

股票代码：600861

股票简称：北京城乡

编号：临 2015—023

北京城乡贸易中心股份有限公司 2015 年公司债券 (第一期) 上市公告书

证券简称：15 城乡 01

证券代码：122387

上市时间：2015 年 7 月 30 日

上市地点：上海证券交易所

主承销商、上市推荐人：西南证券股份有限公司

二〇一五年七月

第一节、绪言

北京城乡贸易中心股份有限公司（以下简称“公司”或“发行人”）已批准该上市公告书，保证其中不存在任何虚假、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性负个别的和连带的责任。

中国证监会对北京城乡贸易中心股份有限公司 2015 年公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）上市的核准，不表明其对该债券的投资价值或者投资者的收益作出实质性判断或者保证。因公司经营与收益的变化等引致的投资风险，由购买债券的投资者自行负责。

经中国证监会证监许可〔2015〕1205 号文核准，公司获准向合格投资者公开发行面值总额不超过 9 亿元的公司债券。本次债券采用分期发行的方式，本期债券发行总额为 3 亿元。

经联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）综合评定，发行人的主体信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AA，本期债券信用级别良好。截至 2014 年 12 月 31 日，发行人合并口径资产负债率为 47.65%，母公司口径资产负债率为 21.74%；债券上市前，发行人最近一期末未经审计的净资产为 234,358.25 万元（截至 2014 年 12 月 31 日合并报表中所有者权益合计数）；债券上市前，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 9,479.97 万元（2012 年、2013 年及 2014 年合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），预计不少于本期债券一年利息的 1.5 倍。

根据《上海证券交易所公司债券上市规则（2015 年修订）》，本期债券仅限上海证券交易所规定的合格投资者参与交易。

第二节、发行人简介

一、发行人概况

公司名称：北京城乡贸易中心股份有限公司

注册地址：北京市海淀区复兴路甲 23 号

法定代表人：王禄征

注册资本：316,804,949 元

企业类型：股份有限公司

二、发行人基本情况

北京城乡贸易中心股份有限公司是北京市国有资产监督管理委员会（以下简称“市国资委”）批准设立的国有控股上市公司，公司主营业务主要包括：销售商品、物业租赁、商务酒店经营等。

截至 2014 年 12 月 31 日，发行人经审计的总资产为 447,654.33 万元，所有者权益（包括少数股东权益）为 234,358.25 万元。2014 年度发行人实现营业收入 221,917.10 万元，实现归属于母公司所有者的净利润 10,220.47 万元。

三、发行人的设立以及上市

1992 年 8 月 10 日，由北京郊旅、深圳万科企业股份有限公司、中国人民建设银行北京信托投资公司、北京海兴实业公司、北京国际信托投资公司作为发起人，经北京市经济体制改革办公室《关于批准设立北京城乡贸易中心股份有限公司的批复》（京体改办字[1992]第 8 号）批准，以定向募集方式设立北京城乡贸易中心股份有限公司，公司总股本为 28,000 万股，于 2012 年 11 月 3 日完成工商登记。

1993 年 3 月 25 日，依据国家体改委体改生(1992)31 号《股份有限公司规范意见》第五章第五十五条第(五)项、第八章第八十三条和八十四条的规定，公司召开第一届第二次董事暨股东代表会议，审议通过了《关于调整公司股本总额的方案》，北京城乡总股本由 28,000 万股缩股为 14,000 万股，缩股后，公司总股本为 14,000 万股。

根据 1993 年 12 月 29 日北京市经济体制改革委员会京体改委字(1993)第 184 号《关于批准北京城乡贸易中心股份有限公司发行 5000 万股社会公众股票的批复》、1994 年 1 月 8 日北京市人民政府京政发[1994]2 号《北京市人民政府关于

北京城乡贸易中心股份有限公司发行社会公众股票(A股)的批复》、1994年2月2日中国证监会证监发审字[1994]13号《关于北京城乡贸易中心股份有限公司申请公开发行股票复审意见书》，北京城乡首次向社会公众公开发行人民币普通股5000万股，并于1994年5月20日正式在上海证券交易所挂牌上市，发行后，公司总股本为19,000万股。

第三节、本期债券发行概况

一、发行人：北京城乡贸易中心股份有限公司。

二、债券名称：北京城乡贸易中心股份有限公司2015年公司债券（第一期）。

三、发行总额：3亿元。

四、债券期限：本期债券的期限为5年，第3年末附发行人赎回选择权、发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。

五、票面利率：本期债券票面年利率为4.68%，票面利率由发行人与主承销商根据网下向合格投资者的询价结果在预设区间范围内协商确定。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。本期债券票面利率在债券存续期的前3年固定不变。如发行人行使上调票面利率选择权，未被回售部分债券存续期限后2年票面年利率为债券存续期限前3年票面年利率加上调基点，在债券存续期限后2年固定不变。如发行人未行使上调票面利率选择权，则未被回售部分债券在存续期限后2年票面利率仍维持原有票面利率不变。

六、发行方式：本期债券发行采取网下面向合格投资者询价配售的方式。网下认购采取合格投资者与主承销商签订认购协议的形式进行。

七、发行价格：本期债券面值100元，平价发行。

八、债券形式及托管方式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本期债券在债券登记机构开立的托管账户托管记载。本期债券发行结束后，债券持有人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

九、发行对象：符合《公司债券管理办法》等相关规定的合格投资者。

十、簿记建档日：本期债券的簿记建档日为2015年6月29日。

十一、发行期限：3个工作日，自发行首日起至2015年7月2日止。

十二、发行首日：本期债券发行期限的第一日，即2015年6月30日。

十三、起息日： 2015 年 6 月 30 日。本期债券存续期内每年的 6 月 30 日为该计息年度的起息日。

十四、计息期限：本期债券的计息期限为自 2015 年 6 月 30 日起至 2020 年 6 月 29 日止。

十五、还本付息方式：本期债券按年付息、到期一次还本。利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。

十六、付息日：本期债券存续期间，本期债券的付息日为 2016 年至 2020 年每年的 6 月 30 日；若发行人行使赎回选择权，则本期债券的付息日为 2016 年至 2018 年每年的 6 月 30 日；若投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的付息日为 2016 年至 2018 年每年的 6 月 30 日。如遇法定及政府指定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日；每次付息款项不另计利息。

十七、兑付日：本期债券的兑付日为 2020 年 6 月 30 日；若发行人行使赎回选择权，则本期债券的兑付日为 2018 年 6 月 30 日；若投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的兑付日为 2018 年 6 月 30 日。如遇法定及政府指定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日；顺延期间兑付款项不另计利息。

十八、本息兑付方式：本期债券本息支付将按照债券登记机构的有关规定来统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

十九、承销方式：本期债券由主承销商西南证券组织承销团，采取余额包销的方式承销。

二十、承销团成员：主承销商为西南证券股份有限公司，分销商为天风证券股份有限公司。

二十一、信用安排：无担保。

二十二、募集资金投向：本期债券募集资金拟全部用于补充流动资金。

二十三、信用级别：经联合评级综合评定，发行人主体信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AA。

二十四、债券受托管理人：西南证券股份有限公司。

二十五、募集资金使用专户监管人：北京银行股份有限公司北京顺义支行

二十六、流动性安排：本期债券发行结束后 1 个月内，发行人将向有关证券交易场所或其他主管部门提出上市或交易流通申请。

二十七、税务提示：根据国家税收法律法规，投资者投资本期债券所获利息收入应缴纳的所得税由投资者承担。

第四节、债券上市与托管基本情况

一、债券上市情况

经上海证券交易所同意，本期债券将于 2015 年 7 月 30 日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“15 城乡 01”，上市代码“122387”。根据“债项评级对应主体评级基础上的孰低原则”，发行人主体评级为 AA。债券上市后可进行质押式回购，质押券申报和转回代码为“104387”。上市折扣系数为 0.7，上市交易后折扣系数为 0.7。

