



# 北京市国有资产经营有限责任公司 2024 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0453 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，本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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 3 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	北京市国有资产经营有限责任公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“14 北国资/14 北国资债”、“20 北京国资 MTN001”、“21 北京国资 MTN002”、“22 京资 01”、“22 京资 02”、“23 北京国资 MTN002”、“23 京资 01”、“23 京资 02”、“23 京资 03”、“24 京资 02”	
<b>跟踪评级原因</b>	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。	
<b>评级观点</b>	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为北京市经济财政实力突出，经济财政实力及增长能力在全国各地市中领先，潜在的支持能力很强，跟踪期内，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”）战略地位保持突出，在北京市经济建设中发挥重要作用，股东支持意愿仍极强；公司管理资产标的分散且信用优质，投资风险很低；财务政策稳健，再融资能力强劲；同时，需关注本部股权投资收益未来受宏观经济政策影响的程度，以及经营性业务在建项目资金支出压力对其整体信用状况造成的影响。	
<b>评级展望</b>	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。	
<b>调级因素</b>	可能触发评级上调因素：不适用。 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；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；重点投资板块出现经营风险，持有资产被大量划出等。	
<b>正面</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 北京国资是北京市重要的国有资产运营管理主体，以管理和运营政府资产，承担公共财政以外的产业投资为主要职能，实现国有资产保值增值，在北京市经济建设中发挥重要作用，股东支持意愿极强。</li> <li>■ 公司投资组合资质优良、标的分散，其中金融类投资标的多为北京市金融体系建设的基础平台，政策定位属性较强；非金融类投资标的多为细分领域内标杆企业，拥有较强的竞争实力，信用质量良好，公司整体投资风险很低。</li> <li>■ 母公司财务政策稳健，财务杠杆控制在合理范围内，投资组合市值对总债务的覆盖能力较强，备用流动性充足，再融资能力强劲。</li> </ul>		
<b>关注</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 母公司股权投资多为长期投资，退出规模不大，目前投资收益和现金分红对部分标的依赖较大，未来投资收益的进一步实现受宏观经济政策和市场行情影响较大。</li> <li>■ 经营性业务板块如园区开发在建项目投资需求较大，面临一定资金支出压力。</li> </ul>		

项目负责人：杨羽明 ymyang@ccxi.com.cn

项目组成员：闫璐璐 llyan@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

## 财务概况

北京国资（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	1,783.19	1,831.36	1,971.50	1,921.51
所有者权益合计（亿元）	621.60	656.80	675.19	769.65
负债合计（亿元）	1,161.58	1,174.57	1,296.31	1,151.86
总债务（亿元）	569.09	620.09	739.93	--
营业总收入（亿元）	202.75	197.13	172.67	37.24
净利润（亿元）	43.67	33.27	28.63	139.50
EBIT（亿元）	74.32	58.90	54.13	144.79
EBITDA（亿元）	84.28	70.35	66.80	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	116.07	-1.45	-14.41	-40.32
营业毛利率（%）	36.15	31.48	29.97	34.72
总资产收益率（%）	4.17	3.26	2.85	--
EBIT 利润率（%）	40.21	31.54	32.28	390.87
资产负债率（%）	65.14	64.14	65.75	59.95
总资本化比率（%）	47.79	48.65	52.37	--
总债务/EBITDA (X)	6.75	8.81	11.08	--
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	2.57	2.41	2.25	--
FFO/总债务 (X)	0.00	0.07	0.00	--
北京国资（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	604.49	619.48	692.22	893.14
负债合计（亿元）	334.14	349.11	406.18	432.38
总债务（亿元）	179.41	214.31	279.39	318.09
所有者权益合计（亿元）	270.35	270.37	286.04	460.76
投资收益（亿元）	25.85	31.67	27.67	159.75
净利润（亿元）	16.35	20.26	17.49	159.62
EBIT（亿元）	28.61	34.85	32.58	160.85
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	2.52	-4.91	-1.25	0.27
经调整的净资产收益率（%）	6.05	7.49	6.29	--
资产负债率（%）	55.28	56.36	58.68	48.41
总资本化比率（%）	39.89	44.22	49.41	40.84
总债务/投资组合市值（%）	32.93	40.19	46.24	39.62
现金流利息覆盖倍数 (X)	2.62	1.22	1.16	1.53

注：1、中诚信国际根据北京国资提供的其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 2021 年、2022 年及 2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。3、本报告中首页表及附表列示的总债务、短期债务、总资本化比率及短期债务/总债务四个指标中债务统计口径包含公司其他流动负债、长期应付款、其他权益工具中的带息债务，其他指标均按照中诚信国际统计口径。

## 同行业比较（2023 年母公司口径数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	实收资本 (亿元)	资产负债率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
北京国资	北京市重要的国有资产管理运营主体	692.22	100.00	58.68	27.67	17.49
上海国资	上海市重要的国有资产运营管理主体	737.22	55.00	40.91	25.17	19.64
福建投资	福建省属大型国有综合性投资集团公司和主要的国有资产运营主体	1,388.90	100.00	50.62	25.50	118.20
鲁信集团	山东省国有资产投融资管理的重要主体	868.97	360.00	44.36	14.27	1.35

中诚信国际认为，与同行业相比，北京国资投资组合分散，投资风险低，财务政策稳健，盈利能力较优，财务风险控制良好。

注：“上海国资”为上海国有资产经营有限公司简称，“福建投资”为福建省投资开发集团有限责任公司简称，“鲁信集团”为山东省鲁信投资控

股集团有限公司简称。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理。

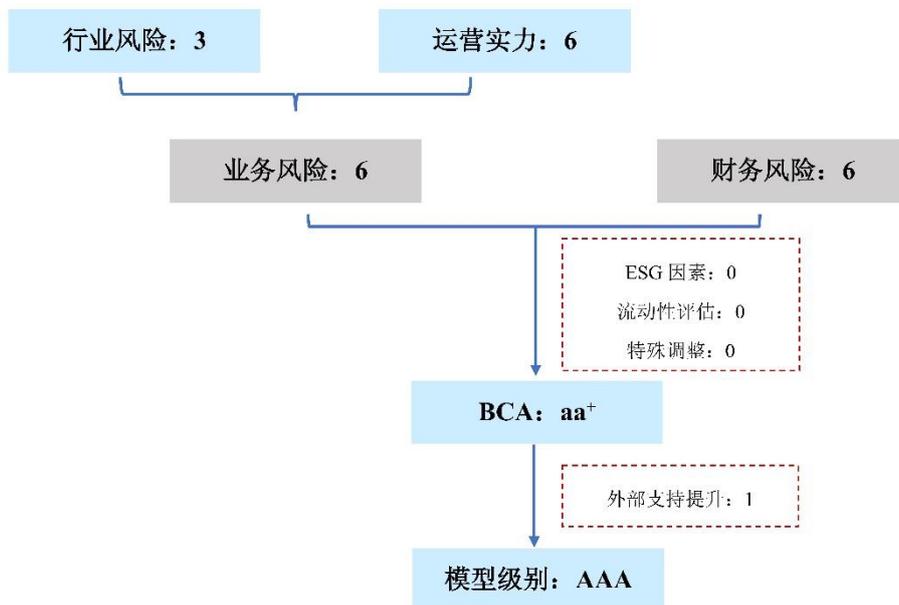
## 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债 项余额 (亿元)	存续期	特殊条 款
14 北国资/14 北国资债	AAA	AAA	2023/06/09 至本评级报告出具日	16/16	2014/06/25~2024/06/25	--
20 北京国资 MTN001	AAA	AAA	2023/06/09 至本评级报告出具日	25/25	2020/06/22~2025/06/22	--
21 北京国资 MTN002	AAA	AAA	2023/06/09 至本评级报告出具日	15/15	2021/11/15~2024/11/15	--
22 京资 01	AAA	AAA	2023/06/09 至本评级报告出具日	10/10	2022/01/24~2032/01/24	--
22 京资 02	AAA	AAA	2023/06/09 至本评级报告出具日	15/15	2022/03/10~2027/03/10	--
23 北京国资 MTN002	AAA	AAA	2023/06/09 至本评级报告出具日	15/15	2023/06/16~2033/06/16	--
23 京资 01	AAA	AAA	2023/07/04 至本评级报告出具日	15/15	2023/07/12~2033/07/12	--
23 京资 02	AAA	AAA	2023/07/14 至本评级报告出具日	30/30	2023/07/20~2028/07/20	--
23 京资 03	AAA	AAA	2023/09/08 至本评级报告出具日	15/15	2023/09/25~2039/09/25	--
24 京资 02	AAA	AAA	2024/02/19 至本评级报告出具日	10/10	2024/03/05~2034/03/05	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
北京国资	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/09 至本报告出具日

## ● 评级模型

北京市国有资产经营有限责任公司评级模型打分(C210100\_2024\_02\_2024\_01)



注:

**调整项:** 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

**外部支持:** 公司是北京市重要的国有资产管理运营主体，以管理和运营政府资产，承担公共财政以外的产业投资为主要职能，地方政府支持意愿极强。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100\_2024\_02

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，中诚信国际认为，2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《中国投资控股企业特别评论，2024 年 3 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11017?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，北京国资在北京市国有资产运营中仍具有重要的战略地位，投资策略未发生较大变化，投资组合保持稳定，仍涉及行业广泛且有多家业内标杆企业，投资风险很低；母公司以长期投资为主，投资业绩有所提升；公司持有多家上市公司股权，资产流动性良好，资本实力强劲，整体拥有很强的运营实力。

