

北京翠微大厦股份有限公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：赵珊迪 shdzhao@ccxi.com.cn

项目组成员：夏金印 jyxia@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 06 月 24 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 1135 号

北京翠微大厦股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“21 翠微 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持北京翠微大厦股份有限公司（以下简称“翠微股份”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持北京市海淀区国有资本运营有限公司（以下简称“海淀国资”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 翠微 01”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了海淀国资提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际肯定了区域环境良好、自有物业比例较高、财务杠杆保持在较低水平、融资渠道畅通及担保方实力很强等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到宏观经济下行和新冠疫情反复干扰零售行业复苏、商业零售业态经营承压、业务协同效应以及业绩承诺具有不确定性等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

翠微股份	2019	2020	2021	2022.3
总资产(亿元)	54.00	70.27	77.67	74.99
所有者权益合计(亿元)	32.47	35.92	39.26	39.92
总负债(亿元)	21.52	34.35	38.41	35.07
总债务(亿元)	7.66	11.73	21.81	20.39
营业总收入(亿元)	49.36	40.93	34.97	9.56
净利润(亿元)	1.76	2.01	1.68	0.65
EBIT(亿元)	2.73	2.85	2.68	1.00
EBITDA(亿元)	4.06	4.44	6.09	--
经营活动净现金流(亿元)	2.36	-0.05	3.23	-1.36
营业毛利率(%)	19.91	27.42	33.00	36.22
总资产收益率(%)	4.98	4.59	3.63	5.22*
资产负债率(%)	39.86	48.88	49.45	46.77
总资本化比率(%)	19.08	24.62	35.72	33.81
总债务/EBITDA(X)	1.89	2.64	3.58	--
EBITDA 利息倍数(X)	11.03	10.60	6.83	--
海淀国资	2019	2020	2021	2022.3
总资产(亿元)	3,114.09	2,960.43	3,065.72	3,273.15
所有者权益合计(亿元)	946.28	871.20	868.53	866.36
总负债(亿元)	2,167.82	2,089.23	2,197.19	2,406.79
总债务(亿元)	1,833.05	1,767.26	1,683.10	1,880.95
营业总收入(亿元)	507.12	347.66	354.16	67.11
经营性业务利润(亿元)	-9.24	-10.08	-15.48	-7.88
净利润(亿元)	11.03	2.68	5.30	-7.72
EBITDA(亿元)	87.93	88.58	123.57	--
经营活动净现金流(亿元)	-188.35	-57.94	-53.08	8.76
收现比(X)	1.15	1.09	0.99	0.96
营业毛利率(%)	19.13	27.76	31.29	38.48
应收类款项/总资产(%)	25.50	39.54	44.72	43.36
资产负债率(%)	69.61	70.57	71.67	73.53
总资本化比率(%)	65.95	66.98	65.96	68.47
总债务/EBITDA(X)	20.85	19.95	13.62	--
EBITDA 利息倍数(X)	1.47	1.31	1.35	--

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理。

正面

■ **区域环境良好，自有物业比例较高。**公司零售经验丰富，所经营门店大多位于北京市核心商圈、居民住宅集中区或地铁站附近，具有较为明显的区位优势。截至 2022 年 3 月末，公司自有物业建筑面积约 19.40 万平方米，占比为 48.22%。丰富的自有物业具有较大的增值空间，且较高的自有物业比重可有效降低经营成本，提升抗风险能力。

■ **财务杠杆保持在较低水平，融资渠道畅通。**截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 46.77% 和 33.81%，财务杠杆保持在较低水平。同时，公司为上市公司（证券代码：“603123”），具备股权融资渠道。

■ **担保方实力很强。**海淀国资是海淀区重要的基础设施建设及国有资本运营主体，在海淀区城市建设和经济发展中战略地位显著，综合实力很强，可对公司债券的本息偿付提供很强的保障作用。

关注

■ **宏观经济下行和新冠疫情反复干扰零售行业复苏。**跟踪期内，新冠疫情反复、宏观经济下行压力加大等因素对社会消费复苏形成扰动，尤其是 2022 年以来新冠疫情大面积反复，对实体零售企业展业形成较大阻碍。

■ **商业零售业态经营承压。**受新冠疫情、门店改造升级以及行业景气度下行等因素影响，跟踪期内公司包括主力门店在内的部分百货门店出现亏损，导致利润总额下降，公司盈利能力的恢复情况有待关注。

■ **业务协同效应以及业绩承诺具有不确定性。**公司收购北京海科融通支付服务有限公司（以下简称“海科融通”）开拓第三方支付业务，海科融通承诺 2022 年经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 2.40 亿元，第三方支付业务与公司原有业务的协同情况以及海科融通对赌协议的完成情况有待关注。

评级展望

中诚信国际认为，北京翠微大厦股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司市场占有率明显提升，业态布局全面完善，资本实力大幅增强，盈利能力持续大幅增长等。

■ **可能触发评级下调因素。**公司资产质量大幅下降、盈利水平和获现能力持续大幅弱化、债务规模增长过快、流动性压力大幅上升等。

同行业比较

2021年部分零售企业主要指标对比表					
公司名称	资产总额 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	门店业态
长春欧亚	220.26	79.36	83.52	1.74	2021年末共148家门店,包括大型综合卖场3家、购物中心41家、连锁超市83家以及其他经营部门21家
武商集团	281.88	62.12	71.27	7.52	2021年末共82家门店,包括购物中心门店10家以及超市门店72家
翠微股份	77.67	49.45	34.97	1.68	2021年末共12家门店,包括百货门店7家、商超门店3家以及烟酒专柜2家

注：“长春欧亚”为“长春欧亚集团股份有限公司”简称；“武商集团”为“武商集团股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21翠微01	AAA	AAA	2022/01/04	10.00	10.00	2021/11/09~2026/11/09(3+2)	回售,调整票面利率

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“21 翠微 01”公司债券发行金额 10 亿元，期限 5 年，根据募集说明书，募集资金用于偿还有息债务以及补充流动资金。截至本报告出具日，募集资金的使用与募集说明书规定用途一致。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同

