跟 踪 评 级 公 告

联合[2016]768 号

中国工艺（集团）公司：

联合信用评级有限公司通过对中国工艺（集团）公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

中国工艺（集团）公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

中国工艺（集团）公司发行的“16 工艺 01”公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一六年 六 月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

中国工艺（集团）公司
公司债券 2016 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 工艺 01	10 亿元	5 年	AA+	AA+	2016 年 1 月 11 日

跟踪评级时间：2016 年 6 月 28 日

主要财务数据：

项目	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额（亿元）	162.57	158.50	150.16
所有者权益（亿元）	31.00	29.13	29.65
长期债务（亿元）	17.41	18.30	28.50
全部债务（亿元）	31.82	34.03	49.81
营业收入（亿元）	300.00	287.54	61.32
净利润（亿元）	2.77	-0.48	0.64
EBITDA（亿元）	6.18	3.32	--
经营性净现金流（亿元）	-4.45	12.93	-15.51
营业利润率（%）	3.57	4.11	4.14
净资产收益率（%）	9.75	-1.58	2.18
资产负债率（%）	80.93	81.62	80.25
全部债务资本化比率（%）	50.65	53.88	62.69
流动比率（倍）	1.25	1.04	1.23
EBITDA 全部债务比（倍）	0.19	0.10	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.14	1.58	--
EBITDA/待偿债券本金合计（倍）	0.62	0.33	--

注：1、本报告中数据不加特别注明均为合并口径。2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。3、2016 年 1 季度财务数据未经审计、相关指标未年化。4、EBITDA/待偿债券本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对中国工艺（集团）公司（以下简称“公司”或“中国工艺”）的评级反映了公司作为中央企业中的唯一综合性工艺美术企业，2015 年，公司在进出口贸易规模、业务资源等方面仍具有显著优势，此外，公司对账龄较久的应收账款及重大诉讼进行了部分计提，公司或有风险有所减轻。同时，联合评级关注到受行业景气度下行影响以及“811”汇率改革政策影响，公司盈利规模有所下降，2015 年经营出现亏损。

未来随公司业务结构调整，公司不断完善业务资源的整合，稀贵工艺品矿产资源开发不断推进，公司收入规模及盈利水平有望回升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望维持“稳定”；同时维持“16 工艺 01”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1．公司是国务院国资委下属的中央企业中唯一的综合性工艺美术企业，具有较高知名度和品牌优势，行业地位显著。

2．2015 年，在贸易行业整体不景气的大环境下，公司收入规模仍维持在较大规模，毛利率水平有所提高。

关注

1．2015年8月11日，国家出台汇率改革政策，实行人民币兑美元中间价报价机制导致人民币兑美元中间价贬值，远期结汇受到重大冲击，公司发生较大规模汇兑损失。

2．受行业景气度下滑、财务费用增加以及坏账计提影响，2015年，公司盈利水平有所下降，近年首次出现经营亏损。

3．公司对子公司中博世金科贸有限公司控制权不稳定，若公司失去对其控制权，将对

公司资产、收入和盈利规模造成较大影响。

4．2015年，公司负债水平进一步提高，公司矿产资源持续开发、在建和拟建的商贸物流及文化产业园项目的建设导致未来投资规模较大，公司面临一定的资金支出压力。

分析师

周　旭

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

周　鑫

电话：010-85172818

邮箱：zhoux@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http：//www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

中国工艺（集团）公司（以下简称“公司”）是根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）国资改革【2006】1383号文件《关于中国工艺品进出口总公司与中国工艺美术（集团）公司重组的通知》，由中国工艺品进出口总公司与中国工艺美术（集团）公司在2007年联合重组后成立的新集团公司，公司注册资本以中国工艺品进出口总公司和中国工艺美术（集团）公司2005年12月31日的净资产合并确认，为53,701.37万元。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53,738.50万元；2013年，根据财政部、国资委《关于下达中国工艺（集团）公司2013年中央国有资本经营预算（拨款）的通知》（财企【2013】232号），公司核增国家资本金25,000万元；2014年，根据国资委《关于中国工艺（集团）公司增加国家资本金有关问题的批复》（国资产权【2014】7号），公司以41,261.50万元资本公积转增资本金，实收资本增至120,000万元。

截至2016年3月底，公司实收资本合计120,000万元，全部为国家资本金，由国资委100%持股，公司实际控制人为国资委。公司经营范围为：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。

截至2016年3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、直投业务部、纪检监察部、董事会办公室等11个部室，拥有全资子公司23家（其中境外子公司1家），控股子公司7家；截至2016年3月底，公司共有在职员工2,348人。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 158.50 亿元，负债合计 129.37 亿元，所有者权益（含少数股东权益）29.13 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 23.78 亿元。2015 年公司实现营业收入 287.54 亿元，净利润（含少数股东权益）-0.48 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为-2.46 亿元；经营活动产生的现金流量净额 12.93 亿元，现金及现金等价物净增加额-14.03 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 150.16 亿元，负债合计 120.51 亿元，所有者权益（含少数股东权益）29.65 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 23.84 亿元。2016 年 1~3 月公司实现营业收入 61.32 亿元，净利润（含少数股东损益）0.64 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 0.18 亿元；经营活动产生的现金流量净额-15.51 亿元，现金及现金等价物净增加额 4.63 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：周郑生。

二、债券概况

经中国证券监督管理委员会“证监许可【2016】113 号”文核准，公司获准向合格投资者公开发行面值不超过 10 亿元的公司债券。2016 年 3 月 30 日，公司发行“中国工艺（集团）有限公司 2016 年公司债券（第一期）”，发行规模为 10 亿元，债券票面利率为 3.80%，期限为 5 年。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券的付息日为 2016 年至 2021 年每年的 3 月 30 日，到期日为 2021 年 3 月 30 日。本期公司债券已于 2016 年 4 月 15 日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“16 工艺 01”，证券代码“134174”。截至 2016 年 5 月 20 日，本期债券募集资金已使用 6.87 亿元，用于偿还公司债务。截至 2016 年 5 月底，本期债券未到付息兑付日期。

三、行业分析

公司收入主要来自于贸易行业，其主要贸易产品为铂金等贵金属，公司经营状况受贸易行业及铂金行业影响较大。

1．贸易行业

2015 年全球经济依旧处于深度调整之中，总体复苏乏力，需求不振，全球贸易进入深度调整期，对我国进出口贸易产生负面影响；同时，国内经济面临下行压力，全年中国进出口总值为 3.96 万亿美元，同比下降 8.00%，其中出口 2.28 万亿美元，同比下降 2.80%；进口 1.68 万亿美元，同比下降 14.10%。虽然进出口贸易总额出现下滑，但我国进出口贸易方式、产品结构及市场结构进一步优化，一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计，2015 年，一般贸易进出口总额为 2.14 万亿美元，同比下降 7.50%，占我国进出口总值的 54.05%，比上年提高 0.25 个百分点，反映出我国贸易方式的优化；贸易产品结构上，机电产品出口持续增长，传统劳动密集型产品出口有所下降。2015 年，我国机电产品出口 13,119.30 亿美元，同比增长 0.10%，占外贸出口 57.60%；多元化市场战略初见成效，从近几年的发展状况来看，对欧盟、美国还有日本等传统市场相对出口比重有所下降，对部分新兴市场和“一带一路”沿线国家出口增势良好。

国内贸易方面，据国家统计局数据显示，2015 年，社会消费品零售总额 300,930.80 亿元，同比增长 10.68%，其中，限额以上单位消费品零售额 133,890.90 亿元，扣除价格因素，实际增长 10.60%。按经营地统计，城镇消费品零售额 258,999.00 亿元，同比增长 10.50%；乡村消费品零售额 41,932.00 亿元，同比增长 11.80%。按消费形态统计，商品零售额 268,621.00 亿元，同比增长 10.60%；餐饮收入额 32,310.00 亿元，同比增长 11.70%。限额以上单位商品零售 133,891.00 亿元，同比增长 7.90%。

2015 年，为推进汇率改革，促进对外贸易进一步趋于平衡，中国人民银行宣布自 2015 年 8 月 11 日，中国人民银行实行中间价报价机制，扩大人民币汇率波动幅度，人民币兑美元汇率此后大幅波动，仅 8 月 11 日到 8 月 13 日人民币兑美元中间价贬值约 2.93%，这意味着外贸企业需要更多地对人民币外汇交易进行风险管理，并采取相应的对冲，与此同时，这也可能鼓励更多的企业在外贸中使用人民币作为结算货币，来降低相应的风险。自 2015 年以来，随着世界经济的动荡，人民币纳入 SDR，其贬值幅度较大，尽管人民币贬值有利于企业增加出口收入，但给外贸企业的锁定汇率和远期结汇带来了巨大的风险。随着美联储逐步退出量化宽松政策，全球经济面临着新的风险，国际债券市场和外汇市场将面临冲击。在美联储加息预期增强、中国经济增速整体放缓、新兴市场汇率整体走软、外贸、利率市场化等诸多背景下，人民币双向波动性将更加明显，外贸经营企业将继续面临汇率波动风险。

截至 2015 年底，共有 23 个经济体对中国发起贸易救济调查 98 起，比 2014 年微幅增加 3 起，增幅为 3.16%，其中，反倾销 72 起，同比猛增 15 起，增幅达 26.30%，反补贴 9 起，同比减少 5 起，降幅达 35.70%，保障措施 17 起，同比减少 7 起，降幅达 29.20%。贸易摩擦既有来自美欧等发达经济体，也有来自于巴西、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，且高科技产品成为摩擦的新热点。未来几年，世界经济复苏依然缓慢，国际贸易保护主义乘机抬头，我国经济发展形势依然严峻复杂和国内市场竞争加剧等因素相互叠加，中国产品遭遇国外贸易救济调查及其他贸易壁垒案件数仍将维持高位。