表 1：截至 2024 年 3 月末公司主要子公司情况（亿元）

公司全称	简称	截至 2024 年 3 月末		2023 年末/2023 年			
		持股比例	总资产	净资产	营业总收入	净利润	
北京工业发展投资管理有限公司	北工投资	100.00%	94.74	86.37	0.75	6.08	
北京中小企业融资再担保有限公司	再担保公司	50.63%	50.72	32.46	1.99	0.22	
北京产权交易所有限公司	北京产交所	53.96%	257.24	56.19	13.32	8.14	
北京市国通资产管理有限责任公司	国通公司	100.00%	55.18	29.27	2.77	3.35	
北京国资融资租赁股份有限公司	国资租赁	66.67%	47.77	9.54	2.29	0.29	
北京京国盛投资基金（有限合伙）	京国盛	100.00%	12.83	12.83	--	1.01	
北京科技园建设（集团）股份有限公司	北科建	69.93%	514.58	128.76	75.17	-6.62	
北京新隆福文化投资有限公司	新隆福公司	70.00%	78.13	25.31	1.49	0.08	
绿色动力环保集团股份有限公司	绿色动力	44.42%	225.37	82.74	39.56	6.63	
首都信息发展股份有限公司	首都信息	63.31%	24.97	12.03	14.26	-0.62	
北京数字认证股份有限公司	数字认证	52.48%	15.11	9.14	9.72	-0.47	
国家体育场有限责任公司	国家体育场	53.23%	39.38	18.62	2.58	0.07	
北京北奥集团有限责任公司	北奥集团	100.00%	5.40	1.34	1.84	0.44	

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**跟踪期内，北京国资战略地位清晰，投资管理制和风险控制机制未发生较大变化，投资业绩相对稳定，但母公司仍多为长期投资，且金融类投资标的占比较大，受宏观环境影响，潜在投资风险及投资业绩稳定持续性需保持观察。**

跟踪期内，北京国资继续发挥自身国有资产运营平台优势及国有企业战略支撑作用，紧密围绕服务首都城市战略定位，以承担公共财政以外的产业投资为主要职能，实现国有资产保值增值，在北京市国资委监管企业体系中占据重要地位，主体地位持续突出。

2023 年以来，北京国资在投资管理和风险控制机制搭建方面未发生较大变化，投资决策流程仍严格按照《股权投资管理办法（试行）》、《境外投资管理办法（试行）》等管理制度执行，从各环节规范投资业务运作和流程管理，以保障各项投资业务合规有序展开，投资风险得到有效管理。整体来看，公司已形成较为完善的投资与风控管理体系，2023 年以来暂无重大风险事件发

生。从投资业绩来看，跟踪期内，北京国资股权投资仍以长期投资为主，其中北京银行、北京农商行等参股金融机构企业分红规模稳定，控股子公司北工投资为下一年投资计划提前储备资金，因此 2023 年对母公司分红规模同比有所减少。此外，北京国资本部持股金融机构仍较多，未来投资收益的进一步实现受宏观经济政策和市场行情影响较大，投资业绩需持续观察。

**表 2：近年来母公司主要持股金融机构现金分红情况（万元）**

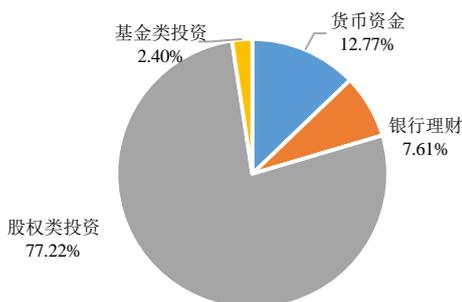
持股金融机构名称	持股比例	核算科目	2021 年	2022 年	2023 年
北京银行	8.72%	其他权益工具投资	54,764.98	55,669.46	56,582.07
北京农商行	9.97%	长期股权投资-联营企业	18,166.20	16,955.12	16,955.12
瑞银证券	33.00%	长期股权投资-联营企业	152.76	1,703.69	--
再担保公司	50.63%	长期股权投资-子公司	--	--	--
北京产交所	53.96%	长期股权投资-子公司	2,640.51	4,506.98	5,641.64
北工投资	100.00%	长期股权投资-子公司	100,000.00	75,000.00	40,000.00
国通公司	100.00%	长期股权投资-子公司	3,974.00	2,543.00	643.00
国资租赁	66.67%	长期股权投资-子公司	--	70.00	72.00
京国盛	100.00%	长期股权投资-子公司	--	--	4,646.61

注：“北京银行”是北京银行股份有限公司的简称，“北京农商行”是北京农村商业银行股份有限公司的简称，“瑞银证券”是瑞银证券有限责任公司的简称。

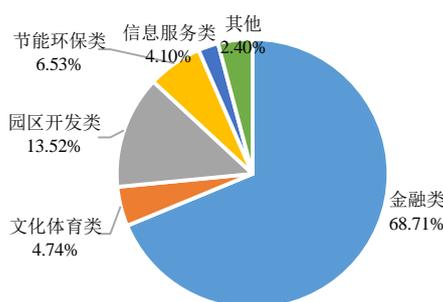
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**跟踪期内，母公司投资组合变动不大，被投资标的涉及行业广泛且自身运营实力仍较强；持有上市公司市值规模良好，继续控股稀缺金融牌照公司股权，整体投资风险很低。**

母公司主要从事股权投资及运作，具体业务则通过各子公司开展经营，故母公司投资组合以对子公司、联营及合营企业投资为主。公司投资行业仍覆盖金融服务、园区开发、节能环保等诸多领域，总体保持分散，跟踪期内资产多样性维持良好；被投资企业除子公司绿色动力和北科建外，展业区域多集中于北京。从投资风险来看，北京国资投资企业发展多较为成熟，运营实力相对较强，信用风险低；跟踪期内，公司发展保持稳健，投资规模进一步增长，2023 年，母公司投资组合账面价值合计 555.35 亿元，较上年同比增长 14.33%，整体投资风险很低。

**图 1：2023 年末母公司投资组合分布情况**


注：表内百分比为各明细项在投资组合市值中占比。  
资料来源：公司报表及公司提供，中诚信国际整理

**图 2：2023 年末母公司投资组合行业分布**


注：上图百分比为被投资标的的行业在投资组合市值中占比。  
资料来源：公司报表，中诚信国际整理

**公司持有部分上市公司股票，且对表内上市公司持股比例较高，资产流动性良好，所持股份均无质押或限售情况。**

资产流动性方面，截至 2024 年 3 月末，母公司直接持有上市公司股份市值合计约 166.66 亿元，在扣除货币资金后的投资组合市值中占比约 25.03%，此外公司通过控股子公司持有龙芯中科等上市公司股份，间接持股市值约为 40.10 亿元，公司所持上市公司股份均无质押或限售情况，同

期末，公司持股上市公司市值总额较上年末有所增加。母公司对首都信息、数字认证和绿色动力等部分控股的主要上市公司持股比例较高，流动性良好，但退出意愿不强。

**表 3：截至 2024 年 3 月末公司持有的上市公司股份情况**

上市公司简称	证券代码	直接/间接	持股数量（股）	持股比例（%）	收盘价（元/股）	市值（亿元）
首都信息	01075.HK	直接	1,834,541,756	63.31	0.25	4.59
数字认证	300579.SZ	直接	70,855,789	26.24	21.88	15.50
绿色动力	601330.SH	直接	594,085,618	42.63	6.71	39.86
北京银行	601169.SH	直接	1,885,368,747	8.92	5.66	106.71
<b>直接持股小计</b>						<b>166.66</b>
数字认证	300579.SZ	间接	70,835,896	26.24	21.88	15.50
绿色动力环保	01330.HK	间接	24,859,792	1.78	2.80	0.70
龙芯中科	688047.SH	间接	25,825,846	6.30	87.26	22.54
北汽蓝谷	600733.SH	间接	4,001,120	0.57	7.54	0.30
北京汽车	01958.HK	间接	50,107,627	0.63	2.14	1.07
<b>间接持股小计</b>						<b>40.10</b>
<b>合计</b>						<b>206.77</b>

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

**北京国资合并口径下管理资产覆盖金融服务、环保与园区运营、信息服务与数字、文化体育四大板块，各板块运营主体多为竞争类优质国企，为公司营业总收入提供强力支撑。**

北京国资是北京市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。公司管理资产覆盖金融服务、环保与园区运营、信息服务与数字、文化体育四大板块，下属子公司多为各行业颇具竞争实力的优质国企，为公司营业总收入提供强力支撑。

**表 4：北京国资合并口径四大主业经营概况（亿元、%）**

业务板块	运营主体	业务内容	2022 年		2023 年		2024 年 1-3 月	
			营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
金融服务业	北工投资、再担保公司、国通资产、国资租赁、北京产交所、京国盛	投资管理、担保与再担保、信托投资、资产管理、融资租赁、产权交易、基金投资等	33.78	76.32	25.37	67.80	5.82	82.71
环保与园区运营产业	绿色动力、北科建、新隆福公司、国苑公司	环保发电及项目管理、房地产开发、物业管理等	132.35	22.17	116.03	20.65	25.34	23.25
信息服务与数字产业	首都信息、数字认证、集智未来	网络服务及系统集成、电子认证及安全集成等	26.30	45.85	25.14	37.66	4.93	42.01
文化体育产业	国家体育场、北奥集团、国苑公司、国家游泳中心、北演公司	体育场项目管理、文体服务等	4.70	12.87	6.13	37.12	1.14	24.06
<b>营业收入/综合毛利率</b>	--	--	<b>197.13</b>	<b>34.38</b>	<b>172.67</b>	<b>30.64</b>	<b>37.24</b>	<b>35.06</b>

注：1、上表列示的部分运营主体业务规模较小，收入贡献有限，故在下述报告正文中不再展开介绍；2、“集智未来”是北京集智未来人工智能产业创新基地有限公司的简称，“国苑公司”是北京国苑体育文化投资有限责任公司的简称，“国家游泳中心”是北京国家游泳中心有限责任公司的简称，“北演公司”是北京市演出有限责任公司的简称。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司金融板块各运营主体继续在北京金融领域发挥积极作用，其中，产权交易业务仍在全国具有很强的竞争力，为公司金融板块收入提供有力支撑，但 2023 年受政策影响业务规模收缩导致收入阶段性下滑；担保、融资租赁、资产管理业务规模仍相对较小，但运营主体均为北京市**

**金融体系建设的基础平台；跟踪期内，公司出资参股消费金融机构、国家级科技金融风险防控中心，在首都金融领域的战略地位保持突出。**

金融服务方面，公司金融服务涉及证券、产权交易、担保与再担保、融资租赁、资产管理等业务领域，金融业态多样且产业链完善，且下属子公司均在北京市乃至全国金融领域占据重要地位。2023 年以来，受政策收紧和行业风险影响，公司产权交易、信托业务收入有所下滑，金融服务板块收入同比减少 24.90%；2024 年 1~3 月，公司金融板块营业收入基本与上年持平。

