

北京市国有资产经营有限责任公司公司债

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：黄 菲 fhuang@ccxi.com.cn

项目组成员：闫璐璐 llyan@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 06 月 24 日

声 明

■ 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发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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发行人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。

■ 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 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。

■ 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。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1247 号

北京市国有资产经营有限责任公司：

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“17 京资 02”、“18 京资 02”、“20 京资 01”、“22 京资 01”和“22 京资 02”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

二零二二年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持北京市国有资产经营有限责任公司（以下简称“北京国资”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“17京资 02”、“18京资 02”、“20京资 01”、“22京资 01”和“22京资 02”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了北京区域环境稳定、公司主业发展明确、金融业态多样、融资渠道畅通等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司未来资本支出压力较大、园区开发与运营管理面临行业下行风险等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

北京国资 (合并口径)	2019	2020	2021	2022.3
总资产(亿元)	1,471.04	1,720.05	1,783.19	1,943.89
所有者权益合计(亿元)	500.72	531.09	621.60	633.04
总债务(亿元)	556.64	614.48	569.09	--
营业总收入(亿元)	219.43	208.10	202.75	34.30
净利润(亿元)	28.60	30.54	43.67	9.45
EBITDA(亿元)	66.85	67.70	82.60	--
经营活动净现金流(亿元)	5.13	131.68	116.07	86.56
资产负债率(%)	65.96	69.12	65.14	67.43
北京国资 (母公司口径)	2019	2020	2021	2022.3
总资产(亿元)	545.26	546.00	604.49	671.84
所有者权益合计(亿元)	213.27	219.02	270.35	263.42
总债务(亿元)	179.00	186.00	179.41	--
营业总收入(亿元)	0.00	0.00	0.28	0.00
净利润(亿元)	4.54	17.43	16.35	5.08
EBITDA(亿元)	15.87	29.22	28.88	--
经营活动净现金流(亿元)	-0.75	-0.54	2.52	-4.58
资产负债率(%)	60.89	59.89	55.28	60.79

注：中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理。

正面

- **外部环境稳定。**北京市凭借首都的区位优势和政治经济中心地位，经济财政实力雄厚，面对疫情表现出了良好韧性，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **主业发展明确。**园区开发与运营管理产业、金融业、信息服务业及节能环保业作为公司核心业务，为公司营业收入及现金流做出稳定贡献，公司主业发展明确。

- **金融业态多样。**公司金融业态多样且产业链完善，服务领域涉及银行、证券、信托、产权交易、担保、资产管理及融资租赁等多个板块，2021 年持续获得稳定现金分红。

- **融资渠道畅通。**优质的国企背景以及资产质量使得公司获得充足的银行授信，公司融资渠道畅通，能为业务发展提供很好的资金支持。

关注

- **资本支出压力较大。**作为投资控股类企业，未来公司预计仍将维持一定的对外投资量；同时，其下属子公司在园区开发、垃圾处理等板块的持续扩张均对资金有较高需求，公司将面临一定的资本支出压力。

- **园区开发与运营管理面临行业下行风险。**2021 年，公司园区开发与运营管理收入及毛利率均较上年有所下滑，受房地产行业政策收紧影响，公司在售项目去化减缓，面临收入下行风险。

评级展望

中诚信国际认为，北京市国有资产经营有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

- **可能触发评级下调因素。**公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少；公司主要运营板块因重大资产重组等带来的业务缩减，收入和利润大幅下滑；治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷等。

同行业比较
2021年部分投控企业主要指标对比表

公司名称	资产总额 (亿元)	所有者权益合计 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	总债务 (亿元)	经营活动净现 金流(亿元)
北控集团	4,107.50	1,309.42	68.12	1,092.33	88.32	1,845.41	64.48
北京国资	1,783.19	621.60	65.14	202.75	43.67	569.09	116.07

注：“北控集团”为“北京控股集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22京资02	AAA	AAA	2022/03/03	15.00	15.00	2022/03/10~2027/03/10	--
22京资01	AAA	AAA	2022/01/13	10.00	10.00	2022/01/24~2032/01/24	--
20京资01	AAA	AAA	2021/06/25	40.00	40.00	2020/07/27~2023/07/27	--
18京资02	AAA	AAA	2021/06/25	10.00	10.00	2018/03/08~2026/03/08	附第5年末票面利率 选择权、回售条款
17京资02	AAA	AAA	2021/06/25	10.00	10.00	2017/08/01~2022/08/01	--

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

根据北京国资公司债券年度报告，截至 2022 年 3 月末，“17 京资 02”、“18 京资 02”、“20 京资 01”、“22 京资 01”和“22 京资 02”募集资金均已按照募集说明书用途使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高新技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021年，北京市经济运行基本遵循疫后修复的逻辑，固定资产投资加速增长，财政实力依旧雄厚

北京市是全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心。根据《北京市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，“十四五”期间，北京市“四个中心”首都战略定位加速彰显，推动以首都为核心的世界级城市群主干构架基本形成，国际一流的和谐宜居之都建设取得重大进展，落实新发展格局取得实效。

经济发展方面，2021年北京市实现地区生产总值（GDP）40,269.6亿元，按不变价格计算同比增长8.5%。2021年随着新冠肺炎疫情在全国范围内得到有效控制，北京市经济平稳恢复，增速大幅提升。2021年，北京市实现第一产业增加值111.3亿元，增长2.7%；实现第二产业增加值7,268.6亿元，增长23.2%；实现第三产业增加值32,889.6亿元，增长5.7%。2021年北京市三次产业构成为0.3:18.0:81.7，第三产业高度发达。

固定资产投资方面，2021年北京市固定资产投资（不含农户）同比增长4.9%。分产业看，2021年北京市第一产业投资比上年下降59.5%；第二产业投资增长38.2%；第三产业投资增长3.0%。从投资行业来看，制造业投资增长68.3%，其中高技术制

造业增长99.6%；金融业投资增长68.2%。

表 1：2019~2021 年北京市经济情况（亿元、%）

项目名称	2019	2020	2021
GDP	35,445.1	35,943.3	40,269.6
GDP 增速	6.6	1.1	8.5
固定资产投资增速	-2.4	2.2	4.9

注：北京市 2019~2020 年地区生产总值及增速为最终核实数据。

资料来源：北京市人民政府门户网站

财政收入方面，2021年北京市实现一般公共预算收入5,932.3亿元，2021年一般公共预算收入同比增长8.1%。同期，北京市实现政府性基金收入为2,705.7亿元，同比增长16.76%。2021年北京市财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为86.44%，财政收支平衡能力很强。

表 2：2019~2021 年北京市财政收支情况（亿元）

项目名称	2019	2020	2021
一般公共预算收入	5,817.1	5,483.9	5,932.3
其中：税收收入	4,823.0	4,643.9	5,164.6
政府性基金收入	2,216.3	2,317.4	2,705.7
一般公共预算支出	7,408.19	7,116.18	6,862.7
公共财政平衡率(%)	78.52	77.06	86.44

资料来源：北京市财政局

政府债务方面，截至2021年末，北京市政府债务余额为8,770.76亿元，其中一般债务余额和专项债务余额分别为2,453.41亿元和6,317.35亿元；同期末，北京市政府债务限额为11,277.40亿元，未来尚有较大规模举债空间。

北京市 2022 年政府工作报告中指出，北京市将大力加强“四个中心”功能建设，提高“四个服务”水平，以疏解非首都功能为“牛鼻子”，推动京津冀协同发展取得新的更大进展。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。

