

信用等级公告

联合[2014] 494 号

联合资信评估有限公司通过对中国工艺（集团）公司及其拟发行的 2014 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

中国工艺（集团）公司

主体长期信用等级为

AA⁺

中国工艺（集团）公司

2014 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年八月十二日



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

中国工艺（集团）公司

2014 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AA⁺

本期中期票据发行额度：5 亿元

本期中期票据期限：5 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

发行目的：补充流动资金、偿还银行贷款

评级时间：2014 年 8 月 12 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
资产总额(亿元)	115.43	113.39	118.79	129.46
所有者权益(亿元)	25.67	27.51	31.14	30.01
长期债务(亿元)	0.71	0.68	3.37	3.96
全部债务(亿元)	36.23	28.84	13.52	13.94
营业收入 (亿元)	376.53	415.39	308.67	81.51
利润总额 (亿元)	10.51	5.59	7.00	1.05
EBITDA(亿元)	13.42	9.76	8.01	--
经营性净现金流(亿元)	18.83	5.90	8.96	7.45
营业利润率(%)	3.95	3.90	3.81	2.67
净资产收益率(%)	30.41	14.38	16.08	--
资产负债率(%)	77.76	75.73	73.79	76.82
全部债务资本化比率(%)	58.53	51.18	30.27	31.73
流动比率(%)	110.90	113.59	118.50	114.90
全部债务/EBITDA(倍)	2.70	2.95	1.69	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.73	2.73	14.72	--
EBITDA/本期发债额(倍)	2.68	1.95	1.60	--

注：公司 2014 年一季度财务数据未经审计

分析师

王丽娟 胡 鑫

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）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对中国工艺（集团）公司（以下简称“公司”或“中艺集团”）的评级反映了其作为中央企业中唯一的综合性工艺美术企业，已形成了工艺美术稀贵原材料、产品经营、文化服务、综合物流和相关贸易等较为完善的产业链条，在行业地位、贸易规模、工艺美术稀贵原材料及业务资源等方面具有的显著优势。同时，联合资信也关注到外部经济持续低迷、国内宏观经济增速放缓、人民币升值以及资本支出压力大等因素对公司经营可能带来一定的不利影响。

公司确立以转型创新为核心的发展战略，加速向工艺美术文化产业价值链高端布局，未来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显著增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力较强。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 工艺美术行业提升为文化产业的核心产业，发展工艺美术产业已成为中央提升文化软实力的重要国家战略，产业利好政策相继出台对工艺美术行业的发展起到积极推动作用。
2. 公司作为国内最大的综合性中央工艺美术文化企业集团，具有较高的知名度和品牌优势，拥有“中国工美珍宝馆”、“中国珠宝”、“中国工艺”等多个中高端产品经营

及服务平台，行业地位显著。

3. 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。
4. 公司与中国工艺美术大师、省级工艺美术大师建立了较为紧密的业务和协作关系，形成了以中国工艺美术大师为核心的研发团队，产品开发能力较强。
5. 公司积极进行战略转型，向上游原材料资源拓展的同时，依托贸易业务优势延伸转型发展商贸物流项目，未来将成为公司新的利润增长点。
6. 公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力较强。

关注

1. 2012 年以来，外部经济持续低迷、国内宏观经济增速放缓、人民币升值等原因对公司进出口业务产生了一定不利影响。
2. 公司下属子公司较多，级次多且业务互有重叠，资源较为分散，对公司管理和内控体系提出了一定挑战。
3. 公司负债水平高，目前正在战略转型过程中，在建和拟建的商贸物流及文化产业园项目较多，可能给公司造成一定的资本支出压力。
4. 公司自营进口、内贸和转口贸易业务毛利率较低，导致主营业务盈利能力较弱。
5. 公司对中博世金科贸有限公司持股比例较低，若合并报表依据发生变化，将对公司收入、利润规模构成影响。
6. 2013 年中艺华海进出口有限公司不再并表，转为长期股权投资核算，对公司收入规模影响大。

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）与中国工艺（集团）公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国工艺（集团）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，未因中国工艺（集团）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中国工艺（集团）公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国工艺（集团）公司 2014 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据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

中国工艺（集团）公司（以下简称“公司”或“中艺集团”）是由国务院国有资产监督管理委员会直接管理的中央企业，是 2007 年 2 月在国家大力推进中央企业布局结构调整和国务院国有资产监督管理委员会对中央文化企业布局调整的大背景下，由原中国工艺品进出口总公司和中国工艺美术（集团）公司两家中央企业联合重组成立，初始注册资本 53701.40 万元。根据 2014 年 1 月 10 日国务院国资委《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 号文），同意公司追加国有注册资本金（实收资本）至 12 亿元人民币，2014 年 4 月 11 日，国家工商行政管理总局向公司核发了变更后的《企业法人营业执照》。

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

公司下设集团办公室、人力资源部、财务管理部、投资资产部、企划运营部、审计监察部、党群办公室、股改办公室等部门。截至 2014 年 3 月底，公司合并报表纳入子公司 26 家。

截至 2013 年底，公司资产总额为 118.79 亿元，所有者权益（含少数股东权益 5.17 亿元）31.14 亿元；2013 年度公司实现营业收入 308.67 亿元，利润总额 7.00 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额 129.46 亿元，所有者权益（含少数股东权益 3.83 亿元）30.01 亿元；2014 年 1~3 月公司实现营业收入 81.51 亿元，利润总额 1.05 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、本期中期票据概况

公司计划于 2014 年注册中期票据额度 10

亿元，本期计划发行 2014 年第一期中期票据 5 亿元（以下简称“本期中期票据”），期限 5 年。公司发行本期中期票据所募集资金将用于补充流动资金和偿还银行贷款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中

国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平

稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制

度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业分析

贸易行业

1. 行业概况

(1) 国际贸易

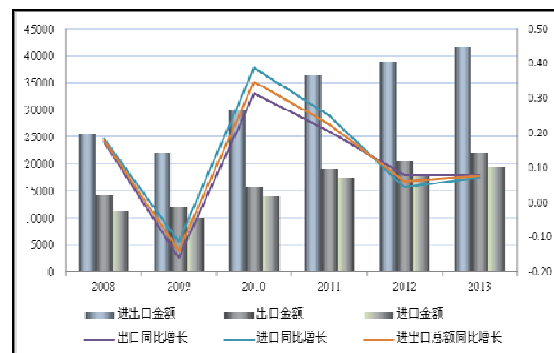
2012 年，国际金融危机深层次影响继续显现，特别是欧洲主权债务危机深化、蔓延，世界经济复苏明显减速，中国进出口贸易增速继续放缓，但进出口贸易规模稳中有增。2013 年，世界经济不平衡性复苏特征明显。美国、日本、欧元区等主要发达经济体都呈现出复苏迹象，经济增长动力逐步增强，对中国外贸形势改善构成一定支撑。相比之下，新兴经济体和发展中国家则出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形式构成一定负面因素。

中国对外贸易增速放缓趋稳

根据海关总署发布的统计数据，2012 年以来，在世界经济复苏明显放缓，国内经济下行压力加大的形势下，中国外贸进出口增速明显放缓。海关统计数据显示，2012 年中国进出口总值 3.87 万亿美元，同比增长 6.2%，增速较 2011 年回落 16.3 个百分点。其中，出口 2.05 万亿美元，同比增长 7.9%，增速较 2011 年回落 12.4 个百分点；进口 1.82 万亿美元，增长 4.3%，增速较 2011 年回落 20.6 个百分点。2012 年全年实现贸易顺差 2311 亿美元，同比大幅扩大 48.1%。2013 年中国进出口总值达到 4.16 万亿美元，扣除汇率因素同比增长 7.6%，比 2012 年提高 1.4 个百分点，但仍较 2011 年增速有较大差距；其中出口 2.21 万亿美元，同比增长 7.9%；进口 1.95 万亿美元，同比增长 7.3%；贸易顺差 2597.5 亿美元，同比扩大 12.8%。总体看，自 2010 年开始，中国进出口贸易增速出现明显放缓趋势，2012 年则达到相对低位，进入 2013 年，对外贸易增速趋稳并略有回升。

图1 2008~2013年中国对外贸易进出口情况

(单位:亿美元、%)



资料来源：海关总署

2008 年中国贸易顺差达到 2981 亿美元的峰值水平，此后逐年缩减，2009 年为 1957 亿美元，2010 年为 1815 亿美元，2011 年进一步缩减至 1549 亿美元，2012 年则大幅回升至 2311 亿美元。顺差压力一方面源自出口的改善，另一方面也反映出国内需求的疲软背景下进口增长未及预期。2013 年，中国经济呈现企稳回升态势，拉动了大宗商品进口量的增加；

同时，美国、日本、德国等主要经济体逐步走出危机实现增长，促进外贸发展的积极因素开始增多，中国贸易顺差达到 2597.5 亿美元，增长 12.8%。

预期政府下一步将继续稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口，适度扩大消费品进口，从总体上鼓励进口，控制贸易顺差规模。

贸易方式构成逐渐改变

近年来，中国进出口中贸易方式构成逐渐改变，一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计，2012 年，中国一般贸易进出口 20098.4 亿美元，同比增长 4.4%，占同期外贸总值的 52.0%；加工贸易进出口 13440.4 亿美元，同比增长 3.0%，占同期外贸总值的 34.8%。一般贸易项下发生逆差 338.1 亿美元，同比缩小 62.6%。加工贸易整体增长乏力，全年实现顺差 3816.1 亿美元，同比扩大 4.38%。2013 年，一般贸易进出口总额为 2.2 万亿美元，同比增长 9.3%，占中国进出口总值的 52.8%，比上年提高 0.8 个百分点；加工贸易依旧增长缓慢，进出口总额为 1.36 万亿美元，增长 1%，占比 32.6%，比上年下降 2.2 个百分点。

相对加工贸易而言，具有产业链长、增加值较高特点的一般贸易比重持续提高，一定程度上反映出中国贸易方式的优化。

贸易伙伴趋于多元化，国际市场结构进一步优化

近年来，中国积极实施市场多元化战略，大力开拓新兴市场，国际市场布局进一步优化。海关统计数据显示，2012~2013 年，中国对俄罗斯、印度、巴西、南非等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总额比重与 2011 年基本持平，2013 年占比 10.7%，其中出口总额 1886.21 亿美元，2013 年同比增长 5.8%；欧美日传统市场份额下滑，进出口总额占比逐年下降，2013 年为 33.5%；与东盟的贸易稳步扩大，贸易额占比升至 10.7%。

表 1 2013 年中国对主要贸易伙伴进出口总值

国家 (地区)	金额(亿美元)			同比(%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
欧盟	5590.63	3390.08	2200.55	2.10	1.10	3.70
美国	5210.02	3684.27	1525.75	7.50	4.70	14.80
东盟	4436.11	2440.70	1995.40	10.90	19.50	1.90
香港	4010.07	3847.92	162.15	17.50	19.00	-9.30
日本	3125.53	1502.75	1622.78	-5.10	-0.90	-8.70
韩国	2742.48	911.76	1830.73	7.00	4.00	8.50
台湾	1972.81	406.44	1566.37	16.70	10.50	18.50
澳大利亚	1363.77	375.60	988.18	11.50	-0.40	16.80
俄罗斯 联邦	892.13	495.95	396.18	1.10	12.60	-10.30
巴西	902.79	361.92	540.86	5.30	8.30	3.40
印度	654.71	484.43	170.28	-1.50	1.60	-9.40
南非	651.50	168.31	483.19	8.60	9.80	8.20
加拿大	544.38	292.19	252.19	6.00	3.90	8.70
新西兰	123.85	41.32	82.53	28.00	6.90	42.00
总值	41603	22100	19503	7.60	7.90	7.30

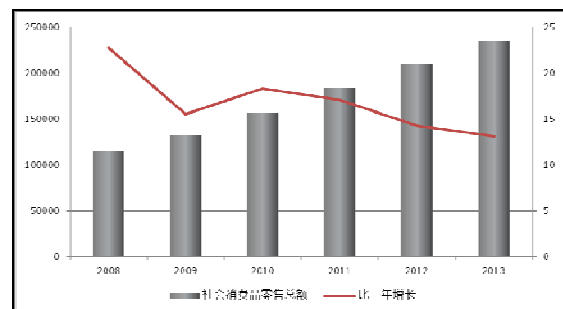
资料来源：中国海关总署

(2) 国内贸易

2011 年以来，国内贸易保持了稳定增长的发展势头。根据国家统计局最新数据，2013 年全年社会消费品零售总额 234380 亿元，比上年增长 13.1%，扣除价格因素，实际增长 11.5%，增速同比下降 0.6 个百分点。按经营地统计，城镇消费品零售额 202462 亿元，增长 12.9%；乡村消费品零售额 31918 亿元，增长 14.6%。按消费形态统计，商品零售额 208988 亿元，增长 13.6%；餐饮收入额 25392 亿元，增长 9.0%。在限额以上企业商品零售额中，汽车类零售额比上年增长 10.4%，家具类增长 21.0%，家用电器和音像器材类增长 14.5%。

图 2 社会消费品零售总额及增长率情况

(单位：亿元、%)



