

信用评级公告

联合〔2021〕7044号

联合资信评估股份有限公司通过对中国工艺集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国工艺集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20中国工艺MTN001”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年八月三十一日

中国工艺集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国工艺集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 中国工艺 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 中国工艺 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/08/06

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 8 月 31 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(打分表)	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
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构	5	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
1. 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. 股东支持：保利集团作为公司控股股东，资本实力雄厚，为公司在资金注入、融资便利和业务融合等方面提供支持				+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”）旗下综合性工艺美术企业，在行业地位、股东支持、工艺美术稀贵原材料贸易等方面保持既有优势。跟踪期内，公司持续获得保利集团在资金和融资方面提供的支持，自营进口业务规模进一步拓展，带动营业收入实现增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司主业盈利能力弱，贸易业务易受国际政治经济环境波动影响，利润总额对非经常性损益依赖度高，子公司中国工艺福建实业有限公司（以下简称“福建实业”）不再纳入合并范围，公司债务负担重等因素可能对其信用水平产生不利的影响。

公司 EBITDA 对存续债券的保障能力很强。

未来，随着公司与保利集团业务融合程度不断提升、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得到进一步巩固。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 中国工艺 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，子公司维持贵金属贸易领域的优势地位。子公司中博世金科贸有限责任公司（以下简称“中博世金”）作为上海黄金交易所唯一铂金供应商，享受增值税相关优惠政策，具备垄断优势。2020 年中博世金根据市场调整业务结构，黄金销量增长，全年实现营业收入同比增长 15.12%，净利润为 2.13 亿元（2019 年为 1.11 亿元），收入和净利润分别占公司合并层面的 47.47% 和 226.70%。
- 公司控股股东实力雄厚，跟踪期内在资金注入、融资便利和业务融合等方面持续为公司提供支持。2020 年上半年，保利集团为公司提供国家开发银行转贷款 5.50 亿元；同年 12 月和 2021 年 2 月，保利集团分别以债转股和现金出资方式先后向公司增资 8.90 亿元和 1.10 亿元。截至报告出具日，公司注册资本增至 29.00 亿元。

关注

- 贸易环境复杂多变。2020 年，国际政治经济环境复杂，中美贸易摩擦加剧，新冠肺炎疫情爆发，外贸环境日趋复

分析师：邢霖雪 李林洁
 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

- 杂、汇率波动等因素对公司贸易业务形成更大挑战。
2. **公司主业盈利能力弱，利润总额对非经常性损益依赖度高。**2020年公司综合毛利率为1.75%，毛利率水平较低；投资收益占利润总额的比重为79.65%。
 3. **子公司福建实业不再纳入公司合并范围对公司资产和收入规模有一定影响。**按照保利集团业务整合安排，福建实业不再纳入公司合并范围。截至2020年底，福建实业资产占公司合并口径的15.67%，2020年福建实业收入占公司合并口径的11.54%。
 4. **跟踪期内，公司债务期限结构以短期为主，整体债务负担重。**跟踪期内，公司偿还部分流动负债，增加长期借款，但整体债务负担仍较高。截至2021年3月底，公司有息债务94.36亿元，其中短期债务占比为80.49%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为88.71%和83.01%。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产（亿元）	39.70	40.67	28.17	58.15
资产总额（亿元）	163.81	210.16	180.85	171.12
所有者权益（亿元）	21.27	22.79	18.12	19.31
短期债务（亿元）	51.86	101.52	104.42	75.95
长期债务（亿元）	21.50	20.77	16.58	18.41
全部债务（亿元）	73.35	122.29	121.00	94.36
营业收入（亿元）	415.65	637.99	743.79	172.14
利润总额（亿元）	3.19	3.27	2.37	0.36
EBITDA（亿元）	6.98	7.69	7.44	--
经营性净现金流（亿元）	2.13	19.27	-2.60	-6.45
营业利润率（%）	2.32	1.67	1.64	1.17
净资产收益率（%）	8.19	9.54	5.19	--
资产负债率（%）	87.02	89.15	89.98	88.71
全部债务资本化比率（%）	77.53	84.29	86.98	83.01
流动比率（%）	109.32	100.28	103.04	105.57
经营现金流动负债比（%）	1.81	11.69	-1.82	--
现金短期债务比（倍）	0.77	0.40	0.27	1.39
EBITDA利息倍数（倍）	2.25	2.19	1.77	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.51	15.90	16.26	--
公司本部（母公司）				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额（亿元）	46.30	48.02	56.20	55.38
所有者权益（亿元）	20.76	20.84	29.61	31.38
全部债务（亿元）	22.78	11.63	20.82	17.44
营业收入（亿元）	0.01	0.02	0.05	0.01
利润总额（亿元）	-0.43	0.82	-0.05	0.60
资产负债率（%）	55.17	56.61	47.32	43.34
全部债务资本化比率	52.32	35.82	41.29	35.72
流动比率（%）	94.50	95.66	116.21	128.68

经营现金流动负债比	-7.67	-1.55	-6.62	--
-----------	-------	-------	-------	----

注：公司 2021 年一季度财务数据未经审计，相关数据未年化；现金类资产未剔除受限制类货币资金；合并口径其他流动负债和其他应付款中的有息债务已计入短期债务核算
资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 中国工艺 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/9/15	刘嘉敏 邢霖雪	贸易企业信用评级方法(V3.0.201907) 贸易企业主体信用评级模型(V3.0.201907)	阅读全文
20 中国工艺 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/3/16	刘嘉敏 邢霖雪	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)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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，联合资信评估股份有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，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 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国工艺集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司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（以下简称“中艺总公司”）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。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，注册资本增至 19.00 亿元。2020 年 12 月和 2021 年 2 月，保利集团分别以债转股和现金出资方式先后向公司增资 8.90 亿元（计入资本公积，2021 年 4 月转入实收资本）和 1.10 亿元（计入实收资本）；截至报告出具日，公司注册资本增至 29.00 亿元，实收资本 29.00 亿元，控股股东为保利集团（持股比例 100.00%），实际控制人为国务院国资委。

跟踪期内，公司经营范围无重大变化；公司本部设有 5 个中心、2 个办公室和 1 个直属事业部，分别是行政管理中心、战略投资中心、财务管理中心、风险管理中心、人力资源管理中心、党群工作办公室、纪检监察办公室、工艺事业部，

组织架构及部门设置（详见附件 1-2）。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 180.85 亿元，所有者权益合计为 18.12 亿元（含少数股东权益 3.03 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 743.79 亿元，利润总额 2.37 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 171.12 亿元，所有者权益合计为 19.31 亿元（含少数股东权益 3.11 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 172.14 亿元，利润总额 0.36 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：李晶。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级且在存续期内债券如下表所示，截至 2021 年 8 月底，“20 中国工艺 MTN001”募集资金已按募集说明书约定用途使用完毕并完成付息。

表 1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 中国工艺 MTN001	5.00	5.00	2020-08-06	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经

济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021年上半年，中国国内生产总值53.22万亿元，不变价累计同比增长12.70%，两年平均增长5.31%，较一季度加快0.31个百分点，低于2019年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具

体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为4.29%和6.12%，均已经高于疫情前2019年上半年的水平（2019年上半年分别为3.10%和5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为4.89%，远未达到2019年上半年7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表2 2017—2021年上半年中国主要经济数据

项目	2018年	2019年	2020年	2021年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP增速(%)	6.75	6.00	2.30	12.70(5.31)
规模以上工业增加值增速(%)	6.20	5.70	2.80	15.90(6.95)
固定资产投资增速(%)	5.90	5.40	2.90	12.60(4.40)
社会消费品零售总额增速(%)	8.98	8.00	-3.90	23.00(4.39)
出口增速(%)	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速(%)	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI增幅(%)	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI增幅(%)	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇失业率(%)	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速(%)	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速(%)	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于2019年水平，是掣肘GDP增速的主要因素。2021年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现21.19万亿元，同比增长23.00%，两年平均增长4.39%（2019年上半年为8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成25.59万亿元，同比增长12.60%，6月份环比增长0.35%；两年平均增长4.40%，比一季度加快1.50个百分点，低于疫情前2019年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021年上半年，中国货物贸易进出口总值2.79万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口1.52万亿美元，

增长38.60%；进口1.27万亿美元，增长36.00%；贸易顺差2515.20亿美元。

上半年CPI温和上涨，PPI持续上涨但6月涨幅略有回落。2021年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5月PPI同比涨幅逐月走高至9.00%；6月涨幅小幅回落至8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格6月小幅回落。PPI同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至6月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在11.00%。上半年新增社融