行业政策方面，2015 年 4 月 21 日，中国（厦门）自由贸易试验区挂牌成立；这是新形势下深入推进改革开放的重大举措。根据《中国（上海）自由贸易试验区总体方案》（国发〔2013〕

38 号）要求，自贸区按照先行先试、风险可控、分步推进、逐步完善的方式，把扩大开放与体制改革相结合，形成与国际投资、贸易通行规则相衔接的基本制度框架。经过两年至三年的改革试验，加快转变政府职能，积极推进服务业扩大开放和外商投资管理体制改革，大力发展总部经济和新型贸易业态，加快探索资本项目兑换和金融服务业全面开放，探索建立货物状态分类监管模式，努力形成促进投资和创新的政策支持体系，着力培育国际化和法治化的营商环境，力争建设成为具有国际水准的投资贸易便利、货币兑换自由、监管高效便捷、法治环境规范的自由贸易试验区，为中国扩大开放和深化改革探索新思路和新途径，更好地围裙裹服务。

总体看，贸易行业虽整体稳中趋好，对内贸易增速逐渐趋稳，但受世界经济复苏乏力，国内经济下行以及汇率政策影响，贸易企业面临较大的汇率波动风险和宏观经济波动风险。

2．黄金行业

2015年，我国黄金储备量达1,762.31吨，同比增长67.19%；金矿探明储量继续增长，新增1,307吨，同比增长13.31%；我国黄金产量由于受到价格低迷的影响，首次出现负增长。据中国黄金协会统计数据显示，2015年全国累计生产黄金450.05吨，同比减少1.75吨，同比下降0.39%，但仍连续第8年位居世界第一。其中，矿产金完成379.42吨，同比增长约3.00%；有色副产金完成70.63吨，同比下降约15.00%。2015年全年，上海黄金交易所和上海期货交易所黄金交易量分别为3.41万吨和5.06万吨，同比增长分别为84.28%和6.08%。2016年1~3月，我国黄金储备继续增长，为1,797.46亿元，第一季度全国累计生产黄金111.56吨，同比增长0.78%，其中矿产金约87.93吨，有色副产金23.63吨。

黄金价格方面，在美元保持强势以及石油价格疲软的大背景下，投资者普遍选择强势货币以及证券资产进行投资，黄金避险作用持续降低，致使2015年金价持续低迷，行业整体利润大幅收窄。2015年12月31日，国际金价收盘于1,060.24美元／盎司，较年初下跌10.33%，跌幅同比上升约6个百分点。2016年黄金价格有所回暖，2016年3月30日，国际金价收盘于1242.44美元/盎司，较年初增长17.18%。

黄金需求方面，《黄金需求趋势报告（2015年全年）》中指出，国内货币疲软驱动了黄金市场需求的增长。由于投资者抓住了金价走低的机遇入手黄金，使得我国的黄金需求在以金条和金币为主的个人投资领域表现出了积极态势。2015年全国黄金消费量达985.90吨，同比增长3.66%。其中，黄金首饰用金721.58吨，同比增长2.05%；金条用金173.08吨，同比增长4.81%；金币用金22.80吨，同比增长78.13%。

行业发展方面，随国内黄金行业不断创新和完善，多项自主研发的冶金技术已经达到国际领先水平，在黄金地质勘查、提纯和加工等技术领域也实现了多项突破。黄金交易市场功能逐步完善，交易品种日趋丰富；行业标准体系也在不断规范。

2015年，黄金行业运行中依然存在一些问题：（1）黄金资源保障程度亟待加强。我国黄金资源储量相对较小，在黄金矿山资源整合速度和勘探速度大幅提升的环境下，加剧了资源竞争。有限的资源将逐步成为黄金行业发展的瓶颈。（2）我国黄金企业以拥有小型矿床居多，使得开采技术相对复杂，加大了企业开采成本。政府对企业实施了更为严格的安全生产规定，也增加了企业成本进而影响企业效益。（3）受国际经济政治环境影响，国际金价低位震荡，未来波动可能更为频繁，是行业稳定发展的不利因素。

总体看，在 2015 年，国际金价持续走低，但我国黄金行业总体供需平稳。另外各国央行强势购金，个人消费者持续购买金饰、金条和金币，使国内黄金需求得以提振。随着我国黄金市场在

国际的影响力稳步提升，我国黄金行业未来发展前景依旧广阔。

3．铂金行业

近年全球矿产铂族金属的供应呈下降趋势，而铂族金属的二次资源所占比重逐年上升，主要来自汽车、首饰和电子行业。2014 年，由于南非市场工人罢工 5 个月，全球铂金矿产大幅下降至 146.10 吨。2015 年，在主要铂族生产商产量不断下滑、汽车工业铂族金属需求较大趋势之下，铂族金属供应缺口继续扩大。2016 年第一季度，全球铂金市场供应不断收紧，预计 2016 年全年全部铂金供应将下降致至 780 万盎司。

行业需求来看，铂金需求受全球汽车产销量影响较大。2015 年，铂金需求总体仍呈增长态势，其中车用需求受 2015 年 9 月发生的德国大众汽车尾气事件影响有微幅下降，金饰铂金需求及工业铂金需求都有所增长。除车用需求、金饰需求及工业需求外，铂金投资需求 2015 年有所增长，据世界铂金投资协会 WPIC 发布的季度报告显示，2015 年铂金投资需求总计 26 万盎司，较 2014 年增长 11 万盎司。2016 年第一季度，铂金行业需求量持续增长，一季度需求增至 201 万盎司，其中汽车行业需求和市场投资需求不断增加，金饰需求和工业需求有所下降。

铂金价格方面，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度（包括罢工、安全生产、电力供应）。根据南方贵金属交易所统计数据显示，2015 年初以来，铂金价格整体呈下跌趋势，铂金价格由年初的 259 元/克下降到 214.46 元/克。2016 年第一季度，铂金价格继续下跌，跌破 210 元/克，自第二季度起铂金价格有小幅回升。

总体看，2015 年，铂族金属供需缺口仍然存在，受国际铂金价格影响，铂金价格呈下跌趋势。

四、管理分析

2015 年，公司董事、监事和高级管理人员未发生变化，目前公司经营团队及核心技术人员稳定。公司主要管理制度连续，不存在重大遗漏，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

公司主要从事商贸流通业务，其中主要包括自营进口、自营出口、国内贸易以及转口贸易业务。2015 年，公司实现营业收入 287.54 亿元，其中主营业收入 286.41 亿元，同比下降 4.09%，主要系受行业景气度影响，2015 年公司整体贸易规模有所减小所致。收入结构看，2015 年，公司主营业务收入占比营业收入的 99.61%，公司其他业务主要为房屋租赁、工程结算、代理销售等业务收入，占比较小，对公司收入影响不大。2015 年，公司自营进口、国内贸易、转口贸易、自营出口业务分别占公司营业收入的 35.62%、15.02%、40.79%和 4.34%，其中转口贸易占比大幅增长，较上年增加 9.57 个百分点，主要系公司业务调整，逐渐增加转口贸易占比所致；受贸易行业景气度影响，自营进口、国内贸易、自营出口收入占比分别较上年有所减少，分别较上年减少 3.32 个百分点、5.62 个百分点、1.22 个百分点。2015 年，转口贸易方面，公司受业务调整影响，继续加大转口贸易额度，达 116.83 亿元，同比增长 24.85%；自营进口贸易方面，受国内经济放缓、铂金库存较高等因素影响，自营进口额度达 102.03 亿元，同比减少 12.59%；国内贸易方面，2015 年收入规模为 43.01 亿元，同比下降 30.49%，主要系国内经济增速放缓，市场需求减少所致；自营

出口方面，收入规模为 12.42 亿元，同比下降 25.54%，主要系公司业务结构调整所致。具体经营数据见下表：

表 1　2014~2015 年及 2016 年第一季度公司主营业收入及净利润情况（单位：亿元、%）

业务板块	2014 年			2015 年			2016 年 1~3 月		
	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	116.73	38.94	4.25	102.03	35.62	5.48	35.86	58.52	2.45
国内贸易	61.88	20.64	3.03	43.01	15.02	3.77	11.23	18.33	6.17
转口贸易	93.58	31.22	0.78	116.83	40.79	0.71	8.71	14.21	1.53
自营出口	16.68	5.56	6.76	12.42	4.34	7.41	2.59	4.22	8.28
代理销售	1.20	0.40	30.09	1.29	0.44	20.13	0.04	0.06	90.22
工程结算	7.01	2.34	4.33	6.34	2.22	4.48	1.53	2.50	4.39
其他	2.71	0.90	66.53	4.49	1.57	44.62	1.32	2.16	48.09
合计	**299.79**	**100.00**	**3.72**	**286.41**	**100.00**	**4.28**	**61.28**	**100.00**	**4.33**

资料来源：公司提供

从毛利率情况来看，2015 年，受自营进口及国内贸易毛利提高影响，公司整体毛利率水平达 4.28%，较上年增长 0.56 个百分点。从自营进口业务来看，2015 年毛利率为 5.48%，较上年增长 1.23 个百分点，主要系 2015 年毛利率相对较高的进口越野车贸易增多所致；从国内贸易看，2015 年毛利率 3.77%，较上年增长 0.47 个百分点，较上年变化不大；转口贸易毛利率较低仍然维持在较低水平，2015 年为 0.71%；自营出口业务毛利率水平较高，2015 年达 7.41%，较上年增长 0.75 个百分点。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 61.28 亿元，同比增长 1.43%；实现净利润 0.64 亿元，同比增长 80.46%，主要系 2016 年黄金价格回暖，子公司中博世金科贸有限责任公司第一季度盈利较好所致。

