

信用等级公告

联合〔2020〕546号

联合资信评估有限公司通过对中国工艺集团有限公司主体长期信用状况及其拟发行的2020年度第一期中期票据信用状况进行综合分析和评估，确定中国工艺集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，中国工艺集团有限公司2020年度第一期中期票据的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告



联合资信评估有限公司
二〇二〇年三月十六日

中国工艺集团有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期中期票据信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：5 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还即将到期的债务融资工具

评级时间：2020 年 3 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
贸易企业主体信用评级方法	V3.0.201907
贸易企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-	评级结果		AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构	5	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
1. 保利集团作为公司控股股东，资本实力雄厚，能够在融资便利、政策倾斜以及业务协同等方面为公司提供支持；2. 产业垄断地位：子公司是上海黄金交易所所售进口铂金唯一供应商				2

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

中国工艺集团有限公司（以下简称“公司”或“工艺集团”）为中国保利集团有限公司（以下简称“保利集团”）旗下唯一的综合性工艺美术企业。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其作为综合性工艺美术企业，可获得保利集团为公司提供的资金支持，在行业地位、工艺美术稀贵原材料及业务资源等方面具有显著优势。同时，联合资信也关注到公司主业盈利能力有待进一步提高，非经常性损益占利润总额比重高，债务负担重等因素可能对其信用水平产生不利影响。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 具备对本期中期票据的保障能力。

未来，随着公司与保利集团业务信息共享程度不断提升、业务结构的逐步调整及项目资源的不断整合，公司整体竞争能力有望增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很小，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 公司是保利集团旗下唯一的综合性工艺美术企业，具有较高知名度和品牌优势，在行业地位及业务资源等方面具有显著优势。
2. 保利集团作为公司控股股东，资本实力雄厚，为支持公司主业发展、实现业务结构调整，在资金来源、项目资源和信息共享等方面为公司提供诸多支持。
3. 子公司中博世金科贸有限责任公司作为上海黄金交易所唯一铂金供应商，其垄断优势明显，同时享受增值税相关优惠政策，销售渠道保障能力强。
4. 公司货币资金充裕，可变现理财产品规模较大，

分析师：刘嘉敏 邢霖雪

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

资产流动性良好。

5. 公司经营活动现金流入量和 EBITDA 具备对本期中期票据的保障能力。

关注

1. 2018 年，受国际汇率变动和国内黄金需求等因素影响，公司主营业务毛利率下滑，主业盈利能力有待提高。
2. 近年来，公司非经营性损益快速增长，在利润构成中占比高。
3. 公司有息债务增长明显，短期债务比重高，债务负担重。
4. 2020 年初，国内爆发新型冠状病毒肺炎疫情，公司贸易等业务面临国际航班停飞、物流受限、店铺暂时歇业以及大型集会活动停办等不利因素。针对以上情况，公司积极协调各项业务来抑制疫情带来的不利影响。联合资信将持续关注公司经营变动情况及疫情可能对其信用水平造成的影响。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	25.55	23.06	31.06	29.46
资产总额(亿元)	152.22	142.02	163.81	174.45
所有者权益(亿元)	31.16	22.42	21.27	22.14
短期债务(亿元)	16.17	24.18	51.89	52.36
长期债务(亿元)	30.54	27.26	21.50	22.80
全部债务(亿元)	46.70	51.44	73.39	75.16
营业收入(亿元)	295.94	363.97	415.65	458.97
利润总额(亿元)	4.24	-3.21	3.19	2.22
EBITDA(亿元)	7.30	0.31	6.98	--
经营性净现金流(亿元)	10.32	-14.59	2.13	14.91
营业利润率(%)	3.67	2.59	2.32	1.39
净资产收益率(%)	8.66	-21.90	8.19	--
资产负债率(%)	79.53	84.21	87.02	87.31
全部债务资本化比率(%)	59.98	69.64	77.53	77.24
流动比率(%)	112.16	120.54	109.32	109.93
经营现金流流动负债比(%)	11.71	-16.44	1.81	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.71	0.11	2.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.40	166.53	10.52	--
公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	40.24	41.29	46.30	46.58
所有者权益(亿元)	19.01	20.47	20.76	20.98
全部债务(亿元)	20.44	20.39	22.78	16.81

营业收入(亿元)	0.10	0.01	0.01	0.00
利润总额(亿元)	0.30	-2.59	-0.43	1.03
资产负债率(%)	52.76	50.41	55.17	54.95
全部债务资本化比率(%)	51.81	49.90	52.32	44.48
流动比率(%)	1738.02	2633.53	94.50	96.96
经营现金流流动负债比(%)	-13.90	-49.38	-7.67	--

注：公司 2019 年 1—9 月财务数据未经审计；公司合并报表其他应付款中的有息部分已计入短期债务；现金类资产已剔除受限货币资金

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2019.6.13	刘嘉敏 邢霖雪	贸易行业企业信用评级方法（2018 年） 贸易行业企业信用模型（2016 年）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2014.8.12	王丽娟 胡鑫	联合资信工商企业主体评级方法（2013 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过连接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告引用的资料主要由中国工艺集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中国工艺集团有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

中国工艺集团有限公司（以下简称“公司”或“工艺集团”）是根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）核发的国资改革〔2006〕1383号文件，由原中国工艺品进出口总公司与中国工艺美术（集团）公司联合重组成立，按照上述两家公司 2005 年财务决算净资产合并确认国家资本 53701.37 万元，出资人为国务院国资委。2010 年 6 月，公司以中央财政委托贷款转增资本金 37.13 万元，实收资本变更为 53738.50 万元；2014 年 1 月，根据国务院国资委核发的国资产权〔2014〕7 号文件，公司核增国家资本金 25000 万元，并以 41261.50 万元资本公积转增资本金，实收资本增至 120000 万元。2017 年 8 月 18 日，根据国务院国资委核发的《关于中国保利集团公司与中国轻工集团公司、中国工艺（集团）公司重组的通知》（国资发改革〔2017〕144 号），公司与中国保利集团有限公司（以下简称“保利集团”）实施重组，无偿划转并入保利集团。2017 年 11 月 27 日，保利集团下发《关于中国工艺（集团）公司改制有关事项的批复》（保集字〔2017〕690 号），公司由全民所有制改制为保利集团出资的一人有限责任公司，改制后名称变更为中国工艺集团有限公司，改制基准日为 2016 年 12 月 31 日，注册资本增至 19 亿元，公司于 2018 年 1 月 9 日变更营业执照。截至 2019 年 9 月底，公司注册资本 19 亿元，控股股东为保利集团，实际控制人为国务院国资委。

公司经营范围包括：进出口业务；广告业务；房地产开发经营；物业管理；对外工程承包；房屋装饰装修；咨询服务；信息服务；国内贸易的展览、展销。（企业依法自主选择经

营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2019 年 9 月底，公司下设集团办公室、人力资源部、财务管理部、战略投资部、企划运营部、审计管理部、党群工作部、股改办公室等 11 个部室。截至 2019 年 9 月底，公司合并范围内子公司共 32 家。

截至 2018 年底，公司（合并）资产总额 163.81 亿元，所有者权益合计 21.27 亿元（其中少数股东权益 3.80 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 415.65 亿元，利润总额 3.19 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司（合并）资产总额 174.45 亿元，所有者权益合计 22.14 亿元（其中少数股东权益 4.53 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 458.97 亿元，利润总额 2.22 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区朝阳门外吉祥里 103 号。法定代表人：陈向东。

二、本期中期票据概况

公司计划于 2020 年注册中期票据额度 8.50 亿元，本次计划发行 2020 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），本次发行额度为 5 亿元，期限 3 年，用于偿还即将到期的债务融资工具，偿还方式为按年付息，到期一次还本。本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，全球动荡源和风险点显著增多，在全球经济增长放缓的背景下，我国经济增长进一步

下滑，消费价格上涨结构性特征明显，就业总体稳定。

1. 经济增速继续下行，消费者价格与生产者价格持续背离，就业压力较大，财政收支缺口扩大

2019年以来中国经济增速继续下行，全年同比增长6.1%，为2008年国际金融危机以来之最低增速；其中第一季度GDP同比增长6.5%，第二季度同比增长6.3%，第三第四季度同比增长6.0%，逐季下滑态势明显。

表1 2016—2019年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年
GDP(万亿元)	73.6	78.7	84.0	89.2
GDP增速(%)	6.8	6.9	6.7	6.1
规模以上工业增加值增速(%)	6.0	6.6	6.2	5.7
固定资产投资增速(%)	8.1	7.2	5.9	5.4
社会消费品零售总额增速(%)	10.4	10.2	9.0	8.0
出口增速(%)	-1.9	10.8	7.1	5.0
进口增速(%)	0.6	18.7	12.9	1.6
CPI增幅(%)	2.0	1.6	2.1	2.9
PPI增幅(%)	-1.4	6.3	3.5	-0.3
城镇登记失业率(%)	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.6	6.5	5.6	5.0
公共财政收入增速(%)	4.5	7.4	6.2	3.8
公共财政支出增速(%)	6.4	7.7	8.7	8.1

注：1.增速及增幅均为同比增长情况；2.出口增速、进口增速统计均以人民币计价；3.GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP为不变价规模

(1)消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少。2019年，社会消费品零售总额同比增长8.0%，较上年下滑1%，其中网上零售额10.6万亿元，同比增长16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.4%，比上年低0.5个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为3.1%，比上年低6.4个百分点，其中12月有所回升；基础设施投资增速为3.8%，增速与上年持平；房地产投资增速为9.9%，比上年高0.4个百分点。民间投资增速为4.7%，比上年回落4.0个百分点；国有

投资增速为6.8%，比上年高4.9个百分点。2019年货物进出口总额31.54万亿元，同比增长3.4%，增速比上年回落6.3个百分点。其中，出口增长5.0%，进口增长1.6%。进出口相抵，顺差2.92万亿元，同比扩大25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长38.8%、14.1%、-10.7%和0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口9.27万亿元，增长10.8%。

(2)工业生产较为低落，服务业较快发展。2019年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长3.1%、5.7%和6.9%，占GDP比重分别为7.1%、39.0%、53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，增速较上年同期回落0.6个百分点，运行于近10年来底部；工业企业利润总额累计同比在年初大幅下降14%，此后降幅有所收窄，但一直为负增长，工业企业经济效益较差。2019年全国规模以上服务业企业营业收入同比增长9.4%，其中，战略性新兴产业、科技服务业和高技术服务业企业营业收入分别增长12.4%、12.0%和12.0%；规模以上服务业企业营业利润增长3.5%。12月份，服务业业务活动预期指数为59.1%，增长势头较好。

(3)居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨2.9%，涨幅比上年扩大0.8个百分点，其中猪肉价格上涨较快，全年同比上涨42.5%。食品价格全年上涨9.2%，涨幅比上年提高7.4个百分点；非食品价格上涨1.4%，涨幅比上年回落0.8个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.6%，涨幅比上年回落0.3个百分点。2019年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降0.3%，比上年回落3.8个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降0.7%，涨幅比上年回落4.8个百分点。

(4)财政收入增长放缓，支出保持较快增长，收支缺口扩大。2019年，全国一般公共预算收入190382亿元，同比增长3.8%，增速比

上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4% 和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。

(5) 就业形势基本稳定，但就业压力持续存在。在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻。2019 年 31 个大城市调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高，且全年呈现波动上升态势。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出生产部门对劳动力需求的长期收缩状况，从需求方面说明就业压力长期较大。

2. 宏观政策加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，一是实施大规模减税降费，落实个税改革政策，进一步结构性下调增值税税率，全年减税降费目标 2 万亿元；二是大幅扩大地方政府专项债规模，为基建补短板和提高有效投资提供了资金支持。货币金融方面，一是实施全面降准及结构性普惠降准，全面降准一次，结构性降准两次，“三挡两优”的存款准备金框架初步形成，为市场注入了适度充裕的流动性；二是通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，开启了 10 多年来新的降息进程，实现一年期 LPR 报价下降 11 个基点，引导信贷市场利率实质性下调。结构性政策方面，营商环境继续改善，扩大对外开放，深化国资国企、鼓励中小企业加快成长。

3. 宏观经济及政策前瞻

(1) 新冠肺炎疫情使国内经济短期内加速下行，中长期拖累 2020 年经济增长。在空前疫情影响下，2020 年年初中国经济的三大需求短期内均受到较大冲击。消费方面，春节是传统的消费高峰期，包括餐饮、娱乐、旅游、商场购物等，而今年因为防范疫情，绝大部分人群都在家里自我隔离，网购由于配送问题亦大幅减少，消费数据相当惨淡。投资方面，由于隔离限制与人口流动限制，大量工人（尤其是农民工）返城问题突出，生产活动无法进行，制造业、房地产、基建投资短期基本停滞。外贸方面，虽然世界卫生组织不推荐限制旅行和贸易的措施，但是一些国家已经分别采取了限制措施、并提升了风险等级，限制了我国的进出口贸易。短期内三大需求受到重挫，必将在短期内加速中国经济下行，长期拖累 2020 年经济增长。

(2) 受新冠疫情影响，通胀和失业压力进一步增加。年初疫情的突发和迅速蔓延，药品、食品等必需品的短缺导致价格不断攀升，必然推高一季度 CPI，通胀压力进一步增加；另一方面，由于下游产业大面积停产停工又导致对原材料及产成品的需求下降，将使 PPI 的继续回升受阻。PPI 再次回落加重制造业及服务业盈利预期，延缓企业开工复工，甚至较长时期的停业会使部分企业破产倒闭，又对就业形成进一步压力。短期内通胀和失业的双重压力，对中国经济企稳回升构成较大挑战。

(3) 积极的财政政策更加积极有为，对冲新冠肺炎疫情对经济产生的负面影响。财政部在 2 月初再一次提前下达 2020 年新增地方债限额 8480 亿元（其中一般债限额 5580 亿元、专项债限额 2900 亿元），合计提前下达 2020 年新增地方债限额 18480 亿元，财政政策逆周期调节的力度进一步加大。2 月 14 日，财政部下发《关于支持金融强化服务做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作的通知》，提出对 2020

年新增的疫情防控重点保障企业贷款，在人民银行专项再贷款支持金融机构提供优惠利率信贷的基础上，中央财政按人民银行再贷款利率的 50% 给予贴息。2 月中下旬以来，财政部会同人社保部、国家医保局和城乡建设部，陆续出台企业基本养老保险、基本医疗保险和住房公积金减免、缓缴等政策措施，大幅度减轻企业负担，支持企业复工复产，稳定社会就业。

(4) 稳健的货币金融政策降低社会融资实际成本，支持企业降低疫情影响，度过难关。

央行于 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。此次全面降准，释放长期资金约 8000 多亿元，有利于降低金融机构支持实体经济的资金成本。2 月以来，央行连续降低了 OMO 操作利率和 MLF 利率，2 月 20 日 LPR 报价下调，其中 1 年期报价 4.05%，下调 10BP，5 年期报价 4.75，下调 5BP，信贷市场利率全面下行。同时，2 月开市的前两天内（2 月 3-4 日），在无逆回购到期的情况下，央行逆回购投放 1.7 万亿元，保持了市场流动性合理充裕，充分发挥了稳定市场预期和提振市场信心作用。另外，发改委、证监会、交易商协会等及时发布政策，对疫情防控期间到期的公司债券，发行人生产经营正常的，将通过设立绿色通道等措施，支持发新还旧，积极支持受疫情影响较重企业及参与疫情防控企业发行疫情防控债募集疫情防控资金。这些政策措施为降低社会融资实际成本、支持企业度过难关具有积极作用。

四、行业及区域经济分析

1. 贸易行业

(1) 国际贸易

近年来，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求有所回暖。但新兴经济体和发展中国家出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对国

际贸易形势基本面构成一定负面影响。但随着世界经济温和复苏，“一带一路”政策稳步推进，2019 年中国外贸进出口实现了量和质的稳步提升，根据国家统计局数据显示，2019 年全国货物进出口总额 31.54 万亿元，较上年增长 3.4%，已连续两年超过 30 万亿元，其中，出口 17.23 万亿元，较上年增长 5.0%，进口 14.31 万亿元，较上年增长 1.6%，贸易顺差 2.92 万亿元。贸易结构也继续优化，2019 年一般贸易进出口占货物进出口总额的比重达 59.0%，较上年提升 1.2 个百分点。服务贸易规模稳步扩张，2019 年服务进出口总额较上年增长 2.8%，服务贸易逆差收窄 10.5%。广阔的市场空间和不断优化的经营环境，使中国利用外资规模继续扩大，2019 年实际使用外商直接投资 9415 亿元，较上年增长 5.8%。在进出口总额增长的同时，国际市场布局得到显著优化，与“一带一路”国家进出口同比增长 10.8%，国内布局也更为合理，中西部地区出口有所提升。