17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。

上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50% 左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价

格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

五、行业分析

1. 贸易行业

(1) 进出口贸易

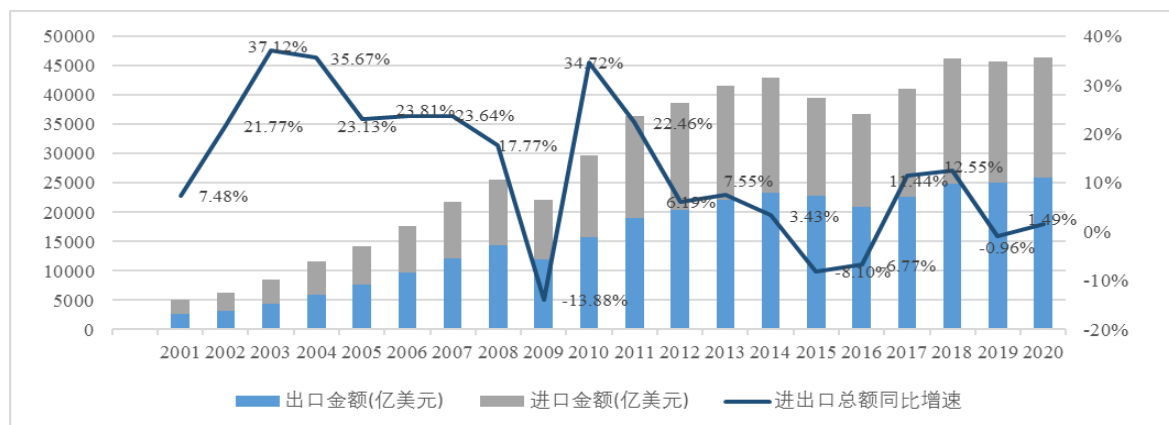
近年来，世界经济增速放缓，不确定因素增多，国内外风险挑战明显上升。2020年，面对严峻复杂的国内外形势和新冠肺炎疫情冲击，中国政府采取了一系列稳定外贸发展的措施，2020年全年外贸出口明显好于预期，外贸规模再创历史新高。

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。人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制，上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

2019年，在全球经贸风险和不确定性加剧的背景下，中国出台了一系列稳外贸、稳外资政策和减税降费政策，不断优化外贸结构和营商环境，企业创新挖潜多元化市场，外贸总体保持稳中提质势头，表明国内完善的工业门类和制造业基础为外贸发展提供了强有力支撑，全年实现外贸进出口总值31.54万亿元人民币，同比

增长3.4%，全年进出口、出口、进口均创历史新高，但增速进一步下滑。2020年以来，新冠肺炎疫情相继在国内及全球爆发，对世界经济发展造成了冲击，贸易行业物流部分中断，订单不能按期交付，境内外需求下降，采购及销售周期拉长，安全和维护成本上升。海关数据显示，2020年一、二季度，中国进出口增速分别为-6.5%和-0.2%，外贸发展面临较大困难。中国政府采取了一系列稳定外贸发展的措施，帮助企业克服困难，逐步打通国际运输通道，稳定供应链产业链。从三季度开始，中国外贸行业回暖。由于疫情影响，海外生产面临停滞，中国承担起了为全世界生产订单的重任。随着纺织市场的爆发，整个外贸行业形势高涨，数码电子产品、皮鞋、大型机械等订单也在持续增长。根据海关总署发布的数据，2020年，中国货物贸易进出口总值46462.57亿美元，同比增长1.49%。其中，出口25906.46亿美元，同比增长3.65%，创造了中国出口规模的新高；进口20556.12亿美元，同比下降1.10%；贸易顺差5350.34亿美元，同比增加27.06%。

图1 中国进出口贸易总值及增速



资料来源：Wind，联合资信整理

从贸易产品结构看，2020年，在对外贸易产品构成中，工业制品的份额进一步扩大，全年工业制品出口规模达24751.46亿美元，同比增长4.6%。工业制品的出口份额越来越大，但中国的出口依然是以基础制造产品为主，结构失衡的情况还比较突出。

从区域分布上看，美国依然是中国最大的单一贸易伙伴国，日本与韩国是中国第二和第三大贸易伙伴国。虽然中美贸易摩擦持续升级，贸易保护主义抬头，但基于2019年末达成的贸易协议以及双方的经济结构，叠加疫情对美国的影响，2020年中美双边贸易保持

较快增长；亚洲是中国对外贸易的最主要地区，全年贸易额达 23865.6 亿美元，同比增长 0.8%，占中国对外贸易总额的 51.4%；由于英国脱欧，中国与欧盟的贸易统计剔除了与英国的贸易数据，欧盟在中国的对外贸易中跌至第二位，中欧双边贸易总额（剔除英国数据）占中国对外贸易的 13.9%；非洲和拉美地区的贸易依然没有明显增长。此外，中国对“一带一路”沿线国家进出口总额为 9.37 万亿元人民币，较 2019 年增长 1%，同比增速较上年下降 9.8%，略低于整体增速。

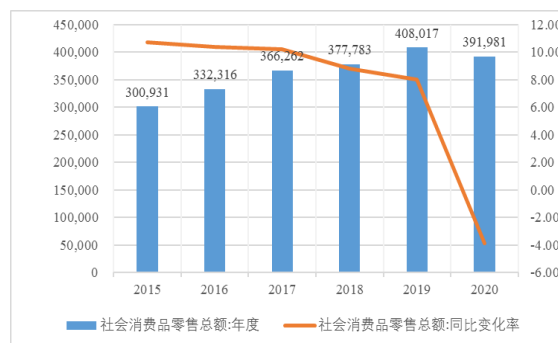
从外贸参与主体来看，2020 年，私营企业继续展现出极强的贸易活力，而国有企业在对外贸易中的占比进一步缩小。2020 年，中国进出口总额中，私营企业占 45.2%，较 2019 年提升了 4.1 个百分点，国有企业占 14.3%，份额较 2019 年下跌 2.6 个百分点，外商投资企业进出口总额同比下降 1.4%，占中国对外贸易份额的比重为 38.7%。

（2）国内贸易

中国经济规模保持不断扩大的势态，刺激国内贸易稳步发展，2019 年社会消费品零售总额保持增长，但增速小幅下滑；受疫情影响，2020 年社会消费品零售总额呈现负增长。

近年来，中国国内贸易规模在经历了前期的高速增长后，增速出现回落。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%），增速较上年放缓 1 个百分点，总体保持平稳增长。其中，除汽车以外的消费品零售额 372260 亿元，增长 9.0%。2020 年，受疫情影响，中国社会消费品零售总额 391981 亿元，比上年名义下降 3.9%；全年虽为负增长，但三、四季度已经实现正增长。

图 2 近年来中国社会消费品零售总额（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

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。

2. 铂金行业

近年来，铂金价格波动较大，受新冠肺炎疫情爆发和原油暴跌的影响，铂金价格出现大幅下降，2020 年下半年后，铂金价格逐渐恢复，上涨势头较好。

（1）行业供给与需求

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，南非和俄罗斯是铂金的主要产出国，其产量约占全世界产量的 85%，津巴布韦近年的开采量也在逐年增长。中国铂族金属矿产资源稀缺，储量不及世界储量的 1%，仅 310 余吨，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。中国国内铂金资源稀少，主要用于工业，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。