总体看，2015年，公司业务仍集中于商贸流通业务，贸易规模受宏观经济影响较大，公司毛利率水平有所回升，但公司收入规模有所下降。受贸易行业景气度下行影响，公司为维持贸易规模，逐渐加大了需求相对较旺的转口贸易投入力度，实现转口贸易规模的增长。

2．商贸流通业务

商贸流通是公司主要的经营业务，公司开展商贸流通业务的子公司较多，主要有中博世金科贸有限责任公司（以下称“中博世金”）、中工美进出口有限公司（以下简称“中工美进出口”）、中拓国际经贸集团公司（以下简称“中拓经贸”）、中国抽纱福建进出口公司（以下简称“抽纱福建”）、中国中金科技股份有限公司（以下简称“中金科技”）、中国抽纱广东进出口公司、中国工艺品进出口总公司（以下简称“中国工艺进出口”）、中国工艺美术（集团）公司（以下简称“工美集团”）、中艺建筑装饰有限公司和中国珠宝首饰进出口公司（以下简称“中国珠宝”）等，各子公司之间商贸流通产品种类有少量重叠。

从贸易结构来看，公司形成了以自营进口、自营出口、转口贸易和国内商品贸易为主的贸易结构。受贸易行业景气度下行影响，公司为维持贸易规模，逐渐加大了需求相对较旺的转口贸易投入力度，实现转口贸易规模的增长。

（1）自营出口业务

公司自营出口业务主要采用“以销定采”的经营模式，在确定接受国外采购订单后，向国内

生产商采购，并严禁出现“出口库存”。公司出口的产品主要为针织服装、鞋靴等零件等多类产品，通过积极拓展海外市场，公司依照市场需求补充公司出口产品类别。2015 年，公司自营出口业务实现收入 12.42 亿元，同比下降 25.54%，公司主要自营出口产品变化不大。

2015，公司主要自营出口商品包括针织及钩编的服装及衣着附件，鞋靴、护腿和类似品及其零件，其他纺织制品、成套物品、旧纺织品，以上三类产品出口额分别为 11,450.12 万美元、5,397.95 万美元、3,447.12 万美元，综合占比达 48.99%。受行业景气度影响，三类商品出口额规模有所下降，同比下降 9.79%、4.89%和 25.69%。

表 2　2014~2015 年及 2016 年第一季度公司出口大类商品出口额情况统计表（单位：万美元、%）

品种	2014 年	占比	2015 年	占比	2016 年 1~3 月	占比
针织或钩编的服装及衣着附件	12,692.63	26.06	11,450.12	27.64	1,189.32	16.70
鞋靴、护腿和类似品及其零件	5,675.32	11.65	5,397.95	13.03	1,155.28	16.23
其他纺织制品；成套物品；旧纺织品	4,638.57	9.52	3,447.12	8.32	728.85	10.24
非针织或非钩编的服装及衣着附件	2,952.46	6.06	2,410.38	5.82	515.39	7.24
核反应堆、锅炉、机械器具及零件	2,092.18	4.30	2,128.42	5.14	221.24	3.11
家具；寝具等；灯具；活动房	3,233.66	6.64	2,649.67	6.4	575.25	8.08
塑料及其制品	1,971.91	4.05	1,672.01	4.04	365.61	5.14
编结材料制品；篮筐及柳条编结品	1,751.11	3.59	1,097.99	2.65	253.77	3.56
化学纤维短纤	1,534.64	3.15	--	--	--	--
电机、电气、音像设备及其零附件	1,094.23	2.25	--	--	--	--
棉花	--	--	1,393.23	3.36	--	--
贱金属杂项制品	--	--	--	--	230.76	3.24
帽累及其零件	--	--	1046.42	2.53	258.38	3.63
其他	11,074.29	22.73	8,727.33	21.07	1,625.30	22.83
合计	**48,711.00**	**100.00**	**41,420.64**	**100.00**	**7,119.15**	**100.00**

资料来源：公司提供

注：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；同时海关做出口统计时，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自营进口收入有出入。

出口区域分布

从地域分布看，公司主要出口区域集中在欧洲、美国和日本。从占比情况来看，2015 年，公司对美国的出口额为 8,334.44 万美元，同比下降 1.65%；2015 年，公司逐渐减少对日本的出口额，主要系出口日本的商品主要为编结材料、篮筐及柳条制品，替代品的出现以及不受现代年轻人青睐等因素导致该类产品出口额下降。2015 年，对日本市场出口额为 4,434.34 万美元，同比下降 17.63%。整体来看，公司自营出口对各国家市场较为分散，地域市场依赖度不高；2015 年，受全球经济复苏乏力影响，公司对部分欧洲国家如西班牙、英国等国家的出口规模也有不同程度的减少。

表 3　2014~2015 年及 2016 年第一季度主要出口大类商品地域分布情况表（单位：万美元、%）

地区	2014 年	占比	2015 年	占比	2016 年 1~3 月	占比
美国	8,474.36	17.40	8,334.44	20.12	1,467.36	20.61
日本	5,383.82	11.05	4,434.34	10.71	869.4	12.21
英国	2,905.25	5.96	2,229.12	5.38	423.40	5.95
法国	2,195.44	4.51	2,156.46	5.21	222.92	3.13
意大利	2,130.88	4.37	2,039.47	4.92	199.35	2.80

德国	2,773.08	5.69	2,555.85	6.17	322.78	4.53
西班牙	2,056.73	4.22	1,397.42	3.37	--	--
澳大利亚	2,103.41	4.32	1,979.04	4.78	465.46	6.54
加拿大	1,173.22	2.41	--	--	--	--
阿拉伯联合酋长国	--	--	--	--	223.44	3.14
荷兰	1,616.96	3.32	955.13	2.31	166.29	2.34
智利	--	--	--	--	171.57	2.41
巴基斯坦	--	--	941.08	2.27	--	--
其他	17,897.85	36.75	14,398.29	34.76	2,587.18	36.34
合计	**48,711.00**	**100.00**	**41,420.64**	**100.00**	**7,119.15**	**100.00**

资料来源：公司提供

上下游情况

从上游情况看，目前公司自营出口业务经营品类较多，相应供应商数量较多，供应商分布较为分散，无单一较大的供应商，集中度较低。

从下游情况看，公司下游客户主要为长期保持业务合作关系的海外贸易商和大型零售企业，2015 年，公司自营出口业务前五名采购商采购金额为 1,8669.21 万美元，占比 15.03%，较上年增长 4.25 个百分点，公司自营出口业务对单一客户依存度较低。

表 4　2015 年公司出口销售业务前五名客户情况（单位：万美元、% ）

客户名称	销售额	销售总额比例
ENGELITE PTV LTD ML	4,439.02	3.57
KOMERI CO.,LTD	4,269.42	3.44
SHIMAYA INTERNATIONAL TRADING(SHANGHAI) CO LTD	3,678.30	2.96
GOALMAC INT"L LTD	3,351.25	2.7
CC RESOURCES	2,931.22	2.36
合计	**18,669.21**	**15.03**

资料来源：公司提供

总体看，2015 年，公司自营出口业务规模不大，销售集中度不高。

（2）自营进口业务

自营进口业务是公司商贸流通业务的重点，进口规模较大。公司根据市场情况、在手订单情况、并结合销量确定自营进口的采购量。公司的自营进口业务主要为铂金业务，主要由子公司中博世金、中拓国际完成。2015 年，受贸易行业景气度下滑影响，公司实现自营进口收入 102.03 亿元，同比减少 12.59%。

中博世金成立于 2003 年 5 月，注册资本 10,000 万元，其中公司持股 30.00%，中信（深圳）铂业科技开发有限责任公司（以下简称“中信铂业”）持股 52.00%。由于公司根据委托协议代管中博世金其他股东（18.00%）表决权，同时，公司和中信铂业在中博世金董事席位比例 2:2（含委托代管），中博世金董事长由公司委派，公司对中博世金具有实际控制权。另外，公司还是上海黄金交易所（中博世金所进口铂金唯一挂牌销售渠道）五大发起会员单位之一，并一直担任副理事长单位，为中博世金取得上海黄金交易所唯一铂金供应商资格有推动作用。2015 年，公司对中博世金仍然保有实际控制权，并将其纳入到合并范围内。截至到 2015 年底，中博世金总资产 28.37 亿元，所有者权益 4.34 亿元，属于母公司的所有者权益 1.30 亿元。2015 年，中博世金实现营业收入 110.90 亿元，实现净利润 2.77 亿元，属于母公司的净利润 0.83 亿元。若未来公司丧失对中

博世金的控制权，不再将其纳入合并范围，将对公司收入水平带来较大影响。

经营商品

公司珠宝、贵金属制品进口中主要以铂金进口为主，2015 年，珠宝、贵金属制品进口额109,674.03 万美元，同比下降 29.83%，主要系 2015 年受铂金价格下跌等因素影响，铂金进口量减少所致。整体看，2015 年公司自营进口商品仍以珠宝、贵金属制品以及矿物燃料为主。