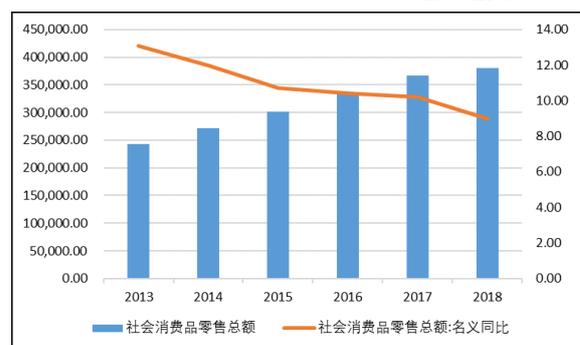
整体看，2019 年进出口规模保持增长趋势且规模较大，贸易结构持续优化。

(2) 国内贸易

近年来，中国经济规模保持不断扩大的态势，刺激国内贸易稳步发展，但增速持续下滑。根据国家统计局数据，2019 年，社会消费品零售总额 411649 亿元，比上年名义增长 8.0%，扣除价格因素实际增长 6.0%。其中，全国网上零售额 106324 亿元，同比增长 16.5%；乡村消费品零售总额 60332 亿元，同比增长 9.0%。

图 1 社会消费品零售总额及增长率情况

(单位：亿元、%)



资料来源：Wind 资讯

整体看，中国国内贸易规模在经历高速增长后，增速出现回落。国内贸易与宏观经济息息相关，未来国内贸易的发展情况将与中国产业转型，产能优化，促进消费，加强就业等因素联动密切，连锁经营、供应链延伸、电子商务等现代流通方式的发展也将对国内贸易产生较大促进。行业的不断发展势必促使竞争更加激烈，对于贸易行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

（3）行业关注

受宏观经济影响，国内商品市场震荡回落

进入 2018 年，根据中国物流与采购联合会发布的数据，前三季度国内商品市场强势运行，其中文化商品指数一度达到 2014 年以来新高，大宗期货成为国内表现最好的一类资产。然而 2018 年四季度，随着国内经济数据的全面走弱，强势运行的商品期货也开始了一轮快速下跌。2018 年 12 月，大宗商品供应指数连续两个月回落，收至 98.9%，较上月回落 0.7 个百分点；销售指数止跌反弹至 97.0%，较上月微幅回升 0.2 个百分点，呈现出供应增速继续回落，终端需求低迷，库存增速减缓，商品价格降幅扩大等特点。

近年来，虽然国家政策支持扩大消费需求，但内需增长较之前有所放缓。另外，人民生活水平显著提高，居民消费结构不断升级，对国内贸易优化结构与布局提出了新要求；资源环境约束日趋强化，资金、土地、劳动力等要素成本上升，国内贸易加快转变发展方式的迫切性进一步增强；国际国内市场联系更加紧密，国内贸易领域的市场竞争更加激烈，维护市场秩序的任务更加艰巨；部分大宗商品较多依赖进口，受国际市场价格影响较大，市场调控难度增大。

外部贸易环境日趋复杂

目前，全球贸易保护趋势有所增长，在施加关税壁垒影响的同时，国家间的非关税壁垒作用日渐凸显。中国加入世贸组织以来，不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易

摩擦居高不下。金融危机以来各国贸易限制措施显著增多，主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等。多年来，中国连续成为全球反倾销调查的重点对象，涉案损失每年高达 300 亿至 400 亿美元，出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。贸易摩擦不仅来自美欧等发达经济体，也来自于巴西、阿根廷以及印度等发展中国家，其中既有针对中国传统优势产业的，也有针对高新技术产业的。受全球贸易摩擦加剧等因素影响，世贸组织预计，2019 年全球贸易量增速将由 2018 年的 3.9% 回落至 3.7%，连续两年下滑。

中美贸易摩擦升级

2018 年以来，中美在贸易领域的摩擦逐步升级，全年中国对美进出口合计 4.18 万亿元，同比增长 5.7%，仍延续了增长态势。随着政策缓冲期失效及贸易双方抢出口效应释放完毕，贸易摩擦的影响逐步显现，2019 年中国对美国进出口 3.73 万亿元，下降 10.7%。

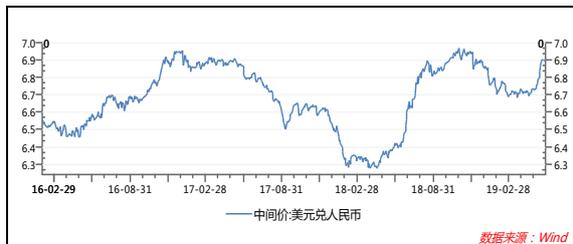
2019 年 12 月，中美双方达成第一阶段经贸协定，协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节。根据协定，美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变。随着中美双方经贸协定的初步达成，中美贸易合作的加强有助于为正常的经贸和投资活动创造良好环境，但在多轮磋商背景下，第一阶段中美协定的落实情况及对市场的影响还有待观察。

人民币汇率风险不断加大

2016 年以来，从基本面来看，市场普遍预期短期内中美利差收窄、中期内中国通胀率显著高于美国以及长期中国投资回报率快速下降，美元兑人民币汇率延续贬值趋势，2016 年，美元兑人民币汇率由年初的 6.5032 元/美元跌至年底的 6.9370 元/美元。2017 年以来外汇监管力度趋于放松，美元兑人民币汇率止跌回升，呈双向波动趋势，2017 年底汇率收于 6.5342 元

/美元，回归至 2015 年底汇率水平。2018 年 1 月，受暂停逆周期因子等因素的影响，人民币汇率持续走弱；2018 年 2-5 月，人民币汇率走势平稳，市场预期稳定，人民币兑美元汇率在 6.25 元/美元至 6.45 元/美元区间震荡；2018 年 6-8 月，受美国升级贸易制裁措施、美元指数走强等外部环境变化影响，人民币汇率快速贬值，截至 2018 年 7 月 17 日为 6.6821 元/美元。2018 年下半年，受贸易摩擦暂时缓和，市场情绪乐观影响，人民币短暂升值，2019 年 2 月底达到低点 6.6901 元/美元附近，随后 2019 年 3 月起人民币汇率启动新一轮贬值，截至 2019 年 5 月 27 日中间价为 6.8924 元/美元，逼近红线水平。

图 2 美元兑人民币汇率走势图



资料来源: Wind 资讯

总体看，短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、人民币兑美元汇率波幅扩大，以及日趋复杂的国际外贸环境将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。在当前中国经济下行压力加大背景下，考虑到对美贸易为中国创造大量就业机会，中国对美国在关键技术进口以及融资上仍存在一定的依赖，若外需扩张受到冲击，将对中国贸易形势及国内经济产生复杂影响，必须谨慎积极应对。

(4) 行业政策

近年来，国务院发布《关于加快培育外贸竞争新优势的若干意见》、《关于促进外贸回稳向好的若干意见》等政策，提出了加强财税金融支持、巩固外贸传统竞争优势、培育外贸竞争新优势、着力优化外贸结构、进一步改善外贸环境等方面具体措施。

2017 年 5 月，“一带一路”国际合作高峰论坛在北京召开，中国政府与巴基斯坦、越南、柬埔寨、埃塞俄比亚等 30 个国家政府签署经贸合

作协议，在扩大产业投资、实现贸易畅通、深化经贸合作方面签订了十六大项具体的合作成果，包括自贸协定文件、经济合作框架协议、互助协定等，从宏观层面上对贸易行业带来了新的发展机遇。2018 年底，中国已与 130 多个国家和国际组织签署了共建“一带一路”合作协议。同时，中国在自由贸易区建设方面持续发力，已与 25 个国家和地区达成了 17 个自贸协定，自贸伙伴遍及欧洲、亚洲、大洋洲、南美洲和非洲。政府积极培育外贸新业态新模式，目前跨境电商综合试验区总数达到 35 个，市场采购贸易方式试点达到 14 个，外贸综合服务企业发展政策不断完善。

2018 年以来，中国多次降低进口关税，关税总水平由 2017 年的 9.8% 降至 7.5%，平均降幅达 23%，为企业减负从而保持外贸稳定增长。

目前，中国在积极应对外贸环境严峻挑战的同时，逐步推进自由贸易园区战略和“一带一路”建设，未来有望成为中国外贸新常态的方向和长期驱动因素。此外，随着国务院出台的一系列促进外贸发展政策的落实，切实为企业减负助力，完善营商环境，政策效应待进一步显现。

(5) 行业发展

在未来几年内，国家主张积极完善生产资料现代流通体系。鼓励直采直供、网上购销；支持生产资料流通企业向上下游延伸，形成供应链集成服务模式；将逐步完善佣金代理制，规范发展总经销和总代理；支持发展企业间的电子商务；鼓励具备条件的生产资料生产、流通企业发展内外贸结合的经营模式，建立跨国采购和销售网络；支持生产资料批发市场加快改造升级，提升物流配送、流通加工、价格发布、金融服务、信息引导等综合服务功能，形成一批全国性或区域性生产资料交易中心。

对外贸易方面，其发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。目前，全球经济恢复尚存在不确定性，中国经济增速略有放缓，贸易保护主义抬头等因素对对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用。

从行业参与者来看，随着贸易行业竞争的日益剧烈，贸易行业的发展趋势要求贸易企业

由简单中间商向综合服务商转型。贸易企业通过提供物流、仓储、信息等综合服务获得新的生存支点，服务链的延伸成为未来的发展趋势，在新的竞争格局下资金实力雄厚、业务规模大、专业性强、管理水平高的公司在提供综合服务方面更具有优势，而中小贸易企业则由于综合服务能力的欠缺而制约其未来的发展。

2. 铂金行业

(1) 行业供给

铂系金属包括铂、钯、铑、铈、铱、钌。铂金和钯金是目前国际上主要的铂系金属投资品以及工业和首饰需求品种。世界范围内，铂金总储量仅约 1.4 万吨，年平均产量约 240 吨左右。铂系金属的资源分布极不均匀，南非是铂金的主要产出国，其产量约占全世界产量的 91%，剩余多分布于俄罗斯和津巴布韦等地。中国铂族金属矿产资源稀缺，储量不及世界储量的 1%，只有 310 多吨，铂矿主要集中在西部的甘肃、云南和四川三省。铂金的供给方式主要分为矿山供给、催化剂回收与首饰回收。从全球来看，目前南非是铂金矿产的主力，占矿山生产的七成，南非铂金的开采情况对全球铂金产量影响较大，其中 2014 年由于南非市场工人罢工 5 个月，全球铂金矿产量大幅下降。根据世界铂金投资协会（以下简称“WPIC”）发布的《铂金季刊》数据统计，2019 年，全球铂金供应量增长了 2%，其中铂金矿产供应量增长了 1%，主要源于 2018 年冶炼厂在精炼过程中建立周转库存的释放，其次，钯金和铑金价格大幅增长带动汽车催化剂中铂金回收量增加了 3%，WPIC 预计 2020 年铂金市场总供应量将减少 1%，但受到投资热度下降的影响，铂金供给端或将出现小规模盈余。

中国国内铂金资源稀少，主要用于工业，而饰品行业生产用铂金主要依赖进口。公司下属子公司中博世金科贸有限责任公司（以下简称“中博世金”）是上海黄金交易所所售进口铂金唯一供应商，承担着为国内各企业提供铂

金原材料的职责。由于矿产开发需要大量资金，国外铂金矿普遍与银行开展金融合作，这也使得跨国银行掌握了大量矿产资源，成为中国进口铂金的重要渠道。

(2) 行业需求

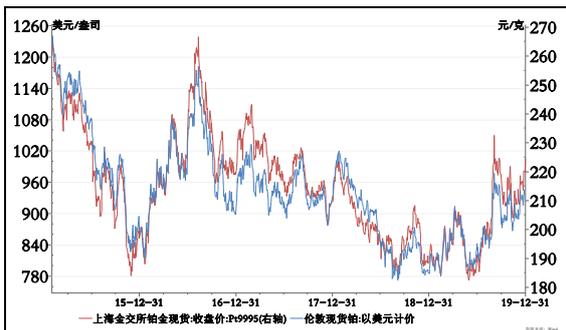
从全球市场来看，汽车行业是铂金的第一大需求方，铂金主要被用于汽车尾气净化催化剂，其需求与汽车产销量关联较大。除此之外，首饰行业对铂金的需求也增长较快，其中来自于中国的需求贡献度最大。除此之外，铂金还被广泛用于玻璃、化工、石油等产业，与全球宏观经济情况息息相关。近年来，全球市场铂金需求基本保持在 240 吨以上，且呈波动增长态势，全球铂金供应缺口维持在 30 吨左右。根据庄信万丰报告显示，尽管在多数工业领域，铂金需求前景依然坚挺，但随着欧洲越来越多的汽车采用铂金用量较少的催化系统，汽车催化器行业的采购量可能会小幅下降；同时由于中国珠宝业的需求处于下降趋势，市场平衡或将取决于汽车催化器铂金回收量的增长幅度以及实货投资水平。根据 WPIC 的数据报告，2019 年受到 ETF 购买量的推动，全球铂金总需求量大幅提升了 12%，预计 2020 年投资需求将依然保持强劲，但不会出现 2019 年的水平。

(3) 铂金价格

国际铂金价格走势受经济形势影响较大，铂金的投资属性也逐渐被市场挖掘。决定国际铂金价格走势的主要因素包括工业景气度、珠宝首饰需求、黄金价格走势以及最大生产国南非的矿山稳定程度（包括罢工、安全生产、电力供应等）。铂金被广泛应用于化学工业中，特别是汽车尾气净化装置，近年来全球工业总体不景气，由于不具有黄金的避险属性，近几年国际铂金价格呈现向下波动趋势；2016 年底至 2019 年上半年，铂金价格呈现波动下降趋势，截至 2019 年 5 月底，铂金价格触底伦敦现货铂金价格为 791 美元/盎司；上海黄金交易所铂金现货收盘价为 182.37 元/克，随后大幅增长出现峰值后继续波动下降。

目前，国内铂金价格走势与国际基本一致，但铂金国内价格总体高于国际价格。从全球铂金现货中心运往中国，期间发生的费用包括提现升水、铂金利息、国内口岸到仓库的运保费、仓储费、入库费、交易费用以及交易专线及国外的行情信息费用等，造成国内价格偏高。同时，目前国内尚未推出铂金期货，使得铂金现货市场价尚缺乏指引。

图3 近年国际国内铂金价格变动情况



资料来源：Wind 资讯

(4) 铂金流通及相关政策

目前，国家对于铂金的进出口资质并无特别限制。国内铂金需求企业主要从上海黄金交易所进行铂金采购，便捷性和安全性较高。玻璃企业可以免税自主进口铂金；国内主要汽车尾气催化剂厂家也以自主进口铂金为主，其主要原因是尾气催化剂行业外资公司市场份额大，由于其实施全球采购体系以及各自实验室标准和配方的不同，导致交易所统一的产品标准难以满足特定的需求。

流通政策方面，根据财政部、国家税务总局发布的财税〔2003〕86号《关于铂金及其制品税收政策的通知》，自2003年5月1日起，对进口铂金免征进口环节增值税；对中博世金通过上海黄金交易所销售的进口铂金，以上海黄金交易所开具的《上海黄金交易所发票》（结算联）为依据，实行增值税即征即退政策，中博世金进口的铂金没有通过上海黄金交易所销售的不得享受增值税即征即退政策；国内铂金生产企业自产自销的铂金也实行增值税即征即退；对铂金制品加工企业和流通企业销售的铂

金及其制品仍按规定征收增值税；铂金出口不退税；出口铂金制品，对铂金原料部分的进项增值税不实行出口退税，只对铂金制品加工环节的加工费按规定退税率退税；铂金首饰消费税的征收环节由在生产环节和进口环节征收改为在零售环节征收，消费税税率由10%调整为5%。

考虑到中博世金是上海黄金交易所所售进口铂金唯一供应商，且通过上海黄金交易所销售的铂金享有增值税即征即退政策，因此中博世金在国内铂金进口环节具有一定垄断性。

(5) 未来发展

中国巨大的消费潜力、情感消费和婚庆市场的稳定增长，都将为未来中国的铂金首饰发展提供支撑，同时，随着国家对环保的日益重视，工业用铂金量预期仍将保持稳定增长。

3. 区域经济环境

近年来，北京市经济始终保持着持续快速协调健康发展势头，综合经济实力不断增强。

根据《北京市2019年国民经济和社会发展统计公报》，2019年，北京市全年实现地区生产总值35371.3亿元，按可比价格计算，比上年增长6.1%。其中，第一产业增加值113.7亿元，下降2.5%；第二产业增加值5715.1亿元，增长4.5%；第三产业增加值29542.5亿元，增长6.4%。三次产业构成由上年的0.4:16.5:83.1，调整为0.3:16.2:83.5。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为16.4万元。

