

北京控股集团有限公司 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 shsun@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 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评级对象构成委托关系外，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 1277 号

北京控股集团有限公司：

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“16 北控 02”、“17 北控 02”、“18 北控集 MTN001”、“18 北控集 MTN002”、“19 北控 Y1”、“20 北控 01”、“20 北控 02”、“20 北控 Y1”、“21 北控 01”、“21 北控 02”和“21 北控集 MTN001”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控股集团有限公司（以下简称“北控集团”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 北控 02”、“17 北控 02”、“18 北控集 MTN001”、“18 北控集 MTN002”、“19 北控 Y1”、“20 北控 01”、“20 北控 02”、“20 北控 Y1”、“21 北控 01”、“21 北控 02”和“21 北控集 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司外部环境稳定、战略地位突出、业务布局多元以及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，中诚信国际也关注到母公司盈利能力较弱、公司债务规模持续上升等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

概况数据

北控集团（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	3,606.25	3,883.35	4,107.50	4,195.04
所有者权益合计（亿元）	1,117.82	1,232.57	1,309.42	1,329.82
总债务（亿元）	1,608.21	1,738.96	1,845.41	--
营业总收入（亿元）	1,007.10	1,012.61	1,092.33	349.89
净利润（亿元）	75.97	66.65	88.32	23.54
EBITDA（亿元）	223.66	220.49	241.06	--
经营活动净现金流（亿元）	34.23	73.10	64.48	-48.28
资产负债率(%)	69.00	68.26	68.12	68.30
北控集团（母公司口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	513.63	570.35	582.35	598.53
所有者权益合计（亿元）	154.11	171.92	147.99	143.66
总债务（亿元）	309.63	341.89	378.30	--
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润（亿元）	-19.02	-15.44	-17.38	-4.33
EBITDA（亿元）	-5.94	--	-3.56	--
经营活动净现金流（亿元）	-3.08	-22.50	-4.25	-4.81
资产负债率(%)	70.00	69.86	74.59	76.00

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

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY_2019_02)

北京控股集团有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (20%)	EBITDA 利润率(%)*	22.02	10
	总资产收益率(%)*	4.39	7
财务政策与 偿债能力 (30%)	总资本化比率(%)	58.49	8
	总债务/EBITDA(X)*	7.58	7
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	3.55	7
	(CFO-股利)/总债务(X)*	-1.76	5
规模与多元 化(30%)	营业总收入(亿元)	1,092.33	10
	业务多样性	10	10
运营实力 (20%)	资源禀赋	10	10
	资源控制力	10	10
打分结果			aaa
BCA			aaa
支持评级调整			-
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aaa)的基础上考虑支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年平均值

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。

■ **战略地位突出。**公司是北京市最大的综合性国有企业集团之一，作为城市运行综合服务商，在北京市经济社会发展中发挥重要作用，持续得到股东和政府资金补助、资本补充等方面的有力支持。

■ **业务布局多元。**跟踪期内，公司燃气、水务及啤酒三大核心业务经营稳健，固废环保及高端装备制造等板块亦对公司收入形成有益补充，公司业务布局持续多元，收入利润规模保持增长。

■ **融资渠道畅通。**公司下属控股及参股企业包括多家内地及海外上市公司，直接融资渠道顺畅，且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

■ **母公司盈利能力较弱。**母公司不从事具体的业务运营，不产生营业收入，但承担了对外融资任务，导致期间费用支出尤其是财务费用规模较大，且近年来下属子公司基本未进行重大分红，经营性业务利润持续为负，长期处于净亏损状态。

■ **债务规模持续上升。**随业务发展融资需求增加使得公司债务规模持续上升，存在一定偿债压力，中诚信国际将对公司债务偿还情况保持关注。

评级展望

中诚信国际认为，北京控股集团有限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能力下降，支持意愿减弱等；公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷，核心子公司失去控制权；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性大幅减少等。

评级历史关键信息

北京控股集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	18 北控集 MTN001 (AAA) 18 北控集 MTN002 (AAA)	2021/06/28	黄菲、李颖	中诚信国际通用评级方法与模型 TY2019_02	阅读全文
AAA/稳定	21 北控集 MTN001 (AAA)	2021/06/07	李颖、陶雨、闫璐璐	中诚信国际通用评级方法与模型 TY2019_02	阅读全文
AAA/稳定	18 北控集 MTN002 (AAA)	2018/11/15	郭静静、张双钰	中诚信国际信用评级有限责任公 司评级方法（通用） CCXI TY_2016_01	阅读全文
AAA/稳定	18 北控集 MTN001 (AAA)	2018/08/16	郭静静、黄臻	中诚信国际信用评级有限责任公 司评级方法（通用） CCXI TY_2016_01	阅读全文

注：中诚信国际原口径。

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：“北京国资”为“北京市国有资产经营有限责任公司”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
18 北控集 MTN001	AAA	AAA	2021/06/28	15.00	15.00	2018/09/03~2023/09/03	--
18 北控集 MTN002	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2018/11/28~2023/11/28	--
16 北控 02	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2016/06/13~2026/06/13	回拨选择权条款，超额配 售选择权
17 北控 02	AAA	AAA	2021/06/28	20.00	20.00	2017/10/30~2022/10/30	回拨选择权条款，超额配 售选择权
19 北控 Y1	AAA	AAA	2021/06/28	5.00	5.00	2019/08/06~2022/08/06	赎回条款，票面利率选择 权，利息递延条款，股息 红利条款，发行人续期选 择权
20 北控 01	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2020/03/11~2023/03/11	--
20 北控 02	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2020/05/08~2023/05/08	--
20 北控 Y1	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2020/07/31~2023/07/31	有条件赎回条款，票面利 率选择权，利息递延条 款，股息红利条款，发行 人续期选择权
21 北控 01	AAA	AAA	2021/04/01	20.00	20.00	2021/04/22~2024/04/22	--
21 北控 02	AAA	AAA	2021/09/03	20.00	20.00	2022/09/15~2031/09/15	--
21 北控集 MTN001	AAA	AAA	2021/06/07	15.00	15.00	2021/06/07~2026/06/07	--