资料来源：Wind

生产资料流通行业受宏观经济形势影响较大。从 2013 年前三季度市场表现来看,当前经济运行仍处在转型、调整阶段,需求回升仍显缓慢,市场相对疲软,企业效益未见明显改观,经济企业基础还需进一步巩固。2013 年二季度,市场延续平稳运行特点,生产资料市场销售增速稍有回升,市场价格降幅收窄。2013 年三季度,生产资料流通规模增速连续两月趋稳回升,市场需求回暖,企业效益改善,社会库存下降,价格持续回升。在市场需求回升形势下,产能过剩行业生产扩张节奏有所控制,整体来看产需增长态势趋向均衡。在 8 月份生产资料市场价格止跌回升、结束了 5 个月的持续下行后,9 月份市场价格延续小幅回升走势,涨幅较上月略有回落。9 月份生产资料市场价格环比上涨 0.4%,涨幅较 8 月收窄 0.2 个百分点;同比下降 2.9%,降幅较 8 月收窄 0.2 个百分点。1~9 月份累计平均价格同比下降 4.9%,比年初下降 0.7%。从监测的大类品种看,黑色金属、有色金属、化工产品、成品油和木材类产品价格继续上涨;建材类产品价格止跌回升;原煤价格继续下行,跌幅进一步扩大;机电类产品价格和汽车价格再现跌势。

从国际市场看,2013 年 9 月,生产资料产品进口平均价格继续下降,但降幅明显收窄;出口平均价格止跌回升。根据海关总署提供的统计资料核算,主要生产资料平均进口价格环比下跌 1.2%,跌幅较 8 月份收窄 0.6 个百分点。整体看,社会消费品零售总额及生产资料市场相关数据显示,中国国内贸易规模在经历高速增长后,增速逐渐趋稳。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。

2. 行业关注

国内贸易环境竞争激烈,产能过剩导致价格波动幅度大

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

2012 年以来,生产资料市场价格持续下跌、工业企业和流通企业效益出现普遍下滑,出现这种现象的一个重要原因是行业产能集中爆发、产能过剩问题突出,钢材、建材等多个行业产能出现全面过剩,对市场的平稳健康运行形成明显冲击。

外部贸易环境日趋复杂

中国加入世贸组织意味着在新的贸易规则下开展竞争与博弈,不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易摩擦居高不下。金融危机以来各国贸易限制措施显著增多,主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等,中国是主要受害者。

自 1995 年以来,中国连续成为全球反倾销调查的重点,涉案损失每年高达 300 亿至 400 亿美元,出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。据中国贸易救济信息网统计,2012 年,中国出口产品遭遇国外贸易救济调查 72 起,涉案金额 277 亿美元。截至 2013 年 12 月 5 日,已有 22 个国家和地区对中国发起 94 起贸易救济调查,同比增 22%,其中反倾销 58 起,反补贴 3 起,“双反”15 起,保障措施 18 起,新发起的案件数量和涉

及金额仍在高位运行。贸易摩擦不仅来自美欧等发达经济体，也来自于巴西、阿根廷以及印度等发展中国家，其中既有针对中国传统优势产业的，也有针对高新技术产业的。未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

人民币汇率风险不断加大

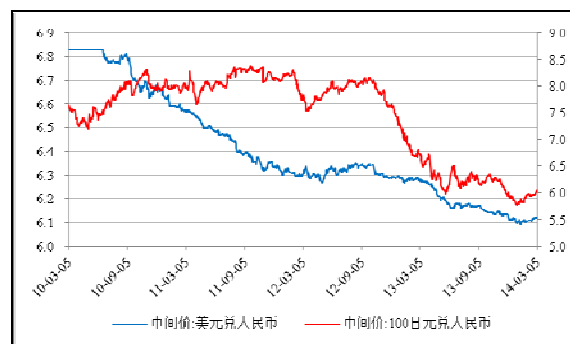
贸易的持续稳定发展是实现国民经济的内外均衡和经济增长的重要保证，汇率变化是影响国家或地区进出口贸易发展的重要因素之一。在贸易顺差持续高位运行，人民币升值压力不断加大的背景下，中国人民银行于2010年6月19日宣布允许人民币汇率更具弹性，人民币汇率每日正负0.5%的浮动区间将维持不变，意味中国逐步开始允许人民币升值。政策实施后，人民币汇率进入升值通道。一方面，人民币对美元的升值造成以美元为结算单位商品的出口减少，尤其给中国大部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值外贸企业的经营带来了很大的负面影响；另一方面，从产品下单做货到出货，再到最终结汇，整个周期通常有几个月的时间，汇率的波动造成企业无法准确预测最终销售利润，经营风险加大。

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2012年4月16日起，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由0.5%扩大至1%，人民币汇率波动幅再增一倍，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。

2012年，经历了从贬值预期到升值预期的转变，外汇市场出现较大分歧，但全年人民币汇率整体波动不大，仅小幅升值。2013年人民币在外汇市场保持强劲态势，2013年4个季度，人民币对美元汇率升值幅度分别为0.3%、1.4%、0.5%、0.5%。2013年全年人民币对美元汇率升值2.9%。进2014年，1月13日人民币对美元汇率中间价6.0950元，达到中国

自2005年汇改以来的历史高位。然而，2014年2月23~28日一周内，人民币对美元一周累计跌幅达到1.2%，至2014年3月3日，2014年人民币总体已累计下跌1.5%，回吐了2013年2.9%累计涨幅的一半以上，包括香港、新加坡、纽约等人民币离岸市场也出现了相同走势。在美联储缩减QE、中国经济增速整体放缓、新兴市场汇率整体走软、外贸顺差压力大、热钱涌入、利率市场化等诸多背景下，人民币双向波动性更加明显，外贸经营企业将继续面临汇率波动风险。

图3 美元及日元兑人民币汇率走势图



资料来源：Wind 资讯

3. 行业政策

财税和价格政策对内贸支持力度加大

“十二五”规划中提到，要着眼于搞活流通、扩大消费，优化结构，突出重点，积极发挥中央财政资金的促进作用，大力支持内贸关键领域、薄弱环节，提升国内贸易行业的综合服务能力。要认真落实现行的各项税收优惠政策，进一步完善有利于内贸行业健康发展的税收政策。实行结构性减税，重点支持农产品流通、生活服务业、连锁经营企业发展和废旧商品回收体系建设。

“十二五”规划中还提到，要进一步落实鲜活农产品运输“绿色通道”政策，开展公路收费专项清理工作，完善公路收费政策，规范公路车辆通行费管理；清理整顿大型零售商向供应商收费，完善相关法规和规章制度；加强零售商供应商交易服务收费管理；规范农产品市场收费，推动降低农产品批发市场、农贸市场

场的摊位费。地方政府可以依照法定程序将政府投资或控股的农产品交易市场收费纳入地方政府定价目录，实行政府指导价管理。加快推进工商用电用水同价。

从国家未来发展政策来看，国家着力扩大内需、完善促进消费政策措施，为国内贸易发展提供了不竭动力；工业化进程进一步加快，城镇化积极推进，对外开放进一步扩大，为国内贸易发展提供了更大空间；深化收入分配制度改革，健全社会保障体系，建立扩大消费需求的长效机制，有利于提高居民消费能力，改善消费预期，为国内贸易发展提供了市场潜力；物联网、云计算等新一代信息技术的应用，将加快经营管理模式创新，推动流通向网络化、智能化方向发展，为国内贸易发展提供了有力支撑。

出口退税政策多次调整

2008 年下半年以来，为了降低国际金融危机的负面影响，中国连续 7 次大规模上调劳动密集型产品和机电产品的出口退税率（见表 2），一定程度上增强了市场信心，缓解了出口紧张局面。2010 年以来，国家为了促进产业结构调整、推进节能减排，于 2010 年 7 月 15 日起取消了六大类 406 种产品的出口退税，这是继 2008 年下半年中国重启上调出口退税率政策以来，国家首次对出口退税政策进行反向调整。此次取消退税的 406 个税号仅占海关税号总数的 3% 左右，2009 年上述产品实现出口 110 亿美元，仅占当年出口总额的 1% 左右，预计不会造成出口的大幅下滑；同时有利于引导企业优化产品结构，提高出口产品质量和档次。

2012 年以来，中国外贸增速受到一定程度的波动，特别是 7 月份后，出口增速由于外部有效需求不断萎缩而急剧回落。2012 年 9 月 12 日，国务院出台了 8 项措施促进外贸稳定增长，倡导加快出口退税进度、扩大出口信用保险、扩大贸易融资规模等。联合资信认为上述措施有利于一定程度上减轻行业内企业的资金流压力。

表 2 2008 年以来中国的出口退税调整

时间	内容
2008.8.1	提高了部分纺织品、服装及竹制品的出口退税率
2008.11.1	将纺织品、服装、玩具等部分商品的出口退税率调高到 14%
2008.12.1	上调部分劳动密集型产品、机电产品和其他受影响较大产品的出口退税率，共涉及 3770 项商品，约占全部出口产品的 27.9%；取消部分钢材、化工品和粮食的出口关税，降低部分化肥出口关税并调整征税方式，对个别产品开征或提高出口关税。
2009.1.1	提高纺织品、服装的出口退税率
2009.2.1	提高纺织品、服装的出口退税率
2009.4.1	提高轻纺、钢铁等商品的出口退税率
2009.6.1	提高部分深加工农产品、药品、钢材等优势产品的出口退税率，将罐头、果汁等深加工产品由 13% 提高到 15%，抗菌素、人血制品、中成药等药品由 13% 提高到 15%，玉米淀粉、酒精由 0 提高到 5%，合金钢异型材、冷轧不锈钢等由 5% 提高到 9%；提高箱包、鞋帽、玩具、家具等劳动密集型产品的出口退税率，将箱包、鞋帽、玩具、家具等由 13% 提高到 15%，将部分塑料、陶瓷、玻璃由 11% 提高到 13%，将剪刀等小五金制品由 5%、11% 分别提高到 9%、13%；提高家用电器、单晶硅棒、胰岛素等产品的出口退税率，将电视用发送设备、缝纫机等商品的出口退税率提高到 17%
2010.7.15	取消 406 个税号商品的出口退税，涉及部分钢材、有色金属建材、农药化工、塑料及制品等六大类。
2011.5.1	将工商登记时间两年以上的集成电路设计、软件设计、动漫设计企业及其他高新技术企业从事的部分出口业务纳入免抵退税范围
2012.7.1	新增规定集团内成员企业收购出口的成员企业及集团公司生产的货物可视同自产货物退（免）税；将原定视同内销货物计提销项税额或征收增值税的部分商品改为免税政策，包括出口企业未在规定期限内申报退（免）税的货物、出口企业虽已申报退（免）税但未在规定期限内向税务机关补齐有关凭证的货物以及出口企业未在规定期限内申报开具《代理出口货物证明》的货物

资料来源：海关总署

国务院出台多项措施促进进口

2012 年 4 月 30 日，国务院出台了《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》（下称“《意见》”），要求在保持出口稳定增长的同时，更加重视进口，坚持进口与出口协调发展原则，优化进口结构，稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口，适度扩大消费品进口。

《意见》确定了加强进口的政策措施，包括以暂定税率的方式，降低部分能源原材料进

口关税，降低部分与人民群众生活密切相关生活用品的进口关税；鼓励商业银行为进口企业提供多元化融资便利，拓宽进口企业融资渠道；口岸及海关特殊监管区域所在地的海关和出入境检验检疫机构实行工作日 24 小时预约通关和报检，以提高贸易便利化水平；清理进口环节的不合理限制与措施，降低进口环节交易成本等。

长远来看，《意见》的出台一定程度上意味着“宽出严进”政策的终结，同时可能是未来转向追求平衡的经济结构、较高的经济效率和可持续经济增长的政策信号。

2014 年 5 月 15 日，国务院办公厅印发了《关于支持外贸稳定增长的若干意见》，从优化外贸结构、改善外贸环境、强化政策保障等方面出台了支持外贸稳定增长的 16 条举措。随着深化改革步伐的加快，对外贸易将面临更多新的发展机遇。

4. 行业发展

内贸方面，“十二五”规划中明确提到，要引导新型消费方式，鼓励发展信用消费，支持商贸服务企业扩大信用销售规模；积极发展租赁消费，大力培育汽车租赁市场；积极发展电子商务、网络购物等消费业态。

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

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

制约作用。

从长期来看，随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进，中国贸易平衡状况将日益改善；同时，在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、人民币兑美元汇率波幅扩大，以及日趋复杂的国际外贸环境将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。另一方面，国务院在《促进流通业发展的若干意见》中提出要在流通领域树立和落实科学发展观，建设大市场，发展大贸易，搞活大流通；同时，根据《关于培育流通领域大公司大企业集团的意见》，商务部将以批发零售业中规模大、实力强的大型企业为培育对象，力争在 5 至 8 年的时间内，培育出 15 至 20 家拥有著名品牌和自主知识产权、主业突出、核心竞争能力强、初步具有国际竞争能力的流通领域大公司大集团，以增强流通业的竞争力。

铂金行业

1. 行业供给

铂系金属包括铂、钯、钨、铑、铱、钇。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，年平均产量仅为 200 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%，只有 310 多吨，铂矿主要集中在西部的甘肃、云南和四川三省。铂金的供给方式主要分为矿山供给、催化剂回收与首饰回收。南非是铂金矿产的主力，占矿山生产的七成。由于近年南非主要矿山成本不断上升，加之国内罢工和安全事件不断，导致其矿产山的产量有所波动。