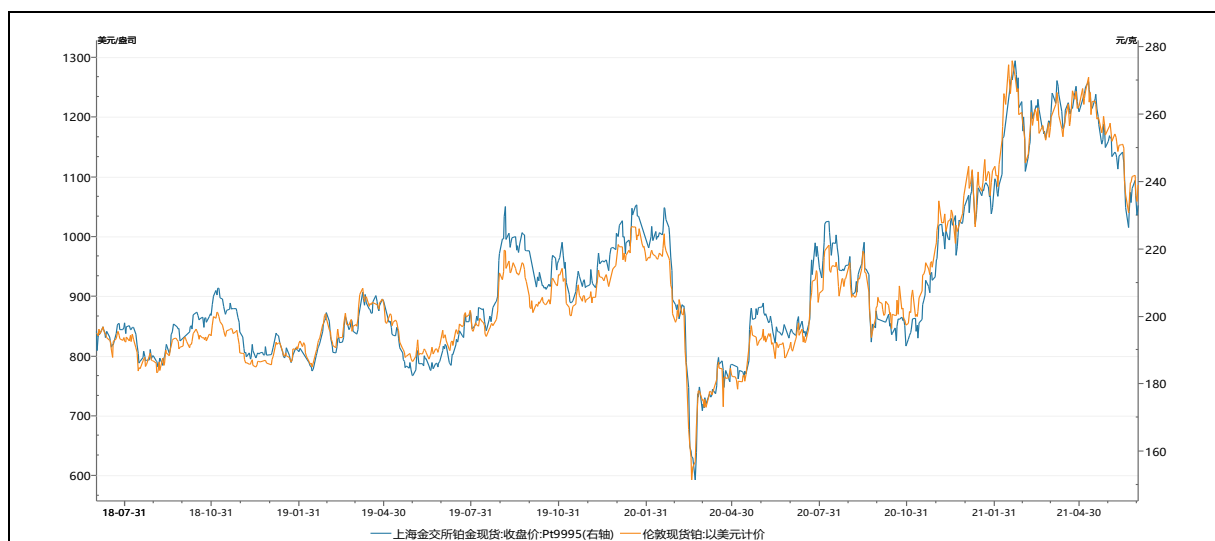
从全球市场来看，汽车行业是铂金的第一大需求方，铂金主要被用于汽车尾气净化催化剂，其需求与汽车产销量关联较大。除此之外，首饰行业对铂金的需求也增长较快，其中来自于中国的需求贡献度最大。除此之外，铂金还被广泛用于玻璃、化工、石油等产业，与全球宏观经济息息相关。

（2）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。近年来全球工业总体不景气，由于不具有黄金的避险属性，自 2019 年下半年以来至 2019 年底，国际

铂金价格呈波动上升的趋势，截至 2019 年底，伦敦现货铂金价格为 952.00 美元/盎司；上海黄金交易所铂金现货收盘价为 219.72 元/克，均较 2018 年底有所增长；2020 年一季度，受新冠肺炎疫情爆发及原油暴跌的影响，经济不确定性因素增加，上海黄金交易所铂金现货收盘价一度降至 151.55 元/克，伦敦现货铂金价格为 593.00 美元/盎司，均为近年来最低值。2020 年 4 月以来，铂金价格波动回升，逐渐恢复疫情前水平，截至 2020 年底，伦敦现货铂金价格为 1068.00 美元/盎司；上海黄金交易所铂金现货收盘价为 232.58 元/克；2021 年以来，铂金价格波动上升，伦敦现货铂金价格最高达到 1294.00 美元/盎司，上海黄金交易所铂金现货收盘价达到 275.71 元/克。

图 3 近年国际国内铂金价格变动情况



资料来源：Wind

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至报告出具日，公司注册资本为 29.00 亿元，实收资本 20.10 亿元，控股股东为保利集团（持股比例 100.00%），实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司在行业内持续享有较高知

名度，子公司中博世金作为上海黄金交易所进口铂金唯一供应商，垄断优势显著。

公司由原中艺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，已形成了以贵金属进口和国内贸易为主，其他数十种贸易产品为辅的经营格局，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。

公司是中国工艺美术协会副会长单位、中国玩具与婴童用品协会理事长单位，中国黄金协会副会长单位，上海钻石交易所主要股东、理事长单位，国内最大的铂金进口商，中国黄金协会副会长、上海黄金交易所理事单位，在上海黄金交易所 14 个理事席位中占有 2 席个席位，是“上海银”七家定价商之一、中国（上海）宝玉石交易中心第二大股东，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。公司位列“2020 年度中国轻工二百强企业”第 17 名。

国内铂金需求企业主要从上海黄金交易所进行铂金采购，子公司中博世金（持股比例为 62.00%）是上海黄金交易所进口铂金唯一供应商。2020 年，公司对中博世金持股比例增至 62.00%，新增 20.00% 股权，通过产权交易所完成的股权受让，交易对价 3.76 亿元，与按新增 20.00% 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（0.85 亿元）的差额冲减未分配利润（2.91 亿元）。中博世金从国外大型银行及矿山企业采购铂金后，通过上海黄金交易所撮合

成交，享有增值税即征即退政策，在国内铂金领域优势显著。2020 年新冠肺炎疫情期间，中博世金在稳定上海金交所的铂金现货供应中有较大贡献，被上海黄金交易所评为“疫情期间市场稳定特殊贡献单位”。截至 2020 年底，中博世金资产总额为 44.51 亿元，所有者权益合计为 4.73 亿元；2020 年，中博世金实现营业收入 353.07 亿元，同比增长 15.12%，利润总额为 2.81 亿元，同比增长 88.14%。

国际贸易板块，2020 年子公司中艺编织品进出口有限公司（以下简称“中艺编织”）专项进出口业务继续保持在国内第一梯队；子公司中艺远东进出口有限公司（以下简称“中艺远东”）在新冠肺炎疫情爆发的背景下实现铬矿回运 95.81 万吨和销售 94.19 万吨，获评“铬矿行业 2020 年度综合实力十强企业”。

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”）及中艺编织等核心子公司，2020 年上述子公司营业收入同比分别增加 46.37 亿元、10.97 亿元和 51.53 亿元，占公司合并口径营业收入的 82.56%。

表 3 2020 年公司主要子公司财务指标情况（单位：亿元、%）

公司名称	资产总额	所有者权益	营业收入	投资收益	净利润	持股比例	主营贸易品种
中博世金	44.51	4.73	353.07	0.76	2.13	62.00	贵金属
中工美进出口	26.70	1.16	75.57	0.08	0.14	100.00	贵金属
中艺编织	9.97	2.05	143.63	0.00	0.49	100.00	有色金属，木材，菌草等
中艺远东	18.25	1.31	41.83	0.07	0.13	100.00	黑色金属，汽车，化工产品等
小计	99.43	9.25	614.10	0.91	2.89	--	--
公司合并口径	180.85	18.12	743.79	1.88	0.94	--	--

注：2020 年 7 月中拓国际经贸集团公司主要业务划分至中艺远东
资料来源：公司提供

3. 股东支持

保利集团实力雄厚，作为公司控股股东，在资金注入和融资便利等方面持续为公司提供支持。

保利集团作为直属于国务院国资委的大型中央企业，整体实力雄厚。截至 2020 年底，保利集团资产总额 15704.85 亿元，所有者权益合计 3295.92 亿元；2020 年，保利集团实现营

业收入 4007.00 亿元，利润总额 591.45 亿元。

资金支持方面，2020 年上半年，保利集团为公司提供国家开发银行转贷款 5.50 亿元；根据工艺总（2021）41 号文件，保利集团同意以债转股和现金出资的方式向公司增资 10.00 亿元，公司注册资本增长至 29.00 亿元。同时，保利集团同意向公司提供 5 亿元（基准利率）的新增贷款额度，公司可根据实际现金需求提

贷。

业务协同方面，保利集团将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，包括公司与保利集团共同成立保利石文化产业发展有限公司，向工艺品上游延伸，共同开发工艺美术稀贵石材。

4. 企业信用记录

根据企业提供的《企业信用记录》(中征码为: 1101020000685051)，截至2021年7月15日，公司本部已结清和未结清的信贷业务无不良和关注类信息记录。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制和管理制度方面无重大变化。

高级管理人员方面，根据保利集团印发的《关于陈向东免职的通知》，公司原董事长陈向东不再担任公司董事长、董事；根据保利集团印发的《关于李晶、王伟职务任免的通知》，公司总经理李晶女士担任公司董事长。

李晶，公司党委书记、董事长、总经理，女，博士学历。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，保利集团战略投资中心主任。

八、重大事项

子公司福建实业不再纳入公司合并范围

2020年，子公司中国工艺福建实业有限公司（以下简称“福建实业”）因无法按时取得供应商货物，将原计入预付款项的125924.37万元调整至其他应收款核算并计提坏账准备88147.06万元，同时进行会计差错调整。对于上述事项，公司对2020年初未分配利润进行会计差错调整为-15.13亿元。

截至2020年底，福建实业资产和负债总额分别占公司合并口径的15.67%和21.70%；2020年，福建实业实现营业收入占公司合并口径的11.54%。

表4 截至2020年底公司和福建实业主要财务数据（单位：亿元）

项目	福建实业	公司
资产总额	28.34	180.85
负债总额	35.31	162.73
所有者权益合计	-6.96	18.12
其中：未分配利润	-9.07	-17.86
营业收入	85.80	743.79
利润总额	-285.05（万元）	2.37

资料来源：公司提供、联合资信整理

根据公司控股股东出具的文件，保利集团同意将公司所持福建实业100%股权进行无偿划转，划转基准日为2020年12月31日。截至本报告出具日，公司已完成对福建实业股权的无偿划转，股权变更登记已完成。

