



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【2016】297 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

二〇一六年六月三十日



北京翠微大厦股份有限公司

主体与相关债项 2016 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2016】297 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
16 翠微 01	5.5	5(3+2)	AAA	AAA

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项 目	2016.3	2015	2014	2013
总资产	53.56	49.00	46.82	49.08
所有者权益	29.31	28.96	27.97	25.55
营业收入	14.47	57.61	61.42	68.66
利润总额	0.47	2.25	2.26	2.65
经营性净现金流	0.17	2.39	0.48	-0.85
资产负债率(%)	45.29	40.91	40.27	47.94
债务资本比率(%)	21.36	9.39	0.00	0.00
毛利率(%)	20.22	21.02	21.06	19.95
总资产报酬率(%)	0.95	4.72	4.83	5.39
净资产收益率(%)	1.20	5.78	5.99	7.60
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	4.38	38.35	-	-
经营性净现金流/总负债(%)	0.79	12.30	2.27	-3.38

注：2013 年数据为备考数据，2016 年 3 月财务数据未经审计。

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；同时也反映了百货业整体盈利情况持续弱化，公司营业收入和利润总额继续下降等不利因素。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”公司债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

- 我国经济下行压力持续，零售行业增速持续放缓，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。

评级小组负责人：杨雨涵

评级小组成员：左 香

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

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、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、本报告信用等级在本报告出具之日至存续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。



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2016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2016年3月末，公司共有8家门店，3家全资子公司，3家控股子公司。公司于2016年5月24日发布利润分配实施公告，公司将向截至2016年5月30日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的全体股东，以每10股派发现金红利1.40元（含税），共计派发股利0.73

亿元。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

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

2015 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增长的潜力

2015 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。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。根据国家统计局初步核算数据，2016 年一季度，我国实现国内生产总值 158,526 亿元，同比增长 6.7%，增速同比下降 0.3 个百分点。分产业看，第一产业增加值 8,803 亿元，比上年增长 2.9%；第二产业增加值 59,510 亿元，比上年增长 5.8%；第三产业增加值 90,214 亿元，比上年增长 7.6%，占国内生产总值的比重为 56.9%，比上年提高 2.0 个百分点，高于第二产业 19.4 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2016 年 3 月，中国制造业 PMI 终值为 50.2%，比上月回升 1.2 个百分点，重回临界点以上，制造业进入扩张区间。总的来看，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，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，2015 年以来，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，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。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有所走强，以原油为首的大宗商品价格受到了更大的压力，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，央行延续之前的货币政策基调，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。2015 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，同时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。2015 年 11 月 10 日，中央财经领导小组第十一次会议深入研究了经济结构性改革和城市工作，并在 2015 年 12 月中央经济工作会议中，强调推进供给侧结构性改革，做好“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”工作，积极稳妥化解产能过剩，扩大有效供给，以适应新常态，引领新常态。

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。

行业及区域经济环境

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；2015 年以来，在我国经济下行压力持续的大环境下，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，城镇常住人口 77,116 万人，同

比增加 2,200 万人, 乡村常住人口 60,346 万人, 同比减少 1,520 万人。2015 年我国城市化率为 56.1%, 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。

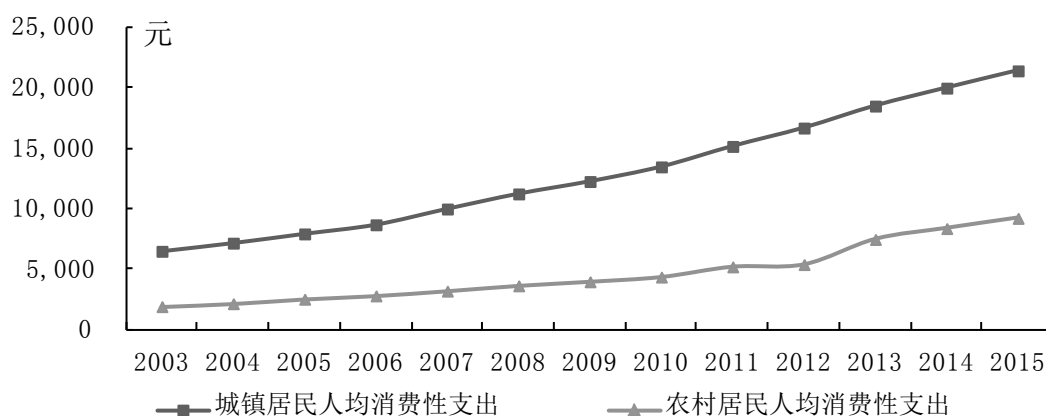


图 1 2003 以来我国城乡居民消费性支出情况

数据来源: Wind 资讯

在我国经济下行压力持续的大环境下, 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。

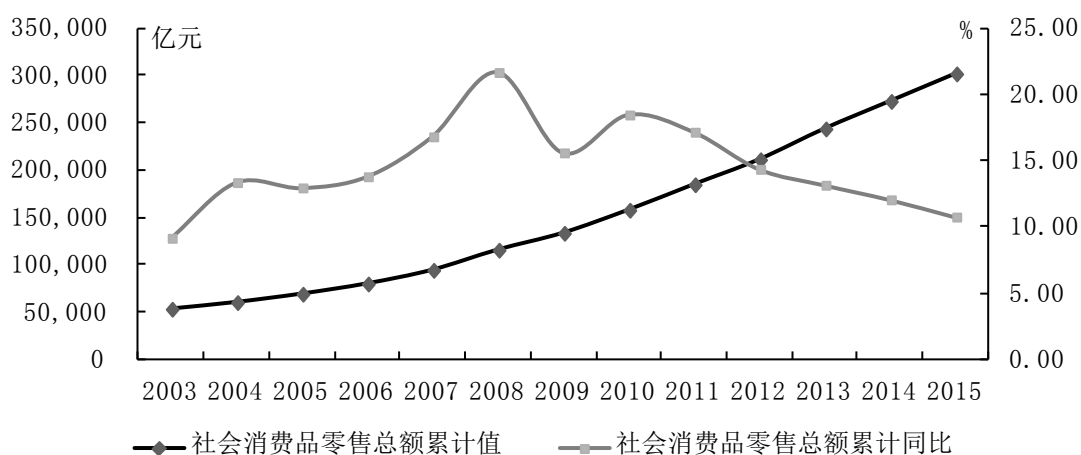


图 2 2003 以来我国社会消费品零售总额及累计同比情况

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, 2015 年全年全国百家重点大型零售企业零售额同比下降 0.1%, 增速较 2014 年下降 0.5 个百分点, 也是自 2012 年以来增速连续第四年下降。根据国家统计局公布的数据显示, 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; 全年社会消费品零售总额 300,931 亿元, 同比增长 10.7%, 增速



