

信用等级通知书

[2017]跟踪0134
信评委函字 号

北京市基础设施投资有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；

维持“14京基投MTN001”、“13京基投MTN1”、“12京基投MTN1”和“12京基投MTN2”的信用等级为**AAA**；

维持“17京投债01/17京投01”、“16京投债01/16京投01”、“14京投可转债01/14京投01”、“14京投可转债02/14京投02”、“14京投债”、“13京投债”的信用等级为**AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一七年六月十九日

北京市基础设施投资有限公司 2017 年度跟踪评级报告

发行主体 北京市基础设施投资有限公司

本次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

上次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

存续期中期票据列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期	本次 债项 信用 等级	上次 债项 信用 等级
14 京基投 MTN001	20	2014/3/25~2019/3/25	AAA	AAA
13 京基投 MTN1	20	2013/5/3~2018/5/3	AAA	AAA
12 京基投 MTN1	20	2012/9/5~2017/9/5	AAA	AAA
12 京基投 MTN2	20	2012/11/21~2017/11/21	AAA	AAA

存续期企业债列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期	本次 债项 信用 等级	上次 债项 信用 等级
17 京投债 01/17 京投 01	20	2017/4/19~2022/4/19	AAA	AAA
16 京投债 01/16 京投 01	30	2016/11/2~2021/11/2	AAA	AAA
14 京投可转债 01/14 京投 01	10	2014/11/18~2019/11/18	AAA	AAA
14 京投可转债 02/14 京投 02	40	2015/8/11~2020/8/11	AAA	AAA
14 京投债	50	2014/4/16~2029/4/16	AAA	AAA
13 京投债	28	2013/3/11~2023/3/11	AAA	AAA

概况数据

京投公司(合并口径)	2014	2015	2016	2017.3
总资产(亿元)	3,805.85	4,045.08	4,354.98	4,602.28
所有者权益合计(亿元)	1,255.09	1,408.65	1,612.54	1,708.65
总负债(亿元)	2,550.76	2,636.44	2,742.44	2,893.63
总债务(亿元)	2,152.58	2,221.66	2,265.11	2,249.74
营业总收入(亿元)	111.73	175.44	156.41	29.08
净利润(亿元)	13.35	16.45	20.20	0.52
EBIT(亿元)	24.59	26.85	28.69	1.74
EBITDA(亿元)	26.52	28.44	29.87	--
经营活动净现金流(亿元)	-32.14	-37.43	19.77	-15.26
营业毛利率(%)	-4.88	14.90	12.69	12.47
总资产收益率(%)	0.70	0.68	0.68	--
资产负债率(%)	67.02	65.18	62.97	62.87
总资本化比率(%)	63.17	61.20	58.41	56.83
总债务/EBITDA(X)	81.17	78.13	75.84	--
EBITDA 利息倍数(X)	0.53	1.12	1.10	--

注：1. 公司 2014 年~2016 年财务报告及 2017 年一季度财务报表均按照新会计准则编制，其中 2017 年一季度财务报表未经审计；2. 将 2014 年~2016 年财务报表其他流动负债中的短期融资券及资产债权纳入短期债务核算；3. 由市政安排专项资金解决的借款利息未包含在此报告的利息支出中；4. 将 2014 年~2016 年及

基本观点

中诚信国际维持北京市基础设施投资有限公司（以下简称“京投公司”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“14 京基投 MTN001”、“13 京基投 MTN1”、“12 京基投 MTN1”和“12 京基投 MTN2”、“17 京投债 01/17 京投 01”、“16 京投债 01/16 京投 01”、“14 京投可转债 01/14 京投 01”、“14 京投可转债 02/14 京投 02”、“14 京投债”、“13 京投债”的信用等级为 AAA。

中诚信国际肯定了北京地区经济发达，政府具有极强的经济和财政实力，为公司的地铁建设提供了良好的外部环境；公司能够获得很强的政府资金支持；公司资信状况良好，具有很强的融资能力等因素对公司信用水平的支撑。同时，中诚信国际也关注到未来较大的资本支出可能推高公司的债务规模以及公司的房地产业务可能受到宏观调控政策的影响等因素对公司整体信用状况的影响。

优势

- 北京地区经济发达，政府具有极强的财政实力，为公司的地铁建设提供了有力支持。2016 年，北京市实现 GDP24,899.3 亿元，同比增长 6.7%，全年完成地方一般公共预算收入 5,081.3 亿元，同比增长 7.5%。北京市极强的经济财政实力为公司业务的发展提供了良好的外部环境。
- 很强的政府支持力度。考虑到公司地铁建设任务较重，北京市政府将在 2016 至 2025 年每年安排 295 亿元作为授权经营服务费拨付至公司。
- 公司资信状况良好，具有很强的融资能力。公司与多家银行均建立了长期稳定的信贷业务关系。截至 2017 年 3 月末，京投公司尚未使用授信额度为 1,234 亿元。公司在项目投融资模式上进行创新，在资本市场上也积极尝试多种债务融资工具，使得公司融资渠道得到了进一步拓宽。

关注

- 未来较大的资本支出可能继续推高公司的债务规模。未来几年，公司项目建设任务较重，对公司融资能力提出更高要求，同时可能继续推高公司的债务规模。
- 公司的房地产业务可能受到宏观调控政策的影响。公司控股的京投发展股份有限公司主营房地产开发经营。受宏观调控政策的影响，房地产业务未来盈利能力存在一定的不确定性。

2017年一季度财务报表有息的长期应付款纳入长期债务核算;5.企业未提供2017年一季度现金流量补充表,故相关指标失效。

分 析 师

项目负责人: 秦慧毓 hyqin@ccxi.com.cn

项目组成员: 齐 蕊 xqi@ccxi.com.cn

电话: (010)66428877

传真: (010)66426100

2017年6月19日

声明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际将在公司各项债务融资工具和债券的存续期内进行定期跟踪评级。

募集资金项目进展

截至 2017 年 3 月末，“14 京基投 MTN001”、“13 京基投 MTN1”、“12 京基投 MTN1”、“12 京基投 MTN2”、“14 京投可续债 01/14 京投 01”、“14 京投可续债 02/14 京投 02”、“17 京投债 01/17 京投 01”、“16 京投债 01/16 京投 01”、“14 京投债”及“13 京投债”的募集资金已全部使用，募集资金与相关债务融资工具、债券募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

近期关注

北京市雄厚的经济财政实力为公司的发展提供了优良的运营环境

北京市作为全国的政治、经济和文化中心，集聚了大量的物质和文化资源，吸引了国内外众多大型企业落户北京，其中国务院国资委管辖的 146 家大型国企中有超过 100 家在北京设立总部，2013 年北京已有 48 家世界五百强企业总部，首次超越日本东京位居全球第一。跨国公司在京总部企业和研发机构达到 700 多家。首都优越的区位优势 and 多年发展的积累，使得北京具有中央经济和总部经济的特征。

2016 年是国家“十三五”规划的开局之年，北京市围绕首都城市战略定位，大力推动功能疏解、京津冀协同发展，加快建设国际一流的和谐宜居之都，扎实推进供给侧结构性改革，经济社会保持平稳健康发展，实现了“十三五”良好开局。2016 年全年北京市实现地区生产总值 24,899.3 亿元，比上年增长 6.7%。其中，第一产业增加值 129.6 亿元，同比下降 8.8%；第二产业增加值 4,774.4 亿元，同比增长 5.6%；第三产业增加值 19,995.3 亿元，同比增长 7.1%。三次产业构成由上年的 0.6：19.7：79.7，调整为 0.5：19.2：80.3。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 11.5 万元。

