

信用评级公告

联合〔2023〕4091号

联合资信评估股份有限公司通过对中国国际贸易中心有限公司及其拟发行的2023年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定中国国际贸易中心有限公司主体长期信用等级为AAA，中国国际贸易中心有限公司2023年度第一期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月十七日

中国国际贸易中心有限公司

2023 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：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

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：5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起兑付

募集资金用途：全部用于偿还债务融资工具本金

评级时间：2023 年 7 月 17 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：其他有利因素				+1
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：—				--
评级结果				AAA

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

中国国际贸易中心有限公司（以下简称“国贸有限”或“公司”）作为中国国际贸易中心的运营主体，在区域环境、行业地位和品牌知名度等方面具有很强的竞争优势。2020—2022 年，在商业地产行业景气度整体承压的背景下，公司主要业态出租率仍保持较高水平，体现出较强的抗风险能力；公司自持物业经营获现能力较强，且以成本法计量，增值空间大；公司流动性充裕，债务负担轻。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，国内经济环境和消费场景气度的变动一定程度上影响公司业绩，公司资产所在区域及业务收入来源集中等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。

考虑本期中期票据发行后，公司经营现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对长期债务的保障能力很强。

公司自持物业运营稳定性好，抗风险能力较强。未来，随着国内消费市场逐步回暖以及商旅需求的逐步恢复，公司经营有望保持良好。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司在区域环境、行业地位和品牌知名度等方面具有很强的竞争优势。公司作为北京市地标性建筑中国国际贸易中心的运营实体，自持物业全部位于北京市 CBD 核心区域，区位优势明显，行业地位显著，品牌知名度高。

2. 公司主要业态出租率保持较高水平。在近年来商业地产行业景气度整体承压的背景下，公司写字楼和商城出租率和平均租金仍保持较高水平，体现出较强的抗风险能力。未来随着国内消费市场的进一步恢复，公司经营有望保持良好。

3. 公司自持物业经营获现能力较强，且以成本法计量，增值空间大；公司流动性充裕，债务负担轻。2020—2022 年，公司经营活动产生的净现金流分别为 15.58 亿元、20.13 亿元和 20.39 亿元，主要为自持物业租赁及管理业务产生。公司投资性房地产以成本法计量，增值空间大。截至 2022 年底，公司货币资金 38.50 亿元，流动性充裕；同期末，公司全部债务资本化比率为 20.79%，债务负担轻。

分析师：王安娜 宋莹莹

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

关注

1. **国内经济环境和消费场景气度的变动一定程度上影响公司业绩。**公司属商业地产行业，其发展易受国民经济整体发展速度等宏观因素影响，2020年以来国内经济环境、政策及消费场景气度的变动一定程度上影响公司业绩。

2. **公司主要资产集中于北京CBD地区，业务集中于租赁及酒店运营。**虽然北京CBD区域商业氛围浓厚，未来发展潜力较大，但考虑到公司资产所在区域集中、业务收入来源集中，使得公司应对外部经营环境变化存在一定挑战。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	20.50	32.29	38.50	44.29
资产总额（亿元）	145.24	150.75	151.57	155.22
所有者权益（亿元）	87.02	93.91	98.94	102.43
短期债务（亿元）	6.25	5.33	5.21	5.29
长期债务（亿元）	26.44	26.35	20.75	20.75
全部债务（亿元）	32.69	31.68	25.96	26.04
营业总收入（亿元）	36.57	42.31	39.74	11.28
利润总额（亿元）	11.45	14.91	15.94	4.65
EBITDA（亿元）	19.12	22.55	23.08	--
经营性净现金流（亿元）	15.58	20.13	20.39	6.27
营业利润率（%）	42.08	44.42	43.48	48.81
净资产收益率（%）	9.83	11.90	12.03	--
资产负债率（%）	40.09	37.71	34.72	34.01
全部债务资本化比率（%）	27.31	25.23	20.79	20.27
流动比率（%）	84.20	122.98	136.88	151.81
经营现金流动负债比（%）	49.02	66.02	63.96	--
现金短期债务比（倍）	3.28	6.05	7.39	8.38
EBITDA 利息倍数（倍）	13.15	16.28	20.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.71	1.41	1.13	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	44.03	43.63	43.30	43.54
所有者权益（亿元）	26.55	27.15	26.99	27.26
全部债务（亿元）	6.08	5.22	5.08	5.12
营业总收入（亿元）	6.21	7.19	6.15	1.87
利润总额（亿元）	3.40	4.40	5.78	0.35
资产负债率（%）	39.71	37.78	37.66	37.39
全部债务资本化比率（%）	18.64	16.12	15.85	15.81
流动比率（%）	16.77	30.24	26.17	29.35
经营现金流动负债比（%）	8.68	21.09	13.66	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；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. “--”表示数据不适用或计算无意义

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 中国国贸 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/07/08	杨栋 宋莹莹	房地产企业信用评级方法（V3.1.202205）/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202205）	阅读原文
18 中国国贸 MTN001	AAA	AAA	稳定	2018/07/09	王爽 孙鑫 尹金泽	房地产企业信用分析要点（2015）/—	阅读原文

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

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中国国际贸易中心有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

中国国际贸易中心有限公司

2023 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

中国国际贸易中心有限公司（以下简称“公司”）是中国对外经济贸易咨询公司（以下简称“外贸咨询”）和嘉里兴业有限公司（香港注册公司，以下简称“嘉里兴业”）于 1985 年共同投资组建的中外合资经营企业，初始注册资本为 1 亿美元，外贸咨询和嘉里兴业各持股 50%。1998 年 9 月，外贸咨询将持有的公司股权转让于鑫广物业管理中心（现名为北京鑫广物业管理中心有限责任公司，以下简称“鑫广物业”）；2005 年 10 月，经商务部批准，鑫广物业将其持有的公司股权全部转让给中国世贸投资有限公司（以下简称“世贸投资”），相应的工商变更于 2006 年 3 月办理完毕。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实缴资本均为 2.40 亿美元，嘉里兴业和世贸投资各对公司持股 50%。公司无实际控制人。