截至2019年底，全市常住人口2153.6万人，比上年底减少0.6万人。全年居民消费价格总水平比上年上涨2.3%。其中，食品价格上涨6.2%。

实现社会消费品零售总额12270.1亿元，增长4.4%，其中限额以上批发和零售企业实现网上零售额3366.3亿元，增长4.4%，占社会消费品零售总额的27.4%。全年全市居民人均可支配收入为67756元，比上年增长8.7%；扣除价格因素后，实际增长6.3%。

总体看，公司立足北京市场，优越的区位优势为公司各业务板块的发展提供了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2019 年 9 月底，公司注册资本 19.00 亿元，控股股东为保利集团，实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模及竞争力

自公司并入保利集团以来，保利集团为公司发展提供多方面支持，资金方面，2018 年保利集团向公司提供 2.40 亿元借款，用于收购中博世金股权，使公司对中博世金拥有实际控制权；2019 年，保利集团下辖的财务公司对公司部分子公司提供授信，授信规模为 3 亿元，为保证借款。政策方面，保利集团根据国务院国资委《关于印发〈国企改革“双百行动”工作方案〉的通知》（国资发研究〔2018〕70 号），将工艺集团推荐列入“双百企业”名单，为企业发展提供保障和政策倾斜；在业务层面，保利国际与公司共同出资设立保利石文化产业发展有限公司（以下简称“保利石文化”），整合叶腊石资源，从事石料销售和产品研发。此外，保利集团根据公司业务发展需要、投资需

求和项目开发需求等情况提供资源对接、信息共享等方面的支持，以支持公司主业发展。截至 2018 年底，保利集团资产总额 10872.82 亿元，所有者权益 2355.63 亿元；2018 年，保利集团实现营业收入 3044.02 亿元，利润总额 433.43 亿元。

公司由原中国工艺品进出口总公司和中国工艺美术（集团）公司两家中央企业联合重组成立，是综合性的工艺美术企业，目前已初步形成了以贵金属进口、转口贸易为主，其他数十种贸易产品为辅，同时产业延伸至工艺美术稀贵原材料开发利用、产品研发生产、综合物流及服务相互支撑的业务体系。公司主营业务主要集中于中博世金、中工美进出口有限责任公司（以下简称“中工美进出口”）、中拓国际经贸集团公司（以下简称“中拓国际”）、中国工艺福建实业有限公司（以下简称“福建实业”）、中艺编织品进出口有限公司（以下简称“中艺编织”）、中国中金科技股份有限公司（公司持股 93.37%，以下简称“中金科技”）、上海中艺抽纱有限公司（以下简称“上海中艺”）、中国珠宝首饰进出口股份有限公司（以下简称“中国珠宝”）等 12 家核心子公司，其中 2018 年中博世金、中工美进出口、中拓国际和福建实业收入占公司总收入比重的 72.06%，进出口额占公司进出口总额的 45.23%。

表 2 2018 年公司主要子公司财务指标情况（单位：%）

公司名称	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	投资收益 (亿元)	利润总额 (亿元)	进出口总额 (亿美元)	进出口总额占比	持股比例	主营贸易品种
中博世金	47.06	4.59	151.56	2.11	2.60	5.67	21.92	42	贵金属
中工美进出口	13.17	0.95	41.44	0.44	0.06	0.31	1.20	100	贵金属
福建实业	17.18	2.91	53.93	--	0.20	3.44	13.30	100	有色金属，石材等
中拓国际	22.56	2.60	52.60	--	0.18	2.28	8.81	100	黑色金属，汽车，化工产品等
中金科技	3.21	1.86	0.68	--	-0.26	0.18	0.70	97	有色金属
上海中艺	4.74	1.48	0.81	0.03	0.47	--	--	100	纺织品，木材，房屋租赁
中艺编织	5.71	1.49	69.86	--	0.40	10.87	42.02	100	有色金属，木材，藟草等
中国珠宝	2.94	2.32	15.16	0.05	0.39	1.32	5.10	70	贵金属，珠宝首饰

小计	116.57	18.20	386.04	2.63	4.04	24.07	93.05	--	--
公司合并口径	163.81	21.27	415.65	3.34	3.19	25.87	100.00	--	--

资料来源：公司提供

产业上游领域，公司工艺美术稀贵原材料中的象牙和通过上海黄金交易所交易的铂金原材料供应占国内 100% 的市场份额，作为上海钻石交易所主要股东经营管理国内唯一合法的钻石交易渠道。产业中游领域，公司拥有一定研发设计能力的设计院所。产业下游领域，公司拥有全行业唯一的高端艺术品交易平台“中国工艺美术品交易所”，拥有高端礼品经营连锁品牌与渠道“中国工美·珍宝馆”，其“中国珠宝”品牌以特许经营连锁加盟业务，已进驻 30 个省的零售市场。

公司是世界手工业协会主席国代表、副会长单位，中国工艺美术协会副理事长单位，中国玩具和婴童用品协会理事长单位，上海钻石交易所发起人、主要股东、副会长单位，中国珠宝首饰协会发起人、副会长单位，中国（上海）宝玉石交易中心主要股东，国际珠宝首饰联合会（CIBJO）唯一中国代表会员，中国工艺美术品交易所主要股东、董事长单位，中国黄金协会发起人、副会长单位，上海黄金交易所理事单位，拥有黄金饰品、白银进出口经营权及国际珠宝首饰联合会唯一认可的中国实验室，公司也是国内唯一一家同时获得国际珠宝首饰联合会和国家技术监督局双重认证的珠宝鉴定权威机构。2019 年公司位列“中国工艺美术行业综合实力第一名”。子公司中博世金是上海黄金交易所进口铂金唯一提供商，可获得国家平价交易免征增值税的政策。

总体看，公司在工艺美术行业及珠宝首饰行业享有较高知名度，在铂金业务领域优势明显。保利集团作为其控股股东，资本实力雄厚，可为公司发展提供诸多支持。

3. 人员素质

公司目前有总经理 1 名，财务总监 1 名，副总经理 4 名，监事会主席 1 名。总经理人选

由保利集团提名，董事会聘任；财务总监、副总经理由总经理提名，董事会聘任。

李晶，公司总经理、党委书记、董事，女，硕士研究生学历。曾任保利房地产（集团）股份有限公司投资管理中心总经理，保利房地产（集团）股份有限公司助理总经理，保利（北京）房地产开发有限公司总经理，中国保利集团有限公司战略投资中心主任；2019 年 2 月起任现任职务至今。

刘士国，公司副总经理，财务总监，党委委员，男，大学本科学历。曾任中国保利集团公司纪委委员职务，2018 年 5 月至今任现任职务。

截至 2019 年 9 月底，公司共拥有员工 1775 人，按文化程度划分，大学本科及以上学历占 54.76%，大学本科以下学历占 45.24%；按年龄划分，30 岁以下占 32.23%，30-50 岁占 46.03%，50 岁以上占 21.75%；按岗位构成划分，管理人员占 41.86%，非管理人员占 58.14%。

总体看，公司管理层具有丰富的管理经验，整体素质较高；员工构成可基本满足公司目前发展需要。

4. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1011010506120550J），截至 2020 年 3 月 2 日，公司无已结清或未结清的不良信贷记录。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司设党委会、董事会、总经理。公司董事会由 4 名董事组成，董事会设董事长 1 人，董事由保利集团委派或更换，董事长由保利集团有限公司从董事会成员中指定。董事会下设

战略与投资委员会、提名委员会、薪酬与业绩考核委员会、审计与风险管理委员会 4 个专门委员会。公司设立监事会，由保利集团指定。监事会主席由保利集团任命。监事会成员由保利集团派出的监事和职工代表监事组成，其中职工代表监事由公司职工民主选举或其他民主方式产生。

公司在议事制度上采用党委会、董事会、总经理办公会制度。凡涉及集团重大投资及决策事项的均由党委会、董事会、总经理办公会集体讨论决策，并同时体现在党政联席会、董事会暨总经理联席办公会会议纪要中；对涉及职工利益及公司重要事项的需通过职工代表大会讨论通过后予以执行，确保防止重大决策失误和腐败问题的发生。

总体看，公司法人治理结构健全，能满足公司日常经营发展需求。

2. 管理水平

公司设立了财务管理、资金管理、对外担保管理、投资管理和子公司管理等制度，对重大事项进行决策和管理，内部制度管理体系较完善。

财务管理方面，公司涉及到财务管理方面的制度 24 条，其中内容涵盖公司会计核算与档案管理（8 条）、会计信息管理（3 条）、预算与业绩考核（2 条）、资金管理（5 条）、担保管理（2 条）、财务人员管理及金融衍生品等方面管理制度（4 条）等财务管理的各个方面。

资金管理方面，公司制定了《中国工艺集团有限公司资金管理暂行办法》。流动资金的管理实行由财务部集中统一管理和资金有偿占用制度，确保货币资金的安全；下属企业在申请资金使用时，需满足经营、财务方面的设定条件；资金的使用要具有真实贸易背景，公司对资金使用中的异常事项进行了细化，并对资金使用情况进行监控。

投资管理方面，目前公司的投资管理制度体系包含两个层面：一层是集团公司章程，在

董事会、董事会战略委员会对重大投资管理的职责进行了规定；一层是基本制度，是保障集团公司投资管理正常进行的基本管理框架，在执行《中央企业投资监督管理暂行办法》的基础上，制定了《中国工艺集团有限公司投资管理暂行办法》、《中国工艺集团有限公司国有资产评估管理办法》、《中国工艺集团有限公司国有资产产权登记管理办法》、《中国工艺集团有限公司国有产权转让管理暂行办法》等。公司对重大投资建立了严格的选择、申报、审查、决策、实施、评估和退出程序，并明确了重大投资的审批权限，规范了公司的投资行为，保证了公司投资的安全，防范了投资风险。

对外担保方面，公司制定了《中国工艺集团有限公司担保管理办法》。该办法规定公司只对集团公司所属全资子公司、绝对控股企业和相对控股企业提供担保。公司原则上不对集团外企业提供担保；集团公司所属全资企业、绝对控股企业和相对控股企业只对该公司所属全资子公司、绝对控股企业和相对控股企业（以下简称“所属企业”）提供担保，原则上不对非所属企业提供担保。如需对非所属企业提供担保，则必须是业务相关企业，互保企业，同时必须报请集团董事会批准。

子公司管理方面，公司以资本为中心，对子公司进行战略管理、投资决策管理、人力资源管理、全面预算管理，子公司没有投融资权限以及对外担保的权利，重大事项需经集团审批。

总体看，公司管理制度较为健全，整体管理风险较小。同时联合资信关注到，公司下属子公司较多，级次多且业务互有重叠，资源较为分散，对公司管理和内控体系提出了一定挑战。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事商贸流通业务，主要包括自

营进口、自营出口、国内贸易以及转口贸易业务。2016—2018年，公司主营业务收入快速增长，分别为294.97亿元、362.52亿元和415.01亿元，商贸流通业务始终为公司最主要业务，占比一直保持在96%以上；工程结算业务收入规模较小。

从收入构成来看，自营进口业务近三年呈波动增长趋势，2017年自营进口业务受铂金价格走低影响占当期主营业务收入比重为近年最低，2018年公司自营进口收入同比大幅增长57.03%至153.34亿元，主要系公司开发“一带一路”进口业务增长所致，收入规模占当期主营业务收入比重为36.95%；国内贸易业务以年均49.56%的速度快速增长，2018年实现收入179.31亿元，同比增长45.07%，主要系公司扩大白银和矿产品业务规模所致，占主营业务收入比重提升至43.21%；受公司业务调整影响，近三年公司转口业务波动下降，2017年转口贸易收入规模大系公司增加黄金转口贸易规模所致，2018年转口业务同比下降52.05%至63.17亿元；公司自营出口业务规模呈小幅下降趋势，2018年为10.27亿元。除此以外，公司其他业务还包括工程结算、代理销售等，收入规模对主营业务收入贡献较小。

从盈利水平看，2016—2018年，公司综合毛利率较低且呈小幅下降趋势，2018年为2.34%。近三年，自营进口业务毛利率波动下降，2018年为3.36%，主要系大宗商品价格波动、汇率波动和交易成本上升等因素综合影响所致；国内贸易毛利率很低，近三年维持在1.6%—0.2%之间且呈下降趋势，2018年为0.25%，

主要系黄金市场需求不足所致；受贵金属、大宗商品价格波动和市场需求不振的影响，公司转口贸易毛利率波动下降，其中2017年毛利率为负，系公司开展的黄金转口贸易根据伦敦市场黄金价格进行结算的，导致采购价格高于销售价格；自营出口毛利率有所波动，2018年为9.05%。整体看，近三年公司主营业务综合毛利率水平较低。

2019年1—9月，公司继续调整业务结构，扩大贵金属国内贸易、进口矿产品业务规模，当期实现主营业务收入458.97亿元，同比增长52.49%，但由于经济结构调整以及贸易摩擦、大宗价格波动等因素推升交易成本的影响，同期综合毛利率较上年有所下滑，同比减少1.13个百分点至1.47%。其中自营进口业务同比增长14.29%至125.01亿元；国内贸易业务同比增长111.11%至270.68亿元；转口贸易业务、自营出口业务规模同比变化不大，分别实现收入47.58亿元和7.29亿元。盈利能力方面，受国内经济结构调整，公司业务涉及的部分行业受到一定影响，交易成本升高，导致公司自营进口贸易、自营出口贸易毛利率均低于上年同期水平，分别为2.56%和7.45%（上年同期分别为3.91%和8.04%），国内贸易出现成本倒挂情况，为-0.03%。针对上述情况，公司积极扩大黄金、白银等贵金属贸易规模，增加矿产品进口业务，来弥补毛利率走低对公司的影响。公司其他业务2019年前三季度收入同比大幅提升主要来自于公司零售、物业租赁及出售以及文化会展业务的增长。

表3 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2016年			2017年			2018年			2019年1-9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
自营进口	109.25	37.04	4.60	97.65	26.94	4.83	153.34	36.95	3.36	125.01	27.24	2.56
国内贸易	80.07	27.15	1.56	123.60	34.09	0.39	179.31	43.21	0.25	270.68	58.97	-0.03
转口贸易	82.82	28.08	0.91	121.37	33.48	-0.02	63.17	15.22	0.13	47.58	10.37	0.16
自营出口	12.23	4.15	9.30	11.35	3.13	8.37	10.27	2.47	9.05	7.29	1.59	7.45

代理销售	1.44	0.49	37.43	0.99	0.27	5.54	0.61	0.15	99.78	0.02	0.01	97.25
工程结算	5.41	1.84	4.14	4.63	1.28	2.21	5.35	1.29	10.23	3.63	0.79	2.43
其他	3.75	1.27	51.25	2.93	0.81	64.13	2.96	0.71	66.30	4.76	1.03	61.31
合计	294.97	100.00	3.68	362.52	100.00	2.38	415.01	100.00	2.34	458.97	100.00	1.47

注：工程结算业务主要为子公司中艺建筑装饰有限公司开展的装修，设计业务，近年来，由于国内经济增速下调，基建投资减少，房地产市场走弱，工程结算收入出现波动；其他业务主要包括会展，物业租赁，艺术品交易等
资料来源：公司提供

2. 商贸流通业务

贸易流通是公司最主要的经营业务，公司开展商贸流通业务子公司较多，主要集中于中博世金、中工美进出口、中拓国际、福建实业、中艺编织等。其中，中博世金、中工美进出口主要开展贵金属贸易业务，中拓国际主要开展黑色金属、汽车、化工产品等贸易业务，福建实业主要开展石材、矿产品和农产品等贸易业务，中艺编织主要开展矿产品、石材和木材等贸易业务。2018年，上述五家贸易业务收入占公司总收入的89.01%，其余子公司收入规模较小，且部分贸易子公司之间产品种类存在重叠。