固定资产投资方面，2016 年全年北京市完成全社会固定资产投资 8,461.7 亿元，比上年增长 5.9%。其中，完成基础设施投资 2,399.5 亿元，同比增长 10.3%。从基础设施投资投向上看，交通运输投资 973 亿元，所占比重为 40.6%；公共服务业投资 643.8 亿元，所占比重为 26.8%。分产业看，第一产业投资 99.8 亿元，比上年下降 10.1%；第二产业投资 722.9 亿元，同比增长 6.8%；第三产业投资 7,639.0 亿元，同比增长 6.1%。

表 1：2014 年~2016 年北京市经济发展情况

	2014	2015	2016
地区生产总值（亿元）	21,330.8	22,968.6	24,899.3
地区生产总值增速（%）	7.3	6.9	6.7
固定资产投资（亿元）	7,562.3	7,990.9	8,461.7
固定资产投资增速（%）	7.5	5.7	5.9

资料来源：北京市国民经济和社会发展统计公报，中诚信国际整理

从财政情况来看，2016 年北京市全市一般公共预算收入 5,081.3 亿元，同比增长 7.5%，中央返还及补助等收入 1,783.2 亿元。一般公共预算支出 6,161.4 亿元，同比增长 16.7%，上解中央等支出 703.1 亿元。2016 年期间北京市公共财政平衡率为 82.5%，近三年持续下降，主要原因是一般公共预算支出增长较快所致。

2016 年全市政府性基金预算收入 1,316.5 亿元，政府性基金预算支出 1,625.3 亿元。政府性基金收入在近三年持续减少，主要原因是近年来随着国家土地政策的收紧，国有土地使用权出让收入减少所致。

总体来看，近年来北京全市财政收入实现了持续增长。但受房地产宏观调控的影响，基金收入下滑明显；与此同时，地方财政加大投资力度，实施了多项拉动内需的政策，导致一般公共预算支出快速增长，公共财政平衡率下降较快，地方财政压力有所显现。

表 2：2014 年~2016 年北京市财政收支情况（亿元）

	2014	2015	2016
财政收入（1）	7,150.1	6,752.3	6,397.8
一般公共预算收入（2）	4,027.2	4,723.9	5,081.3
政府性基金收入（3）	3,122.9	2,028.4	1,316.5
财政支出（4）	6,665.9	7,536.0	7,786.7
一般公共预算支出（5）	4,119.6	5,278.2	6,161.4
政府性基金支出（6）	2,546.3	2,257.8	1,625.3

公共财政平衡率 (%) 97.8 89.5 82.5

注: (1)=(2)+(3), (4)=(5)+(6); 公共财政平衡率=一般公共预算收入/公共财政预算支出。

资料来源: 北京市财政局, 中诚信国际整理

从市本级财政情况来看, 2016 年北京市本级一般公共预算收入 2,921.0 亿元; 一般公共预算支出 3,005.1 亿元。北京市本级财政收入保持稳定增长, 公共财政平衡率为 97.2%, 虽有所下降但仍保持在很高水平。

表 3: 2014 年~2016 年北京市本级财政收支情况 (亿元)

	2014	2015	2016
财政收入 (1)	3,384.2	3,264.6	3,431.6
一般公共预算收入 (2)	2,183.7	2,642.4	2,921.0
政府性基金收入 (3)	1,200.5	622.2	510.6
财政支出 (4)	2,887.0	3,173.7	3,589.4
一般公共预算支出 (5)	1,946.0	2,484.0	3,005.1
政府性基金支出 (6)	941.0	689.7	584.3
公共财政平衡率 (%)	112.2	106.4	97.2

注: (1)=(2)+(3), (4)=(5)+(6); 公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源: 北京市财政局, 中诚信国际整理

总体来看, 北京市凭借首都的区位优势, 经济、财政实力雄厚, 为公司发展提供了良好的经济基础和外部环境。

随着城市化进程持续推进, 我国城市轨道交通行业进入高速发展时期, 网络化结构已逐渐形成, 未来仍将保持较大投资规模

轨道交通属于投资城市公共交通业, 包括地铁、轻轨、有轨电车、磁悬浮列车等。轨道交通是一种独立运行的有轨交通系统, 提供了资源集约利用、环保舒适、安全快捷的大容量运输服务。

轨道交通是经济社会发展到一定阶段的产物。随着我国城市化进程的持续推进, 道路交通资源与居民出行需求之间的矛盾日益突出, 我国进入地下空间资源开发利用的高速发展期。2016 年中国城市轨道交通新增开通城市 4 个, 新增轨道交通车站 376 个, 新增运营线路 19 条, 新增运营里程 532.10 公里。截至 2016 年末, 我国累计有 30 座城市开通运营轨道交通路线, 拥有轨道交通车站 2,468 个, 运营线路 124 条, 运营里程达 3,727.50 公里。其中, 地铁线路 103 条、3,269.7 公里, 轻轨线路 9 条、298.8 公里。

截至 2016 年末, 我国共有 58 座城市获准修建城市轨道交通路线, 规划线路总长度为 7,305.30 公里。其中批复规划线路均超过 2 条城市 50 座, 线网规模超 100 公里城市 28 座; 规划车站总计 4,562 座, 其中换乘站 1,213 座, 换乘站占比 26.6%, 换乘站占比保持较高水平, 表明线路的网络化结构已逐渐形成。

58 座城市已批复规划线路总投资 37,018.40 亿元, 其中 14 座城市投资计划超过 1,000 亿元。除北京、上海、广州等城轨交通起步较早的城市外, 青岛、厦门、西安等城轨交通新兴城市的投资计划明显加快, 将成为“十三五”期间城轨交通发展的新生主力。同时, 大城市和特大城市城轨交通发展仍保持快速增长的态势。

国家发改委、交通运输部于 2016 年 3 月发布的《交通基础设施重大工程建设三年行动计划》提出, 将加大力度推进国家已批复规划的城市轨道交通项目实施, 完善北京、上海、广州等超大城市和大城市中心城区轨道交通建设, 构建多层次、多模式、一体化的城市轨道交通系统。“十三五”时期是交通基础设施重大工程建设的重要阶段, 2016 年~2018 年拟重点推进铁路、公路、水路、机场、城市轨道交通项目 303 项, 涉及项目总投资约 4.7 万亿元, 其中 2016 年项目 131 个, 投资约 2.1 万亿元; 2017 年项目 92 个, 投资约 1.3 万亿元; 2018 年项目 80 个, 投资约 1.3 万亿元。城市轨道交通方面, 加强规划建设管理, 有序推进城市轨道交通建设, 逐步优化大城市轨道交通结构, 重点推进 103 个项目前期工作, 新建城市轨道交通 2,000 公里以上, 涉及投资约 1.6 万亿元。

我国城市轨道交通行业在“十二五”期间保持着高速发展的态势, 随着在建、拟建线路的建成运营, “十三五”期间轨道交通将在城市客运系统中发挥更加重要的作用。

轨道交通属于资本密集型产业，其准公共产品属性和规模经济特征决定了以政府为主导的投融资模式；PPP 建设模式不仅可以分散政府的财政投资压力，还能使社会资本获得一定收益，是城市轨道交通融资模式发展的重要方向