其中，产权交易业务由子公司北京产交所负责运营。北京产交所是国务院国资委选定的中央企业国有资产交易（产权转让、增资扩股、资产转让）机构，财政部选定的中央金融企业和北京市财政局选定的北京市金融企业国有资产交易机构，在全国产权交易市场中处于领先地位。经营业绩方面，近年来产权交易收入为公司金融板块主要收入来源，2023 年，受市场压降非标债务趋势影响，北京产交所下属北京金融资产交易所业务规模有所收缩，该板块收入规模阶段性下滑，当期实现营业收入 13.32 亿元，同比减少 30.59%；市场占比方面，2023 年，北京产交所共计完成企业国有资产四大类项目成交金额 6,750.84 亿元，同比增长 37.42%；其中，央企产权转让项目数量和金额市场占有率分别为 60.16%和 68.62%，央企增资项目挂牌数量市场占有率 54.90%；2024 年 1~3 月，该板块实现收入 1.50 亿元，同比增长 5.00%，产权转让项目数量和金额市占率分别为 70.00%和 88.02%，增资项目数量市场占有率 65.00%，继续保持全国第一，行业内地位稳固。

表 5：近年来北京产权交易所业务情况（亿元）

项目名称	2021	2022	2023	2024.1~3
北京产权交易所本部营业收入	6.18	5.54	4.60	1.50
当年度/季度交易项目数量（个）	40,770	40,201	48,353	11,235
产权交易类交易金额	1,374.48	1,281.14	1,666.74	307.38
增资扩股类交易金额	2,276.35	2,738.45	2,874.09	706.00
实物资产类交易金额	166.04	110.14	147.53	36.68
其他类交易金额	470.96	782.69	2,062.48	565.85
四类交易金额合计	4,287.83	4,912.42	6,750.84	1,615.91
北京产权交易所总交易金额（万亿元）	10.39	10.02	9.86	2.86
产权交易收入	23.55	19.19	13.32	1.50

注：1、该表数据为北京产权交易所本部交易数据；2、该表最近三年及一期的四类交易金额合计数是北京产权交易所合并层面总交易额的一部分；3、2023 年，四类交易金额合计数同比大幅增加，但产权交易收入反之下滑，主要系交易金额与产权交易收入并非简单线性关系，产权交易收入是按照收费规则收取服务费，此外，为相应国家减税降费号召，北京产交所也对收费标准进行了下调。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

再担保业务由再担保公司负责运营。再担保公司是中国首家省级政策性再担保机构，也是北京市中小企业信用担保体系建设的基础平台和北京市实施公共财政政策和产业政策的重要载体，地位突出。资本实力方面，截至 2024 年 3 月末，再担保公司资本金规模为 31.00 亿元，并受托管理中央财政出资的小微企业担保代偿补偿专项资金 3.00 亿元，以及西城区中小微企业担保风险补偿资金 5,000 万元，政府支持力度大。运营实力方面，2023 年及 2024 年 1~3 月，再担保公司代偿率分别为 0.71%和 0.40%，担保组合质量良好，公司面临的信用风险水平较低；2023 年及 2024 年 3 月末，再担保公司风险准备金余额分别为 11.96 亿元和 12.35 亿元，拨备覆盖率分别为 121%和 122%，抗风险能力不断提升。业务开展方面，截至 2023 年末，再担保公司累计承保规模超 6,600 亿元，覆盖的中小微企业（含农户）超过 20 万户次；此外，再担保公司成立以来累计

为 22 家担保公司 1,084 余个代偿项目提供超过 15 亿元的补偿，分险型再担保业务放大倍数和代偿补偿支出均居全国再担保行业前列。经营业绩方面，2023 年及 2024 年 1~3 月，再担保公司分别实现营业收入 1.99 亿元和 0.62 亿元，公司担保业务盈利能力一般，主要在北京市发挥行业“助推器”和“稳定器”的作用。

**表 6: 近年来担保业务经营情况**

项目名称	2021	2022	2023	2024.1~3
在保余额（亿元）	435.67	459.68	503.97	473.06
在保户数（户）	9,473	19,648	21,798	19,558
在保合同数量（笔）	13,351	40,451	40,731	34,396
在保责任余额（亿元）	247.87	257.75	269.34	256.41

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产管理业务由国通公司负责运营。国通公司是北京市为防范化解区域经济金融风险而批准成立的首家地方资产管理公司（AMC），2014 年获得地方 AMC 金融牌照；作为北京市唯二<sup>1</sup>的地方 AMC 之一，市场地位相对稳固，业务开展以北京市为主。国通公司主要负责北京市金融不良资产批量收购和处置业务，以市场化方式获取特殊资产（不良资产/风险资产），并通过诉讼追偿、债权重组、二次转让、破产重整、委托清收等方式退出实现收益。近年来，国通公司加大对不良资产的投放力度，期末存量规模不断增加，资产储备规模持续提升。截至 2023 年末，国通公司累计收购并处置不良资产逾 800 亿元，不良资产业务规模相对较小。盈利能力方面，2023 年，国通公司成功退出 5 个项目，当期实现收入 2.77 亿元，净利润 3.35 亿元，盈利水平和利润双双同比增长，2024 年 1~3 月，国通公司实现收入 1.30 亿元、净利润 0.85 亿元。整体来看，公司资产管理业务盈利水平有所提升，但在业内表现相对一般。

**表 7: 近年来资产管理业务经营情况（万元）**

项目名称	2021	2022	2023	2024.1~3
资产包项目收入（不良资产处置收入）	12,445	541	25,801	12,349
顾问收入	464	383	712	391
其他收入	820	827	1,217	211
<b>总计</b>	<b>13,729</b>	<b>1,751</b>	<b>27,730</b>	<b>12,951</b>
资产包投资额	35,937	99,398	199,464	0

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 8: 近年来不良资产存量规模情况表**

项目名称	2021	2022	2023	2024.1~3
期末存量规模（万元）	101,389	192,076	275,014	147,828
期末存量项目数量（个）	20	22	27	24
当年/当期退出规模（万元）	75,119	9,011	116,525	127,187
退出项目数量（个）	3	4	5	3

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

融资租赁业务由国资租赁负责运营。公司融资租赁业务模式包括直接租赁、售后回租、厂商租赁、转租赁、混合租赁、委托租赁等，业务领域集中于节能环保、公用事业和高精尖等行业，展业范围以北京市为主。业务开展方面，2023 年，国资租赁项目投放量和投放金额均有所增加，截至目前，其已累计为 300 多家企业提供融资租赁服务，涉及金额超 150 亿元，但业务经营规模在业内仍相对较小。盈利能力方面，2023 年，国资租赁分别实现营业收入和净利润 2.29 亿元和 0.29 亿元，当期租赁项目投放数量较上年大幅增加带动收入上升，叠加国资租赁积极控制

<sup>1</sup>北京市共两家地方资产管理公司，另一家为“北京资产管理有限公司”，由北京金融控股集团有限公司控股（持股 52.00%）。

成本费用，收入利润均同比实现提升；2024 年 1~3 月，其分别实现营业收入 0.60 亿元、净利润 0.05 亿元。

表 9：近年来融资租赁业务经营情况

项目名称	2021	2022	2023	2024.1~3
投放项目数量（个）	20	31	54	10
投放金额（万元）	138,600	160,810	266,835	45,808
新增融资（万元）	226,900	312,750	276,181	80,790
租赁资产余额（万元）	344,100	295,801	383,382	385,395

注：2022 年末，国资租赁处置多个历史逾期项目，以上项目从长期应收款科目转出，导致期末租赁资产余额减少。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

信托业务由子公司北京国际信托有限公司（以下简称“北京信托”）负责运营。2022 年，资管新规落地使得信托行业面临业务结构调整，2023 年叠加国内宏观经济波动、房地产行业进入下行周期，信托行业资产风险事件频发。2023 年以来，北京信托业务收入及净利润均持续下降，且经营业绩由盈转亏，需关注行业风险波动对公司该板块业务的影响。此外，2024 年 5 月 6 日，根据公开信息披露，北京信托第二大股东航天科技财务有限责任公司在北京产权交易所挂牌，计划出售其所持有的北京信托 15.32% 股权。

除提供金融服务外，北京国资下属子公司北工投资和京国盛还从事私募股权投资和基金投资业务，其中北工投资是北京国资对科技产业进行投资的主要平台，主要投向医药、汽车、机电装备、电子信息、光机电一体化以及新能源等行业。业务运营方面，截至 2023 年末，北工投资累计投资项目 68 个，在投项目 25 个，投资额合计约 63.60 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、专精特新基金、绿色科创基金、传感器基金和京国盛基金五只基金，基金总规模 150 余亿元。

此外，北京国资持续布局金融产业；2022 年 9 月，公司与中国建设银行股份有限公司（上市代码：601939.SH）、王府井集团股份有限公司（上市代码：600859.SH）分别出资 8.00 亿元（持股 11.11%）、60.00 亿元（持股 83.33%）和 4.00 亿元（持股 5.56%）共同投资建立建信消费金融有限责任公司（以下简称“建信消金”）。从资本金规模来看，建信消金注册资本为 72.00 亿元，在国内 31 家持牌消费金融机构中位列第三，资本实力强劲。2023 年 6 月 5 日，建信消金获得北京银保监局的开业批复，其获准经营的业务范围包括发放个人消费贷款、接受股东境内子公司及境内股东的存款、向境内金融机构借款等，预计经过一定时间业务培育期后，可为北京国资贡献稳定且持续的投资分红。2023 年 10 月，为贯彻落实国务院批复北京市“两区”建设工作方案的有关要求，在北京市政府与人民银行支持推动下，北京国资出资 6,890 万元（持股 35.14%）与中国印钞造币集团有限公司、北京金融街资本运营集团有限公司等其他 6 家国企金融机构合资成立“国家金融科技风险监控中心”，其定位于国家级专业化的金融科技权威风控机构，通过运营基础设施、输出科技服务为金融机构提供支持、为金融监管提供支撑，北京国资战略地位进一步突出。

