



## 更正说明

大公国际资信评估有限公司 2022 年 6 月 29 日公布《北京国有资本经营管理有限公司主体与相关债项 2022 年度跟踪评级报告》，文中的公司名称显示有误，现将评级报告内容进行更正。完整报告后附。

特此说明。

大公国际资信评估有限公司

2022 年 6 月 29 日





# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

## 北京国有资本运营管理有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
评级结论





## 信用等级公告

DGZX-R【2022】00658

大公国际资信评估有限公司通过对北京国有资本运营管理有限公司及“14 京国资债/14 京国资”、“15 京国资 MTN001”、“16 京国资 MTN002”、“17 京国资 MTN001”、“17 京国资 MTN002”、“18 京国资 MTN001”、“18 京国资 MTN002”和“18 京国资 MTN003”的信用状况进行跟踪评级，确定北京国有资本运营管理有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“14 京国资债/14 京国资”、“15 京国资 MTN001”、“16 京国资 MTN002”、“17 京国资 MTN001”、“17 京国资 MTN002”、“18 京国资 MTN001”、“18 京国资 MTN002”和“18 京国资 MTN003”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任

席宁

二〇二二年六月二十八日



## 评定等级

### 主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

### 债项信用

债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪评 级结果	上次评 级结果	上次评 级时间
14 京国资债/14 京国资	45.00	15 (5+5+5)	AAA	AAA	2021.06
15 京国资 MTN001	20.00	10	AAA	AAA	2021.06
16 京国资 MTN002	40.00	10	AAA	AAA	2021.06
17 京国资 MTN001	30.00	5	AAA	AAA	2021.06
17 京国资 MTN002	10.00	5	AAA	AAA	2021.06
18 京国资 MTN001	20.00	5	AAA	AAA	2021.06
18 京国资 MTN002	20.00	5	AAA	AAA	2021.06
18 京国资 MTN003	20.00	5	AAA	AAA	2021.06

### 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	33,797.84	33,373.05	32,340.56	29,515.80
所有者权益	12,259.33	11,814.99	10,745.09	9,698.95
总有息债务	-	12,874.26	13,117.73	12,133.07
营业收入	3,150.84	14,049.88	11,570.56	10,689.69
净利润	97.23	653.68	423.15	443.66
经营性净现金流	196.34	1,888.45	1,222.92	891.47
毛利率	16.72	18.11	17.16	19.29
总资产报酬率	-	4.06	3.24	3.51
资产负债率	63.73	64.60	66.78	67.14
债务资本比率	-	52.15	54.97	55.57
EBITDA 利息保 障倍数 (倍)	-	4.85	3.54	3.31
经营性净现金 流/总负债	0.91	8.75	5.91	4.64

注: 公司提供了 2021 年及 2022 年 1~3 月财务报表, 致同会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2021 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。2020 年财务数据使用 2021 年审计报告中的期初数。公司 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 贾月华

评级小组成员: 肖尧

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

北京国有资本运营管理有限公司 (以下简称“北京国管”或“公司”) 作为北京市主要的国有资本市场化运作平台, 业务板块包括制造、钢铁、商贸、房地产、电子等。跟踪期内, 北京市经济继续增长, 经济实力仍然极强, 公司外部发展环境保持良好, 公司在推动国企改革重组、优化资本布局等方面具有重要作用, 继续得到北京市人民政府强有力的支持, 营业收入保持增长, 期间费用管控良好, 其他收益和投资收益仍是利润的重要补充, 公司盈利能力仍然较强, 2021 年以来资产负债率持续降低; 但多元化的业务结构使公司经营管理面临一定挑战, 短期有息债务占比较高, 仍面临一定的短期偿债压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2021 年, 北京市经济保持增长, 经济实力仍然极强, 公司外部发展环境仍保持良好;
- 作为北京市唯一一家国有资本运营公司, 公司在推动国企改革重组、优化资本布局等方面具有重要作用, 继续得到北京市人民政府在资产划拨、资本注入及政府补助等方面强有力的支持;
- 公司营业收入保持增长, 期间费用管控良好, 其他收益和投资收益仍是利润的重要补充, 公司盈利能力仍然较强;
- 2021 年以来, 公司负债规模持续下降, 资产负债率持续降低。

### 主要风险/挑战:

- 公司业务板块包括制造、钢铁、商贸、房地产、电子等行业, 多元化的业务结构使得公司经营管理面临一定挑战;
- 2021 年末, 公司短期有息债务占比较高, 仍面临一定的短期偿债压力。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《产业投融资控股企业信用评级方法》，版本号 PF-CK-2021-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（14%）</b>	<b>7.00</b>
（一）区域环境	7.00
<b>要素二：财富创造能力（65%）</b>	<b>6.39</b>
（一）产品与服务竞争力	6.42
（二）盈利能力	6.35
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（21%）</b>	<b>5.00</b>
（一）债务状况	3.85
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	5.20
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA</b>

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	14 京国资债/14 京国资	AAA	2021/06/29	戚旺、宋玉丽、王蓓	产业投融资控股企业信用评级方法 (V.3)	点击阅读全文
	15 京国资 MTN001					
	16 京国资 MTN002					
	17 京国资 MTN001					
	17 京国资 MTN002					
	18 京国资 MTN001					
	18 京国资 MTN002					
	18 京国资 MTN003					
AAA/稳定	18 京国资 MTN003	AAA	2018/07/30	段夏青、王二娇、兰雅	产业投融资控股平台信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AAA/稳定	18 京国资 MTN002	AAA	2018/04/19	段夏青、王二娇、刘雅美		点击阅读全文
AAA/稳定	18 京国资 MTN001	AAA	2018/04/12	段夏青、王二娇、刘雅美		点击阅读全文
AAA/稳定	17 京国资 MTN002	AAA	2017/10/12	张文玲、王二娇、朱明明		点击阅读全文
AAA/稳定	17 京国资 MTN001	AAA	2017/07/18	张文玲、王二娇、朱明明		点击阅读全文
AAA/稳定	16 京国资 MTN002	AAA	2016/11/07	李晓然、王燕、王二娇		点击阅读全文
AAA/稳定	15 京国资 MTN001	AAA	2015/07/22	任海燕、蔡进洲、李晗		点击阅读全文
AAA/稳定	14 京国资债/14 京国资	AAA	2014/05/14	景烨、李晗	大公评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2009/01/23	张子范、谢志斌、费宝刚、林华、王文官、陈荆女	没有可查历史信息	点击阅读全文



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被





跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





## 跟踪评级说明

根据大公承做的北京国管存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
14 京国资债 /14 京国资	45.00	18.2010	2014.09.16~ 2029.09.16	投资基金、补充营运资金	已按募集资金要求使用完毕
15 京国资 MTN001	20.00	20.00	2015.10.19~ 2025.10.19	补充营运资金	
16 京国资 MTN002	40.00	40.00	2016.11.14~ 2026.11.14	补充营运资金	
17 京国资 MTN001	30.00	30.00	2017.08.03~ 2022.08.03	补充营运资金	
17 京国资 MTN002	10.00	10.00	2017.11.10~ 2022.11.10	补充营运资金	
18 京国资 MTN001	20.00	20.00	2018.04.19~ 2023.04.19	补充营运资金	
18 京国资 MTN002	20.00	20.00	2018.04.26~ 2023.04.26	补充营运资金	
18 京国资 MTN003	20.00	20.00	2018.08.06~ 2023.08.06	补充营运资金	

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

公司成立于 2008 年 12 月 30 日，原名北京国有资本经营管理中心（以下简称“国管中心”），是由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”）以货币资金 5,000.00 万元和持有的北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）全部股权、北京市首都公路发展集团有限公司（以下简称“首发集团”）74.24%股权、北京医药集团有限公司 20.00%股权，共计折合 345.05 亿元作为出资设立的市属国有大型企业，初始注册资本 300.00 亿元。2012 年 5 月，公司注册资本增至 350.00 亿元。2021 年，经北京市国资委批准，公司完成公司制改制，企业类型由“全民所有制”变更为“有限责任公司（国有独资）”，公司名称变更为现名，注册资本由 3,500,000 万元人民币变更为



5,000,000 万元人民币，并于 2021 年 7 月 31 日完成工商变更登记。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 500.00 亿元，实收资本为 510.82 亿元，唯一股东及实际控制人均为北京市国资委。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 30 家（见附件 1-3），较 2020 年末增加 1 家。其中，新纳入合并范围的为北京股权交易中心有限公司、北京外企人力资源服务有限公司、北京市外商服务中心有限公司和河北雄安京雄顺禧创业投资基金（有限合伙）；不再纳入合并范围的为北京乳业投资基金管理有限公司、北京都成咨询有限公司和北京肆板科技发展有限公司。