轨道交通是典型的资本密集型产业，建设周期长，一次性投资大，是城市基础设施建设中投资规模最大的工程。除建设成本外，轨道交通项目还面临高昂的运营费用，包括电力供应、车辆维修、设备维护、人员工资等。

轨道交通作为城市客运系统的重要组成部分，具有准公共产品的特征，是政府提供给居民的一种出行方式，其社会效益往往大于经济效益。另一方面，我国大部分城市还处在轨道交通建设运营初期，运营线路少的局面很大程度上制约了运载能力的释放，票款收入远不能覆盖运营费用。

轨道交通的准公共产品属性和规模经济特征决定了在我国轨道交通建设运营初期以政府为主导的投融资模式。因此，轨道交通不仅需要地方政府具备较强的财政实力和融资能力保障项目建设顺利推进，还需要持续的财政投入保障系统的安全运行，地方政府资金支出压力大。目前轨道交通建设投资主要采取政府提供一定比例资本金、市区共建的模式。在项目资本金的筹集上，由市、区两级政府投入资本金，将地铁建设与沿线土地开发结合，与各区的经济发展结合起来。轨道交通项目投入运营后，地铁沿线的商贸、广告等经营性业务也一并交由地铁公司管理，一般由地铁公司联合专业化投资者，对地铁沿线的广告、商贸统一开发，实现规模和专业化管理，以相关收益弥补运营业务亏损。但由于轨道交通建设成本和后期运营维护成本高昂，加之票价无法实现完全市场化，轨道交通项目难以实现盈利。

近年来各地也在逐步尝试轨道交通项目的市场化运作，改变项目由政府独家运作的模式，广泛吸引国内外企业投资建设，充分发挥企业的积极性，由企业与企业共同筹集资本金，对规划线路实行产权清晰的项目公司运作，不断规范投资、建设、

监管和运营。通过对轨道交通建设投资体制的创新，多元化投资主体的引入，相关资源开发，如广告、商贸、地下空间、房地产开发等业务未来也具有很大发展空间。在进行市场化运作过程中，政府多采用 PPP 等方式与企业进行合作。

PPP (Public-Private Partnership) 即政府与社会资本合作，是目前各级政府大力推广的政府项目建设融资方式。政府通过开展 PPP 项目可以充分调动社会资本参与政府类项目，并以项目经营或政府购买服务等方式给予社会资本回报，从而分散政府的财政投资压力，同时能使社会资本获得一定收益。按照服务于社会经济发展的不同方面，PPP 项目可分为经济、社会和政府三类，轨道交通项目即属于其中的经济类项目。由于具有较强的现金流产生能力，轨道交通项目属于较适合用 PPP 方式建设的项目。2016 年，财政部第三批示范项目市政工程类项目共计 223 个，投资总额为 3,205.96 亿元，其中轨道交通项目为 850.60 亿元。对于纳入财政部 PPP 示范项目的建设，财政部将给予财政补贴和奖励等予以支持。此外，多个轨道交通项目也已纳入各地方 PPP 项目库。

未来大规模的轨道交通投资将给地方政府带来较大的投融资压力。PPP 建设模式不仅可以分散政府的财政投资压力，还能使社会资本获得一定收益，是城市轨道交通融资模式发展的重要方向。

轨道交通在北京市公共交通领域的地位十分重要，公司作为唯一的投资主体，具有重要的战略地位，获得北京市政府资金方面的大力支持，抗风险能力极强

作为北京市政府基础设施建设的投资运营主体，京投公司主要根据政府的投资计划对轨道交通项目进行投资。每年市政府根据北京市地铁建设进度和当年财政预算拨付给公司财政专项资金和补贴收入。

建设资本金

北京市地铁建设投资主要由政府主导，北京市政府对地铁项目资本金支持力度较大，且到位情况较好。

授权经营服务费

对于轨道交通建设专项资金，公司按年度向北京市发改委报送当年资金使用情况，提出下一年度资金使用计划，北京市发改委对轨道交通建设专项资金实行动态管理，由公司每季度结束前向北京市发改委报送下季度用款计划，年度资金使用计划可在每年三季度进行一次调整，由北京市发改委会同北京市财政局审定后变更。对于工程进展情况，公司也要按项目逐月向市发改委和有关部门报送完整的工程进度和投资完成情况。

2007年，根据北京市发改委下发的《关于印发本市未来五年（2008~2012年）轨道交通建设资金安排的通知》（京发改[2007]2335号），市政府2008年~2012年每年分别安排100亿元作为轨道交通建设专项资金（实行动态管理）。

2013年，北京市发改委下发《关于轨道交通建设资金筹措有关事项的通知》（京发改[2013]23号）替代京发改[2007]2335号内容，为确保北京市轨道交通建设目标按期实现，市政府加大对轨道交通建设的支持力度，2013~2035年轨道交通建设专项资金政策由每年100亿元调整为每年155亿元。

2016年，京投公司与北京市政府签署《授权经营协议》。在授权经营的模式下，北京市政府将轨道交通建设专项资金、更新改造专项资金、运营补贴等政府性资金进行整合，建立授权经营服务费，对应支撑京投公司提供投资、建设、运营等整体服务。根据当期轨道交通建设规划和市财力承受水平，暂定2016至2025年每年安排295亿元，2026至2045年将按照总投资完成情况、利率水平、票制票价变化、新增调整事项等进行调整。

政策支持

公共交通的发展水平直接影响到一个城市整体功能的发挥，是一个城市现代化建设和可持续发展的关键所在。“十三五”期间，《北京市“十三五”时期交通发展建设规划》指出，北京市将进一步加密重点功能区轨道线网建设，提高轨道网络运营效率，完善轨道站点交通接驳设施，加强轨道站点与周边用地衔接，以及提高轨道交通管理水平。

公司对轨道交通项目资金的计划、使用均受到市政府的有效监管，轨道交通建设工程进展也得到市政府的高度重视，政府的监管和公司与政府相关部门的良好沟通为轨道交通建设资金的按计划落实和轨道交通工程建设的顺利进行提供了有力保障。

融资模式多样化

为降低项目融资成本、减轻政府投资压力，公司根据各新线建设项目在规划设计线路、投资额以及工期等方面的不同特点，分别设计和尝试不同的投融资模式。目前，北京地铁4号线、14号线、16号线和新机场线采用PPP融资模式，主要是采取特许经营方式进行市场化运作，例如通过引入香港地铁投资，合作成立特许经营公司，由特许经营公司负责投资建设和30年特许经营期内的运营管理；公司还在地铁奥运支线、地铁十号线以及亦庄线采用了BT方式进行投资建设。未来公司在新项目中将不断探索新的轨道交通投融资模式。除了在项目投融资模式上进行创新，公司在资本市场上也积极尝试多种债务融资工具，使得公司融资渠道得到了进一步拓宽。此外，在银行贷款方面，公司通过采取利率期权贷款、固息贷款以及出口信贷等方式尽可能的控制贷款成本，降低财务费用。

总体来看，公司系北京市地铁轨道交通项目的投资运营主体，随着北京市政府财政实力的增强，未来北京市政府将继续加大对轨道交通的投入，对公司的支持力度也将进一步加大，公司抗风险能力极强。