跟踪期内，公司产权结构和治理结构未发生变化，相关部门更名并重新划分职能

截至 2022 年 3 月末，北京国资注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，北京市国有资产监督管理委员会持有公司 100% 股权，为公司控股股东和实

际控制人。

跟踪期内，公司产权结构和治理结构均未发生变化，但公司根据业务类型对业务部门架构及相关职能进行重新调整，即取消“科技与现代制造业投资部”，同时，“城市功能与社会事业投资部”更名为“城市功能产业投资部”，除继续负责公司在节能环保产业和园区开发与运营管理产业相关业务外，新划入信息服务业务；此外，“金融与现代服务业务投资部”和“文化创意与体育产业投资部”分别更名为“金融产业投资部”和“文体产业投资部”，继续负责原有业务。

2021年，园区开发与运营管理收入有所下滑；北科建科技园区和住宅开发受疫情反复、房地产行业下行、政策收紧等影响，去化速度减缓，收入有所下降；该板块在建项目剩余投资规模仍较大；公司或将调整发展战略、转型合作等应对行业及政策风险

2021年，公司将原“科技产业发展及信息服务”板块拆分为“园区开发与运营管理”和“信息服务”，其中，园区开发与运营管理板块继续由北京科技园建设（集团）股份有限公司（以下简称“北科建”）、北京新隆福文化投资有限公司（以下简称“新隆福”）和北京集智未来人工智能产业创新基地有限公司等子公司负责运营。该板块包括科技园区开发建设和房地产开发。2021年及2022年一季度，该板块分别实现收入73.71亿元和11.17亿元，其中2021年收入较上年同比下降4.96%。

科技园区开发方面，跟踪期内，北科建仍系公司在城市开发领域的重要平台，主要从事高科技园区的工业、办公、科研、商业物业和配套公寓住宅项目的投资建设，并提供后续出租、管理和增值服务。2021年及2022年一季度，北科建科技园区开

发分别实现营业收入26.21亿元和2.16亿元，受疫情及房地产行业政策调控影响，各项目去化速度减缓，2021年营业收入较上年同比下降34.39%，降幅较大。

跟踪期内，北科建在该板块的运营模式未发生变化。北科建于项目初期从政府方获取土地，进行园区基础设施建设和招商引资，实现销售后形成部分科技园区建设收入；在园区进入建设发展阶段后，北科建通过长期的建造积累成为物业持有企业，并以工业地产、商业地产、配套商品住宅的租赁和销售形成科技园区建设收入、经营租赁收入和商品销售收入。

截至2021年末，北科建在建科技园区项目合计10个，总投资473.52亿元，已投资358.74亿元，剩余投资114.78亿元，仍面临一定资本支出压力。同期末，北科建科技园区新增土地储备40.026亩，土地储备相对丰富。从销售情况来看，截至2021年末，北科建可出售科技园区项目合计10个，可售面积达438.50万平方米，已售面积达233.03万平方米。从租赁情况来看，截至2021年末，公司主要物业包括嘉兴智富城、无锡中关村软件园和长春北湖科技园等项目；同期末北科建合并范围合计可供出租物业面积79.21万平方米，已出租面积为46.94万平方米，较上年末减少5.51%，出租率增至59.26%。公司物业出租业务采取预收租金的租赁原则，公司与客户签订租赁合同，客户一般需支付一定的履约保证金，保证金金额通常为一个月租金。租金收取周期一般为季度预收取，季度末收取下季度租金。此外，为保障科技园区正常运营，北科建还提供供热供冷、系统工程、物业管理等服务，为该板块收入提供有益补充。

表 3：截至 2021 年末北科建科技园区在建项目情况（万平方米、亿元）

序号	项目名称	经营方式	占地面积	规划建筑面积	计划总投资	已投资
1	嘉兴智富城	租售结合	45.93	89.83	56.71	44.93
2	无锡中关村软件园	租售结合	44.59	50.02	42.75	33.23
3	青岛蓝色生物医药科技园	租售结合	56.79	103.49	66.91	61.39
4	长春北湖科技园	租售结合	65.67	110.47	64.48	44.43
5	翡翠华庭（怀柔）	租售结合	7.04	33.45	71.68	46.10

6	天津中加生态城一期	租售结合	39.69	68.40	55.64	50.56
7	天津中加生态城二期	租售结合	9.59	18.82	26.85	14.63
8	天津水岸华府	销售	9.15	19.5	15.89	10.20
9	云南昆明春城大观	销售	8.12	71.65	62.61	47.47
10	亦庄亦创园区	租赁	6.61	10.32	10.00	5.80
合计		--	293.18	575.95	473.52	358.74

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2021 年末北科建园区项目销售情况（万平方米、%）

序号	项目名称	经营方式	可销售面积	已出售面积	销售比例
1	嘉兴智富城	租售结合	69.79	32.69	46.84
2	无锡中关村软件园	租售结合	44.64	20.66	46.28
3	青岛蓝色生物医药科技园	租售结合	76.54	54.52	71.23
4	长春北湖科技园	租售结合	89.37	62.01	69.39
5	翡翠华庭（怀柔）	租售结合	22.75	10.53	46.29
6	天津中加生态城一期	租售结合	44.95	26.12	58.11
7	天津中加生态城二期	租售结合	11.12	3.44	30.94
8	天津水岸华府	销售	13.65	2.11	15.46
9	云南昆明春城大观	销售	50.67	10.89	21.49
10	上海虹桥商务中心	销售	15.02	10.06	66.98
合计		--	438.50	233.03	--

资料来源：公司提供，中诚信国际分析

表 5：截至 2021 年末，北科建园区项目租赁情况（万平方米、%）

项目名称	可租赁面积	已出租面积	出租率
嘉兴智富城	14.02	8.35	59.56
无锡中关村软件园	19.24	13.72	71.31
青岛蓝色生物医药科技园	7.19	4.21	58.55
长春北湖科技园	30.93	16.66	53.86
天津中加生态城一期	3.17	1.42	44.79
亦庄亦创园区	3.22	1.61	50.00
翡翠山配套商业、燕尚园商业	1.44	0.97	67.36
合计	79.21	46.94	59.26

资料来源：公司提供，中诚信国际分析

北科建房地产开发项目多为商业住宅项目，主要集中在北京地区，个别项目分布于无锡、昆明等地区。截至 2021 年末，北科建主要在建住宅项目包括北京怀柔水岸雁栖、温州金悦澜湾等 12 个商品住宅项目，总投资 530.74 亿元，已累计投资 419.49 亿元，剩余投资压力仍较大；上述项目均已处于在售状态，可售面积合计 309.67 万平方米，已售面积 218.46 万平方米，已累计回款 352.58 亿元。2021 年北科建实现房地产开发收入 21.76 亿元，在疫情反复、房地产行业政策收紧的影响下，较上年相比减少 28.87%。受宏观政策影响，未来公司将适当调整发展战略，通过聚焦科技园区开发、转型轻资产运营、与大型央企地产商合作开发等方式应对收入下滑风险。此外，北科建还积极承担保障房建设，履

行国企社会责任，2021 年实现保障房收入 12.58 亿元，同比上升 12.12%。

此外，跟踪期内，新隆福继续负责隆福寺文化商业区的建设与运营，2021 年以来主要投资项目为隆福寺街区旧城改造项目，该项目计划总投约 88 亿元，截至 2022 年 3 月末已累计投资约 62 亿元。从工程进度来看，2021 年，隆福大厦、一商及后院两个项目已竣工，进入运营当中；地铁 6 号线东四织补项目正按计划进行施工任务；隆福广场改造工程签订施工、监理合同，完成需拆除部分的拆除工作及新建改建结构部分工程；长虹影院已于 2021 年 9 月完成联合竣工验收，并移交租户进行室内二次装修改造施工。2021 年，新隆福实现营业收入 1.47 亿