二、债券托管情况

经中国证券登记结算有限责任公司上海分公司确认，本期债券中 30,000 万元已由中国证券登记结算有限责任公司上海分公司托管。

第五节、发行人主要财务状况

发行人报告期内聘任致同会计师事务所（特殊普通合伙）为公司年度定期报告的审计机构。

致同会计师对发行人 2012 年 12 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2011 年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司股东权益变动表，以及财务报表附注进行了审计，并出具了“致同审字(2013)第 110ZA0474 号”标准无保留意见的《审计报告》；

致同会计师对发行人 2013 年 12 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2013 年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司股东权益变动表，以及财务报表附注进行了审计，并出具了“致同审字(2014)第 110ZA0353 号”标准无保留意见的《审计报告》。

致同会计师对发行人 2014 年 12 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2014 年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司股东权益变动表，以及财务报表附注进行了审计，并出具了“致同审字(2015)第 110ZA1282 号”标准无保留意见的《审计报告》。

本节的有关财务会计数据反映了公司最近三年的财务报表和附注的重要内容，投资者欲详细了解财务数据，请查阅附表中发行人 2012 年至 2014 年经审计的财务报表。

一、发行人近三年主要财务数据

单位：万元

项 目	2014 年度/末	2013 年度/末	2012 年度/末
资产总计	447,654.33	353,581.40	329,495.96
流动资产合计	325,625.48	225,821.53	195,107.17
非流动资产合计	122,028.85	127,759.86	134,388.79
负债总计	213,296.08	125,303.98	108,031.47
流动负债合计	106,498.78	68,830.82	78,065.59
非流动负债合计	106,797.29	56,473.16	29,965.88
所有者权益	234,358.25	228,277.41	221,464.49
归属于母公司的所有者权益	225,826.62	220,278.63	214,128.54
营业总收入	221,917.10	246,042.53	224,964.58
利润总额	13,966.03	13,861.41	12,814.06
净利润	10,876.85	10,103.34	9,518.69
归属于母公司所有者的净利润	10,220.47	9,301.89	8,917.56
经营活动产生的现金流量净额	-20,328.11	-29,553.17	-11,601.00
投资活动产生的现金流量净额	8,078.26	-886.25	822.04
筹资活动产生的现金流量净额	37,985.26	17,299.81	23,318.42

二、发行人近三年主要财务指标

项目	2014 年	2013 年	2012 年
	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	3.06	3.28	2.50
速动比率（倍）	1.00	1.40	1.32
资产负债率	47.65%	35.44%	32.79%
每股净资产(元)	7.40	6.95	6.76
应收账款周转率(次)	346.05	232.62	185.73
存货周转率(次)	1.00	1.82	2.54
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	-0.64	-0.93	-0.37

每股现金流量净额(元)	0.81	-0.41	0.40
利息保障倍数	4.00	6.10	18.43
贷款偿还率 ^注	100%	/	/
利息偿付率	100%	100%	100%

- 1、流动比率=流动资产/流动负债
- 2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
- 3、营业总收入增长率=(本期营业总收入-上期营业总收入)/上期营业总收入
- 4、总资产周转率=营业总收入/期初末平均总资产
- 5、应收账款周转率=营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据余额)
- 6、净资产收益率=净利润/期初末平均净资产
- 7、资产负债率=总负债/总资产
- 8、流动负债占总负债比率=流动负债/总负债
- 9、流动资产占总资产比率=流动资产/总资产
- 10、EBIT利息保障倍数=EBIT/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

三、发行人财务状况分析

(一) 资产负债结构分析

1、资产状况

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	325,625.48	72.74%	225,821.53	63.87%	195,107.17	59.21%
非流动资产	122,028.85	27.26%	127,759.86	36.13%	134,388.79	40.79%
资产总额	447,654.33	100%	353,581.40	100%	329,495.96	100%

报告期各期末，公司资产总额逐年增长，流动资产占资产总额的比例不断上升。公司目前的资产构成结构符合公司现有的经营特点，反映了公司业务模式较为成熟，资产流动性不断增强，与公司的基本情况相适应。

(1) 流动资产分析

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	99,502.79	30.56%	61,934.24	27.43%	75,073.85	38.48%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	2,471.24	1.09%	2,330.84	1.19%
应收账款	487.08	0.15%	795.48	0.35%	1,319.94	0.68%
预付款项	2,323.21	0.71%	23,846.16	10.56%	21,772.83	11.16%
应收股利	-	-	132.80	0.06%	170.62	0.09%
其他应收款	1,459.46	0.45%	946.56	0.42%	1,005.24	0.52%

存货	219,509.09	67.41%	129,503.65	57.35%	91,757.12	47.03%
一年内到期的非流动资产	43.05	0.01%	-	-	-	-
其他流动资产	2,300.80	0.71%	6,191.41	2.74%	1,676.73	0.86%
流动资产合计	325,625.48	100%	225,821.53	100%	195,107.17	100%

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司流动资产分别为 195,107.17 万元、225,821.53 万元和 325,625.48 万元，占资产总额的比例分别为 59.21%、63.87%以及 72.74%。流动资产以货币资金、预付款项、存货为主要构成，前三者合计金额占流动资产的比例分别为 96.67%、95.33%和 98.68%，公司资产的流动性较好。

(1.1) 货币资金

公司货币资金包括现金、银行存款及其他货币资金。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司的货币资金余额分别为 75,073.85 万元、61,934.24 万元和 99,502.79 万元，占同期末流动资产的比例分别为 38.48%、27.43%和 30.56%，是公司流动资产的重要构成。随着公司规模的扩大，各期末货币资金余额随之增长。2014 年 12 月 31 日，公司的货币资金余额增加较多的主要原因是国盛兴业投资建设的“城乡世纪广场”综合体项目的创意工作室已于 2014 年开始预售，收到金额较多的预售房款。

(1.2) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额分别为 2,330.84 万元、2,471.24 万元和 0 万元，系公司持有的证券投资基金份额，2014 年 9 月已处置完毕。

(1.3) 应收款项

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司应收款项余额分别为 1,319.94 万元、795.48 万元以及 487.08 万元，占当期末流动资产的比重分别为 0.68%、0.35%以及 0.15%。公司应收款项规模较小，主要为应收未收的租金、银行结算款项等，与公司经营模式以及所处的零售百货行业的特点相符合。截至 2014 年 12 月 31 日，应收账款金额前五名单位情况如下：

单位：元

单位名称	与本公司	金额	占应收账款总额的比
------	------	----	-----------

	关系		例 (%)
资和信电子支付有限公司	非关联方	1,675,434.36	32.51
中国建设银行股份有限公司	非关联方	576,157.00	11.18
中国工商银行股份有限公司	非关联方	371,314.30	7.20
中国农业银行股份有限公司	非关联方	368,709.73	7.15
广发银行股份有限公司	非关联方	354,593.95	6.88
合计		3,346,209.34	64.92

截至2014年12月31日，公司应收账款前五名合计金额为334.62万元，均为公司非关联方，占公司应收账款账面价值的64.92%，主要为未到账的银行资金结算款项和相关应收的租金。

(1.4) 预付款项

截至2012年12月31日、2013年12月31日和2014年12月31日，公司预付款项账面价值分别为21,772.83万元、23,846.16万元以及2,323.21万元，占当期末流动资产的比重分别为11.16%、10.56%以及0.71%，在流动资产中的比重呈逐年下降的趋势。2014年12月31日，公司预付款项余额下降较大，主要是国盛兴业投资建设的“城乡世纪广场”综合体项目已基本建设完毕，预付工程款项减少较多。