表3 全球市场铂金供应量情况（单位：吨）

供应量	2008	2009	2010	2011	2012	2013
南非	140.4	144.2	144.2	151.2	127.2	128.1
俄罗斯	25.2	24.4	25.7	26.0	24.9	24.3
其他地区	19.3	18.8	18.3	24.6	23.6	26.1
矿产供应量	184.5	187.4	188.2	201.7	175.7	178.5
当年回收量	56.9	43.7	56.9	64.1	63.5	64.5
合计供应量	241.4	231.1	245.1	265.8	239.2	243.0

资料来源：庄信万丰

中国国内铂金资源稀少，主要用于工业，而饰品行业生产用铂金主要依赖进口。2003年以前，铂金走私情况较为严重，2003年铂金成为上海黄金交易所现货交易品种，公司下属子公司中博世金科贸有限责任公司是上海黄金交易所所售进口铂金唯一供应商。

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

2. 行业需求

从全球市场来看，汽车行业是铂金的第一大需求方，铂金主要被用于汽车尾气净化催化剂，其需求与汽车产销量关联较大。除此之外，首饰行业对铂金的需求也增长较快，其中来自于中国的需求贡献度最大。除此之外，铂金还被广泛用于玻璃、化工、石油等产业，与全球宏观经济情况息息相关。国内市场方面，中国是全球铂金首饰第一消费大国，根据国际铂金协会的调查，在结婚首饰中有80%以上的中国准新娘希望选择铂金作为婚戒的材质，二三线城市的需求更是增长迅速，因此首饰行业的铂金需求占据绝对地位；工业方面，随着中国对环保要求的提高，工业生产及工业产品的铂金需求也呈增长态势。

表4 中国市场铂金需求情况（单位：吨）

行业	2009	2010	2011	2012	2013
汽车	2.6	3.1	3.3	3.3	3.7
化工	1.2	2.5	3.1	2.8	4.0
电子	0.6	0.9	0.9	0.8	0.9
玻璃	(2.8)	4.0	0.3	1.4	4.7
投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
首饰	64.7	51.3	52.3	60.7	57.6

医药及生物医学	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5
石油	0.3	0.5	0.5	0.5	0.3
其他	0.3	0.8	0.9	1.2	1.4
总计	67.3	63.5	61.6	71.1	73.1

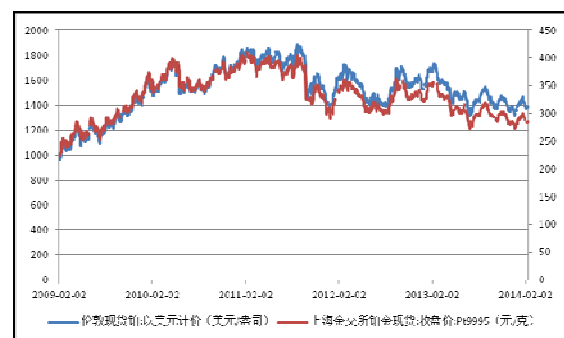
资料来源：庄信万丰

3. 铂金价格

国际铂金价格走势受经济形势影响较大，铂金的投资属性也逐渐被市场挖掘。决定国际铂金价格走势的主要因素包括工业景气度、珠宝首饰需求、黄金价格走势以及最大生产国南非的矿山稳定程度（包括罢工、安全生产、电力供应等）。铂金被广泛应用于化学工业中，特别是汽车尾气净化装置，受经济危机影响，近年来全球工业总体不景气，由于不具有黄金的避险属性，近几年国际铂金价格呈现向下波动趋势；2014年初以来，铂金价格触底反弹，整体呈小幅上升趋势。

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

图4 近年国际国内铂金价格变动情况



资料来源：Wind 资讯

4. 铂金流通及相关政策

目前，国家对于铂金的进出口资质并无特别限制。首饰铂金需求企业主要从上海黄金交易所进行铂金采购，便捷性和安全性较高。玻璃企业可以免税自主进口铂金；国内主要汽车

尾气催化剂厂家也以自主进口铂金为主，其主要原因是尾气催化剂行业外资公司市场份额大，由于其实施全球采购体系以及各自实验室标准和配方的不同，导致交易所统一的产品标准难以满足特定的需求。

流通政策方面，根据财政部、国家税务总局发布的财税[2003]86号《关于铂金及其制品税收政策的通知》，自2003年5月1日起，对进口铂金免征进口环节增值税；对中博世金科贸有限责任公司通过上海黄金交易所销售的进口铂金实行增值税即征即退政策；国内铂金生产企业自产自销的铂金也实行增值税即征即退；对铂金制品加工企业和流通企业销售的铂金及其制品仍按规定征收增值税；铂金出口不退税；出口铂金制品，对铂金原料部分的进项增值税不实行出口退税，只对铂金制品加工环节的加工费按规定退税率退税；铂金首饰消费税的征收环节由在生产环节和进口环节征收改为在零售环节征收，消费税税率由10%调整为5%。

5. 未来发展

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

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是由国务院国有资产监督管理委员会直接管理的中央企业。

2. 企业规模

公司由原中国工艺品进出口总公司和中国工艺美术（集团）公司两家中央企业联合重组成立，是中央企业中唯一的综合性工艺美术企业。目前，公司已初步形成了由工艺美术稀

贵原材料开发利用、产品研发生产、相关贸易、综合物流及服务构成的相互支撑的业务体系。

公司是中国工艺美术协会、中国玩具协会理事长单位，中国黄金协会副会长单位，上海钻石交易所理事长单位，上海黄金交易所理事单位，是上海黄金交易所进口铂金唯一提供商，象牙国内合法进口商，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。2013年公司成为世界手工艺理事会的轮值主席单位，行使主席权力，任期4年。

根据海关统计数据显示，公司2013年进口总额332249万美元，出口总额53597万美元，进出口总额合计385846万美元。根据中国轻工业联合会发布“2012年度中国轻工业百强企业”排名，公司由上年度第18位上升至第14位。在中国对外经济贸易统计学会发布的“2013年中国对外贸易500强企业”排名中，公司名列第94位；中国企业联合会、中国企业家协会发布的“2013中国企业500强”和“2013中国服务业企业500强”排名中，公司分列第250位和第86位。

表5 近年公司进出口数据（万美元）

	2010年	2011年	2012年	2013年
进口总额	241858	302945	265925	332249
出口总额	83926	91647	60882	53597
合计	325784	394592	326807	385846

资料来源：公司提供

总体看，公司在业内具有较高的知名度，行业地位显著。

3. 人员素质

管理团队方面，公司设董事长、临时党委书记1人，董事兼总经理、临时党委副书记1人，总会计师1人，副总经理2人，临时纪委书记1人。

公司董事长、临时党委书记周郑生，男，高级会计师职称，研究生学历，曾先后任纺织工业部经济调节司副处长、中国华诚投资管理

有限公司董事长等职务，2009年6月任公司董事长兼总经理、临时党委副书记一职，至今任现任职务。

公司董事兼总经理、临时党委副书记陈向东，男，高级经济师，研究生学历，先后任中国印刷集团公司总经理、中国国新控股有限责任公司纪委书记等职务，2014年6月至今任现任职务。

公司总会计师杜平，女，高级会计师职称，研究生学历，曾任中国珠宝首饰进出口公司财务科科长、中国工艺品进出口总公司总会计师等职务，2006年12月至今任现任职务。

公司目前共拥有员工 2168 人，按文化程度划分，高中及中专学历占 38%，大专学历占 26%，本科及以上学历占 36%；按职称划分，初级职称 12%、中级职称占 10%，高级职称占 4.5%。

总体看，公司管理层具有丰富的管理经验，整体素质较高；员工构成可满足公司目前发展需要。联合资信关注到，中国艺术品（工艺美术）行业专业人才匮乏，高校相关专业设置稀缺，对口毕业生少；同时，公司正在向物流、矿产开发等新领域拓展业务，相关专业人才的及时引进成为公司长期发展的关键因素。

4. 竞争优势

（1）资源优势

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。2008年公司下属子公司中国工艺美术（集团）公司成为国家林业局批准的国内进口象牙原材料企业，2009年中工美集团代表中国从南非一次性购买和进口其政府库存的象牙原料；2011年公司和铜仁地区行政公署签订《经济合作框架协议书》，取得了紫袍玉带石矿的采矿权和专营权；公司控股子公司中博世金科贸有限责任公司具有铂金进口资质，是上海黄金交易所进口铂金唯一提供商。

公司拥有中国工艺美术行业协会资源，与

中国工艺美术大师、各省协会评选的省级工艺美术大师保持了较为紧密业务和协作关系。公司通过对稀贵原材料的掌控，以中国工艺美术大师为核心的研发团队进行产品开发，形成较强的竞争优势。

业务渠道方面，公司作为全国最大的工艺美术进出口企业，发挥行业导向和出口带动作用，打破贸易壁垒，在行业中具有较高的威信和向心力。公司在全国近 20 个省、市、地区及香港、澳门设立分支机构，并与多个国际市场建立了业务关系。

公司在各地拥有历史形成的较为丰富的存量资源基础，依托贸易业务优势，可通过上下游延伸转型发展商贸物流，目前公司正在在建和拟建的商贸物流项目包括中艺南安石材园、简阳电商物流园等项目，同时依托在工艺美术行业的地位，正在投资建设中艺紫袍玉文化产业园、中艺哈尔滨文化产业园、山东抽纱中艺 1688 产业园等。

（2）品牌优势

公司在国内外工艺品行业内形成了较高的知名度，是中央企业中唯一的综合性工艺美术企业。公司拥有“中国工美珍宝馆”、“中国珠宝”首饰、“中国工艺”黄金饰品、中艺、东方艺术馆、中国工艺美术品交易所等中高端产品经营及服务平台（亦为公司国内商品贸易销售渠道之一），能迅速集聚行业内品类众多的中高端工艺美术精品。

工艺美术产品经营方面，公司以珠宝首饰、工艺美术中高端精品开拓国内市场，发展终端网络。中国工美·珍宝馆已开设 8 家，中国工艺黄金零售自营店已有 39 家，贵金属销售业务已进入多家主要商业银行的销售渠道。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司设党政联席会、董事会暨总经理联席办公会。公司董事会由 5 名董事组成，董事会

设董事长 1 人，副董事长 1 人，由于退休原因另三人尚未到位；董事长和副董事长由国务院国资委指定，董事由国资委委派或更换。董事会下设战略委员会、提名与治理委员会、薪酬与业绩考核委员会、预算管理委员会 4 个专门委员会。公司设外部监事会，由国务院国资委派驻，总经理、副总经理和总会计师人选由国务院国资委审批。

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

2. 管理水平

公司自 2007 年重组至今，共发布各项规章制度 185 件，内容涵盖公司治理架构与规则、行政事务、人力资源管理、投资资产、审计监察和党建工作等经营管理的各个方面，建立了较为完善的制度管理体系，为提高公司管理水平，保证经营活动的规范性运行，规避经营风险，提供了制度保障。

投资管理方面，目前，公司的投资管理制度体系包含两个层面：一层是集团公司章程，在董事会、董事会战略委员会对重大投资管理的职责进行了规定；一层是基本制度，是保障集团公司投资管理正常进行的基本管理框架，在执行《中央企业投资监督管理暂行办法》的基础上，制定了《中国工艺（集团）公司投资管理暂行办法》、《中国工艺（集团）公司国有资产评估管理办法》、《中国工艺（集团）企业国有资产产权登记管理办法》、《中国工艺（集团）企业国有产权转让管理暂行办法》等。公司对重大投资建立了严格的选择、申报、审查、决策、实施、评估和退出程序，并明确了重大投资的审批权限，规范了公司的投资行为，保

证了公司投资的安全，防范了投资风险。

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

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

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

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

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

七、经营分析

1. 经营概况

2011 年以来,公司确立以转型创新为核心的发展战略后,加速向工艺美术产业价值链中高端布局,加大工艺美术稀贵原材料开发与利用、中高端工艺品品牌营销与渠道建设及文化服务等领域的投资。目前,公司已初步形成了由工艺美术原材料开发利用、产品研发生产、相关贸易、综合物流及服务构成的相互支撑的业务体系。

2011~2013 年,公司分别实现主营业务收入 375.59 亿元、414.22 亿元和 307.67 亿元,其中,2012 年收入增长主要来源于贸易结构调整后国内商品贸易业务的增长,2013 年的大幅

下降主要是由于中艺华海不再并表以及国内贸易收入下滑所致(详见经营分析第三部分:重大事项)。

从收入结构看,商贸流通业务始终为公司最主要业务,占比一直保持在 97%以上;工程结算业务收入规模较小。从盈利水平看,公司商贸流通业务毛利率逐年下滑,主要是受毛利率较低的转口贸易大幅上升影响,2013 年为 3.43%。

2014 年 1~3 月,公司实现主营业务收入 81.45 亿元,占 2013 年全年的 26.47%,其中商贸流通业务实现收入 79.42 亿元,占 2013 年全年的 26.49%;整体毛利率为 2.76%,其中贸易业务毛利率大幅下降至 2.39%,主要是由于毛利率较低的转口贸易占比提升所致。

表6 公司主营业务收入及毛利率情况(单位:万元、%)