比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快

企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

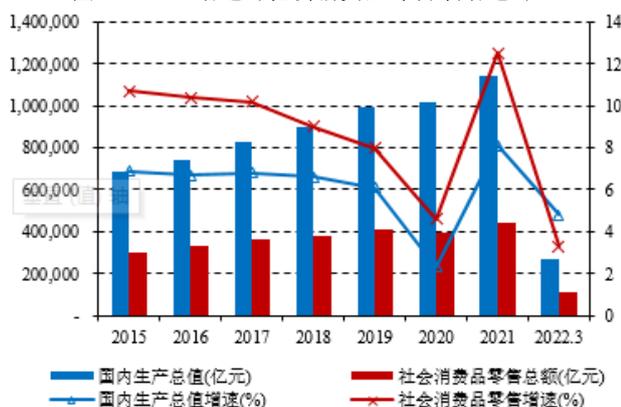
中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021年以来，经济下行压力增大及新冠疫情反复持续扰动零售行业复苏；2022年以来，疫情频发等因素对实体零售形成明显冲击

2021年，受益于疫情影响逐步消退及前期低基数等因素影响，全国社会消费品零售总额达44.1万亿元，同比增长12.5%，两年平均增速为3.9%，扣除价格因素后实际增长10.7%。随着低基数影响逐步减弱，叠加自然灾害及部分地区疫情反复等因素影响，社会消费月增速同比均明显放缓。2022年1~3月份，社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.3%，其中，3月份，社会消费品零售总额34,233亿元，同比下降3.5%。

图1：GDP增速与社会消费品零售额增速对比



数据来源：国家统计局，中诚信国际整理

近年来国内零售行业景气度下行压力加大，叠加疫情影响，消费增速整体下降，实体零售企业普遍经营承压且细分业态之间的分化加大。据国家统计局数据显示，2021年限额以上零售业单位中的超市、便利店、百货店、专业店和专卖店零售额较2020年分别增长6.0%、16.9%、11.7%、12.8%和12.0%。其中，除便利店增速较前三季度加快2.4个百分点外，超市、百货店、专业店、专卖店增速分别较前三季度放缓0.2、8.2、4.3和7.8个百分点。2022年1~4月份限额以上零售业单位中的超市、便利店、专业店零售额同比分别增长3.6%、6.8%、2.5%，百货店、专卖店分别下降8.2%、5.9%，受疫情频发影响，基本生活类商品消费需求上升，而百货等业态则受展业受阻及消费信心不足等因素影响呈明显下滑态势。

图2：2021年限额以上单位零售分业态增速



数据来源：中华全国商业信息中心，中诚信国际整理

百货及购物中心方面，根据中华全国商业信息中心的统计数据，2021年全国百家重点大型零售企业（以百货为主）零售额同比增长8.2%，百货企业盈利探底回升。整体业绩好转一方面系疫情导致境外消费回流，百货业成为主要受益行业，另一方面由于国内消费升级，对品质消费的需求增强。但2021年下半年以来，疫情反复等因素影响消费信心，百货企业特别是非时尚高端百货企业仍面临较大的经营压力。**超市方面**，自2021年下半年以来，疫情阶段性反复等因素影响消费信心，以售卖标准化商品为主的零售业态面临着较大的经营压力，超市、大卖场客流持续下降。2021年，限额以上单位零售业态中，超市业态增速6%，在主要零售业态中增速

最低。

中诚信国际认为，2021年以来，实体零售企业经营状况分化加剧，超市业态受2020年累计的高基数、疫情反复及社区团购等新零售冲击影响增长乏力，百货及购物中心企业盈利探底回升。但中诚信国际关注到，2021年下半年以来消费下行压力凸显且2022年叠加疫情频发等因素干扰，行业内企业普遍面临较大经营压力；实体零售企业不断摸索新的发展思路，通过差异化竞争以适应激烈的市场竞争和后疫情时代的消费习惯。中诚信国际将关注实体零售企业在推进业态转型的过程中可能面临的经营管理风险，资金需求及业绩的恢复、提升情况。

跟踪期内，公司完成非公开发行股票，资本实力有所提升；控股股东和实际控制人未发生变化

产权结构方面，2021年1月，公司向北京中关村并购母基金投资中心（有限合伙）等四名特定投资者非公开发行人民币普通股0.51亿股，募集资金净额3.19亿元，资本实力有所提升。截至2022年3月末，公司注册资本7.99亿元，控股股东北京翠微集团有限责任公司（以下简称“翠微集团”）和海淀国资分别持有公司31.51%和19.50%的股权，实际控制人仍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”）。

跟踪期内，鉴于公司非公开发行股票0.51亿股后注册资本及股份总数相应增加，同时，根据《上市公司治理准则》的相关规定，公司对《公司章程》

进行部分修订。此外，公司董事赵毅先生因工作变动离任，董事韩建国因退休离任，公司选举聘任王立生¹和满柯明²为董事。

内部控制方面，大华会计师事务所（特殊普通合伙）为公司财务报告内部控制出具了标准无保留审计报告，基于此，中诚信国际认为跟踪期内公司内部控制有效。

跟踪期内，公司保持较为明显的区位优势，自有物业占比仍较高；受门店改造升级以及行业景气度下行等因素影响，部分百货门店出现亏损，中诚信国际将对公司百货业务的恢复情况保持关注

公司为海淀区区属商业龙头企业，是北京市最为著名的大型零售企业之一，百货业态在北京地区保持较高的知名度，所经营门店大多位于北京市核心商圈、居民住宅集中区或地铁站附近，具有较为明显的区位优势。跟踪期内，公司百货业态的主要经营模式及门店构成均未改变，无新增或关闭门店。截至2022年3月末，公司共拥有7家百货门店，总建筑面积为40.23万平方米，经营面积增至15.08万平方米，主要系门店改造升级完毕且投入运营所致。同期末，公司自有物业建筑面积为19.40万平方米，占总建筑面积的比例为48.22%，自有物业比例仍较高。2021年，受门店改造升级等因素影响，公司百货业务收入同比下降16.41%至7.64亿元，超市业务收入同比下降34.71%至2.22亿元。2022年一季度，受行业景气度持续下行等因素影响，公司百货和超市业务收入均同比下滑。