同比下降 1.3 个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额 142,558 亿元，增长 7.8%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 258,999 亿元，比上年增长 10.5%，乡村消费品零售额 41,932 亿元，增长 11.8%。2015 年，社会消费品零售总额突破三十万亿元，各省份（及直辖市）累计增幅均超过 60%，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。2016 年 1~3 月，社会消费品零售总额 78,024 亿元，同比增长 10.30%。

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；零售企业人工、租金等成本压力继续增大

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，2015 年，全国网上零售额 38,773 亿元，比上年增长 33.3%，占社会消费品零售总额的比重为 10.8%。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 2015 年底，全国网民规模达到 6.9 亿人，互联网普及率增至 50.3%，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。

2015 年 3 月，十二届全国人民代表大会第三次会议政府工作报告中指出，未来我国将促进电子商务健康发展。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。

在零售业运营成本构成中，租金费用和人工成本为重要构成部分。随着我国劳动力成本上涨，商业物业租金水平持续提高，给零售企业带来一定成本控制压力。同时，对于零售企业来说，新建门店具有一定的培育周期，培育期内门店经营情况及开办费摊销对企业的整体盈利产生一定影响。根据中华全国商业信息中心数据，2015 年，全国连锁百强企业人工成本上涨 4.2%，房租上涨 8.6%。在成本持续走高的形势下，百强企业门店扩张速度放缓，关店数量上升。2015 年，百强企



业平均新开门店 115 个，同比下降 16%，平均关闭门店 62 个，同比上升 39%。根据联商网统计，继 2014 年关店 201 家后，2015 年关店数量又创新高，仅主要超市和百货就已关店 138 家，我国零售业已经进入了理性开店、主动关店的新时期。

2015 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。

2015 年 3 月 12 日，国务院批复（国函〔2015〕44 号文件）同意设立中国（杭州）跨境电子商务综合试验区，标志着我国跨境电商综合试点的开始。随着综合试验的不断推进，零售行业有望迎来快速发展机遇。2015 年 6 月，国务院办公厅印发《关于促进跨境电子商务健康快速发展的指导意见》（以下简称“《意见》”），这是国务院第一份完整的关于跨境电子商务发展的指导意见。《意见》从支持国内企业利用电子商务开展对外贸易、鼓励有实力的企业做大做强等 12 个方面提出了意见，也为我国“互联网+外贸”的发展奠定了基础。

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。2015 年 11 月，中央财经领导小组第十一次会议上提出供给侧改革的发展理念，对于零售业来说，供给侧改革的核心是要推出更能满足消费需求的商品和服务，促进零售商回归商业本质，包括加强商品创新、业态创新，优化供应链，提高商品性价比等等。2016 年政府工作报告中也提出，要努力改善产品和服务供给，提升消费品品质，培育精益求精的工匠精神，增品种、提品质、创品牌。我国零售业未来的发展还是要围绕品牌做强来进行，这不仅关乎“中国制造”的国际形象，更是迎合消费需求，提升人民生活质量的所在。

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，2015年北京社会消费品零售总额为9,098亿元，同比增长8.6%，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首位。

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、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。2015年，北京城镇居民人均可支配收入52,859元，农村居民人均可支配收入20,569元，依然位居全国前列。截至2015年末，北京常住人口达到2,170.5万人。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。

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。近几年来一些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

公司主营产品销售和租赁业务，其中商品销售仍是收入和利润的主要来源；2015年以来，仍受经济下行、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国际品牌代理等，规模较小。

2015年以来，受经济下行、消费低迷、渠道竞争及严控“三公消费”政策的不利影响，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。2015年，公司营业收入57.61亿元，同比减少6.20%；毛利润12.11亿元，同比减少6.41%。

表 2 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司营业收入、毛利润和毛利率构成情况 (单位: 亿元、%)

项 目	2016 年 1~3 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	14.47	100.00	57.61	100.00	61.42	100.00	68.66	100.00
商品销售	13.81	95.44	54.54	94.67	58.46	95.18	65.62	95.57
租赁	0.33	2.28	1.64	2.85	1.19	1.94	1.24	1.81
其他	0.33	2.28	1.43	2.48	1.78	2.90	1.80	2.62
毛利润	2.93	100.00	12.11	100.00	12.94	100.00	13.69	100.00
商品销售	2.50	85.32	10.09	83.32	11.00	85.00	11.98	87.49
租赁	0.15	5.12	0.68	5.62	0.53	4.08	0.44	3.18
其他	0.28	9.56	1.34	11.07	1.41	10.92	1.28	9.33
综合毛利率	20.22		21.02		21.06		19.95	
商品销售	18.10		18.49		18.81		18.26	
租赁	45.45		41.63		44.22		35.20	
其他	84.85		93.58		80.04		70.90	

注: 2013 年数据为追溯调整数。

数据来源: 根据公司提供资料整理

2016 年 1~3 月, 公司实现营业收入 14.47 亿元, 同比减少 10.21%; 毛利润为 2.93 亿元, 同比下降 9.92%。

从毛利率看, 2015 年, 公司综合毛利率为 21.02%, 同比减少 0.04 个百分点; 2016 年 1~3 月, 公司综合毛利率为 20.22%, 同比基本持平。

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, 受经济下行、消费低迷的影响, 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