截至2014年12月31日，预付款项账龄构成情况如下：

单位：元

账龄	金额	比例%
1年以内	18,187,859.41	78.29
1至2年	4,832,780.00	20.80
2至3年	199,500.00	0.86
3年以上	12,000.00	0.05
合计	23,232,139.41	100.00

公司预付款项主要为预付的工程款和装修款项、日常经营贷款和燃气、广告费等。截至2014年12月31日，预付款项前五名的情况如下：

单位：元

单位名称	金额	占预付款项总额的比例 (%)
上海卓好实业有限公司	9,600,000.00	41.32
山东荷建建筑集团有限公司	3,815,052.78	16.42

上海森活投资管理咨询有限公司	2,000,000.00	8.61
北京尚上峰投资有限公司	1,089,622.61	4.69
北京富基融通科技有限公司	1,047,674.53	4.51
合计	17,552,349.92	75.55

(1.5) 其他应收款

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司其他应收款账面价值分别为 1,005.24 万元、946.56 万元以及 1,459.46 万元，占流动资产的比例分别为 0.52%、0.42%以及 0.45%，占流动资产的比例小。

(1.6) 存货

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司存货账面价值分别为 91,757.12 万元、129,503.65 万元以及 219,509.09 万元，占当期末流动资产的比重分别为 47.03%、57.35%以及 67.41%，为流动资产的主要构成部分。

报告期各期末，公司存货主要为库存商品、开发成本等，存货分类明细如下：

单位：万元

项 目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
库存商品	3,852.91	4,391.50	5,302.87
低值易耗品	0.51	0.40	0.71
包装物	6.59	8.39	10.46
材料物资	162.73	281.17	148.52
开发成本	215,486.34	124,822.19	86,294.57
合 计	219,509.09	129,503.65	91,757.12

由上表可知，公司存货主要为公司全资子公司国盛兴业于 2011 年 1 月投资建设的“城乡世纪广场”综合体的开发成本。“城乡世纪广场”综合体位处北京经济技术开发区路东新区，总建筑面积约 30 万平米，其中，商业面积约 23 万平米，办公楼面积约 7 万平米，综合体主要为商业场所，用于公司开展商品销售等主营业务和对外提供租赁业务，办公楼为创意工作室，主要面向公司业务合作伙伴等出售或出租。

“城乡世纪广场”综合体项目主址处于京津塘高速边，根据规划，2020 年，亦庄新城人口规模控制在 70 万人左右，其中常住人口 33 万人左右。并且自 2006 年起，亦庄核心区停止住宅项目的审批，核心区的居住饱和推动第二生活区形成，作为亦庄第二核心生活区的路东新区，在未来势必承担起接纳增长人口的

“重任”，亦庄新城在空间上主要沿京津塘高速公路轴向发展。正是基于路东新区的广阔发展前景，公司决定投资建设“城乡世纪广场”综合体，利用现有城乡贸易中心商厦和华懋商厦的经营管理经验，抢占市场先机。

公司已遵照会计准则制定了存货跌价准备的计提政策，报告期各期末，公司对、库存商品、材料物资、开发成本等根据其成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备，截至2012年12月31日、2013年12月31日和2014年12月31日，存货跌价准备账面余额如下：

单位：万元

项 目	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
库存商品	62.55	62.55	62.55

除上述事项外，报告期各期末公司其他存货未发生减值情形，存货状况良好，存货跌价准备计提充分。

2012年、2013年以及2014年，公司的存货周转率分别为2.54次、1.82次以及1.00。根据2013年年报数据，公司与同行业可比上市公司存货周转率对比如下：

序号	公司简称	存货周转率(次)
1	大连友谊	0.39
2	百联股份	11.16
3	新华都	8.35
4	中百集团	6.47
5	华联综超	6.40
6	重庆百货	13.98
7	南京新百	2.92
8	新华百货	11.20
9	南宁百货	16.10
10	首商股份	25.06
平均值		10.20
北京城乡		1.82

数据来源：Wind 资讯

根据上表，虽然同为百货零售类上市公司，但因为具体业务构成不同，导致各公司存货周转率差异较大。并且公司存货主要构成部分为“城乡世纪广场”综合体的开发成本，使得公司的存货周转率较低于同行业上市公司的平均水平。

(2) 非流动资产分析

单位：万元

项 目	2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日		2012 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
可供出售金融资产	500.84	0.41%	439.03	0.34%	345.56	0.26%
长期股权投资	2,249.30	1.84%	2,231.42	1.75%	2,169.05	1.61%
投资性房地产	30,553.77	25.04%	40,478.56	31.68%	42,375.32	31.53%
固定资产	81,499.17	66.79%	77,457.32	60.63%	81,930.14	60.97%
无形资产	5,035.42	4.13%	5,267.22	4.12%	5,499.02	4.09%
长期待摊费用	164.84	0.14%	-	-	-	-
递延所得税资产	2,025.50	1.66%	1,886.31	1.48%	2,069.70	1.54%
非流动资产合计	122,028.85	100%	127,759.86	100%	134,388.79	100%

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司非流动资产分别为 134,388.79 万元、127,759.86 万元和 122,028.85 万元，占总资产的比重分别为 40.79%、36.13%以及 27.26%。非流动资产以投资性房地产、固定资产和无形资产为主要构成部分。

(2.1) 长期股权投资

公司为了增强持续盈利能力、培育新的盈利增长点，存在公司合并报表范围外的长期股权投资情形。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，长期股权投资余额分别为 2,169.05 万元、2,231.42 万元以及 2,249.30 万元，占非流动资产比例分别为 1.61%、1.75%和 1.84%，主要为公司持有的大用软件有限责任公司 45%股权和北京城乡旅游汽车出租有限责任公司 49%股权。

(2.2) 投资性房地产

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司投资性房地产账面价值分别为 42,375.32 万元、40,478.56 万元和 30,553.77 万元，占非流动资产的比例分别为 31.53%、31.68%和 25.04%，主要是位于海淀区复兴路甲 23 号北京城乡贸易中心商厦、华懋商厦、黄寺商厦、沈阳财富中心等部分房屋用对外出租，与北京肯德基有限公司、北京必胜客披萨饼有限公司、天安保险等客户签订了长期租赁协议，能够为公司产生持续稳定的租金收入。

(2.3) 固定资产

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司固定资产账面价值分别为 81,930.14 万元、77,457.32 万元以及 81,499.17 万元，占非流动资产的比例分别为 60.97%、60.63%以及 66.79%，占比相对稳定，主要

为房屋及建筑物和电子设备。公司所处零售百货行业，绝大部分经营场所为公司自有物业，因此公司固定资产占非流动资产的比重较大。

报告期各期末，公司固定资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋及建筑物	77,659.04	95.29%	73,263.51	94.59%	77,095.79	94.10%
运输设备	384.41	0.47%	430.13	0.56%	421.78	0.51%
办公设备	274.86	0.34%	317.53	0.41%	423.89	0.52%
电子设备	2,911.97	3.57%	3,161.88	4.08%	3,622.77	4.42%
其他设备	268.88	0.33%	284.27	0.37%	365.91	0.45%
合计	81,499.17	100%	77,457.32	100%	81,930.14	100%

公司固定资产使用情况良好，主要为房屋建筑物和电子设备，报告期各期末，房屋及建筑物和电子设备账面价值合计分别为80,718.56万元、76,425.39万元和80,571.01万元，占固定资产账面价值比例分别为98.52%、98.67%和98.86%，占比保持一定的稳定。报告期内，公司主要持有海淀区复兴路甲23号北京城乡贸易中心商厦、城乡仓储超市、华懋商厦、黄寺商厦、沈阳财富中心等房屋建筑物。