公司在北京市内轨道交通建设及运营方面地位优势显著；“十三五”期间公司将继续加大线路建设投资，进一步完善地铁网络；同时，公司已建成地铁线路运营情况良好，票务收入成为公司收入的重要来源之一

北京市交通委发布《北京市“十三五”时期交通发展建设规划》指出，“十三五”期间，北京将继续大力推动公共交通发展，中心城绿色交通出行比例从70.7%增加至75%；将推动建设M17线、M19线一期、平谷线等轨道快线，M3线、M12线、S1线等地铁线，以及服务CBD区域的APM轻轨；

延伸既有机场线、M8 线、昌平线以及房山线等运营线路；“十三五”后期城市轨道交通网络规模力争达到 900 公里以上，中心城区轨道交通站点 750 米覆盖率从 65% 增加至 90%；同时，“十三五”末运营线路力争满足最小行车间隔 2 分 30 秒以内条件。

截至 2016 年末，公司在建地铁项目总投资 3,150.96 亿元，已完成投资 949.13 亿元，其中资本金比例为 40%，主要由政府和企业自筹出资，且到位情况很好。截至 2016 年末，公司拟建地铁项目规划总投资 379.30 亿元。

表 4：截至 2016 年末北京市在建及拟建地铁项目线路及投资情况

序号	路线名称	起止位置	长度 (公里)	计划总投资 (亿元)	已完成投资 (亿元)	建设期间
在建项目						
1	M14 线	西局-张郭庄, 善各庄—西局	47.30	445.09	296.37	2010~2017
2	燕房线	燕化站-阎村北站	16.60	90.70	35.30	2013~2017
3	S1	苹果园—石门营	10.21	88.99	43.97	2010~2017
4	西郊线	巴沟—香山	9.00	44.27	24.22	2011~2017
5	M16 线二期 (分段在建)	二期(苏州街—北安河)	23.70	221.00	141.84	2014~2017
6	M16 线一期	一期(宛平—苏州街)	26.10	273.00	43.57	2014~2017
7	M8 线三期	五福堂—中国美术馆	17.36	186.00	48.97	2014~2017
8	M6 线西延线	五路居—苹果园	10.56	98.30	34.24	2014~2018
9	新机场线一期	草桥—新机场	39.00	264.95	7.27	2015~2019
10	M12 线	四季青—管各庄西	29.20	332.78	5.18	2015~2020
11	M17 线	未来科技城北区—亦庄站前区	49.70	435.29	15.72	2015~2019
12	M19 线一期	新宫—牡丹园	22.40	240.15	15.06	2015~2019
13	M8 线四期	五福堂—瀛海	3.40	35.19	6.45	2015~2019
14	机场线西延	东直门—北新桥	1.84	18.02	1.76	2015~2018
15	房山线延伸线	郭公庄—丰益桥南	5.00	48.03	4.08	2015~2019
16	M7 线东延	焦化厂—环球影城	17.20	153.70	213.06	2015~2018
17	M3 线一期	东四十条—东坝中街	13.70	175.50	12.07	2015~2020
小计	--	--	342.27	3,150.96	949.13	--
拟建项目						
18	平谷线	东风北桥—洵河湾	72.00	212.00	--	2018~2021
19	昌平线南延	西二旗—国家图书馆	12.30	106.00	--	2017~2020
20	八通线南延	土桥—环球影城	4.20	27.20	--	2017~2020
21	CBD 线	东大桥—九龙山	4.90	34.10	--	2018~2021
小计	--	--	93.40	379.30	--	--

注:该表中总投资额为规划的总投资额,已完成投资为实际投资支出的金额。

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

公司地铁运营业务涉及车辆运输、客运组织、行车电力调度、供电、通信信号、机电和线路等。从已经投入运行的线路来看,16 号线二期(分段运营)于 2016 年通车,截至 2016 年末,北京市共有 19 条正式运营的轨道交通线路,线路长度达 574 公里。目前,北京地铁除 4 号线及其延伸大兴线、14 号线、16 号线及新机场线由北京京港地铁有限公司(以下简称“京港公司”)运营之外(其中,机场线系 2017 年起由京港公司开始运营),剩余的线路均由全资子公司北京市地铁运营有限公司(以下

简称“运营公司”)负责运营,运营公司的前身为北京市地下铁道总公司,是国有独资的特大型专门经营城市轨道交通运营线网的专业运营商,2011 年其股权划转并入公司后,票务收入成为公司营业收入的重要来源之一。

表 5：截至 2017 年 3 月底北京已运行地铁线路情况

(公里、座)

线路	起讫点	线路 长度	车站 数量	开通 时间
M1	苹果园—四惠东	31	23	1969、1984
M2	积水潭—积水潭	23	18	1969、1984

M4	公益西桥—安河桥北	28	24	2009
M5	宋家庄—天通苑北	28	23	2007
M6	五路居—潞城	43	26	2012、2014
M7	北京西站—焦化厂	24	19	2014
M8	朱辛庄—南锣鼓巷	29	18	2008、2011、2012、2013
M9	郭公庄—国家图书馆	17	13	2011、2012
M10	巴沟—劲松—巴沟	57	45	2008、2012、2013
M13	东直门—霍营—西直门	41	16	2002
M14	西局—张郭庄 善各庄—金台路 金台路—北京南站	44	27	2013、2014、2015
M15	清华东路西口—俸伯	43	20	2010、2011、2014
八通线	四惠—土桥	19	13	2003
亦庄线	宋家庄—亦庄火车站	23	13	2010
大兴线	天宫院—公益西桥	22	11	2010
房山线	苏庄—郭公庄	23	11	2010、2011
昌平线	西二旗—南邵—昌平西 山口占	31	12	2010、2015
机场线	东直门—首都机场	28	4	2008
M16 (分段 开通)	西苑—北安河	20	9	2016
合计	--	574	345	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2016年，北京市地铁年客运总量为36.59亿人次，日均客运量为999.82万人次，单日最高客运量达1,270万人次以上。2016年，公司票款收入为70.21亿元，占营业总收入比重为44.89%。早期，北京地铁实行联网一票制，票价为2元/人次，票款收入无法弥补运营成本，由北京市政府对公司进行运营亏损补贴。为适应公共交通网络化运营要求，促进公共交通资源合理配置，提升公共交通运行效率和服务水平，北京市地铁在2014年12月底正式实施票价涨价方案，具体方案为6公里(含)内3元；6~12公里(含)4元；12~22公里(含)5元；22~32公里(含)6元；32公里以上每加1元可乘20公里。票价改革后，公司票款收入大幅上涨，虽然仍难以弥补成本，但近年来已有效减少该板块亏损额度。

表 6：2014 年~2016 年北京地铁全年运营情况

	客运总量 (亿人次)	日均客运量 (万人次)	票款收入 (亿元)
2014	33.87	927.86	33.56
2015	33.24	910.63	65.69
2016	36.59	999.82	70.21

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

未来，北京轨道交通将承担客运的骨干任务，轨道交通在北京市公共交通领域的地位更加重要。根据国家发改委的《北京市城市轨道交通第二期建设规划方案（2015~2021年）》，北京市城市轨道交通2020年线网由30条线路组成，总长度1,177公里；远景年线网由35条线路组成，总长度1,524公里。