元。

整体来看，2021年，公司园区开发建设及运营板块收入小幅下滑，在建项目剩余投资规模仍较大，公司面临一定资本支出压力。同时，公司或将通过调整发展方向、转型合作等方式应对国家房地产政策调控带来的风险。

跟踪期内，公司信息服务业务围绕首都信息建设，助力民生发展，经营情况稳健向好，营业收入稳步提升

跟踪期内，公司信息服务业投资仍主要集中在符合北京市产业发展政策和收益前景较好的集成电路、电子政府及信息化服务、微电子等行业，继续由子公司北京首信股份有限公司（以下简称“首信股份”，上市代码：01075.HK）、北京数字认证股份有限公司（以下简称“数字认证公司”，上市代码：300579.SZ）和北京首信网创网络信息服务有限责任公司（以下简称“网创公司”）负责运营。2021年及2022年一季度，公司分别实现信息服务业收入合计24.70亿元和3.26亿元，其中2021年该板块收入同比增加11.22%；同期，北京国资收到上述三家子公司分红合计4,231.88万元。

表 6：2021 年信息服务业板块主要投资分布及投资回报
(万元、%)

项目名称	投资成本	股权比例	2021 年现金分红
首信股份	19,008.56	63.31	3,632.39
数字认证	2,956.30	52.48	472.60
网创公司	948.92	95.00	126.89
合计	22,913.78	--	4,231.88

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021年，首信股份继续围绕北京市“七有五性”要求，发力智慧医疗、智慧治理，助力重大服务民生工程建设。北京市医保系统及各辅助系统全年安全稳定运行，“京医通”系统平稳运行，当期累计发放北京市社保卡2,581万张，“京医通”卡累计发卡3,168万张，累计上线医院36家。同期，首信股份根据物联网建设规划，完成北京市政府新电子政务外网传输网、IP网各节点设备的安装部署和组网建设。研发投入方面，首信股份搭建完成全国产化云

平台、完成首都信息区块链管理平台、大数据中台三期建设、开发首都信息EA4.0版本；自主研发“首信通”产品，取得中国软件行业协会和北京软件和信息服务业协会软件产品证书。2021年，首信股份分别实现营业收入和净利润14.27亿元和0.30亿元，其中营业收入因软件开发及服务及系统集成业务收入增加同比增加1.13%，但净利润小幅下滑，主要系当期计提1.08亿元商誉减值损失所致。

数字认证公司主要产品和服务为电子认证服务、安全集成、安全咨询与运维服务，2021年其分别实现营业收入和净利润10.26亿元和1.18亿元，其中营业收入同比增长19.62%，净利润同比增长13.09%。具体分板块来看，2021年，公司数字证书业务恢复增长，其中个人证书发放量增速超30%，电子签名服务收入保持稳定增长态势；同期，公司通过积极研发新品，使得网络安全产品销量及收入均呈稳增长态势；此外，公司主动应对市场变化，满足客户需求，网络安全解决方案应用范围不断扩大，同时，公司紧抓政策契机，积极切入政府信创类业务，推动网络安全集成业务收入同比增长55.25%；随着公司持续深化网络安全服务，优化服务模式，网络安全服务亦同比有所增长。2022年1~3月，随着电子认证服务和电子签名服务销量增加，数字认证公司实现营业收入1.42亿元，较上年同比增长29.77%。

整体来看，跟踪期内，公司信息服务业板块继续围绕北京民生发展、信息建设开展业务，发展态势持续向好。

公司在金融领域投资企业均为北京市重要金融机构，2021年持续获得稳定现金分红；在执行新会计准则、业务新增有限的影响下，不良资产处置收入下滑引起金融服务板块收入下滑

金融服务系北京国资最重要的支柱业务，涉及银行、证券、信托、基金、产权交易、担保与再担保、融资租赁、不良资产处置等主要金融领域，金融业态多样且产业链完善。2021年及2022年一季度

度,公司该板块分别实现营业收入 46.58 亿元和 7.88 亿元,2021 年营业收入同比下滑 40.23%,主要系不良资产业务收入确认方式变更及体量减少所致,

当期营业收入及毛利主要来源于产权交易和金融信托业务。

表 7: 2021 年公司金融板块资产分布及盈利情况 (%、万元)

项目分类	项目主体名称	简称	持股比例	2020 年现金分红	2021 年现金分红
传统金融	北京银行股份有限公司	北京银行	8.63	52,204.96	55,676.58
	北京农村商业银行股份有限公司	北京农商行	9.97	15,348.96	18,166.20
	北京国际信托有限公司	北京信托	34.30	12,073.60	12,073.60
	瑞银证券有限责任公司	瑞银证券	33.00	--	152.76
新兴金融	北京中小企业融资再担保有限公司	再担保公司	52.23	--	--
	北京产权交易所有限公司	北京产交所	53.96	1,387.95	2,640.51
	北京工业发展投资管理有限公司	北工投资	100.00	100,000.00	100,000.00
	北京市国通资产管理有限责任公司	国通资管	100.00	1,864.00	3,974.00
	北京国资融资租赁股份有限公司	国资租赁	66.67	--	--
	北京京国盛投资基金(有限合伙)	京国盛	100.00	--	--
合计		--	--	182,879.47	192,683.65

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

传统金融

北京国资在传统金融领域的投资集中于银行业、信托和证券,2021 年公司在传统金融投资获得现金分红合计 8.61 亿元,同比增长 8.09%。

跟踪期内,公司继续持有北京银行和北京农商行两家银行股权,是公司重要的现金分红来源。2021 年,北京银行和北京农商行资产规模和经营业绩持续向好;同期,上述两家银行期末不良贷款率分别为 1.44%和 1.17%,拨备覆盖率分别为 210.22%和 322.76%;资本充足率分别为 14.63%和 16.05%,各项主要监管指标情况良好。

2021 年,公司信托业务经营稳健,北京信托实现营业收入 19.99 亿元,净利润 11.20 亿元,均较上年有所增长。截至 2021 年末,北京信托受托管理的信托财产达 2,143.08 亿元,当年累计向信托受益人分配信托收益 88.27 亿元,为委托人创造了丰厚的回报,业绩表现良好。但 2021 年 6 月 10 日,由于北京信托因固有贷款管理严重违反审慎经营规则,被北京银保监局给予罚款 150 万元的行政处罚,并责令改正。

2021 年,公司对瑞银证券的持股比例未发生变化,仍为其第二大股东,当期公司获得其现金分红 152.76 万元。

新兴金融

新兴金融领域是公司近年来的投资重点,也是公司在金融服务行业未来的主要投资方向。2021 年,公司在新兴金融领域投资获得现金分红 10.66 亿元,同比增加 3.26%。

产权交易业务方面,截至 2021 年末,北京国资持有北京产交所 53.96%股份,系北京产权交易所控股股东。北京产权交易所现已成为中央企业国有产权交易的指定交易市场,在全国产权交易市场中处于领先地位。2021 年,北京产交所共计完成企业国有资产四大类项目 15,050 项,同比增加 182%,成交金额 215.84 亿元,同比增加 24%;其中,央企股权转让项目数量和金额市场占有率分别为 60%和 55%,央企增资项目挂牌数量市场占有率 60%,在全国产权市场的领先地位依然稳固。