(2.4) 无形资产

截至2012年12月31日、2013年12月31日和2014年12月31日，公司无形资产账面价值分别为5,499.02万元、5,267.22万元以及5,035.42万元，占非流动资产的比重分别为4.09%、4.12%以及4.13%。公司无形资产由土地使用权、场地使用权构成。报告期各期末，公司无形资产使用情况良好，不存在无形资产账面价值低于其可收回金额的情况，未提取无形资产减值准备。

2、负债状况及分析

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	19,956.39	9.36%	18,871.12	15.06%	22,494.83	20.82%
预收款项	70,613.08	33.11%	29,629.10	23.65%	33,448.55	30.96%
应付职工薪酬	6,286.86	2.95%	7,537.76	6.02%	7,419.50	6.87%
应交税费	1,645.24	0.77%	2,185.88	1.74%	1,702.63	1.58%
应付利息	152.73	0.07%	101.11	0.08%	53.85	0.05%
应付股利	151.72	0.07%	151.72	0.12%	2,033.34	1.88%
其他应付款	7,692.76	3.61%	10,354.12	8.26%	10,912.90	10.10%

流动负债合计	106,498.78	49.93%	68,830.82	54.93%	78,065.59	72.26%
长期借款	100,663.00	47.19%	53,883.78	43.00%	28,270.70	26.17%
长期应付职工薪酬	1,567.42	0.73%	-	-	-	-
递延所得税负债	1,734.00	0.81%	1,718.55	1.37%	1,695.18	1.57%
递延收益	2,832.88	1.33%	870.84	0.69%	-	-
非流动负债合计	106,797.29	50.07%	56,473.16	45.07%	29,965.88	27.74%
负债合计	213,296.08	100%	125,303.98	100%	108,031.47	100%

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司负债总额分别 108,031.47 万元、125,303.98 万元以及 213,296.08 万元，负债规模随着公司经营规模的扩大而逐年递增。从负债结构上来看，公司从以流动负债为主的负债结构逐渐提高非流动负债比重，2013 年末和 2014 年末流动负债和非流动负债比重保持相对稳定。报告期各期末，非流动负债在公司负债中的比重分别为 27.74%、45.07%和 50.07%，2013 年末公司的非流动负债占比提升较快，主要因为国盛兴业投资建设“城乡世纪广场”综合体项目增加较多长期银行贷款。公司在保持现有商厦业务规模稳定的基础上，积极开展市场开拓活动，由于项目建设存在投资金额大、建设周期长等特点，公司对长期资金需求不断增长。

（1）应付账款

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司应付账款余额分别为 22,494.83 万元、18,871.12 万元以及 19,956.39 万元，占当期末负债总额的比例分别为 20.82%、15.06%以及 9.36%，占比呈逐年降低趋势。报告期内，公司与供应商已形成良好的合作关系，相关款项结算形成了较为固定的模式，应付账款规模保持相对稳定态势。报告期各期末，应付账款余额主要为应付供应商货款。

（2）预收款项

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司预收款项余额分别为 33,448.55 万元、29,629.10 万元以及 70,613.08 万元，占当期末负债总额的比例分别为 30.96%、23.65%以及 33.11%，主要构成为预收货款、租赁款等。2014 年 12 月 31 日，公司预收款项较 2013 年末增长幅度较大，主要原因是国盛兴业的“城乡世纪广场”创意工作室 2014 年取得预售许可证进行对外出售收到的预售房款，截至 2014 年 12 月 31 日，公司收到预售房款 52,476.66 万元，实现预售比例为 47.60%。

（3）应付职工薪酬

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司应付职工薪酬余额分别为 7,419.50 万元、7,537.76 万元以及 6,286.86 万元，占当期末负债总额的比重分别为 6.87%、6.02%以及 2.95%，主要构成为应付职工工资、社会保险等。

2014 年 12 月末应付职工薪酬余额较 2013 年末减少较多，主要是根据财政部 2014 年 7 月 1 日实施的《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》的相关规定，公司在 2014 年 12 月末将辞退福利列示于非流动负债中的长期应付职工薪酬。

（4）其他应付款

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司其他应付款余额分别为 10,912.90 万元、10,354.12 万元以及 7,692.76 万元，占当期末负债总额的比例分别为 10.10%、8.26%以及 3.61%，报告期内，其他应付款占当期末负债总额的比例保持下降趋势。报告期各期末，其他应付款余额主要包括公司收取厂家和承租方的押金、质保金、代收物业水电费等。

（5）长期借款

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，公司长期借款余额分别为 28,270.70 万元、53,883.78 万元和 100,663.00 万，主要系报告期内，公司全资子公司国盛兴业加快投资建设“城乡世纪广场”综合体项目，资金需求较大，于 2012 年 4 月向农业银行北京万寿路支行申请办理长期浮动利率贷款，该贷款总额度为 11 亿元，每笔贷款起始日为提款日，到期日为 2020 年 4 月 12 日，由发行人提供担保，并以项目所处地块的土地使用权及在建工程作为抵押。

（6）长期应付职工薪酬

截至 2014 年 12 月 31 日，公司长期应付职工薪酬余额为 1,567.42 万元，根据财政部 2014 年 7 月 1 日实施的《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》的相关规定，公司在 2014 年 12 月末将辞退福利列示于非流动负债中的长期应付职工薪酬，以前年度在应付职工薪酬科目中核算。公司对于符合内部退养条件的职工实行离岗休养，直至该职工达到退休年龄，正式办

理退休手续。在离岗休养期间，公司承担离岗休养生活费及各项社会保险费，以折现后的金额一次性作为辞退福利予以确认。

（二）现金流量分析

1、经营活动现金流量分析

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量构成如下：

单位：万元

项 目	2014 年	2013 年	2012 年
销售商品、提供劳务收到的现金	299,909.82	280,864.11	263,197.79
收到的税费返还	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	1,062.06	1,105.38	1,477.41
经营活动现金流入小计	300,971.88	281,969.49	264,675.19
购买商品、接受劳务支付的现金	264,912.35	273,674.90	239,225.09
支付给职工以及为职工支付的现金	16,525.05	14,657.08	13,405.31
支付的各项税费	16,358.71	11,701.52	12,297.69
支付其他与经营活动有关的现金	23,503.86	11,489.16	11,348.11
经营活动现金流出小计	321,299.98	311,522.66	276,276.20
经营活动产生的现金流量净额	-20,328.11	-29,553.17	-11,601.00

报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金随营业收入逐年上升；报告期内，公司购买商品、接受劳务支付的现金逐年增长，且2013年金额较2012年增长较快，主要是国盛兴业持续投入“城乡世纪广场”综合体项目所致。公司收到其他与经营活动有关的现金主要是指押金保证金以及其他往来款。报告期内，公司支付给职工以及为职工支付的现金逐年递增，主要系员工人数的增加、人力成本提高。报告期内，公司支付的各项税费主要为增值税、营业税以及企业所得税，公司支付的其他与经营活动有关的现金主要为管理费用、销售费用项下的付现支出以及代收代扣款项等。

报告期内，公司的营业收入、净利润、销售商品、提供劳务收到的现金、经营活动产生的现金流量净额对比如下：

单位：万元

序号	项 目	2014 年	2013 年	2012 年
1	营业收入	221,917.10	246,042.53	224,964.58
2	销售商品、提供劳务收到的现金	299,909.82	280,864.11	263,197.79
3=2/1	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入	135.14%	114.15%	117.00%

4	净利润	10,876.85	10,103.34	9,518.69
5	经营活动产生的现金流量净额	-20,328.11	-29,553.17	-11,601.00
6=5/4	经营活动产生的现金流量净额/净利润	-186.89%	-292.51%	-121.88%