截至 2016 年 3 月末, 公司百货经营面积共有 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 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	2013 年含税销售额	2014 年含税销售额	2015 年含税销售额	2016 年第一季度含税销售额
翠微店（A 座）	1997	3.38	自有	公主坟	28.35	25.26	22.72	5.40
翠微店（B 座）	2009	1.17	租赁					
翠微牡丹园店	2003	3.14	租赁	花园路	7.36	6.39	6.23	1.56
翠微龙德店	2007	2.00	租赁	天通苑	5.64	5.62	5.72	1.60
翠微清河店	2010	1.62	租赁	清河	2.62	2.44	2.39	0.63
翠微大成店	2011	1.92	自有	丰台	2.99	2.97	2.92	0.75
当代商城中关村店	1995	1.99	自有	中关村	12.07	10.30	9.25	2.27
当代商城鼎城店	2009	1.54	租赁	石景山	4.59	4.04	3.80	0.99
甘家口大厦	2000	2.13	自有	甘家口	7.59	6.49	6.44	1.64
合计	—	18.89	—	—	71.21	63.51	59.47	14.84

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2016 年 3 月末，公司有 8 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，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、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，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，2015 年公司销售额位居北京百货零售市场第 2 为，占有约 15% 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。近几年区域经济的高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。

2015 年以来，公司百货业务仍主要采用联营方式运营，超市业务主要采用联营方式运营；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，超市业务自营占比 40%，联营占比 60%。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。

2015 以来，公司积极推进经营调整，丰富功能业态，努力拓展销售。围绕顾客需求，结合市场变化和门店区位特点，优化调整品牌、品类结构，突出组合优势，引进品牌集合店，丰富综合功能业态，增强体验功能和聚客创效能力。翠微店完成 2.5 万平米面积的布局调整，形成穿类商品和家居饰品的特色板块组合，当代商城中关村店引进全国首家“小米”商场店、“当代·尚幕”主题影院等功能业态。公司发挥规模经营优势，推进翠微上市庆、翠微 18 周年庆等重大营销活动的联动互动，促进店庆活动的销售增长，开展品牌营销、品类营销，拓展新媒体、互联网营销宣传渠道，改进营销服务方式，挖掘经营潜力。



● 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，2015 年为公司贡献收入 1.64 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

截至 2016 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，公司营业收入和利润总额持续下降。综合分析，公司抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2015 年及 2016 年 1~3 月财务报表。瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2015 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 2016 年 1~3 月财务报表未经审计。

资产质量

2015 年以来，公司资产规模有所增加，资产构成仍以非流动资产为主；货币资金占流动资产比重仍较高，流动性较强

2015 年以来，公司资产规模不断增加，资产构成以非流动资产为主。2016 年 3 月末，资产总额为 53.56 亿元，较 2015 年末增长 9.32%，其中，非流动资产占比为 62.60%。

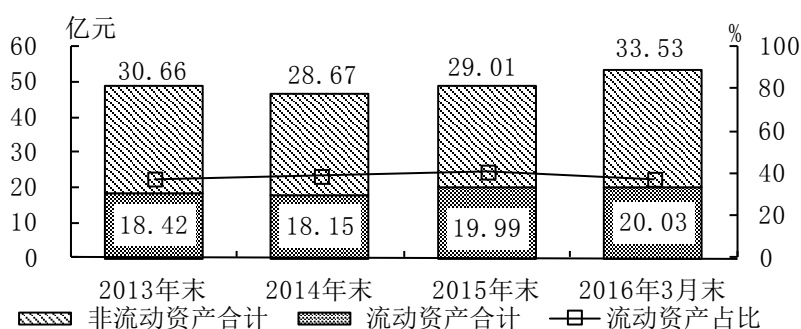


图 3 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末公司资产构成情况

公司流动资产主要由货币资金、其他流动资产和存货构成。2015 年末，公司货币资金 16.18 亿元，同比增加 12.61%，主要由银行存款构成，公司货币资金占流动资产的比重为 80.94%，占总资产的比重为 33.02%，占比较高，流动性较强；其他流动资产 2.25 亿元，同比增加 15.37%，主要是尚未摊销的广告费及保修费增加，以及购买一年内到期的理财产品所致；存货 1.05 亿元，同比减少 14.53%，其中库存商品 1.04 亿元，包装物 0.01 亿元。2016 年 3 月末，公司货币资金 14.50 亿元，较 2015 年末下降 10.41%；其他流动资产 4.03 亿元，较 2015 年末增长 79.04%，主要是购入短期银行理财产品所致；存货 0.98 亿元，较 2015 年末减少 7.03%；其余流动资产科目较 2015 年末均变动不大。

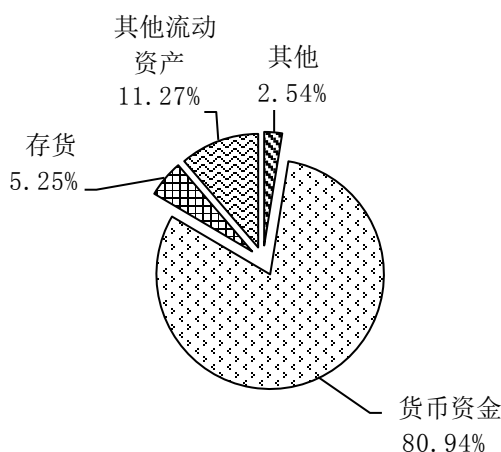


图 4 2015 年末公司流动资产构成情况

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产和可供出售金融资产等构成。2015 年末，公司固定资产 21.52 亿元，同比减少 7.50%，主要是因为累计折旧的增加所致，其中房屋及建筑物 20.88 亿元，机器设备 0.56 亿元；无形资产 3.05 亿元，同比减少 2.53%，其中土地使用权 2.91 亿元；可供出售金融资产 2.03 亿元，同比增加 2.00 亿元，主要是公司投资杭州益润宏瑞投资合伙企业所致。2016 年 3 月末，可供出售金融资产 7.03 亿元，较 2015 年末增加 5.00 亿元，主要是公司投资认购 5 亿元私募基金份额所致；非流动资产其他各主要科目较 2015 年末变化不大。

截至 2016 年 3 月末，公司受限资产 6.22 亿元，其中，货币资金 2.07 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 3.67 亿元和 0.47 亿元，系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 11.61%，占净资产比重 21.22%。