再担保业务方面,再担保公司系全国首家省级政策性再担保机构,是北京市中小企业信用担保体系建设的基础平台,也是北京市实施公共财政政策和产业政策的重要载体。2021 年,再担保业务实现营业收入 1.73 亿元;同期末,公司累计实现承保规模超过 5,500 亿元,有力地推动了北京市中小微企业融资规模的不断扩大。2021 年末,公司受托管理的中央财政小微企业代偿补偿资金余额 3.15 亿元,

西城发改委中小微企业担保风险补偿资金余额 0.5 亿元。年末公司本部风险准备金余额 9.69 亿元，拨备覆盖率 106%。

融资租赁业务方面，国资租赁业务领域仍主要集中于节能环保、公用事业和高精尖等行业。2021 年，该板块实现收入 1.75 亿元，收入小幅下降。截至 2021 年末，国资租赁的租赁资产余额为 34.41 亿元，较 2020 年末提高 8.07%；2021 年共投放租赁项目 20 个，投放总额 13.86 亿元。

不良资产处置业务方面，公司全资控股的国通资管系北京市金融不良资产批量收购和处置业务的地方资产管理公司，并辅以重组并购和资管服务业务，其全部以市场化方式获取特殊资产（不良资产），主要的退出方式包括诉讼追偿、债权重组、二次转让、破产重整、委托清收等。2021 年，国通资管实现营业收入 1.37 亿元，净利润 0.28 亿元，其中营业收入大幅降低，主要系收入确认方式由全额法改为净额法，以及新增业务规模有限所致。截至 2021 年末，国通资管期末存量项目有 20 个，存量规模为 10.14 亿元，当期退出项目数量 3 个，退出规模为 7.51 亿元。

北工投资系经北京市政府批准设立的新型投资管理公司，是公司对科技产业进行投资的主要平台，其主要投资于医药、汽车、机电装备、电子信息、光机电一体化以及新能源等行业。2021 年，北工投资实现营业收入 5,942.59 万元，净利润 7.73 亿元。截至 2021 年末，北工投资累计投资项目 67 个，在投项目 25 个，投资额合计 44.79 亿元；2021 年新增受托管理政府资金 0.64 亿元，受托管理统筹资金 13.73 亿元，涉及企业 35 家；管理北京“高精尖”产业基金、工美基金和京国盛基金三只基金，基金总规模 306.68 亿元，截至 2021 年 12 月末母基金完成出资 132.81 亿元。

整体来看，跟踪期内，金融服务业继续作为北京国资支柱板块，为公司贡献稳定投资收益；但不良资产业务新增项目较少，且收入确认方式改为净额法，使得该板块 2021 年收入显著下滑。

2021 年以来，公司焚烧发电业务进一步扩张，同时布局新赛道，环保新能源板块收入稳步增加；为改善债务结构，强化资金保障，绿色动力发行 A 股可转债

环保新能源板块主要由子公司绿色动力（上市代码：601330.SH/01330.HK）负责运营，其为专门从事循环经济、可再生能源产业的 A+H 上市企业集团，以 BOT 等特许经营的方式从事垃圾焚烧发电业务，业务覆盖安徽、湖北、贵州、山西、广西、江西、湖南、陕西、河南、四川等中西部地区，形成了立足长三角、珠三角、环渤海，辐射全国的市场布局。2021 年及 2022 年一季度，公司分别实现环保新能源业务收入 50.57 亿元和 11.02 亿元，其中 2021 年收入同比增加 121.91%，主要系运营项目增加、部分项目产能利用率提升，以及根据《企业会计准则》、14 号文等相关规定，对 BOT 项目建造期间确认建造收入所致，2021 年绿色动力确认建造收入 24.27 亿元。

截至 2021 年末，绿色动力已完工投产运营垃圾焚烧发电项目合计 31 个，运营项目垃圾处理能力达 3.36 万吨/日，装机容量 699.50MW，公司项目数量和垃圾处理能力均位居行业前列。随着垃圾焚烧发电项目的不断建成投产，同期末，绿色动力设计垃圾处理能力上升至 32,810 吨/日，垃圾入场量和垃圾入炉量均稳步提升。产能利用率方面，由于 2021 年新增垃圾处理能力 7,500 吨/日，新项目达产需要经历爬坡期，2021 年产能利用率小幅下降至 87.86%。

表 8：近年来绿色动力垃圾焚烧处理产能利用情况

指标	2019	2020	2021
设计垃圾处理能力（吨/日）	19,410	25,810	32,810
垃圾入场量（万吨）	719.31	877.36	1,020.83
垃圾入炉量（万吨）	588.63	762.10	886.53
产能利用率(%)	94.48	90.89	87.86
平均垃圾处理费（元/吨，不含税）	70.96	76.59	88.64
垃圾处理收入（亿元）	2.00	2.92	4.19

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，绿色动力先后有石首项目、金沙项目、登封项目等 6 个新项目及永嘉二期项目、平阳二期

项目等 3 个二期工程竣工投产。同期末，绿色动力在建垃圾处理项目共计 5 个，用 BOT 或 PPP 模式投资建设，总投资规模为 31.64 亿元，截至 2021 年末已完成投资 8.52 亿元；设计垃圾处理能力合计 5,000 吨/日，总装机容量为 113 兆瓦，集中在 2022 年和 2023 年投产，在建项目投运后将进一步提升公司固废处理能力，但同时亦为公司带来较大的资金支出压力。此外，为应对垃圾分类、国家可再生能源补贴政策变化等行业趋势，公司围绕既有垃圾焚烧项目积极拓展新业务，2021 年，绿色动力新获得汕头朝阳餐厨垃圾处理项目等 8 个，餐厨垃圾处理项目将与当地的省会垃圾焚烧发电业务协同发展。

垃圾焚烧发电厂项目资金投入高、回收周期长，使得绿色动力投融资压力较大。为增强公司实力，改善公司债务结构，2021 年 6 月，绿色动力启动 A 股可转债发行工作，2022 年 3 月，绿色动力已完成本次发债工作的全部程序。此次 A 股可转债发行募集资金总额为 23.60 亿元。

整体来看，公司环保新能源板块发展态势良好，项目数量和垃圾处理能力均位居行业前列；受益于新收入会计准则的应用，以及运营项目效率的提升，2021 年公司该板块收入大幅增加。

跟踪期内，文化体育业务为公司营业总收入提供良好补充，国家速滑馆保障冬奥会冰上运动赛事顺利推行；公司按计划逐步退出医疗养老板块

公司依据北京市市委市政府文化创意产业政策，把文化体育产业纳入重点战略发展领域，打造了体育场馆、演出赛事、活动会展、文体园区、科技文创为一体的完整产业链条。2022 年北京冬奥会，北京国资继续承担冬奥场馆的建设和改造任务，负责对国家体育场、国家游泳中心、国家速滑馆进行投资改造、建设和赛事保障。2021 年及 2022 年一季度，公司分别实现文化体育业务收入 5.39 亿元和 0.97 亿元，持续为公司营业总收入提供良好补充。未来，北京国资计划将国家速滑馆打造成为集体育赛事、群众健身、文化休闲、展览展示、社会公益

于一体的多功能冰上运动中心；同时，公司将以筹办 2022 年北京冬奥会为契机，立足旅游服务、大型活动、商业开发三大业务领域，将鸟巢打造成为国际大型综合文化体育中心，塑造世界级的奥运场馆赛后运营品牌。