公司子公司中国国际贸易中心股份有限公司（以下简称“国贸股份”）于 1999 年 3 月在上海证券交易所上市（股票代码“600007.SH”），公司持股比例为 80.65%，所持股份无质押。

公司主营业务为写字楼、商城、公寓等投资性物业的出租和管理以及酒店经营。

截至 2023 年 3 月底，公司内设综合管理部、财务部和工会 3 个职能部门以及中国大饭店、世纪公寓、国贸西楼、国贸东楼和国贸二期 5 个经营模块；拥有国贸股份、国贸物业酒店管理有限公司（以下简称“国贸物业”）和北京国贸国际会展有限公司（以下简称“国贸会展”）共 3 家子公司。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 151.57 亿元，所有者权益 98.94 亿元（含少数股东权益 17.60 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 39.74 亿元，利润总额 15.94 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 155.22 亿元，所有者权益 102.43 亿元（含少数

股东权益 18.21 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 11.28 亿元，利润总额 4.65 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区建国门外大街 1 号；法定代表人：盛秋平。

二、本期中期票据概况

公司拟申请注册总额度为 5 亿元的中期票据，全称为“中国国际贸易中心有限公司 2023 年度第一期中期票据”（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据拟发行额度 5 亿元，发行期限为 5 年期，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期中期票据票面利率由公司、簿记管理人根据集中簿记建档情况协商一致确定，并在本期中期票据存续期内前三年固定不变。在本期中期票据存续期的第 3 年末，公司可选择调整票面利率，第 4 年及第 5 年票面年利率为本期中期票据存续期前 3 年票面年利率加/减公司调整的基点，在本期中期票据存续期后 2 年固定不变。投资者有权在回售登记期内进行登记，将持有的本期中期票据按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有本期中期票据。

本期中期票据采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起兑付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

本期中期票据募集资金用途为全部用于偿还债务融资工具本金。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部

署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》。

四、行业分析

1. 商业地产行业分析

商业地产行业作为房地产行业的子行业，主要受到资金成本和经济增速的推动。受需求不振影响，自 2021 年以来，商业地产开发投资呈走弱态势。叠加外部环境等影响，商业地产竣工面积有所下降，商业地产供求矛盾虽有所缓解，但整体库存压力依然较大。2023 年一季度，全国商业营业用房和办公楼开发投资完成额和

销售额均同比下降。随着消费需求集中释放，商业地产可能短期企稳，但行业景气度仍面临一定压力；长期来看存量更新改造和轻资产输出将促进行业发展，商业不动产 REITs 试点新政对于推动商业地产行业发展将起到积极作用。详见《2023 年一季度商业地产行业分析》。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实缴资本均为 2.40 亿美元，嘉里兴业和世贸投资各对公司持股 50%。公司无实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司自持物业规模较大，位于北京市中央商务区，地理位置优越，市场知名度高。

公司拥有的中国国际贸易中心（以下简称“国贸中心”）主体建筑群位于北京中央商务区的核心地段，由写字楼、商城、酒店和公寓等高档商业建筑组成，是中国乃至全球规模最大、功能最齐全的高档商务服务综合体之一。

国贸中心主体建筑群总体占地面积 17 公顷，总建筑面积逾 110 万平方米，自 1990 年 8 月 30 日开业以来，云集了多家国际知名跨国公司和国际顶级零售店，并承接多项国际、国内会议及大型商务活动，接待了许多国家的国家元首、政府首脑、重要国际组织及其常设机构的负责人以及各国商业巨头和社会知名人士等，并取得了良好的经济效益和社会效益。以国贸中心为中心的 CBD 地区，已经成为北京核心的商业集聚区之一，辐射带动了周边经济的快速发展。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91110000625906195N），截至 2023 年 7 月 13 日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履

约情况良好。

截至 2023 年 7 月 16 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《中华人民共和国中外合资经营企业法》及公司章程，设立了董事会，未设立监事会。

董事会是公司最高权力机构，共有 17 名董事，其中中方世贸投资委派 9 名，外方嘉里兴业委派 8 名。董事会主要行使讨论决定公司经营管理方针；通过企业的章程和重要规章制度以及章程和规章制度的修改；批准年度财务报表，收支预算、决算报告和年度利润分配方案；审查工程设计、批准建造期间用款计划、施工计划和进度等职权。董事会例会每年至少召开一次。经三分之一以上的董事提议，可以召开临时会议。公司设总经理一名，副总经理二名，由董事会聘请。总经理直接对董事会负责，执行董事会的各项决定，组织领导公司的日常工作。总体看，公司法人治理结构较简单，整体运作规范，符合法律规定。

2. 管理水平

财务管理方面，为加强资金管理，有效筹集和安排资金，保证资金安全，公司执行国家财经政策及相关法规制度，按照《会计法》、《企业会计制度》以及企业会计准则的规定处理会计事项，制定了相关财务管理制度，对财务核算与监督管理、预决算管理、票据及财务档案管理、资金管理、长期资产管理等进行了明确的规定。公司严格财经纪律，加强会计监督，制定了《预决算管理办法》，编制财务计划指标，规范各种费用开支标准，严格成本管理和考核，有效规范预算管理和开支审批权限，保证各项资金的安全运作。