表 5　2014~2015 年及 2016 年第一季度自营进口业务进口大类商品进口额情况统计表（单位：万美元、%）

品种	2014 年	占比	2015 年	占比	2016 年 1~3 月	占比
珠宝、贵金属及制品；仿首饰；硬币	156,307.87	63.40	109,674.03	68.54	25,409.75	64.91
矿物燃料、矿物油及其产品；沥青等	50,464.88	20.50	--	--	--	--
盐；硫磺；土及石料；石灰及水泥等	17,700.29	7.18	18,342.43	11.46	3,611.41	9.23
木及木制品；木炭	7,932.45	3.22	3,966.88	2.48	1,378.24	3.52
矿砂、矿渣及矿灰	5,744.50	2.33	11,173.04	6.98	2,348.31	6.00
光学、照相、医疗等设备及零附件	2,436.12	0.99	3,853.31	2.41	945.91	2.42
核反应堆、锅炉、机械器具及零件	1,911.26	0.77	--	--	349.19	0.89
锌及其制品	--	--	1,600.85	1.00	159.55	0.41
其他植物纤维；纸纱线及其机织物	--	--	--	--	473.14	1.21
塑料及其制品	1,011.30	0.41	1,209.92	0.76	94.57	0.24
电机、电气、音像设备及其零附件	645.99	0.26	1,390.13	0.87	--	--
车辆及其零附件（铁道车辆除外）	488.30	0.20	1,491.86	0.93	3,940.04	10.07
橡胶及其制品	--	--	3,311.82	2.07	--	--
其他	2037.04	0.82	4,000.37	2.50	430.55	1.10
合计	**246,680.00**	**100.00**	**160,014.64**	**100.00**	**39,140.66**	**100.00**

资料来源：公司提供

进口地区

从进口地区看，南非是公司的主要进口区域，进口商品类型以珠宝及贵金属制品为主。2015 年，公司从南非地区进口额为 90,466.53 万美元，同比下降 22.24%，主要系铂金价格下跌，南非市场罢工等因素综合影响导致进口额有所下降。总体看，公司受南非市场的影响依然较大。此外，基于市场需求，2015 年自营进口业务区域新增泰国、意大利、德国、法国等，其中从德国新增商品主要为塑料制品、核反应堆、机械器具、电机电气及零部件，从法国新增进口商品主要为珠宝、贵金属制品及盐、硫磺制品，泰国主要新增为橡胶制品及珠宝、谷物、制粉工业产品；意大利主要新增为陶瓷产品、珠宝、贵金属制品等。

表 6　2014~2015 年及 2016 年第一季度公司自营进口业务主要进口区域分布情况（单位：万美元、%）

地区	2014 年	占比	2015 年	占比	2016 年 1~3 月	占比
南非	116,342.68	47.20	90,466.53	56.54	13,454.67	34.37
俄罗斯	6,777.72	2.75	--	--	--	--
瑞士	7,777.68	3.15	7,583.69	4.74	2,099.82	5.36
日本	18,184.93	7.37	10,831.92	6.77	12,218.16	31.21
土耳其	10,664.41	4.32	11,705.09	7.32	2,393.59	6.11
安哥拉	15,454.8	6.27	--	--	--	--
埃及	--	--	1,651.83	1.03	516.26	1.32
美国	8,488.33	3.44	7,225.34	4.52	1,370.03	3.5
赤道几内亚	22,047.98	8.94	--	--	--	--

巴西	10,300.60	4.18	--	--	--	--
刚果	3,303.18	1.34	--	--	--	--
泰国	--	--	3,701.04	2.31	--	--
意大利	--	--	3,077.47	1.92	557.30	1.42
德国	--	--	2,039.39	1.27	536.17	1.37
法国	--	--	1,948.40	1.22	--	--
其他	27,337.69	11.10	19,776.94	12.36	4,197.13	10.72
合计	**246,680.00**	**100.00**	**160,007.64**	**100.00**	**39,152.33**	**100.00**

资料来源：公司提供

上下游情况

从上游情况看，公司自营进口业务供货商主要为国外贸易商，某一类型产品采购对象一般相对较为集中，但因公司自营进口品类较多，整体上供应商较为分散，由各子公司根据业务需求自行采购。

从下游情况看，公司进口商品销售客户主要为国内大型贸易商，其中以上海黄金交易所为主，业务关系较为稳定，2015 年进口销售业务前五名客户销售额为 75.80 亿元，占比达 78.48%，较上年下降 12.25 个百分点，主要系受黄金价格波动影响，销售给上海黄金交易所的销售额大幅减少，导致集中度大幅减少。公司自营进口业务销售集中度依然较高。

表 7　公司 2015 年度进口销售业务前 5 名客户情况（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	655,176.46	67.84
天津平禄电子商务有限公司	40,872.36	4.23
北京润天隆国际贸易有限公司	22,501.17	2.33
天津欣洋投资咨询有限公司	20,909.06	2.16
厦门中埃聚祥进出口有限公司	18,516.79	1.92
合计	**757,975.84**	**78.48**

资料来源：公司提供

总体看，铂金业务是公司自营进口板块收入和利润的支撑，2015 年，公司对中博世金的控制权并不稳定，公司收入和利润规模的维持有一定不确定性。受行业景气度下滑及公司业务调整影响，公司自营进口业务规模有所下降，公司自营进口业务销售集中度依然较高。

（3）国内贸易业务

公司国内贸易业务主要采用“以销定采”模式。2015 年，受国内贸易市场景气度及公司业务政策调整影响，公司国内贸易收入有所下降，为 48.47 亿元，同比下降 21.67%。

经营产品

从国内贸易经营产品类型来看，公司国内贸易主要大类商品为电解铜、矿产品、黄金和白银等初级产品，其中电解铜贸易占比最高，利润水平受国内贸易商品价格波动影响较大。公司国内贸易中，黄金贸易与其他商品经营模式略有不同，上游通过黄金租赁的形式从银行获取黄金，在获取下游代加工订单后，通过委托加工的形式一部分销回银行，一部分通过子公司中国珠宝和中国工艺进出口的各个零售店及加盟店进行销售。银行委托加工的黄金产品具有较高的准入标准，公司在此部分业务的市场获取上具有较强的业务资源优势。就两类分销渠道来说，回售给银行的黄金代加工产品呈现规模大、毛利较低的特点；黄金零售渠道产品规模相对较小，毛利水平相对

较高。

从贸易额来看，2015 年，公司电解铜贸易额受有色金属价格下跌影响，同比下降 41.61%，为 11.16 亿元；受黄金价格下跌影响，黄金代加工需求有所减少，黄金贸易额同比下降 45.60%，为 5.76 亿元。此外，2015 年公司新增钢材和石材等贸易品类，合计贸易额为 9.22 亿元。

表 8　2014~2015 年及 2016 年第一季度公司国内贸易业务情况统计表（单位：万元、%）

项目	2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	累计贸易额	占比	累计贸易额	占比	累计贸易额	占比
电解铜	191,044.00	30.87	111,559.61	23.02	19,200.40	17.09
矿产品	5,114.50	0.83	98,091.76	20.24	31,191.80	27.77
黄金	105,824.00	17.10	57,567.44	11.88	28,327.50	25.22
白银	6,197.00	1.00	--	--	525.50	0.47
钢材	--	--	68,682.28	14.17	767.10	0.68
石材	--	--	23,515.89	4.85	31,735.10	28.25
其他	310,664.65	50.20	125,245.20	25.84	589.24	0.52
合计	**618,844.15**	**100.00**	**484,662.18**	**100.00**	**112,336.64**	**100.00**

资料来源：公司提供

上下游情况

从上游情况看，公司内贸采购根据订单进行采购商品，同时针对大宗商品，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的额外采购，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。2015 年，公司仍根据下游订单定制采购商品量，采购整体较为分散，不存在较大的集中采购。

从下游情况看，公司各类商品销售较为分散，2015 年，公司国内贸易前五名客户销售额为 16.49 亿元，占比 34.03%，较上年增长 3.12 个百分点，集中度有所提高。整体看，国内贸易销售集中度尚可。

表 9　公司 2015 年度国内销售业务前 5 名客户情况（单位:万元、%）

客户名称	销售额	占比
浙江宏马铜业有限公司	42,816.54	8.83
托克投资（中国）有限公司	40,892.54	8.44
浙江永压铜业有限公司	31,210.27	6.44
上海亦宝实业有限公司	26,085.31	5.38
上海众川贸易发展有限公司	23,918.29	4.94
合计	**164,922.95**	**34.03**

资料来源：公司提供

总体看，2015 年，国内贸易商品主要以电解铜、黄金为主，黄金贸易以代加工为主，主销银行，业务资源优势明显；国内贸易整体规模有所下降，商品贸易价格存在较大波动，对公司利润实现有一定影响。

（4）转口贸易业务

公司转口业务主要采用“以销定采”的经营模式，公司转口贸易以黄金转口贸易为主。公司黄金转口贸易主要依托各个银行之间的黄金买卖需求，作为中介商分别与买方、卖方各自签黄金订购销合同，通过赚取中间差价实现利润。公司转口贸易的经营主体主要为中工美进出口及中博世金，转口主要销往香港及新加坡。

2015 年，公司继续积极拓展转口贸易市场，实现转口贸易收入 116.83 亿元，同比增长 24.85%。但受 811 汇率改革政策影响，公司承受了部分汇兑损失，2015 年中工美进出口出现经营亏损。截至 2015 年底，中工美进出口资产总额 33.75 亿元，所有者权益 1.54 亿元，实现营业收入 42.52 亿元，净利润-0.68 亿元。