此外，由于公司医疗板块收入逐年下行，呈长期亏损状态，公司陆续关停处置亏损医疗企业，2021 年公司完成首都医疗健康产业集团有限公司的挂牌转让工作；2022 年 2 月 8 日，北京国资将其持有的北京诚和敬投资有限责任公司 100% 股权无偿划拨至北京健康养老集团有限公司，并完成工商变更，划转基准日为 2021 年 12 月 31 日。未来上述两家公司不再纳入公司合并报表范围，公司正式退出医疗养老板块。

财务分析

以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表，公司各期财务报表均采用新会计准则编制，各期财务数据均使用期末数据。

2021 年，公司综合毛利率因金融服务业有所提升；经营性业务利润和投资收益均保有较大体量，资产减值损失和信用减值损失对利润总额形成一定侵蚀，但盈利能力仍一定提升；母公司利润总额主要依赖投资收益，投资收益小幅增加

2021 年，受园区开发与运营管理、金融服务业收入减少的影响，北京国资营业总收入同比下滑 2.57%。同期，公司综合毛利率为 40.77%，较上年增长 3.69 个百分点，盈利能力进一步提升。其中，环保新能源业务由于确认 BOT 建造收入导致相应成本上升，毛利率较上年大幅下滑；因当期不良资产业务规模新增有限，金融服务业毛利率回升；园区开发与运营管理板块因成本增加毛利率小幅下滑，信息服务业变动不大。2022 年一季度，公司实现营业收入 34.40 亿元，毛利率阶段性下滑至 37.11%。

表 9：公司营业收入构成及占比（亿元、%）

业务板块	2019	2020	2021	2022.3
科技产业发展及信息服务	82.14	--	--	--
房地产开发	41.71	--	--	--
信息服务业	--	22.21	24.70	3.26
园区开发与运营管理产业	--	77.56	73.71	11.17
节能环保业	21.81	22.78	50.55	11.02
金融业	57.47	77.93	46.58	7.88
文化体育产业	8.57	4.11	5.39	0.97
医疗养老产业	5.05	--	--	--
其他	2.68	3.53	1.82	0.00
合计	219.43	208.10	202.75	34.40
毛利率	2019	2020	2021	2022.3
科技产业发展及信息服务	27.69	--	--	--
房地产开发	35.98	--	--	--
信息服务业	--	44.17	44.21	42.43
园区开发与运营管理产业	--	25.19	23.84	13.65
节能环保业	48.77	57.51	34.22	38.02
金融业	53.05	43.92	77.99	71.49
文化体育产业	41.71	28.71	16.14	0.04
医疗养老产业	-4.92	--	--	--
其他	62.62	-19.55	-18.13	--
综合毛利率	38.23	37.08	40.77	37.11

注：1、2021年，公司基于部门架构调整和业务有序进退，对各板块收入统计口径进行重新划分并更名，原“环保新能源产业”更名为“节能环保业”，“金融服务业”更名为“金融业”，原“科技产业发展及信息服务”拆分为“园区开发与运营管理产业”和“信息服务业”，同时，原“房地产开发”计入“园区开发与运营管理产业”核算；2、为更具有可比性，上表2020年数据采用2021年审计报告中各板块上期数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021年，公司期间费用较上年同比增加5.03亿元，其中，管理费用因职工薪酬较上年增加2.21亿元；财务费用因项目推进利息资本化变动及获得汇兑收益、利息收入同比增加1.66亿元；销售费用变化不大。同期，公司期间费用率上升至25.93%仍处于较高水平，一定程度上削弱了公司的盈利能力；2022年1~3月，公司期间费用合计10.49亿元，仍以管理费用为主，期间费用率阶段性上升至30.59%。

跟踪期内，公司利润总额仍主要来源于经营性业务利润和投资收益，2021年进一步增长至55.66亿元，同比增加35.52%。公司经营性业务利润主要来源于自身经营性收入，政府补贴等计入“其他收益”中核算的收入对经营性业务利润贡献有限，2021年，公司实现经营性业务利润29.05亿元，主要系节能环保业务利润增加所致。公司投资收益主

要来源于其持有的诸多优质参股企业所贡献的分红以及按照权益法确认的长期股权投资增值。2021年，公司实现投资收益37.70亿元，较上年增加15.75亿元，主要系公司持有交易性金融资产期间取得的投资收益新增4.87亿元，以及持有北京银行等其他权益工具投资期间取得的股利收入新增6.16亿元，此外，下属子公司通过股权项目退出实现投资14.45亿元。以商誉和无形资产减值、存货跌价损失为主的资产减值损失持续侵蚀公司利润；同时，2021年，公司计提以坏账损失为主的信用减值损失4.06亿元，进一步侵蚀利润总额。公司资产体量较大，且收益增幅低于资产增幅，总资产收益率仍处于偏低水平，2021年为4.15%。2022年一季度，公司实现利润总额10.97亿元。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
期间费用合计	54.17	47.55	52.58	10.49
期间费用率	24.69	22.85	25.93	30.59
经营性业务利润	27.43	27.32	29.05	2.60
资产减值损失	-6.53	-7.55	-7.42	-0.40
信用减值损失	-0.79	-0.56	-4.06	-0.02
投资收益	20.94	21.95	37.70	8.94
利润总额	39.66	41.07	55.66	10.97
总资产收益率	4.27	3.73	4.15	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从母公司口径来看，母公司不从事具体的业务运营，利润实现依赖投资收益。2021年，由于母公司财务费用进一步提升，经营性业务利润亏损加剧，但受处置金融资产、下属子公司业绩变动等影响，投资收益水平小幅上升至25.85亿元，主要系新金融准则下北京农商行改为权益法核算，带动“权益法核算的长期股权投资收益”有所增加；此外，2021年，母公司退出首都医疗股权，当期相关投资收益亏损7.73亿元。

表 11：近年来母公司盈利能力相关指标（亿元）

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
经营性业务利润	-8.82	-6.43	-8.97	-0.80
投资收益	13.22	23.88	25.85	5.88
利润总额	4.33	17.40	16.22	5.08

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司资产总额及权益规模随业务稳步推

进持续增长，个别科目因执行新会计准则变动较大；少数股东权益规模仍维持较高水平，对公司权益稳定性产生一定影响；2021 年公司总债务规模有所压降，且期限结构仍保持良好，财务杠杆水平随之下降

跟踪期内，公司总资产规模随业务稳步推进呈持续扩张趋势。截至 2021 年末，公司合并口径下总资产为 1,783.19 亿元，资产结构仍以流动资产为主，同期末，流动资产占资产总额的 58.48%。

2021 年末，公司流动资产以货币资金、交易性金融资产、应收账款和存货构成。其中，北京产交所交易资金和保证金较多使得货币资金规模处于较高水平，2021 年末货币资金期末余额较上年末同比下降，主要系公司当期加大投资支出力度，融资力度减缓共同影响所致，同期末公司受限货币资金规模为 8.00 亿元；由于执行新金融工具准则，公司在期初将部分可供出售金融资产重分类至交易性金融资产和其他权益工具投资核算，2021 年初交易性金融资产余额为 124.38 亿元，2021 年末增至 152.58 亿元，主要系新增部分权益工具投资所致；应收账款较上年末同比增加 11.37 亿元，主要系北科建和绿色动力经营回款未收回部分增加所致；公司存货以房地产开发成本和开发产品为主，较上年末变化不大。

同期末，公司非流动资产主要由在建工程、长期股权投资、无形资产和其他非流动资产构成。其中，2021 年初，由于北京农商行改为权益法核算，调增“长期股权投资”期初金额 71.22 亿元至 148.43 亿元，2021 年末该科目较期初增加 8.64 亿元至 157.07 亿元，主要系北京农商行、北京海纳川汽车零部件股份有限公司当期经营业绩向好，公司根据其持股比例确认投资收益相应推升长期股权投资期末余额所致；此外，公司根据《企业会计准则解释第 14 号（财会[2021]1 号）》，将与绿色动力相关项目的“长期应收款”51.60 亿元 BOT 项目资产调整至“其他非流动资产”核算，2021 年其他非流动资产期初余额为 87.76 亿元，期末小幅增加主要