从资产的运转效率来看，2015 年及 2016 年 1~3 月公司存货周转天数分别为 9.00 天和 7.89 天，存货周转效率有所提高；应收账款周转天数持续增加，分别为 2.24 天和 2.32 天，周转效率有所下降。

总体而言，公司资产规模有所增长，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，公司主营业务将保持平稳发展。

资本结构

2015 年以来，公司负债规模有所增加，仍以流动负债为主；公司有息债务规模有所增加

2015 年末，公司负债规模略有增加，仍以流动负债为主。2016 年 3 月末，公司总负债 24.26 亿元，较 2015 年末增长 21.02%，其中非流

动负债占比有所上升，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，但公司负债结构仍以流动负债为主，流动负债占比为 77.11%。

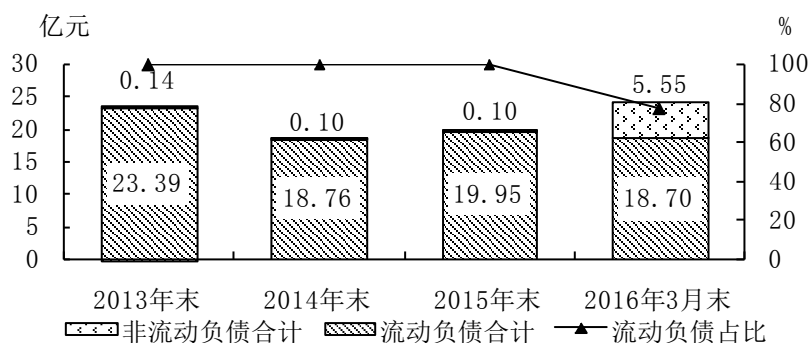


图 5 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末公司负债构成情况

公司流动负债主要由预收款项、应付账款、短期借款、其他流动负债、其他应付款和应交税费等构成。2015 年末，公司预收款项 6.21 亿元，同比减少 19.56%，其中预收购物款 6.08 亿元，同比减少 21.24%，是导致预收款项减少的主要原因，账龄超过 1 年的预收购物款为 4.05 亿元；应付账款 5.07 亿元，同比增加 6.38%，主要为应付货款；短期借款 3.00 亿元，全部为 2015 年新增银行贷款，其中信用借款 2.00 亿元，抵押借款 1.00 亿元；其他流动负债 2.64 亿元，同比减少 5.34%，其中预提费用 2.44 亿元，未兑换奖励积分 0.20 亿元，预提费用主要为预提的租金；其他应付款 1.31 亿元，同比减少 10.59%，其中商户经营期间支付的保证金及押金 0.91 亿元，代收款项 0.15 亿元，应付工程款 0.09 亿元；应交税费 1.02 亿元，同比减少 0.39 亿元。2016 年 3 月末，公司预收款项 6.85 亿元，较 2015 年末增加 10.39%，主要是预收购物款增加所致；应付账款 4.40 亿元，较 2015 年末减少 13.25%，主要是结清了部分货款所致；短期借款 2.50 亿元，较 2015 年末减少 16.67%；其他流动负债 2.89 亿元，较 2015 年末增加 9.34%，主要是预提租赁费用增加所致；流动负债其他各主要科目较 2015 年末变动不大。

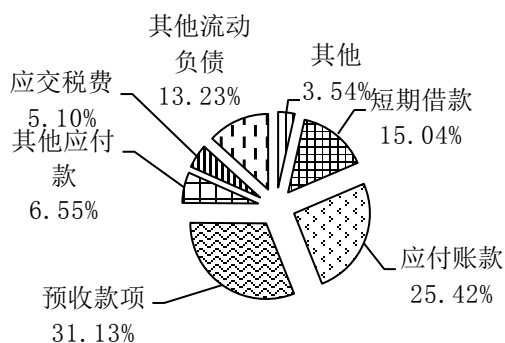


图 6 2015 年末公司流动负债构成情况

2015 年公司非流动负债主要由递延收益构成，为 0.10 亿元。2016 年 3 月末，公司非流动负债 5.55 亿元，其中应付债券 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，非流动负债其余各主要科目较 2015 年末变动不大。

2016 年 3 月末，公司短期有息债务 2.50 亿元，全部为短期借款；长期有息债务 5.46 亿元，全部为公司发行的 5.5 亿元“16 翠微 01”公司债；公司总有息债务 7.96 亿元，占总负债比重 32.82%，公司有息债务规模有所增加，偿债压力有所增大。

表 4 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 3 月末	2015 年末	2014 年末	2013 年末
短期有息债务	2.50	3.00	0.00	0.00
长期有息债务	5.46	0.00	0.00	0.00
总有息债务	7.96	3.00	0.00	0.00
总有息债务占总负债比重	32.81	14.97	0.00	0.00

从有息负债期限结构来看，于一年内到期的短期有息债务占比 31.41%，规模较小，短期偿债压力不大。

表 5 截至 2016 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(4, 5] 年	合计
金额	2.50	5.46	7.96
占比	31.41	68.59	100.00

2015 年末及 2016 年 3 月末，公司所有者权益分别为 28.96 亿元和 29.31 亿元，持续增长；股本均为 5.24 亿元；资本公积均为 17.22 亿元，主要为股本溢价；盈余公积均为 1.16 亿元，全部为法定盈余公积；未分配利润分别为 5.20 亿元和 5.55 亿元，持续增加。

2015 年末及 2016 年 3 月末，公司资产负债率有所上升，分别为 40.91%和 45.29%，但仍处于较低水平¹；流动比率分别为 1.00 倍和 1.07 倍；速动比率分别为 0.95 倍和 1.02 倍，均逐年提高，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 2016 年 3 月末，公司无对外担保事项。