根据公司提供的半年度数据，截至2021年6月底，公司资产总额为153.80亿元，较上年底减少27.05亿元，主要系应收账款和其他流动资产的下降；公司所有者权益合计为19.24亿元，较上年底增加1.12亿元，其中归属于母公司所有者权益为17.34亿元，较上年底增加2.25亿元。2021年上半年，公司实现营业收入345.47亿元，同比下降15.83%，利润总额为1.91亿元，同比增长7.45%。非经常性损益方面，2021年上半年，公司实现投资收益8.90亿元，发生信用减值损失6.88亿元，发生资产减值损失1.32亿元。福建实业不再纳入公司合并范围对公司的收入及资产规模存在一定影响。

九、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主业仍以自营进出口、国内贸易以及转口贸易业务为主，营业收入同比保持增长，综合毛利率变化不大。

2020年,公司实现营业收入743.79亿元,同比增长16.58%,主要系自营进口规模扩大所致。商贸流通业务(包括自营进口、国内贸易和转口贸易等)依然为公司最主要业务。

从收入构成来看,2020年公司自营进口收入同比大幅增长53.92%至288.13亿元,主要系中博世金和中艺编织收入增长所致;国内贸易业务收入规模同比增长3.58%至368.78亿元;转口贸易收入同比下降5.50%至74.12亿元;自营出口业务收入规模6.62亿元,同比下降39.38%;其他业务还包括代理销售、物业租赁和艺术品交易等,占比较小。

从盈利水平看,2020年,公司自营进口业务毛利率下降至2.01%;国内贸易、转口贸易和自营出口毛利率同比均有上升,分别为0.56%、0.59%和8.46%。2020年公司综合毛利

率为1.75%,同比变化不大,主业盈利能力弱。

2021年1-3月,公司实现营业收入172.14亿元,同比下降15.13%。其中,国内贸易业务收入同比下降46.82%至60.84亿元,主要系国内贸易业务毛利率低,中博世金压缩该业务规模所致;自营进口业务同比增长19.69%至68.82亿元,转口贸易业务实现收入29.85亿元,同比变化不大;自营出口、代理销售及其他业务收入规模较小。盈利水平方面,公司自营进口贸易毛利率同比减少1.33个百分点至2.62%;自营出口业务毛利率小幅上升;国内贸易和转口贸易出现小幅亏损,系贵金属板块公司进行套期保值,部分利润体现在衍生品端所致。当期公司主营业务综合毛利率为1.29%,同比变化不大。

表5 公司营业收入及毛利率情况(单位:亿元、%)

业务板块	2018年			2019年			2020年			2021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
自营进口	153.34	38.44	3.36	187.19	29.34	2.81	288.13	38.74	2.01	68.82	39.98	2.62
国内贸易	167.37	41.96	0.26	356.02	55.80	0.40	368.78	49.58	0.56	60.84	35.34	-0.61
转口贸易	63.17	15.84	0.13	78.43	12.29	0.12	74.12	9.97	0.59	29.85	17.34	-1.94
自营出口	10.27	2.57	9.05	10.92	1.71	7.93	6.62	0.89	8.46	1.33	0.77	10.53
代理销售	0.61	0.15	99.78	0.73	0.11	99.85	0.97	0.13	94.85	0.01	0.01	100.00
其他	4.14	1.04	70.05	4.71	0.74	61.78	5.17	0.70	63.25	11.29	6.56	10.81
合计	398.90	100.00	2.43	637.99	100.00	1.77	743.79	100.00	1.75	172.14	100.00	1.29

资料来源:公司提供

2. 商贸流通业务

(1) 自营进口业务

跟踪期内,公司自营进口板块中博世金根据市场行情调整品类销售比重,带动板块业务实现销量及收入同比增长;上下游集中度高。

自营进口业务主要由中博世金、中艺编织、中艺远东等子公司运营。2020年,公司自营进口业务实现收入288.13亿元,同比增长53.92%,主要来自子公司中博世金和中艺编织收入贡献。2020年二季度,铂金价格逐渐恢复,下半年波动上涨,势头较好,中博世金根据市场调整品类,提高铂金和黄金销售比例,降低白银销量,实现铂金、黄金销售和收入大幅增

长。

铂金为公司自营进口主要产品,由子公司中博世金经营,铂金业务是公司商贸流通板块收入和利润的重要来源。2020年,中博世金实现的收入和净利润分别占公司合并范围收入和净利润的47.47%和226.70%。跟踪期内,中博世金贸易模式、结算模式无重大变化。

从进口地区看,2020年公司主要进口区域为哈萨克斯坦、香港、俄罗斯、印度尼西亚、英国、南非等地,主要进口产品为铂金、铜及其制品。

跟踪期内,公司自营进口业务采购、结算及运输模式未发生重大变动。上下游方面,公

司进口业务中铂金采购集中度高，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。2020年，公司自营进口业务前五大供应商采购额合计143.25亿元，占50.73%，主要为ANGLO AMERICAN PLC GROUP、JOHNSON MATTHEY PLC、STANDARD BANK PLC及STANDARD CHARTERED BANK 等公司，集中度高，其中铂金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。

销售方面，公司铂金销售渠道单一，其他商品销售客户主要为国内大型贸易商和生产型企业，2020年进口销售业务前五名客户销售额为173.51亿元，占比为60.22%，较2019年增加12.71个百分点，主要系铂金和专项业务销售规模增加所致，前五大客户集中度高。

表6 公司2020年度进口销售业务前五名客户
(单位:亿元、%)

客户名称	销售额	占销售总额比例	销售品类
上海黄金交易所	84.93	29.48	贵金属
上海迈科迪信投资管理有限公司	30.17	10.47	铜及其制品
金川集团股份有限公司	22.77	7.90	铜及其制品

表7 公司2018-2020年内贸主要大类商品贸易额(单位:亿元、%)

项目	2018年		2019年		2020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	8.13	4.86	52.76	14.82	25.21	6.84
矿产品	1.70	1.02	0.65	0.18	1.07	0.29
黄金	74.10	44.28	140.13	39.36	202.25	54.84
白银	46.48	27.77	136.38	38.31	102.31	27.74
钢材	0.10	0.06	0.74	0.21	1.58	0.43
石材	2.40	1.43	0.71	0.20	0.62	0.17
燃料油	5.22	3.12	2.04	0.57	0.26	0.07
锌锭	22.55	13.47	11.31	3.18	19.89	5.39
其他	6.69	3.98	11.28	3.17	15.59	4.23
合计	167.37	100.00	356.02	100.00	368.78	100.00

资料来源:公司提供

跟踪期内，黄金内贸模式分为两类：（1）公司通过上海黄金交易所购买黄金，之后择机

上海国楷商贸有限公司	19.03	6.60	铜及其制品
无锡国开金属资源有限公司	16.61	5.76	铜及其制品
合计	173.51	60.22	--

资料来源:公司提供

（2）国内贸易业务

2020年，黄金贸易规模的扩大带动公司国内贸易规模有所扩大，贸易种类仍以黄金和白银为主。

国内贸易业务主要由中博世金、中工美进出口和中国珠宝首饰进出口股份有限公司（以下简称“中国珠宝”）等子公司经营。其中，中博世金和中工美进出口主要从事黄金、白银内贸业务，中国珠宝主要从事“中国珠宝”品牌全国连锁加盟业务、线上线下直营业务以及珠宝首饰进出口业务。

2020年，公司国内贸易产品以黄金（占54.84%）、白银（占27.74%）和电解铜（占6.84%）为主；黄金是公司国内贸易最主要的产品，黄金内贸实现收入202.25亿元，主要系中博世金调整业务结构，增加黄金内贸，减少白银内贸所致。2020年，国内贸易额实现368.78亿元，同比有所增长，主要系公司继续拓展黄金内贸业务所致。

通过上海黄金交易所或银行卖出实现销售。（2）公司从上海黄金交易所购买黄金或从银行租

入黄金后，通过委托加工后的产品一部分在银行系统中进行销售，一部分通过子公司零售店及加盟店进行销售。截至 2021 年 3 月底，中国珠宝直营店和加盟店近两千家。2020 年，上述两种模式下黄金贸易销售规模比例约为 9:1

2020 年，公司国内贸易的采购模式和运输方式未发生重大变化。公司有部分固定的供应商为公司提供相关商品，剩余部分供应商主要根据市场情况确定，2020 年，公司国内贸易业务供应商前 5 家采购金额合计 397.30 亿元。

表 8 公司 2020 年国内贸易业务前五名供应商
(单位: 亿元、%)