系预付长期资产款增加所致；无形资产仍主要为绿色动力垃圾焚烧 BOT 使用权和土地使用权等，随着项目投产规模稳健增长；在建工程期末余额较上年末变动不大。

2022 年 3 月末，受益于货币资金、交易性金融资产和存货同时增加，公司总资产规模进一步扩大至 1,943.89 亿元。

表 12：近年来公司资产构成情况（亿元）

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	346.21	455.98	388.24	496.65
交易性金融资产	5.27	4.10	152.58	187.30
应收账款	44.54	39.71	51.09	51.19
存货	249.82	375.02	374.04	384.94
流动资产	755.05	992.31	1,042.73	1,201.11
长期股权投资	81.89	77.07	157.07	155.49
其他权益工具投资	0.001	--	86.70	86.50
无形资产	71.88	81.15	99.77	102.34
其他非流动资产	49.37	36.05	90.05	91.20
在建工程	25.41	75.12	75.44	76.87
可供出售金融资产	240.32	225.42	--	--
非流动资产	715.99	727.74	740.46	742.78
总资产	1,471.04	1,720.05	1,783.19	1,943.89

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司负债水平有所波动，截至 2021 年末，受非流动负债规模下降影响，公司负债总额减少至 1,161.58 亿元，负债结构仍以流动负债为主，同期末流动负债占总负债比重的 58.27%。

2021 年末，公司流动负债主要由其他应付款、应付账款、一年内到期的非流动负债和其他非流动负债构成。其中，往来款水平下降，以及与北京产权交易所业务相关的保证金押金所减少，使得公司其他应付款规模下行；同期，债务集中到期推升当期一年内到期的非流动负债水平；其他流动负债仍以预提土地增值税和待转销项税为主，期末余额变动不大。同期，公司非流动负债仍主要由长期借款和应付债券构成，随着债务即将到期，上述两科目期末余额均呈下降态势。

所有者权益方面，2021 年初，由于会计政策追溯调整，公司将未分配利润调增 46.13 亿元、少数股东权益调增 6.24 亿元，未分配利润和少数股东权益期初金额分别为 77.89 亿元和 234.62 亿元；同时

受益于当期利润留存，以及绿色动力等非全资控股企业净资产提升使得少数股东权益增加，公司所有者权益合计显著提升，但少数股东权益规模较高，一定程度上影响公司权益结构稳定性。

2022年3月末，随着长期借款、应付债券和其他应付款的增加，公司总负债规模随之上升至1,310.85亿元。同期末，医疗板块中诚和敬公司出表，公司资本公积期末余额有所减少。

表 13：近年来公司资本构成情况（亿元、X、%）

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
其他应付款	167.10	321.93	274.40	374.42
一年内到期的非流动负债	98.99	53.84	110.29	73.69
应付账款	69.93	66.64	60.98	59.96
其他流动负债	37.51	53.23	52.74	51.76
流动负债	542.66	636.08	676.81	727.66
长期借款	189.11	281.58	211.75	249.90
应付债券	192.52	235.76	224.04	290.29
非流动负债	427.65	552.88	484.77	583.19
总负债	970.31	1,188.96	1,161.58	1,310.85
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	108.39	107.30	107.37	94.40
未分配利润	20.04	31.76	95.60	111.89
少数股东权益	194.47	228.37	251.59	257.40
所有者权益合计	500.72	531.09	621.60	633.04
总债务	556.25	614.48	569.09	--
短期债务/总债务	0.31	0.16	0.23	0.14
资产负债率	65.96	69.12	65.14	67.43
总资本化比率	52.64	53.64	47.79	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021年末，公司以长期债务为主的总债务规模有所压降，期末余额为569.09亿元，同期末短期债务占比为0.23，债务结构良好。财务杠杆方面，截至2021年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为65.14%和47.79%，均较上年有所降低。

从母公司口径来看，2021年初，公司本部根据《企业会计准则解释第15号》将集中管理资金进行重分类调整，调增“其他应收款”期初余额至87.23亿元，2021年末随着往来款增加进一步增至116.22亿元，其他应收款主要系公司本部对北科建、绿色动力、国资租赁等子公司的内部借款。由于执行新金融会计准则，2021年初长期股权投资期初余额随之调整为302.23亿元，在公司退出首都医疗、新增

对新隆福、京国盛基金等投资的共同影响下，长期股权投资期末余额较期初小幅增加。截至2022年3月末，由于货币资金和交易性金融资产的增加，母公司总资产水平上升至671.84亿元。同期末，以长期债务和其他应付款为主的总负债为408.41亿元。2021年末及2022年3月末，母公司资产负债率分别为55.28%和60.79%。

表 14：近年来母公司资产及资本构成情况（亿元、%）

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
其他应收款	19.31	18.21	116.22	136.54
长期股权投资	178.98	235.16	308.84	301.32
其他权益工具投资	--	--	81.04	81.04
总资产	545.26	546.00	604.49	671.84
其他应付款	13.73	15.82	114.69	132.95
应付债券	126.00	161.00	141.00	185.99
总负债	332.00	326.98	334.14	408.41
总债务	179.00	186.00	179.41	--
资产负债率	60.89	59.89	55.28	60.79
总资本化比率	45.63	45.92	39.89	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021年，由于北京产交所业务特性，公司经营活动现金流仍维持较高水平；因公司融资力度有所减缓，筹资活动净现金流有正转负；母公司因期末货币资产减少，短期偿债能力有所下降

公司经营活动现金流因子公司北京产交所业务特点，仍维持在较高水平，2021年末净现金流小幅下降至116.07亿元。投资活动现金流方面，同期公司投资活动净现金流缺口进一步扩大，虽然理财投资收回的现金较上期有所增加，但绿色动力在建项目和国际信托投资仍保持一定规模所致。2021年，公司融资力度较小，但筹资活动现金支出仍保持较大规模，故筹资活动净现金由正转负。

偿债能力方面，因债务规模有所压降，2021年公司总债务/EBITDA下降至6.89，且EBITDA对利息支出的覆盖能力仍保持较好水平。由于公司经营活动净现金流小幅下降，其对总债务本息的保障水平均有所下降，虽然其对利息支出仍可形成覆盖，但鉴于其中往来款及结算保证金偏多，经营活动现金流对债务本息长期有效覆盖能力仍有待考察。公司货币资金/短期债务仍大于1，但需考虑北京产交

所交易资金对该指标的实际影响。

表 15：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	5.13	131.68	116.07	86.56
投资活动净现金流	-33.99	-28.02	-51.37	-40.53
筹资活动净现金流	42.23	5.99	-135.75	62.65
货币资金/短期债务	1.99	4.73	2.98	--
经营活动净现金流/总债务	0.01	0.21	0.20	--
经营活动净现金流利息覆盖系数	0.19	4.15	3.54	--
总债务/EBITDA	8.32	9.08	6.89	--
EBITDA 利息保障系数	2.42	2.14	2.52	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2021 年末，母公司总债务为 179.41 亿元，较上年末同比下降 3.54%；债务结构仍以长期债务为主，同期末，母公司短期债务为 38.41 亿元，由于货币资金水平下降，货币资金/短期债务随之降至 0.55。2021 年，母公司因未实际参与生产经营活动，经营活动净现金流规模仍较小，无法覆盖债务本息，母公司 EBITDA 利息保障系数和总债务/EBITDA 分别为 2.36 和 6.21，EBITDA 对债务利息的覆盖能力小幅下降。