总体而言，公司负债规模有所扩大；有息债务规模有所增加，于一年内到期的短期有息债务规模较小，短期偿债压力不大。预计未来 1~2 年，公司仍将有一定的资金需求。

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继续减少

2015 年，公司营业收入继续下降，主要是受经济下行、消费低迷、

¹ 根据 Wind 资讯，2015 年末商品零售业资产负债率平均值为 65.00%。

渠道竞争及“三公消费”政策的影响所致；毛利率也略有下降。

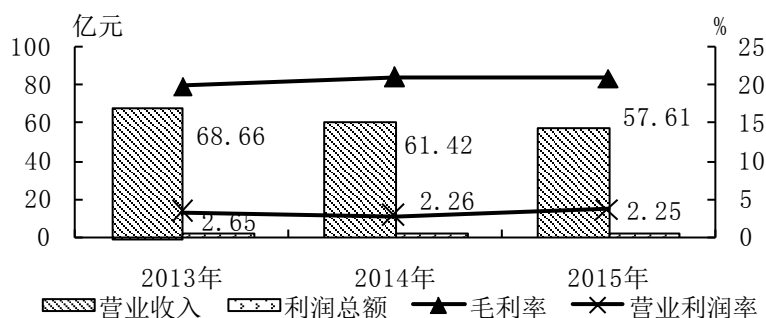


图7 2013~2015年公司收入和盈利情况

2015年，公司期间费用和期间费用率有所下降。其中销售费用占比仍较高，2015年销售费用7.44亿元，同比减少11.46%，主要是公司部分租入资产装修摊销到期、人员减少引起的人工成本下降及国际品牌引进费同比减少所致；公司管理费用继续下降；公司财务费用规模依旧较小。

表6 2013~2015年及2016年1~3月公司期间费用情况（单位：万元、%）

项目	2016年1~3月	2015年	2014年	2013年
销售费用	17,635	74,441	84,076	79,075
管理费用	5,529	21,789	23,271	27,345
财务费用	342	-323	-779	206
期间费用	23,506	95,907	106,568	106,625
期间费用/营业收入	16.24	16.65	17.35	15.53

2015年，公司营业利润为2.14亿元，同比增长24.65%，主要是期间费用有所下降所致；营业外收入为0.12亿元，主要为政府补助；利润总额2.25亿元，同比减少0.50%；净利润1.67亿元，同比减少0.04%；总资产报酬率4.72%，净资产收益率5.78%，均持续下降，仍低于行业平均水平²。

2016年1~3月，公司实现营业收入14.47亿元，同比下降10.21%，主要是受市场环境商品销售减少所致；毛利率为20.22%，同比基本持平；销售费用和管理费用同比变化不大；财务费用同比增加664万元，主要是银行借款利息支出增加所致；利润总额0.47亿元，同比下降29.54%，主要是营业收入减少和财务费用增加所致；净利润0.35亿元，同比下降29.56%；总资产报酬率为0.95%，净资产收益率为1.20%。

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，经营将面临一定压力。

² 根据Wind资讯，2015年商品零售业总资产报酬率平均值为7.00%，净资产收益率平均值为7.90%。

现金流

2015 年以来，公司经营性净现金流有所波动，对债务的保障能力不稳定

2015 年以来公司经营性净现金流有所波动，对债务的保障能力不稳定。2015 年，公司经营性净现金流 2.39 亿元，同比增加 1.91 亿元，主要是公司经营性应付项目增加所致；投资性现金流净流出为 2.40 亿元，净流出额同比减少 48.78%，投资减少所致；筹资性净现金流为 2.09 亿元，同比减少 52.50%，主要是吸收投资所收到的现金减少所致。

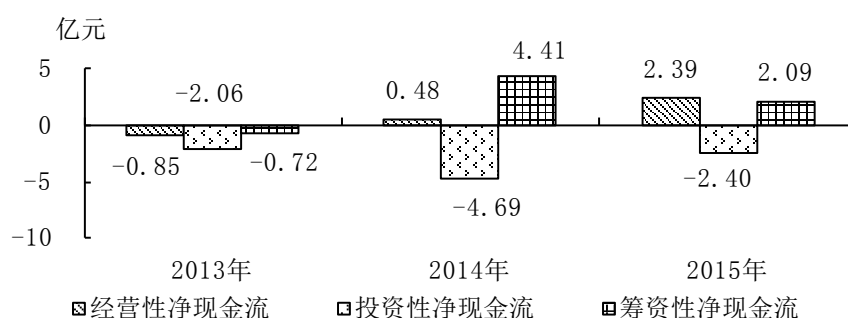


图 8 2013~2015 年公司现金流构成情况

2016 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 0.17 亿元，同比减少 0.32 亿元；投资性净现金流-6.58 亿元，净流出额同比增加 4.67 亿元，主要是当期认购 5.00 亿元私募基金份额所致；筹资性净现金流为 4.92 亿元，同比增加 4.93 亿元，主要是当期发行 5.50 亿元的“16 翠微 01”公司债所致。

偿债能力

截至 2016 年 3 月末，公司资产负债率为 45.29%，有息债务规模有所增加；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。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。

从偿债指标来看，2015 年以来，公司经营性净现金流对债务的保障能力不稳定；公司利息支出较低，EBIT 和 EBITDA 对利息支出的覆盖程度较好。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。

表 7 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司部分偿债指标（单位：%、倍）

偿债指标	2016 年 1~3 月	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流/流动负债	0.90	12.36	2.28	-3.45
经营性净现金流/总负债	0.79	12.30	2.27	-3.38
经营性净现金流利息保障倍数	4.38	38.35	-	-
EBIT 利息保障倍数	12.77	37.05	-	-
EBITDA 利息保障倍数	-	75.36	-	-

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 2016 年 4 月 27 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债务融资工具尚未到还本付息日。

担保分析

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 2016 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 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、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。

2015 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海融达公司、子公司实创股份下属北京威凯,以及子公司海国鑫泰下属海国投公司等企业负责。工程业务及房屋租赁业务由子公司北京昊海、海淀置业等企业负责。

2015 年末及 2016 年 3 月末,海淀国资总资产分别为 1,316.20 亿元和 1,324.33 亿元;总负债分别为 853.18 亿元和 859.52 亿元;资产负债率分别为 64.82%和 64.90%。2015 年,海淀国资营业收入为 162.46 亿元;利润总额为 16.96 亿元;经营性净现金流为-65.34 亿元。2016 年 1~3 月,海淀国资营业收入为 33.13 亿元,利润总额为 0.46 亿元,经营性净现金流为-68.46 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”公司债券