表 1：近年来公司百货业务门店经营情况（万平方米、亿元）

百货门店	所在区域	开业时间	物业性质	经营面积	销售额			
					2019	2020	2021	2022.1~3
翠微店（A座）	北京市海淀区复兴路33号	1997	自有	4.40	20.08	15.03	11.90	3.86
翠微店（B座）		2010	租赁					
翠微牡丹园店	北京市海淀区花园路2号	2003	租赁	1.85	5.36	3.65	4.72	1.22
翠微龙德店	北京市昌平区立汤路186号	2007	租赁	1.99	5.64	3.71	4.84	1.33
翠微大成路店	北京市丰台区大成路8号	2011	自有	1.64	2.78	1.76	2.38	0.64
当代商城中关村店	北京市海淀区中关村大街40号	1995	自有	2.45	6.87	5.19	5.45	1.29
当代商城鼎城店	北京市石景山区阜石路165号	2009	租赁	1.09	3.26	2.37	1.49	0.62

¹ 王立生先生翠微集团党委委员，公司董事，兼任翠微集团董事、副总经理。

² 满柯明先生现任翠微集团党委委员、本公司董事、副总经理。

甘家口大厦	北京市海淀区三里河路 17 号	2000	自有	1.67	3.72	1.87	2.53	0.61
合计	--	--	--	15.08	47.70	33.60	33.31	9.56

注：销售额为含税全额法口径，收入中联营模式为净额法口径，故二者存在差异；受四舍五入影响，合计数存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年 4 月起，为全方位提升顾客体验，公司对翠微店进行改造升级，关店 223 天进行业态调整，餐饮和休闲娱乐等综合经营业态的占地面积增加，传统百货业态的占地面积减少，并于同年 11 月恢复运营。受门店改造升级等因素影响，2021 年，公司主力门店翠微店销售额为 11.90 亿元，同比下降 20.83%，利润总额亦大幅下滑；同期，公司当代商城中关村店销售额同比小幅增加，利润总额较上年同比大幅增长 81.43% 至 2,540 万元，主要系受新冠疫情影响 2020 年利润总额较低所致。2022 年，公司或将改造升级翠微大成路店和当代商城中关村店，中诚信国际将持续关注门店改造升级对公司业务的影响情况。

表 2：近年来公司部分门店利润总额情况（万元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
翠微店（A、B 座）	9,500	-2,130	-6,421	-588
当代商城中关村店	5,077	1,400	2,540	676

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司百货业务客单价同比下降，主要系新冠疫情防控进入常态化，顾客购物频次增加所致；2022 年一季度，公司加大节假日营销活动力度，客单价有所提升。跟踪期内，公司百货业务坪效随客流量增长而有所上升，但受行业景气度持续下行等因素影响，百货业务利润总额 2021 年持续为负且 2022 年一季度仍处于较低水平，中诚信国际将对公司百货业务的利润恢复情况保持关注。

表 3：近年来公司百货业务整体经营情况

	2019	2020	2021	2022.1~3
客单价（元/人）	1,305	1,506	1,358	1,701
坪效（万元/平方米）	2.93	2.07	2.39	0.63
利润总额（亿元）	2.33	-0.46	-0.50	0.03

注：坪效计算方法为销售额除以经营面积。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司超市业务共有 5 家门店，包括 3 家标准商超³和 2 家烟酒专柜。2021 年，公司对

³ 公司 3 家标准商超门店分别位于翠微店、翠微牡丹园店和甘家口大

厦。翠微大成路店的烟酒专柜进行改造升级，新增当代商城中关村店的烟酒专柜，但受翠微店关店等因素影响，公司超市业务收入降幅较大。

2021 年，公司租赁业务收入同比上升 19.47% 至 1.35 亿元，主要系受小微商户租金减免政策影响，2020 年租赁业务收入较低所致；同期，公司的平均出租率为 91.46%。2022 年一季度，受行业景气度持续下行等因素影响，公司店铺的平均出租率同比下滑至 91.37%；截至 2022 年 3 月末，公司用于租赁业务的经营面积为 7.39 万平方米，共有租户 159 家。

表 4：2022 年 1~3 月公司租赁业务经营情况

（万平方米、元/天/平方米、%）

物业名称	物业来源	经营面积	平均租金	出租率
翠微店（A 座）	自有	1.83	4.28	88.71
翠微店（B 座）	租赁			
翠微牡丹园店	租赁	0.27	7.67	100.00
翠微大成路店	自有	1.24	5.88	91.92
当代商城中关村店	自有	1.76	5.46	83.13
当代商城鼎城店	租赁	0.74	7.66	100.00
甘家口大厦	自有	1.55	4.94	97.80
合计/平均	--	7.39	5.46	91.37

注：经营面积为公司租赁业务的经营面积；出租率=实际出租的经营面积/用于租赁业务的经营面积；平均租金=租金收入/实际出租的经营面积/天数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司继续与北京周大福珠宝金行有限公司、深圳市粤豪珠宝有限公司、贵州茅台酒销售有限公司、雅诗兰黛（上海）商贸有限公司以及欧莱雅（中国）有限公司等国内外知名珠宝、烟酒以及化妆品品牌保持良好的合作关系。2021 年，公司联营模式下前五大供应商集中度为 17.18%，自营模式下前五大供应商集中度为 75.83%。

表 5：2021 年公司联营模式前五大供应商情况

（亿元、%）

供应商名称	采购金额	采购占比
北京周大福珠宝金行有限公司	1.33	4.94
斐尚服饰有限公司	0.93	3.44

厦。

深圳市粤豪珠宝有限公司	0.85	3.16
北京市亨得利瑞士钟表有限责任公司	0.83	3.08
张家港保税区大德新福珠宝金行有限公司北京分公司	0.69	2.56
合计	4.63	17.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：2021 年公司自营模式前五大供应商情况

(亿元、%)

供应商名称	采购金额	采购占比
雅诗兰黛（上海）商贸有限公司	0.82	22.04
贵州茅台酒销售有限公司	0.75	20.33
欧莱雅（中国）有限公司	0.60	16.10
路威酩轩香水化妆品（上海）有限公司	0.41	11.18
资生堂（中国）投资有限公司	0.23	6.19
合计	2.81	75.83

注：合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司实现线上销售额 4,101.7 万元，同比增长接近 20 倍，主要系公司优化线上销售场景所致。同期，公司营销活动力度保持稳定，共组织策划实施一级及以上营销活动 4 档，但受门店升级改造等因素影响，累计销售额较 2020 年下降 17.15% 至 14.54 亿元。跟踪期内，公司通过会员管理系统，对会员进行分类管理，客户服务趋向智能化、便捷化以及无距离化，客户满意度和忠诚度进一步提升。截至 2021 年末，公司拥有有效会员 41.62 万人，当期会员销售额同比小幅下降至 25.91 亿元，占全年销售额的 69.46%，占比保持稳定。