预决算管理制度，公司财务部为预算编制的具体工作部门。每年第三季度，公司财务部根据董事会、总经理的要求，负责组织讨论和下达

预算工作指导方针和主要预算目标（包括经营方针、重点投资、成本和费用控制目标及主要措施、资金管理目标）；每年十月底前所属二级核算单位及子公司将下季度预算上报公司财务部，公司财务部根据各预算单位预算进行汇总和编制综合预算，于每年十一月底前对所属单位上报的预算和综合预算进行评审，并对预算进行综合平衡后报公司领导。关于决算管理，公司所属二级核算单位及子公司需在年度结束后内一个月内完成全年的年终决算报告。年终决算报表经会计师事务所审计后，报董事会批准。

风险控制方面，公司为了进一步规范管理，建立一套风险识别、评估、控制、监督的有效的风险管理机制，以确保实现公司的长期发展战略目标和近期的经营目标。由公司董事会负责内部控制的建立健全和有效实施，对公司风险管理和控制承担责任，并规定了风险的识别、风险的评估和预警、风险应对政策、风险缓释、转移和补救等。

人力资源管理方面，为适应公司业务发展的需要，规范内部人力资源管理的原则、范围、管理权限及审批程序，公司制定了《人力资源管理暂行办法》。公司人力资源管理原则是统一领导、分级管理。公司人力资源管理范围包括：机构设置及编制、职务聘任及考评、人员招聘及调配、职务晋升及工资晋级、企业补贴及花红的分配、职工违纪处理、外事管理、培训等。

总体上看，公司管理制度较为健全，管理水平较高，整体管理风险较小。

七、经营分析

1. 经营概况

物业租赁及管理为公司主要收入和利润来源。2020-2022 年，写字楼和商场经营情况总体稳定且租金水平较高，相应租赁及管理收入持续增长，毛利率处于较高水平，但酒店经营受市场环境变动冲击较大，业绩波动下滑。2023 年一季度，公司酒店经营情况有所好转，毛利率由负转正。

表 1 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2023 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	收入	占比	毛利率
物业租赁及管理	30.86	84.39	65.10	34.60	81.78	65.60	34.99	88.05	66.67	9.16	81.21	68.67
酒店经营	5.71	15.61	-14.71	7.71	18.22	4.61	4.75	11.95	-36.31	2.12	18.79	14.15
合计	36.57	100.00	52.65	42.31	100.00	54.48	39.74	100.00	54.36	11.28	100.00	58.47

注：尾差系数数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

公司主营业务包括物业租赁及管理、酒店经营。2020—2022年，公司营业总收入波动增长，年均复合增速为4.24%，其中物业租赁及管理收入占比保持在80%以上，为公司主要收入和利润来源。

收入方面，2020—2022年，公司物业租赁及管理收入持续增长，其中2021年收入同比增幅较大、2022年收入增速放缓主要系2021年商场内奢侈品等品类租户业绩较好，公司提成租金较高，而2020年和2022年提成租金相对较低且因公司对部分租户给予了一定的租金减免所致。

毛利率方面，2020—2022年，公司物业租赁及管理毛利率逐年小幅增长，自持物业获利能力整体保持稳定，处于较高水平；酒店经营毛利率波动较大，其中2020年和2022年毛利率为负，主要系当年酒店举办会议与社交聚会等活动受到严格限制，商务差旅及旅游需求等大幅减少所致。

整体看，2020—2022年，在国内经济及消费市场环境疲软、商业地产行业景气度承压的背景下，公司自持物业经营情况整体仍呈增长态势，体现出较强的抗风险能力。

2023年1—3月，公司商城平均租金较2022年有一定上涨，带动当期物业租赁及管理毛利率较2022年略有增长；同期，国内旅游市场有一

定复苏，酒店会议及商旅需求有所增长，公司酒店经营情况较2022年有所好转，当期酒店毛利率由负转正。

2. 物业租赁及管理业务

公司自持物业集中在北京市 CBD 核心区，区位优势明显；其中写字楼和商城整体出租率和平均租金均保持在行业较高水平，自持物业经营稳健，抗风险能力较强。2020—2022 年，受市场竞争形势影响，公司写字楼平均租金呈下降态势，未来仍面临一定的下行压力；商城平均租金先升后降，出租率有所波动但幅度不大。2023 年 1—3 月，公司商城平均租金水平较 2022 年有一定上涨。

公司经营物业集中在北京市 CBD 核心区，地理位置优越。其中，中国大饭店、国贸大酒店和新国贸饭店委托香格里拉国际饭店管理有限公司进行管理和经营，写字楼、商城主要由国贸股份管理运营。公司物业资产均为自有产权，其中国贸一期及国贸二期等物业资产获取时间较早，成本较低。

截至 2023 年 3 月底，公司自持物业可出租面积为 40.28 万平方米。其中，写字楼板块可出租面积 22.82 万平方米，商城可出租面积 9.95 万平方米，公寓可出租面积 7.51 万平方米。

表 2 公司主要投资性物业出租租金及出租率情况表（单位：平方米、元/平方米/月、%）

物业类型	物业名称	2023 年 3 月末可出租面积	平均租金				平均出租率			
			2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
写字楼	一期	47710	586	580	572	567	91.3	93.1	94.6	91.8
	二期	47982	554	541	536	535	96.2	96.4	98.1	98.0
	三期 A	82313	702	687	679	686	89.1	92.0	95.8	97.2

	三期 B	42717	669	627	689	743	94.0	98.4	97.4	96.6
	西楼	7461	425	413	409	406	94.5	97.9	100.0	100.0
	小计	228183	/	/	/	/	/	/	/	/
商城	一期	15340	1644	1958	1905	1981	97.7	97.7	98.3	100.0
	二期	8444	913	1038	1032	1100	95.7	99.3	99.9	100.0
	三期 A	17940	475	591	620	688	94.5	97.2	99.3	98.7
	三期 B	26142	555	641	637	734	97.8	99.8	97.7	96.9
	西楼	6974	647	833	826	727	99.8	100.0	99.5	96.0
	东楼（股份）	13675	1814	2167	2094	2396	91.6	99.9	99.9	99.6
	东楼（有限）	11020	552	600	591	602	99.7	99.5	100.0	98.3
	小计	99535	/	/	/	/	/	/	/	/
公寓	国贸公寓	46734	419	391	376	373	8.4	39.4	73.3	77.6
	世纪公寓	28348	248	249	241	236	59.4	61.8	63.8	72.0
	小计	75082	/	/	/	/	/	/	/	/
	合计	402800	/	/	/	/	/	/	/	/