供应商名称	采购额	占比	品类
上海黄金交易所	306.86	77.24	贵金属
上海浦东发展银行股份有限公司	34.83	8.77	贵金属
浙商银行股份有限公司	32.73	8.24	贵金属
成都荣锦天赐国际贸易有限公司	16.07	4.04	贵金属
厦门上国石材有限公司	6.81	1.71	矿产品
合计	397.30	80.32	--

资料来源: 公司提供

跟踪期内，公司国内贸易的销售模式及运输方式未发生重大变化。2020 年，公司下游大客户前五家销售额合计 238.06 亿元，集中度很高。

表 9 公司 2020 年国内销售业务前五名客户情况
(单位: 亿元、%)

客户名称	销售额	占比	品类
上海黄金交易所	154.82	65.03	贵金属

表 10 公司 2018-2020 年主要转口大类商品转口额情况统计表 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	累计转口额	占比	累计转口额	占比	累计转口额	占比
黄金	35.47	56.15	55.96	71.36	53.16	71.72
电解铜	11.81	18.70	7.70	9.82	9.74	13.14
乙二醇	14.66	23.21	10.10	12.87	4.95	6.68
高压聚乙烯	0.05	0.09	0.42	0.54	0.00	0.00
其他	1.16	1.85	4.25	5.41	6.27	8.46
合计	63.17	100.00	78.43	100.00	74.12	100.00

资料来源: 公司提供

浙商银行股份有限公司	29.48	12.38	贵金属
上海浦东发展银行股份有限公司	27.80	11.68	贵金属
中国农业银行股份有限公司	15.33	6.44	贵金属
上海贸远实业有限公司	10.63	4.47	矿产品
合计	238.06	64.55	--

资料来源: 公司提供

(3) 转口贸易业务

2020 年，公司黄金转口业务较为稳定，受乙二醇转口贸易额下降影响，公司转口贸易收入规模有所下降，客户集中度仍很高。

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，经营主体主要为中工美进出口和中博世金；电解铜及化工产品的转口贸易主要由中艺远东经营。

公司转口贸易主要采用“以销定采”的经营模式，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合同，通过赚取中间差价实现利润，转口主要销往香港及新加坡。

2020 年，公司转口贸易同比下降 4.97% 至 74.53 亿元，黄金转口业务较为稳定，乙二醇转口贸易额同比下降 50.99% 至 4.95 亿元，主要系公司降低毛利较低且非主业的化工转口贸易所致。黄金转口贸易占公司转口贸易总额的 71.33%，电解铜和乙二醇分别占公司转口贸易总额的 13.07% 和 6.64%。

跟踪期内，公司黄金转口贸易的运输和结算模式未发生重大变化。

上游方面，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较稳定，主要为国外银行及大型贸易商。2020年公司转口业务前五大客户实现销售收入69.27亿元，占比93.46%，集中度很高。

表 11 公司 2020 年转口业务前五名客户情况

(单位：亿元、%)

客户名称	销售额	占销售总额比例	品类
Standard Bank PLC	52.01	70.17	黄金
All Wide Group Limited	7.55	10.19	电解铜
Power Guard Trading Ltd.	4.88	6.58	乙二醇
Standard Chartered Bank	2.54	3.43	白银
Pash (Hong Kong) Limited	2.29	3.09	电解铜
合计	69.27	93.46	--

资料来源：公司提供

(4) 自营出口业务

跟踪期内，受出口商品种类调整影响，公司自营出口板块收入大幅下降。

公司自营出口业务采用“以销定采”模式。公司主要经营的出口商品包括其他纺织制品、成套物品、旧纺织品和非针织或非钩编的服装及衣着附件。2020年，自营出口业务实现营业收入同比下降39.38%至6.62亿元，主要系公司调整降低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出口业务，暂停机械器具及零件和家具、寝具、灯具、活动房出口业务所致。

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。

跟踪期内，公司出口业务经营模式和运输方式未发生重大变化。上游集中度方面，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户主要为海外贸易商和大型零售企业。

(5) 代理销售业务

跟踪期内，公司代理销售业务销售规模占比较小，收入小幅增长。

公司代理销售业务主要经营主体为中国珠宝及中工美进出口，主要为国际大牌奢侈品开展代理业务，公司代理销售规模很小，2020年，公司代理销售业务实现业务收入0.97亿元。

3. 经营效率

作为商贸流通企业，公司周转速度较快，经营效率指标整体处于较好水平。

2020年，公司销售债权周转次数为43.06次，同比增长4.15个百分点；总资产周转次数为3.80次，同比增加0.39个百分点；存货周转次数为45.53次，同比减少3.62个百分点。

4. 在建项目

公司在建及拟建项目规模不大，后续资本支出压力较小。

公司在建项目计划总投资10.62亿元，截至2021年3月底已投资9.61亿元，尚需投资1.00亿元。考虑到各项目投资已基本完成，未来资金需求可控。

表 12 截至 2021 年 3 月底公司主要在建项目（单位：亿元）

项目名称	项目概况	总投资	已投资	资金筹措方案		投资情况 2021 年 4-12 月计划投资	预计投入运营时间
				贷款	自筹		
山东中艺 1688 产业园项目	山东中艺 1688 产业园园区工程及配套设施的竣工验收工作	4.95	4.74	2.66	2.07	0.21	2021-12-31
中国抽纱交流中心项目	中国抽纱交流中心办公、科研和展览场所竣工及改造续建	4.70	4.18	3.20	0.98	0.52	2021-12-31
南当厂采矿及相关工程建设项目	南当厂矿区辅助工程改造及收尾结算工作	0.70	0.51	0.00	0.51	0.19	2021-12-31
云南中金新寨锡矿采选项目	新寨锡矿收尾及工程结算工作	0.27	0.18	0.00	0.18	0.08	2021-12-31
合计	--	10.62	9.61	5.86	3.74	1.00	--

资料来源：公司提供

5. 未来发展

公司经营战略务实稳健，发展战略清晰，有利于公司实现稳健发展

根据“十四五发展战略与规划”，公司发展目标是成为国内一流的工艺美术产业集团和全球知名的贵金属产业链服务商。贵金属作为公司的核心盈利业务，承载着稳定国内铂金供应、支撑公司整体业绩的重要任务，力争铂金业务达到全球领先水平，提高白银及黄金业务市场地位，提高整体贵金属板块质量效益；继续保持专项进口国企第一梯队的行业地位；控制国际贸易业务规模，保持贸易和资产等传统业务风险可控。

提升公司市场地位和核心竞争力。具体来看，①贵金属业务逐步向实体产业延伸，完善贵金属生产加工领域建设；②落实铂族金属回收综合利用项目，增强铂族金属资源的控制力；③充分利用国内、国外两个市场资源，做大交易规模，提升铂金、白银、黄金交易的市场份额和行业地位；④开发小微投资金、文化金等终端实金产品，拓展银行、互联网等营销渠道，推进贵金属消费实体化；⑤落实上海贵金属全品类保税仓库，搭建一流贵金属仓储物流平台，提升集采购、仓储、运输、销售为一体的产业链服务水平；⑥发挥精炼加工、回收利用、交易交割、实金销售的协同效应，提升贵金属业务的整体盈利水平。

此外，公司还加快盘活存量项目和存量资

产，减少沉淀资金，去杠杆、降低资产负债率；加快推进国有企业改革，不断提高企业活力和资源配置效率；完善全面风险管控体系，切实提升经营质量效益，调整业务结构，重点防控贸易风险；加强责任追究体系建设，充分发挥警示惩戒作用；减少资金占压和涉诉案件。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年财务报告，经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2021 年一季度财务报表未经审计。

会计差错调整方面，福建实业对于预付账款无法按时取得供应商货物情形，将涉及金额 125924.37 万元调整至其他应收款，暂先按 70% 计提坏账准备 88147.06 万元，根据预计损失的发生时间确认相应年度坏账准备；福建实业与福建省物资（集团）有限责任公司因买卖合同纠纷案件，2020 年福建省高级人民法院民事判决最终判决福建实业应返还货款 6900 万元及违约金等相关费用，福建实业相应计提预计负债账务处理。上述事项共同导致 2020 年初公司未分配利润减少 9.03 亿元至 -15.13 亿元。

公司合并范围方面，2020 年公司合并范围新设增加 1 家子公司，因清算处置、委托表决权到期减少子公司 5 家；2021 年 1—3 月，公司合并范围较 2020 年底无变化，子公司共 80 家。