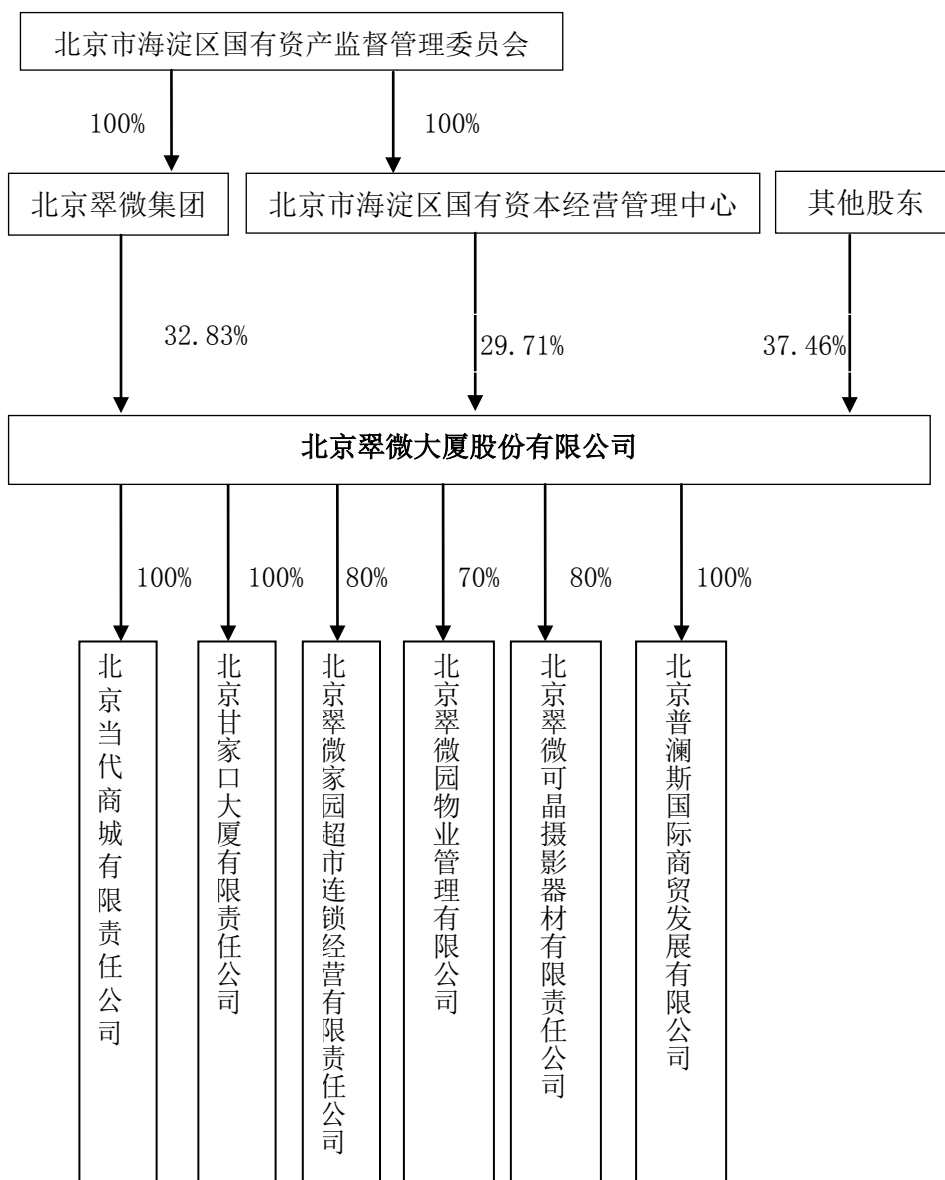
提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

结论

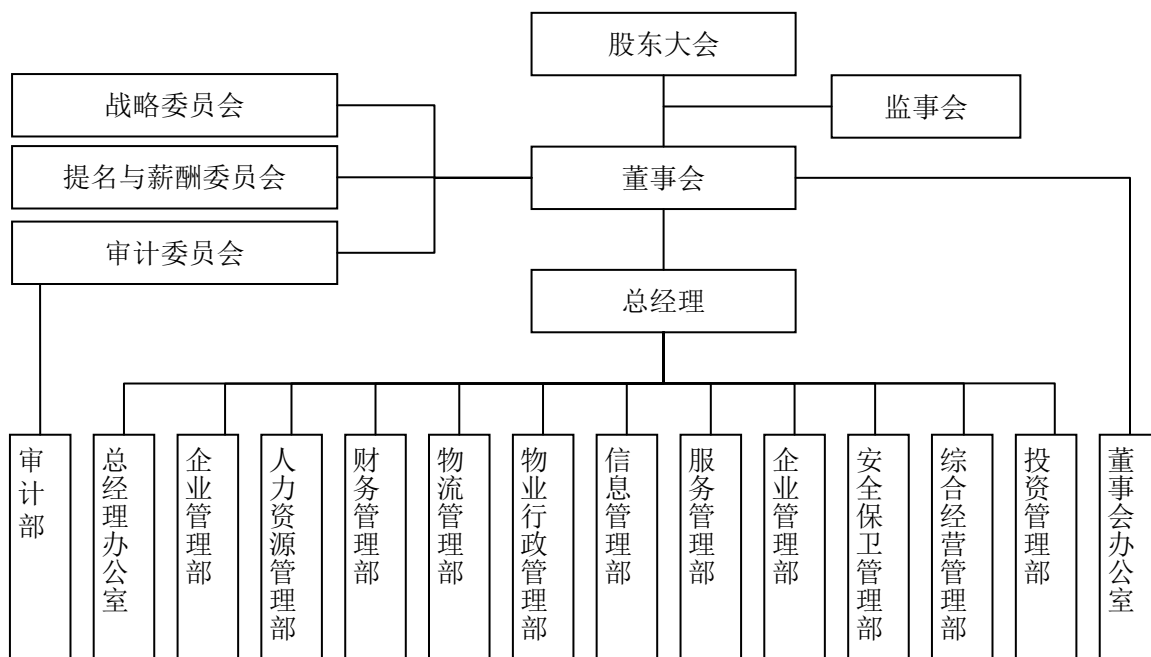
在国内经济持续转型的大环境下，零售行业增长乏力，行业整体处于低位运行阶段，人工、租金等成本压力继续增大，百货业整体盈利情况持续弱化。公司是北京市著名大型百货零售企业之一，品牌知名度仍较高，门店地理位置优越，区位优势明显。公司自有产权物业比例较高，有利于降低运营成本，且与供应商建立了良好的合作关系，拥有强大的品牌集合能力和稳定的供应商渠道，另外，持续的租赁收入仍能够为公司提供稳定的现金流。另外，海淀国资为翠微股份发行的“16 翠微 01”公司债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。预计未来 1~2 年，公司将稳定运营。