从经营产品来看，公司主要转口大类商品为黄金、电解铜、乙二醇等商品，其中黄金转口贸易额占转口贸易额的比重最大。2015 年，受公司积极推进转口贸易影响，公司黄金转口贸易额达 87.00 亿元，同比增长 55.67%。

表 10　2014~2015 年及 2016 年第一季度公司转口贸易业务大类商品情况统计表（单位:万元、%）

项目	2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	累计转口额	占比	累计转口额	占比	累计转口额	占比
黄金	558,881.30	59.72	870,020.30	74.47	14,146.50	16.24
电解铜	126,834.00	13.55	118,200.60	10.12	--	--
乙二醇	47,717.50	5.10	10,045.55	0.86	--	--
高压聚乙烯	89,045.00	9.52	13,664.21	1.17	26,283.80	30.17
棉花	--	--	1,150.68	0.10	--	--
矿产品	--	--	71,900.34	6.15	46,675.41	53.59
其他	113,362.89	12.11	83,293.72	7.13	--	--
合计	**935,840.69**	**100.00**	**1,168,275.40**	**100.00**	**87,105.71**	**100.00**

资料来源：公司提供

从销售集中度来看，2015 年，公司转口业务前五大客户实现销售收入 105.64 亿元，同比增长 48.08%，占转口业务总额的 90.43%，转口贸易销售集中度较高，其中黄金转口主要客户为英国标准银行，销售额占比达 69.76%，公司面临集中度风险较高。

表 11　2015 年公司转口业务销售前五名客户情况（单位：万元、%）

客户名称	销售额	销售额占比
英国标准银行	814,980.24	69.76
NEWJOYTRADINGDEVELOPMENTLIMITED	86,955.01	7.44
PASH(HONGKONG)LIMITED	67,675.93	5.79
摩根大通	47,260.05	4.05
POWERGUARDTRADINGLTD	39,558.85	3.39
合计	**1,056,430.08**	**90.43**

资料来源：公司提供

总体看，2015 年受公司贸易结构调整影响，公司转口贸易规模大幅增长，以黄金贸易为主，但黄金贸易受下游影响较大，同时受 811 汇率改革政策影响，主要从事转口贸易子公司出现经营亏损，转口贸易盈利能力有所下降。

（5）代理销售业务

公司主要代销产品为艺术制品，公司作为工艺品产销的龙头企业，帮助买卖双方搭建沟通桥梁，产品对销售渠道的依赖性较强。公司代理销售的经营主体为工美集团，2015 年，公司代理销售业务分别实现业务收入 1.29 亿元，同比增长 7.50%。

公司拥有的工艺美术原材料象牙、铂金、紫袍玉已形成行业主导地位，但整体规模较小。从

上下游来看，公司主要代销产品为工艺美术品，上游大体上为知名艺术家或者其聘请的经纪人。公司作为工艺品销售的中间人，帮助买卖双方搭建沟通桥梁，下游非常分散，通常为进行艺术品收藏和投资个人为主。公司象牙采取直销模式，由公司在海外进口象牙，在国内通过加工后由公司通过直营店面进行销售。

总体看，2015 年，公司代理销售业务为艺术制品，整体销售规模仍较小。

3．矿产资源开发

为完善从原材料开发到后期加工制作、实现销售的工艺品全产业链模式，2015 年，公司继续增加稀贵工艺品开发投入，同时受有色金属行业景气度影响，公司在原有基础上继续部分贵金属矿产的开发，但投入规模及速度有所放缓。公司资源开发的经营主体为子公司中金科技，从事紫袍玉带石及非金属矿产开采、加工和销售；其旗下公司还设有云南中金共和资源有限公司，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。

2015 年矿山配套选厂生产铅精矿 1,910.00 吨，铅精矿含银 764.00 万克，锌精矿 5,771.00 吨，锌精矿含银 671.00 万克；实现收入 5,469 万元，利润总额 1,160 万元；紫袍玉矿生产采掘并销售紫袍玉矿石 28.00 吨，实现销售收入 120.00 万元，利润总额 16.00 万元。

总体看，2015 年，公司资源开发业务仍处于起步阶段，收入规模较小，未来随稀贵工艺矿产及贵金属矿产项目的持续建设及竣工交付，收入规模有望进一步增长。

4．在建及拟建项目

2015 年，公司继续发挥优势资源进行产业园区建设、物流园建设以及矿产资源开发，在建拟建项目主要集中在中国文化创意园、中国工艺（重庆）物流园以及矿石开采工程，较上年变化不大。

表 12　截至 2016 年 3 月底公司重点在建项目基本情况（单位：万元）

项目名称	项目概况	总投资	已投资	资金筹措方案		预计投入运营时间
				贷款	自筹	
中国工艺文化创意园黑龙江（C-08-01 地块）	商服	385,000.00	34,114.00	381,000.00	4,000.00	2020/10/31
中国工艺文化创意园黑龙江 C-07-04 地块）	商服	293,000.00	29,844.00	289,000.00	4,000.00	2020/10/31
中国工艺文化创意园黑龙江（E-03-04-01 地块）	住宅	156,000.00	14,742.00	152,000.00	4,000.00	2019/5/31
马关县都龙锡铅锌铜钨多金属矿区资源整合	收购云南省马关县都龙锡铅锌铜钨多金属矿区 12 个矿业权并开展地质勘探、矿山建设	20,000.00	500.00	--	20,000.00	2016/12/31
铜仁紫袍玉带石开采工程	紫袍玉带石开采	7,520.00	2,894.18	3,199.79	7,520.00	2016/12/31
中国抽纱交流中心	办公、展厅	33,000.00	13,215.00	23,100.00	9,900.00	2017/6/30
泉州中工艺石材物流园	堆场、展厅、厂房	38,000.00	14,915.00	20,000.00	18,000.00	2016/12/31
中国工艺（重庆）物流园	物流园区建设	32,071.00	13,369.00	17,000.00	15,071.00	2016/4/30

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	44,500.00	22,276.33	23,000.00	21,500.00	2016/10/1
合计	--	**1,009,091.00**	**145,869.51**	**908,299.79**	**103,991.00**	--

资料来源：公司提供

截至 2016 年 3 月底，公司在建项目预计总投资 100.91 亿元，其中公司自筹 10.40 亿元，由公司通过银行贷款解决 90.83 亿元。截至 2016 年 3 月底，公司在建项目完成投资 14.59 亿元，尚需投资 86.32 亿元，公司面临较大的资金支出压力。

表 13　截至 2016 年 3 月公司重点拟建项目情况　（单位：万元）

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		预计投入运营时间
			贷款	自筹	
浙江泰顺石资源整合	收购浙江龟湖泰顺石矿采矿权	3,000.00	--	3,000.00	2016/12/31
浙江泰顺石勘探	通过摘牌方式取得浙江泰顺县仕阳镇龟湖一带泰顺石探矿权并开展地质勘探	350.00	--	350.00	2016/12/31
云南普洱铜多金属矿勘探	云南省普洱市江城县高山寨铜多金属矿开展地质勘探	60.00	--	60.00	2016/12/31
马关南当厂银铅锌矿采选建设	建设主巷道掘进、实施采矿填充、深部资源开发利用、锰矿回收利用、生产及生活改善等	2,513.00	--	2,513.00	2016/12/31
麻栗坡新寨锡矿采选建设	选厂改造、尾矿干堆场建设、尾矿充填系统建设、村民搬迁、编制恢复生产等	1,882.00	--	1,882.00	2016/12/31
贵州江口紫袍玉文化创意园建设	投资建设占地面积 20 亩的紫袍玉文化创意园，建设内容主要包括紫袍玉加工厂、仓库、创意研发设计中心、文化精品展示及体验区、文化培训中心等	5,828.00	--	5,828.00	2017/12/31
中国工艺（天津）产业物流园	物流园区建设	33,300.00	21,300.00	12,000.00	2018/8/30
中国工艺品雅生活连锁经营门店	开设五家连锁店	1,000.00	--	1,000.00	2016/12/31
上海中艺抽纱有限公司办公楼装修	优化现有租赁资产结构，提高租赁收益率，进行办公楼层的调整，重新装修办公室建筑面积约 4 千平米	1,000.00	--	1,000.00	2016/6/30
金证系统硬件采购	软硬件开发	1,223.69	--	1,223.69	2016/12/31
合计	--	**50,156.69**	**21,300.00**	**28,856.69**	--

资料来源：公司提供

截至 2016 年 3 月底，公司拟建项目预计总投资 5.02 亿元，其中自筹资金 2.86 亿元。

总体看，2015 年，公司继续扶持矿产资源开发业务和文化创意产业园培育，公司主要在建拟建项目集中在采矿建设、物流园建设和文化产业园建设，投资规模较大，公司面临一定的资金支出压力。

5．经营效率

2015 年，公司存货规模有所增长，随营业成本下降，公司存货周转率有所下降，达 13.74 次，较上年减少 2.34 次；受营业收入下降相对较快影响，公司应收账款周转率下降至 32.46 次；2015

年，受公司总资产规模增长相对较快影响，总资产周转率由上年的 2.29 下降为 1.91 次。

总体看，2015 年，受贸易行业景气度下滑等因素影响，公司经营效率有所下降，但整体仍处于较高水平。

6．经营关注

（1）对中博世金的控制权较不稳定

2015 年，公司持有中博世金 30%股权，另委托管理中博世金 18%的投票表决权，若公司不再受托管理 18%的投票表决权或中信铂业收购其他投票表决权，公司将丧失对中博世金实际控制权，中博世金将不再纳入公司合并范围，对公司业绩带来较大影响。