**尽管地产行业政策松绑，但 2023 年以来子公司北科建园区开发项目去化速度仍相对较缓，受交房情况影响，房地产板块收入持续下滑；在建项目尚需投资规模较大，面临一定资金支出压力；新隆福公司以服务首都城市战略定位为主，需持续关注后续项目完整落地后的盈利情况。**

公司在节能环保领域拥有较强的专业技术和竞争实力；随着项目不断建成投产，公司垃圾处理运营能力有效提升，垃圾处理产能利用保持同业较高水平；但 2023 年在建项目较往年减少，建造收入有所下滑，且拟建项目实际落地情况有待持续关注；此外，补贴到位滞后亦在一定程度上增加了资金周转压力。

环保与园区运营产业板块下，主要运营主体包括北科建、新隆福和绿色动力。其中，北科建是北京国资在城市开发领域的重要平台，业务范围涉及高科技园区的工业、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。

运营模式方面，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；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。物业出租方面，北科建园区可租赁物业为商业办公和商业性质，承租商户以互联网相关产业、软件与通信产业、生物与医药产业、汽车工业、光电子技术、生物技术以及教育、餐饮等产业为主，租金收取采取预收租金（每季度末预收下季度租金）的租赁原则，与客户签订租赁合同，客户一般需支付一个月租金作为履约保证金。

从业务开展情况来看，北科建科技园区在建项目仍较多，且较为分散，虽业务稳定性及可持续性较强，但未来将面临一定资金支出压力；园区开发主要项目已销售比例超 50%，2023 年以来，在房地产行业趋势下行、宏观经济波动的背景下，除嘉兴、无锡等项目去化情况尚可外，其他项目去化速度仍保持相对缓慢态势，且 2023 年北科建该板块暂无新开工项目。物业租赁方面，北科建主要已完工项目整体出租率近 60%，各项目租金单价根据所处地区、各地政策及承租商户等不同而存在一定差异。

表 10：截至 2024 年 3 月末北科建主要科技园区开发项目概况（万平方米、亿元）

项目类别	项目名称	占地面积	规划建筑面积	计划总投资	已投资	投资计划		
						2024.4-12	2025	2026
科技园区及配套（租售结合）	嘉兴智富城	36.36	57.72	46.83	46.83	0.75	0.96	0.10
	无锡中关村软件园	44.59	50.02	42.75	33.63	0.06	0.10	0.10
	青岛蓝色生物医药产业园	56.79	103.49	66.91	65.47	0.42	0.18	-
	长春北湖科技园	65.67	110.47	60.50	47.19	1.67	1.20	1.00
	天津中加生态城一期	39.69	68.40	55.64	50.78	1.51	1.03	-
	天津中加生态城二期	9.59	18.82	26.85	19.34	1.24	-	-
	北京怀柔翡翠华庭	7.04	33.45	68.54	53.75	1.76	2.70	1.15
科技园区配套（销售）	天津北辰水岸华府	9.15	19.50	15.89	12.02	0.35	0.35	-
科技园区（销售）	上海虹桥商务中心	5.12	16.30	30.12	30.12	-	-	-
科技园区及配套（销售）	云南昆明春城大观	8.12	71.65	62.61	51.87	1.59	0.35	-
	北京海淀永丰项目	6.73	26.88	115.57	113.72	1.33	0.52	-
科技园区（租赁）	亦庄亦创园区	6.61	10.83	10.00	6.57	2.41	0.50	0.30
合计		295.47	587.52	602.23	531.30	13.09	7.89	2.65

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：截至 2024 年 3 月末北科建主要科技园区开发项目销售概况（万平方米、%）

项目名称	可销售面积	已出售面积	销售比例
嘉兴智富城	46.74	36.88	78.90

无锡中关村软件园	44.64	23.68	53.04
青岛蓝色生物医药科技园	76.47	60.05	78.53
长春北湖科技园	89.37	64.69	72.38
上海虹桥商务中心	15.02	10.11	67.30
天津中加生态城一期	44.95	25.70	57.18
天津中加生态城二期	11.12	9.36	84.17
天津水岸华府	13.65	3.41	24.95
云南昆明春城大观	50.67	17.52	34.57
北京海淀永丰项目	20.25	17.97	88.74
北京怀柔翡翠华庭	22.75	11.69	51.40
<b>合计</b>	<b>435.64</b>	<b>281.05</b>	<b>64.51</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：截至 2024 年 3 月末北科建已完工项目租赁情况（万平方米、%）

项目名称	物业性质	可租赁面积	已出租面积	出租率
嘉兴智富城	商业办公	7.20	5.06	70.25
无锡中关村软件园	商业办公	14.42	8.89	61.68
青岛蓝色生物医药科技园	商业办公	7.32	4.59	62.78
长春北湖科技园	商业办公	24.96	13.88	55.6
天津中加生态城一期	商业	3.17	0.67	21.31
翡翠山配套商业、燕尚园商业	商业	1.44	0.97	67.63
亦庄科创园	商业办公	3.63	1.49	41.14
怀柔科创中心	商业办公	4.08	2.77	67.82
<b>合计</b>	--	<b>66.21</b>	<b>38.34</b>	<b>57.90</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

新隆福公司主要负责隆福寺传统文化商业片区的建设与运营，服务于首都城市战略定位。2021 年，北京国资通过新隆福公司与东城区、故宫博物院合作，将隆福寺文化商业区打造成北京历史文化传承与创新发展的示范街区。该项目主要对隆福寺地区现状建筑物（包括一商办公区、隆福大厦、隆福广场、长虹影城）进行改建，并通过出让方式获得东四地铁地块用地；项目改造后分别为隆福寺北里（原一商及大厦后院地块）、隆福大厦（不含大厦后院）、隆福寺南坊（原隆福广场）、长虹影院以及隆福寺东院（原地铁地块）项目，同时对上述项目所在区域内公共空间改造提升。该项目涉及概算总投约 88.8 亿元，分两期建设，目前一期项目已投入运营，二期项目处于招商引资阶段。盈利能力方面，2023 年及 2024 年 1~3 月，新隆福公司分别实现营业收入 1.49 亿元和 0.39 亿元，分别实现净利润 820.82 万元和 681.00 万元，由于项目处于运营初期，新隆福公司仅实现微利，中诚信国际将持续关注上述项目整体完工投产后的盈利情况。

此外，北科建负责的房地产开发业务也纳入该板块管理。运营模式方面，北科建主要通过公开市场招拍挂方式获得土地，或根据地方政府招商引资政策通过园区捆绑配套住宅的模式招拍挂获得土地；项目主要集中于北京地区，个别项目分布于长春、昆明等地。具体经营方面，2023 年以来，尽管地产行业政策进一步松绑，北科建当期开工面积显著增加，但房地产行业仍相对低迷，2023 年北科建仅新增 1 块土地，截至 2024 年 3 月末，北科建土地储备面积为 453.64 万平方米；由于住宅地产非北科建主业，故后续在拿地方面更加谨慎。项目去化方面，针对昆明、长春等地的项目，北科建通过延申营销区域、渗透市场进一步推动去库存；2023 年，个别项目进入集中销售期，当期签约销售额及回款额均大幅提升。北科建房地产板块收入持续下滑，主要受各期交房情况不一所致。截至 2024 年 3 月末，公司房地产主要在建项目尚需投资 64.33 亿元，未来仍面临一定资金筹措压力；此外，截至 2023 年末，北京国资为北科建提供担保 59.50 亿元，提供资金拆借支持 30.00 亿元，用于支持北科建后续发展。

**表 13: 近年来北科建房地产业务土地储备情况 (万平方米、个、亿元)**

项目名称	2021	2022	2023	2024.1~3
新增土地储备面积	2.67	5.53	3.94	0
新增项目数	1	2	1	0
新增土地储备地价总额	9.80	22.44	24.34	0
新增土地储备建筑面积	5.34	15.57	10.61	0

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

**表 14: 近年来北科建房地产开发业务主要指标情况 (万平方米、亿元)**

项目名称	2021	2022	2023	2024.1~3
当期开工面积 (含复工面积)	22.50	31.30	98.36	36.29
当期竣工面积	46.28	88.90	29.37	--
当期签约销售额	152.66	75.50	101.97	3.90
当期签约销售回款额	130.82	91.78	113.10	1.26
房地产收入	21.76	19.32	11.21	3.09

注: 1、部分项目在正式签约前需先行缴纳首付款, 且二套非普宅首付款比例较高, 此部分金额先行进入“当期签约销售回款额”, 但暂未统计至“当期签约销售额”, 因此产生阶段性差异; 2、“当期签约销售额”指当期签约销售的现房及预售房款, “房地产收入”指当期交房而确认的收入。

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

**表 15: 截至 2024 年 3 月末北科建房地产业务主要在建及在售项目概况 (万平方米、亿元)**

项目名称	状态	占地 面积	规划建 筑面积	预计可 售面积	已售 面积	销售 回款	计划 总投资	已投资	投资计划		
									2024.4~12	2025	2026
北京丰台领秀翡翠山	竣工	17.98	33.86	23.73	23.59	80.88	69.46	67.56	0.51	0.40	-
云南昆明长丰星系列住宅	竣工	45.43	154.12	131.55	128.44	74.85	69.98	69.76	-	0.02	-
北京怀柔水岸雁栖	竣工	12.15	21.37	14.32	9.55	29.70	42.60	35.52	2.50	3.06	1.52
北京领秀慧谷 D 区	竣工	8.90	24.83	16.13	16.13	55.18	35.39	25.57	-	-	-
温州润睿金悦澜湾	竣工	3.53	11.90	8.34	8.34	22.18	18.49	18.38	0.16	-	-
温州鼎润横渎北安置房	竣工	5.40	27.76	19.65	19.65	31.43	27.11	26.71	0.40	-	-
北京怀柔陈各庄项目一期	竣工	4.53	10.41	6.79	3.26	9.01	25.04	22.26	0.53	1.02	0.50
北京怀柔陈各庄项目二期	在建	4.20	13.12	9.40	-	-	31.16	23.71	1.28	2.44	1.00
珠海拓茂项目	在建	34.51	57.05	34.86	13.54	24.13	59.15	44.31	3.22	2.79	2.42
长春北科智尚	在建	12.06	31.70	23.51	1.31	0.73	20.74	7.94	1.38	1.82	1.14
杭州运河项目 (北榆)	在建	2.67	5.34	5.14	5.13	15.46	15.01	13.60	0.62	0.79	-
杭州康桥项目 (北桐)	在建	2.89	10.23	6.76	6.69	20.38	18.34	16.22	0.84	1.29	-
杭州牛田项目 (北榕)	在建	3.94	10.61	7.68	7.68	36.16	31.63	28.28	2.72	0.94	-
<b>合计</b>		<b>158.18</b>	<b>412.30</b>	<b>307.84</b>	<b>243.31</b>	<b>400.10</b>	<b>464.12</b>	<b>399.79</b>	<b>14.15</b>	<b>14.56</b>	<b>6.59</b>