总体来看，北京市国际化、城市化进程的加速为北京市轨道交通行业带来了良好的发展机遇；得益于地铁票价改革的实施，2015年起公司年票款收入显著提高。

房地产销售是公司收入重要来源之一，公司房地产业务坚持“以北京为中心，以轨道交通为依托”的发展战略，2016年，公司房地产业务受市场波动影响有所下滑；同时，近年来公司土地一级开发业务收入较稳定

京投公司一直致力于研究并推动北京轨道交通沿线土地一级开发、二级开发及地下空间的统筹规划和集约利用，推动轨道交通与沿线土地协同发展。公司土地一级开发及车辆段上盖开发项目由公司本部负责，房地产二级开发及地下空间等物业项目建设由控股子公司京投发展股份有限公司（以下简称“京投发展”，股票代码600683）负责。京投发展原名为京投银泰股份有限公司，截至2016年末，京投公司对其持股33.60%，仍为其第一大股东。

截至2016年末，京投发展总资产规模287.76亿元，所有者权益合计34.71亿元，资产负债率87.94%；2016年，京投发展实现营业总收入59.22亿元，净利润7.46亿元，经营活动净现金流50.55亿元。

跟踪期内，京投发展继续坚持“以北京为中心，以轨道交通为依托”的发展战略，践行“有质量的

增长及创新”管理主题和工作要求，业绩稳定增长。2016年，受全国房地产市场整体下行趋势的影响，跟踪期内，京投发展实际签约销售额和新开工面积较上年均有所下降，2016年京投发展实现签约销售额78亿元，同比下降25.33%；完成新开工面积17.95万平方米，较上年减少52.59万平方米。

表 7：京投发展房地产业务主要经营指标（万平方米、万元）

项目	2014年	2015年	2016年
当年新开工面积	80.72	70.54	17.95
当年在建面积	117.92	180.74	148.18
当年竣工面积	11.91	46.33	42.66
当年销售面积	18.36	27.12	20.04
当年销售金额	712,668	980,486	782,343

注：2016年公司表格中在建面积与京投发展2016年公司年报中105.52万平方米数据有出入主要系统口径所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2016 年末京投发展房地产开发投资及销售情况（万平方米、亿元）

序号	地区	项目简称	经营业态	预计	已完成	2016年	2016年	累计销售
				总投资	投资	可供出售面积	已预售面积	
1	北京房山区	金域公园	普通住宅	11.00	11.00	0.00	6.96	6.96
2	北京房山区	新里程	普通住宅、保障房	20.72	21.58	0.13	0.11	14.08
3	北京昌平区	公园悦府	普通住宅、保障房、商业	90.30	85.49	6.60	3.29	17.67
4	北京海淀区	琨御府	商住、保障房、写字楼	90.65	83.73	9.71	6.42	16.06
5	北京丰台区	西华府	商住、保障房、写字楼	84.36	66.78	5.48	5.41	18.55
6	北京门头沟区	檀香府	洋房、别墅、保障房	93.73	61.17	5.50	3.59	3.59
7	无锡惠山区	无锡鸿墅	普通住宅、洋房及别墅	2.39	9.54	3.41	0.98	3.07
8	北京平谷区	璟悦府	办公、商业、住宅及配套	34.60	17.07	--	--	--
小计	--	--	--	427.75	356.36	30.83	26.76	79.98

注：2016年可供出售面积=已取得预售证面积-截至2015年末累计已销售面积；可供出售面积、已预售面积和累计销售面积为“--”表示该项目尚未开始销售；金域公园项目已完工并已全部销售完毕；新里程项目已大部分完工

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司土地一级开发业务主要受各区县政府委托作为投资开发主体进行项目建设。工程完工后，由区县财政根据相关协议将建设成本及一定比例的项目收益支付给公司，用于轨道交通建设。公司一般按照总投资的8%~10%计提项目利润。截至2016年末，公司已完工的土地一级开发项目共计11块，占地面积232.76万平方米，总投资190.15亿元，已回笼资金158.29亿元。其中，2016年以

跟踪期内，京投发展按计划推进重大在建项目的建设进度，在建房地产项目也随着工程进度开始逐步预售。京投发展的金域公园项目已完工并已全部销售，新里程项目已完成大部分投资。截至2016年末，京投发展完工及在建的房地产项目主要包括金域公园、新里程、公园悦府、琨御府、西华府、檀香府、无锡别墅、璟悦府项目；上述8个在建项目的总投资427.75亿元，已完成投资356.36亿元，可供出售面积30.83万平方米，累计已销售面积79.98万平方米。

来，公司完成土地开发项目为大兴四五六街项目、潭柘寺D地块项目、檀营B2地块项目，占地面积合计54.93万平方米，总投资为53.17亿元。截至2016年末，公司在建及拟建的的土地一级开发项目总占地面积203.36万平方米，预计总投资104.21亿元，已完成投资44.32亿元。

跟踪期内公司面对市场状况的变化，为避免积压过量库存，在土地收购方面趋于保守。2017年1

月，公司全资子公司北京京投置地房地产有限公司（以下简称“京投置地”）、京投公司联合首开股份、保利北京、龙湖天行、德俊置业等公司，以 63.30 亿元的价格获取了北京市门头沟区潭柘寺镇 MC01-0003-6009、6008、0057、0086、0120、6016、6015 地块社会停车场用地、综合性商业金融服务用地、二类居住用地、商业用地、住宅混合公建用地的使用权。上述地块占地面积约 18 万平方米。

总体来看，跟踪期内公司房地产业务坚持“以北京为中心，以轨道交通为依托”的发展战略，整体业绩实现了稳定增长；土地一级开发业务经营稳定。但中诚信国际也关注到目前房地产市场走势仍不明朗，未来可能受行业调控政策的影响，公司房地产业务存在一定不确定性。

财务分析

以下分析基于公司提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见

的 2014 年~2016 年财务报告，以及未经审计的 2017 年一季度财务报表。截至 2017 年 3 月末，公司的全资控股股东和实际控制人仍为北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）；公司合并范围内子公司 50 家，其中 2017 年新增纳入合并范围子公司 1 家。

盈利能力

公司通过积极拓展业务范围，形成了多元化的业务结构，收入来源包括开发运营、商品销售、提供服务等。2016 年，公司营业总收入 156.41 亿元，较上年减少 19.03 亿元，主要是开发运营收入减少导致的；其中，开发运营收入和服务收入占比最高，分别为 68.09 亿元和 80.73 亿元。2016 年，公司毛利率为 12.69%，较上年下降 2.21 个百分点。2017 年 1~3 月，公司实现营业总收入 29.09 亿元，其中开发运营收入 3.82 亿元，服务收入 23.76 亿元。

表 9：2014 年~2017 年 3 月公司营业总收入及毛利率情况（亿元、%）

	2014		2015		2016		2017.3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
开发运营收入	62.22	16.15	92.69	40.03	68.09	32.91	3.82	47.64
商品销售	3.20	4.87	3.42	14.99	3.87	-0.52	1.16	-1.72
服务收入	42.45	-39.72	74.25	-5.79	80.73	-5.61	23.76	7.41
其他	3.86	31.15	5.08	282.67	3.73	53.35	0.35	20.00
合计	111.73	-4.88	175.44	14.90	156.41	12.69	29.09	12.48