(1) 自营进口业务

自营进口业务主要由子公司中博世金和中

拓国际等子公司运营，公司进口大类商品见下表。2016—2017年，珠宝、贵金属及制品、仿首饰、硬币进口比重最高，分别占进口总额的58.44%和48.34%，以铂金进口为主。2018年，铜及其制品成为进口比重最大的品种，占进口总额的35.66%，系受益于“一带一路”政策影响，公司进口矿产品规模大幅增长；珠宝、贵金属及制品、仿首饰、硬币进口比重位列第二，2018年占进口总额比重为29.25%，同比减少19.09个百分点，进口品类仍以铂金进口为主。整体看，公司自营进口额呈快速增长趋势，2018年为24.25亿美元，同比增长35.08%，受政策影响公司主要进口品种有所调整。

表4 公司2016—2018年进口大类商品进口额情况统计表（单位：万美元、%）

品种	2016年		2017年		2018年	
	进口额	占比	进口额	占比	进口额	占比
珠宝、贵金属及制品；仿首饰；硬币	96488.75	58.44	86773.99	48.34	70920.58	29.25
有机化学品	--	--	880.17	0.49	--	--
盐；硫磺；土及石料；石灰及水泥等	21798.52	13.20	27413.69	15.27	26345.76	10.87
木及木制品；木炭	7742.19	4.69	9500.69	5.29	5278.00	2.18
矿砂、矿渣及矿灰	11629.59	7.04	9977.53	5.56	8643.98	3.57
光学、照相、医疗等设备及其附件	2961.87	1.79	1640.16	0.91	--	--
核反应堆、锅炉、机械器具及零件	1640.01	0.99	--	--	--	--
锌及其制品	1862.91	1.13	10573.32	5.89	4977.35	2.05
其他植物纤维；纸纱线及其织物	1830.90	1.11	1735.23	0.97	--	--
车辆及其附件（铁道车辆除外）	6696.28	4.06	--	--	13492.39	5.56
橡胶及其制品	--	--	2325.54	1.30	--	--
铜及其制品	9911.15	6.00	24747.81	13.79	86451.00	35.66
水果	--	--	--	--	2895.00	1.19
化工产品	--	--	--	--	6484.00	2.67
其他	2542.83	1.55	3930.87	2.19	16970.74	7.00
合计	165105.00	100.00	179499.00	100.00	242458.80	100.00

注：1.公司进口额与收入存在差异，主要由于海关统计时按全级统计，数据里包含未纳入合并范围的子公司的进口贸易额；同时海关做统计时，由于单据返回滞后，确认收入会有推迟导致表内合计数据与审计报告中自营进口收入有出入；2.公司进口的硬币为纪念币

资料来源：公司提供

铂金为公司自营进口的主要产品，由子公司中博世金经营，中博世金成立于2003年5月，截至2019年9月底，注册资本20000万元，实缴10000万元，其中公司持股42%，为中博世金控股股东，国务院国资委为中博世金实控人。

中博世金专业从事铂金进口业务，为上海黄金交易所综合类会员、指定的唯一铂金供应商，垄断优势明显。中博世金铂金主要从ANGLO AMERICAN PLC GROUP、JOHNSON MATTHEY PLC、STANDARD BANK PLC、STANDARD CHARTERED BANK 等公司采购，销售全部通过上海黄金交易所系统计算机撮合成交，且全部为现货实盘交易。公司与供应商主要通过寄售模式开展铂金进口贸易。采购方面，一般由上游供应商将铂金寄售在上海黄金交易所指定的银行库中（运费由供应商承担），中博世金在上海黄金交易所交易时间内，根据国际市场行情确定销售价格（一般为采购价格加收一定服务费）并挂牌，买方预存足够资金到交易所保证金账户，直接通过上海黄金交易所购买铂金，成交之后由交易所系统直接清算给公司。同时，公司与供应商确定采购数量，并按照供应商最优市场报价采购，公司与供货商确定采购价格及数量后，在约定的时间内T/T方式付给供货商，由于公司定价及采购时间间隔短，采用当日采购价款当日购汇模式锁定汇率波动风险。目前，客户通过上海黄金交易所购买铂金均可享受增值税即征即退政策。

由于铂金价格和需求受国内外市场波动影响较大，中博世金经营风险较大，为了降低风险，中博世金随时关注国内外市场的变动，对矿山罢工、航线天气变化及地区冲突动乱等可能影响铂金供应的因素保持持续关注，以规避对公司经营产生不利影响。

铂金业务是公司自营进口乃至整个商贸流通板块收入和利润的重要支撑。截至2018年底，中博世金资产总额47.06亿元，所有者权益4.59亿元，2018年实现营业收入151.56亿元，利润总额2.60亿元，同比增长3.59%，分别占公司合并层面收入和利润总额的36.46%和81.50%。截至2019年9月底，中博世金资产总额51.68亿元，所有者权益总额3.88亿元，2019年1—9月实现营业收入241.14亿元，利润总额1.37亿元。

从进口地区看，2016—2017年，南非是公司的主要进口区域，主要进口产品为铂金，2018年，南非进口额同比下降至1.08亿美元，主要系国内铂金工业需求下滑以及公司新增铂金进口国，改变单一从南非进口铂金的局面所致，近三年南非进口比重分别为34.16%、29.03%和4.47%。2018年，公司从俄罗斯进口的铂金、铜及其制品同比大幅增长至3.62亿美元，占比增至14.92%；公司新增香港、英国、哈萨克斯坦和保加利亚四大进口区域，合计进口额占公司进口总额的32.74%，进口产品主要为电解铜、铂金和化工产品。

表5 公司2016—2018年主要进口国家情况统计表（单位：万美元、%）

地区	2016年		2017年		2018年	
	进口额	占比	进口额	占比	进口额	占比
南非	56391.95	34.16	52106.43	29.03	10843.57	4.47
俄罗斯	5980.78	3.62	15470.55	8.62	36179.25	14.92
瑞士	2754.43	1.67	6567.51	3.66	9184.79	3.79
日本	34349.65	20.8	9034.44	5.03	--	--
土耳其	9340.87	5.66	7777.84	4.33	9202.48	3.80
泰国	--	--	3590.50	2.00	--	--
香港	--	--	--	--	32085.57	13.23
美国	5032.55	3.05	4979.77	2.77	--	--

意大利	3131.31	1.9	4440.70	2.47	--	--
哈萨克斯坦	--	--	--	----	26722.28	11.02
英国	--	--	--	--	10472.90	4.32
印度	13885.83	8.41	29375.70	16.37	16689.55	6.88
秘鲁	8612.31	5.22	15059.70	8.39	--	--
印度尼西亚	2402.52	1.46	--	--	7553.93	3.12
保加利亚	--	--	--	--	10110.73	4.17
其他	23222.80	14.05	31095.86	17.33	73413.75	30.28
合计	165105.00	100.00	179499.00	100.00	242458.80	100.00

资料来源：公司提供

采购模式方面，除铂金外，公司进口业务供应商主要为国外规模较大信誉良好的公司，进口产品多数为承接进口订单后向国外供应商下达采购指标，由国外供应商安排生产和供应，贸易合同定价基本参照产品的市场价格，并参考前次贸易合同和与国内订货商的价格基准进行综合定价，国内订货商的价格随行就市。大宗进口物资公司根据对市场价格、需求等多种因素判断，会有计划适当储备库存，采购价格按市场价格确定，储存数量及采购价格区间等决策经总经理办公会集体决策制定。

运输方面，按进口订单要求生产的产品一般由外方负责运输，货物集中港区后，公司专业持有报关证人员备妥出口货物报关单，连同装货单、发票、装箱单、商检证、出口结汇核销单、出口货物合同副本及有关单证向海关申报进口，经海关官员检查单证和货物，确认单货相符和手续齐备后，即放行提货。

结算模式方面，除铂金以外其他进口产品在采购时主要根据进口合同规定的付款条件付款，一般预付款比例不高于 10%。公司规定国际贸易尽量采用信用证付款方式；可以根据客户资信及所在地区有选择的使用 T/T 支付方式；特殊情况可综合运用各种支付方式，降低收汇风险。根据不同的交易方式、交易对手及谈判条件的不同，一般账期在一至六个月左右不等。国内销售产品的结算按合同规定可预付 20-40% 的预付款，其余货款待产品完全实现销售后进行结算。

上下游方面，公司进口业务中铂金采购集

中度较高，其他产品供应商主要为国外贸易商和生产型企业，集中度较分散，由各子公司根据业务需求自行采购。公司铂金通过上海黄金交易所销售，其他商品销售客户主要为国内大型贸易商和生产型企业，2018 年进口销售业务前五名客户销售额为 94.19 亿元，客户集中度为 61.43%，较 2017 年减少 13.28 个百分点，主要系与“一带一路”沿线国家加强合作，客户较为分散所致。总体看，公司自营进口业务销售集中度仍很高。

表 6 公司 2018 年度进口销售业务前五名客户

(单位：万元、%)

客户名称	销售额	占销售总额比例
上海黄金交易所	412503.40	26.90
金川集团股份有限公司	190490.00	12.42
上海迈科金属资源有限公司	124196.76	8.10
天津平禄电子商务有限公司	115707.98	7.55
上海迈科迪信投资管理有限公司	99021.21	6.46
合计	941919.35	61.43

资料来源：公司提供

(2) 国内贸易业务

国内贸易业务主要由子公司中博世金、中工美进出口、福建实业、中金科技、中国珠宝等子公司经营。其中中博世金、中工美进出口、中国珠宝主要从事黄金内贸业务，福建实业、中金科技主要从事矿产品内贸业务。

公司内贸大类商品主要为黄金、白银、电解铜和锌锭，近年来，黄金已成为公司国内贸易最主要的产品。2018 年，公司国内贸易额

179.31 亿元，同比大幅增长 45.07%，主要系中博世金大力拓展白银业务以寻求新的业务增长点（当期实现收入 45.00 亿元）以及锌锭贸易业务增长带动；受黄金租赁业务规模下降影响，黄金内贸同比下降 16.40% 至 74.10 亿元。电解铜贸易额同比增长 405.80% 至 8.13 亿元，主要系中博世金电解铜贸易量增长；石材贸易

额大幅下降 73.77% 至 2.40 亿元，主要系福建实业石材贸易量下降所致；矿产品贸易同比大幅增长，主要来自锌锭贸易额增长带动，2018 年锌锭实现贸易额 22.55 亿元。2019 年 1—9 月，公司内贸业务大幅增长，主要系继续扩大黄金、白银贸易业务所致。

表 7 公司 2016—2018 年内贸主要大类商品贸易额（单位：万元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	累计贸易额	占比	累计贸易额	占比	累计贸易额	占比
电解铜	83510.71	10.44	16080.75	1.30	81336.01	4.54
矿产品	16417.02	2.05	52848.04	4.28	242524.62	0.95
黄金	529009.10	66.06	886329.26	71.71	740974.77	41.32
白银	8767.50	1.09	57109.28	4.62	464771.54	25.92
钢材	4175.15	0.52	709.47	0.06	961.59	0.05
石材	55137.97	6.89	91445.09	7.40	23982.42	1.34
其他	103724.37	12.95	131471.82	10.64	238561.39	10.39
合计	800741.82	100.00	1235993.71	100.00	1793112.34	100.00

资料来源：公司提供

公司国内贸易中，黄金与其他商品经营模式有所差异，目前贸易模式主要分为两类：（1）由公司与银行按照黄金租借确认书约定借金额和数量，之后通过上海黄金交易所择机卖出实现销售，到期后公司通过上海黄金交易所买入并归还相应黄金，公司在租借黄金的同时会与银行签订远期交割协议，锁定到期日需要归还黄金的远期价格，以对冲金价波动风险。

（2）公司从银行租入黄金后，一部分把通过委托加工后的产品在银行系统中进行销售；另一部分通过子公司中国珠宝首饰进出口公司（以下简称“中国珠宝”）和中国工艺品进出口总公司（以下简称“中艺总公司”）旗下的各个零售店及加盟店进行销售，截至 2019 年 9 月底，中国珠宝加盟店 1650 家，直营店 8 家，中艺总公司零售店 7 家。2018 年，公司黄金内贸业务规模有所下滑，主要源于第一类业务规模的减少，当期上述两类贸易模式占黄金内贸的比例分别为 77.19% 和 18.69%。

对于其他贸易产品来讲，由于基本属于初级产品，贸易下游谈判地位相对较高，若国内市场价格大幅的波动，会给公司经营业绩的稳

定增长带来一定影响。

表 8 公司 2018 年国内贸易业务前五名供应商（单位：万元、%）

供应商名称	采购额	占比
上海黄金交易所	1082865.35	60.54
厦门宝捷成石材有限公司	118650.59	6.63
厦门上国石材有限公司	98487.59	5.51
渣打银行（中国）有限公司	92117.43	5.15
中石化化工销售（上海）有限公司	30808.54	1.72
合计	1422929.50	79.55

注：渣打银行（中国）有限公司为公司供应产品为黄金，公司实际从上海黄金交易所购入，渣打银行（中国）有限公司为最终供应商，由于子公司统计口径导致上述差异

资料来源：公司提供

采购模式方面，除黄金外，公司国内贸易业务主要采用以销定采模式，根据在手订单进行采购，同时对电解铜、矿产品等原料型大宗商品，公司在充分研究市场行情后，经过公司评审小组评审在价格合适时进行一定额外采购，公司对此类采购有明确性的风险提示要求，包括严禁开展融资性贸易业务，大宗商品业务随时计算风险敞口以及风险损失，并锁定

汇率，规避汇率风险。公司有多家固定的供应商为公司提供相关商品，部分供应商主要根据市场情况确定，2018年，国内贸易前五大供应商集中度79.55%，集中度高。

公司国内贸易均为自营，没有代理，主要依靠进销差价及服务的增值收益获得盈利。国内贸易除黄金外，销售定价模式因商品而定，贵金属产品售价一般在成本价格上按比例加成，电解铜、化工产品因市场波动频繁，一般随行就市时兼顾采购成本即可，具体定价同时参考合同金额、帐期、及客户资信情况而定。单笔合同采购金额超过人民币1000万元的内贸业务，由两名总经理联合审批定价；以赊账方式进行销售的，收款期限在60天以内，由所在业务部门经理审批定价；收款期限在60天以上的，由分管总经理审批定价。

运输方面，公司国内贸易运输根据客户要求，可由公司组织运输，运费包含在销售价格中由买方支付；也可由客户自行提货后组织运输，运费由买方支付。

结算模式方面，国内采购货款按合同规定可预付不超过20-50%的预付款，其余货款待产品检验合格交货后结清。公司销售以带款提货为主。2018年，公司下游前五大客户实现销售额115.54亿元，集中度同比小幅减少2.95个百分点至64.43%，集中度仍处于高位。

表9 公司2018年国内销售业务前五名客户情况
(单位: 万元、%)

客户名称	销售额	占比
上海黄金交易所	980224.99	54.67
上海贸远实业有限公司	51170.42	2.85
成都荣锦天赐国际贸易有限公司	43056.51	2.40
福建金德尚黄金有限公司	43987.70	2.45
宏远供应链管理有限公司	36974.75	2.06
合计	1155417.37	64.43

资料来源: 公司提供

(3) 转口贸易业务

公司转口大类商品主要有黄金、电解铜、乙二醇等，其中以黄金转口贸易为主，主要采用“以销定采”的经营模式，经营主体主要为中工美进出口、中博世金；中拓国际主要经营电解铜及化工产品的转口贸易。

2016—2018年，公司主要商品转口额波动较大，三年分别为82.82亿元、121.37亿元和63.17亿元，主要受黄金转口贸易额波动所致；2018年，公司转口贸易同比下降47.95%，其中黄金转口贸易同比大幅下降59.78%至35.47亿元，主要系中工美进出口根据转口贸易时机判断缩减转口贸易规模所致，黄金转口贸易占公司转口贸易总额的56.15%；2018年公司调整业务结构导致电解铜和乙二醇贸易均同比出现不同程度的下降，分别实现转口贸易额11.81亿元和14.66亿元。

表10 公司2016—2018年主要转口大类商品转口额情况统计表(单位: 万元、%)

项目	2016年		2017年		2018年	
	累计转口额	占比	累计转口额	占比	累计转口额	占比
黄金	455675.43	55.03	881883.95	72.66	354727.76	56.15
电解铜	221108.88	26.70	128894.06	10.62	118135.39	18.70
乙二醇	98895.30	11.94	180153.26	14.84	146629.80	23.21
高压聚乙烯	3325.36	0.40	10165.10	0.84	547.62	0.09
棉花	--	--	4823.12	0.40	--	-
矿产品	198.70	0.02	--	--	--	--
其他	48982.83	5.91	7785.40	0.64	11663.13	1.85
合计	828186.50	100.00	1213704.89	100.00	631703.70	100.00