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

绿色动力是专门从事循环经济、可再生能源产业的 A+H 上市企业集团, 其投资建设的城市垃圾处理项目是集垃圾收集、储运、焚烧、发电、供热、沼气利用和炉渣制砖于一体的综合性垃圾资源化项目, 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。截至 2023 年末, 公司累计获得的授权专利为 75 项, 其中 18 项发明专利、57 项实用新型专利, 另有 6 项专利正在申请中, 专业能力仍保持较强水平。绿色动力营业收入来源于固废处理和 PPP 项目建造服务, 2023 年, 受年内在建项目较前期减少且多已至建设末期导致 PPP 项目建造服务收入下降的影响, 绿色动力营业总收入同比下降 13.39% 至 39.56 亿元; 由于葫芦岛危废项目个别业务资质取得时间延迟及业务不及预期, 2023 年绿色动力产生一定资产减值损失, 叠加应收款坏账损失的影响, 盈利表现略有下滑, 净利润同比下降 15.42% 至 6.63 亿元。

业务模式方面, 绿色动力垃圾处理项目多采用 BOT 模式运营 (部分项目采用 PPP 模式), 由政府项目的建设和经营提供特许经营权, 在约定的特许经营期内, 绿色动力作为项目的投资者和

经营者负责融资、投资、建设、运营，并获取经营利润，特许经营期满后，项目资产按照约定无偿移交当地政府。业务稳定性方面，根据各地区与和业务特点的不同，特许经营合同对垃圾供应的最低保证量、单价及调价机制均作出了明确约定，在一定程度上保障了绿色动力垃圾处理业务未来经营的稳定性，降低了政策、经济及社会等因素对业务运营可能带来的影响。

从业务开展情况来看，近年来，随着垃圾焚烧发电项目的不断建成投产，绿色动力设计垃圾处理能力不断提升，带动垃圾入场量和垃圾入炉量稳步提升，垃圾处理相关收入稳步攀升；同时，随着装机容量的持续提升，公司垃圾焚烧发电量和上网电量均有所增加，售电收入亦呈上升态势。产能利用率方面，由于部分 2021 年投产项目产能利用率大幅提升，以及 2023 年新投产项目如武汉二期项目产能利用率较高，当期垃圾焚烧处理产能利用率上升至 85.60%，在同业保持较高水平；但同时由于垃圾结构变化，整体热值略有降低，同期公司焚烧发电产能利用率略有下降。

从业务可持续性来看，2023 年，绿色动力在建项目<sup>2</sup>较前期减少且多已至建设末期，拟建项目较多，但受项目选址、当地垃圾清运量等因素影响，多处于前期规划阶段，未来项目落地情况值得关注。此外，绿色动力目前已投运固废处理项目中，已有 31 个项目纳入国家补贴目录，其余项目正在申报过程中；截至 2023 年末，绿色动力尚未收到的可再生能源补贴款为 10.68 亿元，需关注补贴款的滞后对公司资金周转灵活性的影响。

**表 16: 近年来绿色动力垃圾焚烧处理产能利用情况**

项目名称	2021	2022	2023
设计垃圾处理能力（吨/日）	32,810	34,810	39,410
垃圾入场量（万吨）	1,020.83	1,139.78	1,344.68
垃圾入炉量（万吨）	886.53	986.82	1,160.42
产能利用率（%）	87.86	80.68	85.60
平均垃圾处理费（元/吨，不含税）	88.64	81.81	72.25
垃圾处理收入（亿元）	4.19	4.46	4.83

注：1、垃圾入炉量=垃圾入场量-渗滤液量；2、产能利用率=（垃圾入炉量/设计焚烧垃圾能力）×100%，其中，设计焚烧垃圾能力=Σ各项目设计日焚烧垃圾能力×各项目运营期，当年新开始正式运营的项目以下月开始的全年剩余运营天数作为运营期；3、上表业务数据均不含宁河秸秆发电项目、惠州填埋场项目及合营项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 17: 近年来绿色动力垃圾焚烧发电产能利用情况**

指标	2021	2022	2023
装机容量（万千瓦）	68.45	72.45	84.25
实际发电量（亿千瓦时）	39.22	42.39	47.26
吨垃圾发电量（千瓦时/吨）	384.20	371.87	351.44
上网电量（亿千瓦时）	32.39	34.81	38.94
平均上网电价（元/千瓦时，不含税）	0.575	0.543	0.529
产能利用率（%）	75.10	69.30	68.91
发电收入（亿元）	17.42	18.88	20.60

注：1、产能利用率=（实际发电量/设计年发电量）×100%；设计年发电量=Σ各项目装机规模×各项目运营期。当年新开始正式运营的项目以下月开始的全年剩余运营天数作为运营期；2、上表业务数据均包含宁河秸秆发电项目，不含合营项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 18: 截至 2023 年末绿色动力拟建垃圾焚烧发电项目情况**

项目名称	项目模式	处理能力（吨/日）	特许经营权期限（年）	开始建设时间
博白项目二期	BOT	700	30	待定

<sup>2</sup> 截至 2023 年末，在建 1 个垃圾焚烧发电项目，采用 BOT 模式投资建设，总投资规模为 4.39 亿元，设计垃圾处理能力合计 800 吨/日，总装机容量为 15 兆瓦，并已于 2024 年 1 月投产。

丰城项目二期	PPP	400	30 (含 18 个月建设期)	待定
海宁扩建二期	BOT	750	30	待定
宜春项目二期	PPP	500	30 (含建设期和试运营期)	待定
通州项目二期	BOT	1,700	27 (含建设期 2 年)	待定
登封项目二期	BOT	400	30 (含建设期 2 年)	待定
金沙项目二期	PPP	400	30 (含建设期 2 年)	待定
葫芦岛项目二期	PPP	500	30 (含建设期 2 年)	待定
平遥项目	BOT	600	30 (自垃圾焚烧发电厂完工运营开始日起算)	待定
隆回项目	BOT	700	30 (自垃圾焚烧发电厂建设完工进入商业运营开始日起算)	待定
金坛项目	BOT	600	25 (自项目公司成立日开始)	待定
宜君项目	BOT	600	30 (自垃圾焚烧发电厂建设完工进入商业运营开始日起算)	待定
广元项目二期	BOT	350	28 (不含建设期)	待定
恩施项目二期	BOT	1,200	30 (含建设期 2 年)	待定
句容项目二期	BOT	350	30	待定
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>9,750</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

注：上述项目大多处于前期规划阶段，因此目前总投资规模尚未确定。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司信息服务与数字产业围绕首都信息建设，助力民生发展，保障网络信息安全；其中，数字认证在细分领域拥有较强竞争力，但首都信息客户主要集中在政府部门及国企部门，市场化程度相对偏低，2023 年，在多方因素影响下，公司该板块收入利润有所下滑。**

公司信息服务与数字产业收入仍主要来源于数字认证、首都信息两家上市子公司。其中，首都信息是中国知名的智慧城市运营服务商，长期为北京市电子政务系统，医疗保险和社保卡系统、住房公积金系统、空气质量监控系统、社区服务信息系统、积分落户信息系统等提供持续、可靠、稳定的信息技术服务，包括系统集成、软件开发、IT 规划与咨询及 IT 运营与维护等。运营实力方面，首都信息拥有多项行业资质，根据互联网周刊&eNet 研究院联合发布的“2023 智能运维企业 Top50 排行”榜单，首都信息位列第 26 名，2023 年 5 月入选国务院国资委“科改示范企业”名单，经营实力相对较强。业务开展方面，2023 年以来，首都信息持续提升重大政务和民生系统安全稳定运营能力，稳步推进新医保信息平台建设，包括正式上线医保经办系统、开发完成医保移动支付系等；同时，积极建设国资国企监管、数字隆福寺等系统，进一步深化“四域业务”（数字政务领域、数字医疗领域、数字企业领域、数字治理领域）。盈利能力方面，2023 年，首都信息分别实现营业收入 14.26 亿元、基本与上年持平，净利润由盈转亏、亏损 0.62 亿元，主要系市场竞争环境激烈且战略性投入支出增加所致。首都信息主要服务于北京政府部门及国企单位，市场化程度相对偏低。

数字认证是中国首批获得电子认证服务许可资质的大型国有控股企业，主要提供电子认证服务、安全集成、安全咨询与运维等网络安全服务，客户覆盖政务、医疗、金融、企业信息化、教育等多个领域。行业地位方面，凭借一体化的网络安全解决方案、行业领先的技术水平等优势，数字认证在全国身份和数字信任软件市场占有率排名第 1<sup>3</sup>，市场竞争力强劲。业务开展方面，数字认证以密码技术为核心，截至 2023 年末取得专利 40 余项，软件著作权 340 余项，牵头或参与制定各类国家、行业、地方标准 280 余项，为北京国际科创中心建设和数字北京建设做出

<sup>3</sup> 资料来源：IDC《2023 年上半年中国 IT 安全软件市场跟踪报告》。

积极贡献。盈利表现方面，2023 年，由于网络安全集成及产品板块下部分项目业务进度不及预期，数字认证营业收入同比下滑 11.55%至 9.72 亿元，叠加其为确保竞争优势而加大研发投入，带动成本费用增长较快，同期净利润亏损 4,749.15 万元，同比减少 146.02%。

**文化体育板块具有较强战略意义，收入及利润有限，但 2023 年随着文旅环境恢复，该板块收入及利润均有所提升。**

北京国资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公司重点战略发展领域，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。该板块主要由三大场馆负责运营，即国家体育场（又名“鸟巢”）、国家游泳中心（又名“水立方”）和国家速滑馆（又名“冰丝带”）<sup>4</sup>。2023 年以来，三大场馆陆续恢复营业，文化旅游活动逐步恢复，场地租赁、旅游、广告等收同比有所增加，但该板块战略性属性较强，主要以承担重要国家文化交流交往载体、推动全民体育健身为主要目标，收入及利润相对有限。