		2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1~3 月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
业务收入	商贸流通	3677103.27	98.17	4069788.80	98.54	2997960.19	97.44	794182.18	97.50
	工程结算	64267.22	1.7	59546.21	1.41	57871.21	1.88	12809.06	1.57
	其他	14539.16	0.13	12845.54	0.06	20889.77	0.68	7554.79	0.93
	合计	3755909.65	100.00	4142180.56	100.00	3076721.17	100	814546.03	100
业务毛利润	商贸流通	137720.03	91.5	148450.51	91.46	102762.97	90.55	18975.37	84.41
	工程结算	3037.79	2.02	3459.72	2.13	2756.91	2.43	577.92	2.57
	其他	9760.56	6.48	10393.37	6.4	7963.29	7.02	2927.70	13.02
	合计	150518.37	100.00	162303.60	100.00	113483.16	100.00	22480.99	100.00
毛利率	商贸流通		3.75		3.65		3.43		2.39
	工程结算		4.73		5.81		4.76		4.51
	其他		67.13		80.91		38.12		38.75
	合计		4.01		3.92		3.69		2.76

资料来源:公司提供

2. 商贸流通业务

贸易流通是公司最主要的经营业务,公司的贸易业务主要集中于 12 家核心子公司:中博世金科贸有限责任公司、中工美进出口有限责任公司、中拓国际经贸集团公司、中国抽纱福建进出口公司、中国中金科技股份有限公司、中国抽纱广东进出口公司、中国工艺品进出口总公司、中国工艺美术(集团)公司、上

海中艺抽纱有限公司、中国抽纱品进出口(集团)公司、中艺建筑装饰有限公司和中国珠宝首饰进出口公司。

2011~2013 年,公司商贸流通业务分别实现收入 367.71 亿元、406.98 亿元和 299.80 亿元。2013 年收入下降主要是由于中艺华海不再纳入合并报表以及国内商品贸易收入下降所致。

表 7 近三年及一期公司贸易板块收入

单位：万元、%

		2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1~3 月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
业务收入	自营出口	204025.68	5.55	119147.30	2.93	169769.26	5.66	38175.09	4.81
	自营进口	1591647.48	43.29	1354582.40	33.28	1556002.70	51.90	323248.25	40.70
	国内商品	1786442.02	48.58	2426565.65	59.62	636750.78	21.24	151825.93	19.12
	转口贸易	77117.97	2.10	168279.88	4.13	632326.92	21.09	280146.34	35.27
	代理销售	17870.12	0.49	1213.57	0.03	3110.53	0.10	786.57	0.10
	合计	3677103.27	100.00	4069788.80	100.00	2997960.19	100.00	794182.18	100.00

资料来源：公司提供

自 2011 年开始，公司贸易业务不断调整，至 2013 年逐渐形成了以自营进口、国内商品和转口贸易为主的贸易结构。2013 年，公司商贸流通业务实现收入 299.80 亿元，同比减少 26.30%，主要系合并范围剔除中艺华海进出口有限公司导致。同时由于全球经济自金融危机影响中触底后复苏缓慢，资金流动性减弱，黄金价格的持续下跌，带动相关工艺美术品投资观望情绪渐浓，对国内商品销售影响较大，国内商品销售较 2012 年出现了大幅的回落。随着公司业务结构的调整，公司加大了转口贸易的投入力度。转口贸易业务较 2012 年增长了 275.76%。根据海关统计数据显示，公司 2013 年进口总额 332249 万美元，出口总额 53597 万美元，进出口总额合计 385846 万美元。2014 年 1~3 月，公司进出口贸易总额 70193 万美元，较 2013 年同期进出口贸易总额减少 2.48%，其中进口额为 59603 万美元，出口额为 10590 万美元，公司进出口贸易受到全球主要经济体经济情况波动，人民币升值等因素的影响略有下降，但降幅不大，总体平稳。

业务渠道方面，公司作为全国最大的工艺美术进出口企业，发挥行业导向和出口带动作用，打破贸易壁垒，在行业中具有较高的威信和向心力。公司在全国近 20 个省、市、地区及香港、澳门设立分支机构，并与多个国际市场建立了业务关系。

（1）自营出口业务

近年来，公司依其文化影响力，持续对海

外输出各类富有特色的手工、工艺美术文化及周边相关产品，2012 年度公司自营出口业务实现收入 11.91 亿元，较上年减少 41.60%，只占商贸流通业务收入的 2.93%。2013 年度公司自营出口业务实现收入 16.98 亿元，较上年增长 42.57%，占比变化主要由于公司的手工、工艺美术产品在海外的影响力增大，加之公司积极拓展海外市场，根据市场需求增加了相关产品的投放所致。2014 年 1-3 月，公司自营出口业务实现收入 3.82 亿元，占贸易流通收入的 4.81%。

1) 经营产品

从经营产品来看，2013 年公司主要出口大类商品为：①针织或钩编的服装及衣着附件②鞋靴、护腿和类似品及其零件③其他纺织制品；成套物品；旧纺织品④非针织或非钩编的服装及衣着附件⑤核反应堆、锅炉、机械器具及零件⑥皮革制品；旅行箱包；动物肠线制品⑦家具；寝具等；灯具；活动房⑧塑料及其制品⑨编结材料制品；篮筐及柳条编结品⑩木及木制品；木炭。其中针织或钩编的服装及衣着附件、鞋靴、护腿和类似品及其零件、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以上这四类占出口占公司出口额的 50.67%。

表 8 公司 2011~2013 年主要出口大类商品出口额情况统计表

单位：万美元

品种	2011 累计 出口	占比 (%)	2012 累计 出口	占比(%)	2013 累计 出口	占比 (%)
针织或钩编的服装及衣着附件	15355.43	16.75	12472.84	20.49	11932.8	22.26
鞋靴、护腿和类似品及其零件	6226.27	6.79	6164.35	10.13	6059.69	11.31
其他纺织制品；成套物品；旧纺织品	10468.39	11.42	7474.84	12.28	5605.87	10.46
非针织或非钩编的服装及衣着附件	5642.05	6.16	4733.39	7.77	3423.64	6.39
锅炉、机械器具及零件	4636.05	5.06	4363.99	7.17	2826.9	5.27
皮革制品；旅行箱包；动物肠线制品	2416.47	2.64	2099.88	3.45	2777.81	5.18
家具；寝具等；灯具；活动房	3225.4	3.52	3312.43	5.44	2770.02	5.17
塑料及其制品	2336.59	2.55	2614.23	4.29	1949.22	3.64
编结材料制品；篮筐及柳条编结品	2501.43	2.73	2249.25	3.69	1832.76	3.42
木及木制品；木炭	-	-	-	-	1408	2.63
其他	38838.92	42.38	15396.80	25.29	13010.29	24.27
合计	91647	100.00	60882	100.00	53597	100.00

注1：公司出口额远大于收入，主要为海关统计口径与财务统计口径和统计期间的差别，海关将企业的出口额数据进行简单加总，导致比财务统计口径的数要大得多；注2：公司出口的其他类中，最近一年主要包括电机、电气及相关零配件，品种较多，单一品种占比较小。

2) 出口地区

从出口地区来看，欧洲、北美和日本是公司主要出口区域。随着欧债危机和美国经济复苏缓慢的影响，2013 年公司对欧盟市场的出口降幅达 10.41%，对北美市场的出口降幅达

1.57%，对日本市场的出口降幅达 13.27%。总体来说 2013 年公司对外出口受欧盟地区债务危机的影响较大。2014 年一季度，受欧洲债务问题触底等因素影响，对欧盟的出口增幅达 8.62%。

表 9 公司 2011~2013 年及 2014 年 3 月出口地区情况统计表

单位：万美元、%

地区	2011 年	占比	2012 年	占比	2013 年	占比	2014 年 1-3 月	占比
美国	10369.82	11.31	8723.03	14.33	8791.04	16.40	1432.96	13.53
日本	6847.66	7.47	7219.03	11.86	6261.21	11.68	1174.63	11.09
英国	5828.92	6.36	3996.32	6.56	3872.12	7.22	652.37	6.16
法国	4882.16	5.33	3074.75	5.05	2571.05	4.80	341.82	3.23
意大利	2626.69	2.87	1917.35	3.15	2402.13	4.48	433.93	4.10
德国	4467.21	4.87	3299.58	5.42	2294.5	4.28	508.98	4.81
西班牙	3387.35	3.70	2381.55	3.91	2002.53	3.74	475.56	4.49
澳大利亚	-	-	1730.19	2.84	1693.33	3.16	733.67	6.93

加拿大	-	-	1601.24	2.63	1371.47	2.56	270.89	2.56
越南	-	-	-	-	1327.16	2.48	322.86	3.05
其他	53237.19	58.09	26938.96	44.25	21010.46	39.2	4242.33	40.05
合计	91647.00	100.00	60882.00	100.00	53597.00	100.00	10590.00	100.00

资料来源：公司提供

3) 供应模式

公司出口业务国内供应商较多，每一家供货商都必须按照质量管理体系认证要求对其进行合格供货商的审批。公司所接订单交由经过审批的合格供货方进行生产。公司出口产品绝大多数为在承接出口订单后安排收购，收购合同定价基本参照地区平均加工成本定价。

4) 定价模式

公司与世界一百多个国家和地区建立了贸易往来，与大量国内、外客商保持着长期稳定的业务关系。公司对销售客户每年都会进行资信审查，确定每个客户的资信状况，审查内容有：客户的年销售额、回款情况、有无逾期记录、中信保的投保额度、客户的市场发展状况等，通过各项评审确定各个客户的信用等级及允许的销售、放账额度。

出口合同定价基本使用成本加成定价方法，具体比例因市场情况及营销策略而不同。合同按其金额分级审批，由于公司出口商品种类多，涵盖范围广，从传统的服装纺织品到大宗机电商品，合同金额审批权限的划分分布不等。

5) 运输模式

公司按出口订单要求生产的产品经质检跟单人员跟踪检验合格后，制作出口合同，出口商业发票，装箱单等文件，由公司专门的报验人员向中国进出口商品检验局申请检验，取得合格检验证书。

根据出口合同要求及时完成出口产品备货，由工厂将出口产品运输至指定海关仓库。公司出口业务签订的合同大部分为 FOB 条款，通常客户会指定运输代理公司或船公司，公司只需将货物按时交付码头，由客户自行组织运输、支付运费。如果合同规定由卖方支付运费，

公司通过经过审批的合格的运输公司或者货运代理公司安排租船订舱。

6) 结算模式

国内收购产品的结算：国内收购货款按与生产商签订的合同规定预付 20-30% 的预付款，其余货款待产品检验合格交货后结清。结清后安排货物出运，在收到国外客户货款尾款后，将出口货物提单寄出。

国外客户货款结算：货物出运后公司从运输公司取得提单，根据签订出口合同时规定的付款条款向客户交单议付，根据不同的交易方式、交易对手及谈判条件的不同，一般账期在一至六个月左右不等。

公司规定国际贸易应使用广泛的信用证付款方式；可以根据客户资信及所在地区有选择的使用 D/P 交单议付支付方式；谨慎使用 O/A 先放货后付款的支付方式；特殊情况可综合运用各种支付方式，降低收汇风险。

7) 业务盈利模式

1. 进销差价及服务的增值收益：公司通过为客户提供从产品原料、辅料采购到生产成品，到质量合格的成品出口的全程服务，从中赚取的进销差价及服务费；长期合作客户的规模产品，可通过原料大规模采购和工厂定点生产的方式获得低价成本，提高盈利水平。

2. 国家的补贴收入：国家补贴收入包括退税率的调整，国家其他财政补贴，如外贸发展扶持资金、进出口展会补贴等，公司 2013 年政府补助收入为 581.19 万元。

3. 贸易融资收益：出口规模带来庞大的外汇现金流，通过出口押汇、福费廷、商业发票贴现等贸易融资手段不仅仅规避了汇率风险，同时外汇现金流可以减少公司流动资金贷款，贸易融资的利率为 LIBOR 利率加 200 点，公

司贸易融资利率较低，与银行同期基准贷款利率 6.0%相比节约资金成本，增加总体经营收益收益。

8) 上下游情况

从上游情况看，目前公司出口业务的国内供应商数量较多，由于公司经营品类较多，供应商分布较为分散，无单一较大的供应商。公司对各家供货商都按照 ISO9001: 2000 质量管理体系认证要求进行合格供货商的审批，并由各子公司根据业务需要进行采购。

从下游情况看，公司保持长期业务关系的下游客商主要为海外贸易商和大型零售企业。

表 10 公司 2013 年度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
JIUFU TRADING CO., LIMITED	8408.68	4.95%
GOALMAC INT'L LTD	5847.53	3.44%
KOMERI CO.,LTD	4675.68	2.75%
DORIS HOMESTYLES INTERNATIONAL	3256.27	1.92%

LIMITED		
WING HING ALUMINIUM CO	2717.71	1.60%
合计	24905.87	14.67%

资料来源：公司提供

(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。2013 年公司自营进口业务实现收入 155.60 亿元，较上年增长 14.87%，占商贸流通业务收入的 51.90%。2014 年 1~3 月，公司已实现自营进口业务实现收入 32.32 亿元，占商贸流通业务收入的 40.70%。

1) 经营产品

从经营产品来看，公司主要进口大类商品为①珠宝、贵金属及制品；仿首饰；硬币；②矿物燃料、矿物油及其产品；沥青等；③盐；硫磺；土及石料；石灰及水泥等；④木及木制品；木炭；⑤矿砂、矿渣及矿灰；⑥光学、照相、医疗等设备及零附件；⑦核反应堆、锅炉、机械器具及零件；⑧锌及其制品；⑨木浆等纤维状纤维素浆；废纸及纸板；⑩塑料及其制品。珠宝、贵金属及制品、仿首饰、硬币进口占最大比例，占公司进口额的 68.08%。

表 11 公司 2011~2013 年度进口大类商品进口额情况统计表 (单位: 万美元)