注：小数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司开发运营收入主要包括房地产开发收入和土地一级开发收入。此外，公司开发运营业务还包括管道业务、融资租赁、工程补偿款、轨道交通车辆段综合利用、轨道交通运维等方面。2016 年，公司开发运营实现收入 68.09 亿元，其中房地产开发实现收入 57.12 亿元，较上年减少 24.12 亿元；土地一级开发实现收入 2.24 亿元，较上年减少 0.17 亿元。由于京投发展房地产项目竣工面积减少导致销售结转收入同比减少，使得当年房地产开发收入下降幅度较大；土地开发业务收入变化不大。受北京市房地产市场行情的推动，公司 2016 年房地产开发业务毛利率较上年有所上升；公司土地一级开发业务的盈利模式使其毛利率相对稳定；由于融资租赁业务的成本增长较快，使得 2016 年融资租赁

业务的毛利率大幅下降；综合上述因素，2016 年公司开发运营收入板块的毛利率水平有所下滑。

公司服务收入主要由地铁运营产生的票款收入构成，2014 年末北京市地铁票价调整，使得公司近年票款收入同早期相比大幅提升，毛利率水平也大幅提升。2016 年，公司实现票款收入 70.21 亿元，较上年增加 4.52 亿元，主要原因系运营线路增加使票款收入有所增长。地铁运营期间，折旧、维护等成本支出金额较大，公司票款收入毛利率为负。此外，公司服务业务还包括广告服务、租赁服务、咨询服务、饭店旅游服务、运营通信系统资源服务、工程结算等方面。

公司商品销售主要包括系统集成商品、进出口贸易等方面，2016 年由于系统集成商品成本上涨使

当年毛利率下降为负数；其他业务主要包括售后回租手续费收入、担保费收入、服务佣金收入等方面，毛利率水平较高。

期间费用方面，2016年，公司三费合计为17.27亿元，较2015年有所减少主要系融资成本降低使得财务费用减少所致。公司对绝大部分借款利息予以资本化未计入财务费用，公司利息支出大多由财政专项资金解决。2016年，公司三费收入占比11.04%，较2015年有所下降。

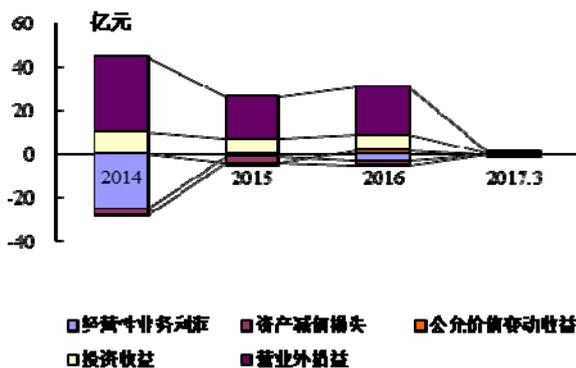
表 10：2014 年~2017 年 3 月公司期间费用分析

	2014	2015	2016	2017.3
销售费用(亿元)	1.40	1.94	1.66	1.59
管理费用(亿元)	9.83	11.57	12.01	0.87
财务费用(亿元)	3.07	6.51	3.59	1.13
三费合计(亿元)	14.30	20.02	17.27	3.59
营业总收入(亿元)	111.73	175.44	156.41	29.08
三费收入占比(%)	12.80	11.41	11.04	12.34

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

利润总额方面，2016 年公司利润总额 25.89 亿元，同比增加 16.73%，其中营业外损益 22.26 亿元，同比增加 14.65%，经营性业务利润-3.23 亿元，亏损比 2015 年增加 1.98 亿元。2014 年~2016 年，公司获得的政府补助分别为 33.99 亿元、19.25 亿元和 21.79 亿元。总体来看，政府补助仍是公司实现盈利的最重要因素。

图 1：2014 年~2017 年 3 月公司利润总额构成



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

总的来看，随着北京地铁新线路的陆续建成和地铁票价的调升，票务和相关服务收入大幅增长，但政府补助仍是公司盈利的主要因素。公司房地产项目受宏观政策调整影响较大，房地产业务未来盈利能力有一定的不确定性，中诚信国际将对此保持关注。

偿债能力

受在建工程和公司投资规模增大的影响，跟踪期内公司资产规模显著增长，公司总资产从 2015 年末的 4,045.08 亿元增长至 2016 年末的 4,354.98 亿元，其中流动资产由 815.06 亿元增长至 872.39 亿元，非流动资产从 3,230.03 亿元增长至 3,482.59 亿元。

公司流动资产金额较大的科目主要为货币资金、其他应收款和存货。公司 2016 年末货币资金 279.84 亿元，资金流动性相对充足。截至 2016 年末，公司其他应收款 120.33 亿元，较上年末减少 29.18 亿元，主要系与土储中心、财政局等政府部门、国有企业的往来款，账龄大多在 1 年以上。公司 2016 年末存货账面价值 338.38 亿元，较上年末增加 32.94 亿元，主要包括土地一级开发成本 121.32 亿元、房地产开发成本 191.55 亿元和房地产开发产品 14.14 亿元。

公司非流动资产金额较大的科目主要为固定资产、在建工程和可供出售金融资产。截至 2016 年末，公司固定资产 1,456.13 亿元，较上年末增加 456.76 亿元；公司在建工程 1,658.35 亿元，较上年末减少 325.88 亿元。公司固定资产和在建工程的变化的主要原因系 14 号线项目主体完工后由在建工程科目转入固定资产科目，以及公司房地产项目完工转入固定资产核算；同时，跟踪期内公司 16 号线、8 号线、7 号线、昌平线二期等在建工程投资金额持续增加。公司 2016 年末可供出售金融资产 271.23 亿元，较上年末增加 87.21 亿元，主要系增加对京沪、京沈、京津冀等铁路的投资。

截至 2017 年 3 月末，公司总资产 4,602.28 亿元，其中流动资产 1,056.80 亿元，非流动资产 3,545.48 亿元。公司流动资产中货币资金 279.51 亿元、其他应收款 145.01 亿元、存货 347.19 亿元，较 2016 年末均小幅增长。同时，公司应收票据 18.52 亿元、应收账款 15.51 亿元，上述 2 个科目较 2016 年末增长幅度较大，主要原因系 2017 年一季度公司将交通装备相关业务纳入合并范围后产生的应收类款项，新增子公司北京轨道交通技术装备集团有限公司。公司 2017 年 3 月末非流动资产总额及

各科目金额较 2016 年末变化不大。

公司负债规模随着资产规模的增长也相应扩大，截至 2016 年末，公司总负债较 2015 年末增加 106.00 亿元至 2,742.44 亿元。截至 2016 年末，公司流动负债增加 35.30 亿元至 470.01 亿元，增长的主要原因系跟踪期内公司一年到到期的非流动负债金额和预收账款金额增加所致。2016 年末，公司流动负债中占比较大的科目及金额包括：短期借款 93.29 亿元、一年内到期的非流动负债 148.23 亿元和预收账款 92.15 亿元，其中预收账款主要系预收房屋销售款项，较上年末增加 31.35 亿元。截至 2016 年末，公司非流动负债增加 70.71 亿元至 2,272.43 亿元，主要系递延收益增加所致。截至 2016 年末，公司非流动负债中有息债务占比最大，达到 85% 以上，包括债券、银行借款、融资租赁款等方面；公司递延收益 239.80 亿元，其中，轨道交通建设专项资金 119.89 亿元。截至 2017 年 3 月末，公司总负债 2,893.63 亿元，其中流动负债 467.40 亿元，非流动负债 2,426.23 亿元，其中，金额变化较大的科目系递延收益。