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

根据北控集团公司债券年度报告，“16 北控 02”、“17 北控 02”、“19 北控 Y1”、“20 北控 01”、“20 北控 02”、“20 北控 Y1”、“21 北控 01”和“21 北控 02”的募集资金均已按照募集说明书约定用途使用完毕。

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的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，公司产权结构及治理结构较上年未发生变化

截至 2022 年 3 月末，北控集团注册资本为 82.23 亿元，实收资本为 98.50 亿元，公司股东和实际控

制人均均为北京市国有资产监督管理委员会，未发生变化。

自成立以来，公司严格按照《公司法》等国家有关法律法规要求，不断修订和完善《公司章程》，并且制定了《北京控股集团有限公司董事会议事制度》、《北京控股集团有限公司总经理办公会议事制度》等规章制度，加强公司制度建设，建立和完善了符合现代企业管理要求的公司法人治理结构，逐步形成科学的决策机制、执行机制和监督机制，有效维护了公司和债权人的合法权益。跟踪期内，北控集团治理结构未发生变化。

表 3：公司主要下属子公司

公司名称	简称
北京市燃气集团有限责任公司	燃气集团
北京北燃实业集团有限公司	北燃实业
北京燕京啤酒投资有限公司	燕京啤酒
北京京仪集团有限责任公司	京仪集团
北控水务集团有限公司	北控水务
北京北控城市发展集团有限公司	北控城发
北京北控置业集团有限公司	北控置业

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司管道天然气业务稳健发展，收入规模随用户数量增加、用气需求提升、终端价格提升进一步扩大；同时，公司积极开拓 LNG 相关贸易业务，但目前体量相对较小；瓶装液化气因市场整合、上游采购价格提升，议价气销售量及销售价格持续

表 4：近年来燃气集团主要业务指标

主要指标	2019	2020	2021
售气总量（亿立方米）	166.10	165.70	169.35
管网长度（万公里）	2.38	2.51	2.69
用户数（万户）	633	653	684
燃气购入价格（元/立方米）	2.02	2.00	2.02
燃气购入量（亿立方米）	172.06	170.70	173.06
燃气销售价格（元/立方米）	2.49	2.46	2.47
燃气销售量（亿立方米）	166.10	165.70	169.35
购销差（%）	3.45	2.93	2.14

资料来源：上市公司北京控股有限公司 2019~2021 年年报，中诚信国际整理

从下游用户结构来看，跟踪期内，燃气电厂仍为燃气集团主要客户，但用气量逐年小幅下降，2021 年为 80.78 亿立方米；家庭及其他用户用气量占比稳步提升，同期为 41.66 亿立方米，同比上升

增加

跟踪期内，管道燃气业务仍为公司核心业务，分为管道燃气业务和瓶装液化气业务，分别主要由下属子公司燃气集团和北燃实业运营管理，其中燃气集团系国内最大的城市管道天然气供应商与服务商，全球排名第二。跟踪期内，燃气集团供气区域仍以北京市域内为主，市场份额占比继续维持在 95%。2021 年，公司实现管道燃气业务收入 479.37 亿元，同比增长 12.20%。

2021 年，受气温、需求提升以及市场拓展等综合因素影响，燃气集团在北京市域内的天然气销售量同比增长 2.2%至 169.35 亿立方米。受益于燃气集团持续发展新建小区的家庭用户、商服用户等，同期用户数进一步增加至 684 万户，运行天然气管线总长增加至 2.69 万公里。跟踪期内，公司气源供应方仍为中国石油天然气股份有限公司（以下简称“中国石油”），公司每年与中国石油签订年度天然气供应协议，其通过长输管线，由陕西、河北、新疆等地向北京供应天然气，供应模式未发生变化。2021 年，国际石油价格及天然气价格飙升带动国内天然气价格上涨，燃气集团上游采购价格及下游售气价格均亦随之上升，但毛利率相对保持稳定，购销差逐年下降。

19.16%。此外，跟踪期内，工业用户用气量仍占比最低，仅为 1.19 亿立方米。

表 5：近年来燃气集团管道天然气用户结构（亿立方米、%）

项目名称	2019		2020		2021	
	用气量	占比	用气量	占比	用气量	占比
燃气电厂	82.05	49.40	81.86	49.40	80.78	47.70
家庭及其他	34.22	20.60	34.96	21.10	41.66	24.60
采暖制冷	41.69	25.10	42.92	25.90	39.63	23.40
公共服务	6.81	4.10	4.81	2.90	6.10	3.60
工业	1.33	0.80	1.16	0.70	1.19	0.70
合计	166.10	100.00	165.70	100.00	169.35	100.00

注：各板块加总与合计数不一致主要系四舍五入所致。

资料来源：上市公司北京控股有限公司 2019~2021 年年报，中诚信国际整理

业务保障方面，随着陕京一、二、三、四线的陆续投产，公司已形成多气源、多向、多通道的供气格局。陕京一~四线途径陕西、山西、内蒙、河北、天津、北京，设计输气量达 600 亿方；2021 年，陕京线管网输气量达 542.70 亿立方米，同比增长 10%。此外，再加上天津大港的储气库，公司供气能力正在不断提高以应付北京市天然气未来需求。