品种	2011 累计 进口	占 比 (%)	2012 累计 进口	占 比 (%)	2013 累计 进口	占 比 (%)
珠宝、贵金属及制品；仿首饰；硬币	190096.87	62.75	179138.05	67.36	226192.69	68.08
矿物燃料、矿物油及其产品；沥青等	12698.09	4.19	10154.67	3.82	64146.51	19.31
盐；硫磺；土及石料；石灰及水泥等	53349.40	17.61	41498.34	15.61	18104.34	5.45
木及木制品；木炭	13852.34	4.57	8209.13	3.09	6678.6	2.01
矿砂、矿渣及矿灰	13930.44	4.60	2417.16	0.91	5238.36	1.58
光学、照相、医疗等设备及零附件	3001.43	0.99	5661.22	2.13	2657.44	0.80
核反应堆、锅炉、机械器具及零件	2003.29	0.66	3835.65	1.44	2124.82	0.64
锌及其制品	-	-	-	-	1749.93	0.53
木浆等纤维状纤维素浆；废纸及纸板	-	-	-	-	791.35	0.24
塑料及其制品	3940.10	1.30	3406.49	1.28	776.97	0.23
其他	10073.04	3.33	11604.29	4.36	3787.99	1.13
合计	302945.00	100.00	265925.00	100.00	332249.00	100.00

资料来源：公司提供

注 1：公司进口额远大于收入，主要为海关统计口径与财务统计口径和统计期间的差别，海关将企业的进口额数据进行简单加总，导致比财务统计口径的数要大得多。注 2：公司进口的硬币为纪念币。

铂金业务

中博世金成立于 2003 年 5 月，注册资本 5000 万元，其中中艺集团持股 30%，中信（深圳）铂业科技开发有限责任公司持股 52%；由于中博世金其他股东（合计持股比例 18%）的股份委托公司代为管理（有委托协议），公司合计持有中博世金 48% 的投票表决权，同时公司和中信（深圳）铂业科技开发有限责任公司在中博世金董事席位比例为 2:2（公司所获得的其中一个席位通过代持协议获得），中博世金董事长由中艺集团委派，因此中艺集团对中博世金有实际控制权，将其纳入合并范围。

中博世金一直主要从事铂金的进口业务，为上海黄金交易所综合类会员、指定的唯一铂金卖方，销售渠道保障强，垄断优势明显。中博世金铂金进口供应商为 ANGLO AMERICAN PLC GROUP、JOHNSON MATTHEY PLC、STANDARD BANK PLC、STANDARD CHARTERED BANK 等公司，铂金销售全部通过上海交易所进行。结算方面，与供应商采用预付或 T/T 方式，与下游客户采用 T/T 方式。

铂金价格和需求受国内外市场波动影响较大，为降低因此带来的经营风险，中博世金随时关注国内外市场的变动，对于矿山罢工、航线天气变化及冲突动乱等可能影响铂金供应的问题加大关注。

铂金业务是公司自营进口乃至整个商贸流通板块收入和利润的支撑。截至 2013 年 12 月 31 日中博世金的总资产规模为 25.37 亿元，净资产为 5.18 亿元；2013 年度实现营业收入为 135.08 亿元，净利润为 3.84 亿元，不考虑

其他因素，中博世金收入和净利润规模分别占 2013 年公司整体营业收入和净利润的 43.76% 和 76.65%。结合京都天华会计师事务所 2009 年 12 月出具的《中国工艺集团共同控制子企业专项审计调查报告》及中博世金实际运营情况，从控制权角度看，中博世金其他股东的股权委托协议每年一签，至 2013 年已成功执行多年，在委托协议框架下，无论是人员控制还是在日常运营方面，公司对中博世金明显处于控制地位；从经营角度看，公司是上海黄金交易所（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，为中博世金取得上海黄金交易所唯一铂金供应商资格做出相应工作，公司对于中博世金的正常运营起到至关重要的作用。但联合资信也关注到，若中博世金与其他股东签订的委托协议和董事长委派制度发生变化，或者其他股东股份被持股比例为 52% 的中信（深圳）铂业科技开发有限责任公司收购，进而导致公司失去对中博世金的控制权，将对公司收入规模和利润构成较大影响。从经营角度看，目前中博世金上海黄金交易所唯一铂金供应商，其垄断优势明显，同时享受增值税相关优惠政策。若以上经营保障措施发生变化，可能影响中博世金的经营业绩。综合看，若控制权和经营政策能够保持稳定，中博世金将继续作为优质资产保障公司的收入和利润规模。

2) 进口地区

从进口地区看，南非是公司的主要进口区域，2011 年至 2014 年 3 月末进口额一直保持在 45% 以上。2013 年，南非、伊拉克和俄罗斯是公司前三大进口国和区域，合计进口额占公司总进口额的 65.12%。

表 12 公司 2012~2014 年 1~3 月主要进口国家情况统计表 （单位：万美元）

地区	2012 年	占比	2013 年	占比	2014 年 1~3 月	占比
南非	148609.22	55.88	173868.29	52.33	37323.88	62.62

伊拉克	-	-	21248.88	6.40	-	-
俄罗斯	17467.74	6.57	21228.30	6.39	-	-
瑞士	20180.23	7.59	19568.06	5.89	1912.21	3.21
日本	20832.26	7.83	12683.36	3.82	6932.52	11.63
土耳其	5856.77	2.20	11392.69	3.43	2700.37	4.53
安哥拉	-	-	10577.31	3.18	-	-
加蓬	-	-	9731.23	2.93	-	-
科威特	-	-	9702.71	2.92	-	-
美国	7845.04	2.95	5745.13	1.73	1830.98	3.07
其他	45133.74	16.98	36503.04	10.98	8903.04	14.94
合计	265925	100.00	332249	100.00	59603	100.00

资料来源：公司提供

3) 供应模式

公司进口业务国外供应商较多，均为国外规模较大信誉良好的客户。公司进口产品多数为承接进口订单后由国外供应商安排生产和供应，收购合同定价基本参照产品的市场价格定价。大宗进口物资因市场行情的波动会有计划适当的储备库存，进口定价随行就市，收购数量、单价区间等决策经总经理办公会讨论决定。

4) 运输模式

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

5) 结算模式

国内销售产品的结算：国内销售货款按合同规定可预付 20-40% 的预付款，其余货款待产品完全实现销售后进行结算。

国外客户货款结算：根据签订进口合同时规定的付款条款向客户付款。公司规定国际贸易应使用广泛的信用证付款方式；可以根据客户资信及所在地区有选择的使用 T/T 支付方式；特殊情况可综合运用各种支付方式，降低收汇风险。根据不同的交易方式、交易对手及谈判条件的不同，一般账期在一至六个月左右

不等。国外客户预付款比例一般不高于 10%。

6) 业务盈利模式

进口为承接进口订单后由国外供应商安排生产和供应，贸易合同定价基本参照产品的市场价格，并参考前次贸易合同和与国内订货商的价格基准进行综合定价，国内订货商的价格随行就市。并通过押汇、福费廷等贸易融资手段来规避汇率风险。

在稳健谨慎的原则下，关注世界经济发展变化等各项因素导致的外汇波动，适时把握结汇时机，或操作一些外汇金融工具可带来汇兑收益。

7) 上下游情况

从上游情况看，公司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集中程度较高，但因公司经营品类较多，总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。

表 13 公司 2013 年度进口销售业务前五名客户情

(单位：万美元)

客户名称	销售额	占销售总额比例
中艺联合工贸有限公司	24571.69	1.58%
厦门天锋工贸有限公司	16355.93	1.05%

厦门中埃聚祥进出口有限公司	13643.45	0.88%
愉天石材(深圳)有限公司	10808.00	0.69%
香港利荣贸易有限公司	10087.71	0.65%
合计	75466.79	4.85%

资料来源：公司提供

(3) 国内商品业务

2011年以来,面对全球经济下行、国际市场需求下降以及国际市场竞争进一步加剧等严峻的外贸形势,公司加速调整业务结构,不断开拓内销市场,加大内贸市场份额。2013年公司国内商品销售收入较2012年减少73.70%,主要是由于2013年合并报表剔除中艺华海,导致国内销售业务收入大幅下降。同时,自2013年以来资金流动性减弱,国际黄金价格的持续下跌,带动相关黄金销售业务、以及工艺美术品投资观望情绪渐浓,加之国家整顿公务消费等领域,对国内商品销售影响较大。

2014年1-3月,公司主营收入中,国内商品板块收入为15.18亿元,在商贸流通板块中占比19.12%。

1) 经营产品

中国工艺品进出口总公司、中工美进出口、中拓国际、福建抽纱、中金科技等子公司2013年合计实现内贸商品收入28.16亿元,占公司内贸收入的44.22%。公司主要内贸产品如下表所示。公司主要内贸大类商品为电解铜、矿产品、黄金和白银。其中电解铜占最大比例,2014年1~3月电解铜内贸额占公司内贸额的20.47%。由于内贸产品基本属于初级产品,贸易下游谈判地位相对较高,国内原材料价格上涨也使得贸易上游获得一定的话语权。国内市场价格大幅的波动,将影响公司的利润水平,会给公司经营业绩的稳定增长带来一定影响。

表14 公司2013年度及2014年1-3月内贸主要大类商品贸易额 (单位:万元)

品种	2013年累计额	占比	2014年1-3月累计额	占比
电解	144483.84	22.69%	31076.71	20.47%
矿产	40312.50	6.33%	8598.81	5.66%
黄金	1605.00	0.25%	5068.00	3.34%
白银	11525.00	1.81%	1904.00	1.25%
橡胶	83632.61	13.13%	19663.21	12.95%
合计	281558.95	44.22%	66310.73	43.68%

资料来源：公司提供

2) 采购模式

国内贸易商品的采购基本按在手订单采购商品,对电解铜、矿产品等原料型大宗商品,公司在充分研究市场行情后,经过公司评审小组评审在价格合适时会适当收购,增加库存。

3) 定价模式

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

4) 运输模式

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

5) 结算模式

公司国内采购结算:国内收购货款按合同规定可预付不超过20-50%的预付款,其余货款待产品检验合格交货后结清。公司销售货款的结算方式上,以带款提货为主。

6) 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收购。有多家固定的供应商为公司提供相关商品，部分供应商主要根据市场情况确定。公司下游客户较为固定，主要为浙江永压铜业、浙江宏马铜业、上海亦宝实业、中石油东北润滑油公司和中石油华南化工销售分公司等。

7) 盈利模式

公司内贸业务主要依靠进销差价及服务的增值收益获得盈利。

表 15 公司 2013 年国内销售业务前五名客户情况
(单位: 万元)

客户名称	销售额	占比
浙江永压铜业有限公司	60825.25	9.55%
浙江宏马铜业有限公司	58190.61	9.14%
上海亦宝实业有限公司	43274.51	6.80%
中石油东北润滑油公司	29378.63	4.61%
中石油华南化工销售分公司	16679.49	2.62%
合计	208348.49	32.72%

资料来源: 公司提供

(4) 转口贸易业务

随着汇率和中国通货膨胀的影响，中国的生产成本越来越高，中国作为有资源优势的传统劳动密集型产地正在逐渐被印度和东南亚一些国家所取代。尤其是印度，例如在化工产业很多产品都比中国廉价，因此大量欧美买家都转向印度采购。

但是，因为中国-东盟自由贸易区，中国-巴基斯坦自由贸易协定的存在，中国和东盟十国或巴国贸易相比印度还是有着绝对的优势，公司当前越来越多传统的贸易开始转向转口型贸易，即从相对成本更低的产地（如印度）采购，继而销往零关税协定的国家。

随着美元对人民币的增压，和国内目前的资源弱势，转口型贸易成为原料型外贸企业发展的一个必然趋势。

公司积极拓展转口贸易市场，2013 年公司转口贸易收入为 63.23 亿元，在商贸流通板块

占比 21.09%。2013 年公司转口收入较上年增长超过 275%，主要是中工美进出口公司积极拓展黄金转口贸易业务所致。

2014 年 1~3 月公司已经实现转口贸易业务收入 28.01 亿元，由于剔除中艺海华导致收入结构改变，转口贸易收入在贸易合计收入中占比在 2014 年 1~3 月已经达到 35.27%。转口增长进一步带动了公司商贸流通整体收入的增长。

1) 经营产品

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。除其他商品外，黄金转口占最大比例，2014 年 3 月末占公司转口额的 80.28%。

表 16 公司 2013-2014 年 1-3 月主要转口大类商品
转口额情况统计表 (单位: 万元)

品 种	2013 年累计转口	占比	2014 年 1-3 月累计转口	占比
黄 金	418260.00	66.15%	224894.00	80.28%
电 解 铜	63928.11	10.11%	29553.07	10.55%
乙 二 醇	61984.55	9.80%	7422.13	2.65%
高 压 聚 乙 烯	14842.83	2.35%	11258.41	4.02%
合 计	559015.49	88.41%	273127.61	97.49%

资料来源: 公司提供

2) 转口地区

从转口地区看，截至 2013 年末，香港是公司唯一转口国和区域，2011~2013 年度实现转口额分别为 6.78 亿元、15.78 亿元和 50.59 亿元。2013 年度同比增长 220.58%，主要系公司大量增加了黄金转口贸易业务导致。

3) 定价模式

公司转口合同定价基本参照成本加成 5% 以上毛利计算，具体比例因市场情况和营销策略而不同，低于 5% 毛利的需由总经理审批。合同按其金额分级审批，由于公司进口商品种