资料来源: 公司提供

公司黄金转口贸易主要依托于国外各个银行之间的黄金买卖需求。由于黄金作为特殊商品，国外银行之间很少直接买卖，因此各银行黄金需求基本通过第三方或者直接向冶炼企业采购。一般来讲，公司作为中介商，首先分别向上下游询价，对比成本之后与买方、卖方各自签黄金购销合同，进行黄金转口贸易。

公司转口业务主要销往香港及新加坡。定价方面，公司转口合同定价基本参照成本加成0.05%以上毛利计算，具体比例因市场情况和营销策略而不同，低于0.05%毛利的需由总经理审批。合同按其金额分级审批，由于公司进口商品种类多，涵盖范围广，合同金额审批权限的划分分布在20万美元至500万美元不等。

运输模式方面，按转口订单要求生产的产品一般由外方负责运输，上游客户提供的货物集中堆存在保税仓库，并联系下游贸易商，根据合同中的约定，安排下游客户在保税仓库进行提货，或安排租船订舱发货。

结算模式方面，公司与上下游均采用同币种T/T结算方式。

上下游方面，公司转口业务中，黄金转口贸易供货商集中度高，其他产品供应商主要为国外贸易商，因公司经营品类较多，供应商较为分散，均由各子公司根据业务需求自行采购。从下游情况看，公司转口商品销售客户主

要为国外银行及大型贸易商。2018年公司转口业务前五大客户实现销售收入62.14亿元，占比98.36%，集中度很高。

表11 公司2018年转口业务前五名客户情况

(单位: 万元、%)

客户名称	销售额	占销售总额比例
STANDARD BANK PLC	341716.43	54.09
POWER GUARD TRADING LTD	128104.76	20.28
PASH(HONG KONG)LIMITED	118135.39	18.70
TOP FINE INTERNATIONAL GROUP LTD	20404.35	3.23
Standard Chartered Bank	13011.33	2.06
合计	621372.26	98.36

资料来源: 公司提供

(4) 自营出口业务

公司自营出口业务采用“以销定采”模式，按照公司相关规定，公司须在确定接受国外采购订单后，方可向国内生产商采购。公司主要出口大类商品见下表，其中针织或钩编的服装及衣着附件，鞋靴、护腿和类似品及其零件，非针织或非钩编的服装及衣着附件，核反应堆、锅炉、机械器具及零件四大类产品比重较高，2018年合计占公司出口总额的59.05%。2018年由于国际市场需求增速放缓，导致公司出口总额同比下降44.75%。

表12 公司2016—2018年主要出口大类商品出口额情况统计表(单位: 万元、%)

品种	2016年		2017年		2018年	
	出口额	占比	出口额	占比	出口额	占比
针织或钩编的服装及衣着附件	10694.34	29.85	8423.79	28.73	2338.64	14.44
鞋靴、护腿和类似品及其零件	5269.77	14.71	4015.45	13.70	3908.29	24.13
其他纺织制品; 成套物品; 旧纺织品	3232.50	9.02	3194.21	10.90	--	--
非针织或非钩编的服装及衣着附件	1890.49	5.28	1409.34	4.81	1702.09	10.51
核反应堆、锅炉、机械器具及零件	1343.48	3.75	981.86	3.35	1615.43	9.97
家具; 寝具等; 灯具; 活动房	2128.84	5.94	2131.97	7.27	1025	6.33
塑料及其制品	1543.55	4.31	1422.35	4.85	708.14	4.37
编结材料制品; 篮筐及柳条编结品	1303.13	3.64	1432.93	4.89	757.59	4.68
贱金属杂项制品	822.46	2.30	764.63	2.61	473.09	2.92
帽类及其零件	1065.64	2.97	818.35	2.79	--	--
其他	6530.80	18.23	4723.12	16.10	3669.68	22.66

合计	35825.00	100.00	29318.00	100.00	16197.95	100.00
----	----------	--------	----------	--------	----------	--------

注：公司出口额远大于收入，主要是由于海关统计时按全级统计，数据里包含未纳入合并范围的子公司的出口贸易额；同时海关做统计时，由于单据返回延后，确认收入会有推迟导致表内合计数据与审计报告中有出入；2018年出口额和收入相差不大，系海关不再提供准确出口数据，转由公司自行统计所致

资料来源：公司提供

从出口地区来看，北美、日本和非洲是公司主要出口区域，各国家市场较为分散，其中北美地区出口额最大，2018年占自营出口总额比重为16.93%。

公司与世界一百多个国家和地区建立了贸易往来，与大量国内、外客商保持着长期稳定的业务关系。公司接受订单后，严格按照质量管理体系认证要求和采购商的要求，将订单交由经过审批的合格供货方进行生产、采购，采购合同定价基本参照地区平均加工成本定价。同时，公司对销售客户每年都会进行资信审查，通过审查客户的年销售额、回款情况、有无逾期记录、中信保的投保额度、客户的市场发展状况等，确定各个客户的信用等级及允许的销售、放账额度。出口合同定价基本使用成本加成定价方法，具体比例因市场情况及营销策略而不同。中国出口业务中，中信保覆盖程度50%。

运输模式方面，公司按出口订单要求生产的产品经质检跟单人员跟踪检验合格后，制作出口合同，出口商业发票，装箱单等文件，由公司专门的报验人员向中国进出口商品检验局申请检验，取得合格检验证书。同时，根据出口合同要求及时完成出口产品备货，由工厂将出口产品运输至指定海关仓库。公司出口业务签订的合同大部分为FOB条款，通常客户会指定运输代理公司或船公司，公司将货物按时交付码头，由客户自行组织运输、支付运费。如果合同规定由卖方支付运费，公司通过经过审批的合格的运输公司或者货运代理公司安排租船订舱，运费包含在合同价格中。

结算模式来看，公司向国内采购产品时，按与生产商签订的合同规定预付20%—30%的款项，其余货款待产品检验合格交货后结清。结清后安排货物出运，在收到国外客户货款尾

款后，将出口货物提单寄出。国外客户货款结算方面，货物出运后公司从运输公司取得提单，根据签订出口合同时规定的付款条款向客户交单议付，根据不同的交易方式、交易对手及谈判条件的不同，一般账期在一至六个月左右不等。公司规定国际贸易应使用信用证付款方式；可以根据客户资信及所在地区有选择的使用D/P交单议付支付方式；谨慎使用O/A先放货后付款的支付方式；特殊情况可综合运用各种支付方式，降低收汇风险。

上下游集中度方面，公司出口业务经营品种较多，供应商数量多且分布较为分散，无单一较大的供应商。从下游情况看，公司保持长期业务关系的下游客商主要为海外贸易商和大型零售企业，2018年前五名客户销售额占销售总额比例为20.28%，集中度一般。

表13 公司2018年度出口销售业务前五名客户情况
(单位：万元、%)

客户名称	销售额	销售总额比例
UNION GOAL OFFSHORE SOLUTION LIMITED	5983.22	5.82
STUDIO RAY LLC	4524.79	4.40
KOMERI CO.,LTD	4010.16	3.90
SHIMAYA INTERNATIONAL TRADING(SHANGHAI) CO	3457.74	3.37
GOALMAC INT'L LTD	2867.39	2.79
合计	20843.30	20.28

资料来源：公司提供

(5) 代理销售业务

公司代理销售业务主要经营主体为中国珠宝及中国抽纱广东进出口公司（以下简称“广东抽纱”），中国珠宝将代理费计入收入，主要为国际大牌奢侈品开展代理业务；广东抽纱公司将货运代理计入代理销售业务，业务主要为承办海运、空运、陆运进出口货物的国际运输代理业务。公司代理销售规模很小，2016—2018年，公司代理销售业务分别实现业务收入分别为1.44亿元、0.91亿元和0.61亿元。

（6）资源开发

公司未来发展的重点方向之一是获得贵金属及工艺品稀贵资源。目前，公司资源开发主要由子公司中金科技承担。

贵金属原材料矿产资源开发

中金科技子公司云南中金共和资源有限公司（以下简称“共和公司”）主营银、铅、锌、锡、铜原矿及伴生矿开采、加工及销售，下设马关分公司和麻栗坡分公司，拥有银铅锌矿采矿权、新寨锡矿采矿权和益嘉锡矿采矿权。

马关分公司南当厂银铅锌矿保有矿石量 168 万吨，已探明银金属储量 337 吨，铅金属量 1.25 万吨，锌金属量 2.85 万吨，银储量为云南 17 家中型银矿山之一，随逐年开采，矿石保有量有所下降。矿山于 2011 年 4 月份投入试生产，各项生产技术指标达到预期目标。2018 年，矿山配套选厂生产铅精矿 1736.73 吨，铅精矿含银 538.82 万克，锌精矿 4394.75 吨，锌精矿含银 403.08 万克；实现收入 5514.62 万元，利润总额 1747.84 万元。

麻栗坡分公司新寨锡矿保有锡矿石量 770 万吨，已探明锡金属量近 3.35 万吨，锡金属品味 0.43%，在云南锡矿山中储量排名第三，为国家大型矿山。由于存在尾矿处置及村民搬迁等问题，尚未恢复生产。

紫袍玉带石项目

紫袍玉公司主营紫袍玉带石及非金属矿产开采、加工和销售。紫袍玉公司新田榜紫袍玉带石矿保有资源量 15117 立方米，折合 42479 吨。基于紫袍玉带石打造的中艺紫袍玉文化产业项目预计总投资 12950 万元（矿山开采投资 7520 万元，文化创意园投资 5430 万元），资金来源方面贷款占 46%，其他为自筹。2018 年，紫袍玉矿生产采掘矿石 165.99 吨，销售紫袍玉矿石 46.82 吨，2018 年实现销售收入 267.85 万元，利润总额-16.32 万元。截至 2019 年 9 月底已累计开采紫袍玉矿石 290.91 吨、青石玉 608.21 吨。

云南普洱探矿项目

2007 年 12 月，中金科技与普洱市国土资源局签订了《探矿权配置协议》，取得了 88.79 平方公里的探矿区域的探矿权，并先后委托了云南省有色地质楚雄勘查院和四川省地质矿产勘查开发局四〇五地质队在普洱高山寨区域内全面开展探矿工作。

该探矿区域主攻矿种是以铜为主的有色金属矿，中金科技相继发现了铜、铁、镍、铬、金、银、汞等多种金属。目前，普洱项目的地勘工作已进入到详勘阶段。探矿权延续已完成，有效期至 2020 年 4 月 16 日。

总体看，公司资源开发业务尚处于初步阶段，大部分项目尚处于持续投资开发阶段，收入规模小，部分矿山仍处于亏损状态。

3. 经营效率

2016—2018 年，公司销售债权周转次数快速下降，总资产周转次数和存货周转次数呈不同程度增长，三项指标平均值分别为 41.83 次、2.48 次、33.54 次，2018 年分别为 31.66 次、2.72 次和 46.70 次，公司整体经营效率较好。

4. 未来发展

未来公司致力于成为国内具有主导地位的工艺美术原材料供应商，成为国内具有领先地位的中高端工艺美术产品提供商，国内具有先导地位的工艺美术文化服务集成商。

公司在建项目计划总投资 13.89 亿元，截至 2019 年 9 月底已投资 10.37 亿元，尚需投资 3.52 亿元。公司在建的物流园、产业园和矿山开采投资规模较大，考虑到项目投资已过半，未来资金需求可控。

南当厂矿深部 15 万吨/年采矿及相关工程建设项目，计划总投资 6742 万元，包括深部采矿建设工程和火烧桥尾矿干堆库建设工程，预计实施周期为 2018 年 4 月至 2021 年 6 月。深部采矿工程计划总投资 3942 万元，投资内容包括采矿及附属辅助设施工程、总图运输工

程、公用与辅助设施工程等，项目建成后年产能为 15 万吨；火烧桥尾矿干堆库建设工程计划总投资 2800 万元，建设总库容为 96.23 万立方米的尾矿库，项目已于 2019 年 4 月份竣工验收并投入使用，实际总库容 98.85 万立方米，已累计堆存尾矿 5 万立方米。

泉州中艺石材园项目位于泉州南安水头镇。该镇包揽了全国约 70% 的石材进出口业务。项目规划占地面积 680 亩，规划功能涵盖：总部大楼、综合办公区、新型建材研发中心、石材文化区；建材综合交易市场、石材展销区；公共堆存区、国内现代物流配送中心；海关仓储监管区、保税物流园区；综合加工区、新型建材加工区。该项目建成后预计项目年实现息税前收益 9531 万元人民币。静态投资回收期

为 6.57 年。项目总投资 3.80 亿元人民币，截至 2019 年 9 月底，已投资 2.00 亿元。

中艺 1688 文化创意产业园项目位于青岛市李沧区北崂路 1022 号，项目拟占地 78979.90 平方米。规划总建筑面积 107990.7 平方米。项目建设内容包括对于园区内原有建筑的改建、改造和对于新规划建筑物的建设。其中，项目改建部分为商务配套服务楼；改造部分包括中小企业聚集区、园区管委会办公楼、物业管理办公楼；新建部分包括文化创意办公区、中艺文化产品展示展销区、文化创意孵化区、商务办公区、停车场及广场道路。建成后拟通过办公楼出租获取租金收入，同时获取物业费、停车费、会议费收入。项目总投资约 4.95 亿元，截至 2019 年 9 月底已投资 4.51 亿元。

表 14 截至 2019 年 9 月底公司主要在建项目（单位：万元）

项目名称	项目概况	总投资	已投资	资金筹措方案		投资情况		预计投入运营时间
				贷款	自筹	2019 年 10-12 月计划投资	2020 年计划投资	
南当厂矿	深部 15 万吨/年采矿及相关工程建设项目	6742.00	3508.82	--	6742.00	253.12	1856.00	2021.06.01
中国抽纱交流中心	办公及展厅	46646.00	35018.00	37100.00	9900.00	1445.00	10183.00	2020.06.30
泉州中艺石材园	物流园建设	38000.00	20041.54	20000.00	18000.00	78.65	2000.00	2021.12.31
青岛中艺 1688 产业园	中小企业聚集区，文化创意办公区及配套设施等	47521.90	45121.90	30000.00	19500.00	--	2400.00	2020.06.30
合计	--	138909.90	103690.26	87100.00	54142.00	1776.77	16439.00	

资料来源：公司提供

总体看，公司未来发展思路明确，随着业务结构的逐步调整、业务资源的不断整合以及产业链条的进一步完善，公司整体竞争能力有望增强。

5. 疫情影响

2020 年初，新型冠状病毒肺炎疫情爆发，疫情对公司各个业务板块均有不同程度的影响。贵金属业务方面，由于各子公司复工及物流行业全面恢复时间均存在较大不确定性，贵金属需求预计将出现下滑，部分销售合同已延期执行。工艺美术业务方面，由于“中国珠

宝” 80% 的加盟店已暂时闭店，销售规模预计同比下滑 80% 以上；保利石文化的交易也受到闭市影响，公盘时间推迟；另外，公司原定参与的纽约玩具展和北京玩博会等展览项目将停办，展览销售和文创项目推广等承压。国际贸易方面，目前国际航班停飞、物流受限，对公司进出口贸易影响较大。公司部分楼宇的物业租金收入也将相应国家号召，实行房屋租金减免政策。

针对以上影响，公司采取了相应措施应对。通过拓展贵金属海外业务和黄金转口业务来抑

制国内销售业务的下滑；通过线上平台及推出相关优惠政策来促进工艺品的销售；开拓国内市场，加大国内贸易业务的规模；通过节约费用、节能降耗等措施降低经营成本来平抑因租金下降对公司造成的损失。

整体看，疫情对公司各项业务存在不同程度的冲击，但公司积极推进各项应对措施来抑制疫情对公司经营造成的不利影响。联合资信将持续关注公司经营变动情况及疫情可能对其信用水平造成的影响。

八、财务分析

1. 财务概况及分析

公司提供的 2016—2018 年财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计机构均出具了标准无保留的审计意见。公司 2019 年 1—9 月财务报表未经审计。

合并范围方面，2016 年底，公司合并范围较 2015 年新纳入子公司 2 家，不再纳入公司合并范围的子公司 10 家；2017 年底，无新纳入合并范围的子公司，不再纳入公司合并范围的子公司 11 家；2018 年底，公司纳入合并范围的子公司 32 家，新纳入合并范围的子公司 3 家，分别为中艺韵泓文化发展（北京）有限公司、中饰共创（广东）珠宝首饰有限公司和中饰（深圳）珠宝首饰有限公司；不再纳入合并范围的子公司共 4 家，分别为上海东方雅太国际贸易有限公司、中国抽纱深圳进出口有限公司、中工美珍宝馆（苏州）有限公司和中艺景鸿商业投资有限公司。2019 年 1—9 月，公司合并范围因投资新设新增 2 家子公司，分别为中艺昊金（天津）科技有限公司和保利石文化，因注销减少 2 家子公司，分别为中工美珍宝馆太原有限公司和烟台抽纱经贸有限公司。整体看，公司合并范围的变化对财务数据可比性影响较小。