中诚信国际认为，公司零售经验丰富，所经营门店大多位于北京市核心商圈、居民住宅集中区或地铁站附近，同时公司拥有丰富的自有物业，具有较大的增值空间，且较高的自有物业比重可有效地降低公司的经营成本，在一定程度上抵御租金上涨压力，提升公司的抗风险能力。但跟踪期内，受新冠疫情、门店改造升级以及行业景气度下行等因素影响，包括主力门店在内的部分门店仍处于亏损状态，中诚信国际将对公司百货业务的恢复情况保持关注。

受行业竞争加剧等因素影响，第三方支付业务收入有所收缩；中诚信国际将对海科融通三年对赌协议的完成情况保持关注

海科融通承诺 2020~2022 年经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 1.75 亿元、2.08 亿元以及 2.40 亿元，2021 年实现 2.16 亿元，业绩完成率为 103.56%，达成业绩承诺。海科融通的主要盈利模式为通过 POS 机等终端产品为银行卡特约商户提供交易资金结算服务，向商户收取收单服务费，可与公司百货等业务形成一定程度上的协同。2021 年，受行业竞争加剧等因素影响，海科融通的收单业务规模同比下降 23.38% 至 14,942 亿元，收单业务收入亦有所下滑。2022 年 1~3 月，公司实现收单业务收入 4,274 亿元，实现营业收入 6.42 亿元，净利润 0.73 亿元，3 月末合作商户数量约 0.15 亿家。

公司用部分闲置资金投资基金，产生的收益可对利润形成一定补充。2021 年 4 月，华宏翠微宏益二期私募基金（以下简称“宏益二期”）到期，公司收回投资 5 亿元，剩余两只消费类基金在投。苏州翠微新生活股权投资基金中心（有限合伙）（以下简称“新生活基金”）主要投资于消费升级、健康快乐生活等领域，2021 年公司认缴出资增加 5 亿元至 10 亿元，年末对其持股比例为 99.60%，实缴出资余额 4.70 亿元，公允价值 5.33 亿元，当期实现投资收益约 491 万元。北京融智翠微蓝天股权投资基金管理中心（有限合伙）（以下简称“蓝天基金”）主要投资于清洁能源、节能环保等绿色产业以及消费升级、科技创新、新兴产业等领域，2021 年公司认缴出资增加 1.5 亿元至 7.5 亿元，年末对其持股比例为 99.67%，实缴出资余额 4.60 亿元，公允价值 4.71 亿元，当期实现投资收益约 1,109 万元。跟踪期内，新生活基金和蓝天基金的投资收益大幅下滑，公司投资基金的收益变动情况有待关注。

中诚信国际认为，公司收购海科融通拓展第三方支付业务，对公司收入和利润形成一定的补充，或将帮助公司平稳渡过转型期。但是，第三方支付业务与公司原有业务的协同情况以及海科融通三年对赌协议的完成情况有待关注。

财务分析

以下分析基于经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019~2020年财务报告、大华会计师事务所（特殊普通合伙）⁴审计并出具标准无保留意见的2021年财务报告以及公司提供的未经审计的2022年一季度财务报表。公司财务报表均为合并口径，按照新会计准则编制，中诚信国际分析时使用的财务数据为公司各期财报的期末数据。

跟踪期内，受投资收益下滑等因素影响，公司利润总额有所下降，且零售主业受新冠疫情等因素影响仍面临一定的经营压力，中诚信国际将持续关注公司盈利能力的恢复情况

跟踪期内，受门店改造升级以及行业景气度下行等因素影响，公司营业总收入呈持续下降态势。公司营业毛利率保持上升态势，2021年较2020年提高5.58个百分点至33.00%。分板块来看，百货和超市业务毛利率提升，主要是由于新冠疫情对公司的影响减弱；公司不再执行小微商户租金减免政策，当期租赁业务毛利率增幅较大，基本恢复至新冠疫情前的水平；第三方支付业务毛利率有所提升，主要系销售政策变化，部分代理商结算成本调整至费用所致。2022年一季度，公司商业零售板块毛利率保持稳定，第三方支付板块毛利率受持续压缩成本影响而有所提升，营业毛利率进一步上升。

表 7：近年来公司收入及毛利率构成（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
商业零售	48.16	13.68	11.21	3.28
百货	41.93	9.14	7.64	2.25
超市	4.73	3.40	2.22	0.39
租赁	1.50	1.13	1.35	0.64
第三方支付	--	28.41	23.57	6.42
其他	1.33	1.05	0.95	0.27
营业总收入	49.36	40.93	34.97	9.56
毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
商业零售	17.95	39.57	50.05	49.65
百货	17.17	48.13	58.05	52.57
超市	13.64	16.85	21.34	31.99
租赁	53.15	38.73	51.99	61.78
第三方支付	--	17.07	21.67	24.68
其他	92.03	96.47	93.88	98.22

⁴ 鉴于海科融通业务体量较大，为适应公司一体化审计的实际需求，

营业毛利率	19.91	27.42	33.00	36.22
-------	-------	-------	-------	-------

注：合计数因抵消存在差异，因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021年，公司期间费用规模小幅下降，而期间费用率受收入规模下降的影响而有所上升。期间费用以销售费用为主，公司执行新租赁准则，租赁费大幅减少使得销售费用下降；受职工薪酬增长的影响，管理费用小幅增加；财务费用大幅增长，主要系新租赁准则导致利息支出增加所致。2022年1~3月，公司期间费用规模保持相对稳定，期间费用率同比小幅上升。

2021年，公司经营性业务利润持平，其中其他收益大幅下降，主要系公司收到的海淀区国资委政府补贴减少所致。公司终止对宏益二期的投资，投资收益较上年减少0.37亿元，对新生活基金和蓝天基金的投资收益较上年减少0.30亿元，导致当期投资收益规模大幅下降。公允价值变动收益上升，主要系新生活基金和蓝天基金的公允价值增加所致。2021年，受投资收益下滑等因素影响，公司利润总额有所下降，且零售主业受新冠疫情等因素影响仍面临一定的经营压力，中诚信国际将持续关注公司盈利能力的恢复情况。2021年，公司新增使用权资产折旧1.73亿元，EBITDA和EBITDA利润率增幅较大；受利润水平下降的影响，总资产收益率有所下滑。