跟踪期内，公司合并范围变化不大，财务数据可比性强。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 180.85 亿元，所有者权益合计为 18.12 亿元（含少数股东权益 3.03 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 743.79 亿元，利润总额 2.37 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 171.12 亿元，所有者权益合计为 19.31 亿元（含少数股东权益 3.11 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 172.14 亿元，利润总额 0.36 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司偿还部分债务，相应消耗部分货币资金，资产规模下降，资产结构仍以流动资产为主，货币资金和其他流动资产规模较大，资产受限比例较高。整体看，公司资产质量尚可。

截至 2020 年底，公司资产总额为 180.85 亿元，较上年底下降 13.95%，主要系流动资产减少所致。其中，流动资产占 81.54%，非流动资产占 18.46%。资产结构以流动资产为主。

截至 2020 年底，公司流动资产为 147.47 亿元，较上年底下降 10.81%，主要系货币资金、应收票据和其他流动资产减少所致；公司流动资产主要由货币资金（占 19.09%）、应收账款（占 11.74%）、预付款项（占 15.48%）和存货（占 11.19%）、其他流动资产（占 38.33%）构成。

截至 2020 年底，公司货币资金为 28.15 亿元，较上年底下降 19.93%，主要是公司偿还部分债务，银行存款减少所致。其中，受限货币资金为 7.78 亿元，占比为 27.64%，主要为信用证保证金，受限比例较高。

截至 2020 年底，公司应收账款为 17.31 亿元，较上年底增长 46.70%，主要系福建实业款项未收回所致。从账龄结构看，以 1 年以内为主，占 94.67%，整体账龄较短；公司累计计提坏账准备 3.50 亿元，其中，单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款为 1.79 亿元，较为

分散；前五大应收账款账面余额合计占 34.87%，集中度较高。

截至 2020 年底，公司存货为 16.50 亿元，较上年底增长 5.86%，主要系原材料增加所致；公司存货以库存商品（占 63.66%）和原材料（占 34.45%）为主，公司累计计提跌价准备 1.33 亿元，计提比例为 7.47%；库存主要是贵金属、铬矿等。

截至 2020 年底，公司预付款项为 22.83 亿元，较上年底下降 9.09%，主要系福建实业将预付供应商货款 12.59 亿元调整至其他应收款所致。

截至 2020 年底，公司其他流动资产为 56.53 亿元，较上年底下降 18.87%，主要系理财产品规模减少所致；公司其他流动资产主要由理财产品（54.19 亿元）构成。

表 13 截至 2020 年底其他流动资产构成情况

（单位：亿元）

客户名称	2020 年	2019 年
理财产品	54.19	67.11
增值税留抵进项税额	2.25	2.33
其他待摊费用	0.10	0.25
合计	56.53	69.68

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年底，公司非流动资产为 33.38 亿元，较上年底下降 25.52%，主要由可供出售金融资产（占 14.49%）、投资性房地产（占 38.03%）、固定资产（占 11.35%）、在建工程（占 13.44%）和无形资产（占 12.65%）构成。

公司可供出售金融资产全部为权益工具，截至 2020 年底为 4.84 亿元，较上年底下降 6.96%，主要系公司持有的股票市值下降所致。按照公允价值计量的可供出售金融资产为 3.48 亿元，包括持有华电国际电力股份有限公司（600027.SH）公允价值约 3.09 亿元的股票；公司累计计提减值准备 0.77 亿元。

截至 2020 年底，公司投资性房地产为 12.69 亿元，较上年底增长 84.35%，主要系山东、上海等产业园等房产建设完毕后对外出租，核算科目由固定资产转入投资性房地产所致。公司

投资性房地产采用成本模式计量，累计折旧 3.00 亿元，计提减值准备 0.95 亿元；公司受限的投资性房地产为 4.76 亿元，主要用于抵押银行借款。

截至 2020 年底，公司固定资产为 3.79 亿元，较上年底下降 63.04%，主要系产业园等房产建设完成后对外出租，转入投资性房地产核算所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物构成，累计折旧 5.61 亿元，成新率为 54.80%。

截至 2020 年底，公司在建工程为 4.49 亿元，较上年底增长 6.80%，主要系中国抽纱交流中心等项目持续投入以及公司新增上海协泰进出口厂房修缮项目所致。

截至 2020 年底，公司无形资产为 4.22 亿元，较上年底变化不大。累计摊销 1.11 亿元，计提减值准备 0.32 元；无形资产主要由土地使用权构成，还包括矿山探矿权和矿山开采权等。

截至 2020 年底，公司其他非流动资产为 62.16 万元，较上年底下降 99.94%，主要系理财产品减少所致。

截至 2020 年底，公司受限资产合计 38.22 亿元，占资产总额的 21.13%，公司资产受限比例较高。截至 2021 年 8 月底，公司受限资产中包含持有华电国际股票 19641699 股（按 8 月 30 日收盘价计算，市值约 7522 万元）被冻结；公司银行账户被冻结金额约 1198 万元¹。

表 14 截至 2020 年底公司资产受限情况
(单位：亿元)

客户名称	账面余额	受限原因
货币资金	7.78	信用证保证金等
存货	4.05	质押、抵押借款
固定资产	0.54	质押、抵押借款
在建工程	3.26	质押、抵押借款
无形资产	2.15	质押、抵押借款
可供出售金融资产	0.02	质押、抵押借款
长期股权投资	0.57	质押、抵押借款
投资性房地产	4.76	质押、抵押借款
其他流动资产	15.10	开具票据、保证金质押
合计	38.22	--

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 171.12 亿元，较 2020 年底下降 5.38%，主要系公司以资产偿还部分债务所致；构成仍以流动资产为主。截至 2021 年 3 月底，公司流动资产为 137.63 亿元，较 2020 年底下降 6.67%，主要系中工美进出口以结构性存款质押的银行承兑汇票业务到期偿还，对应理财产品减少所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司权益波动回落。受会计差错调整影响，公司未分配利润持续较上年底大幅下降，股东增资一定程度抵消权益下降规模。

截至 2020 年底，公司所有者权益为 18.12 亿元，较上年底下降 20.51%，主要系未分配利润减少所致，其中归属于母公司所有者权益占 83.28%，少数股东权益占 16.72%；归属于母公司所有者权益为 15.09 亿元，其中实收资本为 19.00 亿元，资本公积较上年底增长 156.44%至 14.83 亿元，主要系保利集团对公司债转股 8.90 亿元计入资本公积所致；未分配利润为-17.86 亿元，较上年底大幅下降，主要系子公司计提大额减值后公司进行前期会计差错调整所致。公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益为 19.31 亿元，较 2020 年底增长 6.60%，主要源于控股股东保利集团对公司的现金增资，所有者权益结构较上年底变化不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司负债规模下降，负债结构仍以流动负债为主。跟踪期内，公司偿还一定规模债务，但因所有者权益规模较小，整体债务负担重，债务结构有待优化。

截至 2020 年底，公司负债总额为 162.73 亿元，较上年底下降 13.15%，主要系流动负债下降所致。其中，流动负债占 87.95%，非流动负债占 12.05%。公司负债以流动负债为主。

¹与该事项相关案件已于 8 月 23 日由福建省厦门市思明区人民法院（2021）闽 0203 民初 5333 号民事判决书裁定，驳回相关诉

求。

截至 2020 年底,公司流动负债为 143.12 亿元,较上年底下降 13.20%,主要系应付账款和其他非流动负债减少所致;流动负债主要由短期借款(占 17.55%)、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债(占 27.54%)、应付票据(占 14.90%)、应付账款(占 13.13%)、预收款项(占 6.44%)、其他应付款(占 9.12%)和一年内到期的非流动负债(占 8.79%)构成。

截至 2020 年底,公司短期借款为 25.11 亿元,较上年底增长 3.08%;短期借款主要为保证借款(占 62.69%)和信用借款(占 27.63%)。

截至 2020 年底,公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债为 39.41 亿元,较上年底增长 33.65%,主要系子公司中博世金及中工美进出口的黄金租赁业务应支付银行的款项增加所致;公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债全部为黄金租赁业务应支付的款项。

截至 2020 年底,公司应付票据为 21.32 亿元,较上年底下降 17.68%,主要系公司业务以票据方式结算规模减少所致,全部为银行承兑汇票。

截至 2020 年底,公司应付账款为 18.79 亿元,较上年底下降 54.67%,系集中归还应付款项所致,账龄基本在 1 年以内(含 1 年)。

截至 2020 年底,公司一年内到期的非流动负债为 12.58 亿元,较上年底增长 422.29%,主要系新增一年内到期的应付债券“16 工艺 01”所致(“16 工艺 01”已于 2021 年 3 月 30 日按期兑付)。