（2）存在汇率风险

公司业务主要大部分采用外币结算，公司汇率风险管理面临较大压力。公司自营进口、自营出口贸易以及转口贸易规模较大，受结算账期及汇改政策影响，2015 年，公司发生汇兑损失较大，未来汇率仍会是影响公司收入及盈利规模的重要因素。

（3）盈利能力有所下滑

2015 年，中国外贸进出口增速有所放缓，受国际需求放缓和国内成本上升等因素制约，中国贸易环境并不乐观，贸易行业景气度较低，行业整体毛利率处于较低水平。公司主要业务为进出口贸易，毛利率水平较低，盈利能力有所下滑。

7．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，成为国内具有先导地位的工艺美术文化服务集成商。

未来公司发展思路主要包括三部分：

（1）大力发展以工艺美术原材料、产品研发、品牌营销、文化服务为核心互为支撑的工艺美术产业经营体系。加强品牌建设、研发创新能力建设，通过建基地（矿产资源）、搭网络（品牌营销）、筑平台（研发与文化服务），实现产业体系的纵向一体化发展。

（2）大力发展以国际贸易、物流服务为核心的商贸物流服务体系。重点推进依托业务、存量、政策等优势资源进行的产业园区建设，创新业务模式，通过结构调整、资源整合、战略合作等措施，实现商贸物流服务体系的横向一体化发展。

（3）着力构建工艺美术原材料、产品与文化服务、商贸物流三大业务板块三足鼎立、协同发展的业务格局，形成工艺美术原材料绿色科学发展，产品与文化服务板块创新发展，商贸物流板块转型发展的良好局面。

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。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2014~2015 度合并财务报表已由立信会计师事务所（特殊普通合伙，以下称“立信”）审计，出具了标准无保留审计意见。公司财务报表以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部 2006 年 2 月 15 日及以后颁布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定编制。2014 年立信对公司出具了带强调事项的无保留审计意见，公司于 2015 年对几项存在保留意见的事项进行了处理，主要包括子公司中金科技对山西介休三盛焦化有限公司（以下称“山西焦化”）账龄较长且回收可能较低，额度为 9,064.80 万元的应收账款全额计提坏账准备；子公司中国工艺进出口与上游福建省家居进出口公司（以下称“福建家具”），下游江西蓝海国际贸易有限公司（以下称“蓝海国际”）橡胶贸易业务的购销合同纠纷就诉讼额计提了 50%的坏账准备。在此基础上，立信对公司 2014~2015 年度的合并报表出具了标准无保留的审计意见。公司 2016 年 1~3 月财务报告未经审计。

2015 年，公司新增纳入合并范围子公司 32 家，减少 1 家，公司合并范围变动较大，公司对新纳入合并范围的子公司、分公司进行了追溯模拟调整，调减 2015 年年初未分配利润 15.23 亿元，调增资本公积 9.64 亿元，调增其他综合收益 0.03 亿元，调减少数股东权益 0.24 亿元。经追溯调整后，公司财务数据可比性较强，因此本报告采用追溯体哦啊正后的财务数据。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 158.50 亿元，负债合计 129.37 亿元，所有者权益（含少数股东权益）29.13 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 23.78 亿元。2015 年公司实现营业收入 287.54 亿元，净利润（含少数股东权益）-0.48 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为-2.46 亿元；经营活动产生的现金流量净额 12.93 亿元，现金及现金等价物净增加额-14.03 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 150.16 亿元，负债合计 120.51 亿元，所有者权益（含少数股东权益）29.65 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 23.84 亿元。2016 年 1~3 月公司实现营业收入 61.32 亿元，净利润（含少数股东损益）0.64 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 0.18 亿元；经营活动产生的现金流量净额-15.51 亿元，现金及现金等价物净增加额 4.63 亿元。

2．资产质量

2015年，公司资产规模有所减少。截至2015年底，公司资产总额为158.50亿元，较年初减少2.50%，其中流动资产合计占比71.00%，较年初减少15.56个百分点，主要系货币资金大幅减少所致，非流动资产占比29.00%，符合公司所处行业特点。

流动资产

截至 2015 年底，公司流动资产达 112.54 亿元，较年初减少 20.02%，其中以存货、货币资金和预付款项为主。其中，货币资金占比 61.26%；存货占比 17.65%；预付款项占比 10.78%，应收账款占比 5.21%。

截至 2015 年底，公司货币资金总额达 68.94 亿元，较年初减少 24.73%，主要系公司银行存款及其他货币资金中定期存单大幅减少所致，其中银行存款占比 32.83%，其他货币资金 67.15%，其他货币资金中主要为定期存单及、保证基金质押存款。截至 2015 年底，公司货币资金因抵押、质押或冻结等对使用有限制、存放在境外、有潜在回收风险款项合计 41.04 亿元，占货币资金比例达 59.53%，占比较高。

截至 2015 年底，公司预付款项达 12.13 亿元，较年初减少 3.63%，主要系 2015 年，公司将与山西焦化额度为 4,500.00 万元的预付账款转入其他应收款，导致预付款项减少。从账龄来看，主

要为 1 年（含）以内的预付款项，占比 77.14%，1~5 年（含）的预付款项占比为 14.68%，5 年以上的预付款项占比为 8.18%。对于 5 年以上的预付账款，因供应商未及时供货但提供抵押担保的，公司未计提坏账准备；未提供抵押担保的、历史遗留形成的预付款项，公司全额计提坏账准备。截至 2015 年底，公司预付账款计提坏账准备 1.16 亿元，主要为公司对账龄在 5 年以上的预付款项进行计提的坏账准备。

截至 2015 年底，公司应收账款账面价值达 5.86 亿元，较年初减少 11.64%，主要系公司贸易规模下降所致。从账龄来看，1 年以内（含 1 年）的应收账款占比为 62.40%，，1~3 年（含 3 年）的应收账款占比为 4.67%，5 年以上的应收账款占比为 32.82%。截至 2015 年底，公司应收账款原值 8.29 亿元，累计计提坏账准备 2.79 亿元（占比 33.66%），计提较充分。

截至 2015 年底，公司其他应收账款达 2.84 亿元，较年初减少 39.83%，主要为与其他企业往来款项及子公司项目建设过程中支付的款项部分实现回收所致。截至 2015 年底，公司其他应收款账面原值 10.60 亿元，计提还账准备 7.76 亿元。公司单项金额重大的其他应收款全部具有 5 年以上账龄，计提坏账准备 1.90 亿元，计提比例较上年增加，主要系 2015 年公司将与山西焦化额度为 4,500.00 万元的预付账款转入其他应收款，并对该部分及山西焦化产生的违约金 4564.80 万元进行了全额计提所致；公司按账龄计提的应收账款中 5 年以上账龄其他应收款占比 83.98%，公司对该部分其他应收款进行了全额计提；按个别认定法计提坏账准备的其他应收款占比 12.64%，公司未计提坏账准备；其余其他应收款占比 21.89%，计提坏账准备比例为 81.54%，计提较充分。总体看，公司其他应收款账龄较长且预计回收风险较大，整体计提坏账准备比例 73.22%，计提较为充分。

截至 2015 年底，公司存货账面价值达 19.86 亿元，较年初增长 3.94%。截至 2015 年底，公司存货主要为库存商品，占比达 61.16%，公司存货累计计提跌价准备 1.10 亿元，计提比例 5.25%，因公司库存商品主要为在建文化产业项目和铂金等，计提相对较充分。截至 2015 年底，公司存货受限的部分合计 50.88 万元，占比较小。

非流动资产

截至2015年底，公司非流动资产合计45.96亿元，较年初增长110.30%，主要系2015年，公司持有到期投资大幅增加13.30亿元所致，公司非流动资产主要由投资性房地产（占比20.25%）、可供出售金融资产（占比18.33%）、固定资产（占比14.95%）、持有到期投资（占比8.39%）、无形资产（占比9.03%）和在建工程（占比6.50%）构成。

截至2015年底，公司可供出售金融资产达8.42亿元，较年初增加8.06亿元，主要系2015年公司认购华电国际电力股份有限公司（以下称“华电科技”）定向增发股票9100万股，合计市值6.19亿元导致按公允价值计量的可供出售金融资产增加较多所致。公司可供出售金融资产主要以持有上市公司的股票为主，其余部分为理财产品和持有的按成本计量的其他公司股份。截至2015年底，公司可供出售金融资产中用于抵押借款而所有权受限的部分为873.8万元。

截至2015年底，公司投资性房地产合计9.30亿元，较年初增长10.66%，主要系2015年在建工程竣工结转，增加1.12亿元所致。截至2015年底，公司用于银行借款抵押的房屋建筑账面价值8.64亿元，公司采取按成本法计量投资性房地产，未来存在一定的升值空间。

截至 2015 年底，公司持有至到期投资达 13.30 亿元，较年初大幅增加 13.30 亿元，全部为 2015 年购买的理财产品。

截至 2015 年底，公司无形资产 4.15 亿元，较年初增长 10.67%，主要系 2015 年新增土地使用权增加所致，公司无形资产主要由土地使用权、特许权、矿山探矿权和开采权等构成。截至 2015

年底，公司无形资产累计计提摊销 0.52 亿元，计提资产减值准备 0.01 亿元，所有权受限的无形资产达 0.86 亿元。

截至 2015 年底，公司固定资产账面价值合计 6.87 亿元，与年初基本持平。截至 2015 年底，公司固定资产累计计提折旧 5.14 亿元，累计计提减值准备 0.08 亿元，固定资产成新率为 32.10%，成新率一般。截至 2015 年底，公司固定资产受限额度达 1.10 亿元，受限比例 16.01%。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额合计 150.16 亿元，较年初减少 5.26%，主要系 2016 年公司部分理财产品到期所致，其中流动资产占比 73.05%，资产结构较年初变化不大。