表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	5.84	6.36	5.69	1.48
管理费用	1.64	3.42	3.58	0.95
财务费用	0.16	0.15	0.59	0.17
期间费用合计	7.64	9.93	9.87	2.60
期间费用率	15.48	24.27	28.21	27.17
其他收益	0.05	0.41	0.05	0.02
经营性业务利润	1.53	1.11	1.11	0.69
投资收益	0.77	1.03	0.23	0.03
公允价值变动收益	0.05	0.22	0.54	0.03
利润总额	2.36	2.44	1.79	0.77
EBITDA	4.06	4.44	6.09	--
EBITDA 利润率	8.23	10.85	17.42	--
总资产收益率	4.98	4.59	3.63	5.22*

注：将研发费用调整至管理费用；带“*”指标已经年化处理。

公司变更会计师事务所。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司债务规模较快增长，但财务杠杆仍处于较低水平

截至 2021 年末，公司总资产上升至 77.67 亿元，仍以非流动资产为主。流动资产方面，截至 2021 年末，公司货币资金规模保持稳定。交易性金融资产小幅增长，主要由债务工具投资构成。存货规模有所下降，主要系超市业务中的茅台酒存货减少所致。非流动资产方面，公司其他非流动金融资产主要为投资的基金，受宏益二期投资到期的影响，可供出售金融资产有所下降。以百货门店房屋及建筑物为主的固定资产小幅下降，主要系当期计提折旧所致。2021 年末公司无形资产大幅增长，主要系公司执行新租赁准则，新增使用权资产 6.53 亿元所致。海科融通购置办公用房，支付首付款 1.62 亿元，叠加未摊销机具款⁵增加等因素影响，其他非流动资产大幅增加。2022 年一季度末，受货币资金减少以及债务工具投资到期导致交易性金融资产下降的影响，当期末公司总资产降至 74.99 亿元。

表 9：近年来公司主要资产及周转率指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	15.53	23.39	23.55	21.49
交易性金融资产	1.89	3.27	3.46	1.47
存货	1.02	2.88	2.42	2.53
流动资产	19.92	32.42	31.85	27.73
可供出售金融资产	12.50	13.86	10.49	12.01
固定资产	17.74	17.55	16.86	16.56
无形资产	2.59	2.52	8.98	8.98
其他非流动资产	0.00	2.45	5.90	6.63
非流动资产	34.08	37.84	45.82	47.26
总资产	54.00	70.27	77.67	74.99

注：将其他权益工具投资和其他非流动金融资产调整至可供出售金融资产；将使用权资产调整至无形资产。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司总负债有所上升，主要系债务规模大幅增长所致。有息债务方面，2021 年长期借款及债券大幅增加而短期借款减少。经营性负债方面，应付账款主要由货款和商务拓展服务费构成，随着应付货款的增加而有所增长。预收款项主

⁵ 海科融通以低于采购成本的方式将 POS 机具销售给商户拓展服务机

要为预收购物款，2021 年末小幅减少，主要系预收租金有所下降所致。同期末，公司支付海科融通的剩余股权收购款 3.76 亿元，导致当期末其他应付款降幅较大。此外，公司其他流动负债大幅下降，主要系执行新租赁准则所致。

截至 2021 年，公司所有者权益保持增长态势。跟踪期内，公司非公开发行 0.51 亿股股份，募集资金净额 3.19 亿元，资本实力有所提升。财务杠杆方面，受债务规模增长等因素影响，资产负债率小幅上升，总资本化比率增长 11.10 个百分点至 35.72%。但整体来看，公司财务杠杆仍处于较低水平。

表 10：近年来公司主要负债及杠杆指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	2.00	6.06	1.00	0.00
应付账款	4.55	3.07	3.67	3.14
预收款项	4.85	1.63	1.58	1.47
其他应付款	1.27	14.18	9.46	8.45
一年内到期的非流动负债	0.00	5.67	2.78	2.94
其他流动负债	2.25	2.64	0.72	0.74
流动负债	15.84	34.31	20.33	17.57
长期借款	0.00	0.00	1.32	1.28
应付债券	5.66	0.00	9.94	9.94
租赁负债	--	--	6.78	6.23
非流动负债	5.69	0.04	18.08	17.50
总负债	21.52	34.35	38.41	35.07
股本	5.24	7.48	7.99	7.99
资本公积	17.37	17.12	19.80	19.80
未分配利润	8.09	9.25	9.27	9.93
所有者权益合计	32.47	35.92	39.26	39.92
资产负债率	39.86	48.88	49.45	46.77
总资本化比率	19.08	24.62	35.72	33.81

注：将合同负债调整至预收款项。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司债务规模有所上升，EBITDA 对债务本息的覆盖能力呈下降态势；债务结构有所优化，短期偿债压力较小

2021 年，公司经营活动净现金流由负转正，表现良好，主要系执行新租赁准则，支付的租金调整至筹资活动现金流所致；同期，公司对翠微店等门店进行改造升级，支付现金增加，投资活动现金流呈净流出态势；公司筹资活动现金流呈净流入态势，销售价格低于采购成本的部分确认为未摊销机具款。

势，主要系公司发行“21 翠微 01”公司债所致。2022 年一季度，受百货业务具有季节性等因素影响，公司经营活动现金流呈净流出态势；随着公司门店改造升级的完成，投资活动净现金流由负转正；筹资活动现金流呈净流出态势，主要系当期公司偿还债务所致。

2021 年，公司将短期借款置换成长期借款，叠加执行新租赁准则的影响，短期债务降幅较大而长期债务大幅增长，总债务规模亦大幅增长。跟踪期内，虽然公司的债务规模有所上升，但债务结构有所优化，短期偿债压力较小。

2021 年，受经营活动净现金流由负转正的影响，公司经营活动净现金流偿债指标增强。同期，EBITDA 相关偿债指标弱化，EBITDA 对债务本息覆盖能力呈下降态势，主要系总债务规模大幅增长所致。

表 11：近年来公司主要现金流及偿债指标（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.1-3
经营活动净现金流	2.36	-0.05	3.23	-1.36
投资活动净现金流	-0.96	0.06	-3.44	0.30
筹资活动净现金流	-3.24	-1.09	0.64	-1.64
短期债务	2.00	11.73	3.78	2.94
长期债务	5.66	0.00	18.03	17.45
总债务	7.66	11.73	21.81	20.39
经营活动净现金流/短期债务	1.18	0.00	0.85	-1.85*
经营活动净现金流/利息支出	6.41	-0.12	3.62	-5.90
总债务/EBITDA	1.89	2.64	3.58	--
EBITDA 利息保障倍数	11.03	10.60	6.83	--