注：国贸公寓 2018 年 4 月起停业进行装修改造，2020 年 9 月重新开业
资料来源：公司提供

（1）写字楼

公司写字楼物业主要包括国贸一座（属国贸一期部分）、国贸二座（属国贸二期部分）、国贸大厦 A 座写字楼（属国贸三期 A 阶段）和国贸大厦 B 座写字楼（属国贸三期 B 阶段）。

租金水平方面，2020—2022 年，受写字楼市场整体竞争形势影响，除三期 B 外公司各写字楼物业平均租金均持续小幅下滑，但公司写字楼集中在北京 CBD 核心区，区位优势明显，平均租金仍保持业内较高水平。受写字楼市场竞争环境影响，未来公司写字楼租金水平仍面临一定的下行压力。

出租率方面，2020—2022 年，除三期 B 外公司各写字楼物业平均出租率均持续小幅提升，2022 年末各写字楼物业出租率均超过 94%，处于行业较高水平。

2023 年 1—3 月，三期 B 平均租金较 2022 年涨幅较大，其他写字楼租金水平较 2022 年变动不大；同期，公司写字楼出租率整体较 2022 年变动不大。

（2）商城

公司商城租赁主要集中在国贸一期商城、国贸二期商城、国贸三期 A 阶段商城、国贸三期 B 阶段商城和国贸东楼商城五部分。

租金水平方面，2020—2022 年，除三期 A

外，公司各商城物业平均租金均先升后降，主要系 2021 年国内奢侈品市场迎来高速增长阶段，公司商场内奢侈品租户较多，经营业绩整体有所提升，故公司当年提成租金较高；2022 年奢侈品市场增速放缓，公司提成租金同比下降，以及 2020 年和 2022 年公司对商城内部分租户实施一定的租金减免所致。整体看，2020—2022 年，公司商场租金水平有一定波动，但仍保持在行业较高水平。

出租率方面，2020—2022 年，公司商城物业出租率有一定波动但整体变动幅度不大，保持在较高水平。

2023 年 1—3 月，公司商城平均租金水平较 2022 年有一定上涨，平均出租率较 2022 年变动不大。

（3）公寓

为进一步提升国贸公寓档次以及市场竞争力，公司于 2018 年 4 月开始对国贸公寓进行整体装修改造，2020 年 9 月 1 日起重新投入运营。

2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，随着招租工作的持续推进，国贸公寓出租率持续提升，但因公寓大户型出租占比提高，其租金低于小户型，平均租金持续下降，但仍处于较高水平；同期，世纪公寓出租率亦逐年增长，租金水平有一定波动但幅度不大。

3. 酒店业务

2020—2022年，国内旅游行业景气度整体处于低位，公司酒店经营受到较大冲击，业绩波动下滑；2023年一季度，酒店经营情况有所好转，但尚未恢复至2019年水平。

公司酒店业务全部集中于国贸大酒店、新国贸饭店、中国大饭店和中国大饭店公馆。2020—2022年，因酒店举办会议与社交聚会等活动受限，国内旅游行业景气度整体处于低位，商务差旅及旅游需求等大幅减少，公司酒店经营受到较大冲击，其中2020年和2022年毛利率均为负值，业绩下滑明显。2023年1—3月，随着外部环境的变化，商旅活动、会展及旅游消费市场有一定回暖，公司酒店经营业绩有一定改善，毛利率由负转正，但尚未恢复至2019年水平。

4. 经营效率

2020—2022年，公司经营效率指标整体表现良好。

2020—2022年，公司销售债权周转次数分别为7.09次、8.93次和9.29次，持续增长；总资产周转次数分别为0.25次、0.29次和0.26次，波动增长。与同行业公司相比，公司经营效率指标表现良好。

表3 2022年经营效率指标同业对比（单位：次）

企业名称	销售债权周转次数	总资产周转次数
星河实业(深圳)有限公司	34.13	0.03
北京兆泰集团股份有限公司	15.90	0.10
公司	9.29	0.26

注：为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind数据，与联合资信计算口径存在差异
资料来源：Wind

5. 未来发展

公司发展战略明确，有利于公司长远发展。

公司将继续以“稳中求进、创新发展”为总基调，以消费中心城市和“两区”建设为契机，统筹发展和安全，优化战略布局，拓展业务领域，提升服务品质与管理水平，打造更具全球竞争力和影响力的商业品牌。

（1）立足长远，加强战略谋划。公司将结合市场竞争形势与最新技术成果的应用，在公

司治理、人才梯队建设、智慧国贸建设、数字化运营与AI技术应用、业态布局等方面进行前瞻性研究，提升公司总体经营管理水平与竞争力；加强公司中长期经营规划，充分发挥国贸中心各业态综合优势，创新工作模式和经营方式。

（2）推动国贸商圈质量可持续发展。公司将按照“城市赋能、空间提质、业态活化、运营升级”总体发展方略，充分发挥区位优势，科学谋划公司商业消费空间发展目标、层级体系与空间布局，构建多元特色的消费场景，全面增强商业消费空间综合竞争力，做好国贸品牌建设、业务输出工作，围绕绿色环保、文化生活、动感科技、文创体验等多元领域，补充现有商业业态的缺失，推动国贸商圈消费空间高质量可持续发展。