截至 2020 年底,公司其他应付款 13.05 亿元,较上年底下降 24.70%,主要由以融资借款和往来款项的其他应付款项构成。

截至 2020 年底,公司其他流动负债为 87.57 万元,较上年底下降 99.91%,主要系“19 中国工艺 SCP001”“19 中国工艺 SCP002”到期偿还所致。

截至 2020 年底,公司非流动负债为 19.62 亿元,较上年底下降 12.75%,主要系应付债券减少所致;公司非流动负债主要由长期借款(占

58.56%)、应付债券(占 25.96%)、预计负债(占 6.82%)和其他非流动负债(占 7.65%)构成。

截至 2020 年底,公司长期借款为 11.49 亿元,较上年底增长 11.17%,主要系公司增加经营性物业贷款所致。公司长期借款由抵押借款 8.26 亿元、信用借款 2.29 亿元和质押借款 0.93 亿元构成;从期限分布来看,2021 年到期金额占 10.62%,2022 年到期金额占 7.40%,2023 年到期金额占 6.27%,2024 年及以后到期金额占 75.71%,期限分布合理,集中偿付压力不大。

截至 2020 年底,公司应付债券为 5.09 亿元(5 亿元“20 中国工艺 MTN001”),较上年底下降 50.51%,主要系“16 工艺 01”调整至一年内到期的非流动负债科目核算所致。

有息债务方面,截至 2020 年底,公司全部债务为 121.00 亿元,较上年底下降 1.06%,变化不大。其中,短期债务为 104.42 亿元(占 86.30%),长期债务为 16.58 亿元(占 13.70%)。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 89.98%、86.98%和 47.78%,分别较上年底增加 0.83 个百分点、2.69 个百分点和 0.11 个百分点,债务规模有所增长。

截至 2021 年 3 月底,公司负债总额为 151.81 亿元,较 2020 年底下降 6.71%,其中流动负债为 130.37 亿元(占 85.87%),非流动负债为 21.45 亿元(占 14.13%),以流动负债为主。公司流动负债较 2020 年底下降 8.91%,主要系应付票据下降以及公司偿还到期债务所致;非流动负债较 2020 年底增长 9.32%,主要系中博世金长期借款增加 1.50 亿元所致。

有息债务方面,截至 2021 年 3 月底,公司全部债务为 94.36 亿元,较 2020 年底下降 22.02%;其中短期债务为 75.95 亿元(占 80.49%),长期债务为 18.41 亿元(占 19.51%)。公司短期债务较 2020 年底下降 27.26%,主要系公司偿还债务,另一方面工美进出口压缩存款质押的银行承兑汇票业务所致。公司长期债务较 2020 年底增长 11.01%,主要系中博世金长期借款增长所致。债务指标方面,截至 2021 年 3 月底,公司资产负债率和全部债务资本化

比率分别较上年底减少 1.27 个百分点和 3.97 个百分点至 88.71% 和 83.01%，长期债务资本化比率小幅升至 48.80%。

4. 盈利能力

2020 年，公司营业收入随中博世金和中艺编织收入规模的扩大而增长，利润总额对非经常性损益依赖度高。

2020 年，公司实现营业收入 743.79 亿元，同比增长 16.58%，主要系中博世金黄金业务比重增长，工艺编织拓展市场，收入贡献增加所致；利润总额为 2.37 亿元，同比下降 27.59%，主要系投资收益减少，资产减值损失规模扩大所致。

2020 年，公司期间费用为 9.64 亿元，同比下降 23.04%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 28.24%、39.36% 和 31.45%，其中销售费用为 2.72 亿元，同比下降 17.76%，主要系市场费用减少所致；管理费用为 3.79 亿元，同比下降 25.09%；研发支出为 0.09 亿元，同比增长 19.41%，主要系金量一期科研项目研发费用增长所致；财务费用为 3.03 亿元，同比下降 25.57%。期间费用率为 1.30%，很低。

从利润构成看，2020 年，公司投资收益为 1.88 亿元，主要源于理财产品收益和处置长期股权投资收益；投资收益同比下降 42.65%，主要系投资成本增加所致，投资收益占利润总额的比例为 79.65%。同期，公司资产减值损失为 -1.34 亿元，同比增长 202.38%，主要系诉讼案件计提的损失。

从盈利指标看，2020 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 1.64%、3.61% 和 5.19%，同比分别下降 0.04 个百分点、0.25 个百分点和 4.35 个百分点。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 172.14 亿元，同比下降 15.13%，主要系国内贸易规模下降所致；实现利润总额 0.36 亿元，同比下降 56.10%，其中，投资收益为 0.22 亿元，为公司利润的主要来源。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司业务规模扩大，加大供应商支付力度，集中偿还应付款项，经营活动现金净额由净流入转为净流出；公司偿还部分流动负债，筹资活动现金流转为净流出，公司对外部融资依赖度较高。

经营活动方面，2020 年，公司经营活动现金流入量为 804.28 亿元，同比增长 13.83%，主要系公司业务规模扩大所致，以销售商品、提供劳务收到的现金为主（794.14 亿元）；公司经营活动现金流出量为 806.88 亿元，同比增长 17.40%，其中购买商品、接受劳务收到的现金为 784.09 亿元，经营现金流出增速超过流入，主要系集中偿还应付款项所致。2020 年，公司经营产生的现金流量净额由净流入 19.27 亿元变为净流出 2.60 亿元。从收入实现质量来看，2020 年公司现金收入比为 106.77%，同比减少 2.25 个百分点。公司现金收入质量尚可。

投资活动现金流受理财现金流影响，2020 年，公司投资活动现金流入量为 194.50 亿元，同比下降 17.50%，其中收到其他与投资活动有关的现金为 190.29 亿元；公司投资活动现金流出量为 199.80 亿元，同比下降 25.89%，其中支付其他与投资活动有关的现金为 198.62 亿元。综上，2020 年，公司投资活动产生的现金净流出规模为 5.31 亿元。

2020 年，公司筹资活动现金流入量和流出量分别为 199.77 亿元和 201.84 亿元，同比分别增长 85.83% 和 141.62%，公司筹资活动产生的现金流量净额由净流入 23.97 转为净流出 2.07 亿元。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流入量为 160.85 亿元，经营活动现金净流量为 -6.45 亿元；投资活动现金净流量为 12.04 亿元；筹资活动现金净流量为 -5.15 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现有所提高，长期偿债能力指标有所弱化，考虑到公司的股东实力雄厚、公司在铂金进口行业占

据垄断地位、持有规模较大的理财产品等因素，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债指标看，2020 年底，公司流动比率为和速动比率分别为 103.04%和 91.51%，较上年底增加 2.76 个百分点和 0.69 个百分点。2020 年，公司经营性现金流动负债比率为-1.82%（2019 年为 11.69%）。截至 2020 年底，公司现金类资产为 28.17 亿元，为短期债务的 0.27 倍。

从长期偿债指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 7.44 亿元，同比下降 3.29%，EBITDA 主要由折旧（占 10.90%）、费用化利息支出（占 54.81%）和利润总额（占 31.80%）构成；EBITDA 利息倍数为 1.77 倍，全部债务/EBITDA 倍数为 16.26 倍。

截至2021年3月底，公司无对外担保。

截至2021年3月底，公司（合并口径）获得综合授信额度313.78亿元（较2020年3月底增加23.89亿元），已使用额度151.59亿元，尚未使用额度为162.19亿元，子公司福建实业舆情发生以来，各银行未发生抽贷现象。

7. 公司本部财务分析

截至2020年底，公司本部资产规模有所增长，有息债务主要为发行的债券，所有者权益构成稳定。2020年，公司本部营业收入规模小，利润来源以投资收益为主。

截至 2020 年底，公司本部资产总额为 56.20 亿元，其中流动资产为 21.28 亿元，非流动资产为 34.92 亿元。流动资产主要构成为货币资金 1.27 亿元、其他应收款 19.59 亿元。非流动资产主要构成为长期股权投资 30.46 亿元。

截至 2020 年底，公司本部负债合计为 26.59 亿元，其中全部债务为 20.82 亿元，长期债务 8.28 亿元，主要为应付债券；短期债务 12.54 亿元，主要为一年内到期的应付债券。截至 2020 年底，公司本部资产负债率为 47.32%，全部债务资本化比率为 41.29%，长期债务资本化比率为 21.86%。

截至2020年底，公司本部所有者权益为 29.61 亿元，实收资本和资本公积分别 19.00 亿元和 13.98 亿元，未分配利润为负。

2020 年，公司本部营业收入为 0.05 亿元，期间费用为 1.36 亿元；投资收益为 1.34 亿元，其中子公司分红 0.82 亿元，股权处置收益 0.36 亿元；利润总额为-0.05 亿元。