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。

## 财务风险

### 母公司口径财务分析

**中诚信国际认为，跟踪期内，母公司盈利能力表现良好，但投资收益仍对部分标的依赖较大；2024 年 3 月末，受益于未分配利润大幅增长，资本实力进一步夯实，杠杆水平良好，财务政策稳健；母公司经营活动现金流量规模不大，投资活动净现金流呈缺口态势，同时，由于市场利率下行，母公司加大融资力度，筹资活动现金流净流入规模增加；投资组合市值对其总债务的覆盖能力较强，外部融资偿还压力小。**

跟踪期内，北京国资母公司营业收入主要来源于租金收入，规模不大；期间费用仍以财务费用为主，利息费用随债务规模增加而逐年上升，2023 年因资金拆借获得的利息收入有所增加，冲减利息支出后形成的财务费用较上年略有减少。投资收益仍是母公司主要利润来源，以持股企业贡献分红和银行理财收益为主，2023 年因重分类调整，母公司持有其他权益工具投资产生的投资收益较上年翻倍增长，但长期股权投资贡献的收益规模同比小幅下降，整体来看，当期投资收益规模同比减少 12.65%。2024 年 1~3 月，由于母公司对原参股公司控制力有所增强，该笔投资调整至长期股权投资，并通过权益法核算，当期投资收益大幅增加，带动利润水平显著提升，盈利能力整体表现良好。

母公司资产主要由所持子公司股权、金融资产和结构性存款等构成，跟踪期内规模逐年增加；2023 年，出于新隆福项目的投资需求，北京国资对其进行增资，叠加对京国盛代政府出资增加、北京市建筑设计研究院有限公司的增资，2024 年一季度，由于母公司对原参股公司控制力有所增强，该笔投资调整至长期股权投资，带动该科目期末余额进一步增加；同时，由于当期

<sup>4</sup> 国家速滑馆采用 PPP 模式进行投资、建设与运营，由北京国资作为政府出资代表，与以首开集团为牵头方的联合体，于 2018 年 2 月共同组建成立北京国家速滑馆经营有限责任公司，并进项目投资建设。

新增借款资金流入，公司货币资金水平有所上升，带动总资产规模保持稳健长态势。母公司虽对有资金需求的子公司提供一定资金拆借，但应收类款项占比仍相对较低。从投资组合来看，母公司所持资产资质优良、行业分布围绕集团主业，其中对子公司股权投资 2023 年末约 212 亿元，但单一投资标的未有超过 10%；按投资行业属性看，金融行业投资（含对子公司及参股企业的投资等）超过 415 亿元，投资组合占比 74.76%。负债方面，公司其他应付款规模保持较大规模，主要系汇总下属子公司闲置资金所致；有息债务则由于补充流动性、偿还债务、调整债务结构等，资金需求增加，2023 年增幅较大。资本实力方面，2023 年及 2024 年一季度，凭借未分配利润的累积增加，公司所有者权益保持快速增长，财务杠杆水平尚可，财务政策稳健。

母公司不开展经营活动，经营活动现金流以往来收支为主，规模较小。母公司以长期投资为主，近年来股权退出规模相对较小，2023 年，投资活动现金流入流出规模较大主要系购入及赎回银行理财产品所致，同期，母公司“收到其他与投资活动有关的现金”规模较以往年度较大，主要系母公司资金中心收回对下属子公司的短期拆借款。母公司筹资活动现金流以满足流动性需求和偿还到期债务为主，2023 年，为应对债务偿付提前做好资金安排、优化债务结构，新增债务资金流入保持较大规模，筹资活动净现金流呈持续净流入态势，且新增债务多为长期债务。偿债指标方面，2023 年，母公司到期债务规模大幅下降，货币资金对到期债务的保障能力很强，现金流利息覆盖倍数表现良好，且公司持有较多优质项目及流动性较高的上市公司股权，投资组合市值对总债务的覆盖能力仍较强，外部融资偿还压力小。截至 2024 年 3 月末，母公司口径共获得银行授信额度 662.00 亿元，其中尚未使用额度为 538.98 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，母公司设有资金池，对于被投企业中受监管资金、客户资金、客户保证金、上市公司资金、特殊资金如被法院冻结的账户、投标用保证金等不归集外，均实现资金归集。

表 19：公司母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业总收入	0.28	0.30	0.52	0.002
期间费用合计	9.63	12.14	10.40	0.13
投资收益	25.85	31.67	27.67	159.75
<b>利润总额</b>	<b>16.22</b>	<b>20.18</b>	<b>17.81</b>	<b>159.62</b>
<b>经调整的净资产收益率(%)</b>	<b>6.05</b>	<b>7.49</b>	<b>6.29</b>	<b>--</b>
货币资金	20.99	47.44	77.18	146.80
交易性金融资产	44.79	29.00	46.00	20.00
长期股权投资	308.84	319.14	336.85	546.56
其他应收款	116.22	116.09	119.95	115.49
<b>总资产</b>	<b>604.49</b>	<b>619.48</b>	<b>692.22</b>	<b>893.14</b>
应收类款项占比(%)	19.24	18.75	17.34	12.94
<b>投资组合账面价值</b>	<b>471.06</b>	<b>485.76</b>	<b>555.35</b>	<b>757.95</b>
<b>投资组合市值</b>	<b>544.79</b>	<b>533.27</b>	<b>604.23</b>	<b>802.95</b>
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	36.37	35.39	35.36	35.36
<b>所有者权益合计</b>	<b>270.35</b>	<b>270.37</b>	<b>286.04</b>	<b>460.76</b>
其他应付款	114.69	106.66	104.19	106.97
短期债务	38.41	78.39	49.60	48.27
总债务	179.41	214.31	279.39	318.09
资产负债率(%)	55.28	56.36	58.68	48.41
总资本化比率(%)	39.89	44.22	49.41	40.84
经营活动产生的现金流量净额	2.52	-4.91	-1.25	0.27
投资活动产生的现金流量净额	2.50	24.47	-12.52	29.03

其中：收回投资收到的现金	320.12	487.12	300.65	36.00
取得投资收益收到的现金	29.56	22.77	18.33	1.61
投资支付的现金	313.44	487.12	329.16	10.37
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	1.14	0.72	0.66	0.01
筹资活动产生的现金流量净额	-21.95	6.34	43.60	40.64
货币等价物/短期债务(X)	1.71	0.98	2.48	3.46
现金流利息覆盖倍数(X)	2.62	1.22	1.16	1.53
总债务/投资组合市值(%)	32.93	40.19	46.24	39.62

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 合并口径财务分析

**公司资产实力雄厚，盈利水平虽阶段性波动但总体表现良好，整体资本实力强劲，但需关注少数股东权益对权益结构稳定性产生的影响；下属子公司独立融资能力较强，合并口径债务分布于本部和核心子公司，债务期限结构合理，且财务杠杆水平控制在合理范围内；经营获现能力良好，整体偿债能力强。**

2023 年，公司合并口径营业收入呈下降态势，其中金融板块下，部分业务因政策收紧、行业风险加大而有所收缩，收入有所下滑；环保与园区运营板块下，绿色动力因当期在建项目数量减少导致建造服务收入同比下降，叠加个别项目计提减值损失，利润总额同比减少，北科建收入基本与上年持平，但对存货项目计提减值、个别项目退地导致其当期呈经营亏损状态；文化体育板块随文旅产业恢复收入有所回升，但收入及利润规模均有限；整体来看，公司合并口径收入规模同比减少 10.20%。同期，由于处置其他非流动金融资产产生的投资收益不及上年水平，公司合并口径投资收益规模同比有所下降；再加上合并口径资产减值损失和信用减值损失均较上年有所增加，利润总额及净利润水平随之下行。2024 年一季度，公司收入规模较上年同期小幅增加，同期投资收益实现 139.03 亿元，净利润显著提升。总体来看，公司合并口径盈利水平虽阶段性下滑，但整体表现仍较好。

公司资产实力雄厚，资产规模持续扩大。下属子公司独立融资能力较强，融资渠道畅通，故合并口径债务分散于母公司和核心子公司间，公司总债务水平随各板块资金需求和到期债务偿还压力有所波动，但债务结构始终以长期债务为主，财务杠杆高于公司本部但仍控制在合理水平。2023 年，公司未分配利润累计推升北京国资权益规模，整体资本实力保持强劲。但公司以国有资产运营和国有股权管理为重点，需重视少数股东权益规模过大带来的核心子公司控制权变动和可能存在的内部资产重组、划转等相关风险。

现金流方面，公司四大业务板块整体经营情况良好，获现能力表现佳，经营活动现金流入可满足日常经营活动支出；2023 年由于经营活动往来款净流出规模增加，使得经营活动现金流缺口扩大。近年来，下属子公司项目投资支出需求加大，投资活动现金流持续呈净流出态势；2023 年结构性存款赎回规模同比有所减少，投资活动净现金流出规模增加。为满足业务开展资金需求、债务结构优化调整及到期债务偿还，公司始终保持较大融资规模，其中 2023 年及 2024 年一季度，银行及债券市场利率下调，公司紧抓窗口期储备资金，增大筹资活动现金流入，筹资活动现金流保持净流入态势且规模较大。考虑到下属子公司经营获现情况良好且保持独立畅通的融资渠道，货币等价物对短期债务覆盖指标表现良好，公司偿债能力强。

表 20：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
----	------	------	------	-----------------

营业收入	184.85	186.76	167.71	37.04
投资收益	37.70	31.32	29.88	139.03
利润总额	55.66	41.05	38.04	140.75
总资产收益率(%)	4.17	3.26	2.85	--
总资产	1,783.19	1,831.36	1,971.50	1,921.51
总债务	569.09	620.09	739.93	--
所有者权益合计	621.60	656.80	675.19	769.65
总资本化比率(%)	47.79	48.65	52.37	--
经营活动产生的现金流量净额	116.07	-1.45	-14.41	-40.32
收现比(X)	1.33	1.02	1.40	0.75
投资活动产生的现金流量净额	-51.37	-7.48	-29.22	1.44
筹资活动产生的现金流量净额	-135.75	9.66	63.98	35.36
货币等价物/短期债务(X)	4.09	3.05	3.87	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	3.54	-0.05	-0.49	--
总债务/EBITDA(X)	6.75	8.82	11.08	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 其他事项