截至 2018 年底，公司（合并）资产总额 163.81 亿元，所有者权益合计 21.27 亿元（其

中少数股东权益 3.80 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 415.65 亿元，利润总额 3.19 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司（合并）资产总额 174.45 亿元，所有者权益合计 22.14 亿元（其中少数股东权益 4.53 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 458.97 亿元，利润总额 2.22 亿元。

2. 资产质量

2016—2018 年，公司资产总额波动增长，年均复合增长率为 3.74%。截至 2018 年底，公司（合并）资产总额 163.81 亿元，较上年底增长 15.35%，其中流动资产占 78.36%，资产构成以流动资产为主且近三年占比持续提升。

流动资产

2016—2018 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 14.00%。截至 2018 年底，公司流动资产较上年底增长 20.03% 至 128.36 亿元，主要由货币资金（占 23.19%）、预付款项（占 20.68%）和其他流动资产（占 31.41%）构成。

2016—2018 年，公司货币资金不断下降，主要系公司利用闲置资金购买理财所致。截至 2018 年底，公司货币资金较上年底下降 7.50% 至 29.76 亿元；构成以银行存款 19.09 亿元和其他货币资金 10.66 亿元为主。其他货币资金中包含 5.82 亿元定期存单、2.06 亿元保证金和 2.62 亿元会员交易资金。截至 2018 年底，公司使用受限的货币资金 8.64 亿元，包括定期存款 5.18 亿元、会员交易资金 1.07 亿元、各类保证金 2.04 亿元。

2016—2018 年，公司交易性金融资产分别为 0.40 亿元、0.02 亿元和 3.87 亿元。截至 2018 年底，公司交易性金融资产较上年底大幅增加 3.85 亿元，主要系中博世金在东兴证券股份有限公司进行国债逆回购业务，截至 2018 年底持有国债逆回购 3.80 亿元。

2016—2018 年，公司应收票据分别为 0.09 亿元、3.36 亿元和 6.07 亿元，主要系所属企业因业务需要新增票据结算方式所致；截至 2018

年底,应收票据中新增商业承兑汇票 1.12 亿元,银行承兑汇票增加至 4.95 亿元。其中,已质押的银行承兑汇票 4.80 亿元,为公司三级子公司上海锦塘联金属有限公司通过票据质押用于流动资金借款所致,质押比例高。

2016—2018 年,公司应收账款快速增长,年均复合增长率为 48.70%。截至 2018 年底,公司应收账款较上年底增长 29.64%至 9.50 亿元,系随贸易业务扩大应收款项增长所致;公司按单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款 1.17 亿元,计提比例 100%;按信用风险特征计提坏账准备的应收账款 11.92 亿元,共计提坏账 2.42 亿元,计提比例为 20.31%,计提较为充分,从账龄分布来看,1 年以内的占 78.60%,1-5 年的占 1.34%,5 年以上的占 20.06% (全额计提);集中度方面,公司应收账款前五名合计 5.17 亿元,占 39.28%。

表 15 公司 2018 年底应收账款前五名情况

(单位:亿元,%)

名称	金额	占比
镇江向荣电气科技有限公司	1.49	11.34
PASH(HONGKONG)LIMITED	1.28	9.71
江苏禧楠实业发展有限公司	0.94	7.15
POWERGUARDTRADINGLTD	0.85	6.49
STANDARD BANK PLC	0.61	4.59
合计	5.17	39.28

资料来源:公司审计报告

2016—2018 年,公司预付款项快速增长,年均复合增长率为 26.71%。截至 2018 年底,公司预付款项较上年底增长 21.09%至 26.55 亿元,主要系预付矿产品、燃料油及化工产品采购款增加所致。账龄方面,3 个月以内的占 53.50%,3—12 个月的占 9.02%,1—3 年的占 29.24%,3 年以上的占 8.24%,主要系合同尚未执行完毕所致,合计计提坏账准备 0.67 亿元。从集中度看,前五名预付款项客户合计为 14.98 亿元,占预付款项的 55.06%,集中度较高,其中对 Union Goal Offshore Solution Limited 的 9.61 亿元预付款未结算系合同尚未执行完毕所

致。

表 16 公司 2018 年底预付款项前五名情况

(单位:亿元,%)

名称	金额	占比
UNION GOAL OFFSHORE SOLUTION LIMITED	9.61	35.33
厦门上国石材有限公司	1.64	6.03
福建省家具进出口公司	1.60	5.90
MRI GROUP PTE.LTD	1.37	5.02
厦门宝捷成石材有限公司	0.76	2.78
合计	14.98	55.06

资料来源:公司审计报告

2016—2018 年,公司存货波动下降,分别为 21.17 亿元、7.46 亿元和 9.91 亿元。其中,截至 2017 年底,存货较上年底大幅下降主要系处置产业园项目公司导致开发成本大幅下降所致;截至 2018 年底,公司存货构成主要为库存商品 9.17 亿元。2018 年底,公司累计计提存货跌价准备 1.43 亿元,其中对库存商品计提 1.26 亿元跌价准备,计提充分。

2016—2018 年,公司其他流动资产快速增长,分别为 15.61 亿元、31.50 亿元和 40.31 亿元。截至 2018 年底,公司其他流动资产主要由银行理财产品 (38.51 亿元) 构成。

非流动资产

2016—2018 年,公司非流动资产波动下降,分别为 53.46 亿元、35.07 亿元和 35.45 亿元。截至 2017 年底,公司将计入持有至到期投资科目的理财产品赎回导致非流动资产同比下降。截至 2018 年底,公司非流动资产较上年底变动不大,构成以可供出售金融资产 (占 16.24%)、投资性房地产 (占 19.73%)、固定资产 (占 29.35%) 和无形资产 (占 12.34%) 为主。

2016—2018 年,公司可供出售金融资产有所波动。截至 2018 年底,公司可供出售金融资产较上年底增长 14.80%至 5.76 亿元,主要系持有的股票公允价值回升及子公司中国工艺进出口有限公司 (以下简称“工艺总公司”) 转让中国抽纱深圳进出口有限公司 (以下简称“深

圳抽纱”）75%的股权，获得股权转让款 0.10 亿元所致。本次股权转让完成后，公司对深圳抽纱的持股比例为 20%，确认投资收益 0.23 亿元。公司已于 2018 年 8 月收到上述款项。从构成来看，按公允价值计量的可供出售权益账面价值为 4.65 亿元，主要为华电国际电力股份有限公司的股权 4.32 亿元（截至 2018 年底每股市值 4.75 元，9100 万股）；按成本计量的可供出售权益工具账面价值为 1.11 亿元。

2016—2018 年，公司持有至到期投资波动下降，分别为 17.20 亿元、1.96 亿元和 2.81 亿元。截至 2018 年底，公司持有至到期投资较上年底增长 43.40% 至 2.81 亿元，主要为理财产品。

2016—2018 年，公司投资性房地产快速下降，年均复合下降 16.39%。截至 2018 年底，公司投资性房地产 6.99 亿元，较上年底变化不大。其中，累计折旧和累计摊销合计 1.98 亿元，计提减值准备 0.95 亿元。

2016—2018 年，公司固定资产波动增长，分别为 9.46 亿元、9.01 亿元和 10.41 亿元。截至 2018 年底，公司固定资产较上年底增长 15.42%，主要系中艺莱佛士（重庆）仓储服务有限公司和山东中艺文化创意产业园发展有限公司在建项目转固，增加固定资产原值 4.45 亿元；固定资产构成以房屋及建筑物为主，共计提累计折旧 5.90 亿元，计提减值准备 0.13 亿元。

2016—2018 年，公司在建工程波动下降，分别为 4.69 亿元、5.59 亿元和 3.42 亿元。截至 2018 年底，公司在建工程较上年底下降 38.86%，主要系中艺莱佛士（重庆）仓储服务有限公司和山东中艺文化创意产业园发展有限公司项目转固所致；在建工程主要由中国抽纱交流中心（2.03 亿元）和中工艺石材园项目（0.63 亿元）构成。

2016—2018 年，公司无形资产有所下降，年均复合下降 7.67%。截至 2018 年底，公司无形资产 4.37 亿元，较上年底变化不大，主要为土地使用权 3.98 亿元和矿山开采权 1.03 亿元，

公司对无形资产累计计提减值准备 0.32 亿元。

截至 2018 年底，公司所有权及使用权受限的资产合计 23.73 亿元，占资产总额的 14.49%。

表 17 截至 2018 年底公司所有权和使用权受到限制的资产

（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	8.64	定期存款、保证金
应收票据	4.80	质押借款
应收账款	0.06	质押借款
存货	0.02	仓库整顿无法正常入库
固定资产	1.42	抵押借款
固定资产	0.29	诉讼冻结
无形资产	1.57	抵押借款
其他流动资产	3.26	质押开具票据
长期股权投资	2.40	质押借款
可供出售金融资产	0.02	股票质押
投资性房地产	1.25	抵押借款
合计	23.73	--

资料来源：公司审计报告

截至 2019 年 9 月底，公司资产较上年底增长 6.50% 至 174.45 亿元，主要来自流动资产的增长，资产结构仍以流动资产为主。流动资产中，货币资金和交易性金融资产均有不同程度的下降，预付款项、存货和其他流动资产均有不同程度的增长。公司交易性金融资产降至 0.02 亿元，主要系中博世金上年的 3.80 亿元国债逆回购到期兑付所致；存货较上年底增长 54.36% 至 15.30 亿元，主要系公司新增的保利石文化主要经营石料交易，相应增加存货所致。资产类其他科目较 2018 年底变化不大。截至 2019 年 9 月底，公司使用受限的资产合计 14.97 亿元，其中使用受限的货币资金 4.72 亿元，受限资产占资产总额比重的 8.58%。

整体看，近三年公司资产规模波动增长，始终以流动资产为主，货币资金充裕，可变现理财产品规模较大。随着公司贸易规模增长，应收账款和预付款项均快速增长，存货规模较大。总体看，公司资产流动性较好，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2016—2018年,公司所有者权益快速下降,分别为31.16亿元、22.42亿元和21.27亿元,主要来自资本公积和未分配利润规模的下降。截至2017年底,公司实收资本由2016年底的12.00亿元增至19.00亿元,系公司将未分配利润转增实收资本1.96亿元,盈余公积转增实收资本0.34亿元,资本公积转增实收资本5.95亿元,其他综合收益转增实收资本-1.24亿元所致;公司未分配利润较上年底大幅降至-6.44亿元,系2017年公司根据谨慎性原则,计提大额资产减值准备,导致利润总额为负,调减未分配利润所致。截至2018年底,公司资本公积同比小幅下降3.87%至5.87亿元,系工艺总公司转让深圳抽纱75%股权导致资本公积减少0.03亿元,及2018年对以前年度注销的子公司进行追溯调整导致资本公积减少0.21亿元所致。公司未分配利润同比下降14.97%至-7.40亿元,主要系公司收购中博世金12.00%的股权支付对价(2.40亿元)与按新增12.00%持股比例结算的应享有中博世金自合并之日2018年11月30日开始持续计算的净资产份额(0.51亿元)的差额冲减未分配利润(1.89亿元)所致。截至2018年底,公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成。

截至2019年9月底,公司所有者权益为22.14亿元,其中未分配利润缺口有所收窄,为-6.53亿元,其他科目构成较上年底变动不大。

近年来,受公司计提减值准备的影响,所有者权益规模快速下降,稳定性好。

负债

2016—2018年,公司负债总额波动增长,分别为121.07亿元、119.60亿元和142.55亿元。截至2018年底,公司负债规模较上年底增长19.19%,构成以流动负债为主(占82.38%)。

2016—2018年,公司流动负债快速增长,年均复合增长15.48%。截至2018年底,公司流动负债117.43亿元,较上年底增长32.35%,

构成以短期借款(占27.47%)、应付账款(占37.08%)、其他应付款(占8.62%)和预收款项(占9.29%)为主。

2016—2018年,公司短期借款快速增长,年均复合增长率为64.73%。截至2018年底,公司短期借款较上年底增长54.40%至32.26亿元,主要系公司业务规模上升,对银行融资需求增加所致;短期借款主要由保证借款(19.46亿元)、质押借款(6.61亿元)和信用借款(5.99亿元)构成。

2016—2018年,公司应付票据大幅增长,分别为0.60亿元、0.49亿元和5.78亿元。截至2018年底,公司应付票据较上年底大幅增长主要系所属企业新增票据结算方式所致。同期,公司应付账款有所波动,截至2018年底为43.54亿元,系贵金属贸易业务产生,同比增长10.00%,账龄方面,1年以内的应付账款占97.67%,账龄短。2016—2018年,公司预收款项波动下降,截至2018年底为10.91亿元,较上年底下降18.03%,账龄方面,1年以内的预收款项占77.63%,账龄短。

2016—2018年,公司其他应付款波动下降,分别为11.60亿元、9.85亿元和10.13亿元。截至2018年底,公司其他应付款构成主要为3.72亿元往来款项、3.42亿元融资借款(已计入有息债务)和2.08亿元保证金及押金。

表18 公司2018年底其他应付款前五名情况

(单位:亿元、%)

名称	金额	占比
东方资产管理公司	6.01	59.33
中国保利集团有限公司	2.40	23.69
中国银行上海市分行	0.55	5.43
汕头市建达实业有限公司	0.47	4.64
上海好期投资管理有限公司	0.44	4.34
合计	9.87	97.43

资料来源:公司审计报告

2016—2018年,公司一年内到期的非流动负债波动增长。截至2018年底为10.39亿元,较上年底大幅增长,主要系“14工艺MTN001”

(5 亿元) 和“14 工艺 MTN002”(5 亿元) 即将到期转入所致。

2016—2018 年, 公司非流动负债不断下降, 年均复合下降 12.75%。截至 2018 年底, 公司非流动负债为 25.12 亿元, 较上年底下降 18.62%, 主要由长期借款(占 44.62%) 和应付债券(占 40.95%) 构成。

2016—2018 年, 公司长期借款波动增长, 分别为 10.15 亿元、6.87 亿元和 11.21 亿元。截至 2018 年底, 公司长期借款中包括质押借款(1.34 亿元)、抵押借款(5.01 亿元) 和信用借款(4.86 亿元)。同期, 公司应付债券有所下降, 分别为 20.39 亿元、20.39 亿元和 10.29 亿元, 截至 2018 年底公司应付债券为“16 工艺 01”(10 亿元)。

有息债务方面, 2016—2018 年, 公司全部债务以年均 25.35% 的速度快速增长。截至 2018 年底, 公司全部债务 73.39 亿元, 较上年底增长 42.67%。其中短期债务较上年底增长 114.59% 至 51.89 亿元; 长期债务较上年底下降 21.13% 至 21.50 亿元, 从债务结构来看, 公司债务由长期债务为主转变为以短期债务为主, 截至 2018 年底, 短期债务占 70.70%。近三年, 公司资产负债率和全部债务资本化率均呈不同程度的增长, 三年加权平均值分别为 84.68% 和 71.65%, 公司长期债务资本化比率呈波动增长趋势, 三年加权平均值为 51.49%, 上述三项指标截至 2018 年底分别为 87.02%、77.53% 和 50.27%, 公司债务负担重。

截至 2019 年 9 月底, 公司负债合计 152.31 亿元, 较 2018 年底增长 6.85%, 主要来自流动负债的增加。其中, 短期借款下降 38.28% 至 19.91 亿元, 应付票据增长 168.30% 至 15.51 亿元; 其他应付款增长 58.54% 至 16.05 亿元; 随“14 工艺 MTN001”兑付和新发行“19 中国工艺 SCP001”一年内到期的非流动负债降至 5.53 亿元、其他流动负债增加至 5.04 亿元, 负债类其他科目变动不大。截至 2019 年 9 月底, 公司有息债务较上年底小幅增加至 75.16 亿元, 仍

以短期债务为主(52.36 亿元)。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底变动不大, 分别为 87.31%、77.24% 和 50.73%。

总体看, 近三年随着公司经营规模扩大, 有息债务规模快速增加, 整体债务负担重, 债务结构有待改善。

4. 盈利能力

2016—2018 年, 公司营业收入和营业成本均快速增长, 营业成本增速略高于营业收入, 同期公司营业利润率持续下降, 分别为 3.67%、2.59% 和 2.32%。2018 年, 公司营业收入同比增长 14.20% 至 415.65 亿元, 系公司承担“一带一路”进口业务增长所致。