报告期内，公司经营活动产生的现金流入主要为销售商品、出租物业所收到的现金等价物。2012年、2013年以及2014年，公司销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例分别为117.00%、114.15%以及135.14%，公司主营业务获取现金的能力较强，销售回款情况良好。2011年、2012年和2013年公司经营活动产生的现金流量净额大幅低于当期净利润且为负，主要是因为国盛兴业投资建设的“城乡世纪广场”项目投资额较大，资金需求较大，国盛兴业自2011年起通过自有资金和银行贷款持续投入。2014年1月23日取得北京经济技术开发区房屋和土地管理局颁发的《北京市商品房预售许可证》，对“城乡世纪广场”配套的7万平方米左右的创意工作室进行预售，销售情况较好，收到较大金额的预售款项。截至2014年12月31日，国盛兴业已收到预售房款52,476.66万元。

2、投资活动现金流量分析

报告期内，公司投资活动现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2014年	2013年	2012年
收回投资收到的现金	38,693.99	3,000.00	9,000.00
取得投资收益收到的现金	329.36	1,356.17	202.77
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	92.06	911.95	34.57
收到其他与投资活动有关的现金	1,438.78	1,106.83	817.39
投资活动现金流入小计	40,554.20	6,374.95	10,054.73
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	475.93	250.78	193.26
投资支付的现金	32,000.00	7,010.42	9,039.43
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		-	-
投资活动现金流出小计	32,475.93	7,261.20	9,232.69
投资活动产生的现金流量净额	8,078.26	-886.25	822.04

报告期内，公司投资活动现金流量净额分别为822.04万元、-886.25万元和8,078.26万元。其中，投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金和收到

其他与投资活动有关的现金。报告期内，公司收回投资收到的现金分别为 9,000.00 万元、3,000.00 万元和 38,693.99 万元，作为零售百货企业，由于收付款存在一定的时间差，存在冗余资金，为了更好地利用闲余资金创造收益，公司履行相关审批程序后购买银行发行的保本型短期理财产品等。2011 年收回投资收到的现金达到 42,571.12 万元，主要系公司购买的固定收益类银行理财产品和原先持有的国债到期赎回所致。2014 年，公司收回投资收到的现金达到 38,693.99 万元，主要系公司购买银行发行的保本型短期理财产品到期所致。报告期内，公司收到其他与投资活动有关的现金分别为 817.39 万元、1,106.83 万元和 1,438.78 万元，主要系公司银行存款产生的利息收入。

投资活动现金流出主要为公司投资支付的现金。报告期内，公司投资支付的现金分别为 9,039.43 万元、7,010.42 万元和 32,000.00 万元，作为零售百货企业，为了更好地利用闲余资金创造收益，公司履行相关审批程序后购买银行发行的保本型短期理财产品等。

3、筹资活动现金流量分析

报告期内，公司筹资活动现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2014 年	2013 年	2012 年
取得借款收到的现金	56,116.22	25,613.08	28,270.70
收到其他与筹资活动有关的现金	679.06	496.72	-
筹资活动现金流入小计	56,795.28	26,109.80	28,270.70
偿还债务支付的现金	9,337.00	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9,473.02	8,809.99	4,708.55
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	243.73
筹资活动现金流出小计	18,810.02	8,809.99	4,952.28
筹资活动产生的现金流量净额	37,985.26	17,299.81	23,318.42

公司主要靠经营积累和银行借款来支撑企业发展所需资金。报告期内，公司筹资活动产生的现金流入主要为取得银行的借款。2012 年、2013 年和 2014 年，公司取得借款收到的现金为 28,270.70 万元、25,613.08 万元和 56,116.22 万元，国盛兴业投资建设“城乡世纪广场”综合体项目，资金需求较大，与农业银行北京万寿路支行签订总额为 11 亿元的长期贷款协议。报告期内，公司筹资活动现金流出主要为按约定分期偿还银行贷款、支付银行贷款利息以及年度分配股利支出。

（三）偿债能力分析

1、从公司主要偿债指标分析公司偿债能力

公司报告期内的偿债指标如下：

项目	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动比率	3.06	3.28	2.50
速动比率	1.00	1.40	1.32
资产负债率	47.65%	35.44%	32.79%

报告期内，公司流动比率保持稳定增长的态势，主要系公司长期银行借款融入的资金基本用于“城乡世纪广场”综合体项目的开发支出，形成公司的流动资产，导致流动比率增长。随着公司长期借款余额的不断增加，公司资产负债率增长较快，但是仍然处在较低水平，公司具备较强的偿债能力，偿债风险较低。

根据2013年年报以及2014年3季度数据，公司与同行业可比上市公司偿债能力对比如下：

序号	公司简称	2014年9月30日			2013年12月31日		
		流动比率	速动比率	资产负债率%	流动比率	速动比率	资产负债率%
1	大连友谊	1.37	0.25	78.14	1.33	0.21	77.96
2	百联股份	0.77	0.64	58.99	0.79	0.63	60.92
3	新华都	0.65	0.38	71.85	0.69	0.44	73.48
4	中百集团	0.73	0.39	68.09	0.78	0.37	66.74
5	华联综超	1.39	1.17	73.32	1.31	1.06	73.00
6	重庆百货	1.15	0.88	57.69	1.15	0.89	61.56
7	南京新百	0.62	0.28	76.00	0.76	0.44	68.05
8	新华百货	1.09	0.78	54.92	1.01	0.73	57.33
9	南宁百货	0.54	0.37	46.00	0.66	0.52	51.07
10	首商股份	1.49	1.37	48.05	1.39	1.27	50.47
11	翠微股份	0.85	0.79	45.00	0.77	0.7	48.28
平均值		0.97	0.66	61.64	0.97	0.66	62.62

数据来源：Wind 资讯

据上表可知，截至2013年12月31日、2014年12月31日，公司合并口径的资产负债率为35.44%和47.65%，低于同期同行业可比上市公司资产负债率平均值62.62%和61.64%，截至2013年12月31日、2014年12月31日，公司流动比率分别为3.28和3.06，速动比率分别为1.40和1.00，均高于同期同行业可比上市公司平均值。

公司城乡贸易中心商厦、华懋商厦位于北京传统成熟商圈公主坟的核心地段，客源稳定，但是随着经济不断发展，城市规模在不断扩大，新的商圈不断形成，并且人们的消费观念和习惯受到互联网经济等因素影响发生较大变化，为增

强市场竞争力、巩固市场地位，公司需加大相关投入。公司根据北京城区功能定位、北京市商业竞争现状及公司目前的商业布局，制定了以“区域商业综合体、中心社区商业综合体、社区超市”为体系的三级商业布局的发展战略，在保持现有商厦的基础上，在亦庄路东新区新开一座集融合商业零售、商务办公、酒店餐饮、综合娱乐等核心功能于一体区域性商业综合体“城乡世纪广场”，同时扩大社区超市数量和规模，打造“一刻钟便民消费圈”和社区服务终端，增加新的盈利能力、培育新的盈利增长点。由于企业自身积累资金有限并且积累速度较慢，因此，公司主要通过长期借款等外部融资方式来满足企业规模扩张对资金的需求，导致报告期内公司资产负债率水平上升。为避免财务风险上升，公司一方面持续保持较高的盈利能力和经营活动现金流，另一方面努力调整融资结构，改变依赖银行融资单一渠道获取生产经营活动和发展所需资金，利用国内成熟的资本市场扩宽资金来源渠道，以降低财务风险。

2、从盈利能力分析公司偿债能力

单位：万元

项 目	2014 年	2013 年	2012 年
营业收入	221,917.10	246,042.53	224,964.58
营业利润	13,261.63	12,434.16	12,145.45
利润总额	13,966.03	13,861.41	12,814.06
净利润	10,876.85	10,103.34	9,518.69
毛利率	21.01%	18.32%	20.41%
销售净利率	4.90%	4.11%	4.23%