公司由北京市国资委出资设立，履行出资人职责并直接监管。公司于 2021 年由全民所有制改制为国有独资企业。改制完成后，公司根据《公司章程》建立法人治理结构，设立董事会、监事会及经理层，持续建立健全相关配套制度。截至本报告出具日，公司已到位 3 位董事，监事尚未到位。经理层由总经理、副总经理、总会计师和其他高级管理人员组成，总经理对董事会负责并报告工作，组织实施董事会的决议。此外，公司下设融资管理部、资本运营部、资产管理部等 18 个职能部门。（见附件 1-2）。2022 年 5 月，公司发布《北京国有资本运营管理有限公司董事长，董事发生变动的公告》，公司完成人事变动工作，赵及锋任公司党委书记、董事长，不再担任公司总经理。魏红涛任公司党委副书记、董事。其他董事、监事及高级管理人员或履行同等职务的人员无变化。2022 年 6 月，公司发布《北京国有资本运营管理有限公司董事，总经理发生变动的公告》，吴礼顺任公司董事，同时作为公司总经理人选。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2022 年 5 月 26 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期债务融资工具均按时兑付，存续债务融资工具利息均按期支付。





## 偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，但经济发展质量有望进一步提升；受疫情反复和芯片供应持续短缺等因素影响，汽车制造行业面临较大压力，在“双碳”政策背景下，汽车行业政策依旧保持向新能源汽车与智能网联汽车方向倾斜；因钢材下游需求拉动不足，钢材表观消费量有所下滑；疫情持续冲击，国内疫情散发多发，对消费造成较大影响；随着疫情防控加强和经济社会的发展，消费提质升级，预计消费将呈现恢复性增长态势；北京市经济保持增长，经济实力仍然极强，公司外部发展环境仍保持良好。

### （一）宏观政策环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化；2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发



挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

## （二）行业环境

2021 以来，受疫情反复和芯片供应持续短缺等因素影响，汽车制造行业面临较大压力，汽车产销量有所波动，但前 11 个月累计产销量同比有所增长；2021 年以来在“双碳”政策背景下，汽车行业政策依旧保持向新能源汽车与智能网联汽车方向倾斜。

汽车制造业为我国国民经济发展的支柱产业之一，具有产业链长、与宏观经济关联度高、就业面广、消费拉动大等特性。汽车制造上游行业主要为钢铁、化工等行业，下游主要为个人消费、基建、客运和军事等。汽车制造行业景气度与居民收入水平和固定资产投资密切相关，而钢材价格、油气价格、消费者偏好以及产业政策等外部因素也是影响汽车制造行业的重要因素。

2021 年以来，由于受到 2020 年疫情对同期基数的影响，一季度销量同比大幅增加；从二季度开始，由于东南亚疫情导致了芯片供应不畅的问题，以及上游原材料价格的上涨，汽车行业销量再次下滑，且利润率处于低位；四季度开始销量有所好转。2021 年 1~11 月，汽车产销分别完成 2,317.2 万辆和 2,348.9 万辆，同比分别增长 3.5%和 4.5%；与 2019 年同期相比，产销同比分别增长 0.5%和 1.5%。2022 年一季度以来，国际局势复杂多变，全球大宗商品价格持续上涨，汽车生产的重要原材料铝、镁、锂、钢、石油等价格持续走高。芯片、线束等零部件供应依旧不足，汽车行业延续着由上游成本上涨、汽车销售利润率低带来的行业压力。同时，国内多地疫情反复，部分地区的生产、消费、物流均受到影响。疫情带来的大量工厂停工和物流受阻导致了供应端的短缺，对产业链稳定性造成冲击。

根据 2021 年 10 月国务院发布的《2030 年前碳达峰行动方案》，我国会继续积极推动运输工具装备的低碳转型，扩大电力、氢能、天然气、先进生物液体燃料等新能源、清洁能源在交通运输领域的应用。大力推广新能源汽车，逐步降低传统燃油汽车在新车产销和汽车保有量中的占比，实现到 2030 年，当年新增新能源、清洁能源动力的交通工具比例达到 40%左右的规划目标。2021 年以来在“双碳”政策背景下，新能源汽车相关的支持政策密集发布，各部门均出台相关的指导意见，主要政策方向有推动智能汽车体系建设、推动新能源汽车行业高质量发展、推进新能源汽车核心零部件关键技术攻关、推动新能源汽车基础服务设





施建设、补贴退坡、促进汽车消费、促进新能源汽车下乡等。新能源汽车生产、销售，以及充电、换电等基础服务设施政策体系逐步完善，有望驱动行业技术升级、需求提升，进而从需求端和供给端带动产业良性发展。

2021 年，因下半年钢铁限产政策不断加码，能耗双控、电力供应紧张导致钢铁供给受限，我国粗钢产量实现 2016 年以来的首次负增长；因钢材下游需求拉动不足，钢材表观消费量有所下滑；得益于上半年投资需求旺盛、铁矿石价格高企等多种因素影响，钢材综合价格指数明显高于 2020 年平均水平。

根据国家统计局数据，2021 年，我国实现粗钢产量 10.33 亿吨，同比下降 3.00%，为 2016 年以来首次负增长，主要是 2021 年下半年钢铁限产政策不断加码，同时，能耗双控、电力供应紧张导致钢铁供给受限所致；实现钢材产量 13.37 亿吨，同比微增 0.60%。

根据 Wind，2021 年，我国钢材表观消费量 10.80 亿吨，因钢材下游需求拉动不足，钢材表观消费量有所下滑。但根据海关总署数据，2021 年，全球经济恢复带动钢铁外需复苏，我国钢材出口数量 0.67 亿吨，钢材出口数量明显增长。

从下游行业来看，基建方面，根据国家统计局数据，2021 年，我国基建投资（不含电力）增速 0.40%，持续下降，基建投资不及预期，处于历史低位。地产方面，2021 年，我国房地产开发投资完成额继续增长，主要得益于建筑工程类投资，但增速继续下滑；根据 Wind，2021 年 100 大中城市成交土地总价 4.91 万亿元，其中，为稳地价从而进一步稳房价，我国 2 月推出针对 22 个重点城市“两集中”住宅用地政策，由于上半年商品房销售情况好且尽早拿地有利于房企完成全年销售目标，地产商拿地热情依旧很高，上半年土地第一轮集中出让顺利完成；但下半年随着预售资金等监管政策收紧、销售资金回笼承压、“三道红线”维持高压、部分企业违约进一步恶化融资环境，地产商拿地意愿和能力明显下滑。制造业方面，根据国家统计局数据，2021 年，我国制造业固定资产投资完成额增速 13.50%，增速同比由负转正，年内固定资产投资累计增幅放缓但仍保持两位数的增长幅度。

2021 年，我国钢材综合价格指数明显高于 2020 年平均水平，其中，5 月以前，一方面唐山市启动重污染天气 II 级应急响应、停产限产，同时国内投资需求旺盛，疫情重视程度加强加速海外经济恢复、钢材出口增长，整体推升钢材价格，另一方面，铁矿石价格高企从成本端进一步拉升钢材价格；因主要经济体政府出台大规模刺激方案，全球流动性宽松，境外因疫情影响需求复苏快于供给恢复，全球大宗商品价格上涨，5 月以来，国常会多次关注大宗商品价格上涨问题，对市场预期强势调整，导致钢价于 5 月下旬骤降；受有效需求减少、成本压力放缓影响，10 月中下旬以来，钢价整体呈下降趋势。



2021 年，疫情持续冲击，国内疫情散发多发，对消费造成较大影响；随着疫情防控加强和经济社会的发展，消费提质升级，预计消费将呈现恢复性增长态势。

2021 年，疫情持续冲击，国内疫情散发多发，对消费造成较大影响。2021 年，社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.5%；其中，实物商品网上零售额达 10.80 万亿元，同比增长 12.0%，线上消费、绿色消费快速发展。随着疫情防控加强和经济社会的发展，消费提质升级，预计消费将呈现恢复性增长态势。

为综合施策释放消费潜力，促进消费持续恢复，2022 年 4 月，国务院办公厅发布《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，从多个方面提出相关意见，具体包括：一是应对疫情影响，促进消费有序恢复发展。要围绕保市场主体加大助企纾困力度；做好基本消费品保供稳价；创新消费业态和模式。二是全面创新提质，着力稳住消费基本盘。要积极推进实物消费提质升级；加力促进健康养老托育等服务消费；持续拓展文化和旅游消费；大力发展绿色消费；充分挖掘县乡消费潜力。三是完善支撑体系，不断增强消费发展综合能力。要推进消费平台健康持续发展；加快健全消费品流通体系；增加就业收入提高消费能力；合理增加公共消费。四是持续深化改革，全力营造安全放心诚信消费环境。要破除限制消费障碍壁垒；健全消费标准体系；加强消费领域执法监管；全面加强消费者权益保护。五是强化保障措施，进一步夯实消费高质量发展基础。要加强财税支持；优化金融服务；强化用地用房保障；压实各方责任。