总体看，2015 年，公司资产规模有所减小，规模仍较大，资产构成以流动资产为主；流动资产主要由货币资金、存货和预付账款构成，整体资产质量较好。

3．负债及所有者权益

负债

截至 2015 年底，公司负债规模 129.37 亿元，较年初较少 1.67%，其中流动负债占比达 83.74%，负债构成以流动负债为主，较年初变化不大。

截至 2015 年底，公司流动负债合计 108.33 亿元，较年初减少 3.76%，公司流动负债主要以应付账款（占比为 57.98%）、短期借款（占比为 11.22%）、其他应付款（占比为 14.27%%）和预收款项（占比为 10.46%）为主，其中其他应付款占比有所提高，较上年提高 3.61 个百分点，受公司业务规模缩减影响，应付账款占比有所下降，较上年下降 8.12 个百分点。

截至 2015 年底，公司短期借款合计 12.15 亿元，较年初减少 8.70%，主要系公司部分保证借款及信用借款到期所致。

截至 2015 年底，公司应付账款账面价值合计 62.81 亿元，较年初减少 15.58%，主要系公司贸易业务规模有所缩减，应付上游供应商货款相应减少所致。从账龄来看，公司 1 年以内（含 1 年）的应付账款占比为 98.68%，1~3 年内（含 3 年）的应付账款占比为 0.61%，3 年以上的应付账款占比为 0.72%，其中账龄超过一年，额度较大的应付账款单位为重庆覃家岗建设（集团）有限公司、温岭市阿凡达机电有限公司、广州昭云园林绿化有限公司等公司合计金额达 0.28 亿元。

截至 2015 年底，公司其他应付款合计 15.46 亿元，较年初增长 42.19%，主要系 2015 年公司新增合计 8.79 亿元的保证金，该部分保证金为子公司中国工艺品交易所邮币卡交易平台及金属艺术品交易平台上线运营，交易保证金的增长所致。公司账龄超过 1 年的重要其他应付款单位主要包括中国银行上海市分行（1998 年欠款利息挂账）、铜仁市国土局（特许权未支付 0.25 亿元）等，合计金额达 1.43 亿元。

截至 2015 年底，公司预收款项达 11.33 亿元，较年初增长 19.70%，主要系 2015 年，公司转口贸易增加，带动收到的预收款增加所致。

截至 2015 年底，公司非流动负债合计 21.04 亿元，较年初增长 10.74%，主要系 2015 年公司长期借款及预计负债增加所致，非流动负债主要由长期借款（占比 38.96%）和应付债券（占比 48.01%）构成。

截至 2015 年底，公司长期借款账面价值合计 8.20 亿元，较年初增长 12.19%，主要系 2015 年新增工美集团与华夏银行股份有限公司北京安定门支行额度为 5.50 亿元的长期借款所致。从长期借款期限结构来看，1~2 年的长期借款、2~3 年的长期借款占比分别为 30.49%、36.59%。从公司长期借款期限结构来看，公司集中偿付压力较小。截至 2015 年底，公司长期借款期限结构如下：

表 14　截至 2015 年底，公司长期借款期限结构　（单位：亿元）

序号	年份	本年到期长期借款额度
1	2017 年	2.50
2	2018 年	3.00
3	2019 年	0.25
4	2020 年	0.48
5	2021 年	0.37
6	2022 年	1.46
7	2025 年	0.10
8	其他	0.03
合计		**8.20**

资料来源：公司提供
注：表格中其他为历史遗留的财政拨款，额度为 346.11 万元。

截至 2015 年底，公司应付债券合计 10.10 亿元，较年初没有变化，全部为 2014 年度公司发行合计额度为 10.00 亿元的中期票据，两期中票金额均为 5.00 亿元，期限均为 5 年，将于 2019 年到期偿还。

截至 2015 年底，公司预计负债合计 0.84 亿元，主要为 2015 年公司就与蓝海国际额度为 1.68 亿元的预付货款进行购销合同诉讼，未来可能引致负债，于 2015 年预提 0.84 亿元，计入预计负债。

截至 2015 年底，公司全部债务达 34.03 亿元，同比增长 6.92%，主要系 2015 年公司长期借款增长所致。截至 2015 年底，公司长期债务、短期债务分别为 18.30 亿元和 15.73 亿元，同比分别增长 5.12%和 9.10%；截至 2015 年底，公司资产负债率为 81.62%，较年初增长 0.69 个百分点；公司全部债务资本化比率达 53.88%，较年初增长 3.23 个百分点；公司长期债务资本化比率达 38.58%，较年初增长 2.62 个百分点，公司债务负担较重，杠杆水平较高。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 120.51 亿元，其中流动负债占比 74.12%，较年初下降 9.62 个百分点，主要系 2016 年第一季度应付账款大幅减少所致，但仍保持以流动负债为主的债务结构。从债务指标来看，公司资产负债率达 80.25%，全部债务资本化比率为 62.69%，长期债务资本化比率为 49.01%，公司整体债务水平进一步增长。

总体看，2015 年，公司负债规模有所增长，整体负债以流动负债为主，债务水平处于较高水平。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益达 29.13 亿元，较年初减少 6.06%，主要系 2015 年公司未分配利润减少所致，所有者权益中实收资本达 12.00 亿元，全部为国家资本金，较上年无变化；资本公积达 10.02 亿元，较年初增长 3.94%，主要系下属三级子公司山东中艺文化创意产业园发展有限公司进行改制，无形资产评估增值增加资本公积 0.43 亿元、固定资产增值转增资本公积 0.07 亿元所致。所有者权益中，归属于母公司的所有者权益达 23.78 亿元，占比 81.63%，归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 50.46%，资本公积占比 42.15%，未分配利润占比 4.52%（较上年减少 10.08 个百分点），公司权益结构的稳定性较好。

截至 2015 年底，公司其他综合收益达 0.65 亿元，主要系公司可供出售金融资产中按公允价值计量的资产公允价值上升，计入其他综合收益，此外，2015 年人民币汇率波动较大，公司外币折算差额增加 0.05 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益为 29.65 亿元，较年初变化不大。

总体看，2015 年，公司所有者权益规模有所减少，权益稳定性有所提升。

4．盈利能力

受贸易行业景气度下滑影响，2015 年公司实现营业收入 287.54 亿元，同比减少 4.15%；公司实现净利润-0.48 亿元，较上年减少 3.25 亿元，主要系受汇率政策影响，形成较大规模的汇兑损失，部分应收账款计提坏账增加以及诉讼的预计损失增加所致，其中归属于母公司的净利润为-2.46 亿元，较上年大幅减少 3.30 亿元；公司控股子公司中博世金营收规模较大，2015 年，中博世金实现净利润 2.77 亿元，较上年增加 0.06 亿元，由于公司持有中博世金 30%的股权，导致归属于少数股东净损益规模较大。

2015 年，公司期间费用合计 9.71 亿元，同比增长 35.48%，主要系 2015 年公司财务费用大幅增加 2.19 亿元所致。销售费用方面，2015 年合计达 3.39 亿元，同比增长 0.86%，较上年变化不大；管理费用略有增加，2015 年达 4.39 亿元，同比增长 7.89%，主要系 2015 年折旧摊销费用有所增长所致；财务费用方面，2015 年达 1.93 亿元，较上年增加 2.19 亿元，主要系公司将汇兑损益计入财务费用中，而 2015 年公司发生汇兑损失达 2.84 亿元，较上年增长 2.13 亿元所致，对当期利润影响较大，为进一步降低汇兑损失规模，公司未来通过实施人民币跨境结算（与上下游客户通过人民币进行结算），调整业务结构（主要是通过减少转口黄金贸易规模，增加国内黄金、白银贸易规模），充分利用银行汇率产品，同时密切关注国内汇率政策走向，提前尽早锁定汇率风险，规避汇率波动风险。2015 年，公司费用收入比达 3.38%，较上年增长 0.99 个百分点，公司费用控制能力一般。

从利润构成情况来看，公司利润总额主要来自于贸易业务经营。2015 年，公司营业外收入达 1.15 亿元，同比增长 139.30%，主要系 2015 年获得政府补助增多所致，公司政府补助 2015 年达 0.78 亿元，其中主要包括新增文化创意园投资奖励、增值税退税等。2015 年，公司实现投资收益 0.27 亿元，同比下降 78.30%， 主要系 2014 年处置可供出售金融资产取得投资收益较多，2015 年无相关资产处置情况所致，投资收益占利润总额比例达 28.42%，较上年增长 2.27 个百分点；2015 年公司资产减值损失达 1.56 亿元，同比增长 127.90%，主要系 2015 年公司增加了对历史债权的坏账准备计提及存货的坏账准备增加所致。营业外支出方面，2015 年达 1.01 亿元，较上年增加 0.96 亿元，主要系二级子公司中国工艺品进出口对蓝海贸易提请诉讼金额的 50%进行计提预计负债 0.84 亿元导致营业外支出增加所致。