报告期内，公司实现营业收入分别为 224,964.58 万元、246,042.53 万元和 221,917.10 万元，实现净利润分别为 9,518.69 万元、10,103.34 万元和 10,876.85 万元，预计高于公司本次面向合格投资者公开发行公司债券一年的利息，能够对公司债券的本息偿付提供较稳定的保证。公司主要经营场所位于北京传统成熟商圈公主坟的核心地段，紧靠西三环和复兴路交叉口，地理位置十分优越，北京城乡贸易中心商厦和华懋商厦作为该地段的地标性建筑，人流量密集，客源稳定，吸引各大品牌入驻，保证了公司稳定且持续增长的效益。2014 年和 2013 年，公司营业收入分别增长-9.81%和 9.37%，净利润分别增长 7.66%和 6.14%，稳定的营业收入和持续增长的净利润为公司偿债能力提供有力保障。

3、从其他融资渠道分析公司偿债能力

公司在日常经营中保持持续稳定的盈利水平，且与银行一直保持良好的合作

关系。公司的主要经营场所地理位置优越，北京城乡贸易中心商厦和华懋商厦位于西三环和复兴路交叉口，北京城乡仓储大超市位于海淀小南庄区域、紧靠万泉河快速路，黄寺商厦位于朝阳区黄寺大街、紧靠北三环，“城乡世纪广场”综合体位于亦庄路东新区，公司均拥有上述经营场所的产权等，前述地段相关土地及房屋建筑物若办理银行贷款等进行重新估值，将较账面价值实现大幅度升值，能够有效利用前述土地和房屋建筑物实现较快且较大额度的融入资金，保证公司的资金需求和偿债能力。

4、偿债能力总体评价

公司目前具备较高的盈利能力和较强的融资能力，公司偿债能力指标优于同期同行业可比上市公司，结合业务开拓前景和未来盈利能力可以判断公司未来偿债能力较强，偿债风险较小。今后，公司将积极稳妥地调整债务结构，降低融资成本和财务风险；同时公司将进一步加强资金管理，合理利用既有资金，加速资金周转，提高经济效益，为本期债券的本息支付提供坚强保障。

（四）盈利能力分析

报告期内，公司主要经营情况如下：

单位：万元

项 目	2014 年	2013 年	2012 年
一、营业收入	221,917.10	246,042.53	224,964.58
营业成本	175,300.73	200,970.14	179,059.63
营业税金及附加	2,076.87	1,965.06	2,039.76
销售费用	18,951.24	18,051.05	18,582.75
管理费用	14,757.57	14,530.97	13,778.58
财务费用	-2,040.95	-1,523.33	-382.17
资产减值损失	13.96	-32.05	9.23
加：公允价值变动收益	512.16	129.98	227.00
投资收益	-108.20	223.48	41.65
二、营业利润	13,261.63	12,434.16	12,145.45
加：营业外收入	735.85	1,435.53	714.18
减：营业外支出	31.45	8.28	45.57
三、利润总额	13,966.03	13,861.41	12,814.06
减：所得税费用	3,089.18	3,758.07	3,295.37
四、净利润	10,876.85	10,103.34	9,518.69

2012年、2013年和2014年，公司实现营业收入分别为224,964.58万元、246,042.53万元和221,917.10万元，实现净利润分别为9,518.69万

元、10,103.34 万元和 10,876.85 万元，公司营业收入和净利润水平保持了持续增长的态势。

1、营业收入分析

单位：万元

项目	2014 年	2013 年	2012 年
主营业务收入	217,820.70	241,026.59	220,077.25
其他业务收入	4,096.40	5,015.94	4,887.33
营业收入	221,917.10	246,042.53	224,964.58
营业成本	175,300.73	200,970.14	179,059.63
毛利金额	46,616.37	45,072.39	45,904.95
毛利率	21.01%	18.32%	20.41%

报告期内，公司形成了稳定的收入和利润来源结构，营业成本与营业收入保持同步增长，毛利率相对稳定。报告期内，公司的营业收入主要来源于主营业务，主营业务收入占营业收入的比例为 97%以上。公司主营业务包括销售商品、租赁业务、酒店业务等业务所产生的收入。

2、主营业务收入按业务类型分类

单位：万元

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售商品收入	200,305.18	91.96%	228,919.68	94.98%	208,187.02	94.60%
租赁收入	6,363.76	2.92%	6,626.36	2.75%	6,314.95	2.87%
酒店收入	4,512.75	2.07%	4,709.01	1.95%	4,945.56	2.25%
其他	6,639.00	3.05%	771.54	0.32%	629.71	0.29%
合计	217,820.70	100%	241,026.59	100%	220,077.25	100%

报告期内，公司主营业务收入构成较为稳定，其中销售商品收入占主营业务收入比重均在 91%以上。报告期内，销售商品收入分别为 208,187.02 万元、228,919.68 万元和 200,305.18 万元，公司租赁收入和酒店业务收入金额保持稳定。2013 年和 2012 年主营业务收入的增长主要来自销售商品收入的增长。2014 年主营业务收入的其他增长较快，主要是部分房产出售达到确认收入条件所致。

3、主营业务毛利来源分析

单位：万元

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	毛利金额	占比	毛利金额	占比	毛利金额	占比
销售商品业务	27,194.70	63.92%	28,805.04	71.91%	30,021.29	73.19%
租赁业务	6,112.49	14.37%	6,263.35	15.64%	6,039.15	14.72%

酒店业务	4,124.11	9.69%	4,240.56	10.59%	4,378.07	10.67%
其他	5,115.03	12.02%	747.50	1.87%	579.10	1.41%
合 计	42,546.33	100%	40,056.45	100%	41,017.62	100%

销售商品业务，租赁业务和酒店业务贡献的毛利构成公司毛利的重要来源。报告期内，销售商品业务毛利占当期主营业务毛利总额的比例分别为 73.19%、71.91%以及 63.92%，在公司业务中占据主导地位；租赁业务毛利和酒店业务毛利合计占当期主营业务毛利的比例分别为 25.39%、26.23%以及 24.06%；2014 年其他业务毛利金额增长较快，主要是 2014 年公司的“城乡世纪广场”综合体项目的部分房产实现对外销售达到确认收入条件。报告期内，公司销售业务态势稳定，租赁业务和酒店业务毛利略有起伏，整体而言主营业务毛利保持稳定。

(1) 发行人报告期内毛利率变动分析

报告期内，公司各业务毛利率情况如下：

项目	2014 年	2013 年	2012 年
销售商品业务	13.58%	12.58%	14.42%
租赁业务	96.05%	94.52%	95.63%
酒店业务	91.39%	90.05%	88.53%
其他	77.05%	96.88%	91.96%
合 计	19.53%	16.62%	18.64%

报告期内，公司综合毛利率分别为 20.41%、18.32%和 21.01%，主营业务毛利率分别为 18.64%、16.62%和 19.53%，公司综合毛利率和主营业务毛利率保持在较高水平且整体稳定。随着宏观经济增速下降、行业增速放缓以及电商迅猛发展导致传统百货零售业受到一定的不利影响，公司销售商品业务毛利率出现一定程度的下滑。公司积极进行多渠道营销，创新个性化营销；坚持加强市场调研，对经营布局、品牌结构做出相应调整；同时积极整合特色资源，开展农超、集超对接，使得 2014 年销售商品业务毛利率较 2013 年有所提升。

(2) 与同行业上市公司毛利率对比分析

报告期内，同行业可比上市公司毛利率情况如下表所示：

序号	公司简称	2014 年 1-9 月	2013 年	2012 年
1	大连友谊	32.26%	31.53%	32.31%
2	百联股份	22.00%	21.39%	21.86%
3	新华都	21.46%	19.71%	20.34%
4	中百集团	19.64%	20.00%	19.88%
5	华联综超	20.48%	20.79%	20.93%
6	重庆百货	17.81%	16.49%	14.97%
7	南京新百	24.46%	23.16%	22.04%