### （三）区域环境

2021 年，北京市经济保持增长，经济实力仍然极强，公司外部发展环境仍保持良好。

2021 年，北京市实现地区生产总值 40,269.6 亿元，同比增长 8.5%，增速有所提高；三次产业结构调整为 0.3:18.0:81.7，第二产业占比进一步提升，地区生产总值位列全国省、自治区及直辖市第 13 位。根据第七次全国人口普查公报，2021 年末，北京市常住人口为 2,188.6 万人。

2021 年，北京市实现工业增加值 5,692.5 亿元，同比增长 31.0%，其中规模以上工业增加值同比增长 31.0%。在规模以上工业中，国有控股企业增加值增长 23.0%，股份制企业增长 26.1%，外商及港澳台商企业增长 40.8%。同期，全市固定资产投资同比增长 4.9%，社会消费品零售总额同比增长 8.4%，进出口总值同比增长 30.6%。2021 年，北京市完成一般公共预算收入 5,932.3 亿元，同比增长 8.1%。整体来看，2021 年，北京市经济保持增长，经济实力仍然极强，公司外部发展环境仍保持良好。



表 2 2019~2021 年北京市主要经济指标 (单位: 亿元、%)

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	40,269.6	8.5	36,102.6	1.2	35,371.3	6.1
人均地区生产总值(万元)	18.4	-	-	-	16.4	-
一般预算收入	5,932.3	8.1	5,483.9	-5.7	5,817.1	0.5
工业增加值	5,692.5	31.0	4,216.5	1.4	4,241.1	3.0
全社会固定资产投资	-	4.9	-	2.2	-	-2.4
社会消费品零售总额	14,867.7	8.4	13,716.4	-8.9	12,270.1	4.4
进出口总值	30,438.4	30.6	23,215.9	-19.1	28,663.5	5.4
三次产业结构	0.3:18.0:81.7		0.4:15.8:83.8		0.3:16.2:83.5	

数据来源: 2019~2021 年北京市国民经济和社会发展统计公报

## 财富创造能力

作为北京市唯一一家国有资本运营公司,公司在推动国企改革重组、优化资本布局等方面具有重要作用;公司业务结构多元,业务板块包括制造、钢铁、商贸、房地产、电子等行业,多元化的业务结构使公司经营管理面临一定挑战;2021年,公司营业收入继续增长,由于电子板块毛利率同比大幅提高,公司毛利率随之提高。

作为北京市唯一一家国有资本运营公司,公司以国有资本投资与运营为主业,在推动国企改革重组、优化资本布局等方面具有重要作用。目前,公司形成了以制造、钢铁、商贸、房地产、电子、农业与食品加工等为核心的业务体系,业务结构较为多元化,但多元化的业务结构使公司经营管理面临一定挑战。

2021年,公司各业务板块经营良好,营业收入同比增长 21.43%,由于疫情影响减弱,钢铁、商贸、电子等主要业务板块营业收入和毛利润同比均有所增长,制造、钢铁、商贸、房地产、电子五大板块在营业收入中的占比为 80.03%。同期,公司毛利率同比有所提高,主要是电子板块毛利率同比大幅提高所致。

2022年1~3月,公司实现营业收入 3,150.84 亿元,同比下降 3.45%,毛利率为 16.72%,同比减少 1.16 个百分点。

表 3 2019~2021 年公司营业收入及毛利润构成情况<sup>1</sup>

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>14,049.88</b>	<b>100.00</b>	<b>11,570.56</b>	<b>100.00</b>	<b>10,689.69</b>	<b>100.00</b>
制造	2,448.83	17.43	2,701.70	23.35	2,514.30	23.52
钢铁	2,527.48	17.99	1,762.21	15.23	1,717.95	16.07
商贸	2,183.63	15.54	1,984.53	17.15	1,482.21	13.87
电子	2,371.92	16.88	1,494.03	12.91	1,257.95	11.77
房地产	1,712.16	12.19	1,270.67	10.98	1,218.77	11.40
农业和食品加工	743.38	5.29	715.66	6.19	892.27	8.35
电力、煤炭和热力	631.64	4.50	484.75	4.19	502.52	4.70
医药	188.86	1.34	166.30	1.44	175.64	1.64
其他	1,241.98	8.84	990.71	8.56	928.10	8.68
<b>毛利润</b>	<b>2,544.48</b>	<b>100.00</b>	<b>1,985.52</b>	<b>100.00</b>	<b>2,062.03</b>	<b>100.00</b>
制造	459.28	18.05	590.43	29.74	588.48	28.54
钢铁	394.59	15.51	164.92	8.31	205.97	9.99
商贸	196.19	7.71	183.58	9.25	229.76	11.14
电子	683.63	26.87	290.34	14.62	209.44	10.16
房地产	304.32	11.96	295.74	14.89	384.09	18.63
农业和食品加工	67.53	2.65	77.02	3.88	86.25	4.18
电力、煤炭和热力	85.21	3.35	33.39	1.68	71.17	3.45
医药	94.21	3.70	82.49	4.15	88.79	4.31
其他	259.52	10.20	267.61	13.48	198.08	9.61
<b>毛利率</b>		<b>18.11</b>		<b>17.16</b>		<b>19.29</b>
制造		18.76		21.85		23.41
钢铁		15.61		9.36		11.99
商贸		8.98		9.25		15.50
电子		28.82		19.43		16.65
房地产		17.77		23.27		31.51
农业和食品加工		9.08		10.76		9.67
电力、煤炭和热力		13.49		6.89		14.16
医药		49.88		49.60		50.55
其他		20.90		27.01		21.34

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>1</sup> 公司未提供 2022 年 1~3 月营业收入、营业成本明细。





### （一）制造板块

2021 年，北汽集团业务运营平稳，营业收入同比变化不大，汽车销量位居行业前列，产品竞争力仍较强；但汽车行业外商投资限制于 2022 年取消，北汽集团收入和利润对北京奔驰的依赖度很高，未来或将面临一定的风险；京城机电在数控机床、发电设备和工业气瓶等领域具有较大的规模优势和技术优势，营业收入继续增长，但盈利仍然较弱，亏损规模有所下降。

公司制造板块仍主要由子公司北京汽车集团有限公司（以下简称“北汽集团”）和北京京城机电控股有限责任公司（以下简称“京城机电”）负责运营。北汽集团是我国五大汽车集团之一，主要从事整车制造、零部件制造、汽车服务贸易、研发等业务。北汽集团与德国戴姆勒集团和韩国现代汽车集团分别建立了北京奔驰汽车有限公司（以下简称“北京奔驰”）和北京现代汽车有限公司（以下简称“北京现代”），在中国市场生产“奔驰”和“现代”等品牌的汽车；同时，北汽集团还生产“福田牌”商用车、“北京牌”自主品牌轿车和“勇士牌”轻型越野指挥车等，整体竞争力较强。

整车制造是北汽集团收入和利润的主要来源。2021 年，北汽集团实现营业收入 2,900.48 亿元，同比变化不大，其中整车及配件销售在营业收入中占比 82.93%。同期，北汽集团实现净利润 92.87 亿元。根据中国汽车工业协会数据，2021 年，北汽集团整车销量为 172.8 万辆，同比减少 17.6 万辆，行业排名第 6 位，产品竞争力仍较强。但汽车行业外商投资限制于 2022 年取消，北汽集团收入和利润对北京奔驰的依赖度很高，未来或将面临一定的风险。截至 2021 年末，北汽集团总资产 4,333.31 亿元，净资产 1,401.88 亿元。

京城机电为装备制造企业，主要从事数控机床、新能源、气体储运、工程机械、环保设备、印刷机械、物流产业等业务。作为北京市国资委下属的大型国有企业，京城机电在数控机床、发电设备和工业气瓶等领域具有较大的规模优势和技术优势。其中，数控机床板块已整合成为北京北一机床股份有限公司，产品广泛应用于航空、航天、军工及汽车冶金等行业，是中国主要数控机床设备制造商之一。发电设备业务主要包括火力发电设备业务和风电设备业务，其中从事火力发电设备业务的下属企业主要是其控股子公司北京巴布科克·威尔科克斯有限公司和具有实际控制权的北京北重汽轮电机有限责任公司，产品主要是汽轮发电机、电站汽轮机和电站锅炉。

