,124 | -24,004 | -46,864 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -1,650 | 16,498 | 20,932 | 44,064 |
| 财务指标 | | | | |
| EBIT | 5,484 | 17,129 | 23,119 | 22,609 |
| EBITDA | - | 35,739 | 47,022 | 48,350 |
| 总有息债务 | 54,606 | 54,583 | 30,000 | 0 |
| 毛利率 (%) | 19.37 | 20.13 | 21.02 | 21.06 |
| 营业利润率 (%) | 3.92 | 2.74 | 3.71 | 2.79 |
| 总资产报酬率 (%) | 1.08 | 3.33 | 4.72 | 4.83 |
| 净资产收益率 (%) | 1.27 | 3.82 | 5.78 | 5.99 |
| 资产负债率 (%) | 41.20 | 42.63 | 40.91 | 40.27 |
| 债务资本比率 (%) | 15.47 | 15.63 | 9.39 | 0.00 |
| 长期资产适合率 (%) | 110.36 | 107.55 | 100.15 | 97.89 |
| 流动比率 (倍) | 1.22 | 1.15 | 1.00 | 0.97 |
| 速动比率 (倍) | 1.16 | 1.10 | 0.95 | 0.90 |
| 保守速动比率 (倍) | 0.85 | 0.93 | 0.81 | 0.77 |
| 存货周转天数(天) | 7.05 | 8.03 | 9.00 | 10.25 |
| 应收账款周转天数(天) | 3.23 | 2.78 | 2.24 | 1.91 |
| 经营性净现金流/流动负债 (%) | -0.44 | 11.85 | 12.36 | 2.28 |
| 经营性净现金流/总负债 (%) | -0.33 | 10.25 | 12.30 | 2.27 |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) | -1.60 | 11.15 | 38.35 | - |
| EBIT 利息保障倍数 (倍) | 12.58 | 8.89 | 37.05 | - |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍) | - | 18.55 | 75.36 | - |
| 现金比率 (%) | 85.47 | 92.91 | 81.11 | 76.60 |
| 现金回笼率 (%) | 114.02 | 112.96 | 110.57 | 110.47 |
| 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 | 2017年3月 (未经审计) | 2016年 | 2015年 | 2014年 |
|------------------|-------------------|------------|------------|------------|
| 资产类 | | | | |
| 货币资金 | 2,989,571 | 2,385,698 | 1,816,619 | 1,474,155 |
| 应收票据 | 79,933 | 61,419 | 19,014 | 7,675 |
| 应收账款 | 806,249 | 791,265 | 438,451 | 250,126 |
| 其他应收款 | 2,052,229 | 2,137,470 | 1,422,035 | 1,453,027 |
| 预付款项 | 964,809 | 912,661 | 767,911 | 688,553 |
| 存货 | 4,348,103 | 4,154,698 | 3,492,999 | 3,017,963 |
| 流动资产合计 | 11,828,897 | 10,999,197 | 8,681,332 | 7,028,090 |
| 长期股权投资 | 824,653 | 752,916 | 673,852 | 1,157,687 |
| 在建工程 | 119,764 | 98,930 | 52,317 | 64,099 |
| 固定资产净额 | 1,772,846 | 1,786,104 | 1,749,380 | 1,511,742 |
| 无形资产 | 188,261 | 189,344 | 117,429 | 64,560 |
| 长期待摊费用 | 75,401 | 55,434 | 21,669 | 13,765 |
| 非流动资产合计 | 6,662,323 | 6,538,211 | 4,480,635 | 3,068,693 |
| 总资产 | 18,491,220 | 17,537,408 | 13,161,967 | 10,096,783 |
| 占资产总额比(%) | | | | |
| 货币资金 | 16.17 | 13.60 | 13.80 | 14.60 |
| 应收账款 | 4.36 | 4.51 | 3.33 | 2.48 |
| 其他应收款 | 11.10 | 12.19 | 10.80 | 14.39 |
| 存货 | 23.51 | 23.69 | 26.54 | 29.89 |
| 流动资产合计 | 63.97 | 62.72 | 65.96 | 69.61 |
| 长期股权投资 | 4.46 | 4.29 | 5.12 | 11.47 |
| 在建工程 | 0.65 | 0.56 | 0.40 | 0.63 |
| 固定资产净额 | 9.59 | 10.18 | 13.29 | 14.97 |
| 非流动资产合计 | 36.03 | 37.28 | 34.04 | 30.39 |
| 负债类 | | | | |
| 短期借款 | 1,070,227 | 877,730 | 1,112,646 | 656,841 |
| 应付账款 | 474,660 | 498,309 | 294,153 | 207,249 |
| 预收款项 | 620,041 | 435,862 | 345,494 | 411,103 |
| 应付职工薪酬 | 11,789 | 14,977 | 10,905 | 8,831 |
| 其他应付款 | 814,615 | 999,106 | 982,828 | 1,033,610 |
| 流动负债合计 | 4,488,070 | 4,729,590 | 3,724,077 | 3,710,052 |
| 长期借款 | 5,856,526 | 4,656,986 | 3,240,274 | 2,525,661 |
| 应付债券 | 1,879,183 | 1,928,677 | 1,315,391 | 603,210 |
| 长期应付款 | 236,756 | 263,369 | 155,883 | 167,493 |
| 非流动负债合计 | 8,194,771 | 7,063,210 | 4,807,751 | 3,348,910 |
| 负债合计 | 12,682,841 | 11,792,800 | 8,531,828 | 7,058,962 |