8	新华百货	20.67%	18.93%	18.73%
9	南宁百货	14.87%	15.11%	15.95%
10	首商股份	21.46%	21.47%	21.26%
11	翠微股份	21.05%	20.13%	20.18%
平均值		21.47%	20.79%	20.77%

2012年、2013年和2014年，公司综合毛利率分别为20.41%、18.32%和21.01%，与同期同行业可比上市公司平均毛利率水平基本一致。

4、期间费用分析

单位：万元

项 目	2014年	2013年	2012年
销售费用	18,951.24	18,051.05	18,582.75
管理费用	14,757.57	14,530.97	13,778.58
财务费用	-2,040.95	-1,523.33	-382.17
合计	31,667.86	31,058.70	31,979.16
营业收入	221,917.10	246,042.53	224,964.58
销售费用率	8.54%	7.34%	8.26%
管理费用率	6.65%	5.91%	6.12%
财务费用率	-0.92%	-0.62%	-0.17%
期间费用率	14.27%	12.62%	14.22%

报告期内，公司销售费用、管理费用和财务费用总体的期间费用率基本保持在12%-15%左右，较为稳定。其中，管理费用率有小幅波动，整体稳定在6%左右；报告期内，公司销售费用率呈现下降趋势，主要系业务费、广告费等减少所致；报告期内，公司利用暂时性闲置资金购买银行保本型理财产品以及由于收付款存在一定的时间差而产生利息收入，公司财务费用均为正流入。

第六节、本期债券的偿付风险及偿债保障措施

本次公司债券发行后，发行人将制定周密的财务计划，保证资金按计划调度，按时、足额地准备资金用于本次公司债券的本息偿付，以充分保障投资者的利益。

一、偿债计划

(一) 利息的支付

1、本期债券在存续期内每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券的付息日为2016年至2020年每年的6月30日。若发行人行使赎回选择权，则本期债券的付息日为2016年至2018年每年的6月30日。若投资

者行使回售选择权，则其回售部分债券的付息日为自 2016 年至 2018 年每年的 6 月 30 日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日；每次付息款项不另计利息。

2、本期债券利息的支付通过登记机构和有关机构办理。利息支付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的付息公告中加以说明。

3、根据国家税收法律、法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税金由投资者自行承担。

(二) 本金的偿付

1、本期债券到期一次还本。本期债券的本金兑付日为 2020 年 6 月 30 日；若发行人行使赎回选择权，则本期债券的兑付日为 2018 年 6 月 30 日；若投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的兑付日为 2018 年 6 月 30 日。如遇法定及政府指定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日；顺延期间兑付款项不另计利息。

2、本期债券本金的偿付通过登记机构和有关机构办理。本金偿付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的兑付公告中加以说明。

(二) 具体偿债安排

1、偿债资金来源

发行人日常经营所产生稳定的利润是偿债资金的主要来源。近年来发行人主营业务稳步发展，经营规模和盈利能力不断提高。2012 年度、2013 年度和 2014 年度，公司合并报表范围实现营业收入分别为 224,964.58 万元、246,042.53 万元及 221,917.10 万元，实现净利润分别为 9,518.69 万元、10,103.34 万元及 10,876.85 万元。公司良好的盈利能力为偿还债券本息提供了良好基础。

另外，在日常经营过程中，发行人与商业银行等金融机构建立了长期的良好合作关系。发行人的贷款在报告期内未出现逾期情况，具有良好的资信水平。基于发行人良好的盈利能力和资信状况，发行人具备较强的间接融资能力，这有助于发行人在必要时可通过银行贷款补充流动资金，从而更有力地为本期债券的偿付提供保障。截至 2014 年 12 月 31 日，发行人及其子公司共获得银行授信额度 160,000 万元，未使用的授信额度为 59,337.00 万元。在本期债券本息兑付遇到

资金周转问题时，发行人可通过银行的资金拆借予以解决，为发行人债务的偿还提供较有力的保障。

2、偿债应急保障方案

长期以来，发行人财务政策稳健，注重对流动性的管理，必要时发行人可以通过变现流动资产来偿还到期债务。截至 2014 年 12 月 31 日，发行人合并报表口径的流动资产余额为 325,625.48 万元，其中货币资金为 99,502.79 万元；发行人合并报表口径的非流动资产余额为 122,028.85 万元，其中投资性房地产 30,553.77 万元，固定资产 81,499.17 万元，发行人的房屋建筑物位于北京市海淀区公主坟等成熟商圈，周边房屋交易均价较账面价值呈现较大幅度提升，必要时可以通过流动资产、非流动资产中的投资性房地产及固定资产变现等方式获得必要的偿债资金支持。

二、偿债保障措施

为了有效地维护债券持有人的利益，保证本期债券本息按约定偿付，发行人建立了一系列工作机制，包括制定《债券持有人会议规则》、设立偿付工作小组、建立发行人与债券受托管理人的长效沟通机制、健全风险监管和预警机制及加强信息披露等，形成一套完整的确保本期债券本息按约定偿付的保障体系。

（一）制定债券持有人会议规则

公司和债券受托管理人已按照《公司债管理办法》的要求共同制定了《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本期债券本息的按约定偿付做出了合理的制度安排。

（二）设立专门的偿付工作小组

由发行人财务部牵头组成本期债券本息偿付工作小组，自本期债券发行之日起至付息期限或兑付期限结束，工作小组全面负责利息支付、本金兑付及相关事务，并在需要的情况下继续处理付息或兑付期限结束后的有关事宜。

（三）充分发挥债券受托管理人的作用

本期债券引入了债券受托管理人制度，由债券受托管理人代表债券持有人对发行人的相关情况进行监督，并在本期债券本息无法按约定偿付时，代表债券持有人采取一切必要及可行的措施，保护债券持有人的正当利益。

发行人将严格按照债券受托管理协议的规定，配合债券受托管理人履行职责，定期向债券受托管理人报送发行人承诺履行情况，并在可能出现债券违约时

及时通知债券受托管理人，便于债券受托管理人根据债券受托管理协议采取其他必要的措施。

（四）严格履行信息披露义务

发行人将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，使发行人偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

发行人将按债券受托管理协议及中国证监会的有关规定进行重大事项信息披露，至少包括但不限于以下内容：未按照《募集说明书》的规定按时、足额支付本期公司债券的利息和/或本金；预计不能按照《募集说明书》的规定按时、足额支付本期公司债券的利息和/或本金；经营方针、经营范围或生产经营外部条件等发生重大变化；债券信用评级发生变化；主要资产被查封、扣押、冻结；当年累计新增借款或对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十；放弃债权或财产，超过上年末净资产的百分之十；发生超过上年末净资产百分之十的重大损失；作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；涉及重大诉讼、仲裁事项或受到重大行政处罚；保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化；发生重大变化导致可能不符合公司债券上市条件；涉嫌犯罪被司法机关立案调查，发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施；其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项。

三、针对发行人违约的解决措施

（一）公司保证按照本次公司债券发行条款约定的时间向债券持有人支付债券利息及兑付债券本金，当发行人未按时支付本期债券本金和/或利息，或发生其他违约情况时，发行人应当承担违约责任，其承担的违约责任范围包括本期债券本金及利息、违约金（违约方按每日万分之一的罚息率向收款一方支付违约金）、损害赔偿金和实现债权的费用和其他应支付的费用。

债券受托管理人将代表债券持有人向发行人进行追索。如果债券受托管理人未按债券受托管理协议履行其职责，债券持有人有权直接依法向发行人追索，并追究债券受托管理人的违约责任。