外部授信充足，融资渠道畅通，对公司整体偿债能力提供较好支撑

优质的国企背景以及资产质量使得公司获得充足的银行授信，截至 2021 年末，公司合并口径获得金融机构授信额度总计 1,355.73 亿元，其中未使用授信额度为 1,208.96 亿元，备用流动性充足，对公司整体偿债能力提供较好支撑。

同期末，公司合并口径下受限资产合计为 361.60 亿元，占当期末总资产的 20.28%。

表 16：截至 2021 年末公司受限资产情况（亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	8.00	履约保保证金、代持政府项目资金、信用证保证金、质押贷款、被法院冻结、保保证金、保证金、履约保证金、保函开立、及汇票保证金
长期应收款及一年内到期非流动资产	7.90	借款质押
应收账款	10.36	借款质押
在建工程	19.41	借款抵押

存货	217.14	借款抵押
固定资产	0.42	融资租赁借款
合同资产	0.95	借款质押
其他非流动资产	35.84	代持政府项目、借款质押
无形资产	59.85	借款质押
投资性房地产	1.73	借款抵押
合计	361.60	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司对外担保余额（不含再担保公司对外担保）为 3.64 亿元，金额较小且被担保单位目前经营状况正常，担保风险可控。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 6 月 22 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至本报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

跟踪期内，公司继续作为北京市重要的国有资产管理运营主体，地位突出，自身业务格局稳定发展，并得到股东和政府资金补助等方面的有力支持

跟踪期内，作为北京市重要的国有资产管理运营主体，北京国资定位为重大产业项目投融资的承担者、组织资源服务首都发展的推动者以及地方重要资产的管理和运营者，战略地位显著。公司园区开发与运营、金融业、信息服务业和环保新能源板块等核心业务稳步发展。

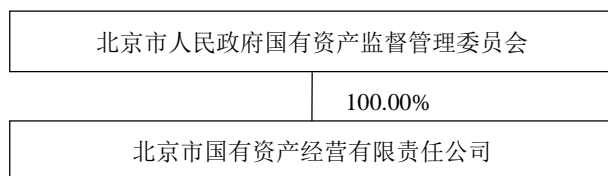
政府补助方面，公司业务范围涉及符合国家及北京市政府产业政策导向的多个业务板块，得到政府在园区开发、新材料、新技术以及文化创意产业等多个领域的政府补助，2021 年，公司获得各类资金补贴、税费减免等 3.69 亿元，计入“其他收益”核算；同期，获得各项政府补助合计 1.90 亿元，计入“递延收益”核算。

评级结论

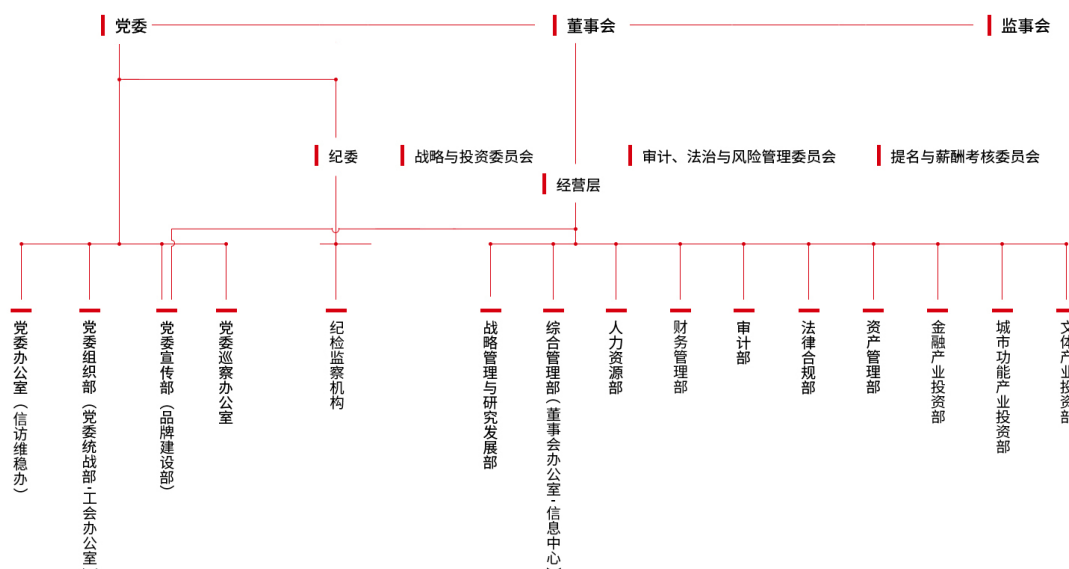
综上所述，中诚信国际维持北京市国有资产经营有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“17 京资 02”、“18 京资 02”、“20 京

资 01”、“22 京资 01”和“22 京资 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：北京市国有资产经营有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



序号	企业名称	业务性质	实收资本（万元）	持股比例(%)
1	北京工业发展投资管理有限公司	投资管理	100,000.00	100.00
2	北京中小企业融资再担保有限公司	再担保	200,000.00	77.00
3	北京科技园建设（集团）股份有限公司	房地产开发	302,928.16	69.93
4	国家体育场有限责任公司	体育场项目管理	207,960.17	53.23
5	北京国际信托有限公司	信托投资	220,000.00	34.30
6	北京诚和敬投资有限责任公司	投资管理	100,000.00	100.00
7	北京新隆福文化投资有限公司	房地产开发	115,000.00	70.00
8	北京市国通资产管理有限责任公司	投资及资产管理	200,000.00	100.00
9	北京国苑体育文化投资有限责任公司	投资管理	100,000.00	70.00
10	绿色动力环保集团股份有限公司	环保发电及项目管理	139,344.00	44.42
11	北京北奥集团有限责任公司	文体服务	35,755.25	100.00
12	北京国翔资产管理有限公司	商业服务	43,741.20	100.00
13	北京国资融资租赁股份有限公司	融资租赁	90,000.00	66.67
14	北京集智未来人工智能产业创新基地有限公司	物业管理及技术服务	8,000.00	100.00
15	首都信息发展股份有限公司	网络服务及系统集成	28,981.00	63.31
16	北京数字认证股份有限公司	电子认证及安全集成	18,000.00	52.48
17	北京国家游泳中心有限责任公司	文体服务	5,000.00	100.00
18	北京产权交易所有限公司	产权交易服务	14,250.00	48.70
19	北京市演出有限责任公司	文体服务	5,440.00	55.07
20	北京首信网创网络信息服务有限责任公司	网络服务及系统集成	1,000.00	95.00
21	北京国资（香港）有限公司	投资管理	11,288.09	100.00
22	拉萨京藏交流中心有限责任公司	房地产开发	15,000.00	100.00
23	北京京国盛投资基金（有限合伙）	投资管理	5,193.33	100.00