（3）坚持创新引领、科技驱动，提升国贸中心核心竞争力。公司将密切关注市场、科技变化带来的影响，突破传统经营理念，支持经营领域不断开拓创新；优化创新激励机制，不断激发员工创新动力；加快数字化转型步伐，充分发挥国贸APP、ERP系统等重点项目对业务的支撑作用，全面提升公司的核心竞争力。

（4）稳步推进公司人才队伍建设。公司将继续加强人才后备队伍建设，制定符合公司特点的人才发展战略和培养行动计划，坚持人岗适配、事业选人，培养、选拔德才兼备、精通专业的优秀人才。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度财务报告，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并均发表了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2022年底，公司合并资产总额151.57亿元，所有者权益98.94亿元（含少数股东权益17.60亿元）；2022年，公司实现营业总收入39.74亿元，利润总额15.94亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额

155.22 亿元，所有者权益 102.43 亿元（含少数股东权益 18.21 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 11.28 亿元，利润总额 4.65 亿元。

2. 资产质量

2020 年以来，随着经营所得的累积，公司资产规模持续小幅增长，资产以非流动资产为

主。公司货币资金持续增长，流动性充裕，投资性房地产和固定资产集中在北京 CBD 核心区，投资性房地产以成本法计量，增值空间大；公司资产受限比例低，资产质量整体保持良好。

2020—2022 年末，公司资产规模持续小幅增长，年均复合增长 2.16%。公司资产主要由投资性房地产、货币资金和固定资产构成，资产结构各年变动不大。

表 4 公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比
流动资产	26.76	18.43%	37.50	24.87%	43.64	28.79%	48.64	31.34%
货币资金	20.50	14.11%	32.29	21.42%	38.50	25.40%	44.29	28.54%
非流动资产	118.48	81.57%	113.25	75.13%	107.94	71.21%	106.58	68.66%
投资性房地产	85.07	58.57%	81.56	54.11%	77.68	51.25%	76.60	49.35%
固定资产	21.40	14.73%	19.91	13.21%	18.67	12.32%	18.51	11.92%
资产总额	145.24	100.00%	150.75	100.00%	151.57	100.00%	155.22	100.00%

注：上表中占比为占资产总额的比例
数据来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 37.06%，主要系公司主营业务经营获现能力较强，经营利润逐年累积所致。截至 2022 年底，公司货币资金中有 1.30 亿元为受限资金，为物业管理项目代管款，受限比例为 3.38%。

公司投资性房地产主要为写字楼、商城和公寓，固定资产主要为酒店。2020—2022 年末，公司投资性房地产和固定资产均持续小幅下降，主要系计提折旧所致。公司投资性房地产和固定资产集中在北京 CBD 核心区，地理位置优越，投资性房地产以成本法计量，增值空间大。

截至 2022 年底，公司所有权或使用权受限资产账面价值合计 21.67 亿元，占同期末公司资产总额的比重为 14.29%，受限比例低。

表 5 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产类别	受限金额（亿元）	受限金额占公司资产总额比例	受限原因
货币资金	1.30	0.86%	物业管理项目代管款
投资性房地产	13.40	8.84%	长期借款抵押
固定资产	5.10	3.36%	长期借款抵押
无形资产	1.86	1.23%	长期借款抵押
合计	21.67	14.29%	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年 3 月底，公司资产规模和构成情况较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020 年以来，随着未分配利润的增加，公司所有者权益持续增长；公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

2020—2022 年末及 2023 年 3 月末，公司所有者权益分别为 87.02 亿元、93.91 亿元、98.94 亿元和 102.43 亿元，持续增长，主要系公司业务运营情况良好，经营利润逐年累积，未分配利润逐年增加所致。截至 2022 年底，公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 82.22%，少数股东权益占比为 17.78%；同期末，在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 10.16%、19.12%和 51.47%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益规模和构成情况较上年底变化不大。

（2）负债

2020 年以来，公司负债规模整体小幅下降，债务负担轻，偿债压力小。

2020—2022 年末，公司负债规模持续下降，年均复合下降 4.93%，流动负债占比略有提高。

表 6 公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比
流动负债	31.79	54.59%	30.49	53.64%	31.88	60.57%	32.04	60.69%
其他应付款	21.38	36.72%	20.84	36.66%	21.38	40.63%	21.29	40.34%
一年内到期的非流动负债	5.25	9.02%	5.23	9.21%	5.21	9.91%	5.29	10.02%
非流动负债	26.44	45.41%	26.35	46.36%	20.75	39.43%	20.75	39.31%
长期借款	21.45	36.84%	21.35	37.56%	16.35	31.07%	16.35	30.97%
应付债券	4.99	8.57%	5.00	8.80%	4.40	8.36%	4.40	8.33%
负债总额	58.23	100.00%	56.84	100.00%	52.63	100.00%	52.79	100.00%

注：上表中占比为占负债总额的比例

数据来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年末，公司其他应付款规模变动不大，截至 2022 年底，公司其他应付款中，41.17%为租户押金，40.25%为应付股利，其余为应付物业管理项目代收款、预提费用和应付工程及设备款等，各年末公司其他应付款结构变化不大。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债规模变动不大，截至 2022 年底为 5.21 亿元，主要为公司 2018 年发行的将于 2023 年 8 月 22 日到期的“18 中国国贸 MTN001”剩余本息。

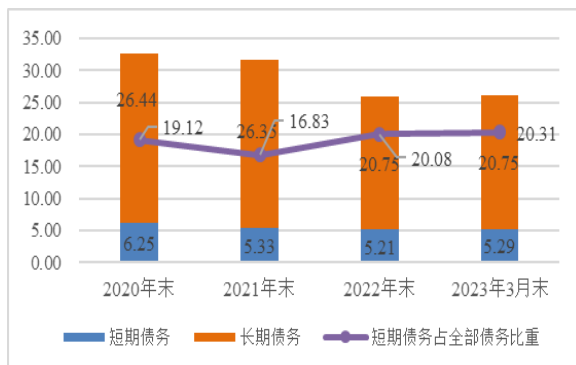
2020—2022 年末，公司长期借款持续下降，其中 2022 年公司偿还长期借款 5 亿元故期末余