（二）经公司 2015 年 1 月 16 日第七届董事会第十七次会议和 2015 年 2 月 2 日 2015 年第一次临时股东大会审议通过，发行人承诺在预计不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时，公司将至少采取如下措施：

1、不向股东分配利润；

- 2、暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；
- 3、调减或停发董事和高级管理人员的工资和奖金；
- 4、主要责任人不得调离。

第七节、本期债券跟踪评级安排说明

根据监管部门和联合评级对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本期债券存续期内，每年发行人年报公告后两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本期债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

发行人应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。发行人如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注发行人的经营管理状况及相关信息，如发现发行人或本期债券相关要素出现重大变化，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，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如发行人不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至发行人提供，联合评级整理相关资料。

跟踪评级结果将在联合信用评级网站和上海证券交易所网站予以公布并同时报送发行人、监管部门、交易机构等，且上海证券交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露时间。

第八节、发行人近三年是否存在违法违规行为的说明

截至本上市公告书公告之日，发行人最近三年在所有重大方面不存在违反适用法律、行政法规的情况。

第九节、募集资金的运用

一、本次发行公司债券募集资金数额

根据《公司债管理办法》的相关规定，结合公司财务状况及资金需求状况，经公司第七届董事会第十七次会议审议通过，并经 2015 年度第一次临时股东大会表决通过，公司向中国证监会申请面向合格投资者公开发行不超过人民币 9 亿元的公司债券。本次发行为第一期发行，发行规模为 3 亿元。

二、本次发行公司债券募集资金的运用计划

公司拟将本期债券募集资金扣除发行费用后，全部用于补充业务发展中的流动资金需求。公司已在北京银行股份有限公司北京顺义支行开设募集资金专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付。

（一）公司业务发展需要补充流动资金

公司近年来的快速发展产生了大量资金需求。报告期内，公司的小屯超市，城乡网上商城及社区超市陆续正式营业。相比于百货商场，公司的小屯超市及一一八社区超市在经营中更多的采用自营的模式，而经营中自营模式比例的增加将会加大公司的库存风险及资金占用。同时，公司在“十二五规划”中也明确提出了大力推进城乡信息服务平台的建设，通过搭建城乡电子商务平台，实现实体店销售与网络销售相结合的战略思路。以上项目的后续建设和运营需要投入大量的流动资金，公司存在补充流动资金的内在需求。

（二）公司拓展业务需要储备一定流动资金

在经济社会高速发展的支撑下，我国居民人均可支配收入水平显著提升，消费支出能力不断提高，从而推动了百货零售行业得到了快速的发展。但随着近年来电子商务的冲击及行业内部竞争的加剧，企业慢慢意识到过去传统百货业态的单调性和高同质性已经不能满足现代消费者的需求，改革创新迫在眉睫。公司在报告期内不断探索、创新新的发展方向及经验模式，并成功开展了网上商城及社区超市等新的业务形态。在未来，公司将抓住行业发展的大方向，继续积极参与产业创新及产业链的完善。因此，公司为了抓住市场机遇，拓展新的业务，需要储备一定的流动资金。

（三）补充流动资金有利于增强公司抗风险能力

鉴于公司所从事的商品零售业需一定数量的流动资金，因此公司需要保持较

为充足的货币资金应对日常生产经营的需要。流动资金的补充有利于提高公司的整体业务经营能力和抵抗风险的能力。

以上计划是发行人根据目前情况所作的初步安排,在使用过程中发行人将根据生产经营活动的实际需要来合理安排流动资金的使用,以充分提高资金使用效率,保障投资者利益。

三、本次募集资金运用对公司财务状况的影响

假设以 2014 年 12 月 31 日为相关财务数据模拟调整基准日,不考虑从债券募集资金中扣除发行费用等成本,本期债券拟募集资金金额为 3 亿元;募集资金全部用于补充公司流动资金。基于上述假设,募集资金运用对财务状况的影响如下:

(一) 对公司负债结构的影响

本期债券发行完成且根据上述募集资金运用计划执行后,发行人合并报表的资产负债率由 2014 年 12 月 31 日的 47.65%上升到 50.94%,母公司报表的资产负债率由 2014 年 12 月 31 日的 21.74%上升到 29.28%。

(二) 对公司短期偿债能力的影响

本期债券发行完成且根据上述募集资金运用计划执行后,发行人合并报表的流动比率及速动比率将分别由 2014 年 12 月 31 日的 3.06 及 1.00 倍上升到 3.34 及 1.28 倍,母公司报表的流动比率及速动比率将分别由 2014 年 12 月 31 日的 1.03 及 0.98 倍上升到 1.55 及 1.51 倍。

(三) 对公司财务成本的影响

从本期债券的 AA 级评级并参照目前公司债券市场的发行情况来看,预期本期债券发行利率将低于银行同期贷款利率,为此,公司每年可减少一定的财务费用,有利于公司提高盈利能力;同时,通过本次发行固定利率的公司债券募集资金锁定财务成本,有利于避免贷款利率波动风险,提高公司业绩的稳定性。

第十节、其他重大事项

根据国家税收法律法规,投资者投资本期债券应缴纳的有关税款由投资者自行承担。

本期债券发行后至本上市公告书公告之日，公司运转正常，未发生可能对本
期债券还本付息产生重大影响的重要事项。

第十一节、有关当事人

1、发行人

公司名称：北京城乡贸易中心股份有限公司

法定代表人：王禄征

住所：北京市海淀区复兴路甲 23 号

联系电话：010-68296595

传 真：010-68216933

联系人：陈红

2、主承销商、债券受托管理人

公司名称：西南证券股份有限公司

法定代表人：余维佳

住所：重庆市江北区桥北苑 8 号

联系电话：010-57631234

传 真：010-88091826

项目负责人：张海安

其他项目组成员：孔辉焕、李文松、赵敬华

3、分销商

公司名称：天风证券股份有限公司

法定代表人：余磊

住所：湖北省武汉市东湖新技术开发区关东园路 2 号高科大厦四楼

联系人：程瑶

联系电话：0755-82776399

传 真：0755-23607031

4、律师事务所

名称：北京市百瑞律师事务所

负责人： 王志强

主要经营场所：北京市海淀区蓝靛厂东路金源时代商务中心 B 区写字楼 606

室

联系电话：010-88862787

传 真：010-88862558

经办律师：高爱国、乔利斌、于欣

5、会计师事务所

公司名称：致同会计师事务所（特殊普通合伙）

负责人：徐华

主要经营场所：北京市朝阳区建国门外大街 22 号赛特广场五层

联系电话：010-85665388

传 真：010-85665320

经办注册会计师：王娟、钱斌、龙传喜、卫俏嫔

6、资信评级机构

公司名称：联合信用评级有限公司

法定代表人：吴金善

住所：天津市南开区水上公园北道 38 号爱丽园公寓 508

联系电话：010-85172818

传 真：010-85171273

经办人员：张连娜、周旭

7、募集资金专项账户开户银行

名称：北京银行股份有限公司北京顺义支行

主要经营场所：北京顺义区站前街粮食局商办楼

负责人：张华

联系电话：010-81483220

传 真：010-81483220

联系人：贾婕

第十二节、备查文件目录

- （一）发行人最近三年的财务报告及审计报告；
- （二）主承销商出具的核查意见；
- （三）法律意见书；

- (四) 资信评级报告；
- (五) 债券持有人会议规则；
- (六) 债券受托管理协议；
- (七) 中国证监会核准本次发行的文件。

（本页无正文，为《北京城乡贸易中心股份有限公司 2015 年公司债券（第一期）
上市公告书》之签章页）

北京城乡贸易中心股份有限公司



（本页无正文，为《北京城乡贸易中心股份有限公司 2015 年公司债券（第一期）
上市公告书》之签章页）

上市推荐人：西南证券股份有限公司

2015 年 7 月 29 日