2020 年，公司本部经营活动现金流入量为 3.48 亿元，经营活动现金流出量为 4.69 亿元，经营活动现金流量净额为-1.21 亿元，投资活动现金流净额为-6.50 亿元，筹资活动现金流净额为 4.60 亿元。

十一、存续期内债券偿还能力分析

公司 EBITDA 对存续债券的偿付能力很强。

截至本报告出具日，公司本部存续期债券为“20 中国工艺 MTN001”，存续债券余额为 5.00 亿元。2020 年，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量分别为 7.44 亿元和 804.28 亿元，分别为公司存续债券未来待偿还本金峰值的 1.49 倍和 160.86 倍。公司对存续债券保障情况如下表：

表 15 公司存续债券保障情况

(单位：亿元、倍)

项目	2020 年
本年度剩余应到期债券金额	--
未来待偿债券本金峰值	5.00
现金类资产/本年度剩余应到期债券金额	--
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	160.86
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	1.49

注：1. 本年度剩余应到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 经营活动现金流入量和 EBITDA 均采用上年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

十二、结论

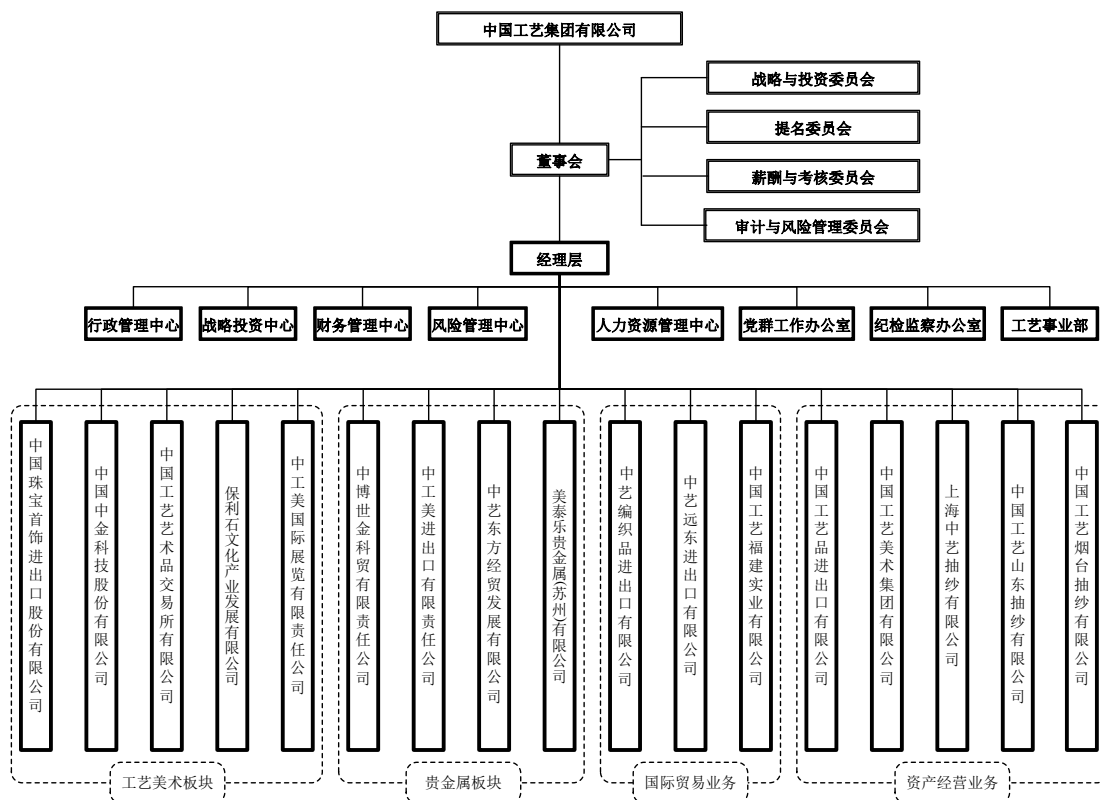
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 中国工艺 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年底公司作为被告主要未决诉讼情况

2019 年 5 月 28 日，蚌埠中院根据怀远农商行的申请作出（2019）皖 03 财保 14、15 号两份《民事裁定书》，裁定冻结、查封、扣押添租供应链有限公司（“添租公司”）、海南海创企业管理有限公司（“海创公司”）、中铁国通国际贸易有限公司、公司三级子公司中艺远东进出口有限公司（以下简称“中艺远东”）、上海市振戎石油有限公司、添一公司、平湖九龙山游艇湾度假酒店有限公司（“九龙山酒店公司”）、平湖九龙山海洋花园度假有限公司（“九龙山度假公司”）等被申请人合计人民币 368141635.64 元的资产。2019 年 6 月 12 日，中艺远东委派律师前往蚌埠中院沟通本案情况，经法院在场法官、中艺远东代表及怀远农商行代表现场对《最高额担保合同》上所谓中艺远东公章进行比对，各方认可中艺远东公章系伪造。法院经审理，判决驳回了安徽怀远农商行对中艺远东的全部诉讼请求。

资料来源：公司年报

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	39.70	40.67	28.17	58.15
资产总额 (亿元)	163.81	210.16	180.85	171.12
所有者权益 (亿元)	21.27	22.79	18.12	19.31
短期债务 (亿元)	51.86	101.52	104.42	75.95
长期债务 (亿元)	21.50	20.77	16.58	18.41
全部债务 (亿元)	73.35	122.29	121.00	94.36
营业收入 (亿元)	415.65	637.99	743.79	172.14
利润总额 (亿元)	3.19	3.27	2.37	0.36
EBITDA (亿元)	6.98	7.69	7.44	--
经营性净现金流 (亿元)	2.13	19.27	-2.60	-6.45
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	31.66	38.91	43.06	--
存货周转次数 (次)	46.70	49.15	45.53	--
总资产周转次数 (次)	2.72	3.41	3.80	--
现金收入比 (%)	107.15	109.02	106.77	87.30
营业利润率 (%)	2.32	1.67	1.64	1.17
总资本收益率 (%)	5.01	3.86	3.61	--
净资产收益率 (%)	8.19	9.54	5.19	--
长期债务资本化比率 (%)	50.27	47.68	47.78	48.80
全部债务资本化比率 (%)	77.53	84.29	86.98	83.01
资产负债率 (%)	87.02	89.15	89.98	88.71
流动比率 (%)	109.32	100.28	103.04	105.57
速动比率 (%)	100.88	90.82	91.51	89.71
经营现金流动负债比 (%)	1.81	11.69	-1.82	--
现金短期债务比 (倍)	0.77	0.40	0.27	0.77
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.25	2.19	1.77	--
全部债务/EBITDA (倍)	10.51	15.90	16.26	--

注：公司 2021 年一季度财务数据未经审计，相关数据未年化；现金类资产未剔除受限制类货币资金；其他应付款中的有息债务已计入短期债务核算

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	1.99	4.38	1.27	0.69
资产总额 (亿元)	46.30	48.02	56.20	55.38
所有者权益 (亿元)	20.76	20.84	29.61	31.38
短期债务 (亿元)	11.15	0.16	12.54	9.00
长期债务 (亿元)	11.63	11.47	8.28	8.44
全部债务 (亿元)	22.78	11.63	20.82	17.44
营业收入 (亿元)	0.01	0.02	0.05	0.01
利润总额 (亿元)	-0.43	0.82	-0.05	0.60
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	-1.07	-0.24	-1.21	-0.31
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	102.71	54.31	78.79	--
存货周转次数 (次)	0.11	0.25	0.87	--
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	445.98	299.82	113.33	105.37
营业利润率 (%)	-3.48	33.42	27.69	41.41
总资本收益率 (%)	--	--	--	-
净资产收益率 (%)	-2.06	3.93	-0.18	--
长期债务资本化比率 (%)	35.91	35.50	21.86	21.19
全部债务资本化比率 (%)	52.32	35.82	41.29	35.72
资产负债率 (%)	55.17	56.61	47.32	43.34
流动比率 (%)	94.50	95.66	116.21	128.68
速动比率 (%)	94.21	95.42	116.01	128.68
经营现金流动负债比 (%)	-7.67	-1.55	-6.62	--
现金短期债务比 (倍)	0.18	27.35	0.10	0.08
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注：2021 年一季度数据未经审计，相关数据未年化
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

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	(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%
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

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+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 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 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 4-3 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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对公司因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。