跟踪期内，燃气集团在管道天然气业务稳健发展的同时，积极拓展国际及国内 LNG 贸易业务。国际贸易业务下，燃气集团通过境外成立的贸易公司向国际供应商采购 LNG，并按照 LNG 现货价格出售给国内客户，通过赚取手续费实现收入；国内分销业务下，燃气集团通过成立 LNG 业务部，向国际及国内多方供应商购气，稳定购气价格，再通过零售或批发模式销向国内客户。2021 年，由于国际 LNG 价格波动，公司该板块业务体量相对较小，但目前公司在建项目天津南港 LNG 接收站投产后或将为该板块收入提供有力支撑。该项目位于天津市滨海新区南港工业区，紧邻中石化天津 LNG 接收站；项目总投资 201.30 亿元，其中北京市政府将出资 30%（人民币 57.80 亿元）用于项目建设。项目设计接卸能力为 500 万吨/年，应急储备能力为 12 亿方，最大气化外输能力为 6,000 万方/天。截至 2022

年 3 月末，该项目已累计投资约 130 亿元。该项目一期建设内容主要包括 1 座最大可靠泊 26.60 万方 LNG 运输船的码头、4 座 20 万方的 LNG 储罐及配套工艺设施及外输管线，计划于 2022 年底完工；二期新增建设 4 座 20 万方的 LNG 储罐，计划于 2023 年底完工；三期新增建设 2 座 20 万方的 LNG 储罐，计划于 2024 年底完工。

公司瓶装液化气业务仍由北燃实业运营管理。跟踪期内，北燃实业所需液化天然气主要从中石油、北京燕山石油化工有限公司和天津利民化工有限公司等公司采购，结算方式以银行汇款为主。同期，北燃实业生产方面依然采取“以销定产”的模式。销售模式仍分为平价销售和议价销售，其中平价销售模式下，政府会给予公司一定价格补贴和运营补贴。2021 年销售液化气合计 14.96 万吨，较上年增加 5.65 万吨，主要系 2020 年以来市场整合，合作站等销售终端只能从北燃实业下属的液化气公司采购议价气，使得议价瓶装液化气销量明显增加。价格方面，由于气源采购价格大幅上涨，下游销售价格亦随之提价，从而推升销售收入。截至 2021 年末，北燃实业液化气用户较上年同比增长 51.80%至 180.90 万户。

表 6：近年来北燃实业瓶装液化气采购及销售情况

项目名称		2019	2020	2021
平价瓶装液化气	采购数量（万吨）	2.35	2.27	2.16
	平均采购价格（元/吨）	3,626.52	3,068.25	4,300.54
	销售数量（万吨）	2.34	2.27	2.16
	平均销售价格（元/吨）	6,615.94	6,655.89	6,623.75
惠民瓶装液化气	采购数量（万吨）	2.74	2.95	3.02
	平均采购价格（元/吨）	3,607.99	3,066.94	4,313.01
	销售数量（万吨）	2.74	2.95	3.02

	平均销售价格（元/吨）	6,353.57	6,370.19	6,432.84
	采购数量（万吨）	2.73	4.09	9.78
	平均采购价格（元/吨）	3,572.30	3,095.66	4,284.85
议价瓶装液化气	销售数量（万吨）	2.73	4.09	9.78
	平均销售价格（元/吨）	6,284.96	5,538.69	6,717.63

资料来源：公司提供，中诚信国际

2021 年，北控水务规模优势明显，龙头地位稳固，水处理服务收入较上年大幅提升，带动整体水务板块营收增加；北控水务转型轻资产运营稳步推进，并布局污泥处理与处置新赛道业务，整体竞争实力很强

跟踪期内，公司水务板块运营主体仍为子公司北控水务（上市代码：00371.HK），北控水务主要从事水处理服务和水环境治理建造服务业务，连续 11 年位列“中国水业十大影响力企业”榜首。受益于生态文明建设的深入推进，政府全面实施长江保护修复、城市黑臭水体治理、渤海综合治理、农业农村污染治理等计划方案，北控水务整体保持稳健发展态势。2021 年，北控水务继续坚持“轻重并举、量入为出”的发展策略，业绩稳定增长，当期公司污水处理及水务板块收入同比上升 2.62%至 234.13 亿元。同期末，北控水务各类水厂已覆盖中国 20 个省、5 个自治区和 4 个直辖市，全球 9 个国家。

水处理服务方面，截至 2021 年末，北控水务参与运营中或日后运营的各类水厂总计 1,370 座，包括污水处理厂 1,116 座、自来水厂 191 座、再生水厂 61 座、海水淡化厂 2 座，同期末的总设计处理规模同比上升 6.56%至 4,489 万吨/日；其中，污水及再生水处理业务运作总设计能力达 1,901.81 万吨/日，2021 年实际处理总量为 52.66 亿吨，同比增长 16.02%，对应实现收入 81.45 亿港元；供水业务运作总设计能力达 2,976.48 万吨/日，当年实际供水量为 21.47 亿吨，对应实现收入 112.14 亿港元。2021 年北控水务水处理规模及设计能力均有所提升，且继续位居国内同行业首位，规模优势明显，龙头地位进一步巩固。

水环境治理建造服务方面，2021 年，北控水务持续稳步推进轻资产转型，着力调整业务结构，重

点发展以市政水务为主的有长期稳定运营现金流的项目，对综合治理项目的投资相对谨慎；同期参与综合治理项目及建设 BOT 项目 20 个，主要位于四川泸州、成都简阳、内蒙古、浙江杭州及河北衡水，较 2020 年相比，在建项目量有所减少，对应该板块营业收入较上年减少 12.40 亿港元至 30.71 亿港元。