从盈利指标来看，2015 年，公司营业利润率 4.11%，较上年增长 0.54 个百分点。截至 2015 年底，公司总资产规模和所有者权益规模均有所减少，资产规模降速低于所有者权益，净利润规模亦有所减小，2015 年同比减少 117.12%，受以上影响，2015 年公司总资本收益率、总资产报酬率及净资产收益率分别为 1.66%、1.55%和-1.58%，分别较上年减少 5.79 个百分点、2.86 个百分点和 11.33 个百分点，其中总资产报酬率有所下降主要系利润总额骤降及利息支出规模增长等综合影响所致。整体看，公司盈利水平有所下降，盈利水平一般。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 61.32 亿元，同比增长 1.44%；实现净利润 0.64 亿元，同比下降 80.46%。

总体看，2015 年，受合并范围变化、行业景气度下行等综合影响，公司盈利能力有所下滑。

5．现金流

从经营活动来看，2015年，公司经营活动现金流入、经营现金流出分别为2033.02亿元、2,020.09亿元，分别较上年增加1,686.67亿元和1,669.29亿元，主要系2015年公司收到其他经营活动有关的现金激增所致。公司经营现金活动由2014年的净流出状态转至2015年净流入状态，2015年净流入

12.93亿元。2015年，公司销售商品、提供劳务收到现金以及购买商品、接受劳务支付的现金分别达 305.90 亿元和 305.38 亿元，同比分别减少 1.17%，增加 1.51%，较上年变化不大；公司收到其他与经营活动有关的现金以及支付其他与经营有关的现金达 1,725.63 亿元和 1,708.50 亿元，分别较上年增加 1,692.67 亿元和 1,666.56 亿元，主要系 2015 年子公司中国工艺艺术品交易所有限公司所有邮币卡及金属艺术品交易平台上线运行，交易款都在计入其他与经营有关的现金所致。2015年，公司现金收入比达 106.38%，较上年增加 2.64 个百分点，公司收入实现质量较好。

从投资活动来看，2015年，公司投资活动现金流入量、投资活动现金流出量分别为11.27亿元、33.86亿元，投资活动现金呈仍然为净流出状态，净流出额达22.59亿元，较上年净流出额增加21.20亿元，主要系2015年公司投资支付现金增多所致。2015年，公司收回投资收到现金达7.55亿元，同比增长364.71%，主要系子公司中博世金赎回定期理财产品所致；公司收到其他与投资活动有关的现金达2.95亿元，同比减少54.38%，主要系公司于2015年底到期的短期理财产品金额较上年同期较少所致；公司投资支付的现金达27.25亿元，主要系2015年公司购买理财产品、参与股票定向增发等活动增加，导致支付现金流大增所致。

从筹资活动来看，2015年公司筹资活动现金流入量、筹资活动现金流出量分别为30.19亿元、31.77亿元，分别同比减少31.95%和3.95%，筹资现金流入量有所减少主要系2014年公司发行中期票据，取得借款增加，而2015年新增借款同比减少所致。2015年，公司取得借款收到现金达29.71亿元，同比减少24.70%；公司收到其他与筹资活动相关的现金达0.42亿元，同比减少90.27%，主要系与关联单位往来款项有所减少所致；公司偿还债务支付的现金达27.01亿元，同比增长13.96%，主要系2015年，公司应用上一年度中期票据募集资金置换一部分短期借款，导致债务支付有所增长所致。整体看，2015年，公司筹资活动现金流由2014年净流入状态转到2015年净流出状态，主要系2015年公司筹资活动减少所致。

2016年1~3月，公司经营活动现金流净额为-15.51亿元，主要系2016年第一季度公司贸易采购量规模较大所致；公司投资活动现金流量净额达5.33亿元，主要系2016年第一季度收回投资收到现金较多，主要为子公司中博世金2016年一季度6.80亿元短期理财产品到期；公司筹资活动现金流量净额达14.89亿元，主要为2016年第一季度公司发行公司债券“16工艺01”，募集资金约10.00亿元，公司现金收入比为99.51%，较年初有所下降，仍维持在较高水平，收入实现质量较好。

总体看，2015年，公司经营现金流量规模增长较快，公司投资活动较活跃，公司经营活动现金流净额不能完全满足公司投资需要，公司仍存在一定的筹资需求。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015年，受货币资金大幅下降影响，公司流动资产下降速度较快，流动比率、速动比率分别为1.04倍和0.86倍，较上年分别下降0.21倍和0.22倍。公司现金短期债务比由上年的6.32倍下降到4.39倍，公司短期偿债能力有所下降。

从长期偿债能力指标看，2015年，公司EBITDA为3.32亿元，同比下降46.19%，主要系利润总额下降较多所致。公司EBITDA主要由计入财务费用的利息支出、利润总额和折旧构成，分别为1.52亿元、0.97亿元和0.60亿元，计入财务费用的利息支出受公司债务水平影响同比增长61.42%，利润总额受行业景气度下滑及财务费用增加影响同比下降78.75%。2015年，受EBITDA下降较多影响，EBITDA利息倍数由上年的5.14倍下降为1.58倍，EBITDA对利息的保障程度有所下降；EBITDA全部债务比由上年的0.19倍下降到0.10倍，EBITDA对债务覆盖能力有待提高。

截至2015年底，公司共获银行授信160.05亿元，其中已使用额度67.92亿元，未使用额度92.13

亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2015年底，公司无对外担保，公司共有未决诉讼12起，确认坏账准备金额合计0.84亿元，公司有一定的或有负债风险。

表 15　截至 2016 年 3 月底公司涉案金额在 3,000 万以上的未决诉讼明细（单位：万元）

案由	诉讼/仲裁	起诉/被诉	涉案主体		金额	管辖法院/仲裁机构及审级
			本企业涉案单位	对方涉案单位		
买卖合同纠纷	诉讼	被诉	中国工艺品进出口总公司	江西蓝海国际贸易有限公司	16,797	一审，江西省高级人民法院
买卖合同纠纷	诉讼	起诉	中国工艺品进出口总公司	福建省家具进出口公司	16,050	一审，北京市第三中级人民法院
房屋租赁合同纠纷	诉讼	起诉	中国工艺艺术品交易所有限公司	北京康尔森投资有限公司	5,057	一审，北京市海淀区人民法院
借贷合同纠纷	诉讼	起诉	黑龙江中艺瑞宝进出口公司（子公司）	黑龙江鑫源鞋业有限责任公司	3,896	一审，哈尔滨市中级人民法院

资料来源：公司提供

根据公司提供银行征信报告（G10110105061205 50J），截至到2016年5月4日，公司无未结清与已结清不良信用记录。

总体看，公司作为中央企业中唯一的综合工艺美术企业，整体偿债能力较强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况看，截至2015年底，公司现金类资产达68.99亿元，约为“16工艺01”本金（10亿元）的6.90倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较好；公司净资产达29.13亿元，约为债券本金（10亿元）的2.91倍，公司净资产对公司债券的覆盖程度较好。整体看，公司现金类资产和净资产能够对“16工艺01”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2015年，公司EBITDA为3.32亿元，为债券本金的0.33倍，公司EBITDA对债券的覆盖程度一般。

从现金流情况看，2015年公司经营现金流入量为2033.02亿元，为债券本金的203.30倍，公司经营现金流入对债券的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司所处行业地位、相关政策，公司对“16工艺01”的偿还能力较强。

八、综合评价

公司作为中央企业中唯一的综合性工艺美术企业，2015 年，公司在进出口贸易规模、业务资源等方面仍具有显著优势，此外，公司对账龄较久的应收账款及重大诉讼进行了部分计提，公司或有风险有所减轻。同时，联合评级关注到受行业景气度下行影响以及“811”汇率改革政策影响，盈利规模有所下降，2015 年经营出现亏损。未来随公司业务结构调整，公司不断完善业务资源的整合，稀贵工艺品矿产资源开发不断推进，公司收入规模及盈利水平有望回升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望维持“稳定”；同时维持“16工艺01”债项信用等级为“AA+”。

附件 1　中国工艺（集团）公司
主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
资产总额（亿元）	162.57	158.50	150.16
所有者权益（亿元）	31.00	29.13	29.65
短期债务（亿元）	14.42	15.73	21.31
长期债务（亿元）	17.41	18.30	28.50
全部债务（亿元）	31.82	34.03	49.81
营业收入（亿元）	300.00	287.54	61.32
净利润（亿元）	2.77	-0.48	0.64
EBITDA（亿元）	6.18	3.32	--
经营性净现金流（亿元）	-4.45	12.93	-15.51
应收账款周转次数(次)	34.19	31.50	--
存货周转次数（次）	16.08	13.73	--
总资产周转次数（次）	2.29	1.79	0.40
现金收入比率（%）	103.74	106.38	99.51
总资本收益率（%）	7.45	1.66	0.90
总资产报酬率（%）	4.41	1.55	0.57
净资产收益率（%）	9.75	-1.58	2.18
营业利润率（%）	3.57	4.11	4.14
费用收入比（%）	2.39	3.38	2.74
资产负债率（%）	80.93	81.62	80.25
全部债务资本化比率（%）	50.65	53.88	62.69
长期债务资本化比率（%）	35.96	38.58	49.01
EBITDA 利息倍数（倍）	5.14	1.58	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.19	0.10	--
流动比率（倍）	1.25	1.04	1.23
速动比率（倍）	1.08	0.86	0.99
现金短期债务比（倍）	6.46	4.39	2.92
经营现金流动负债比率（%）	-3.95	11.94	-17.37
EBITDA/债券本金合计（倍）	0.62	0.33	--

注：1、本报告中数据不加特别注明均为合并口径。2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。3、2016 年 1 季度财务数据未经审计、相关指标未年化。4、EBITDA/债券本金合计==EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 2　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（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%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：　现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入投资损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入投资损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

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，违约风险较高；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。