所有者权益方面，截至 2016 年末，公司所有者权益合计金额较上年末增加 203.89 亿元至 1,612.54 亿元。跟踪期内公司股东北京市国资委对公司增资 157.33 亿元，2016 年末公司实收资本达到 1,066.42 亿元。由于少数股东增资以及本公司回购少数股东股权引起资本公积小幅变动，公司资本公积较上年末减少 3.15 亿元至 146.47 亿元。同时，公司未分配利润的增加也推动了公司所有者权益的增长。截至 2017 年 3 月末，公司所有者权益合计金额为 1,708.65 亿元，较 2016 年末增加 96.11 亿元，主要原因系股东持续注资使实收资本增加 91.60 亿元。

2016 年末和 2017 年 3 月末，公司资产负债率分别为 62.97% 和 62.87%，总资本化比率分别为 58.41% 和 56.83%。总体来看，跟踪期内公司资产规模和所有者权益规模均呈增长趋势，资本实力进一步增强，同时，公司资产负债率和总资本化比率较 2015 年末均小幅下降，资本结构较好且相对稳定。

现金流方面，2016 年公司经营活动净现金流

由上年末的-37.43 亿元增长至 19.77 亿元，呈净流入状态，主要系 2016 年房地产业务新开工项目减少所致。投资活动方面，跟踪期内公司在建项目持续推进，以及投资股票金额的加大，公司投资活动净现金流为-227.07 亿元。为满足公司投资支出产生的融资需求，跟踪期内公司依旧保持了较大规模的筹资活动现金流入。2016 年，公司筹资活动净现金流为 238.30 亿元，其中，吸收股东投资及政府注资金额达到 212.19 亿元（包括吸收资本金、少数股东权益性资金的增长，以及购买少数股东股权等方面），外部融资获得资金 153.56 亿元，偿还债务所支付的资金 226.47 亿元。

截至 2016 年末，公司总债务为 2,265.11 亿元，较上年末增加 43.45 亿元；其中，长期债务 2,018.39 亿元，短期债务 246.72 亿元，长短期债务比（短期债务/长期债务）从上年末的 0.11 倍增长至 0.12 倍。截至 2017 年 3 月末，公司总债务为 2,249.74 亿元，长短期债务比为 0.12 倍，与上年末相比变化不大。

从偿债指标来看，2016 年公司经营活动现金流呈净流入状态，经营净现金流虽然不能有效覆盖总债务和利息支出，但是同比已有所改善。同期，公司 EBITDA 小幅增长，EBITDA 对利息支出的覆盖能力变化不大，截至 2016 年末，公司 EBITDA 利息保障系数为 1.10 倍。考虑到北京市政府对公司在轨道建设及运营方面的大力支持，公司偿债能力极强。

表 11：2014 年~2017 年 3 月公司偿债指标情况

	2014	2015	2016	2017.3
总债务(亿元)	2,152.58	2,221.66	2,265.11	2,249.74
长期债务(亿元)	1,904.86	2,001.78	2,018.39	2,001.66
经营净现金流(亿元)	-32.14	-37.43	19.77	-15.26
EBITDA(亿元)	26.52	28.44	29.87	--
EBITDA 利息保障系数(X)	0.53	1.12	1.10	--
总债务/EBITDA(X)	81.17	78.13	75.84	--
经营净现金流/总债务(X)	-0.01	-0.02	0.01	--
经营净现金流/利息支出(X)	-0.64	-1.47	0.73	-2.20

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司资信状况良好，与建设银行、中国银行、工商银行、交通银行、农业银行以及招商银行等多家银行均建立了长期稳定的信贷业务关系，具有较强的间接融资能力。截至 2017 年 3 月末，公司在

银行的授信总额合计 3,002 亿元，尚未使用授信额度为 1,234 亿元，充足的授信额度为项目建设以及债务偿付提供了有力保障。

对外担保方面，截至 2017 年 3 月末，公司合并口径下共有对外担保 100.58 亿元，占同期净资产的比重为 5.89%，绝大部分是由各区国有核心企业构成，综上因素，公司对外担保风险基本可控，对公司偿债能力无重大不利影响。

截至 2017 年 3 月末，公司受限资产为 253.05 亿元，占同期总资产的比重为 5.50%，受限资产规模占总资产比例较小。

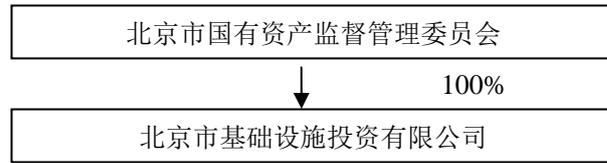
过往债务履约情况

根据公司提供资料，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息。公司严格遵守贷款合同约定，按时归还银行贷款本息，截至报告出具日，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现过已发行债务融资工具到期未偿付情形。

结论

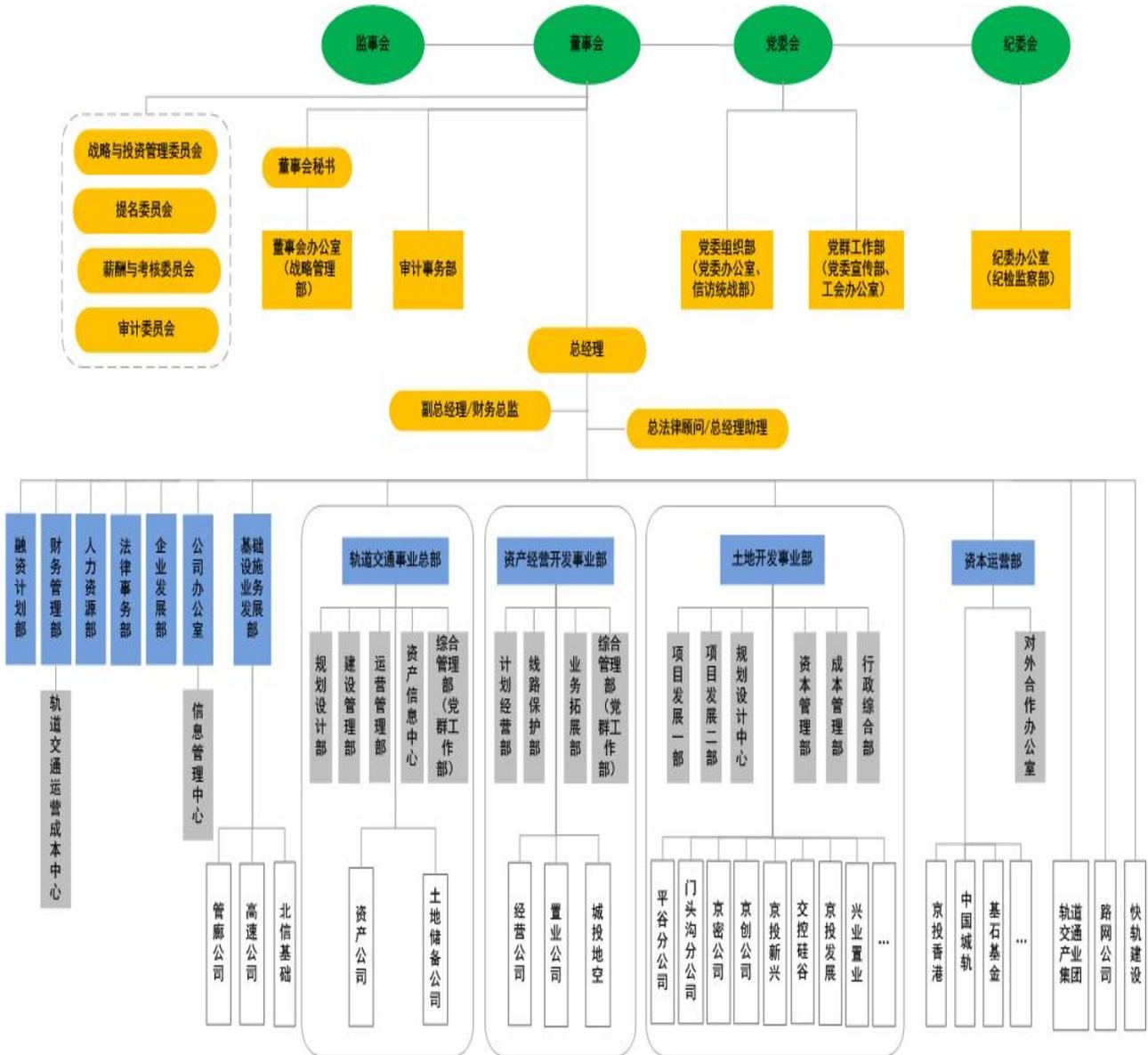
中诚信国际维持北京市基础设施投资有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“14 京基投 MTN001”、“13 京基投 MTN1”、“12 京基投 MTN1”、“12 京基投 MTN2”、“17 京投债 01/17 京投 01”、“16 京投债 01/16 京投 01”、“14 京投可转债 01/14 京投 01”、“14 京投可转债 02/14 京投 02”、“14 京投债”、“13 京投债”的信用等级为 **AAA**。