额下降。公司长期借款全部为与建行北京华贸支行签订的以国贸三期 A 阶段的部分房产及相应的土地使用权作为抵押的借款，借款期限为 2020 年 8 月 5 日至 2035 年 8 月 4 日。

2020—2022 年末，公司应付债券余额变动不大，2022 年末余额为 4.40 亿元，系子公司国贸股份存续债券“19 国贸 01”剩余本金，“19 国贸 01”到期日为 2024 年 9 月 26 日。

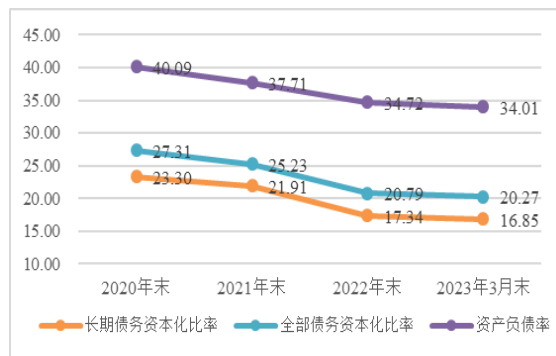
有息债务方面，2020 年以来，公司全部债务持续下降，债务以长期为主，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率亦持续下降。公司债务负担轻，债务结构与公司业务模式较为匹配。

图 1 公司债务规模及结构（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 公司债务指标（单位：%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额和结构较上年底变化不大，债务规模及债务水平较上年底变动不大。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，费用总额持续下降，利润总额和净利润持续增长；同期，公司盈利指标整体呈增长态势，盈利

能力保持在行业较高水平。

2020—2022 年，公司营业总收入及毛利率变动情况详见上文经营概况。

2020—2022 年，公司费用总额持续下降，主要系随着债务规模的下降，公司财务费用下降明显，以及销售费用持续缩减所致，公司费用管控能力保持良好。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现营业外收入 1.64 亿元，主要为因 2020 年公司酒店等业务营业中断获得的保险理赔收入，公司已于 2022 年收到理赔款；其余非经营性损益项目规模不大。

2020—2022 年，公司利润总额和净利润均逐年增长，盈利指标亦整体呈增长态势，盈利能力整体较强。

表 7 公司主要盈利指标情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	36.57	42.31	39.74
费用总额（亿元）	4.24	4.15	3.35
其中：销售费用	1.30	1.26	0.95
管理费用	1.79	1.86	1.85
财务费用	1.15	1.03	0.55
利润总额（亿元）	11.45	14.91	15.94
净利润（亿元）	8.55	11.17	11.91
营业利润率（%）	42.08	44.42	43.48
总资产收益率（%）	8.26	10.00	10.42
净资产收益率（%）	9.83	11.90	12.03

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

同业对比来看，2022 年，公司盈利指标表现较好。

表 8 2022 年同行业公司盈利指标对比

企业名称	销售毛利率（%）	总资产报酬率（%）	净资产收益率（%）
星河实业（深圳）有限公司	65.21	2.61	1.76
北京兆泰集团股份有限公司	69.08	4.16	3.91
公司	54.36	10.91	12.29

资料来源：为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据，与联合资信计算口径存在差异

5. 现金流

2020—2022 年，公司经营活动现金流保持较大规模净流入，且净流入规模逐年增加；公司投资活动现金流规模不大；由于偿还债务和分配利润，公司筹资活动现金流呈持续净流出

状态。

表 9 公司现金流情况

（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	39.34	46.73	44.98	12.79
经营活动现金流出小计	23.75	26.60	24.59	6.52
经营现金流量净额	15.58	20.13	20.39	6.27
投资活动现金流入小计	9.06	4.63	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	12.26	6.28	0.94	0.19
投资活动现金流量净额	-3.20	-1.65	-0.93	-0.19
筹资活动前现金流量净额	12.38	18.48	19.45	6.08
筹资活动现金流入小计	22.56	1.00	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	29.08	7.67	13.70	0.16
筹资活动现金流量净额	-6.53	-6.67	-13.70	-0.16

注：各项合计尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营活动现金流入和流出均波动增长，主要系 2021 年公司自持物业整体经营情况受外部环境变化的影响较 2020 年和 2022 年相对较小所致；同期，公司经营活动现金持续净流入，且净流入规模持续增加。

从投资活动来看，公司投资活动产生的现金流变动主要是由于理财产品的购买和赎回，流入和流出受理理财产品交易频次影响较大。2020—2022 年，公司投资活动现金流入和流出规模均持续收缩；同期，公司投资活动产生的现金流持续小额净流出。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流量净额逐年增长，外部筹资需求不大。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金持续净流出，主要系连续净偿还债务以及向股东分配利润所致。其中，2020—2022 年，公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金分别为 6.48 亿元、5.67 亿元和 8.00 亿元，分红规模较大。

2023 年 1—3 月，公司经营活动、投资活动和筹资活动净现金流分别为 6.27 亿元、-0.19 亿元和 -0.16 亿元。

6. 偿债指标

公司长短期偿债指标均表现很强，融资渠道通畅。同时考虑公司经营的稳定性及经营性

净现金流的持续性，以及投资性房地产增值空间大等因素，公司整体偿债能力极强。

表 10 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债指标	流动比率（%）	84.20	122.98	136.88
	速动比率（%）	82.98	121.75	135.71
	经营现金/流动负债（%）	49.02	66.02	63.96
	经营现金/短期债务（倍）	2.49	3.77	3.91
	现金类资产/短期债务（倍）	3.28	6.05	7.39
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	19.12	22.55	23.08
	全部债务/EBITDA（倍）	1.71	1.41	1.13
	经营现金/全部债务（倍）	0.48	0.64	0.79
	EBITDA/利息支出（倍）	13.15	16.28	20.73
	经营现金/利息支出（倍）	10.72	14.53	18.32