此外，2021 年，北控水务根据多年污水处理的经验，形成了一套污泥全价值链的系统保障体系，提供包含“区域污泥出路诊断”、“最优处置路径挖掘”、“技术路线集成优化”和“全生命周期咨询和运营管理服务”等一系列市政污泥处理处置系统解决方案，在污水处理的基础上开始布局“污泥处理与处置”新赛道。同年 6 月，国家发改委、住建部印发《“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划》，提出要泥水并重，加快补齐污泥处置设施短板，破解污泥处置难点，实现无害化推进资源化，进一步为北控水务提供新业务发展空间。

2021 年，燕京啤酒发力中高档产品，公司啤酒业务收入有所回升；虽销售渠道愈加多元化，但啤酒收入仍主要集中于线下传统模式

跟踪期内，公司啤酒板块仍由子公司燕京啤酒负责运营。燕京啤酒系中国最大啤酒企业集团之一。2021 年，公司啤酒板块实现收入 117.45 亿元，较上年同比增长 8.19%。

我国啤酒产业现阶段行业集中度较高，燕京啤酒等五家啤酒企业啤酒销量占全国整体市场份额的 80%。近年来，啤酒行业高端化趋势进一步加快，高端啤酒在啤酒业的比重逐步上升。2021 年，燕京啤酒重点聚焦产品、渠道、区域三个重要抓手，继续坚持“1+3”的品牌发展策略，持续强化燕京全国化主品牌地位，培育漓泉、惠泉、雪鹿 3 个区域

优势品牌；其中“漓泉”品牌在广西市场占有率达85%，市场地位巩固。同年，燕京啤酒不断调整产品结构，发力中高端产品，提高市场竞争力，当期以燕京白啤、燕京 U8、燕京纯生等为主的中高档产品实现销售收入 67.32 亿元，较上年同比增长 11.67%。从营销策略来看，燕京啤酒主要采用经销模式，在夯实线下传统销售渠道的基础上，积极布局电商渠道、KA 渠道、夜场渠道，实现销售渠道多元化；2021 年，随着线上网购消费模式的快速发展，电商渠道销售收入较上年同比增长 36.17%，但公司啤酒销售收入仍集中在线下传统渠道。

表 7：近年来公司啤酒销售情况（亿元）

项目名称	2019	2020	2021
总销量（万千升）	381.16	353.46	362.09
啤酒销售收入	107.36	100.78	111.88
渠道划分	2019	2020	2021
线下渠道-传统	101.98	95.24	106.49
线下渠道-KA	4.70	4.48	3.94
线上渠道-电商	0.69	1.06	1.44
产品划分	2019	2020	2021
中高档产品	58.64	60.28	67.32
普通产品	48.71	40.50	44.56

注：1、各渠道销售收入加总、各档产品收入加总与“啤酒销售收入”存在差异主要系四舍五入所致；2、上表“啤酒销售收入”仅指燕京啤酒的啤酒产品，公司营业收入中“啤酒业务”收入还包括燕京啤酒销售的水、饮料等其他产品，故存在一定差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司业务布局持续多元化，固废处理规模持续扩张，高端装备制造业务收入小幅回升；受房地产行业政策调控、行业趋势下行的影响，房地产板块收入下滑

跟踪期内，公司固体废物处理业务仍主要由北京北控环保工程技术有限公司、北京控股环境集团有限公司（以下简称“北控环境”）、德国 EEWHolding GmbH（以下简称“EEW”）运营管理。配合国家环保政策，公司全力推进固废项目的投资拓展，工程建设与生产运营。截至 2021 年末，公司固废及环保板块下，垃圾焚烧发电处理规模达 34,477 吨/日。其中，北控环境 2021 年运营固废处理项目 10 个，包括生活垃圾焚烧发电项目 9 个，处理规模同比增加至 11,125 吨/日，危险及医疗废

弃物处理项目 1 个，年处理规模 40,840 吨。在疫情持续和垃圾分类政策的影响下，北控环境通过项目扩建及技术不断更新，2021 年完成生活垃圾进厂量 339 万吨，危险及医疗废弃物进厂量完成 9,900 吨，餐厨垃圾处理量完成 45.98 万吨，污泥处理量完成 11.2 万吨，渗透液处理量完成 8.06 万吨；当期固废处理业务实现营业收入 11.40 亿港元，同比上涨 9.2%。同期，受益于垃圾处理量及处理费用增加，EEW 实现营业收入 60.40 亿港元，同比增长 6.6%。公司固废及环保板块业务持续扩张，为营业收入提供有力补充。

跟踪期内，公司高端装备制造板块仍由子公司京仪集团负责运营，其细分业务包括高端装备制造（M）、投资运营（O）和现代服务（S）三大业务。其中，京仪集团高端装备制造业务涵盖智能控制系统及仪表、科学仪器、电力电子与轨道交通、光伏装备等业务方向，具有关键产品和关键技术的自主研发能力、产品广泛应用于化工、能源、冶金、地矿、环保、食品安全等诸多领域。投资运营主要包含光伏电站、节能环保为目标市场的投资运营，立足于构建相对完整的京仪光伏产业链，为高端制造业务拓展新的市场和空间，实现投资运营业务稳步推进，增量、存量的业务协调发展，为高端制造业务的技术发展和市场开拓提供稳定支撑。2021 年公司实现高端装备制造收入 23.37 亿元，较上年有所提升。

公司房地产业务细分为市场竞争类业务和承担政府任务项目，其中政府项目主要由北控置业负责运营，市场化业务由北控城发负责运营。2021 年，北控置业主要负责雁栖湖会展中心项目和北京冬奥会延庆地区场馆建设项目，累计投资约 200 亿元，由于上述政府项目具有较强的公益性，且因资产体量较大、折旧费用较高，当期北控置业经营亏损。公司房地产板块收入主要来源于北控城发，受房企信用风险事件频发、行业政策调控的影响，公司 2021 年实现房地产业务收入 27.78 亿元，同比下降 38.57%。

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 2019~2021 年审计报告以及公司提供的未经审计的 2022 年一季度财务报表。公司财务报表均按照新会计准则编制，各期数据均采用期末数。

2021 年，公司营业收入随各项业务稳步开展持续攀升，但综合毛利率因原材料成本上涨等因素影响小幅下降；当期投资收益提升带动利润总额上升；母公司继续承担融资职能，财务费用仍维持在较高水平

2021 年，北控集团实现合并口径营业收入 1,092.33 亿元，较 2020 年同比增长 7.87%。具体分板块看，管道燃气业务受益于用户数量增加、管网长度延伸以及下游售气价格上涨等因素影响，收入水平明显提升，毛利率水平与上年基本持平。污水处理及水务板块受益于公司水处理能力提升，收入较上年有所回升，但在原材料成本增加、当期新增 BOT 项目毛利率相对较低、上年一次性确认部分项目公司水处理服务收入等多重因素影响下，该板块毛利小幅下降，但与同行业其他公司相比该板块毛利率仍位居前列。啤酒生产业务随着中高端产品占比上升，收入规模随之增加，但毛利率因麦芽等原材料成本上升同比下浮 1.71 个百分点。受益于国内生态文明建设的深入推进，固废及环保相关收入进一步增加。公司高端装备制造、市政设计咨询和房地产业务收入规模较小且略有波动。2021 年，公司综合毛利率为 21.35%。

表 8：近年来公司营业收入及占比（亿元、%）

业务收入	2019	2020	2021
管道燃气	418.13	427.23	479.37
污水处理及水务	250.63	228.15	234.13
啤酒生产	115.15	108.56	117.45
固废及环保	74.44	78.56	79.02
高端装备制造	22.47	21.66	23.37
市政设计咨询	22.74	23.75	27.11
房地产	27.29	45.22	27.78
其他	76.25	79.48	104.11
合计	1,007.10	1,012.61	1,092.33

毛利率	2019	2020	2021
管道燃气	10.30	9.29	9.99
污水处理及水务	36.71	39.02	38.21
啤酒生产	38.79	41.34	39.63
固废及环保	27.57	25.97	24.92
高端装备制造	22.73	24.28	27.98
市政设计咨询	18.55	19.58	17.83
房地产	3.27	5.82	3.03
其他	22.65	25.36	17.79
综合	22.81	22.52	21.35

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

2021 年，公司期间费用合计 172.41 亿元，同比增加 9.11 亿元，主要系以职工薪酬为主的管理费用同比增加 13.93 亿元所致。受益于利息支出减少，当期财务费用水平进一步下降至 39.59 亿元。随着收入规模持续扩大，公司期间费用率降至为 15.78%，同比变化不大。2021 年公司利润总额为 112.04 亿元，同比增长 24.37%，主要系公司参股的中国燃气（上市代码 00384.HK）当期增资扩股导致其净资产增加，贡献投资收益较上年增加 34.84 亿元，带动整体投资收益提升所致。同时，以固定资产、无形资产减值损失和坏账损失为主的资产减值损失对公司利润形成了一定侵蚀，2021 年损失额度有所下滑。公司总资产收益率小幅提升至 4.19%。

从母公司层面来看，跟踪期内，母公司仍不从事具体的业务运营，不产生营业收入，同时继续承担对外融资任务，导致期间费用支出尤其是财务费用的规模较大，2021 年财务费用为 12.63 亿元，且近年来下属子公司基本未进行重大分红，经营性业务利润持续为负，母公司长期处于净亏损状态。

表 9：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	170.43	163.30	172.41	42.29
期间费用率	16.92	16.13	15.78	12.09
经营性业务利润	52.01	54.78	53.90	16.67
资产减值损失	-8.63	-12.65	-5.89	0.06
投资收益	58.34	53.45	68.34	12.14
利润总额	102.86	90.08	112.04	29.63
总资产收益率	4.89	4.10	4.19	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司资产负债规模整体呈上升趋势，财务杠杆整体变化不大；少数股东权益虽较高，但核

心子公司管控权掌握在本部，权益结构稳定性尚可；母公司资本结构保持稳定，但未分配利润亏损持续累积使得权益规模下行，负债率高企

燃气、水务等板块的快速发展推动公司总资产规模进一步上升，资产构成仍以非流动资产为主。截至 2021 年末，公司总资产达到 4,107.50 亿元，同比增长 5.77%。

同期末，公司货币资产规模继续维持在较高水平，期末余额为 450.33 亿元，其中受限货币资金为 32.88 亿元，主要系存放央行准备金、履约保函保证金、住房公积金、住房维修金、冻结资金和三个月以上定期存款等。应收账款余额进一步增加至 171.16 亿元，期末应收对象分布较为分散，账龄以 1 年内为主，占比为 37.52%。公司存货主要包括房地产开发成本、啤酒原材料、自制半成品及燃气项目开发成本等，规模持续上升；2021 年末存货较上年增加 26.15 亿元至 169.25 亿元，主要系燃气集团 LNG 存货增加以及部分房地产项目开发成本增加所致。非流动资产方面，公司在建工程以冬奥会项目、天津 LNG 接收站等为主，2021 年末较上年小幅增加。无形资产由土地使用权和北控水务项目特许经营权构成，2021 年主要系项目投产后带动特许经营权增加所致。长期应收款以水务板块特许经营权下应收款项和应收合约用户客户款项为主，2021 年得益于水环境治理建造服务项目的增加，长期应收款余额有所提升。固定资产随合并范围扩大持续增加。长期股权投资规模增加，主要系中国燃气增资扩股净资产收益大幅增加带动公司对中国燃气期末余额增加所致。其他非流动资产主要系合同资产一年以上部分，2021 年末余额有所下降。截至 2022 年 3 月末，公司长期股权投资、货币资金增加，推升总资产上升至 4,195.04 亿元。

表 10：近年来公司资产构成情况（亿元）

科目	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	403.98	466.37	450.53	488.37
应收账款	126.96	155.33	171.16	189.18
存货	105.24	143.10	169.25	144.69
固定资产	587.51	581.71	612.75	608.99
在建工程	193.82	259.54	268.87	286.30

无形资产	177.25	183.89	235.67	233.96
长期应收款	355.80	507.62	588.40	596.85
长期股权投资	537.78	537.64	585.49	608.56
其他非流动资产	424.21	370.03	318.47	331.71
总资产	3,606.25	3,883.35	4,107.50	4,195.04

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司负债规模随业务发展整体呈扩张态势，截至 2021 年末，公司总负债为 2,798.08 亿元，同比增加 147.31 亿元。公司继续加大筹资力度，导致短期借款和长期借款余额均有所增加。随着债务到期偿还，公司应付债券余额有所下降。同期末，其他应付款余额为 206.11 亿元，同比增加 52.56 亿元，除期初受会计追溯调整影响外，主要系燃气集团新增与相关单位的往来款、工程款、押金及保证金等。截至 2022 年 3 月末，随着长期借款的增加，公司总负债上升至 2,865.23 亿元。

2021 年，受益于北京市国资委拨付国有资本经营预算资金，公司实收资本小幅增加至 98.50 亿元。同期，由于子公司北京炼焦化学厂有限公司进行公司改制，根据改制评估报告调整资产评估增值金额 7.30 亿元，资本公积随之增加至 215.41 亿元。此外，公司少数股东权益规模较上年增加 67.01 亿元至 881.09 亿元，主要系子公司权益规模上升导致少数股东权益发生变化。公司下属未 100%控股子公司较多，同时包含多家净资产规模较大的内地及海外上市子公司，使得少数股东权益相对较大，但公司对燃气集团、北控水务等核心子公司拥有直接管控权，且上述资产作为北京市优质资源，划出公司风险较低，权益稳定性实际尚可。2021 年末公司财务杠杆水平变化不大，资产负债率和总资本化比率分别为 68.12%和 58.49%，相对稳定。

从母公司层面来看，资产主要由长期股权投资和其他应收款等构成，截至 2021 年末上述科目占总资产比重 96.65%；2021 年母公司负债随着长期借款和应付债券的增加而有所上升，资本结构相对稳定，但母公司亏损也使得未分配利润亏损持续累积，权益规模有所下行，整体财务杠杆有所增加，

截至 2021 年末，母公司资产负债率和总资本化比率已分别升至 74.59% 和 71.88%，处于高位。

表 11：近年来公司资本结构情况（亿元）

科目	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	140.40	183.19	207.22	190.45
应付账款	318.84	324.55	313.97	305.65
一年内到期的非流动负债	212.20	249.72	236.87	190.05
其他应付款	176.09	153.55	206.11	208.50
长期借款	631.42	725.33	846.07	895.99
应付债券	577.41	501.41	481.89	558.26
总负债	2,488.43	2,650.77	2,798.08	2,865.23
资产负债率(%)	69.00	68.26	68.12	68.30
总资本化比率(%)	58.99	57.55	58.49	57.98
实收资本	95.33	97.42	98.50	98.50
资本公积	190.60	209.60	215.41	215.41
未分配利润	76.12	83.41	81.70	85.51
少数股东权益	741.16	814.08	881.09	896.75
所有者权益	1,117.82	1,232.57	1,309.42	1,329.82

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

燃气和水务板块回款更加及时使得 2021 年公司经营活动净现金流继续维持正向流入，业务拓展带来的融资需求增加等因素使得公司债务规模有所扩大；EBITDA 对利息覆盖能力小幅提升

2021 年，一方面燃气和水务板块回款更加及时，使得经营活动现金流入有所增加；另一方面，水环境治理建造服务项目前期投入较大导致北控水务经营活动产生的现金流出规模较大，而特许经营权项目产生的经营性现金流入则在项目特许经营期限内逐年收回，故水处理及水环境治理建造服务业务确认收入至回笼资金存在一定的时间差。以上两方面的原因共同导致 2021 年公司经营活动净现金流规模继续维持较高水平且正向流入。由于北控水务压缩 BOT 项目量减少投资支出，对外投资规模增加以及构建长期资产支付现金增多，同时公司赎回到期国债逆回购等产品，2021 年投资活动现金流缺口有所收窄。为满足公司及下属子公司业务开展和投资的资金需求，2021 年借款力度进一步增加，筹资活动净现金流仍保持一定规模。

业务拓展带来的融资需求增加等因素使得公司总债务和短期债务规模均有所扩大，但经营活动

净现金流和 EBITDA 对总债务的覆盖能力仍较低，对利息支出可形成有效覆盖，2021 年随着利润总额提升，EBITDA 利息保障倍数增长至 3.88。同期，公司货币资金对短期债务的保障能力尚可。

表 12：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	34.23	73.10	64.48	-48.28
投资活动净现金流	-91.71	-149.21	-139.37	-13.09
筹资活动净现金流	84.12	152.09	58.28	87.43
总债务	1,608.21	1,738.96	1,845.41	--
短期债务	399.36	443.11	449.09	--
货币资金/短期债务	1.01	1.05	1.00	--
经营活动净现金流/总债务	0.02	0.04	0.03	--
经营活动净现金流利息覆盖系数	0.54	1.08	1.04	--
总债务/EBITDA	7.19	7.89	7.66	--
EBITDA 利息保障系数	3.52	3.26	3.88	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从母公司层面来看，2021 年母公司短期债务有所压降，年末为 137.95 亿元，但货币资金仍无法覆盖短期债务，货币资金/短期债务仅为 0.12 倍，对后续资金管理和融资畅通提出较高要求。

公司受限资产规模较小，对外担保规模较小，外部授信充足对公司整体偿债能力提供较好支撑

公司下属控股及参股企业中包括多家内地及海外上市公司，直接融资渠道顺畅，且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，公司合计获得银行授信 2,641.51 亿元，未使用额度为 1,853.36 亿元，备用流动性充足，对公司整体偿债能力提供较好支撑。

截至 2021 年末，公司受限资产合计为 283.17 亿元，主要为存放央行的准备金及保证金等形式的货币资金、因抵质押借款而受限的应收账款、固定资产和无形资产等，受限资产占当期末总资产的 6.89%，受限资产规模相对较小。

截至 2021 年末，公司对外担保规模为 33.82 亿元，占净资产比例为 2.58%，公司对外担保规模较小。

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 5 月 12 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，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

“20 北控 01”、“20 北控 02”、“20 北控 Y1”、“21 北控 01”、“21 北控 02”和“21 北控集 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

外部支持

作为北京市最大的综合性国企之一，公司业务领域多元，主营板块拥有部分代表性行业龙头企业，本身竞争实力很强，并持续获得股东和政府资金补贴、资本补偿等方面有力支持

作为北京市最大的综合性国有企业之一，北控集团定位为城市运行综合服务商，业务以城市公用事业与基础设施的投资、运营和管理为主，涉及燃气、啤酒、水务、固废处理、市政设计、高端装备制造和房地产等多个领域，多元化的业务领域有效分散了公司经营风险。并且，公司在燃气、啤酒、水务等主营板块本身具有很强的竞争实力和行业地位，北控水务系国内大型水务专业龙头企业，燃气集团系国内最大的城市管道天然气供应商与服务商，燕京啤酒则是中国民族啤酒工业的代表性企业。此外，公司参控股诸多内地及海外上市公司优质股权，直接融资渠道畅通，并可分享一定投资收益。

鉴于公司在北京市经济社会发展中发挥的重要作用 and 突出地位，公司亦持续得到政府在资金补助、资本补充等方面的有力支持。2021 年，公司获得各类补助 10.35 亿元，计入“其他收益”核算；同时，2021 年北京市国资委和财政局为公司拨付国有资本经营预算资金，合计 1.09 亿元，实收资本增加。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持北京控股集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 北控 02”、“17 北控 02”、“18 北控集 MTN001”、“18 北控集 MTN002”、“19 北控 Y1”、

附一：北京控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：北京控股集团有限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	4,039,813.09	4,663,675.98	4,505,301.27	4,883,714.14
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	756.69	62,065.60	153,798.45	163,028.35
应收账款净额	1,269,552.82	1,553,250.46	1,711,569.44	1,891,836.16
其他应收款	979,398.05	1,002,214.72	1,022,545.36	1,015,462.77
存货净额	1,052,399.49	1,431,028.40	1,692,524.12	1,446,897.27
可供出售金融资产	576,699.64	542,247.89	0.00	0.00
长期股权投资	5,377,846.04	5,376,430.59	5,854,934.68	6,085,608.19
固定资产	5,875,106.53	5,817,070.02	6,127,534.94	6,089,873.47
在建工程	1,938,204.87	2,595,442.00	2,688,731.93	2,863,036.21
无形资产	1,772,477.00	1,838,947.36	2,356,664.18	2,339,566.26
总资产	36,062,500.40	38,833,455.26	41,074,964.19	41,950,444.67
其他应付款	1,760,901.21	1,535,502.84	2,062,254.37	2,094,906.27
短期债务	3,993,633.33	4,431,061.44	4,490,936.77	--
长期债务	12,088,506.03	12,958,508.89	13,963,141.06	--
总债务	16,082,139.36	17,389,570.33	18,454,077.83	--
净债务	12,042,326.27	12,725,894.36	13,948,776.55	--
总负债	24,884,347.12	26,507,709.70	27,980,794.38	28,652,250.97
费用化利息支出	635,084.20	633,455.74	554,303.67	146,125.66
资本化利息支出	0.00	43,523.61	66,381.13	--
实收资本	953,273.66	974,151.97	985,005.97	985,005.97
少数股东权益	7,411,551.13	8,140,769.10	8,810,910.78	8,967,488.08
所有者权益合计	11,178,153.28	12,325,745.56	13,094,169.81	13,298,193.71
营业总收入	10,071,001.16	10,126,115.36	10,923,283.28	3,498,889.00
三费前利润	2,125,232.70	2,100,131.12	2,159,637.76	567,258.84
营业利润	999,871.75	889,377.43	1,122,297.44	287,214.85
投资收益	583,354.09	534,519.11	683,409.42	121,419.71
营业外收入	66,379.65	77,991.23	32,084.01	11,557.52
净利润	759,712.41	666,486.61	883,155.35	235,393.46
EBIT	1,663,683.60	1,534,325.12	1,674,722.32	442,390.83
EBITDA	2,236,604.99	2,204,917.06	2,410,589.63	--
销售商品、提供劳务收到的现金	8,978,827.41	9,671,753.15	10,792,327.69	3,226,823.72
收到其他与经营活动有关的现金	1,937,840.95	1,983,536.08	2,241,924.30	275,136.00
购买商品、接受劳务支付的现金	7,073,070.27	7,053,715.05	7,916,807.22	2,931,345.14
支付其他与经营活动有关的现金	1,718,175.93	2,190,957.07	2,510,602.05	290,202.22
吸收投资收到的现金	642,262.48	736,784.29	778,868.29	19,226.38
资本支出	1,316,301.53	1,666,709.81	1,448,720.27	248,094.19
经营活动产生现金净流量	342,304.80	731,045.12	644,755.86	-482,820.64
投资活动产生现金净流量	-917,103.69	-1,492,069.64	-1,393,733.10	-130,876.50
筹资活动产生现金净流量	841,225.63	1,520,852.99	582,781.30	874,319.47
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	22.81	22.52	21.45	17.49
三费收入比(%)	16.92	16.13	15.78	12.09
总资产收益率(%)	4.89	4.10	4.19	--
流动比率(X)	0.84	0.90	0.91	0.99
速动比率(X)	0.74	0.77	0.77	0.86
资产负债率(%)	69.00	68.26	68.12	68.30
总资本化比率(%)	58.99	58.52	58.49	--
长短期债务比(X)	0.33	0.34	0.32	--
经营活动净现金/总债务(X)	0.02	0.04	0.03	--
经营活动净现金/短期债务(X)	0.09	0.16	0.14	--
经营活动净现金/利息支出(X)	0.54	1.08	1.04	--
总债务/EBITDA(X)	7.19	7.89	7.66	--
EBITDA/短期债务(X)	0.56	0.50	0.54	--
货币资金/短期债务(X)	1.01	1.05	1.00	--
EBITDA 利息倍数(X)	3.52	3.26	3.88	--

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制；2、2022 年一季度报表未经审计，公司未提供 2022 年一季度带息债务调整数据、利息支出数据及现金流量补充表，故相关指标失效；3、中诚信国际将租赁负债、长期应付款和其他流动负债中的带息金额调整至债务科目。

附三：北京控股集团有限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	108,014.75	156,769.39	166,201.67	229,171.28
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	0.00	0.00
应收账款净额	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	817,097.15	1,167,009.29	1,209,559.65	1,229,505.54
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	21,100.00	21,100.00	0.00	0.00
长期股权投资	4,105,656.27	4,352,576.42	4,418,932.51	4,497,997.51
固定资产	1,066.13	915.30	776.64	743.89
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	453.87	395.60	384.09	360.10
总资产	5,136,331.44	5,703,501.03	5,823,494.29	5,985,318.64
其他应付款	493,223.84	559,357.80	553,521.52	576,366.91
短期债务	1,529,823.91	2,069,551.67	1,379,459.80	--
长期债务	1,566,497.67	1,349,353.50	2,403,518.71	--
总债务	3,096,321.58	3,418,905.17	3,782,978.51	--
净债务	2,988,306.83	3,262,135.78	3,616,776.84	--
总负债	3,595,183.15	3,984,302.21	4,343,547.52	4,548,699.95
费用化利息支出	130,860.54	133,001.56	134,866.81	33,079.67
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
实收资本	953,273.66	974,151.97	985,005.97	985,005.97
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	1,541,148.29	1,719,198.82	1,479,946.78	1,436,618.69
营业总收入	0.00	0.00	0.00	0.00
三费前利润	-208.89	-60.14	-112.10	-49.34
营业利润	-189,958.89	-151,144.92	-172,653.60	-43,333.82
投资收益	-5,659.98	-533.30	364.16	0.00
营业外收入	18.19	0.00	0.00	0.00
净利润	-190,234.70	-154,448.50	-173,828.80	-43,333.82
EBIT	-59,374.16	-21,446.94	-38,961.98	-10,254.14
EBITDA	-59,374.16	--	-35,593.58	--
销售商品、提供劳务收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	26,270.52	214,386.18	460,234.26	24,387.48
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	46,601.08	428,744.89	491,184.95	66,630.21
吸收投资收到的现金	370,451.50	364,538.31	10,854.00	0.00
资本支出	331.77	205.27	1,427.10	240.38
经营活动产生现金净流量	-30,801.31	-225,016.22	-42,469.49	-48,075.81
投资活动产生现金净流量	-352,466.35	-246,658.73	-68,758.23	-79,305.38
筹资活动产生现金净流量	262,830.80	520,429.59	120,660.00	190,350.79
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	--	--	--	--
三费收入比(%)	--	--	--	--
总资产收益率(%)	-1.18	-0.40	-0.67	--
流动比率(X)	0.50	0.50	0.71	0.75
速动比率(X)	0.50	0.50	0.71	0.75
资产负债率(%)	70.00	69.86	74.59	76.00
总资本化比率(%)	66.77	66.54	71.88	--
长短期债务比(X)	0.98	1.53	0.57	--
经营活动净现金/总债务(X)	-0.01	-0.07	-0.01	--
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.02	-0.11	-0.03	--
经营活动净现金/利息支出(X)	-0.24	-1.69	-0.31	--
总债务/EBITDA(X)	-52.15	--	-106.28	--
EBITDA/短期债务(X)	-0.04	--	-0.03	--
货币资金/短期债务(X)	0.07	0.08	0.12	--
EBITDA 利息倍数(X)	-0.45	--	-0.26	--

注：1、母公司各期财务报表根据新会计准则编制；2、中诚信国际分析时将租赁负债、其他流动负债中的有息债务调整至总债务核算；3、2022 年一季度报表未经审计，公司未提供母公司口径 2022 年一季度带息债务调整数据、利息支出数据、2022 年及 2022 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

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
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	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
偿债能力	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
	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)
偿债能力	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。