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 | 2017 年 3 月 (未经审计) | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|-------------------|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| 占负债总额比 (%) | | | | |
| 短期借款 | 8.44 | 7.44 | 13.04 | 9.31 |
| 应付账款 | 3.74 | 4.23 | 3.45 | 2.94 |
| 预收款项 | 4.89 | 3.70 | 4.05 | 5.82 |
| 其他应付款 | 6.42 | 8.47 | 11.52 | 14.64 |
| 流动负债合计 | 35.39 | 40.11 | 43.65 | 52.56 |
| 长期借款 | 46.18 | 39.49 | 37.98 | 35.78 |
| 应付债券 | 14.82 | 16.35 | 15.42 | 8.55 |
| 非流动负债合计 | 64.61 | 59.89 | 56.35 | 47.44 |
| 权益类 | | | | |
| 少数股东权益 | 1,711,047 | 1,682,843 | 1,184,663 | 709,611 |
| 实收资本(股本) | 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 |
| 资本公积 | 2,830,835 | 2,666,919 | 2,113,426 | 1,126,956 |
| 盈余公积 | 29,970 | 29,970 | 28,749 | 28,749 |
| 未分配利润 | 236,528 | 241,088 | 200,972 | 172,505 |
| 归属于母公司所有者权益(新) | 4,097,332 | 4,061,765 | 3,445,475 | 2,328,210 |
| 所有者权益 | 5,808,379 | 5,744,608 | 4,630,138 | 3,037,821 |
| 损益类 | | | | |
| 营业收入 | 734,446 | 3,109,483 | 1,624,637 | 1,427,080 |
| 营业成本 | 575,934 | 2,367,122 | 1,109,094 | 1,008,029 |
| 销售费用 | 40,291 | 105,488 | 90,155 | 96,904 |
| 管理费用 | 50,846 | 161,557 | 135,546 | 122,604 |
| 财务费用 | 47,429 | 196,241 | 139,081 | 73,452 |
| 营业利润 | 28,506 | 371,220 | 155,697 | 152,239 |
| 营业外收支净额 | 4,070 | 6,209 | 13,941 | 25,996 |
| 利润总额 | 32,576 | 377,428 | 169,638 | 178,235 |
| 所得税 | 12,490 | 95,280 | 37,421 | 42,689 |
| 净利润 | 20,086 | 282,148 | 132,217 | 135,547 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | -6,613 | 89,540 | 42,774 | 74,814 |
| 占营业收入比 (%) | | | | |
| 营业成本 | 78.42 | 76.13 | 68.27 | 70.64 |
| 销售费用 | 5.49 | 3.39 | 5.55 | 6.79 |
| 管理费用 | 6.92 | 5.20 | 8.34 | 8.59 |
| 财务费用 | 6.46 | 6.31 | 8.56 | 5.15 |



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 | 2017年3月 (未经审计) | 2016年 | 2015年 | 2014年 |
|-------------------|-------------------|------------|------------|-----------|
| 占营业收入比 (%) | | | | |
| 营业利润 | 3.88 | 11.94 | 9.58 | 10.67 |
| 利润总额 | 4.44 | 12.14 | 10.44 | 12.49 |
| 净利润 | 2.73 | 9.07 | 8.14 | 9.50 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | -0.90 | 2.88 | 2.63 | 5.24 |
| 现金流类 | | | | |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 75,573 | 302,743 | -653,354 | -55,809 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -120,656 | -1,500,250 | -1,172,382 | -296,081 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 748,997 | 1,676,656 | 2,159,987 | -47,286 |
| 财务指标 | | | | |
| EBIT | 32,576 | 553,001 | 345,211 | 269,578 |
| EBITDA | - | 646,330 | 400,328 | 387,068 |
| 总有息负债 | 9,213,270 | 8,396,455 | 6,313,797 | 4,735,588 |
| 毛利率 (%) | 21.58 | 23.87 | 31.73 | 29.36 |
| 营业利润率 (%) | 3.88 | 11.94 | 9.58 | 10.67 |
| 总资产报酬率 (%) | 0.18 | 3.15 | 2.62 | 2.67 |
| 净资产收益率 (%) | 0.35 | 4.91 | 2.86 | 4.46 |
| 资产负债率 (%) | 68.59 | 67.24 | 64.82 | 69.91 |
| 债务资本比率 (%) | 61.33 | 59.38 | 57.69 | 60.92 |
| 长期资产适合率 (%) | 210.18 | 195.89 | 210.64 | 208.13 |
| 流动比率 (倍) | 2.64 | 2.33 | 2.33 | 1.89 |
| 速动比率 (倍) | 1.67 | 1.45 | 1.39 | 1.08 |
| 保守速动比率 (倍) | 0.69 | 0.52 | 0.49 | 0.40 |
| 存货周转天数 (天) | 1,993.07 | 581.54 | 1,056.69 | 836.38 |
| 应收账款周转天数 (天) | 293.64 | 71.19 | 76.29 | 49.29 |
| 经营性净现金流/流动负债 (%) | 1.64 | 7.16 | -17.58 | -2.02 |
| 经营性净现金流/总负债 (%) | 0.62 | 2.98 | -8.38 | -0.96 |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) | - | 1.72 | -3.72 | -0.61 |
| EBIT 利息保障倍数 (倍) | - | 3.15 | 1.97 | 2.95 |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍) | - | 3.68 | 2.28 | 4.24 |
| 现金比率 (%) | 66.83 | 50.65 | 48.97 | 39.86 |
| 现金回笼率 (%) | 114.09 | 89.09 | 81.72 | 88.57 |
| 担保比率 (%) | 23.78 | 29.99 | 37.21 | 24.57 |



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⁴ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁵ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁴ 一季度取 90 天。

⁵ 一季度取 90 天。



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 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期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。