注：带*指标已经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

外部授信以及股权融资渠道能够对公司偿债能力提供一定的支持

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司共获得各家银行综合授信额度 13.57 亿元，未使用授信额度 12.14 亿元。此外，公司作为 A 股上市公司，拥有较为畅通的股权融资渠道。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 10.76 亿元，占净资产的比重

为 26.95%。其中，货币资金受限金额为 5.14 亿元，系预付卡存管资金和结算备付金存款；用于抵押借款的固定资产账面价值 5.63 亿元。

或有事项方面，截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保；同期末，公司及下属子公司无重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。同时，根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 5 月 9 日，公司未结清贷款中不存在关注类及不良类记录。

外部支持

公司为北京市海淀区国资委下属上市公司，在北京市内保持了较强的品牌知名度和市场影响力；同时，作为海淀区属重点国企，具有与海淀科技创新中心区融合的发展优势

公司作为北京市海淀区国资委下属上市公司，是北京市十大商业品牌之一，所属七家百货门店基本位于北京市核心商圈或核心社区地带，在北京拥有较高的品牌知名度和市场影响力，其中主力门店所在的公主坟商业圈地处长安街西延长线，地理位置优越，是北京最悠久也最具规模的商业中心。公司亦配合政府承担商圈改造等工作，可获得一定的补贴资金。同时，公司作为海淀区属重点国企，具有与海淀科技创新中心区融合的发展优势。此外，公司于 2021 年发行的“21 翠微 01”公司债获得了股东海淀国资全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，近年来在资金筹措等融资活动上获得了股东较大力度的支持。

偿债担保措施

“21 翠微 01”的到期兑付由海淀国资提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

海淀国资为北京市海淀区重要的基础设施投融资建设及国有资本运营主体，海淀区经济实力雄厚，经济结构持续优化，良好的经济环境对海淀国

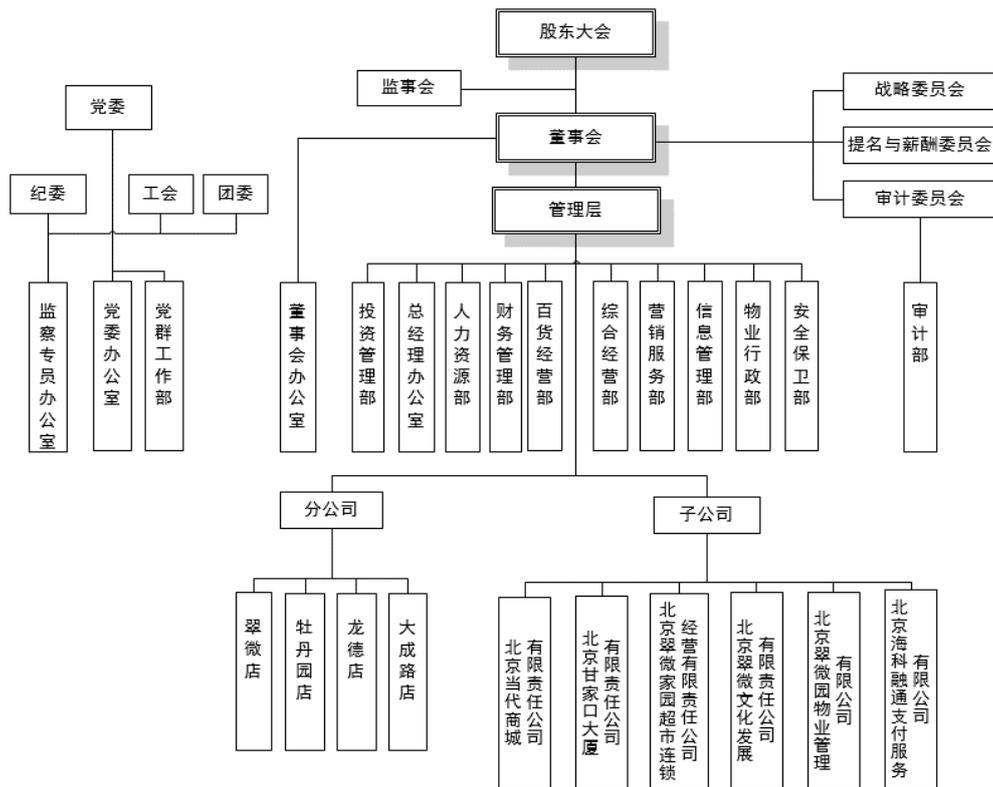
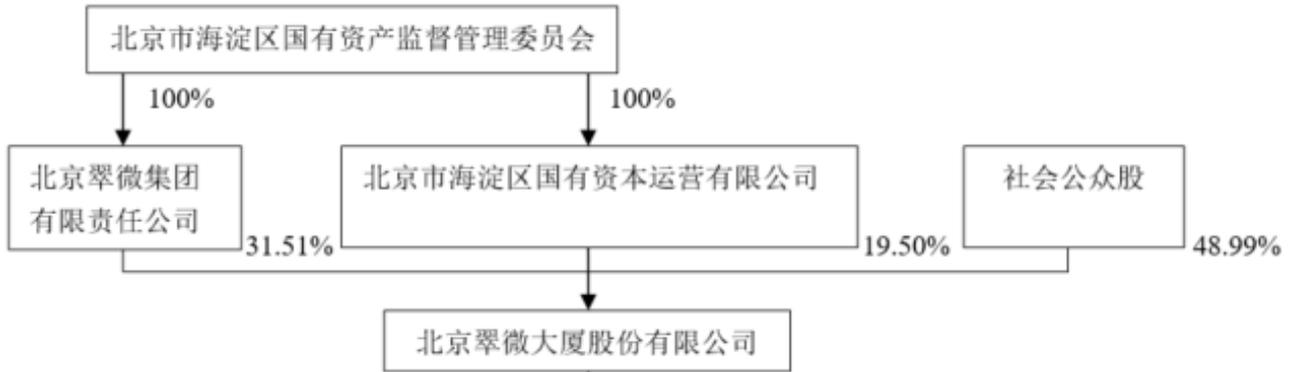
资的发展起到了积极作用。海淀国资在海淀区城市建设和经济发展中战略地位显著，同时得到了北京市海淀区政府在资金和政府补贴等方面的大力支持。同时，海淀国资业务范围涉及能源净化产品及服务、产品销售、技术服务、房地产销售、工程业务、土地开发及转让、酒店管理及物业等多个领域，多元化的业务格局有利于分散其经营风险。截至2022年3月末，海淀国资总资产3,273.15亿元，所有者权益866.36亿元，资产负债率73.53%；2021年海淀国资实现营业总收入354.16亿元，净利润5.30亿元。