类多,涵盖范围广,合同金额审批权限的划分分布在 20 万美元至 500 万美元不等。

4) 运输模式

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

5) 结算模式

根据签订转口合同时规定的付款条款向客户付款。公司规定国际贸易应使用广泛的信用证付款方式;可以根据客户资信及所在地区有选择的使用 T/T 支付方式;特殊情况可综合运用各种支付方式,降低收汇风险。根据不同的交易方式、交易对手及谈判条件的不同,一般账期在一至六个月左右不等。公司近一年及一期,信用证结算的比例为 30%,融资额为 13.95 亿元,截至目前融资额无变化,公司对信用证结算进行严格管理,针对贸易单笔单批信用证融资。

6) 业务盈利模式

通过对业务上下游客户资源的掌握,以贸易转口形式博取上下游环节的差价收入。公司的转口贸易上下游有稳定的利差,能够保证稳定的收入。另一方面转口贸易不同于进出口贸易,基本上是以销定产,在确定下游客户的需求后,并参考市场的价格后,公司才对上游发出订单,部分商品(如黄金饰品)经过简单加工后,向下游出口。

7) 上下游情况

从上游情况看,公司转口业务供货商主要为国外贸易商,某一类型产品采购对象集中程度较高,但因公司经营品类较多,总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,公司转口商品销售客户主要为国外大型贸易商。2013 年度,公司转口业务前五大客户实现销售收入 55.01 亿元,占转

口业务总额的 87.00%。

表 17 公司 2013 年年度转口业务前五名客户情况

单位: 万元

客户名称	销售额	占销售总额比例
STANDARD BANK PLC	387888.31	61.34%
ALL WIDE GROUP LIMITED	61556.38	9.73%
JOYSTEP INTERNATIONAL(AISA)PTE. LTD	52576.87	8.31%
TOP FINE INTERNATIONAL GROUP LTD	43727.03	6.92%
POWER GUARD TRADING LTD	38529.17	6.09%
合计	584277.77	92.40%

资料来源: 公司提供

(5) 代理销售业务

公司主要代销产品为艺术制品,艺术家近些年来逐渐开始聘请经纪人代销其作品,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 2011 年代理销售收入为 1.79 亿元,2012 年收入 0.12 亿元,2013 年公司代理销售收入为 0.31 亿元。2014 年 1~3 月,收入 0.08 亿元。

1) 经营产品

公司代理销售业务收入主要由工美集团公司实现。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。2008 年公司下属子公司中国工艺美术(集团)公司成为国家林业局批准的国内进口象牙原材料企业,2009 年中工美集团代表中国从南非一次性购买和进口相当数量的政府库存象牙原料。

工美集团公司 2011 年代销工艺品收入合计 5816.72 万元,占公司代理销售收入的 32.55%;2012 年代销工艺品收入为 616.01 万元,占公司代理销售收入的 50.76%。2013 年代销工艺品收入为 918.85 万元,占公司代理销售收入的 29.54%。

表 18 公司 2011-2014 年 1-3 月主要代销大类商品销售额情况统计表 (单位: 万元、%)

品种	2011 年累计额	占比	2012 年累计额	占比	2013 年累计额	占比	2014 年 1~3 月累计额	占比
代销工艺品	1645.85	32.55	3442.57	50.76	2357.10	29.45	213.99	4.11
象牙类制品	2353.43	46.55	2185.91	32.23	2858.31	35.71	388.59	7.46
投资金条	1056.44	20.90	1153.56	17.01	6.38	0.08	-	-
家具	-	-	-	-	240.39	3	48.37	0.93
钢坯	-	-	-	-	2541.22	31.75	-	-
燃料油	-	-	-	-	-	-	2771.92	53.24
白银	-	-	-	-	-	-	1783.61	34.26
合计	5055.71	100	6782.04	100	8003.40	100	5206.48	100

资料来源: 公司提供

2) 定价模式

代理销售定价模式因商品而定, 代理商品的定价一般代理成本价按比例加成, 同时兼顾工艺品的市场行情, 具体定价还要与艺术家知名度变化、艺术品价值、及客户资信情况而定。

3) 上下游情况

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。公司钢坯业务为 2013 年临时性贸易代理业务, 交易对手方为天津汉通国际贸易有限公司, 公司手续锁定价格的买卖差价。

4) 业务盈利模式

一方面公司选择的代理模式, 主要通过自有销售渠道和商超渠道进行销售。另一方面, 公司也拥有黄金零售自营店, 中国工美珍宝馆也已经开设 8 家, 两种销售模式盈利占比基本保持在 4: 3。商品选择上, 公司一般选择周转快, 有定单及具有升值价值的工艺美术大师等精品, 与其约定一定比例代理中间费用, 通过自有渠道销售实现回款后, 扣除中间费用的余

款返还给相关委托人。

总体来看 2011~2012 年公司营业收入保持增长, 但整体盈利能力有所下滑; 2011 年以来商贸流通业务的增长主要是由于国际和国内经济形势处于危机后的缓慢复苏阶段, 特别是来源于国内商品贸易业务的增长。内贸业务的大幅增长很大程度上弥补了进出口形势低迷对业绩的不利影响; 2013 年公司合并报表不再纳入中艺华海且国内商品销售受宏观经济及治理三公消费影响, 收入规模有较大幅度下降。

(6) 资源开发

公司未来发展的重点方向之一是获得贵金属及工艺品希贵资源。目前, 公司资源开发主要由子公司中国中金科技股份有限公司承担。

① 贵金属原材料矿产资源开发

共和公司主营银、铅、锌、锡、铜原矿及伴生矿开采、加工及销售, 下设马关分公司和麻栗坡分公司。

马关分公司南当厂银铅锌矿保有矿石量 168 万吨, 已探明银金属储量 337 吨, 铅金属量 1.25 万吨, 锌金属量 2.85 万吨, 银储量为云南 17 家中型银矿山之一。矿山于 2011 年 4 月份投入试生产, 各项生产技术指标达到预期

目标。该矿山 2013 年全年掘进 2293 米，产出原矿 9.43 万吨；选厂生产银金属 1386 万克，锌精矿 1487 金属吨，铅精矿 755 金属吨；2013 年实现利润总额 2928.4 万元。

麻栗坡分公司新寨锡矿保有锡矿石量 426.13 万吨，已探明锡金属量近 4 万吨，在云南锡矿山中储量排名第三，为国家大型矿山。由于矿石性质属难采难选的矽卡岩矿石，含砷高，回收率低，十几年来始终处于亏损状态，累计亏损达 2881 万元。针对新寨锡矿矿石难选、含砷高、生产回收率低等原因导致矿山效益不佳的问题，共和公司与选矿行业技术领先的中南大学开展合作，共同开展选矿技术攻关，研发出高效分选工艺和新型高效分选药剂，解决了新寨锡矿矿石难选及精矿中含砷的问题，将锡矿及伴生矿的回收率从 30% 提高到 60% 以上。共和公司依据试验结果对原有新寨锡矿选厂进行技术改造，已进入工业试验调试阶段。新寨锡矿技改项目的完成，将扭转该矿山长期亏损的局面。

2010 年，经麻栗坡县政府同意，共和公司按照云南省的有关规定，对处于新寨锡矿同一矿体的益嘉矿进行了整合。目前正在做矿山开发利用总体规划，待新寨锡矿选矿技术验证通过后，公司将对两个矿权进行统筹、科学开发。

②紫袍玉带石项目

紫袍玉公司主营紫袍玉带石及非金属矿产开采、加工和销售。

紫袍玉带石独产于中国佛教圣地贵州梵净山，该石中有层次分明的奇特色彩，质地致密细腻，温润如玉，是工艺品雕刻的优质原料，为世界所独有，是具有很大开发潜能的玉石资源。

为了进一步推动紫袍玉的规模发展，最大限度地发挥其经济效益，2011 年 4 月 8 日，中艺集团和铜仁地区行政公署签订《经济合作框架协议书》，由中金科技与铜仁地区梵净山投资有限责任公司、北京金泰丰信息技术有限公司三方共同组建了紫袍玉公司，并取得了

紫袍玉带石矿的采矿权和专营权。根据《经济合作框架协议书》，紫袍玉公司与铜仁行署经过多次协商，铜仁行署承诺不为非中艺集团指定的第三方办理在铜仁行政区域内紫袍玉带石的探矿权和采矿权，紫袍玉公司享有铜仁地区紫袍玉专营权，公司实现了对紫袍玉带石的资源垄断，有利于控制工艺美术稀缺资源的成本。

根据 2010 年 1 月贵州省地矿局一〇三地质大队出具的《贵州省江口县大河堰—杨家屯紫袍玉带石矿普查地质报告》，大河堰—杨家屯紫袍玉带石矿床查明资源量总计 82034 立方米。根据《贵州省江口县上堰溪-大河沟紫袍玉带石矿普查地质报告》储量估算图和铜仁市国土资源局颁发的采矿许可证划定的矿区范围，计算得出紫袍玉公司新田榜紫袍玉带石矿保有资源量 15117 立方米，折合 42479 吨。

基于紫袍玉带石打造的中艺紫袍玉文化产业园项目预计总投资 14099 万元，68% 贷款 + 32% 自筹，2014 年计划投资 4500 万元。2013 年，紫袍玉公司正式开展矿山建设，完成矿山掘进 177 米，已到达紫袍玉主矿脉层，预计 2014 年上半年可实现收入。

③云南普洱探矿项目

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

该探矿区域主攻矿种是以铜为主的有色金属矿，中金科技相继发现了铜、铁、镍、铬、金、银、汞等多种金属。目前，普洱探矿工作已完成现阶段全部野外作业工作，转入室内化验和分析报告工作，下一步着重对上田心区域对汞和金进行普查。

3. 重大事项

中艺华海进出口有限公司成立于 1995 年

7月，注册资本1.00亿元，原为公司的二级子公司。经营范围包括：原油、燃料油进口、转口及内贸、成品油批发，石油化工品进口及内贸，煤炭进口及内贸。由于中艺华海所经营业务已不属于公司主业范围，国资委建议原部分股东解除对公司的表决权委托，导致公司对其不再具有实质控制，2013年公司不再将中艺华海纳入合并报表范围，公司持股30%，将其纳入长期股权投资核算。

截至2013年12月31日，该公司的总资产规模为29.03亿元，净资产为3.16亿元，资产负债率89.11%；2013年实现营业收入为221.14亿元，利润总额为4496万元。中艺华海占公司2012年合并审计报告中总资产比例为25.60%，占净资产比例为11.49%，占营业收入比例为53.24%；中艺华海占公司2013年合并审计报告中总资产比例为24.44%，占净资产比例为10.15%，占营业收入比例为71.64%，中艺华海的剔除对公司资产和收入规模影响大；对公司盈利能力影响有限，债务负担明显减轻。

4. 经营效率

2011~2013年，公司销售债权周转次数逐年上升，存货周转次数波动下降，总资产周转次数逐年下降，三项指标平均值分别为32.24次、18.57次、3.16次，截至2013年底分别为33.44次、16.93次和2.66次，公司整体经营效率较好。

5. 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。

未来公司在建和拟建重大投资项目除中艺南安石材园、简阳电商物流园、中艺紫袍玉文化产业园、中艺哈尔滨文化产业园等项目外，还包括山东抽纱中艺1688产业园、中国抽纱交流中心项目。公司在建项目计划总投资14.03亿元，截至2014年3月底已投资2.36亿元，2014~2015年分别计划投资6.27亿元和5.41亿元。公司未来拟建项目计划总投资14.10亿元，2014~2015年计划投资6.72亿元和7.38亿元。公司在建和拟建的物流园和文化产业园项目较多，投资规模较大，可能给公司造成一定的资本支出压力。

表19 公司主要在建项目（单位：万元）

项目名称	总投资	资金筹措方案		截至14年3月完成投资	2014年计划投资	2015年计划投资
		贷款	自筹			
山东抽纱中艺1688产业园	40252	25685	14567	5151	22949	12152
中国抽纱交流中心（办公楼）	33000	15100	17900	790	10643	21567
中艺南安石材园	38588	20588	18000	10875	16600	11113

项目名称	总投资	资金筹措方案		截至 14 年 3 月完成投资	2014 年计划投资	2015 年计划投资
		贷款	自筹			
广东抽纱简阳电商物流园开发项目	28500	19500	9000	6750	12500	9250
合计	140340	80873	59467	23566	62692	54082

资料来源：公司提供

表 20 公司未来拟建项目投资计划（单位：万元）

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		2014 年计划投资	2015 年计划投资
			贷款	自筹		
云南中金共和马关分公司采选项目	生产、生活设施建设，采矿坑道掘进工程	242.87	0.00	242.87	100.00	142.87
云南中金共和麻栗坡分公司矿山建设项目	采矿安全系统安装、采矿坑道掘进工程	584.86	584.86	0.00	569.21	15.65
新疆天山碧玉项目（前期）	办理采矿权及地勘投资	510.00	510	0.00	200.00	310.00
浙江泰顺石项目（前期）	办理探矿权及地勘投资	250.00	0.00	250.00	100.00	150.00
中艺紫袍玉文化产业园项目	紫袍玉文化产业园	14099.00	9599.00	4500.00	4500.00	9599.00
中艺泰顺石文化产业园项目	泰顺石文化产业园	20000.00	14000.00	6000.00	6000.00	14000.00
中艺哈尔滨文化产业园项目（一期）	文化大世界	100000.00	55691.00	44301.00	54301.00	45699.00
广东抽纱购置新办公楼	购置新办公楼	3334.00	1400.00	1934.00	1200.00	2134.00
艺交所信息安全系统项目	信息安全系统设备采购及集成	1920.00	1920.00	0.00	200.00	1720.00
艺交所展柜、藏品柜采购	展厅用的展柜和藏品柜购置	63.00	63.00	0.00	63.00	0.00
合计		141003.73	83767.86	57227.87	67233.21	73770.52