附一：北京市基础设施投资有限公司股权结构图（截至 2017 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：北京市基础设施投资有限公司组织结构图（截至 2017 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附三：北京市基础设施投资有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2014	2015	2016	2017.3
货币资金	2,782,136.10	2,478,739.67	2,798,416.50	2,795,111.72
交易性金融资产	0.00	2,807.03	20,427.18	20,273.72
应收账款净额	103,201.40	104,453.21	80,583.13	155,053.52
其他应收款	1,752,080.84	1,495,124.13	1,203,331.35	1,450,058.39
存货净额	3,237,363.59	3,054,429.27	3,383,833.20	3,471,916.08
可供出售金融资产	1,014,798.78	1,840,213.34	2,712,341.21	2,839,696.04
长期股权投资	208,170.50	199,879.25	224,573.95	132,441.52
固定资产	9,746,957.47	9,993,645.98	14,561,265.69	14,625,505.73
在建工程	17,450,974.67	19,842,269.67	16,583,497.67	16,921,595.38
无形资产	19,946.88	21,374.11	21,055.25	136,213.44
总资产	38,058,525.04	40,450,832.58	43,549,795.37	46,022,793.73
其他应付款	997,378.46	1,060,893.87	738,206.39	606,117.68
短期债务	2,477,200.83	2,198,787.33	2,467,175.21	2,480,866.19
长期债务	19,048,616.85	20,017,822.17	20,183,948.75	20,016,565.93
总债务	21,525,817.68	22,216,609.50	22,651,123.97	22,497,432.12
净债务	18,743,681.58	19,737,869.83	19,852,707.47	19,702,320.40
总负债	25,507,619.13	26,364,364.58	27,424,406.51	28,936,312.18
财务性利息支出	84,049.47	46,649.68	28,007.00	10,902.27
资本化利息支出	414,582.34	208,342.81	242,463.39	58,371.05
实收资本	8,315,867.26	9,090,967.26	10,664,248.95	11,580,281.20
少数股东权益	2,005,691.88	2,246,746.85	2,622,422.88	2,654,110.07
所有者权益合计	12,550,905.91	14,086,468.00	16,125,388.86	17,086,481.56
营业总收入	1,117,304.27	1,754,439.88	1,564,140.37	290,848.37
三费前利润	-110,163.92	187,804.30	140,426.19	33,377.05
营业利润	-180,674.38	27,636.21	36,315.76	1,597.33
投资收益	102,540.40	71,492.54	70,394.80	4,973.51
营业外收入	342,827.29	194,478.28	222,945.37	5,369.49
净利润	133,462.35	164,533.74	201,971.53	5,222.31
EBIT	245,906.33	268,459.04	286,935.91	17,366.63
EBITDA	265,200.54	284,358.51	298,676.96	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,641,614.16	2,404,726.61	2,244,241.58	548,096.20
收到其他与经营活动有关的现金	791,518.67	824,137.84	470,437.03	70,511.41
购买商品、接受劳务支付的现金	1,401,764.31	2,318,965.96	1,390,798.53	476,767.40
支付其他与经营活动有关的现金	795,669.81	579,831.42	369,732.84	97,606.86
吸收投资收到的现金	1,913,697.73	1,389,858.67	2,121,907.88	916,032.25
资本支出	2,646,697.54	2,612,054.32	962,300.81	457,073.62
经营活动产生现金净流量	-321,395.44	-374,268.00	197,691.10	-152,555.14
投资活动产生现金净流量	-3,750,980.56	-2,535,398.82	-2,270,662.76	-2,472,747.35
筹资活动产生现金净流量	5,429,412.16	2,568,412.37	2,383,041.06	2,621,863.70
财务指标	2014	2015	2016	2017.3
营业毛利率(%)	-4.88	14.90	12.69	12.47
三费收入比(%)	12.80	11.41	11.04	12.34
总资产收益率(%)	0.70	0.68	0.68	--
流动比率(X)	2.03	1.87	1.86	2.26
速动比率(X)	1.32	1.17	1.14	1.52
资产负债率(%)	67.02	65.18	62.97	62.87
总资本化比率(%)	63.17	61.20	58.41	56.83
长短期债务比(X)	0.13	0.11	0.12	0.12
经营活动净现金/总债务(X)	-0.01	-0.02	0.01	--
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.13	-0.17	0.08	--
经营活动净现金/利息支出(X)	-0.64	-1.47	0.73	-2.20
总债务/EBITDA(X)	81.17	78.13	75.84	--
EBITDA/短期债务(X)	0.11	0.13	0.12	--
货币资金/短期债务(X)	1.12	1.13	1.13	1.13
EBITDA 利息倍数(X)	0.53	1.12	1.10	--

注：1.公司2014年~2016年财务报告及2017年一季度财务报表均按照新会计准则编制，其中2017年一季度财务报表未经审计；2.将2014年~2016年财务报表其他流动负债中的短期融资券及资产债权纳入短期债务核算；3.由市政安排专项资金解决的借款利息未包含在此报告的利息支出中；4.将2014年~2016年及2017年一季度财务报表有息的长期应付款纳入长期债务核算；5.企业未提供2017年一季度现金流量补充表，故相关指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 =（流动资产-存货）/ 流动负债

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 /（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长短期债务比=短期债务/长期债务

EBITDA 利息倍数 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

附六：债券信用等级的符号及定义

等级符号	含 义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

附七：中票信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	票据安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	票据安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	票据安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	票据安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	票据安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	票据安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	票据安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还票据。
C	不能偿还票据。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。