期间费用方面, 2016—2018 年, 公司期间费用持续增长, 年均复合增长率为 8.58%。2018 年, 公司期间费用合计 10.88 亿元, 同比变化不大。其中销售费用同比下降 9.14% 至 3.08 亿元, 财务费用同比增长 23.24% 至 3.51 亿元, 主要系债务规模增长所致。2018 年, 公司期间费用占营业收入的 2.62%, 对利润侵蚀较为严重。

2016—2018 年, 公司确认资产减值损失分别为 0.36 亿元、4.16 亿元和 0.39 亿元, 其中 2017 年资产减值损失包括坏账损失(2.46 亿元)、存货跌价损失(1.34 亿元), 主要系公司所属相关企业按照谨慎性原则和会计政策的规定, 对应收账款和存货计提坏账准备消化潜亏所致。2018 年, 公司确认资产减值主要来自坏账损失(0.29 亿元)。

2016—2018 年, 公司实现非经常性损益合计 3.03 亿元、3.56 亿元和 4.91 亿元。其中, 投资收益分别为 1.32 亿元、2.74 亿元和 3.34 亿元, 2017 年公司投资收益包括公司转让哈尔滨中艺天和置业有限公司 100% 股权、转让哈尔滨中艺文化置业有限公司 70% 股权、转让哈尔滨中艺祥和置业有限公司 70% 股权取得的投资收益 1.21 亿元, 以及各级子公司购买理财产品获得的投资收益 1.47 亿元; 2018 年公司投资收益主

要为各级子公司购买理财产品及套期保值收益2.33亿元，转让深圳抽纱75%的股权、转让北京中艺彩印包装有限公司40%的股权及注销中工美珍宝馆（苏州）有限公司取得的投资收益0.34亿元。

表 19 2016—2018 年投资收益主要构成

(单位: 万元、%)

项目	2016 年	2017 年	2018 年
权益法核算的长期股权投资收益	229.97	-2466.43	586.99
可供出售金融资产等取得的投资收益	2905.67	13315.28	232.80
持有至到期投资在持有期间的投资收益	4974.36	537.73	1168.11
处置长期股权投资产生的投资收益	80.17	12118.33	3443.60
处置可供出售金融资产取得的投资收益	4612.63	53.23	1752.10
小计	12802.80	23558.14	7183.60
投资收益合计	13169.23	27437.73	33402.41

资料来源: 公司审计报告

2018年, 公司形成资产处置收益0.36亿元, 主要为公司与常熟市土地储备中心签订《土地收储合同》确认收益0.33亿元。

2016—2018年, 公司获得营业外收入分别为1.75亿元、0.64亿元和1.05亿元, 2018年主要为收取违约赔偿款0.63亿元和收到政府补助0.10亿元; 2017—2018年, 公司获得其他收益分别为0.06亿元和0.02亿元。

2016—2018年, 公司实现利润总额分别为4.24亿元、-3.21亿元和3.19亿元, 其中2017年利润总额呈现亏损主要系公司主营业务盈利能力有所下降以及计提资产减值损失数额较大所致。

从盈利指标来看, 2016—2018年, 公司总资产收益率分别为6.92%、-3.00%和5.23%; 公司净资产收益率分别为8.66%、-21.90%和8.19%; 上述指标三年均值分别为3.10%和-0.75%。

2019年1—9月, 随着扩大贵金属和矿产品贸易规模, 公司实现营业收入458.97亿元, 较上年同期增长52.49%, 同时营业成本增至

452.20亿元, 增速略高于营业收入, 公司营业利润率同比小幅下降至1.39%; 同期, 公司期间费用率为1.64%, 对利润侵蚀较重。2019年前三季度, 公司实现投资收益1.92亿元, 主要为理财产品收益, 获得其他收益和营业外收入共1.11亿元, 主要为政府补助, 利润总额为2.22亿元, 同比小幅下降。

近年来, 公司营业收入规模持续扩大, 期间费用侵蚀较重, 利润总额对投资收益等非经常性损益依赖程度高, 主业盈利能力有待进一步提升。

5. 现金流分析

2016—2018年, 公司经营活动现金流入量以年均41.18%的速度快速下降, 主要由销售商品、提供劳务收到的现金及收到其他与经营活动有关的现金为主, 2018年分别为445.38亿元和6.89亿元; 经营活动现金流出量以年均41.08%的速度快速下降, 主要以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主, 2018年分别为438.07亿元和7.17亿元。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为定期存款转回以及收回的保证金和押金; 支付其他与经营活动有关的现金主要为需付现的期间费用。近三年, 公司经营活动现金流量净额波动下降, 分别为10.32亿元、-14.59亿元和2.13亿元; 同期, 现金收入比分别为105.53%、108.37%和107.15%, 收入实现质量良好。

2016—2018年, 公司投资活动现金流入量以年均80.61%的速度快速增长, 主要由收到其他与投资活动有关的现金构成, 2018年分别为127.39亿元和124.13亿元; 公司投资活动现金流出量以年均59.41%的速度快速增长, 主要由支付其他与投资活动有关的现金为主, 2018年分别为140.42亿元和136.20亿元。公司收到和支付其他与投资活动有关的现金主要为公司赎回和购买的银行理财产品。2016—2018年, 公司投资活动现金流量净额分别为-16.20亿元、4.89亿元和-13.03亿元。

2016—2018年，公司筹资活动现金流入在波动中有所增长，主要由取得借款收到的现金构成，2018年分别为67.76亿元和64.42亿元；公司筹资活动现金流出以年均9.60%的速度增长，主要由偿还债务支付的现金构成，2018年分别为55.20亿元和48.58亿元。2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为8.34亿元、0.54亿元和12.57亿元。

2019年1—9月，公司经营活动现金流入和流出保持较大规模，分别为527.05亿元和512.14亿元，仍由销售商品、提供劳务收到的现金（513.29亿元）和购买商品、接受劳务支付的现金（470.59亿元）为主，均同比大幅增长，收到和支付其他与经营有关的现金分别为13.03亿元和36.37亿元，主要为期货保证金、子公司贸易往来款等，均同比有所下降。公司经营活动现金流量净额为14.91亿元，现金收入比为111.83%，较上年底增加4.68个百分点。同期，公司收到和支付其他与投资活动有关的现金均同比大幅增长至156.95亿元和170.89亿元，主要系子公司购买和赎回与经营相关的理财产品，公司投资活动产生的现金流量净额为-13.58亿元。2019年前三季度，公司取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金均同比有所增长，分别为39.34亿元和43.14亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为-4.71亿元。

整体看，公司经营活动现金流量有所波动，且随经营规模扩大，公司运营资金需求不断上升，对外融资需求将持续存在；投资活动出现较大规模净流出主要用于购买理财产品，资本支出规模有限。

6. 偿债能力

短期偿债能力方面，2016—2018年，公司流动比率波动下降，三年平均值为113.25%，截至2018年底为109.32%，较上年底减少11.22个百分点；公司速动比率随存货规模波动下降而波动增长，三年平均值为101.70%，截至2018年底为100.88%，较上年底减少11.26个百分点；

截至2019年9月底，上述指标分别为109.93%和97.89%。近三年，公司经营现金流动负债比分别为11.71%、-16.44%和1.81%，波动较大。整体看，考虑到公司现金类资产及可变现理财规模较大，公司短期偿债能力指标尚可。

长期偿债能力方面，2016—2018年，公司EBITDA波动下降，分别为7.30亿元、0.31亿元和6.98亿元；公司EBITDA利息倍数波动下降，分别为2.71倍、0.11倍和2.17倍；全部债务/EBITDA分别为6.40倍、166.53倍和10.52倍。整体看，公司长期偿债能力指标尚可。

考虑到公司部分业务具有很高的行业地位和独特性、股东实力强且能够在资金及融资方面给予公司实质支持，且公司流动资产中流动性高的资产充裕，公司整体偿债能力很强。

截至2019年9月底，公司共获银行授信额度152.43亿元，尚未使用额度94.04亿元，间接融资渠道通畅。

截至2019年9月底，公司无对外担保。

截至2019年9月底，公司未决诉讼涉及金额8.36亿元，详见附件1-4。

7. 母公司财务分析

截至2018年底，公司本部资产总额46.30亿元，其中流动资产13.15亿元，占28.41%；非流动资产33.15亿元，占71.59%，构成以非流动资产为主。公司本部流动资产中，主要由其他应收款（11.08亿元）构成，货币资金1.99亿元；非流动资产中，主要由长期股权投资（27.95亿元）和可供出售金融资产（4.68亿元）构成。负债方面，截至2018年底，公司本部负债总额25.55亿元，其中流动负债13.92亿元，占54.48%。流动负债中，主要由其他应付款2.53亿元和一年内到期的非流动负债10.20亿元构成，系“14工艺MTN001”和“14工艺MTN002”即将到期转入所致。公司非流动负债11.63亿元，其中应付债券10.29亿元，为“16工艺01”。公司本部全部债务22.78亿元，短期债务和长期债务占比相当。截至2018年底，公司本部资产负债率为

55.17%。所有者权益方面，截至2018年底，公司本部权益总额20.76亿元，其中实收资本19.00亿元，资本公积4.98亿元，权益结构稳定。

盈利能力方面，2018年，公司本部实现营业收入94.34万元，期间费用1.44亿元，利润总额-0.43亿元。2018年，公司本部非经常性损益为1.03亿元，主要为投资收益1.03亿元。

现金流方面，2018年公司本部经营活动现金流入规模较小（0.13亿元）；经营活动现金流出主要以支付给职工以及为职工支付的现金（0.59亿元）和支付其他与经营活动有关的现金（0.53亿元）为主；公司本部经营活动产生的现金流量净额为-1.07亿元。投资活动现金流量净额为-2.11亿元，其中收到及支付其他与投资活动有关的现金分别为2.17亿元和2.94亿元，主要用于购买理财产品和收到理财收益，公司本部投资支付的现金2.40亿元。筹资活动产生的现金流量主要由取得借款收到的现金及收到其他与筹资活动有关的现金为主，筹资活动现金流量净额为3.81亿元。

总体看，公司本部资产以长期股权投资和其他应收款为主，以投资收益为主的非经常性损益为本部利润主要来源。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为5亿元，占公司2019年9月底全部债务75.16亿元的6.65%，占同期长期债务22.80亿元的21.93%，本期中期票据的发行对公司现有债务总额和债务结构具有一定影响。

截至2019年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为87.31%、77.24%和50.73%，考虑到本期中期票据募集资金将全部用于偿还公司有息债务，公司实际债务负担将变化不大。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018年，公司EBITDA分别为本期

中期票据发行额度的1.46倍、0.06倍和1.40倍；经营活动现金流入量对本期中期票据的保障倍数分别262.26倍、92.18倍和90.74倍。

整体看，公司经营性和EBITDA对本期中期票据具备保障能力。

十、结论

公司作为综合性的工艺美术企业，已形成了以贵金属进口、转口贸易、自营出口和国内贸易为一体的综合竞争格局。公司在工艺美术稀缺原材料和业务资源等方面具有显著优势，在业内享有较高的知名度。随公司并入保利集团，能够获得其提供的资金、信息等多方面的支持。同时，联合资信也关注到通过调整业务结构，公司主营业务盈利能力仍有待进一步提高，公司利润总额对非经常性损益依赖高，债务负担重等因素可能对其信用水平产生不利影响。

未来，随着公司与保利集团业务和信息共享程度不断提升、业务结构及项目资源不断整合，公司整体竞争力有望得到进一步提升。

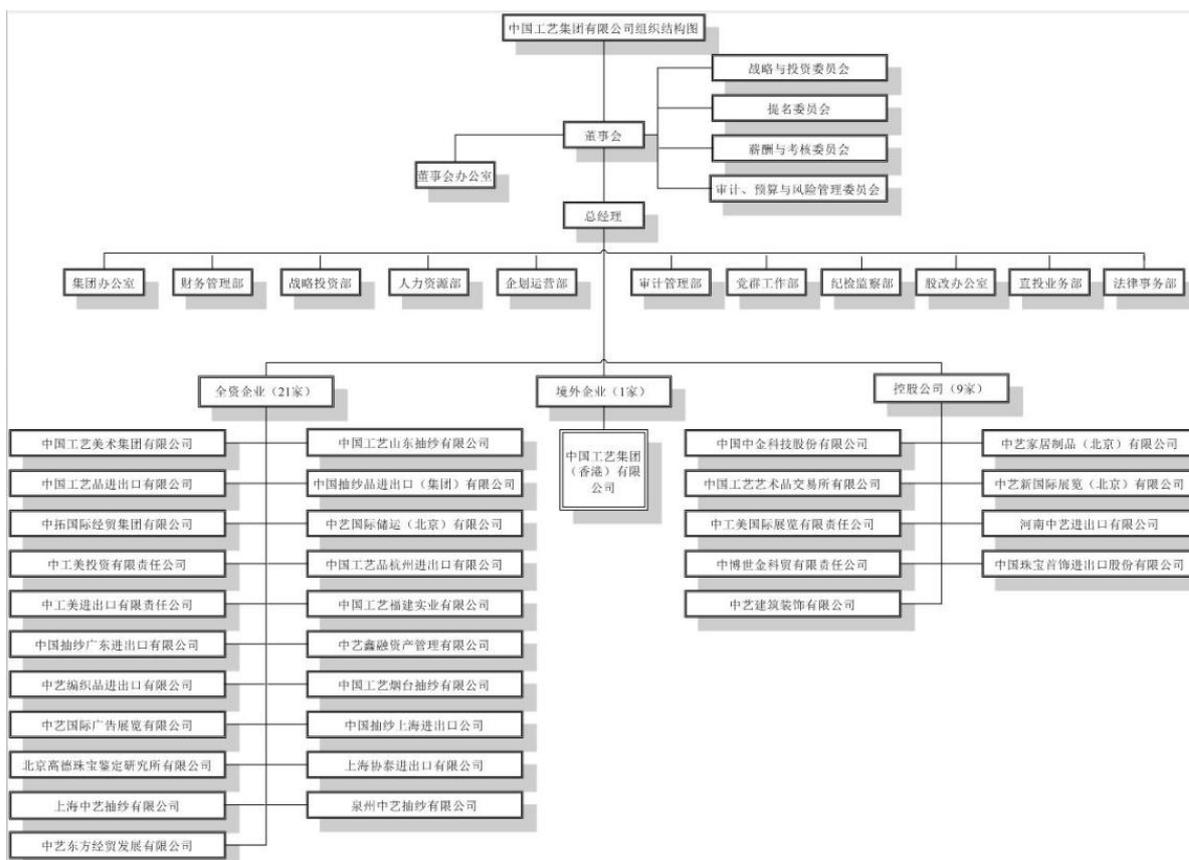
本期中期票据募集资金拟全部用于偿还有息债务，发行后对公司现有债务负担影响不大。公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期中期票据具备保障能力。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体的偿债风险很小，本期中期票据的偿还能力很强，违约风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2018 年底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
中国工艺美术集团有限公司	22330.63	贸易	100.00	--	投资设立
中国工艺品进出口有限公司	22333.32	贸易	100.00	--	投资设立
中艺编织品进出口有限公司	12134.9	贸易	100.00	--	投资设立
中国抽纱品进出口(集团)有限公司	9236.83	贸易	100.00	--	投资设立
中国工艺福建实业有限公司	10000.00	贸易	100.00	--	投资设立
中国中金科技股份有限公司	29653.16	贸易	93.37	3.63	投资设立
中工美进出口有限责任公司	9000.00	贸易	100.00	--	投资设立
中国工艺山东抽纱有限公司	8000.00	贸易	100.00	--	投资设立
中博世金科贸有限公司	20000.00	贸易	42.00	--	投资设立
中拓国际经贸集团有限公司	15000.00	贸易	100.00	--	投资设立