截至 2024 年 3 月末，公司合并口径受限资产合计为 299.85 亿元，占当期末总资产的 15.60%，主要包括受限货币资金 0.73 亿元及存货、其他非流动资产及无形资产等。同期末，本部无受限资产。

截至 2024 年 3 月末，母公司无对外担保，公司合并口径对外担保余额为 3.77 亿元，占当期末净资产的 0.50%。同期末，公司无影响其正常经营的重大未决诉讼。

**过往债务履约情况：**根据北京国资提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年 5 月，公司本部无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工具到期未按时兑付的情形。

## 假设与预测<sup>5</sup>

### 假设

- 2024 年，公司根据自身规划投资规模有所增加。
- 2024 年，主要子公司业绩提升及在投项目持续推进为公司贡献投资收益。
- 2024 年，公司本部投资组合仍以控股的子公司、持有的金融资产和理财产品为主。
- 2024 年，公司根据市场利率水平择机融资用于偿还债务或置换以往高息债务。

### 预测

表 21：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
现金流利息覆盖倍数(X)	1.22	1.16	1.85~2.26
总债务/投资组合市值(%)	40.19	46.24	41.31~50.49

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

<sup>5</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对受评主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

## 调整项

### 流动性评估

北京国资母公司口径资金流出主要用于偿付到期债务本息、购买银行结构性存款等支出，资金来源主要为子公司分红，资金平衡状况良好；截至 2024 年 3 月末，母公司口径货币资金为 146.80 亿元，无使用受限情况；同期末，母公司现金及等价物储备和未使用授信充足，持有的上市公司股份流动性良好，获取子公司现金分红较为稳定。此外，债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平，大部分债务到期可以接续。综上所述，北京国资母公司口径未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

合并口径资金流出主要系债务还本付息和项目投资，公司核心业务板块经营良好，总体经营获现能力强，现金及等价物储备尚可，融资渠道畅通，且备用流动性较为充足。公司及下属主要子公司融资能力较强，控股上市公司股权融资渠道畅通，财务弹性良好。公司资金流出主要用于债务还本付息及外部投资，现金对债务本息的保障程度高。公司流动性强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

### ESG 分析<sup>6</sup>

环境方面，母公司作为投资控股类企业，面临的环境问题较少，但下属核心子公司绿色动力涉及垃圾焚烧业务，长期受环保部门监管。

社会方面，公司制定了《关于企业开展股权激励和员工持股的实施办法》以及企业薪酬管理的相关规范办法，员工激励制度完善、培养体系健全；在国有资产运营、投融资管理等方面积累了较丰富的经验，人员稳定性较高。近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司由北京市人民政府出资并授权北京市国资委履行出资人职责并行使股东权利，不设股东会，依据《公司法》规范建立法人治理结构，设立董事会<sup>7</sup>、监事会<sup>8</sup>及经营层，持续建立健全相关配套制度；截至 2024 年 3 月末，公司已到位 9 名董事，1 名监事，尚有 5 名监事暂未到位，后续中诚信国际将持续关注公司高管到位情况。公司建立了完善的内部控制体系，在投资与集团管控、财务资金管理、内部审计管理等方面制定了配套制度，规范了具体流程和相关标准，进一步提升公司运营效率。战略方面，“十四五”后半期，北京国资坚持稳中求进工作总基调，立足新发展阶段，贯彻新发展理念，服务新发展格局，以新时代首都发展为统领，全力服务保障“四个中心”功能建设和“五子”联动，以新一轮国企改革深化提升行动和对标世界一流企业价值创造行动为抓手，聚焦主责主业，深化改革创新，强化风险防控，着力推动全面从严治党向纵深发展，坚定贯彻“1244”战略规划体系，做强做优做大国有资本和国有企业，实现国有资产保值增值。

<sup>6</sup>中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

<sup>7</sup>公司董事会由 9 名成员构成，其中，按照干部管理权限由上级委派 8 人，职工董事 1 人，由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 人。

<sup>8</sup>公司监事会由 6 人组成，其中公司职工大会选举产生的职工代表不少于三分之一。

## 外部支持

**北京市对公司的潜在支持能力和支持意愿极强，持续在划入优质资产、资金和业务等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。**

北京国资由北京市人民政府出资成立，由北京市国资委履行出资人职责。北京市经济实力突出，经济财政实力极强，为公司发展提供了良好的外部环境。北京市是中华人民共和国首都，是国务院批复确定的全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，积聚了大量物质和文化资源，中央经济和总部经济的特征持续强化。北京市第三产业高度发达，信息、金融行业保持高速增长，其中金融业是北京市第一支柱产业，金融资产规模约占全国的一半；同时，第二产业增势迅猛，医药行业及电子行业对经济增长贡献突出。截至 2023 年末，北京市下辖 16 区，全市常住人口 2,185.8 万人，较上年增加 1.5 万人，城镇化率 87.8%。

依托重要的政治经济地位和良好的产业结构，北京市经济实力极强，地区生产总值（GDP）总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平。2023 年，北京市实现 GDP43,760.7 亿元，按不变价格计算同比增长 5.2%，全国城市排名仅次于上海市（47,218.7 亿元），高于第三名深圳市（34,606.4 亿元）近 1 万亿元；同年，北京市人均 GDP 达 20.00 万元，较上年进一步增长。

凭借强劲的经济实力和发达的支柱产业，北京市财力雄厚，近年来税收占比维持在 85%左右，财政收入质量颇高，财政自给能力很强；政府性基金收入是北京市地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，具有一定波动性；其中 2022 年经济下行及大规模减税降费等超预期因素使得经济财政增速放缓，收支紧平衡压力增大，政府性基金收入也在市场及政策大背景下降幅明显，2023 年政府性基金收入进一步下降。再融资环境方面，北京市广义债务率较低，并提前三个月完成中央提出的全域无隐性债务试点任务要求，全市整体债务率控制在“绿”区，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，净融资额呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 22：近年来北京市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	40,269.6	41,610.9	43,760.7
GDP 增速（%）	8.5	0.7	5.2
人均 GDP（万元）	18.40	19.01	20.00
固定资产投资增速（%）	4.9	3.6	4.9
一般公共预算收入（亿元）	5,932.3	5,714.4	6,181.1
政府性基金收入（亿元）	2,705.7	2,227.5	2,110.3
税收收入占比（%）	87.06	85.17	86.67
公共财政平衡率（%）	86.44	79.85	77.54

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

北京国资是从事投资控股、资本运营和国有资产管理运营的北京市属重点骨干企业。近年来，公司充分发挥自身国有资产运营平台优势及国有企业战略支撑作用，紧密围绕服务首都城市战略定位，以承担公共财政以外的产业投资为主要职能，实现国有资产保值增值，在北京市国资委监管企业体系中占据重要的战略地位。

公司由北京市人民政府出资成立，由北京市国资委履行出资人职责，以管理和运营政府资产，承担公共财政以外的产业投资为主要职能，其在服务北京国际科技创新中心建设、北京全国文化中心建设、参与北京全球数字经济标杆城市建设、北京国际消费中心城市、京津冀协同发展方面具有重要地位。同时公司下属企业多为北京市大型国企及各自细分行业标杆企业，尤其是控股的金融机构，多为北京市金融体系建设的基础平台，具有较强的综合竞争优势和突出的地位。股权结构与业务开展与北京市政府及未来区域发展方向具有高度关联性。

鉴于北京国资在北京市的突出地位，且合并口径下经营性业务涉及符合国家及北京市政府产业政策导向的多个领域，公司持续获得政府在园区开发、新材料、新技术以及文化创意产业等方面的资金补助。2023 年，公司合并口径获得各类政府补助合计 2.19 亿元。

## 跟踪债券信用分析

“14 北国资/14 北国资债”募集资金 16 亿元，其中 11.11 亿元用于控股子公司北科建的无锡中关村软件园太湖分园一期工程项目、长春长东北核心区北湖科技园（一期）工程、青岛蓝色生物医药产业园孵化中心项目和嘉兴中关村长三角创新园项目建设，1.48 亿元用于偿还部分银行贷款，3.41 亿元用于补充营运资金。截至目前，均已按用途使用。

“22 京资 01”募集资金 10 亿元，募集资金用于偿还公司债务和补充营运资金，截至目前，均已按用途使用。

“22 京资 02”募集资金 15 亿元，募集资金用于偿还公司债务和补充营运资金，截至目前，均已按用途使用。

“23 京资 01”募集资金 15 亿元，募集资金用于偿还公司债务，截至目前，均已按用途使用。

“23 京资 02”募集资金 30 亿元，募集资金用于偿还公司债务，截至目前，均已按用途使用。

“23 京资 03”募集资金 15 亿元，募集资金用于偿还公司债务，截至目前，均已按用途使用。

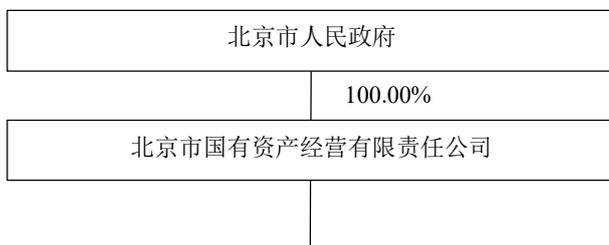
“24 京资 02”募集资金 10 亿元，募集资金用于偿还公司债务，截至目前，均已按用途使用。

“14 北国资/14 北国资债”、“22 京资 01”、“22 京资 02”、“23 京资 01”、“23 京资 02”、“23 京资 03”、“24 京资 02”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营层面仍保持体系内重要投资地位，虽然盈利水平受被投企业经营和二级市场波动影响较大，但考虑到公司流动性良好、融资渠道通畅、债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