综上所述，中诚信国际维持北京市海淀区国有资本运营有限公司的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为海淀国资具备很强的综合竞争实力及财务实力，能够为“21 翠微 01”的按期偿还提供有力保障。

评级结论

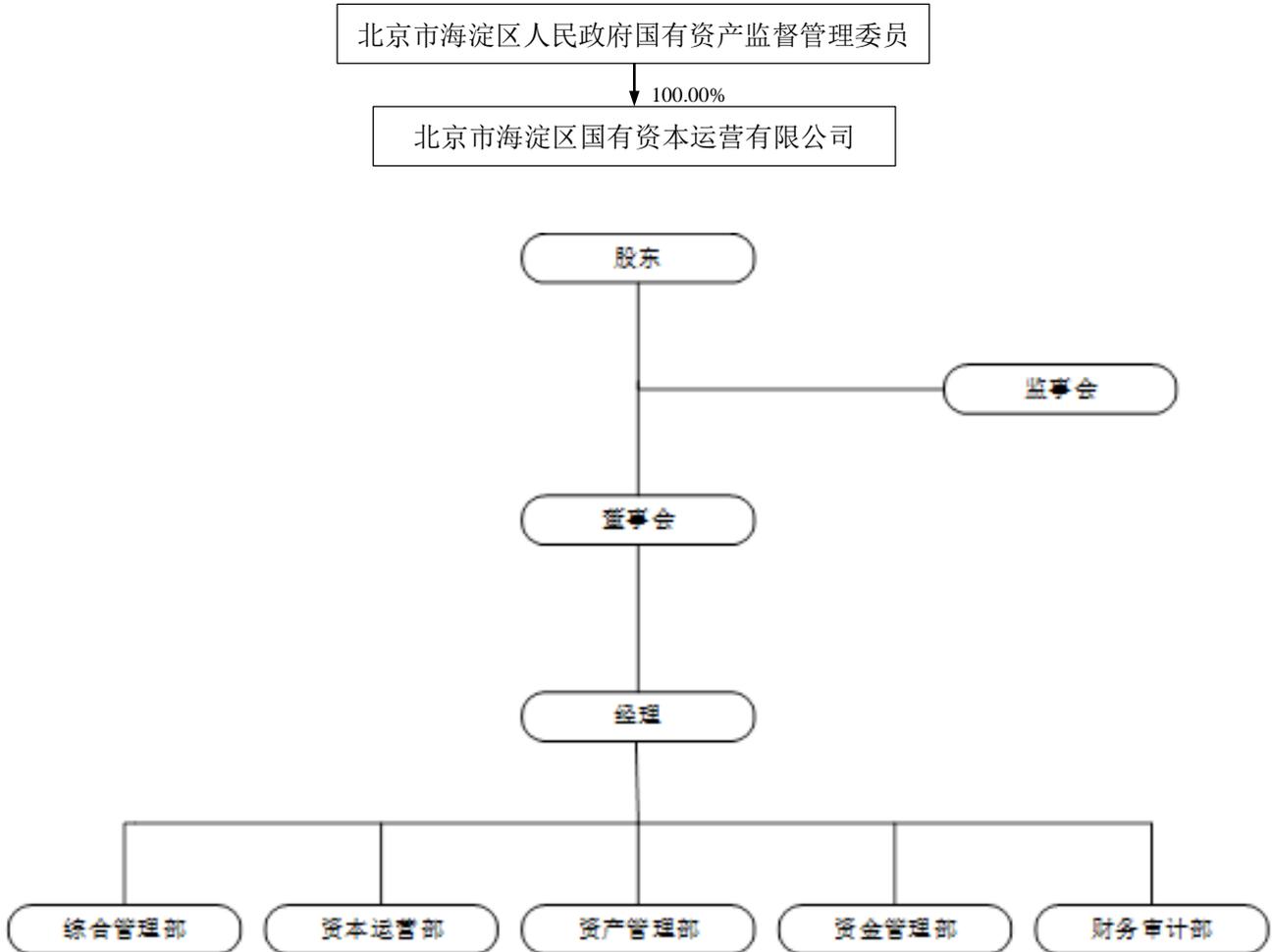
综上所述，中诚信国际维持北京翠微大厦股份有限公司的主体信用等级为**AA**，评级展望为稳定；维持“21 翠微 01”的债项信用等级为**AAA**。

附一：北京翠微大厦股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：北京市海淀区国有资本运营有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2022 年 3 月末)