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2020—2022 年，随着公司短期债务规模的持续下降以及经营活动现金流量净额的持续增长等因素，公司短期偿债指标整体呈逐年增长态势。整体看，公司短期偿债指标表现很强。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，随着 EBITDA、经营活动现金流量净额的逐年增长以及全部债务的逐年下降等因素，公司长期偿债指标表现持续提升。整体看，公司长期偿债指标表现很强。

截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2023 年 3 月底，公司及子公司共获得银行授信额度总额合计 33.05 亿元，其中未使用额度为 11.50 亿元。公司子公司国贸股份为上市公司，直接融资渠道通畅。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产主要为所持子公司国贸股份股权及国贸中心部分物业，2022 年底本部净资产占合并口径的比重接近 30%。本部账面资金体量不大，利润主要来自子公司国贸股份分配的股利及自身经营利润累积，债务负担很轻，所有者权益结构稳定性良好。

公司本部经营范围包括中国大饭店、世纪公寓、国贸西楼、国贸东楼以及国贸二期（30%）。

2020—2022 年末，公司本部资产总额和构

成情况总体变动不大。截至 2022 年底，公司本部资产总额 43.30 亿元，其中流动资产 4.27 亿元（占比 9.86%），非流动资产 39.04 亿元（占比 90.14%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 83.22%）、应收账款（占 11.75%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 53.80%）、投资性房地产（占 32.56%）、固定资产（合计）（占 7.58%）构成。其中，长期股权投资主要为所持子公司国贸股份股权，投资性房地产主要为中国大饭店、世纪公寓、国贸西楼、国贸东楼以及国贸二期（30%），以成本法计量，增值空间大。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 3.55 亿元。公司货币资金主要在子公司国贸股份主体内，本部账面资金体量不大。

2020—2022 年末，公司本部负债总额持续小幅下降，各年负债构成情况变动不大。截至 2022 年底，公司本部负债总额 16.31 亿元，均为流动负债。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占 62.44%）、一年内到期的非流动负债（占 31.17%）构成。公司本部 2022 年底资产负债率为 37.66%，全部债务 5.08 亿元，均为短期债务，主要为将于 2023 年 8 月 22 日到期的存续债券“18 中国国贸 MTN001”剩余本息。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 15.85%，债务负担很轻。

2020—2022 年末，公司本部所有者权益规模和构成情况变动不大。截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 26.99 亿元，其中，实收资本为 10.06 亿元（占 37.26%）、资本公积合计 14.78 亿元（占 54.76%）、未分配利润合计 0.70 亿元（占 2.61%）、盈余公积合计 1.45 亿元（占 5.38%），所有者权益结构稳定性良好。

2020—2022 年，公司本部营业总收入分别为 6.21 亿元、7.19 亿元和 6.15 亿元，波动下降；投资收益分别为 3.10 亿元、3.25 亿元和 4.88 亿元，持续增长；利润总额分别为 3.40 亿元、4.40 亿元和 5.78 亿元，持续增长。公司本部投资收益主要为子公司国贸股份宣告发放的股利，占利润总额的比重很高。

现金流方面，2020—2022 年，公司本部经营和投资活动现金流持续净流入，筹资活动现金流持续净流出。

截至 2022 年底，公司本部资产占合并口径的 28.57%，负债占合并口径的 30.99%，全部债务占合并口径的 19.58%，所有者权益占合并口径的 27.28%；2022 年，公司本部营业总收入占合并口径的 15.47%，利润总额占合并口径的 36.28%。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 43.54 亿元，所有者权益为 27.26 亿元，负债总额 16.28 亿元；公司本部资产负债率 37.39%；全部债务 5.12 亿元，全部债务资本化比率 15.81%。2023 年 1—3 月，公司本部营业收入 1.87 亿元，利润总额 0.35 亿元；经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 0.70 亿元、-0.04 亿元和 -0.01 亿元。

九、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行后，公司债务结构将进一步优化；考虑本期中期票据发行后，公司整体偿债能力极强。

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金额上限为 5 亿元，

按发行金额上限 5 亿元测算，本期中期票据分别占 2022 年末公司长期债务和全部债务的 24.10% 和 19.26%，发行后公司 2022 年末长期债务占比将由 79.92% 提升至 83.16%，债务结构将进一步优化。2022 年末，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 34.72%、20.79% 和 17.34%，本期中期票据发行后上述指标将分别上升至 36.81%、23.83% 和 20.65%。考虑到本期中期票据募集资金拟全部用于偿还债务融资工具本金，公司实际债务负担或将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

考虑本期中期票据发行后，公司经营现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对长期债务的保障能力很强。

表 11 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务*（亿元）	25.75
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	1.75
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.79
发行后长期债务/EBITDA（倍）	1.12

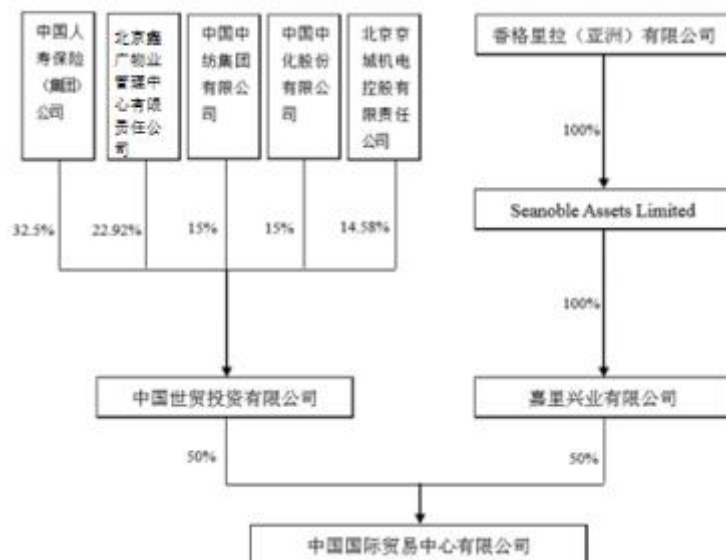
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十、结论