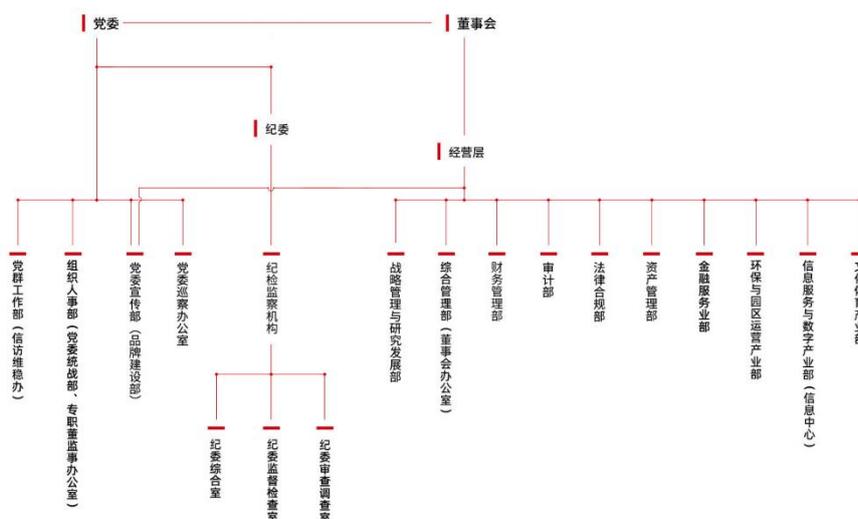
## 评级结论

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主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“14 北国资/14 北国资债”、“20 北京国资 MTN001”、“21 北京国资 MTN002”、“22 京资 01”、“22 京资 02”、“23 北京国资 MTN002”、“23 京资 01”、“23 京资 02”、“23 京资 03”、“24 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 2024 年 3 月末）



序号	企业名称	实收资本（万元）	持股比例（%）	表决权比例（%）
1	北京工业发展投资管理有限公司	100,000.00	100.00	100.00
2	北京中小企业融资再担保有限公司	310,000.00	50.63	50.63
3	北京科技园建设（集团）股份有限公	302,928.16	69.93	69.93
4	国家体育场有限责任公司	207,960.17	53.23	53.23
5	北京国际信托有限公司	220,000.00	34.30	34.30
6	北京新隆福文化投资有限公司	183,000.00	70.00	70.00
7	北京市国通资产管理有限责任公司	200,000.00	100.00	100.00
8	北京国苑体育文化投资有限责任公司	100,000.00	70.00	70.00
9	绿色动力环保集团股份有限公司	139,344.78	44.42	44.42
10	北京北奥集团有限责任公司	35,755.25	100.00	100.00
11	北京国资融资租赁股份有限公司	90,000.00	66.67	66.67
12	北京集智未来人工智能产业创新基地	8,000.00	100.00	100.00
13	首都信息发展股份有限公司	28,981.00	63.31	63.31
14	北京数字认证股份有限公司	27,000.00	52.48	52.48
15	北京国家游泳中心有限责任公司	5,000.00	100.00	100.00
16	北京产权交易所有限公司	14,250.00	53.96	53.96
17	北京市演出有限责任公司	5,440.00	95.59	95.59
18	北京首信网创网络信息服务有限责任	1,000.00	95.00	95.00
19	北京国资（香港）有限公司	11,288.09	100.00	100.00
20	拉萨京藏交流中心有限责任公司	15,000.00	100.00	100.00
21	北京京国盛投资基金（有限合伙）	83,338.35	100.00	100.00
22	北京国翔资产管理有限公司	43,741.20	100.00	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）	2021	2022	2023	2024.1~3/2024.3
货币资金	3,882,406.13	3,916,042.78	4,046,241.58	4,000,663.93
应收账款	510,854.36	496,494.15	453,924.73	478,941.83
其他应收款	361,444.83	524,436.66	1,409,218.55	747,012.64
存货	3,740,351.06	3,711,112.20	3,653,107.86	3,567,859.19
长期投资	2,931,200.60	3,279,625.62	3,605,280.83	5,261,660.52
固定资产	290,487.08	680,506.32	651,033.54	649,096.88
在建工程	754,395.36	432,647.37	273,593.05	284,663.83
无形资产	997,686.41	1,161,398.93	1,196,156.40	1,182,715.83
资产总计	17,831,880.07	18,313,604.11	19,714,988.88	19,215,094.81
其他应付款	2,753,415.55	2,568,612.92	2,406,733.13	2,100,138.58
短期债务	1,301,751.28	1,760,873.05	1,452,468.20	--
长期债务	4,389,192.87	4,439,981.61	5,946,862.27	--
总债务	5,690,944.15	6,200,854.66	7,399,330.47	--
净债务	1,888,510.16	2,373,092.73	3,368,523.19	--
负债合计	11,615,835.16	11,745,650.12	12,963,089.32	11,518,643.21
所有者权益合计	6,216,044.91	6,567,954.00	6,751,899.56	7,696,451.60
利息支出	327,951.22	292,243.68	296,322.63	--
营业总收入	2,027,509.85	1,971,323.66	1,726,683.50	372,399.51
经营性业务利润	290,532.28	180,388.07	74,189.62	23,792.41
投资收益	376,985.85	313,242.33	298,784.51	1,390,268.59
净利润	436,739.20	332,730.22	286,264.11	1,395,044.27
EBIT	743,183.87	588,952.39	541,337.59	1,447,949.22
EBITDA	842,836.89	703,546.41	667,960.95	--
经营活动产生的现金流量净额	1,160,737.95	-14,534.87	-144,121.65	-403,210.60
投资活动产生的现金流量净额	-513,674.57	-74,787.79	-292,224.10	14,352.33
筹资活动产生的现金流量净额	-1,357,489.59	96,570.87	639,829.44	353,636.20

财务指标	2021	2022	2023	2024.1~3/2024.3
营业毛利率(%)	36.15	31.48	29.97	34.72
期间费用率(%)	28.44	26.25	26.43	27.55
EBIT 利润率(%)	40.21	31.54	32.28	390.87
总资产收益率(%)	4.17	3.26	2.85	--
流动比率(X)	1.54	1.54	1.81	1.82
速动比率(X)	0.99	1.00	1.24	1.13
存货周转率(X)	0.32	0.34	0.32	--
应收账款周转率(X)	3.62	3.71	3.53	--
资产负债率(%)	65.14	64.14	65.75	59.95
总资本化比率(%)	47.79	48.65	52.37	--
短期债务/总债务(%)	22.87	28.40	19.63	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.14	0.00	-0.06	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.60	-0.01	-0.32	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	3.54	-0.05	-0.49	--
总债务/EBITDA(X)	6.75	8.81	11.08	--
EBITDA/短期债务(X)	0.65	0.40	0.46	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.57	2.41	2.25	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	2.27	2.02	1.83	--
FFO/总债务(X)	0.00	0.07	0.00	--

### 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）	2021	2022	2023	2024.1~3/2024.3
货币资金	209,870.21	474,385.15	771,820.01	1,467,955.30
应收账款	830.00	830.00	830.00	830.00
其他应收款	1,162,216.38	1,160,926.49	1,199,456.10	1,154,922.72
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	447,891.89	290,000.00	460,000.00	200,000.00
债权投资	--	--	--	--
其他债权投资	--	--	--	--
持有至到期投资	--	--	--	--
可供出售金融资产	--	--	--	--
长期股权投资	3,088,394.04	3,191,412.02	3,368,541.83	5,465,573.78
其他权益工具投资	810,401.26	786,673.29	834,824.21	327,574.16
其他非流动金融资产	154,011.96	115,177.55	118,359.90	118,359.90
固定资产	100,222.03	149,071.76	143,888.51	142,594.70
投资性房地产	--	--	--	--
资产总计	6,044,873.59	6,194,832.96	6,922,231.52	8,931,377.03
投资组合账面价值	4,710,569.35	4,857,648.01	5,553,545.95	7,579,463.14
投资组合市值	5,447,852.13	5,332,716.71	6,042,322.30	8,029,521.15
其他应付款	1,146,879.32	1,066,569.67	1,041,934.80	1,069,669.50
短期债务	384,074.14	783,851.09	496,027.23	482,748.95
长期债务	1,410,000.00	1,359,232.58	2,297,900.00	2,698,200.00
总债务	1,794,074.14	2,143,083.67	2,793,927.23	3,180,948.95
净债务	1,584,203.93	1,668,698.52	2,022,107.23	1,712,993.65
负债合计	3,341,385.16	3,491,130.78	4,061,828.79	4,323,750.53
所有者权益合计	2,703,488.43	2,703,702.18	2,860,402.72	4,607,626.50
利息支出	122,623.05	146,731.69	147,407.64	12,232.28
营业总收入	2,830.19	3,038.82	5,243.19	18.35
经营性业务利润	-89,691.47	-118,214.74	-101,514.92	-1,295.06
投资收益	258,527.81	316,740.28	276,676.84	1,597,547.41
净利润	163,542.30	202,612.14	174,890.64	1,596,247.35
EBIT	286,134.40	348,470.62	325,751.92	1,608,484.63
经营活动产生的现金流量净额	25,210.22	-49,052.05	-12,542.74	2,655.80
投资活动产生的现金流量净额	25,019.08	244,699.01	-125,181.81	290,331.17
筹资活动产生的现金流量净额	-219,536.54	63,434.38	435,959.15	406,399.36
财务指标	2021	2022	2023	2024.1~3/2024.3
总资产收益率(%)	4.73	5.69	4.97	--
经调整的净资产收益率(%)	6.05	7.49	6.29	--
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	1.14	0.72	0.66	0.01
应收类款项占比(%)	19.24	18.75	17.34	12.94
资产负债率(%)	55.28	56.36	58.68	48.41
总资本化比率(%)	39.89	44.22	49.41	40.84
短期债务/总债务(%)	21.41	36.58	17.75	15.18
总债务/投资组合市值(%)	32.93	40.19	46.24	39.62
现金流利息覆盖倍数(X)	2.62	1.22	1.16	1.53
货币等价物/短期债务(X)	1.71	0.98	2.48	3.46
总债务/EBITDA(X)	6.18	6.05	8.42	--
EBITDA/短期债务(X)	0.76	0.45	0.67	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.37	2.41	2.25	131.50
EBIT 利息覆盖倍数(X)	2.33	2.37	2.21	131.50

## 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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-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)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息覆盖倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“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；2、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)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn