

信用等级公告

联合[2016] 2772 号

联合资信评估有限公司通过对北京王府井国际商业发展有限公司 2016 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

北京王府井国际商业发展有限公司
2016 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年十二月六日

评级业务专用章

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
电话：（010）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

北京王府井国际商业发展有限公司

2016 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 16 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 偿还银行贷款

评级时间: 2016 年 12 月 6 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 9 月
现金类资产(亿元)	72.22	66.75	66.18	83.93
资产总额(亿元)	222.85	215.96	215.38	246.39
所有者权益合计(亿元)	63.55	70.17	74.91	108.25
短期债务(亿元)	8.88	7.02	2.46	12.78
长期债务(亿元)	57.02	54.29	56.27	45.62
全部债务(亿元)	65.90	61.31	58.72	58.40
营业总收入(亿元)	232.57	246.31	237.67	166.88
利润总额(亿元)	8.51	9.72	8.78	7.21
EBITDA(亿元)	17.74	20.53	19.46	--
经营性净现金流(亿元)	13.00	3.27	11.13	5.84
营业利润率(%)	18.70	19.64	20.17	20.81
净资产收益率(%)	8.23	8.42	7.03	--
资产负债率(%)	71.48	67.51	65.22	56.07
全部债务资本化比率(%)	50.91	46.63	43.94	35.04
流动比率(%)	94.17	101.47	116.89	149.04
经营现金流动负债比(%)	13.41	3.81	14.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.71	2.99	2.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.31	5.87	5.90	--

注: 2013 年财务数据为 2014 年审计报告年初数据; 2016 年三季度财务数据未经审计。

分析师

徐 璨 杨学慧

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

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,北京王府井国际商业发展有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2016 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司是国内大型百货零售集团之一,近年来通过内涵式增长和外延式扩张相结合进行发展,已具备了较强的规模经营优势和较高的品牌知名度。
2. 公司资产质量较好,盈利能力较强,百货零售业务收入实现质量好。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 受百货零售行业整体低迷及电子商务等新兴业态的冲击,以及房租、人工成本的不断上涨的影响,传统零售业务收入增长受到一定抑制。
2. 近三年,公司经营活动净现金流波动明显。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京王府井国际商业发展有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京王府井国际商业发展有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因北京王府井国际商业发展有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京王府井国际商业发展有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北京王府井国际商业发展有限公司 2016 年度第二期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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。

一、主体概况

北京王府井国际商业发展有限公司（以下简称“公司”）前身为北京北控商业投资有限责任公司，成立于2006年5月，由北京控股集团有限公司（以下简称“北控集团”）、北京市燃气集团有限责任公司（以下简称“北燃集团”）共同出资设立，初始注册资本人民币1000.00万元。2007年4月28日，根据京国资产权字【2007】39号文批复，原股东北控集团、北燃集团将持有公司100%股权划转给北京王府井东安集团有限责任公司（以下简称“东安集团”），并更为现名。2010年12月，根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会京国资【2010】278号文件批复及公司股东会决议，增加注册资本人民币538.46万元，分别由福海国盛（天津）股权投资合伙企业（以下简称“福海国盛”）认缴230.77万元；北京信升创卓投资管理中心（以下简称“信升创卓”）认缴230.77万元；北京国有资本经营管理中心（以下简称“国管中心”）认缴76.92万元。2011年11月，根据公司股东会决议，以资本公积转增注册资本100029.01万元。截至2016年9月底，公司注册资本为人民币101567.47万元，其中东安集团持股65%，为公司的控股股东，公司实际控制人为北京市国资委（公司股权结构图详见附件1-1）。

公司经营范围为：实业投资、投资管理；资产经营及管理（非金融业务）；企业资产重组咨询、投资咨询；商业咨询与管理服务；销售日用品、工艺美术品、仪器仪表、电子计算机软硬件及其外部设备、家具、日用杂品、电子产品。

截至2016年9月底，公司下设投资部、财务部和综合管理部3个职能部门；纳入合并报表范围内全资二级子公司2家，控股二级子公司1家，其中下属企业王府井集团股份有限公司（以下简称“王府井股份”，股票代码600859，公司持股38.18%）于1994年5月在上海证券交易所上市。

截至2015年底，公司（合并）资产总额为

215.38亿元，所有者权益合计74.91亿元（其中少数股东权益40.22亿元）；2015年公司实现营业收入237.67亿元，利润总额8.78亿元。

截至2016年9月底，公司（合并）资产总额246.39亿元，所有者权益合计108.25亿元（其中少数股东权益69.11亿元）；2016年1~9月，公司实现营业收入166.88亿元，利润总额7.21亿元。

公司注册地址：北京市东城区王府井大街255号5层537室；法定代表人：刘毅。

二、本期短期融资券概况

公司于2015年注册短期融资券28亿元，并已于2016年1月份发行额度为12亿元，2016年第一期短期融资券“16王府井CP001”；本次发行2016年第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），本期短期融资券发行额度为16亿元，发行期限为365天，所募集资金全部用于偿还银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

近年来受百货零售行业整体低迷及电子商务等新兴业态冲击影响，传统商品零售企业收入增长乏力，实体门店经营压力有所显现。

公司是百货零售行业的龙头企业之一，具有悠久的百货经营历史，拥有王府井百货大楼、东安商场、双安商场、长安商场等多家具有丰富文化沉淀的老字号百货店，已在北京地区乃至全国建立了良好的品牌形象，享有较高的美誉度。据中国连锁经营协会公布的2015年“中国百货百强”数据显示，公司旗下的上市公司王府井股份2015年销售额208.66亿元，位于百强排行榜中第7位。

公司的商业网点以首都为核心，遍布全国各主要城市。公司秉持“区域深耕”的经营理念，积极筹划异地开店等跨区域经营模式，同时在“走出去”的基础上，在已进入的区域市

场中逐步设立多家门店，提高省内市场份额。目前已在北京、贵阳、厦门、成都、太原等城市均开立多家门店，旗下百货门店遍布北京市王府井商业街、成都市春熙路商业中心等城市中心成熟商圈和黄金地带，优异的网点资源对保证公司的市场份额，提升品牌竞争力起到积极作用。截至2016年9月底，公司已经拥有百货门店43家，奥特莱斯5家，分布在全国19个省市。

目前，公司经营业态涵盖百货和奥特莱斯。受百货零售行业不景气以及电子商务的竞劣竞争影响，近三年，公司收入规模波动增长，年均增速1.09%，2015年实现营业收入237.67亿元，其中百货零售业务实现收入226.51亿元，占2015年营业收入的比重为95.30%，主业突出；其他业务主要为物业管理、餐饮等业务，2015年实现收入11.16亿元，占比较小。

从业务毛利率来看，2013~2015年，公司整体毛利率呈现小幅上升趋势，主要为其他业务毛利率上升所致，2015年公司整体业务毛利率为21.18%。分板块看，百货零售业为公司毛利润的主要来源，近三年毛利率保持稳定且略有增长，2015年为17.65%；其他业务板块的毛利率水平较高，2015年达到了92.89%。

公司法人治理结构完善，内部制度健全，运作较为规范，基础管理水平较高，管理风险较低。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

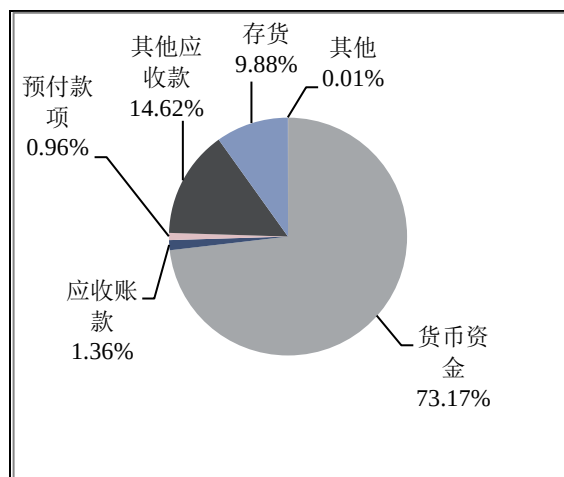
1. 资产流动性分析

2013~2015年，随着门店不断的增加与减少，公司资产总额小幅波动，年均复合下降1.69%。截至2015年底，公司资产总计215.38亿元，同比小幅下降0.27%。资产结构方面，截至2015年底，流动资产比重上升至41.99%，资产构成以非流动资产为主。

2013~2015年，公司流动资产变化不大。

截至2015年底，公司流动资产合计90.44亿元，主要由货币资金（占73.17%）、存货（占9.88%）和其他应收款（占14.62%）构成。

图1 2015年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司货币资金持续下降，年均复合下降4.27%；截至2015年底，公司货币资金66.18亿元，构成以银行存款（占97.52%）及其他货币资金（占2.45%）为主。近三年，公司货币资金剔除使用受限后的金额分别为70.60亿元、65.13亿元和64.56亿元，系定期存款及各类保证金等，公司货币资金始终保持较大规模。

2013~2015年，公司应收账款持续下降，年均复合下降15.80%。截至2015年底，公司应收账款余额1.24亿元，同比下降16.01%，计提坏账准备0.01亿元后，应收账款净额1.23亿元。其中按账龄组合计提坏账准备的应收账款占99.51%，1年以内的占92.99%，公司应收账款账龄短。

2013~2015年，公司预付款项持续增长，年均复合增长41.62%。截至2015年底，公司预付款项0.87亿元；其中账龄在1年以内的占62.78%，1~2年的占23.85%，主要为租金、供货商货款的预付款，超过1年的大额预付款主要为贵阳国贸项目尚未结算工程款。

2013~2015年，公司其他应收款年均复合增长39.47%。截至2015年底，公司其他应收

款账面余额 13.28 亿元，同比大幅增长，主要系子公司王府井股份为郑州枫华商业管理有限公司提供借款 3.00 亿元（贷款期限 1 年、利率 8%，用于郑州熙地港购物中心建设）、为西安王府井商业运营管理有限公司提供借款 3.37 亿元（贷款期限 3~10 年、利率 2.50~6.15%，用于购物中心项目购房款）、西宁王府井预付租金增加 0.92 亿元，截至 2015 年底，公司对其他应收款提取坏账准备共计 0.06 亿元。

表 1 截至 2015 年底公司其他应收款前五名
(单位: 万元)

单位	金额	款项性质
西安王府井商业运营管理有限公司	33666.00	借款
郑州枫华商业管理有限公司	30000.00	借款
佛山市雄盛王府商城投资有限公司	9240.00	借款
遵义宏达房地产开发有限公司	6000.00	卖场押金
赵子君	5812.57	租金
合计	84718.57	--

资料来源：公司提供

2013~2015 年，公司存货规模不断增长，年均复合增长 9.68%。截至 2015 年底，公司存货净额 8.94 亿元；存货余额 8.97 亿元，主要为库存商品（占 53.69%）和房地产开发产品（占 44.30%）；其中房地产开发产品为国贸置业项目，此项目于 2012 年 7 月开工，预计总投资 4.2 亿元，截至 2015 年底已投 3.97 亿元。截至 2015 年底，公司存货共计提跌价准备 0.03 亿元，主要为对库存商品计提的跌价准备。

截至 2014 年底，公司一年内到期的非流动资产 3.10 亿元，为装修费摊销额。

从经营效率指标来看，2013~2015 年，公司销售债权周转次数随营业收入的波动呈波动下降，分别为 185.06 次、154.33 次和 176.83 次；受房地产业务开发项目影响，公司存货周转次数有所下降，2015 年为 21.77 次（2014 年为 24.90 次）；2015 年，公司总资产周转次数为 1.10 次。总体看，公司经营效率高。

截至 2016 年 9 月底，公司资产总额 246.39 亿元，受货币资金和其他应收款大幅增长影响，流动资产比重上升至 52.71%，非流动资产占 47.29%。流动资产中，货币资金较上年底增长 26.83%，系子公司王府井股份非公开发行股票募集资金所致；其他应收款较 2015 年底增长 143.24%，因剥离公司转出，与剥离公司之间的往来款项影响其他应收款增加。非流动资产中，在建工程 7.27 亿元，同比大幅增长，系完成收购哈尔滨玺鼎泰商业投资有限责任公司所致（该项目为哈尔滨玺鼎泰商业投资有限责任公司在哈尔滨群力第五大道建造的王府井购物中心，项目总投资 11.00 亿元，资金自筹 7.00 亿，银行贷款 4.00 亿元。公司截至 2016 年 9 月已累计投入项目资金总额为 4.02 亿元，2016 年 10-12 月计划投入金额 1.93 亿元，预计 2017 年 8 月底正式营业）。

总体看，近三年公司资产规模有所波动，流动资产中货币资金充足，资产流动性好；非流动资产中可供出售金融资产、固定资产占比较大。总体看，公司整体资产质量较好。

2. 现金流分析

公司经营性现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金。2013~2015 年，公司经营活动现金流入量年均复合增长 0.50%。三年现金收入比分别为 114.09%、112.35%和 112.37%，收入实现质量好。2013~2015 年，公司经营活动现金流出量年均复合增长 0.89%。公司收到其他与经营活动有关的现金主要是存款利息收入、保证金及押金、往来款等；公司支付其他与经营活动有关的现金主要是支付租金、业务费、广告宣传费、水电费等各项费用以及往来款项等。2013~2015 年，公司经营活动现金流量净额分别为 13.00 亿元、3.27 亿元和 11.13 亿元。总体看，公司经营性现金流入规模较大，收入实现质量好。

2013~2015 年，公司投资活动现金流入年均复合下降 18.59%，2013 年公司处置子公司收到现金 3.01 亿元，主要是处置西安王府井商业

运营管理有限公司股权转让款 3.00 亿元，收到处置深圳进出口贸易有限公司股权转让款 80 万元。2014 年，公司投资活动现金流入较小，主要为收到其他与投资活动有关的现金 5.19 亿元，为收回北京信托北京国际信托有限公司信托资金 3.50 亿元，收到郑州王府井商业管理有限责任公司还款 1.69 亿元。2015 年公司收到其他与投资活动有关的现金主要为收回北京国际信托有限公司信托资金。2013~2015 年，公司投资活动现金流出年均复合下降 48.91%。2013 年，公司投资活动现金流出较大，主要为取得子公司春天百货支付的现金。2015 年，公司投资活动现金流出规模同比增长较大，为 15.35 亿元，主要为取得子公司支付的现金（5.60 亿元）和支付其他与投资活动有关的现金（5.81 亿元），其中取得子公司支付的现金为收购青岛北方奥莱管理有限公司；支付其他与投资活动有关的现金主要为子公司王府井股份支付给郑州枫华商业管理有限公司借款 3.00 亿元，支付给西安王府井商业运营管理有限公司借款 2.37 亿元，支付给黑龙江省万泰房地产开发集团有限责任公司定金 0.20 亿元。2013~2015 年，公司投资活动现金净额分别为-41.79 亿元、-0.07 亿元和-4.06 亿元。总体看，公司投资活动现金流变化幅度大。

2013~2015 年，公司筹资活动现金流入年均复合下降 75.01%，筹资活动现金流出年均复合下降 43.40%，主要由取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金构成；2013 年，公司因收购春天百货向中国进出口银行借款，使得当年筹资活动现金流入大幅增长。近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 21.40 亿元、-8.70 亿元和-7.64 亿元。