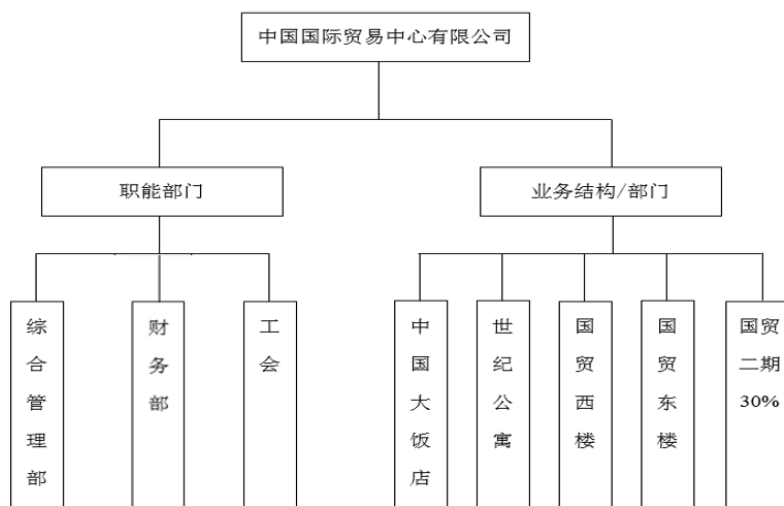
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

序号	子公司名称	主营业务	持股比例（%）		2022 年末注册资本 （万元）
			直接	间接	
1	中国国际贸易中心股份有限公司	房产租赁	80.65	--	100728.25
2	国贸物业酒店管理有限公司	物业管理及餐饮服务	5.00	76.62	3,000.00
3	北京国贸国际会展有限公司	会议、展览服务及经济贸易咨询	--	80.65	1000.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	20.50	32.29	38.50	44.29
资产总额（亿元）	145.24	150.75	151.57	155.22
所有者权益（亿元）	87.02	93.91	98.94	102.43
短期债务（亿元）	6.25	5.33	5.21	5.29
长期债务（亿元）	26.44	26.35	20.75	20.75
全部债务（亿元）	32.69	31.68	25.96	26.04
营业总收入（亿元）	36.57	42.31	39.74	11.28
利润总额（亿元）	11.45	14.91	15.94	4.65
EBITDA（亿元）	19.12	22.55	23.08	--
经营性净现金流（亿元）	15.58	20.13	20.39	6.27
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.09	8.93	9.29	--
存货周转次数（次）	44.58	50.22	48.47	--
总资产周转次数（次）	0.25	0.29	0.26	--
现金收入比（%）	105.32	107.69	106.59	111.76
营业利润率（%）	42.08	44.42	43.48	48.81
总资本收益率（%）	8.26	10.00	10.42	--
净资产收益率（%）	9.83	11.90	12.03	--
长期债务资本化比率（%）	23.30	21.91	17.34	16.85
全部债务资本化比率（%）	27.31	25.23	20.79	20.27
资产负债率（%）	40.09	37.71	34.72	34.01
流动比率（%）	84.20	122.98	136.88	151.81
速动比率（%）	82.98	121.75	135.71	150.68
经营现金流动负债比（%）	49.02	66.02	63.96	--
现金短期债务比（倍）	3.28	6.05	7.39	8.38
EBITDA 利息倍数（倍）	13.15	16.28	20.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.71	1.41	1.13	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. “--”表示不适用或计算后无意义的数字

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	1.94	2.67	3.55	4.19
资产总额 (亿元)	44.03	43.63	43.30	43.54
所有者权益 (亿元)	26.55	27.15	26.99	27.26
短期债务 (亿元)	6.08	0.20	5.08	5.12
长期债务 (亿元)	0.00	5.01	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	6.08	5.22	5.08	5.12
营业总收入 (亿元)	6.21	7.19	6.15	1.87
利润总额 (亿元)	3.40	4.40	5.78	0.35
EBITDA (亿元)	4.96	5.88	5.96	--
经营性净现金流 (亿元)	1.52	2.42	2.23	0.70
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	7.66	10.36	11.17	--
存货周转次数 (次)	61.42	76.39	71.77	--
总资产周转次数 (次)	0.14	0.16	0.14	--
现金收入比 (%)	108.63	109.15	112.55	111.33
营业利润率 (%)	35.48	37.33	30.53	38.03
总资本收益率 (%)	11.00	13.45	17.84	--
净资产收益率 (%)	12.48	15.11	20.54	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	15.59	0.00	0.00
全部债务资本化比率 (%)	18.64	16.12	15.85	15.81
资产负债率 (%)	39.71	37.78	37.66	37.39
流动比率 (%)	16.77	30.24	26.17	29.35
速动比率 (%)	16.49	29.81	25.87	29.05
经营现金流动负债比 (%)	8.68	21.09	13.66	--
现金短期债务比 (倍)	0.32	13.04	0.70	0.82
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1.2023 年一季度财务数据未经审计；2. “/” 表示数据未获取，“--” 表示数据不适用或计算后无意义

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 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%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

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 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

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 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

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 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 中国国际贸易中心有限公司 2023 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评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

中国国际贸易中心有限公司（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。