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 2016 年 3 月末北京翠微大厦股份有限公司股权结构图



附件2 截至 2016 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	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年 (备考数据)
资产类				
货币资金	144,960	161,804	143,686	151,599
应收账款	3,956	3,507	3,670	2,852
预付款项	531	597	1,332	1,056
其他应收款	789	982	1,027	1,836
存货	9,750	10,487	12,270	15,325
流动资产合计	200,328	199,909	181,514	184,158
可供出售金融资产	70,291	20,291	246	246
固定资产	211,967	215,214	232,660	240,632
无形资产	30,124	30,450	31,241	27,604
非流动资产合计	335,310	290,084	286,677	306,616
资产总计	535,638	489,993	468,191	490,774
占资产总额比 (%)				
货币资金	27.06	33.02	30.69	30.89
应收账款	0.74	0.72	0.78	0.58
预付款项	0.10	0.12	0.28	0.22
其他应收款	0.15	0.20	0.22	0.37
存货	1.82	2.14	2.62	3.12
流动资产合计	37.40	40.80	38.77	37.52
可供出售金融资产	13.12	4.14	0.05	0.05
固定资产	39.57	43.92	49.69	49.03
无形资产	5.62	6.21	6.67	5.62
非流动资产合计	62.60	59.20	61.23	62.48
负债类				
短期借款	25,000	30,000	0	0
应付账款	43,983	50,702	47,659	55,537
预收款项	68,541	62,090	77,184	117,881
其他应付款	14,043	13,066	14,614	20,067
其他流动负债	28,851	26,387	27,877	29,508
流动负债合计	187,049	199,479	187,571	233,903
非流动负债合计	55,520	961	959	1,382
负债合计	242,569	200,439	188,530	235,285
占负债总额比 (%)				
短期借款	10.31	14.97	0.00	0.00
应付账款	18.13	25.30	25.28	23.60



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	2016 年 3 月 (未经审计)	2015	2014 年	2013 年 (备考数据)
占负债总额比 (%)				
预收款项	28.26	30.98	40.94	50.10
其他应付款	5.79	6.52	7.75	8.53
其他流动负债	11.89	13.16	14.79	12.54
流动负债合计	77.11	99.52	99.49	99.41
非流动负债合计	22.89	0.48	0.51	0.59
权益类				
实收资本（股本）	52,414	52,414	52,414	30,800
资本公积	172,232	172,232	170,668	179,298
盈余公积	11,604	11,604	10,629	9,764
未分配利润	55,469	51,983	44,620	34,421
归属于母公司所有者权益	291,720	288,234	278,446	254,396
少数股东权益	1,349	1,320	1,215	1,093
所有者权益合计	293,069	289,554	279,661	255,489
损益类				
营业收入	144,739	576,104	614,154	686,555
营业成本	115,470	455,024	484,789	549,616
销售费用	17,635	74,441	84,076	79,075
管理费用	5,529	21,789	23,271	27,345
财务费用	342	-323	-779	206
营业利润	4,557	21,363	17,139	23,235
营业外收支净额	137	1,132	5,470	3,231
利润总额	4,695	22,495	22,609	26,466
所得税费用	1,179	5,756	5,863	7,055
净利润	3,515	16,739	16,746	19,411
归属于母公司所有者的净利润	3,486	16,610	16,609	19,215
占营业收入比 (%)				
营业成本	79.78	78.98	78.94	80.05
销售费用	12.18	12.92	13.69	11.52
管理费用	3.82	3.78	3.79	3.98
财务费用	0.24	-0.06	-0.13	0.03
营业利润	3.15	3.71	2.79	3.38
利润总额	3.24	3.90	3.68	3.85
所得税费用	0.81	1.00	0.95	1.03
净利润	2.43	2.91	2.73	2.83



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	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年 (备考数据)
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	1,749	23,928	4,810	-8,497
投资活动产生的现金流量净额	-65,840	-24,004	-46,864	-20,609
筹资活动产生的现金流量净额	49,238	20,932	44,064	-7,231
财务指标				
EBIT	5,094	23,119	22,609	26,466
EBITDA	-	47,022	48,350	50,776
总有息债务	79,584	30,000	0	0
毛利率 (%)	20.22	21.02	21.06	19.95
营业利润率 (%)	3.15	3.71	2.79	3.38
总资产报酬率 (%)	0.95	4.72	4.83	5.39
净资产收益率 (%)	1.20	5.78	5.99	7.60
资产负债率 (%)	45.29	40.91	40.27	47.94
债务资本比率 (%)	21.36	9.39	0.00	0.00
长期资产适合率 (%)	103.96	100.15	97.89	83.78
流动比率 (倍)	1.07	1.00	0.97	0.79
速动比率 (倍)	1.02	0.95	0.90	0.72
保守速动比率 (倍)	0.77	0.81	0.77	0.65
存货周转天数(天)	7.89	9.00	10.25	10.81
应收账款周转天数(天)	2.32	2.24	1.91	2.23
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.90	12.36	2.28	-3.45
经营性净现金流/总负债 (%)	0.79	12.30	2.27	-3.38
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	4.38	38.35	-	-
EBIT 利息保障倍数 (倍)	12.77	37.05	-	-
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	75.36	-	-
现金比率 (%)	77.50	81.11	76.60	64.81
现金回笼率 (%)	111.07	110.57	110.47	113.29
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	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
资产类				
货币资金	1,326,697	1,816,619	1,474,155	951,670
应收票据	19,692	19,014	7,675	3,569
应收账款	529,248	438,451	250,126	140,670
其他应收款	1,787,012	1,422,035	1,453,027	1,441,554
预付账款	747,682	767,911	688,553	125,834
存货	3,717,136	3,492,999	3,017,963	1,665,881
流动资产合计	8,658,223	8,681,332	7,028,090	4,399,544
长期股权投资	699,330	673,852	1,157,687	743,733
在建工程	56,524	52,317	64,099	72,514
固定资产净额	1,745,279	1,749,380	1,511,742	1,607,110
无形资产	119,022	117,429	64,560	90,152
长期待摊费用	20,419	21,669	13,765	23,492
非流动资产合计	4,585,107	4,480,635	3,068,693	2,559,288
总资产	13,243,330	13,161,967	10,096,783	6,958,832
占资产总额比(%)				
货币资金	10.02	13.80	14.60	13.68
应收账款	4.00	3.33	2.48	2.02
其他应收款	13.49	10.80	14.39	20.72
存货	28.07	26.54	29.89	23.94
流动资产合计	65.38	65.96	69.61	63.22
长期股权投资	5.28	5.12	11.47	10.69
在建工程	0.43	0.40	0.63	1.04
固定资产净额	13.18	13.29	14.97	23.09
非流动资产合计	34.62	34.04	30.39	36.78
负债类				
短期借款	723,908	1,112,646	656,841	499,738
应付账款	318,363	294,153	207,249	207,952
预收账款	399,147	345,494	411,103	92,074
应付职工薪酬	5,258	10,905	8,831	6,736
其他应付款	825,669	982,828	1,033,610	597,971
流动负债合计	2,611,908	3,724,077	3,710,052	1,817,791
长期借款	4,048,155	3,240,274	2,525,661	1,956,956
应付债券	1,715,436	1,315,391	603,210	505,000
长期应付款	142,361	155,883	167,493	238,561



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	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
非流动负债合计	5,983,257	4,807,751	3,348,910	2,744,448
负债合计	8,595,165	8,531,828	7,058,962	4,562,239
占负债总额比(%)				
短期借款	8.42	13.04	9.31	10.95
应付账款	3.70	3.45	2.94	4.56
预收账款	4.64	4.05	5.82	2.02
其他应付款	9.61	11.52	14.64	13.11
流动负债合计	30.39	43.65	52.56	39.84
长期借款	47.10	37.98	35.78	42.89
应付债券	19.96	15.42	8.55	11.07
非流动负债合计	69.61	56.35	47.44	60.16
权益类				
少数股东权益	1,201,819	1,184,663	709,611	340,600
实收资本（股本）	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
资本公积	2,227,768	2,113,426	1,126,956	938,775
盈余公积	28,749	28,749	28,749	20,028
未分配利润	189,829	200,972	172,505	97,191
归属于母公司所有者权益（新）	3,446,346	3,445,475	2,328,210	2,055,993
所有者权益	4,648,165	4,630,138	3,037,821	2,396,593
损益类				
营业收入	331,277	1,624,637	1,427,080	1,118,735
营业成本	229,403	1,109,094	1,008,029	778,386
销售费用	21,155	90,155	96,904	96,025
管理费用	39,434	135,546	122,604	100,089
财务费用	34,942	139,081	73,452	97,452
营业利润	1,360	155,697	152,239	38,984
营业外收支净额	3,220	13,941	25,996	12,287
利润总额	4,580	169,638	178,235	51,270
所得税	6,267	37,421	42,689	22,078
净利润	-1,687	132,217	135,547	29,193
归属于母公司所有者的净利润	-10,710	42,774	74,814	4,175
占营业收入比(%)				
营业成本	69.25	68.27	70.64	69.58
销售费用	6.39	5.55	6.79	8.58
管理费用	11.90	8.34	8.59	8.95
财务费用	10.55	8.56	5.15	8.71



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	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
占营业收入比 (%)				
营业利润	0.41	9.58	10.67	3.48
利润总额	1.38	10.44	12.49	4.58
净利润	-0.51	8.14	9.50	2.61
归属于母公司所有者的净利润	-3.23	2.63	5.24	0.37
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-684,631	-653,354	-55,809	-375,428
投资活动产生的现金流量净额	-34,664	-1,172,382	-296,081	-145,395
筹资活动产生的现金流量净额	239,374	2,159,987	-47,286	777,928
财务指标				
EBIT	39,522	345,211	269,578	154,929
EBITDA	-	400,328	387,068	209,282
总有息负债	6,702,155	6,313,797	4,735,588	3,098,525
毛利率 (%)	30.75	31.73	29.36	30.42
营业利润率 (%)	0.41	9.58	10.67	3.48
总资产报酬率 (%)	0.30	2.62	2.67	2.23
净资产收益率 (%)	-0.04	2.86	4.46	1.22
资产负债率 (%)	64.90	64.82	69.91	65.56
债务资本比率 (%)	59.05	57.69	60.92	56.39
长期资产适合率 (%)	231.87	210.64	208.13	200.88
流动比率 (倍)	3.31	2.33	1.89	2.42
速动比率 (倍)	1.89	1.39	1.08	1.50
保守速动比率 (倍)	0.52	0.49	0.40	0.54
存货周转天数 (天)	1,414.35	1,056.69	836.38	573.24
应收账款周转天数 (天)	131.45	76.29	49.29	22.63
经营性净现金流/流动负债 (%)	-19.59	-17.58	-2.02	-21.01
经营性净现金流/总负债 (%)	-7.99	-8.38	-0.96	-9.48
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-21.61	-3.72	-0.61	-3.62
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.13	1.97	2.95	1.49
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.28	4.24	2.02
现金比率 (%)	51.07	48.97	39.86	53.43
现金回笼率 (%)	86.86	81.72	88.57	92.60
担保比率 (%)	-	37.21	24.57	18.74



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³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

³ 一季度取 90 天。

⁴ 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。



附件 7 短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。