2016 年 1~9 月，公司经营活动现金流净额表现为净流入 5.84 亿元，其中收到其他与经营活动有关的现金为利息收入、预售购物卡等；投资活动现金流净额为-9.82 亿元，收到与支付其他与投资活动有关的现金为关联方款项；筹资活动产生的现金流量净额 23.32 亿元，其中

取得借款收到的现金为公司发行的 2016 年第一期 12 亿元短期融资券，吸收投资收到的现金为子公司非公开发行股票所募集的资金。

总体看，公司经营性现金流入量规模大，收入实现质量好，经营活动产生的现金流量净额波动较大。公司经营活动获现基本能够满足投资需要，对外融资压力较小。

3. 短期偿债能力分析

2013~2015 年，公司流动比率和速动比率持续增长，三年均值分别为 107.72%和 97.52%；截至 2015 年底，公司流动比率和速动比率分别为 116.89%和 105.34%；截至 2016 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 149.04%和 138.87%。2015 年，公司经营现金流动负债比为 14.39%。公司现金类资产充裕，可供出售金融资产变现能力较强，且经营活动现金流入量规模大，公司短期偿债能力强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 16 亿元，分别占 2016 年 9 月底短期债务和全部债务的 125.18%和 27.40%，占调整后全部债务的 20.75%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构有一定影响。

截至 2016 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.07%和 35.04%。以 2016 年 9 月底财务数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 58.75%和 40.73%，公司债务负担有所上升，但仍处适宜水平。考虑到本期短期融资券募集资金将用于偿还银行贷款，发行后的实际指标将低于以上模拟值。

2013~2015 年，公司现金类资产对本期短期融资券的保障倍数分别为 4.51 倍、4.17 倍和 4.14 倍。截至 2016 年 9 月底，公司现金类资产 83.93 亿元，为本期短期融资券的 5.25 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障程度高。

2013~2015 年，公司经营活动现金流入量分别为 269.16 亿元、279.93 亿元和 271.85 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 16.82 倍、17.50 倍和 16.99 倍，对本期短期融资券的覆盖倍数高。2013~2015 年公司经营活动现金净流量分别为本期短券的 0.81 倍、0.20 倍和 0.70 倍。

总体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

截至 2016 年 9 月底，公司合并范围内无对外担保。

截至 2016 年 9 月底，公司共获得银行授信 51.67 亿元，未使用额度 16.03 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。下属子公司王府井股份为上海证交所上市公司，公司拥有直接融资渠道。

六、结论

公司是百货零售行业的龙头企业之一，具有悠久的百货经营历史，拥有王府井百货大楼、东安商场、双安商场、长安商场等多家具有丰富文化沉淀的老字号百货店，已在北京地区乃至全国建立了良好的品牌形象，享有较高的美誉度。