资料来源：公司审计报告

附件 1-4 中国工艺集团法律纠纷案件情况汇总表

序号	案件名称	诉讼/仲裁/纠纷	是否涉外	原告(申请人)/被告(被申请人)	立案时间	案件当事人			标的金额(万元)	案由	基本案情	处理结果
						本企业	对方	对方单位性质				
1	中艺东方经贸发展有限公司起诉中石化化工销售(上海)有限公司、中国石化化工销售有限公司买卖合同纠纷案	诉讼	否	原告	2019.08	原告：中艺东方经贸发展有限公司(“中艺东方”)	被告：中石化化工销售(上海)有限公司(“中化销上海公司”)、中国石化化工销售有限公司	国有企业	11236	买卖合同纠纷	中艺东方向中化销上海公司采购 PTA 化工产品，因供货方中化销上海公司违约不履行供货义务发生纠纷，所涉货款本金金额约 1.12 亿元人民币。2019 年 8 月，中艺东方在上海市第一中级人民法院起诉中化销上海公司，要求其返还货款，同时主张其母公司中国石化化工销售有限公司承担连带责任。	已查封了对方相应银行账户及所持股权。一审尚未开庭。
2	山东中艺实业抽纱	诉讼	否	原告	2018.08	山东中艺实业抽纱	青岛富兴环保工程有限	民营企业	1014.1	合同纠纷	因合作废塑料进口业务，青岛富兴欠山东中	因对方未能按期履行调解书，

	有限公司 诉青岛富 兴环保工 程有限公 司、青岛润 亚国际货 运代理有 限公司、邵 峰、褚昊欠 款案					有限公司	公司、青岛 润亚国际货 运代理有限 公司、邵峰、 褚昊	和个 人			艺千余万元。山东中艺 遂向青岛市市南区人 民法院息提起诉讼，请 求判令四个被告连带 偿还山东中艺欠款及 利息。后各方达成调 解。	山东中艺申请 强制立执。富兴 环保公司名下 有 25 亩土地 （4000 多平米 厂房，1000 多 平米办公楼）， 其中 5 亩土地 此前已就其 100 多万元贷 款的债务抵押 给银行。山东中 艺对上述财产 进行了在先查 封。
--	---	--	--	--	--	------	---	---------	--	--	--	--

3	中国抽纱广东进出口有限公司诉广东中艺国际储运有限公司、深圳市广聚物流有限公司借款合同纠纷	诉讼	否	原告	2018.11	中国抽纱广东进出口有限公司(“广东抽纱”)	1: 广东中艺国际储运有限公司(“广东中艺”) 2: 深圳市广聚物流有限公司(“深圳广聚”)	1. 国有企业、 2. 民营企业	2082	借款合同纠纷	广东中艺欠广东抽纱的借款本金 1660 万元。广东抽纱向法院提起诉讼, 请求广东中艺偿还借款本金、利息等; 深圳广聚在上述借款本金、利息及违约金范围内承担连带清偿责任。	法院一审判决广东中艺支付广东抽纱借款本金 1640 万余元及相应利息。
4	中国中金科技股份有限公司诉宁波新汇国际贸易有限公司纠纷案	诉讼	否	原告	2018. 09	中国中金科技股份有限公司	被告: 宁波新汇国际贸易有限公司 第三人: 上海品聚国际物流有限公司	民营企业	1987	合同纠纷	2018 年 5 月, 中金公司与宁波新汇国际贸易有限公司签订代理进口 ABS 树脂协议, 货物进口后以中金公司为货权人存入上海品聚国际物流有限公司仓库。后发现货物失窃。现已起诉。	已查封上海品聚物流公司的房产。中金公司已申请追加品聚公司及新汇公司法定代表人为共同被告。
5	北京远洋一品房地	诉讼	否	被告	2016.09	中国抽纱品进出口	北京远洋一品房地产开	民营	2937	侵权责任	抽纱大厦项目建设过程中, 中国抽纱与远洋	朝阳区法院于 2016 年 11 月起

	产开发有限公司诉中国抽纱品进出口(集团)有限公司侵权责任纠纷案					(集团)有限公司	发有限公司				一品因为相邻关系产生纠纷。远洋一品于2016年9月以“侵权责任纠纷”为由,起诉中国抽纱。	开庭。各方围绕是否构成侵权及损失进行几次庭审。目前未判决。
6	河南中艺进出口有限公司诉郑州金世嘉进出口贸易有限公司合同纠纷案	仲裁	否		2015.09	河南中艺进出口有限公司	金世嘉进出口贸易有限公司/河南国欣置业有限公司/ 王斌	民营企业/ 民营企业/ 自然人	1169 (本金: 874.86 代理服务 费: 146.75 利息: 148.13)	代理合同纠纷	因郑州金世嘉进出口贸易有限公司未履行合同义务形成诉讼,故河南中艺向郑州仲裁委提起了仲裁申请。2016年11月郑州仲裁委员会下达了裁决书支持了相应仲裁请求。	2017年2月郑州中院执行查封了国欣置业的资产和股权。通过执行。

7	深圳市燕园基金管理有限公司诉中能鼎焕供应链管理有限公司、中拓国际经贸集团有限公司等，第三人中艺远东进出口有限公司合同纠纷案 （本案诉讼案号：（2019）粤0391民初341号）	诉讼	否	被告	2019年1月	原告：深圳市燕园基金管理有限公司 被告：中能鼎焕供应链管理有限公司、平湖九龙山游艇湾度假酒店有限公司、中能国际石化有限公司、添一融资租赁（中国）有限公司、中国工商银行股份有限公司辽阳分行、薛翔 第三人：中艺远东进出口有限公司 被告：中拓国际经贸集团有限公司（下称中拓国际）	民营企业、自然人、国有企业	2350	合同纠纷	深圳燕园基金公司2019年1月在深圳前海合作区人民法院（“法院”）提起本诉，要求中能鼎焕供应链管理有限公司（“中能鼎焕”）偿还其应收账款收益权回购金2350万元、违约金，并要求包括中拓国际在内的其他被告承担连带清偿责任。中拓国际经自查确认没有向深圳燕园基金公司提供案涉担保。相关担保文件上加盖的中拓国际公章、法人人名章与真章存在肉眼可见的差异。该案尚未判决。	本案目前处在法院一审审理阶段。中拓国际已向法院主张其不应承担担保责任，并已申请对案涉相关印章进行司法鉴定。目前鉴定报告已出，结果为上述涉案担保文件及基础交易合同文件中的印章与真实印章均不同。
---	---	----	---	----	---------	---	---------------	------	------	---	---

8	深圳市燕园基金管理有限公司诉中能鼎焕供应链管理有限公司、中拓国际经贸集团有限公司等，第三人中艺远东进出口有限公司合同纠纷案（本案诉讼案号：（2019）粤 0391 民初 342 号）	诉讼	否	被告	2019 年 1 月	原告：深圳市燕园基金管理有限公司 被告：中能鼎焕供应链管理有限公司、平湖九龙山游艇湾度假酒店有限公司、中能国际石化有限公司、添一融资租赁（中国）有限公司、中国工商银行股份有限公司辽阳分行、薛翔 第三人：中艺远东进出口有限公司	民营企业	4410	合同纠纷	深圳燕园基金公司 2019 年 1 月在深圳前海合作区人民法院（“法院”）提起本诉，要求中能鼎焕供应链管理有限公司（“中能鼎焕”）偿还其应收账款收益权回购金 4410 万元、违约金，并要求包括中拓国际在内的其他被告承担连带清偿责任。中拓国际经自查确认没有向深圳燕园基金公司提供案涉担保。相关担保文件上加盖的中拓国际公章、法人人名章与真章存在肉眼可见的差异。该案尚未判决。	本案目前处在法院一审审理阶段。中拓国际已向法院主张其不应承担担保责任，并已申请对案涉相关印章进行司法鉴定。目前鉴定报告已出，结果为上述涉案担保文件及基础交易合同文件中的印章与真实印章均不同。
---	---	----	---	----	------------	--	------	------	------	---	---

9	安徽怀远农村商业银行股份有限公司新城支行诉添租供应链有限公司、中艺远东进出口有限公司等金融借款合同纠纷案（本案诉讼案号：（2019）皖03民初101号）	诉讼	否	被告	2019年6月	原告：安徽怀远农村商业银行股份有限公司新城支行 被告：添租供应链有限公司、海南海创企业管理有限公司、中铁国通国际贸易有限公司、上海市振戎石油有限公司、添一融资租赁（中国）有限公司、平湖九龙山游艇湾度假酒店有限公司、平湖九龙山海洋花园度假有限公司 被告：中艺远东进出口有限公司	民营企业	19487	金融借款合同纠纷	怀远农商行2019年6月在安徽蚌埠中院起诉，要求添租供应链有限公司向其支付汇票垫款金额、利息、违约金等累计19487万余元，并要求包括中艺远东在内的其他被告承担连带清偿责任。中艺远东经自查确认没有向怀远农商行提供案涉担保。后中艺远东与怀远农商行代理人均确认，相关担保文件上加盖的中艺远东公章、法人人名章与真章存在肉眼可见的差异。	该案尚未判决。
---	--	----	---	----	---------	---	------	-------	----------	--	---------

10	安徽怀远农村商业银行股份有限公司新城支行诉中铁国通国际贸易有限公司、中艺远东进出口有限公司等金融借款合同纠纷案（本案诉讼案号：（2019）皖03民初102号）	诉讼	否	被告	2019年6月	被告： 中艺远东进出口有限公司	原告：安徽怀远农村商业银行股份有限公司新城支行 被告：添租供应链有限公司、海南海创企业管理有限公司、中铁国通国际贸易有限公司、上海市振戎石油有限公司、添一融资租赁（中国）有限公司、平湖九龙山游艇湾度假酒店有限公司、平湖九龙山海洋花园度假有限公司	民营企业	26626	金融借款合同纠纷	怀远农商行2019年6月在安徽蚌埠中院起诉，要求添租供应链有限公司向其支付汇票垫款金额、利息、违约金等累计26626万余元，并要求包括中艺远东在内的其他被告承担连带清偿责任。中艺远东经自查确认没有向怀远农商行提供案涉担保。后中艺远东与怀远农商行代理人均确认，相关担保文件上加盖的中艺远东公章、法人人名章与真章存在肉眼可见的差异。	该案尚未判决。
----	---	----	---	----	---------	--------------------	---	------	-------	----------	--	---------

11	中拓国际园区租赁纠纷案	诉讼	否	被告/反诉原告	2018年9月	中拓国际经贸集团有限公司(下称中拓国际)	北京清意成物业管理有限公司(下称清意成公司)	民企	1510	租赁合同纠纷	<p>中拓国际将场地整体出租给清意成公司。但清意成公司多次出现迟延支付租金、私自改建租赁房屋、擅自转租等违约行为。中拓国际对清意成公司实施清场,最终从清意成公司处取得了该租赁场地的实质控制权。清意成公司于2018年9月向第三中级人民法院(以下简称北京三中院)对中拓国际提起诉讼,要求判令继续履行物业租赁合同、赔偿损失552万元。中拓公司应诉并对清意成提起反诉。</p>	北京三中院一审判决租赁合同继续履行。中拓国际已提起上诉。
12	中国抽纱广东进出口有限公司(“广东抽纱”)与法派香港有限公司	仲裁	是	申请人	2017.07	中国抽纱广东进出口有限公司(“广东抽纱”)	<p>1:法派香港有限公司(“香港法派”) 2:四川法派服饰发展有限公司(“四</p>	<p>1.港资企业 2.中外合资</p>	6507	股权收购争议	<p>因法派香港未按此前的约定向四川法派借款,广东抽纱遂向贸仲西南分会申请仲裁,追究其违约责任。</p>	经审理,贸仲西南分会于2018年7月做出生效裁决,裁决香港法派应支付广东抽纱本金及利息合计:

	（“香港法派”）、四川法派服饰发展有限公司（“四川法派”）股权收购争议纠纷案						川法派”）（“四川法派”）					3291 万余元，现案件已进入执行阶段。
13	中艺建筑装饰有限公司诉杭州吉迈克商业管理有限公司、杭州运河坊房地产开发有限公司及浙江钱江置地有限公司建设工程合同纠纷	诉讼	否	原告	2014.05	中艺建筑装饰有限公司	杭州吉迈克商业管理有限公司、杭州运河坊房地产开发有限公司及浙江钱江置地有限公司	民营企业	1694	建设工程合同纠纷	因杭州市台州路商业步行街项目。开发方拖欠中艺装饰工程款。中艺装饰遂诉至法院要求开发方支付拖欠的工程款 1694 万元及其他各项费用。拱墅区法院于 2017 年 3 月作出一审判决，判决吉迈克向中艺装饰支付 55000 元及利息；吉迈克与运河坊共同向中艺装饰支付 1000 万元及利息。	原、被告不服一审判决，均向杭州中院提出上诉。杭州中院于 11 月做出二审判决，对一审判决进行了部分改判：判令仅由吉迈克公司承担支付上述工程款及总承包服务费的责任；驳回中艺装饰其他诉讼请求。现判决已生效。
14	山东中艺抽纱实业有限公司诉烟台润亚物资回	诉讼	否	原告	2018.08	山东中艺抽纱实业有限公司	烟台润亚物资回收有限公司、烟台润德环保材料科技有限	民营企业和个人	629.73	合同纠纷	因进口废 PE 塑料膜业务，烟台润亚物资回收有限公司欠山东中艺六百万货款。山东中艺遂起诉至青岛市市	法院已做出判决，山东中艺提出强制执行。查封了初晨持有的烟台润亚

	收有限公司、烟台润德环保材料科技有限公司、初晨、贾书刚欠款案						公司、初晨、贾书刚						南区人民法院, 请求判令四个被告连带偿还欠款及利息。	100%股权。烟台润亚在烟台海洋地区拥有15亩土地几厂房, 但产权证未办理, 未查封。
--	--------------------------------	--	--	--	--	--	-----------	--	--	--	--	--	----------------------------	---

资料来源: 公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	25.55	23.06	31.06	29.46
资产总额(亿元)	152.22	142.02	163.81	174.45
所有者权益(亿元)	31.16	22.42	21.27	22.14
短期债务(亿元)	16.17	24.18	51.89	52.36
长期债务(亿元)	30.54	27.26	21.50	22.80
全部债务(亿元)	46.70	51.44	73.39	75.16
营业收入(亿元)	295.94	363.97	415.65	458.97
利润总额(亿元)	4.24	-3.21	3.19	2.22
EBITDA(亿元)	7.30	0.31	6.98	--
经营性净现金流(亿元)	10.32	-14.59	2.13	14.91
财务指标				
销售债权周转次数(次)	57.55	48.30	31.66	--
存货周转次数(次)	13.86	24.73	46.70	--
总资产周转次数(次)	1.90	2.47	2.72	--
现金收入比(%)	105.53	108.37	107.15	111.83
营业利润率(%)	3.67	2.59	2.32	1.39
总资本收益率(%)	6.92	-3.00	5.23	--
净资产收益率(%)	8.66	-21.90	8.19	--
长期债务资本化比率(%)	49.50	54.87	50.27	50.73
全部债务资本化比率(%)	59.98	69.64	77.53	77.24
资产负债率(%)	79.53	84.21	87.02	87.31
流动比率(%)	112.16	120.54	109.32	109.93
速动比率(%)	88.12	112.13	100.88	97.89
经营现金流流动负债比(%)	11.71	-16.44	1.81	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.40	166.53	10.52	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.71	0.11	2.17	--

注：公司 2019 年 1—9 月财务数据未经审计；其他应付款中的有息部分已计入短期债务；现金类资产已剔除使用受限货币资金

附件3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.95	1.36	1.99	2.91
资产总额(亿元)	40.24	41.29	46.30	46.58
所有者权益(亿元)	19.01	20.47	20.76	20.98
短期债务(亿元)	0.05	0.00	11.15	5.36
长期债务(亿元)	20.39	20.39	11.63	11.45
全部债务(亿元)	20.44	20.39	22.78	16.81
营业收入(亿元)	0.10	0.01	0.01	0.00
利润总额(亿元)	0.30	-2.59	-0.43	1.03
EBITDA(亿元)	0.33	-2.58	-0.41	--
经营性净现金流(亿元)	-0.12	-0.21	-1.07	-0.49
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	41.71	142.28	445.98	35.80
营业利润率(%)	93.77	67.06	-3.48	32.25
总资本收益率(%)	0.77	-6.34	-0.98	--
净资产收益率(%)	1.59	-12.66	-2.06	--
长期债务资本化比率(%)	51.75	49.90	35.91	35.31
全部债务资本化比率(%)	51.81	49.90	52.32	44.48
资产负债率(%)	52.76	50.41	55.17	54.95
流动比率(%)	1738.02	2633.53	94.50	96.96
速动比率(%)	1738.02	2625.51	94.21	96.69
经营现金流动负债比(%)	-13.90	-49.38	-7.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	62.82	-7.91	-55.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：公司 2019 年 1—9 月财务数据未经审计

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	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	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	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	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	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	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	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	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 中国工艺集团有限公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国工艺集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

中国工艺集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对中国工艺集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，中国工艺集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国工艺集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现中国工艺集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对中国工艺集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国工艺集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对中国工艺集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与中国工艺集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。