资料来源：公司提供

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

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2011 年财务报表已经中勤万信会计师事务所审计并出具了标准无保留意见的审计结论；2012~2013 年财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2012 年公司财务报告为标准无保留意见的审计结论，2013 年，公司审计报告为带强调事项的无保留意见审计结论，审计师提醒财务报表使用者关注：公司所投资的中艺华海进出口有限公司（持股比例为 30%）2012 年度由于存在其他股东授权管理纳入了合并范围，2013 年度由于

未能再次取得其他股东的授权管理，本期不再将中艺华海进出口有限公司纳入合并范围，改为权益法核算；截至 2013 年 12 月 31 日，被投资单位中艺华海进出口有限公司已预付收购府谷县庙门沟镇宏盛煤矿和府谷县庙门沟镇砖场梁东泰煤矿的款项共计 1.63 亿元；中艺华海进出口有限公司对上海澳洋海运有限公司投资 0.22 亿元（占比 100%，由于清算未纳入合并范围）及应收上海澳洋海运有限公司款项 0.14 亿元，且上海澳洋海运有限公司已经资不抵债。中艺华海进出口有限公司已对上述事项涉及的收购款、投资款和应收款项进行诉讼，但相关款项的收回存在不确定性，若相关款项不能足额收回，将对公司当期盈利状况带来影响（2013 年中艺华海利润总额为 4496 万元）。

公司 2014 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，公司 2012 年较 2011 年增

加贵州铜仁中艺紫袍玉文化发展有限公司、华海能源（香港）有限公司等 5 家子公司，因清算、处置等因素不再纳入山东雅泰投资有限公司等 4 家子公司；公司 2013 年不再将中艺华甬进出口公司（股权已在交易所挂牌转让）、中艺华海进出口有限公司和中艺远东进出口有限公司（其他股东不再委托表决权，失去控制权）股权 3 家子公司纳入合并报表范围，该变化对公司财务报表可比性影响大。截至 2013 年底，公司合并范围包括 26 家二级子公司。

截至 2013 年底，公司资产总额为 118.79 亿元，所有者权益（含少数股东权益 5.17 亿元）31.14 亿元；2013 年度公司实现营业收入 308.67 亿元，利润总额 7.00 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额 129.46 亿元，所有者权益（含少数股东权益 3.83 亿元）30.01 亿元；2014 年 1~3 月公司实现营业收入 81.51 亿元，利润总额 1.05 亿元。

2. 资产质量

2011~2013 年，公司合并资产总额年均复合增长 1.44%。截至 2013 年底公司资产总额为 118.79 亿元，其中流动资产占比 83.93%，以流动资产为主。

截至 2013 年底，公司流动资产 99.69 亿元，主要由货币资金、存货、预付款项、其他应收款和应收账款构成。

近三年，公司货币资金年均复合增长 21.76%。截至 2013 年底为 59.72 亿元，占流动资产的比例为 59.90%；2013 年货币资金较 2012 年底增长 31.80%，主要系中工美进出口转口业务大幅增加。其中银行存款占比 54.41%，其他货币资金占比 45.58%（27.22 亿元），主要为保函保证金。

截至 2013 年底，公司应收账款账面余额为 5.66 亿元，较上年大幅减少 50.31%，主要系中国抽纱品进出口（集团）公司和中国抽纱广东进出口公司加强应收账款管理，当年收回金额较大。前五大客户欠款合计占应收账款总

额的 33.13%。从账龄来看，1 年以内的占 66.56%，5 年以上的占 29.78%，5 年以上的应收账款占比高，公司对其全额计提了坏账准备。截至 2013 年底，公司共计提坏账准备 2.37 亿元，计提比例 30.21%，计提较为充分。

截至 2013 年底公司预付款项账面余额为 10.11 亿元，主要为预付的采购款项和土地出让金。从账龄来看，1 年以内的占 83.44%，1-5 年的占 1.06%，5 年以上的占 15.50%，公司对 5 年以上款项大部分计提了坏账准备。截至 2013 年底，公司共计提坏账准备 1.10 亿元，计提比例 9.81%。

截至 2013 年底公司其他应收款账面余额为 7.71 亿元，主要是往来款、代垫费用和黄金与贵金属套期保证金。其中前五大欠款单位合计占比 27.88%。按账龄分类，1 年以内的占 67.90%，5 年以上的占 31.64%，账龄较长，公司对 5 年以上的应收款项全额计提坏账准备；截至 2013 年底，公司共计提坏账准备 3.76 亿元，计提比例 32.78%，计提较充分。

截至 2013 年底公司存货为 15.56 亿元，较上年减少 20.11%，主要原因是中艺华海未被纳入合并范围；存货主要为库存商品，占存货的 87.01%。公司共计提跌价准备 0.92 亿元，占比 5.57%。

2011~2013 年，公司非流动资产波动中有所增长，年均复合增长 5.16%，截至 2013 年底，非流动资产为 19.10 亿元，主要由投资性房地产（占 31.78%）、固定资产（占 26.86%）、在建工程（占 10.63%）、无形资产（占 13.87%）和长期股权投资（占 9.16%）组成。

公司可供出售金融资产全部为可供出售权益工具，2013 年底公允价值为 0.94 亿元。

截至 2013 年底，公司长期股权投资账面价值为 1.75 亿元，其中对中艺华海进出口有限公司增加 0.88 亿元，对莱州东方石油化工港储有限公司、广州普洛斯抽纱物流有限公司、广西泛华能源有限公司等企业投资减少较大（三家合计约为 1.10 亿元），公司共计提减值准备

1.98 亿元。

截至 2013 年底，公司投资性房地产账面原值为 8.49 亿元，累计折旧和摊销为 1.47 亿元，计提减值准备 0.95 亿元，账面净值为 6.07 亿元。

截至 2013 年底公司固定资产账面余额为 5.13 亿元，以房屋及建筑物为主，公司累计计提折旧 4.27 亿元，计提减值准备 0.09 亿元。

截至 2013 年底，公司在建工程账面余额为 2.03 亿元较 2012 年大幅增长 394.47%，主要系四川简阳工业园项目投入增加所致。

公司无形资产主要为土地使用权和特许权。截至 2013 年底，公司无形资产为 2.65 亿元，较上年大幅增长主要系土地使用权的增加。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 129.46 亿元，较 2013 年底增长 8.98%，其中货币资金增长 7.43%，主要由于工美进出口转口业务大幅增加；预付款项上升 29.56%

总体看，公司资产以流动资产为主，符合所在行业特点；公司货币资金充裕，预付账款和应收账款占流动资产比重较高，较大的预付款和应收款占用了公司营运资金，同时较高的坏账准备使得公司面临一定减值风险；公司整体资产质量尚好。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2013 年底公司负债总额为 87.65 亿元。公司负债以流动负债为主，占总额的 95.98%。截至 2013 年底公司流动负债为 84.13 亿元，主要以应付账款、其他应付款、短期借款、预收款项为主。

截至 2013 年底公司短期借款为 9.40 亿元，同比下降 65.17%，主要原因是中艺华海不再纳入合并范围。

截至 2013 年底公司应付账款为 53.85 亿元，主要为应付上游供应商的货款，增长主要系中博世金和中工美进出口业务（转口及黄金

内贸）增长所致。从账龄分布看，1 年以内的占比 98.24%，账龄短。公司近三年应付账款保护较大规模，主要是公司所属企业开展黄金金条转口贸易所致，该业务与上游供应商大多采用开立信用证或者保函方式付款，付款周期一年左右，与下游客户大多采用现销模式，资金回笼较快。该业务的开展导致企业应付账款及货币资金余额同时出现大幅增加。

截至 2013 年底，公司预收账款为 8.17 亿元。从账龄上看，1 年以内的占比 87.82%，账龄较短。

截至 2013 年，公司其他应付款为 10.46 亿元，主要是与合并范围外其他单位的往来款以及黄金租赁业务对应价值款等。

公司非流动负债构成主要为长期借款和递延所得税负债，截至 2013 年底，公司非流动负债 3.52 亿元，长期借款占 95.64%。

截至 2014 年 3 月底，公司负债总额 99.45 亿元，较 2013 年底增长 13.46%，主要是流动负债中应付账款的增加所致（具体为中工美进出口公司业务扩大所致），负债仍以流动负债为主。

截至 2013 年底，公司全部债务 13.52 亿元，同比大幅下降 53.12%，主要是由于短期借款的大幅下降。其中短期债务 10.15 亿元，占比 75.09%。从债务指标看，近三年，公司全部债务资本化比率与资产负债率呈现下降态势，2013 年底分别为 30.27%和 73.79%。

截至 2014 年 3 月底，公司债务总额 13.94 亿元，较 2013 年底上升 3.17%；债务构成仍以短期债务为主。从债务指标看，公司全部债务资本化比率较 2013 年底相比略微上涨，为 31.73%，资产负债率上涨至 76.82%。

总体来看，公司负债水平较高，主要是贸易业务应付账款，负债水平总体符合商贸行业特点。债务构成以短期债务为主，中艺华海不再并表后有息债务规模明显降低。

所有者权益

2011~2013 年，公司所有者权益年均复合

增长10.14%，主要来自未分配利润和实收资本的增长。截至2013年底，所有者权益合计31.14亿元，其中实收资本占比25.27%，资本公积占比15.38%，未分配利润占比42.10%。2013年公司实收资本较上年底增加2.50亿元，具体原因是财政部下拨产业升级与发展支出2.50亿元，作为国家资本金处理。

截至2014年3月底，公司所有者权益为30.01亿元，其中实收资本较上年底增长4.13亿元，主要是资本公积转增资本金所致。

总体看，公司所有者权益稳定性有所提高。

4. 盈利能力

2011~2013年，公司营业收入有所波动，2013年实现营业收入308.67亿元，同比下降25.69%。同期营业成本为296.49亿元，同比下降25.65%，与营业收入变动基本持平。

近三年期间费用占营业收入的比重逐年下滑，分别为2.85%、2.82%和1.90%。2013年中艺华海不再并表后，公司销售费用大幅下降，由于2013年公司利息支出大幅下降，同时获得了较大规模的利息收入，公司财务费用为负。

2012年资产减值损失0.70亿元主要为计提的坏账损失和存货跌价损失。

2011~2013年，公司投资收益波动逐年下滑，三年分别为7.16亿元、0.81亿元和0.64亿元。其中2011年投资收益较大，主要是由于处置长期股权投资产生投资收益6.87亿元（具体为中工美集团转让其所持的北京华茂置业有限公司50%股权取得的转让收益），公司投资收益对营业利润形成一定补充。

公司营业外收入主要包含资产处置利得、政府补助等，2013年为0.58亿元，2012年中工美集团冲回上年度计提的预计负债0.36亿元，中艺华海收到合同违约金0.13亿元，使得2012年营业外收入规模相对较大。

2011~2013年，公司的营业利润率分别为

3.95%、3.90%和3.81%，主营业务盈利能力一般。

2011~2013年，公司总资本收益率分别为16.40%、13.36%和12.43%，呈逐年下降趋势。同期，公司净资产收益率分别为30.41%、14.38%和16.08%，2011年较高主要系当年处置资产所致。

2014年1~3月，公司实现营业收入81.51亿元，为2013年全年的26.41%；营业利润率下滑至2.67%，利润总额1.05亿元，是2013年全年的15.00%。

总体来看，2013年中艺华海不再纳入公司合并报表后，收入规模有较大幅度下降，公司近三年盈利能力呈小幅下滑趋势。

5. 现金流

2010~2012年，伴随经营规模的不断扩大，公司经营活动产生的现金流入呈现较快增长趋势，年均复合增长率为21.44%，受中艺华海剔除合并报表影响，2013年公司实现经营活动现金流入317.81亿元，较上年下降36.80%。近三年公司现金收入比基本稳定，2013年为102.96%。2011~2013年，公司经营活动产生的现金流量净额波动性较大，分别为18.83亿元、5.90亿元和8.96亿元；其中，2011年公司经营现金流量净额较大规模主要是经营性应付现金增长所致。公司收到和支付的其他与经营活动有关的现金规模较大，主要是部分所属企业代理业务款项收付、中博世金远期付汇业务及往来款项形成。

2011~2013年，公司投资活动现金流出总体呈波动上升趋势，2013年达到14.46亿元。近三年，公司投资活动产生的现金流量净额波动较大，分别为-2.33亿元、6.40亿元和-11.31亿元；公司2012年取得投资收益收到现金5.87亿元（其中包含收回2011年转让北京华茂置业有限公司的收益及利息4.88亿元）；2013年，公司收回投资收到现金1.53亿元，主要为公司所属企业收回理财产品款项，对外转让股权及股