近年来，受零售百货行业和电子商务的竞争影响，公司收入规模和资产规模有所波动，整体盈利能力处于较好水平，公司整体偿债能力较强。

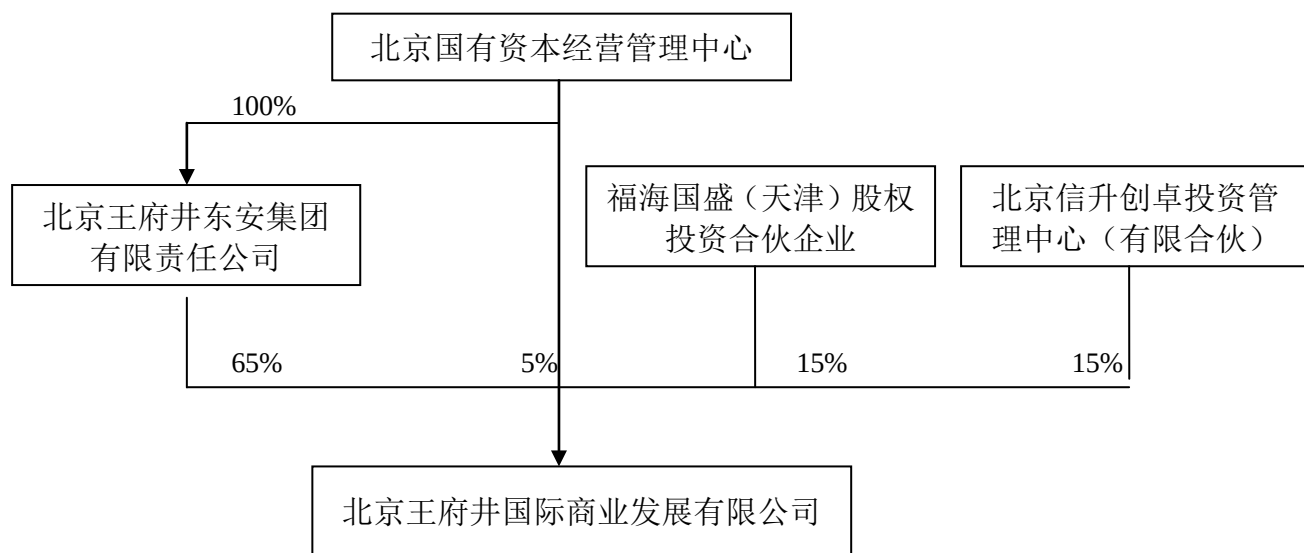
目前，公司货币资金充足，整体资产流动性较好。公司经营性现金流入量规模大，收入获现质量好。公司短期偿债能力强，具备直接融资渠道。

2016年9月，控股子公司王府井股份成功非公开发行股票，资本实力和抗风险能力得到进一步增强，募投项目建成后将进一步扩大公司业务规模，有利于增强公司核心竞争力。未来，随着经营规模的不断扩大，公司收入和利润规模有望获得增长。

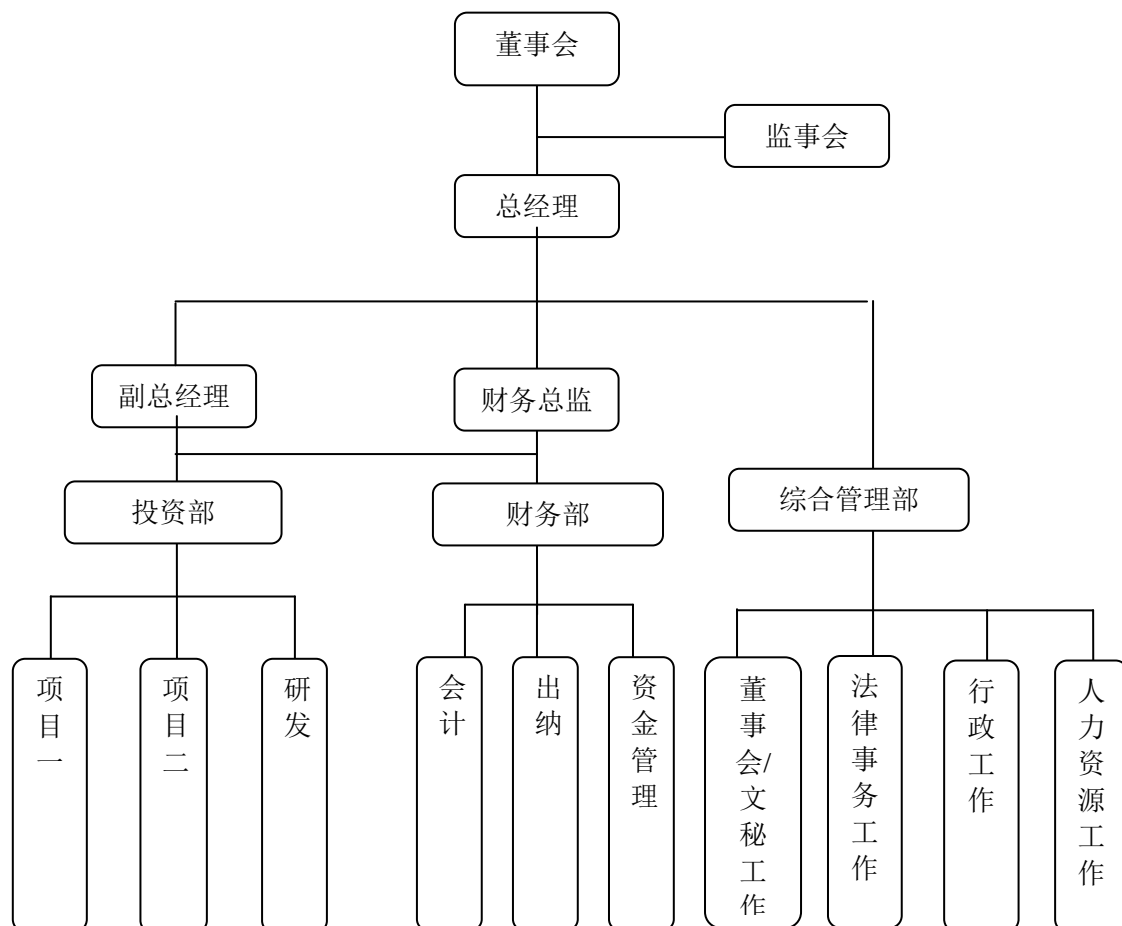
本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响；公司现金类资产对本期短期融资券