2021 年，京城机电实现营业收入 106.76 亿元，同比增长 7.52%，主要是设备销售业务收入增加所致；同期，京城机电净利润为-0.27 亿元，仍为亏损状态，亏损规模同比减少 0.73 亿元。截至 2021 年末，京城机电总资产 349.48 亿元，净资产 108.16 亿元。





## （二）钢铁板块

2021 年，首钢集团产能进一步扩大，但由于疫情影响减弱同时钢材价格上涨，首钢集团利润大幅提高。

公司钢铁板块仍由子公司首钢集团有限公司（以下简称“首钢集团”）负责运营。首钢集团是国有特大型钢铁企业，位列全球十大钢铁企业之一，通过搬迁调整和联合重组，首钢集团形成了 3,000 万吨以上钢铁生产能力。此外，首钢集团还布局城市基础设施、节能环保、健康医疗、文化体育、金融服务、房地产等业务。

原材料采购方面，首钢集团生产所需主要原燃料包括电力、铁矿石、焦炭、煤、合金和废钢等。2021 年，首钢集团铁矿石采购总量 4,841.35 万吨，其中通过矿山自产 2,274.24 万吨，对外采购 2,567.11 万吨，铁矿石自给率达到 46.98%。首钢集团焦炭主要依靠自身生产。2021 年，首钢集团自产焦炭 1,081.74 万吨，焦炭供给率达到 93.83%。

生产方面，2021 年，首钢集团生铁、粗钢、钢材产量分别为 3,195.29 万吨、3,543.20 万吨、3,441.77 万吨，规模进一步扩大，生铁和粗钢全部自用。首钢集团逐步形成了宽厚板、热轧板、冷轧板等精品钢材生产体系。销售方面，2021 年首钢集团钢材销量 3,364.52 万吨，同比增加 203.64 万吨，销售区域主要分布在我国东北、华北、华东、华南、西南地区。

2021 年，首钢集团实现营业收入 2,714.97 亿元，同比增加 641.26 亿元，综合毛利率为 11.13%，同比增加 1.98 个百分点，净利润 37.56 亿元，同比增加 32.16 亿元，由于疫情影响减弱同时钢材价格上涨，首钢集团利润大幅提高。截至 2021 年末，首钢集团总资产 5,185.61 亿元，净资产 1,504.62 亿元。

## （三）商贸板块

2021 年，公司商贸板块收入继续稳定增长，毛利率同比小幅下降。

公司商贸业务主要由子公司北京一轻控股有限责任公司（以下简称“一轻控股”）、北京城乡商业（集团）股份有限公司（以下简称“城乡股份”）、北京祥龙资产经营有限责任公司（以下简称“祥龙公司”）负责运营。

一轻控股为大型轻工产业集团，主要从事高端轻工智能核心控制系统、酒、食品饮料加工与服务以及日用轻工产品制造与服务。祥龙公司主要经营汽车服务、现代物流、商贸流通、交通客运、商业物产、职业教育等领域，在汽车交易、商贸物流等领域具有一定优势。城乡股份为连锁百货企业，主营业务收入主要来自于销售商品，主要业态为购物公司、综合超市、社区超市。

2021 年，公司商贸板块业务收入继续增长，全年实现业务收入 2,183.63 亿元，毛利率同比减少 0.27 个百分点。



#### （四）电子板块

2021 年，得益于半导体行业景气度提升，公司电子板块快速发展，市场占有率继续提升，竞争优势进一步巩固。

公司电子板块由北京电子控股有限责任公司（以下简称“北京电控”）负责运营，作为北京市电子信息产业领域的重点骨干企业，主营产业分布在半导体显示、集成电路、新能源动力电池和电子信息服务四大板块，北京电控本部不负责业务运营，主要由旗下子公司京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”）和北方华创科技集团股份有限公司（以下简称“北方华创”）负责运营。

京东方是全球知名的显示面板制造企业，拥有全球最大的显示器件制造能力，产品广泛应用于智能手机、液晶电视、笔记本电脑和可穿戴设备等领域。2021 年，京东方实现营业收入 2,193.98 亿元，同比大幅增长 61.85%，其中显示器件实现营业收入 2,022.19 亿元，同比增长 64.30%，市场占有率仍然较高<sup>2</sup>，整体销量同比增长 9%，实现净利润 304.32 亿元，盈利大幅增长。截至 2021 年末，京东方总资产为 4,497.27 亿元，净资产为 2,168.73 亿元。

北方华创主要从事基础电子产品的研发、生产、销售和技术服务业务，产品主要为电子工艺装备和电子元器件，是国内主流高端电子工艺装备供应商和重要的高精密电子元器件生产基地。2021 年，北方华创电子工艺装备和电子元器件业务目标市场需求增长，受全球芯片短缺、国内芯片需求旺盛等因素驱动，下游集成电路生产线投资意愿增强。通过新技术成果不断投产，北方华创电子元器件产品竞争力持续提升，目标市场地位日益巩固。2021 年，北方华创实现营业收入 96.83 亿元，同比增长 59.89%，净利润 11.93 亿元，同比增长 89.06%。

综合来看，2021 年，得益于半导体行业景气度提升，公司电子板块快速发展，市场地位继续提升，竞争优势进一步巩固。

#### （五）房地产板块

2021 年，公司房地产板块运营稳健，规模优势显著，土地储备充沛，业务可持续性较好。

公司房地产业务主要由北京金隅集团股份有限公司（以下简称“金隅集团”）、北京首都开发控股（集团）有限公司（以下简称“首开集团”）和北京北辰实业集团有限责任公司（以下简称“北辰实业”）负责运营。

金隅集团是国内房地产百强企业和北京综合实力最强的房地产企业之一，在行业内拥有较高的影响力和品牌知名度。截至 2021 年末已进入北京、上海、天津、重庆等 16 个城市，目前持有的高档写字楼、商业、产业园区等投资物业总面积约 174.7 万平方米，物业管理面积（包括住宅小区和底商）约 1,600 万平方

<sup>2</sup> 根据京东方《2021 年年度报告》，2021 年，公司智能手机液晶显示屏、平板电脑显示屏、笔记本电脑显示屏、显示器显示屏、电视显示屏等五大主流产品销量市占率继续稳居全球第一。



米。2021 年，金隅集团实现营业收入 1,236.34 亿元，净利润为 52.13 亿元。全年房地产板块实现主营业务收入 397.30 亿元，实现结转面积 183.36 万平方米，累计合同签约额 372.97 亿元，累计合同签约面积 147.84 万平方米。截至 2021 年末，金隅集团拥有土地储备总面积为 696.76 万平方米。

首开集团是北京国资委旗下最主要的房地产开发企业，商品房开发业务主要由旗下子公司北京首都开发股份有限公司（以下简称“首开股份”）负责。2021 年，首开股份实现营业收入 678.02 亿元，净利润 20.96 亿元。截至 2021 年末，首开股份总资产 3,143.18 亿元，净资产 670.27 亿元。2021 年，首开股份共实现签约面积 392.65 万平方米，签约金额 1,149.07 亿元，主要项目实现新开工面积 480.56 万平方米，开复工面积 2,335.00 万平方米，竣工面积 680.41 万平方米。

北辰实业主营业务为房地产开发、会议展览、物业经营与管理等。北辰实业下属的北辰实业股份有限公司（以下简称“北辰实业股份”）是国内第一家发行 A+H 股的地产类上市公司。北辰实业股份构建了涵盖住宅、公寓、别墅、写字楼、商业在内的多元化、多档次的物业开发体系，持有并运营的投资物业包括国家会议公司、北辰洲际酒店、五洲皇冠国际酒店等，总面积逾 140 万平方米。2021 年，北辰实业股份实现营业收入 220.94 亿元，净利润 0.99 亿元；截至 2021 年末，北辰实业股份总资产 797.05 亿元，净资产 193.09 亿元。

综合来看，2021 年，公司房地产板块运营稳健，规模优势显著，土地储备充沛，业务可持续性较好。

#### （六）其他板块

公司其他板块主要包括农业和食品加工，电力、煤炭和热力，医药及高速公路运营等，在北京市食品供应、发电、供热等领域具有规模优势。

公司其他板块主要包括农业和食品加工、电力、煤炭和热力、医药、高速公路运营、基金投资等业务。其中农业食品业务的经营实体是北京首农食品集团有限公司（以下简称“首农食品集团”）。首农食品集团的产业横跨农牧渔业、食品加工业、商贸服务与物产物流业，覆盖米面油、肉蛋奶、酱醋茶、糖酒菜等全品类食品，形成了“从田间到餐桌的”完整产业链。2021 年，首农食品集团实现营业收入 1,830.92 亿元，同比增长 16.57%；净利润 37.59 亿元，同比增长 14.50%。截至 2021 年末，首农食品集团总资产为 1,648.56 亿元，净资产 577.15 亿元。

公司能源板块由北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）负责运营。京能集团是北京市重要的能源企业，目前电力能源规模已位于大型地方电力投资公司的前列，属于主要发电企业之一。同时京能集团拥有全国最大的城市热网集中供热系统，承担了北京市集中管网供热约 30% 的份额，具有较大的区域专营优势和规模优势。2021 年，京能集团实现营业收入 800.63 亿元，同比增长



19.15%；实现净利润 39.95 亿元，同比增长 2.75%。截至 2021 年末，京能集团总资产为 4,001.49 亿元，净资产 1,408.67 亿元。

公司医药板块由中国北京同仁堂（集团）有限责任公司（以下简称“同仁堂集团”）负责运营。同仁堂集团拥有现代制药业、零售商业和医疗服务三大板块，生产药品、保健食品、食品、化妆品、参茸饮片等产品，生产工艺和工装机械化、自动化水平处于行业领先地位。2021 年，同仁堂集团实现营业收入 190.19 亿元，净利润 18.77 亿元。截至 2021 年末，同仁堂集团总资产为 355.49 亿元，净资产 205.12 亿元。

公司高速公路的建设与运营主要由北京市首都公路发展集团有限公司（以下简称“首发集团”）负责。首发集团是北京资产规模最大的高速公路建设和运营公司，收入和利润主要来自高速公路通行费。首发集团负责管理八达岭高速、六环路、京石高速、京哈高速、机场北线、机场南线等多条高速公路，总长约 1,000 公里，是北京市高速公路建设投融资的主要主体。2021 年，首发集团实现营业收入 144.55 亿元，净利润 1.65 亿元。截至 2021 年末，首发集团总资产为 2,498.89 亿元，净资产 1,019.94 亿元。

## 偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业收入保持增长，其他收益和投资收益仍是利润的重要补充，盈利能力仍然较强；经营性净现金流对债务的保障能力进一步增强；融资渠道仍以银行借款为主，债务收入对流动性的支撑较强；公司继续获得当地政府的支持；受限资产规模较大，对资产流动性造成一定影响；短期有息债务占比较高，仍面临一定的短期偿债压力。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2021 年，公司营业收入保持增长，期间费用管控良好，其他收益和投资收益仍是利润的重要补充，利润规模大幅增长，公司盈利能力仍然较强。

2021 年，公司营业收入同比增长 21.43%，毛利率同比有所提高。同期，公司各期间费用随业务规模的扩大而有所增长，但公司期间费用管控良好，期间费用在营业收入中的占比降至 11.03%。

2021 年，公司其他收益和投资收益在营业利润中占比分别为 16.27%和 38.13%，仍是营业利润的重要补充。但以存货跌价损失、固定资产减值损失和无形资产减值损失为主的资产减值损失对利润造成一定侵蚀。2021 年，公司资产减值损失（含信用减值损失）为 333.97 亿元，同比大幅提高，主要是首钢集团、北汽集团和北京电控资产减值损失同比大幅增加所致。

盈利方面，2021 年，公司营业利润、利润总额和净利润同比大幅增长，总资



产报酬率和净资产收益率仍处于较高水平，公司盈利能力仍然较强。

**表 4 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	3,150.84	14,049.88	11,570.56	10,689.69
毛利率	16.72	18.11	17.16	19.29
期间费用	348.04	1,549.93	1,405.46	1,433.07
其中：销售费用	94.64	407.42	391.12	435.81
管理费用	128.32	564.15	514.19	530.15
研发费用	48.49	237.32	165.00	136.61
财务费用	76.60	341.03	335.16	330.50
期间费用/营业收入	11.05	11.03	12.15	13.41
其他收益	37.18	156.11	156.85	181.55
投资收益	41.63	365.89	225.05	235.94
资产减值损失	32.40	259.18	118.85	158.25
信用减值损失	-0.06	74.79	27.72	16.32
营业利润	147.73	959.63	662.53	654.25
利润总额	153.06	954.38	660.32	660.30
净利润	97.23	653.68	423.15	443.66
总资产报酬率	-	4.06	3.24	3.51
净资产收益率	0.79	5.53	3.94	4.57

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月，公司营业收入同比降 3.45%，毛利率同比减少 1.16 个百分点，净利润同比减少 61.01 亿元。

## 2、现金流

2021 年，公司经营性现金流净流入规模继续扩大，对债务的保障能力进一步增强；投资性现金流净流出规模仍较大，但经营性净现金流可以覆盖投资性净现金流缺口。

2021 年，公司经营性现金流仍保持净流入，随着业务规模的扩大，回款增加，经营性净现金流规模继续扩大，对债务的保障能力进一步增强。同期，公司投资性现金流净流出规模仍较大，但经营性净现金流可以覆盖投资性净现金流缺口。

2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流仍保持净流入，投资性净现金流仍为净流出。



**表 5 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	196.34	1,888.45	1,222.92	891.47
投资性净现金流	-323.86	-1,189.46	-1,376.97	-1,481.36
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	3.83	2.42	1.76
经营性净现金流/流动负债	1.76	16.17	10.71	8.25
经营性净现金流/总负债	0.91	8.75	5.59	4.64

数据来源：根据公司提供资料整理

### 3、债务收入

2021 年，公司融资渠道较为丰富，仍以银行借款为主，债务收入对流动性的支撑仍较强，仍是主要的偿债来源。

公司融资渠道较为丰富，控股多家上市公司，可在资本市场进行股权、债券等直接融资，也可利用银行等金融机构开展间接融资。目前公司融资方式主要包括借款、发行债券和股权融资，以银行借款为主。截至 2021 年末，公司银行借款余额为 8,335.31 亿元，主要为信用借款和保证借款。债券发行方面，截至 2021 年末，公司存续债券余额（含短期债券）达到 3,774.67 亿元。

**表 6 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司债务融资情况（单位：亿元）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	2,141.90	7,873.32	8,479.83	7,535.24
取得借款收到的现金	1,995.63	6,546.46	7,524.56	6,565.26
筹资性现金流出	2,016.35	8,316.64	7,868.23	7,045.03
偿还债务支付的现金	1,751.64	6,975.00	6,695.99	5,945.06
<b>筹资性净现金流</b>	<b>125.54</b>	<b>-443.31</b>	<b>611.60</b>	<b>490.21</b>

数据来源：根据公司提供的资料整理

2021 年，公司筹资性现金流入规模同比有所下降，主要是取得的借款减少所致；筹资性现金流出保持上升，主要用于债务偿付。2022 年 1~3 月，公司筹资性现金流仍为净流入。综合来看，公司融资渠道较为丰富，仍以银行借款为主，债务收入对流动性的支撑仍较强，仍是主要的偿债来源。

### 4、外部支持

作为北京市唯一一家国有资本运营公司，2021 年，公司继续得到北京市人民政府在资产划拨、资本注入及政府补助等方面强有力的支持。

作为北京市唯一一家国有资本运营公司，2021 年，公司继续得到北京市人民政府在资产划拨、资本注入及政府补助等方面强有力的支持。

资产划拨方面，2021 年，北京市国资委将外服中心 100% 股权无偿划入公司，增加实收资本 0.22 亿元；将北京教育信息网服务中心有限公司 50% 股权无偿划入公司，公司增加资本公积 0.11 亿元。



资本注入方面，2021 年，北京市国资委向公司拨付 3,000.00 万元资本金用于支持金隅集团金属材料智能制造项目，拨付 1,800 万元用于支持金隅微观二期年产一万吨高固含体分涂料项目，拨付 1,066.00 万元用于支持金隅水泥产业数字化转型建设项目（一期），公司将上述款项计入实收资本，实收资本增加 5,866.00 万元。同期，北京市财政局将归属于政府的基金本金 6.55 亿元直接作为财政对引导基金的新增注资，各子公司收到的北京市财政拨入国家资本金合计 8.86 亿元，北京市国资委向公司拨付 1.84 亿元用于对北京京国瑞国企改革发展基金（有限合伙）<sup>3</sup>（以下简称“京国瑞基金”）的出资，公司资本公积增加 17.25 亿元。

政府补助方面，2021 年，公司本部及子公司获得政府补助 172.14 亿元，其中 156.11 亿元计入其他收益，1.56 亿元计入营业外收入，14.47 亿元计入递延收益。

### 5、可变现资产

2021 年末，公司资产继续增长；可用货币资金规模较大；但部分应收类款项账龄较长，存在一定的坏账风险；受限资产规模较大，对资产流动性造成一定影响。

2021 年末，公司总资产继续增长，资产结构仍以非流动资产为主。2022 年 3 月末，公司总资产较 2021 年末小幅下降，非流动资产占比小幅下降。

**表 7 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
存货	5,887.24	17.42	5,844.56	17.51	6,050.18	18.71	5,918.61	20.05
货币资金	4,053.04	11.99	4,092.49	12.26	3,781.79	11.69	3,300.40	11.18
应收账款	1,327.50	3.93	1,269.39	3.80	967.00	2.99	946.16	3.21
其他应收款	1,089.85	3.22	965.70	2.89	920.35	2.85	979.05	3.32
<b>流动资产合计</b>	<b>14,397.92</b>	<b>42.60</b>	<b>13,854.42</b>	<b>41.51</b>	<b>13,518.00</b>	<b>41.80</b>	<b>12,880.34</b>	<b>43.64</b>
固定资产	8,689.47	25.71	8,836.76	26.48	8,634.37	26.70	7,189.47	24.36
长期股权投资	2,536.62	7.51	2,438.46	7.31	2,246.79	6.95	1,951.55	6.61
在建工程	1,939.11	5.74	1,844.75	5.53	1,812.46	5.60	2,427.90	8.23
其他权益工具投资	1,782.09	5.27	1,811.94	5.43	1,578.92	4.88	20.68	0.07
无形资产	1,500.06	4.44	1,499.65	4.49	1,547.06	4.78	1,414.52	4.79
<b>非流动资产合计</b>	<b>19,399.92</b>	<b>57.40</b>	<b>19,518.63</b>	<b>58.49</b>	<b>18,822.56</b>	<b>58.20</b>	<b>16,635.46</b>	<b>56.36</b>
<b>资产总计</b>	<b>33,797.84</b>	<b>100.00</b>	<b>33,373.05</b>	<b>100.00</b>	<b>32,340.56</b>	<b>100.00</b>	<b>29,515.80</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由存货、货币资金、应收账款和其他应收款等构成。截至

<sup>3</sup> 公司本部自有资金对京国瑞基金认缴出资占比 7.59%，代市财政认缴出资占比 70%。





2021 年末，流动资产同比有所增长，其中存货同比小幅下降，主要为在建和已完工的房地产项目；货币资金同比有所增长，主要是业务规模扩大，回款增加所致，其中受限资金 376.95 亿元，占比较小，可用现金充裕。同期，应收账款同比增有所增长，其中前五大应收账款合计 219.88 亿元，占比 15.52%，主要由子公司北汽集团、北京电控、金隅集团及首钢集团产生，应收账款坏账准备余额为 146.98 亿元，账龄在 1 年以内的占比 68.61%；其他应收款同比小幅增长，前五大其他应收款合计 109.05 亿元，占比 9.34%，主要由子公司首开集团、北汽集团、金隅集团产生，其他应收款坏账准备余额为 220.28 亿元，账龄在 1 年以内的占比 48.95%。公司部分应收类款项账龄较长，存在一定的坏账风险。

公司非流动资产主要由固定资产、长期股权投资、在建工程、其他权益工具投资 and 无形资产等构成。截至 2021 年末，公司非流动资产同比有所增长，其中固定资产同比小幅增长，主要是机器设备和房屋建筑物，累计计提减值准备 244.91 亿元；长期股权投资同比有所增长，主要为对联营企业的投资；在建工程同比保持稳定；其他权益工具投资同比有所增长，主要是公司本部及首钢集团、京能集团等子公司的对外投资；无形资产同比变动不大，主要是非专利技术及土地使用权等。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值共计 4,362.93 亿元，受限原因主要是借款抵质押，占净资产的比例为 36.93%。公司受限资产规模较大，对资产流动性造成一定影响。

**表 8 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

项目	账面价值	受限原因
货币资金	376.95	保证金、法院冻结等
应收票据	16.61	票据质押、质押受限等
应收账款	84.99	借款质押
应收款项融资	19.96	质押受限
存货	848.12	贷款抵押、质押等
固定资产	2,505.07	借款抵押、质押等
无形资产	26.81	借款抵押
在建工程	12.14	借款抵押
投资性房地产	182.65	借款抵押、诉讼冻结
股权	155.47	股权质押、法律纠纷等
其他	134.16	贷款抵押、质押等
<b>合计</b>	<b>4,362.93</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司资产较 2021 年末变化不大，资产的各项科目均较 2021 年末变动不大。



## （二）债务及资本结构

2021 年以来，公司负债规模持续下降，资产负债率持续降低，负债结构逐渐趋于平衡。

截至 2021 年末，公司负债规模同比小幅下降，资产负债率随之降低，负债结构仍以流动负债为主。2022 年 3 月末，公司负债规模较 2021 年末继续小幅下降，负债结构趋于平衡。

公司流动负债主要由应付账款、一年内到期的非流动负债、短期借款、其他应付款和合同负债等等构成。2021 年末，公司流动负债同比有所下降，其中应付账款同比有所增长，其中 1 年以内（含 1 年）的应付账款占比 80.01%；一年内到期的非流动负债同比变化不大；短期借款同比有所下降，其中信用借款占比 71.69%；其他应付款同比有所下降，主要是往来款减少所致；合同负债同比有所下降，主要是预收房款和开发项目款下降所致。

**表 9 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债构成情况<sup>4</sup>（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	2,242.83	10.41	2,281.26	10.58	2,084.95	9.65	1,795.12	9.06
一年内到期的非流动负债	1,689.40	7.84	2,088.34	9.69	1,954.18	9.05	1,676.63	8.46
短期借款	1,969.11	9.14	1,983.55	9.20	2,456.37	11.37	2,274.64	11.48
其他应付款	1,770.28	8.22	1,758.99	8.16	1,931.68	8.94	1,724.02	8.70
合同负债	1,729.94	8.03	1,728.00	8.02	1,816.06	8.41	1,391.21	7.02
<b>流动负债合计</b>	<b>10,858.29</b>	<b>50.41</b>	<b>11,487.43</b>	<b>53.29</b>	<b>11,876.21</b>	<b>54.99</b>	<b>10,964.76</b>	<b>55.33</b>
长期借款	5,543.68	25.74	5,089.01	23.61	5,002.80	23.17	4,479.40	22.60
应付债券	2,816.29	13.08	2,693.33	12.49	2,772.61	12.84	2,699.39	13.62
长期应付款	1,493.17	6.93	1,498.03	6.95	1,175.25	5.44	1,024.89	5.17
<b>非流动负债合计</b>	<b>10,680.22</b>	<b>49.59</b>	<b>10,070.63</b>	<b>46.71</b>	<b>9,719.26</b>	<b>45.01</b>	<b>8,852.09</b>	<b>44.67</b>
<b>负债合计</b>	<b>21,538.51</b>	<b>100.00</b>	<b>21,558.05</b>	<b>100.00</b>	<b>21,595.47</b>	<b>100.00</b>	<b>19,816.84</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	-	-	4,852.11	22.51	5,209.37	24.12	4,898.04	24.72
长期有息债务 <sup>5</sup>	-	-	8,022.15	37.21	7,908.37	36.62	7,235.03	36.51
<b>总有息债务</b>	-	-	<b>12,874.26<sup>6</sup></b>	<b>59.72</b>	<b>13,117.73</b>	<b>60.74</b>	<b>12,133.07</b>	<b>61.23</b>
<b>资产负债率</b>	<b>63.73</b>		<b>64.60</b>		<b>66.78</b>		<b>67.14</b>	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2021 年末，公司非流动负债同比有所增长，其中长期借款同比变化不大，主要为信用借

<sup>4</sup> 公司未提供 2022 年 3 月末有息债务数据。

<sup>5</sup> 2020 及 2021 年末，长期有息债务的长期应付款付息项中，未剔除一年内到期的部分。2020 及 2021 年末，长期有息债务中包含租赁负债。

<sup>6</sup> 2021 年末，公司有息债务中包括付息的租赁负债 109.35 亿元。



款和保证借款；应付债券同比小幅下降；长期应付款同比有所增长，主要是融资租赁款同比增加所致，其中专项应付款 889.75 亿元，融资租赁款 96.13 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司一年内到期的非流动负债较 2021 年末有所下降，负债的其他各主要科目均较 2021 年末变化不大。

**2021 年末，公司有息债务规模同比小幅下降，其中短期有息债务占比仍较高，面临一定的短期偿债压力。**

截至 2021 年末，公司有息债务同比小幅下降，其中短期有息债务 4,852.11 亿元，在有息债务中占比 37.69%，占比仍较高。2021 年末非受限货币资金 3,715.54 亿元，无法完全覆盖短期有息债务，公司面临一定的短期偿债压力。公司未提供有息债务期限结构明细。

**公司对外担保金额较大，且部分担保出现逾期，存在一定或有风险。**

截至 2021 年末，公司本部无对外担保，下属子公司对外担保金额共计人民币 450.44 亿元，欧元 367.50 万元，担保比率为 3.81%<sup>7</sup>，其中逾期金额 1.13 亿元，主要是京能集团对沭阳国信阳光电力有限公司的逾期担保 0.18 亿元、北京金隅资产经营管理有限责任公司对北京安苑住房股份有限公司的逾期担保 0.95 亿元，公司存在一定或有风险。

截至 2021 年末，公司本部无重大未决诉讼。下属子公司作为被告方的重大未决诉讼中，首钢集团涉案金额 88,059.57 万元；京能集团涉案金额 173,639.93 万元；祥龙公司涉案金额 7,736.60 万元；首农食品集团涉案金额 141,953.84 万元；一轻控股涉案金额 1,207.21 万元。

**2021 年末，公司所有者权益继续增加，资本实力进一步增强。**

2021 年末，公司所有者权益 11,814.99 亿元，同比增加 1,069.90 亿元，其中实收资本 510.81 亿元，同比增加 121.47 亿元，主要是公司完成公司制改制，公司由留存收益、其他综合收益转增实收资本所致；资本公积增加 96.79 亿元，主要是北京市国资委无偿划入资产、北京市财政向公司本部及各子公司拨付的国家资本金和基金出资款；未分配利润 1,327.46 亿元，同比变化不大，少数股东权益 6,063.79 亿元，同比增加 799.66 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益较 2021 年末增加 444.34 亿元，资本实力进一步增强。

**公司盈利对利息的保障程度仍较好，偿债来源包括可随时动用的现金、经营性净现金流、债务收入和外部支持；公司可变现资产规模较大，可对债务偿还形成保障。**

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 4.85 倍，盈利对利息的保障程度仍较高。公司偿债来源包括经营性净现金流、债务收入和外部支持。2021 年，公司

<sup>7</sup> 担保余额仅包含人民币口径。





经营性净现金流入 1,888.45 亿元，取得借款收到的现金为 6,546.46 亿元，获得的政府补助收入为 172.14 亿元。2021 年末，公司流动比率为 1.21 倍，速动比率为 0.70 倍，流动资产对流动负债能形成有效覆盖。公司可变现资产包括货币资金以及持有的权益工具投资等，可变现资产规模较大，可对债务偿还形成保障。2021 年末，公司资产负债率为 64.60%，债务资本比率为 52.15%，债务负担略有减轻。

## 评级结论

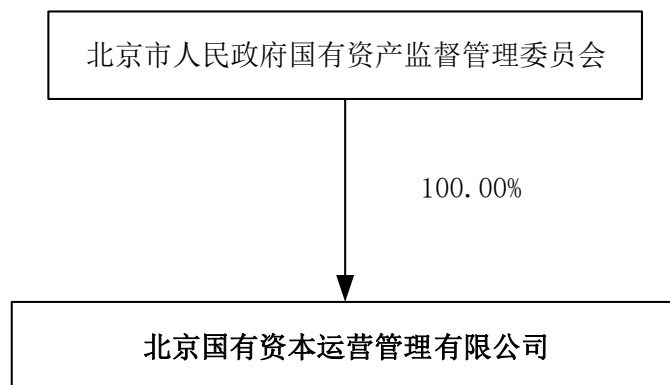
综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。2021 年，北京市经济保持增长，经济实力仍然极强，公司外部发展环境仍保持良好。作为北京市唯一一家国有资本运营公司，公司在推动国企改革重组、优化资本布局等方面具有重要作用，继续得到北京市人民政府在资产划拨、资本注入及政府补助等方面强有力的支持。公司营业收入保持增长，期间费用管控良好，其他收益和投资收益仍是利润的重要补充，公司盈利能力仍然较强。2021 年以来，公司负债规模持续下降，资产负债率持续降低。公司业务板块包括制造、钢铁、商贸、房地产、电子等行业，多元化的业务结构使得公司经营管理面临一定挑战。2021 年末，公司短期有息债务占比较高，仍面临一定的短期偿债压力。

综合分析，大公对“14 京国资债/14 京国资”、“15 京国资 MTN001”、“16 京国资 MTN002”、“17 京国资 MTN001”、“17 京国资 MTN002”、“18 京国资 MTN001”、“18 京国资 MTN002”和“18 京国资 MTN003”信用等级维持 AAA，北京国管主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



## 附件 1 公司治理

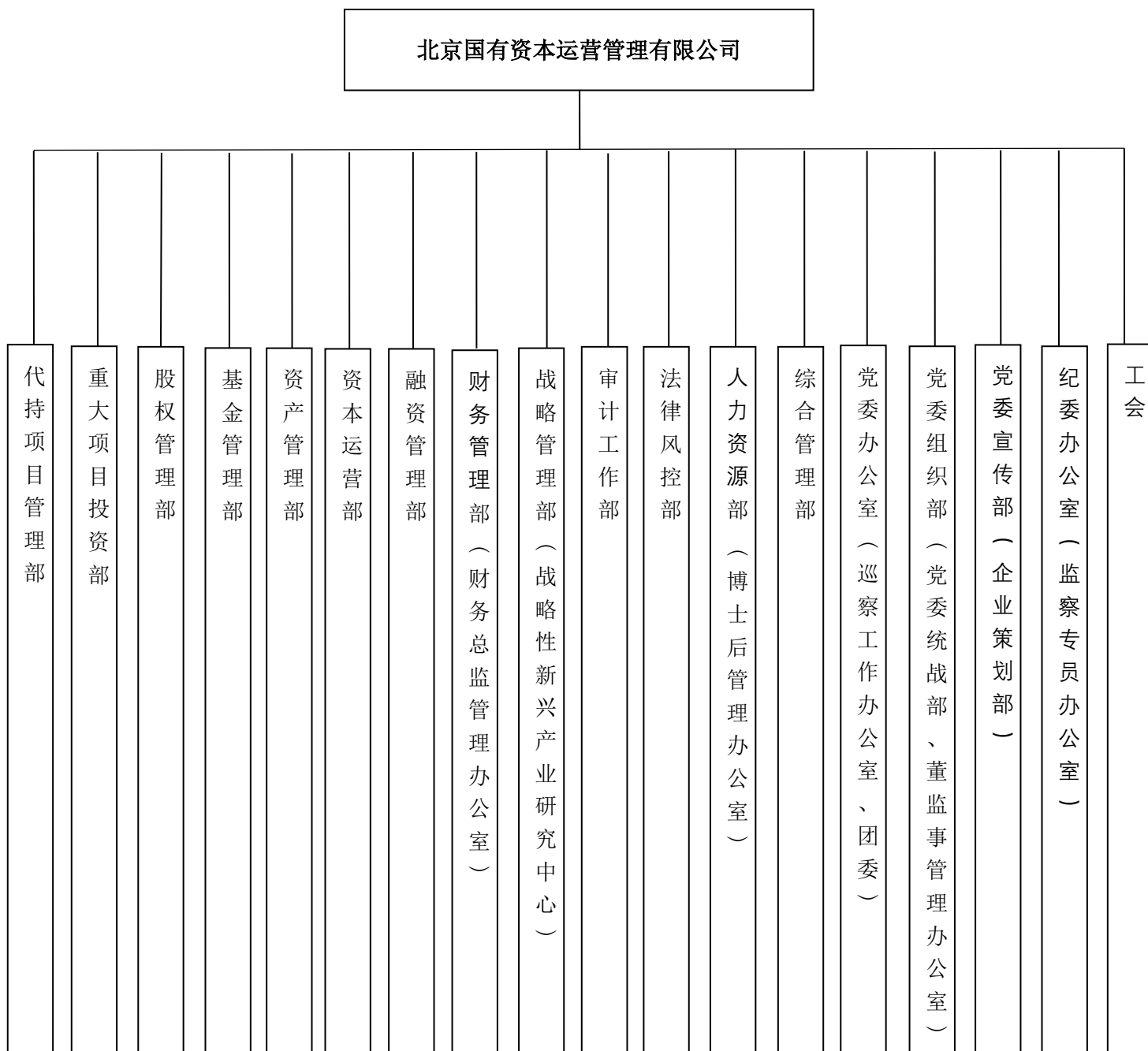
### 1-1 截至 2021 年末北京国有资本运营管理有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理。



### 1-2 截至 2021 年末北京国有资本运营管理有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理。



## 1-3 截至 2021 年末北京国有资本运营管理有限公司二级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	实收资本	持股比例
1	首钢集团有限公司	2,955,446.50	100.00
2	北京电子控股有限责任公司	757,070.11	100.00
3	北京京城机电控股有限责任公司	241,388.71	100.00
4	北京能源集团有限责任公司	2,133,806.00	100.00
5	北京市首都公路发展集团有限公司	3,060,899.19	100.00
6	北京一轻控股有限责任公司	140,151.71	100.00
7	北京首都开发控股(集团)有限公司	222,890.00	100.00
8	北京汽车集团有限公司	2,120,616.33	100.00
9	中国北京同仁堂(集团)有限责任公司	72,387.00	100.00
10	北京市郊区旅游实业开发公司	6,773.65	100.00
11	北京城乡商业(集团)股份有限公司	31,680.49	34.23
12	北京祥龙资产经营有限责任公司	376,760.39	100.00
13	北京北辰实业集团有限责任公司	220,810.00	100.00
14	北京金隅资产经营管理有限责任公司	357,979.19	100.00
15	北京金隅集团股份有限公司	1,067,777.11	44.93
16	北京首农食品集团有限公司	644,568.53	100.00
17	北京股权投资发展管理有限公司	10,714.29	58.33
18	北京京国管置业投资有限公司	5,500.00	100.00
19	北京京国管置业管理有限公司	3,000.00	100.00
20	北京国管中心投资控股有限公司	46.97 万美元	100.00
21	北京京国瑞股权投资基金管理有限公司	12,538.36	95.75
22	北京京国瑞国企改革发展基金(有限合伙)	1,329,502.37	96.48
23	中关村股权交易服务集团有限公司	30,000.00	67.31
24	北京国际技术合作公司有限公司	55,164.57	100.00
25	北京股权交易中心有限公司	40,000.00	67.31
26	北京工程咨询有限公司	37,642.69	100.00
27	北京龙盈科创股权投资基金公司(有限合伙)	37,642.69	99.95
28	北京外企人力资源服务有限公司	7,076.74	87.15
29	北京市外商服务中心有限公司	2,161.86	100.00
30	河北雄安京雄顺禧创业投资基金(有限合伙)	24,000.00	98.77

数据来源: 根据公司提供资料整理



## 附件 2 经营指标

## 截至 2021 年末北京国有资本运营管理有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

单位名称	被担保单位	担保金额	担保种类	是否逾期
首钢集团	内蒙古准兴重载高速公路有限责任公司	345,744	贷款担保	否
	中国铝业投资控股有限公司	81,507	贷款担保	否
	山西沁新能源集团股份有限公司	60,515	贷款担保	否
	北京金安兴业房地产开发有限公司	15,900	贷款担保	否
	首钢(青岛)钢业有限公司	3,819	贷款担保	否
	水城钢铁集团(工贸)有限责任公司	10,800	贷款担保	否
	迁安中化煤化工有限责任公司	35,000	贷款担保	否
	商品房承购人	462,100	贷款担保	否
京能集团	山西国际能源裕光煤电有限责任公司	95,842	贷款担保	否
	商品房承购人	56,473	贷款担保	否
	汉江水电开发公司	48,924	贷款担保	否
	内蒙古京科发电有限公司	32,399	贷款担保	否
	天津蓝光宝珩房地产开发有限责任公司	4,276	贷款担保	否
	青海力诺太阳能电力工程有限公司	3,400	贷款担保	否
	科左中旗欣盛光电有限公司	2,731	贷款担保	否
	沭阳国信阳光电力有限公司	1,800	贷款担保	是
	北京市石油化工产品开发供应有限公司	750	贷款担保	否
首开集团	北京首开寸草养老服务有限公司	2,000	贷款担保	否
	北京首开寸草养老服务有限公司	400	贷款担保	否
	福州中泓盛实业有限公司	6,834	贷款担保	否
	武汉明泰置业有限公司	16,663	贷款担保	否
	天津海景实业有限公司	58,100	贷款担保	否
	北京和信金泰房地产开发有限公司	112,750	贷款担保	否
	北京祐泰通达房地产开发有限公司	180,000	贷款担保	否
	北京怡和置业有限公司	4,491	贷款担保	否
	苏州首龙置业有限公司	7,350	贷款担保	否
	常熟耀泰房地产有限公司	29,700	贷款担保	否
	福州中泰投资有限公司	20,968	贷款担保	否
	北京金谷创信置业有限责任公司	16,236	贷款担保	否
	北京怡城置业有限公司	70,500	贷款担保	否
	北京首茂丰和企业管理有限公司	54,000	贷款担保	否

数据来源: 根据公司提供资料整理







## 截至 2021 年末北京国有资本运营管理有限公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

单位名称	被担保单位	担保金额	担保种类	是否逾期
北汽集团	北汽重型汽车有限公司	901	贷款担保	否
	北汽重型汽车有限公司	1,501	贷款担保	否
	北汽重型汽车有限公司	901	贷款担保	否
	北汽重型汽车有限公司	1,501	贷款担保	否
	北汽重型汽车有限公司	1,471	贷款担保	否
	北京海纳川瑞延汽车饰件有限公司	9,000	贷款担保	否
	北京大林万达汽车部件有限公司	11,019	贷款担保	否
	海纳川海拉电子（江苏）有限公司	5,300	贷款担保	否
	北京宝沃汽车有限公司	30,921	贷款担保	否
	雷萨股份有限公司	1,470	贷款担保	否
	中非福田	7,651	贷款担保	否
北辰集团	商品房承购人	1,390,130	贷款担保	否
首农食品集团	北京农产品中央物流园有限公司	122,966	贷款担保	否
	北京市（甘南）双河农场	10,000	贷款担保	否
	北京市粮食局	1,182	贷款担保	否
	北京市华都峪口禽业有限责任公司	17,333	贷款担保	否
	北京京磁技术公司	127	贷款担保	否
金隅资产	北京安苑住房股份有限公司	9,542	贷款担保	是
金隅股份	商品房承购人	945,360	贷款担保	否
	唐山市文化旅游投资集团有限公司	89,000	贷款担保	否
	鞍山冀东水泥有限责任公司	5,200	贷款担保	否
合计		4,504,446 <sup>8</sup>		-

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>8</sup> 担保余额合计仅包含人民币口径。



## 附件 3 主要财务指标

## 北京国有资本运营管理有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2022 年 1~3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年 (追溯调整)	2019 年
货币资金	4,053	4,092	3,782	3,300
应收账款	1,328	1,269	967	946
其他应收款	1,090	966	920	979
存货	5,887	5,845	6,050	5,919
长期股权投资	2,537	2,438	2,247	1,952
固定资产	8,689	8,837	8,634	7,189
<b>资产总计</b>	<b>33,798</b>	<b>33,373</b>	<b>32,341</b>	<b>29,516</b>
短期借款	1,969	1,984	2,456	2,275
其他应付款	1,770	1,759	1,932	1,724
长期借款	5,544	5,089	5,003	4,479
应付债券	2,816	2,693	2,773	2,699
<b>负债合计</b>	<b>21,539</b>	<b>21,558</b>	<b>21,595</b>	<b>19,817</b>
实收资本	511	511	389	388
少数股东权益	6,252	6,064	5,264	4,595
<b>所有者权益合计</b>	<b>12,259</b>	<b>11,815</b>	<b>10,745</b>	<b>9,699</b>
营业总收入	3,156	14,068	11,586	10,702
投资收益	42	366	225	236
净利润	97	654	423	444
经营活动产生的现金流量净额	196	1,888	1,223	891
投资活动产生的现金流量净额	-324	-1,189	-1,377	-1,481
筹资活动产生的现金流量净额	126	-443	612	490
EBIT	153	1,356	1,047	1,035
EBITDA	-	2,392	1,783	1,680
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	4.85	3.54	3.31
总有息债务	-	12,874	13,118	12,133
毛利率 (%)	16.72	18.11	17.16	19.29
净资产收益率 (%)	0.79	5.53	3.94	4.57
资产负债率 (%)	63.73	64.60	66.78	67.14
流动比率 (倍)	1.33	1.21	1.14	1.17
速动比率 (倍)	0.78	0.70	0.63	0.63
存货周转天数 (天)	201.20	186.09	224.77	232.92
应收账款周转天数 (天)	37.09	28.65	29.76	31.89
担保比率 (%)	-	3.81	6.86	6.37



## 附件 4 各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 <sup>9</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>10</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

<sup>9</sup> 一季度取 90 天。<sup>10</sup> 一季度取 90 天。



## 附件 5 信用等级符号和定义

## 5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。	
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。	
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。	
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。	
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。	
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。	
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。	
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。	
C	不能偿还债务。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

## 5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。