票款；2013 年公司支付其他与投资活动有关现金 9.86 亿元，主要为所属企业支付哈尔滨财政局土地竞买价款 2.60 亿元及合并范围发生变化导致。

公司在建和拟建项目较多，资本性支出规模较大，公司面临一定的对外融资压力。

2011~2012 年，公司筹资活动现金流入逐年上升，2013 年大幅下降，仅为 26.63 亿元，主要是合并范围变化所致；2011~2013 年，公司筹资活动产生的现金流出主要为偿还债务本息及支付其他与筹资活动有关的现金等。2011~2012 年，公司支付其他与筹资活动有关的现金分别为 3.22 亿元和 21.97 亿元，主要是原子公司中艺华海从事金融衍生业务形成，相关金融衍生业务对交易性金融资产、交易性金融负债数额影响较大，2013 年该科目发生额较 2012 年大幅缩减。2011~2013 年，公司筹资活动现金净流量分别为 2.13 亿元、-9.20 亿元和 1.39 亿元。

2014 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 96.17 亿元和 7.45 亿元，公司现金收入比上升为 109.10%；公司经营活动现金流入减少主要是受中艺华海不再并表影响，经营活动现金流量净额大幅增长的主要原因是公司经营性应付账款增加。2014 年 1~3 月，公司投资活动现金净流出 -1.62 亿元，筹资活动产生的现金流净额为 -1.28 亿元。

综合来看，公司经营活动现金流规模较大，收入实现质量尚可，经营性应付款项保持较大规模。公司未来投资项目较多，面临一定的对外筹资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，近三年公司流动比率、速动比率呈现稳定上升趋势。截至 2013 年底，公司流动比率、速动比率分别为 118.50% 与 100.00%，截至 2014 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 114.90% 和 98.55%。

2011~2013 年，公司经营现金流流动负债比波动性较大，分别为 21.27%、6.94% 和 10.65%。总体看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2011~2013 年，公司全部债务/EBITDA 分别为 2.70 倍、2.95 倍和 1.69 倍；EBITDA 利息倍数分别为 5.73 倍、2.73 倍和 14.72 倍；在债务规模大幅缩减的背景下，公司长期偿债能力较好。

截至 2014 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2014 年 3 月底，公司获得多家金融机构的授信额度共计 106.84 亿元，尚未使用的额度为 55.31 亿元。公司具备间接融资通道。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2014 年 8 月 4 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况较好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及公司行业地位综合判断，公司整体抗风险能力很强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行额度为 5 亿元，是公司 2014 年 3 月底长期债务的 1.26 倍，全部债务的 35.87%，对公司现有债务影响较大。

截至 2014 年 3 月底，公司资产负债率及全部债务资本化比率分别为 76.82%、31.73%，以公司 2014 年 3 月底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 77.68% 和 38.70%，有息债务负担有所上升，但仍处于较低水平。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2011~2013 年公司 EBITDA 分别为本期中期票据拟发行额度的 2.68 倍、1.95 倍和 1.60 倍；EBITDA 对本期中期票据覆盖程度较高。

2011~2013 年公司经营活动的现金流入量分别为本期中期票据拟发行额度的 84.94 倍、94.28 倍和 68.61 倍；2011~2013 年公司经营活动现金流量净额分别为本期中期票据拟发行额度的 3.77 倍、1.18 倍和 1.79 倍；公司经营活动现金流入量对本期中期票据保护能力强。

总体看，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

十、结论

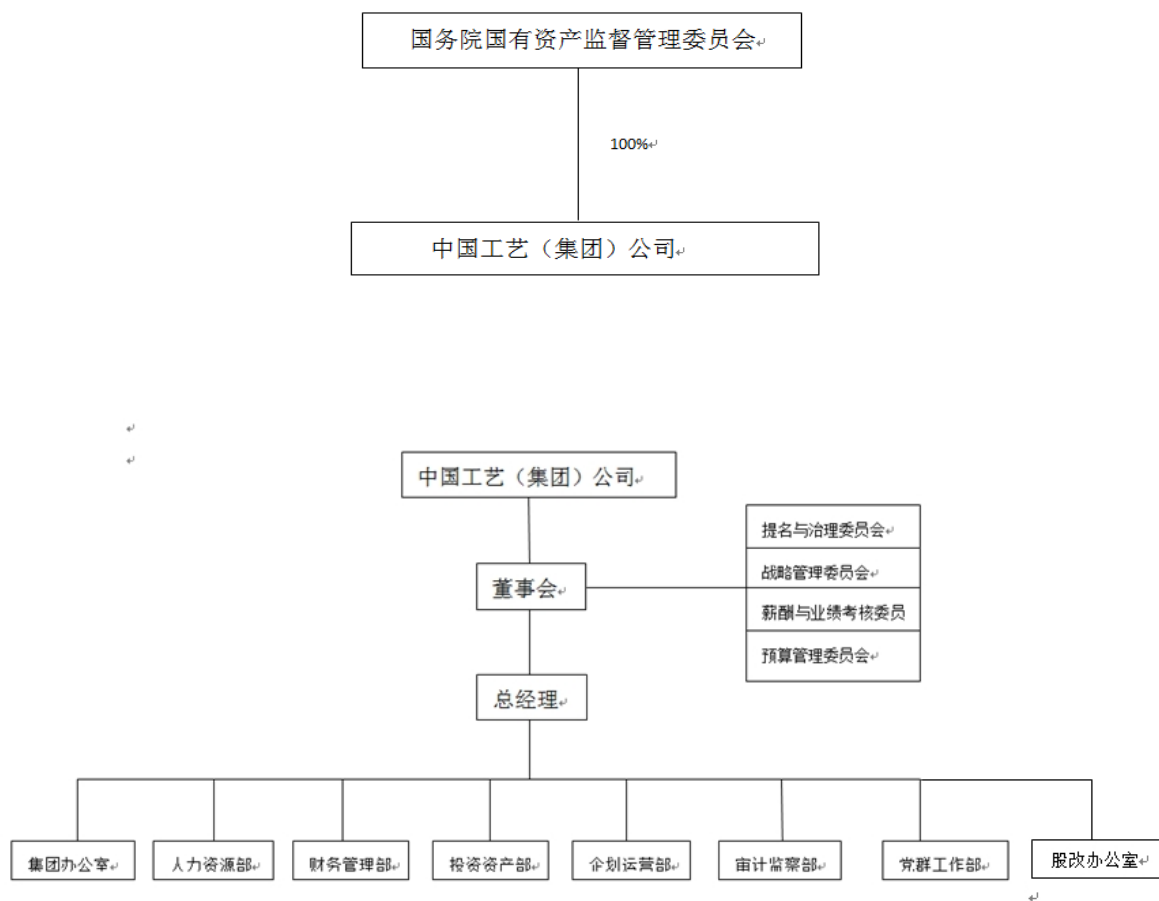
艺术品行业是文化产业的重要组成部分，文化产业已上升至社会发展和国民经济的战略地位，产业利好政策相继出台对艺术品行业的发展起到积极推动作用。同时，联合资信也关注到外部经济持续低迷、国内宏观经济增速放缓、人民币升值等因素对公司进出口业务产生了一定不利影响。

作为中央企业中唯一的综合性工艺美术企业，公司已形成了工艺美术稀贵原材料、产品经营、文化服务较为完善的产业链条，在业内具有较高的知名度，行业地位显著。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，并建立了以中国工艺美术大师为核心的研发团队，产品开发能力较强。未来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显著增强。

公司货币资金充裕，预付账款和应收账款占流动资产比重较高；负债水平较高，以应付账款为主，债务负担较轻；未来投资项目较多，面临一定的对外筹资压力。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力较强。基于对公司主体

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图



附件 1-2 截至 2014 年 3 月底纳入合并报表范围的二级子公司情况 (单位: 万元)

序号	子公司全称	注册地	注册资本	经营范围	期末实际 出资额	持股比例 (%)
1	中国工艺美术(集团)公司	北京	19152.70	贸易	16598.68	100.00
2	中拓国际经贸集团公司	北京	9282.40	贸易	7441.61	100.00
3	中国中金科技股份有限公司	北京	11900.00	贸易	11829.74	83.48
4	中国工艺美术品交易所有限公司	北京	3000.00	贸易	450.73	100.00
5	中工美进出口有限责任公司	北京	9000.00	贸易	2475.41	95.00
6	中工美国际展览有限公司	北京	500.00	展览	513.11	95.00
7	中工美投资有限责任公司	北京	1000.00	贸易	727.3	100.00
8	中博世金科贸有限公司	北京	5000.00	贸易	4187.81	30.00
9	中国工艺品进出口总公司	北京	62780.30	贸易	42875.49	100.00
10	中国抽纱广东进出口公司	广东	9600.00	贸易	6534.40	100.00
11	中国抽纱福建进出口公司	福建	5000.00	贸易	3510.48	100.00
12	中艺编织品进出口公司	北京	150.00	贸易	5132.46	100.00
13	中艺国际广告展览公司	北京	138.00	展览	524.41	100.00
14	中国工艺品杭州进出口公司	杭州	300.00	贸易	96.98	100.00
15	中艺国际储运公司	北京	688.00	运输	705.77	100.00
16	北京高德珠宝鉴定研究所	北京	30.00	咨询	121.22	100.00
17	上海中艺抽纱有限公司	上海	6300.00	贸易	7147.34	95.72
18	山东中艺抽纱实业有限公司	山东	2000.00	贸易	1764.76	80.00
19	中艺建筑装饰有限公司	北京	100 万美元	装饰	874.84	75.00
20	中艺编织品(北京)有限公司	北京	500.00	贸易	627.96	100.00
21	中艺家居制品(北京)有限公司	北京	500.00	贸易	189.91	30.00
22	香港佳溢发展有限公司	香港	200 万港币	投资	1833.64	100.00
23	中艺新国际展览(北京)有限公司	北京	500.00	展览	233.43	38.00
24	河南中艺进出口有限公司	河南	400.00	贸易	168.90	30.00
25	中国抽纱品进出口(集团)公司	北京	3193.90	贸易	3193.90	100.00
26	中国珠宝首饰进出口公司	北京	3235.00	贸易	3584.05	100.00

注 1: 公司持有中博世金 30% 的股份, 但由于除第一大股东外其他股东将表决权以协议形式委托予集团公司, 公司表决权比例为 51%, 该子公司董事会 4 名董事中集团公司委派 2 人, 董事长、财务负责人由集团公司委派, 因此集团公司对其有实际控制权, 依据企业会计准则, 符合合并报表标准, 将其纳入合并范围; 注 2: 公司持有中艺家居 30% 的股份, 表决权比例为 50%, 公司为其第一大股东, 该公司法定代表人兼执行董事王士昌(持股 20%), 为公司委派。其余股东均为自然人股东, 持股比例较小, 且其他股东不存在一致行动关系, 依据企业会计准则, 公司对其具有实际控制权, 符合合并报表标准, 因此将其纳入合并范围。注 3: 公司持有中艺新国际展览(北京)公司 38% 的股份, 公司为其第一大股东, 其余股东均为自然人股东, 持股比例较小, 该子公司共 5 名董事, 全部由公司委派, 且其他股东不存在一致行动关系, 依据企业会计准则, 公司对其具有实际控制权, 符合合并报表标准, 因此将其纳入合并范围; 注 4: 公司持有河南中艺 30% 的股份, 公司为其第一大股东, 其余股东均为自然人股东, 持股比例较小, 该子公司共 7 名董事, 全部由公司委派, 且其他股东不存

在一致行动关系，依据企业会计准则，公司对其具有实际控制权，符合合并报表标准，因此将其纳入合并范围。

附件 2 主要计算指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
财务数据				

现金类资产(亿元)	41.59	46.82	60.24	65.50
资产总额(亿元)	115.43	113.39	118.79	129.46
所有者权益(亿元)	25.67	27.51	31.14	30.01
短期债务(亿元)	35.52	28.16	10.15	9.99
长期债务(亿元)	0.71	0.68	3.37	3.96
全部债务(亿元)	36.23	28.84	13.52	13.94
营业收入(亿元)	376.53	415.39	308.67	81.51
利润总额(亿元)	10.51	5.59	7.00	1.05
EBITDA(亿元)	13.42	9.76	8.01	--
经营性净现金流(亿元)	18.83	5.90	8.96	7.45
财务指标				
销售债权周转次数(次)	31.04	31.05	33.44	--
存货周转次数(次)	19.00	21.04	16.93	--
总资产周转次数(次)	3.68	3.63	2.66	--
现金收入比(%)	104.59	104.66	102.96	109.10
营业利润率(%)	3.95	3.90	3.81	2.67
总资本收益率(%)	16.40	13.36	12.43	--
净资产收益率(%)	30.41	14.38	16.08	--
长期债务资本化比率(%)	2.69	2.41	9.76	11.65
全部债务资本化比率(%)	58.53	51.18	30.27	31.73
资产负债率(%)	77.76	75.73	73.79	76.82
流动比率(%)	110.90	113.59	118.50	114.90
速动比率(%)	90.07	90.68	100.00	98.55
经营现金流动负债比(%)	21.27	6.94	10.65	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.73	2.73	14.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.70	2.95	1.69	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	84.94	94.28	68.61	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.77	1.18	1.79	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.68	1.95	1.60	--

注：2014 年一季度财务数据未经审计

附件 3 有关计算指标的计算公式

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/主营业务收入×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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
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×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%
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/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 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 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 中国工艺（集团）公司 2014 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每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。

中国工艺（集团）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。中国工艺（集团）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，中国工艺（集团）公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国工艺（集团）公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国工艺（集团）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，据以确认或调整信用等级。

如中国工艺（集团）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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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中国工艺（集团）公司、主管部门、交易机构等。