覆盖程度高。综合分析，公司本期短期融资券到期不能还本付息的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 1-3 截至 2016 年 9 月底公司纳入合并范围二级子公司

序号	企业名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	主营业务
1	Belmont Hong Kong Ltd. (贝尔蒙特)	100.00	404970.81	投资与资产管理
2	北京王府井国际商业管理有限责任公司	100.00	100.00	投资与资产管理
3	王府井集团股份有限公司	38.18	77625.04	百货零售业

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	72.22	66.75	66.18	83.93
资产总额(亿元)	222.85	215.96	215.38	246.39
所有者权益(亿元)	63.55	70.17	74.91	108.25
短期债务(亿元)	8.88	7.02	2.46	12.78
长期债务(亿元)	57.02	54.29	56.27	45.62
全部债务(亿元)	65.90	61.31	58.72	58.40
营业总收入(亿元)	232.57	246.31	237.67	166.88
利润总额(亿元)	8.51	9.72	8.78	7.21
EBITDA(亿元)	17.74	20.53	19.46	--
经营性净现金流(亿元)	13.00	3.27	11.13	5.84
财务指标				
销售债权周转次数(次)	185.06	154.33	176.83	--
存货周转次数(次)	32.65	24.90	21.77	--
总资产周转次数(次)	1.21	1.12	1.10	--
现金收入比(%)	114.09	112.35	112.37	109.25
营业利润率(%)	18.70	19.64	20.17	20.81
总资本收益率(%)	6.63	7.15	5.55	--
净资产收益率(%)	8.23	8.42	7.03	--
长期债务资本化比率(%)	47.29	43.62	42.89	29.65
全部债务资本化比率(%)	50.91	46.63	43.94	35.04
资产负债率(%)	71.48	67.51	65.22	56.07
流动比率(%)	94.17	101.47	116.89	149.04
速动比率(%)	86.51	91.83	105.34	138.87
经营现金流动负债比(%)	13.41	3.81	14.39	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.31	5.87	5.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.71	2.99	3.02	--

注：2016 年三季度财务数据未经审计；2013 年财务数据为 2014 年审计报告年初数据。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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-营业税金及附加) / 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%
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（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 4-1 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为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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 4-2 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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 北京王府井国际商业发展有限公司 2016 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

北京王府井国际商业发展有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。北京王府井国际商业发展有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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北京王府井国际商业发展有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京王府井国际商业发展有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如北京王府井国际商业发展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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送北京王府井国际商业发展有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年十二月六日