资料来源：公司提供

附二：北京市国有资产经营有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	3,462,095.79	4,559,843.29	3,882,406.13	4,966,505.86
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	52,655.72	41,025.75	1,525,805.24	1,872,980.28
应收账款净额	445,374.12	397,123.35	510,854.36	511,889.57
其他应收款	399,589.64	366,112.64	361,444.83	346,094.61
存货净额	2,498,228.59	3,750,158.45	3,740,351.06	3,849,365.24
可供出售金融资产	2,403,210.33	2,254,194.61	0.00	0.00
长期股权投资	818,926.08	770,742.19	1,570,695.79	1,554,878.08
固定资产	727,741.74	414,607.53	290,487.08	299,940.91
在建工程	254,142.79	751,228.18	754,395.36	768,683.98
无形资产	718,834.86	811,497.37	997,686.41	1,023,395.69
总资产	14,710,376.46	17,200,502.31	17,831,880.07	19,438,936.40
其他应付款	1,671,021.12	3,226,685.02	2,753,415.55	3,744,196.23
短期债务	1,739,890.12	963,728.27	1,301,751.28	--
长期债务	3,826,559.05	5,181,053.07	4,389,192.87	--
总债务	5,566,449.17	6,144,781.34	5,690,944.15	--
净债务	2,104,353.38	1,584,938.05	1,808,538.02	--
总负债	9,703,140.82	11,889,577.39	11,615,835.16	--
费用化利息支出	195,560.10	184,416.36	169,702.63	39,284.16
资本化利息支出	81,174.79	132,592.67	158,248.60	--
实收资本	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
少数股东权益	1,944,719.47	2,283,732.04	2,515,895.66	2,574,025.84
所有者权益合计	5,007,235.64	5,310,924.92	6,216,044.91	6,330,427.26
营业总收入	2,194,332.65	2,081,039.12	2,027,509.85	342,974.77
三费前利润	777,530.53	716,492.03	779,400.35	124,247.31
营业利润	406,809.71	415,378.38	573,384.00	106,090.34
投资收益	209,403.51	219,470.43	376,985.85	89,396.66
营业外收入	2,187.67	9,155.83	3,888.01	4,008.94
净利润	285,984.93	305,360.12	436,739.20	94,465.24
EBIT	592,136.25	595,121.41	726,303.42	149,000.60
EBITDA	668,456.94	677,018.98	825,956.45	--
销售商品、提供劳务收到的现金	2,177,607.06	2,104,030.39	2,467,294.62	375,617.44
收到其他与经营活动有关的现金	68,612,805.07	114,408,189.85	102,579,782.38	25,185,350.55
购买商品、接受劳务支付的现金	1,904,551.99	1,666,527.65	872,416.95	287,097.20
支付其他与经营活动有关的现金	68,409,687.54	113,063,707.11	102,767,779.55	24,239,047.79
吸收投资收到的现金	171,189.36	231,117.15	4,930.00	48,020.00
资本支出	303,292.27	221,037.74	269,963.40	80,457.03
经营活动产生现金净流量	51,261.20	1,316,828.99	1,160,737.95	865,581.63
投资活动产生现金净流量	-339,927.87	-280,181.00	-513,674.57	-405,343.44
筹资活动产生现金净流量	422,314.35	59,865.49	-1,357,489.59	626,536.72
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	38.23	37.08	40.77	37.11
三费收入比(%)	24.69	22.85	25.93	30.59
总资产收益率(%)	4.27	3.73	4.15	--
流动比率(X)	1.39	1.56	1.54	1.65
速动比率(X)	0.93	0.97	0.99	1.12
资产负债率(%)	65.96	69.12	65.14	67.43
总资本化比率(%)	52.64	53.64	47.79	--
长短期债务比(X)	0.45	0.19	0.30	--
经营活动净现金/总债务(X)	0.01	0.21	0.20	--
经营活动净现金/短期债务(X)	0.03	1.37	0.89	--
经营活动净现金/利息支出(X)	0.19	4.15	3.54	--
总债务/EBITDA(X)	8.33	9.12	6.89	--
EBITDA/短期债务(X)	0.38	0.70	0.63	--
货币资金/短期债务(X)	1.99	4.73	2.98	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.42	2.14	2.52	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，财务数据均为当期期末数，公司各年度财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际总债务核算口径包括其他流动负债、长期应付款和租赁负债带息债务部分；3、公司未提供 2022 年一季度现金流量补充表及债务调整项，相关指标失效。

附三：北京市国有资产经营有限责任公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	776,012.75	379,469.27	209,870.21	441,472.85
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	447,891.89	757,891.89
应收账款净额	950,120.30	690,993.00	830.00	3,630.00
其他应收款	193,060.30	182,093.48	1,162,216.38	1,365,381.74
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.27
可供出售金融资产	1,449,989.43	1,296,260.72	0.00	0.00
长期股权投资	1,789,819.89	2,351,644.16	3,088,394.04	3,013,193.85
固定资产	107,940.18	104,063.52	100,222.03	99,292.09
在建工程	37,568.00	60,043.91	64,977.35	66,875.46
无形资产	0.00	0.00	623.15	585.76
总资产	5,452,641.98	5,459,964.04	6,044,873.59	6,718,351.13
其他应付款	137,317.67	158,239.94	1,146,879.32	1,329,457.82
短期债务	530,000.00	250,000.00	384,074.14	--
长期债务	1,260,000.00	1,610,000.00	1,410,000.00	--
总债务	1,790,000.00	1,860,000.00	1,794,074.14	--
净债务	1,013,987.25	1,480,530.73	1,584,203.93	--
总负债	3,319,981.22	3,269,808.63	3,341,385.16	4,084,124.76
费用化利息支出	111,273.29	114,302.55	122,623.05	14,008.87
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
实收资本	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	2,132,660.76	2,190,155.41	2,703,488.43	2,634,226.37
营业总收入	0.00	0.00	2,830.19	0.00
三费前利润	-43.04	-60.47	2,447.69	-74.33
营业利润	43,744.73	174,542.78	163,511.36	50,828.14
投资收益	132,234.16	238,823.69	258,527.81	58,830.66
营业外收入	0.24	2.18	0.11	0.00
净利润	45,375.56	174,283.30	163,542.30	50,827.93
EBIT	154,581.54	288,286.59	284,834.10	64,836.80
EBITDA	158,736.67	292,229.68	288,832.16	--
销售商品、提供劳务收到的现金	0.00	0.00	3,000.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	5,808.59	10,691.17	69,602.71	298.06
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	5,060.35	8,434.28	35,738.98	41,706.96
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	3,000.00	0.00
资本支出	38,135.70	12,650.17	2,607.37	419.38
经营活动产生现金净流量	-7,505.69	-5,360.49	25,210.22	-45,831.09
投资活动产生现金净流量	-378,113.94	-410,311.10	25,019.08	-546,172.56
筹资活动产生现金净流量	515,029.86	20,010.66	-219,536.54	823,606.28
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	--	--	100.00	--
三费收入比(%)	--	--	3,404.25	--
总资产收益率(%)	3.03	5.28	4.71	--
流动比率(X)	1.10	1.10	1.05	1.45
速动比率(X)	1.10	1.10	1.05	1.45
资产负债率(%)	60.89	59.89	55.28	60.79
总资本化比率(%)	45.63	45.92	39.89	--
长短期债务比(X)	0.42	0.16	0.27	--
经营活动净现金/总债务(X)	-0.00	-0.00	0.01	--
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.01	-0.02	0.07	--
经营活动净现金/利息支出(X)	-0.07	-0.05	0.21	-3.27
总债务/EBITDA(X)	11.28	6.36	6.21	--
EBITDA/短期债务(X)	0.30	1.17	0.75	--
货币资金/短期债务(X)	1.46	1.52	0.55	1.56
EBITDA 利息倍数(X)	1.43	2.56	2.36	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，财务数据均为当期期末数，公司各年度财务报表均按照新会计准则编制；2、公司未提供 2022 年一季度现金流量补充表及债务调整项，相关指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	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+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+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
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、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”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	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。

中长期债券等级符号	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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。