资料来源：公司提供

附三：北京翠微大厦股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	155,335.31	233,888.26	235,480.21	214,859.90
应收账款净额	3,290.51	8,972.60	9,928.32	10,122.76
其他应收款	1,230.57	6,991.91	2,519.75	1,806.79
存货净额	10,165.48	28,806.27	24,246.31	25,258.52
长期投资	125,376.20	139,332.64	105,817.24	121,154.02
固定资产	177,398.30	175,505.33	168,622.36	165,608.10
在建工程	67.11	1,177.46	1,313.38	1,873.35
无形资产	25,859.49	25,155.54	89,842.11	89,842.11
总资产	539,980.15	702,685.62	776,746.87	749,862.85
其他应付款	12,697.46	141,809.22	94,574.52	84,464.00
短期债务	20,022.96	117,307.79	37,808.21	29,361.81
长期债务	56,568.35	0.00	180,341.46	174,513.97
总债务	76,591.31	117,307.79	218,149.67	203,875.77
净债务	-78,744.00	-116,580.47	-17,330.55	-10,984.12
总负债	215,243.52	343,507.53	384,119.46	350,705.13
费用化利息支出	3,685.03	4,188.13	8,919.43	2,297.62
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	324,736.63	359,178.09	392,627.40	399,157.72
营业总收入	493,625.28	409,292.35	349,733.02	95,645.90
经营性业务利润	15,307.71	11,082.39	11,056.36	6,939.27
投资收益	7,708.70	10,341.47	2,286.04	338.58
净利润	17,619.92	20,146.14	16,781.42	6,528.16
EBIT	27,324.33	28,545.35	26,816.68	9,960.88
EBITDA	40,627.79	44,406.64	60,926.57	--
经营活动产生现金净流量	23,616.83	-515.14	32,250.16	-13,560.72
投资活动产生现金净流量	-9,567.21	571.07	-34,410.39	2,980.91
筹资活动产生现金净流量	-32,444.98	-10,861.07	6,427.72	-16,437.75
资本支出	3,524.93	6,668.54	38,015.99	2,252.09
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	19.91	27.42	33.00	36.22
期间费用率(%)	15.48	24.27	28.21	27.17
EBITDA 利润率(%)	8.23	10.85	17.42	--
总资产收益率(%)	4.98	4.59	3.63	5.22*
净资产收益率(%)	5.52	5.89	4.46	6.60*
流动比率(X)	1.26	0.94	1.57	1.58
速动比率(X)	1.19	0.86	1.45	1.43
存货周转率(X)	35.18	15.25	8.83	9.86*
应收账款周转率(X)	142.11	66.75	37.01	38.16*
资产负债率(%)	39.86	48.88	49.45	46.77
总资本化比率(%)	19.08	24.62	35.72	33.81
短期债务/总债务(%)	26.14	100.00	17.33	14.40
经营活动净现金流/总债务(X)	0.31	0.00	0.15	-0.27*
经营活动净现金流/短期债务(X)	1.18	0.00	0.85	-1.85*
经营活动净现金流/利息支出(X)	6.41	-0.12	3.62	-5.90
经调整的经营净现金流/总债务(%)	18.55	-8.35	10.97	--
总债务/EBITDA(X)	1.89	2.64	3.58	--
EBITDA/短期债务(X)	2.03	0.38	1.61	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	11.03	10.60	6.83	--
EBIT 利息保障倍数(X)	7.41	6.82	3.01	4.34

注：2022 年一季报未经审计；中诚信国际分析时将各期末其他流动负债中有息债务调整至短期债务，将租赁负债、长期应付款和其他非流动负债中有息债务调整至长期债务，将合同负债调整至预收账款；带*指标已经年化处理；因缺乏相关数据，部分指标无法计算。

附四：北京市海淀区国有资本运营有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	3,173,069.54	1,911,352.30	1,801,283.73	3,424,707.95
应收账款	1,236,560.68	647,070.04	290,328.29	315,895.78
其他应收款	6,702,476.05	11,057,304.37	13,403,101.34	13,859,495.69
存货	6,406,524.86	3,840,692.93	4,455,397.96	4,517,265.45
长期投资	5,660,763.04	4,691,905.57	4,026,134.68	4,086,852.72
在建工程	431,245.70	1,263,575.64	98,605.11	111,689.72
无形资产	593,445.43	274,692.78	186,591.38	184,571.80
总资产	31,140,931.72	29,604,344.31	30,657,184.45	32,731,508.54
其他应付款	1,386,432.24	1,438,210.19	1,151,146.45	882,340.03
短期债务	8,398,698.10	7,809,531.70	5,270,177.96	4,200,635.15
长期债务	9,931,806.35	9,863,020.61	11,560,832.99	14,608,835.81
总债务	18,330,504.46	17,672,552.30	16,831,010.95	18,809,470.96
总负债	21,678,180.78	20,892,318.13	21,971,884.98	24,067,901.54
费用化利息支出	596,150.65	674,197.65	917,654.02	--
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
实收资本	1,000,000.00	3,000,000.00	3,000,000.00	3,000,000.00
少数股东权益	2,436,030.25	1,579,908.64	1,235,066.36	1,212,482.07
所有者权益合计	9,462,750.94	8,712,026.18	8,685,299.47	8,663,607.00
营业总收入	5,071,204.12	3,476,647.36	3,541,592.82	671,095.32
经营性业务利润	-92,449.31	-100,828.67	-154,775.36	-78,775.05
投资收益	232,633.32	332,320.23	278,804.09	2,833.53
净利润	110,271.46	26,790.62	53,019.39	-77,192.39
EBIT	757,450.73	761,746.52	1,053,658.19	--
EBITDA	879,276.63	885,816.36	1,235,714.38	--
销售商品、提供劳务收到的现金	5,808,857.56	3,802,021.73	3,488,795.12	644,852.72
收到其他与经营活动有关的现金	6,052,411.49	6,033,823.00	4,024,202.95	669,053.37
购买商品、接受劳务支付的现金	5,552,169.07	3,562,211.08	3,774,881.95	499,924.10
支付其他与经营活动有关的现金	7,666,037.69	6,415,839.70	3,869,001.01	603,642.03
吸收投资收到的现金	353,086.14	85,357.92	321,259.97	74,049.40
资本支出	730,665.66	447,149.92	465,370.77	33,714.46
经营活动产生现金净流量	-1,883,479.10	-579,426.01	-530,839.79	87,621.41
投资活动产生现金净流量	-1,082,823.16	-512,484.69	-972,894.25	1,516,020.06
筹资活动产生现金净流量	3,410,525.74	-109,787.58	1,243,976.23	123,481.46
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	19.13	27.76	31.29	38.48
期间费用率(%)	20.37	30.05	34.93	49.14
应收类款项/总资产(%)	25.50	39.54	44.72	43.36
收现比(X)	1.15	1.09	0.99	0.96
总资产收益率(%)	2.61	2.51	3.50	--
资产负债率(%)	69.61	70.57	71.67	73.53
总资本化比率(%)	65.95	66.98	65.96	68.47
短期债务/总债务(X)	0.46	0.44	0.31	0.22
FFO/总债务(X)	0.03	0.04	0.05	0.02
FFO 利息倍数(X)	0.86	0.98	0.97	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-3.16	-0.86	-0.58	--
总债务/EBITDA(X)	20.85	19.95	13.62	--
EBITDA/短期债务(X)	0.10	0.11	0.23	--
货币资金/短期债务(X)	0.38	0.24	0.34	0.82
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.47	1.31	1.35	--

注：2022 年一季度报表未经审计；中诚信国际将各期末其他流动负债中有息债务调整至短期债务，将长期应付款和其他非流动负债中有息债务调整至长期债务；带*指标已经年化处理；因缺乏相关数据，部分指标无法计算。

附五：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附六：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。