



# 金融街控股股份有限公司

## 2024 年面向专业投资者公开发行

### 公司债券（第三期）信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20242213D-01

---

## 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。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 7 月 11 日

<b>发行人</b>	金融街控股股份有限公司
<b>本期债项评级结果</b>	金融街控股股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（品种一） <b>AAA</b>
	金融街控股股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（品种二） <b>AAA</b>
<b>发行要素</b>	本期债券品种一、品种二总计发行规模不超过 19 亿元（含 19 亿元），其中品种一期限为 5 年期，附第 3 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权；品种二期限为 7 年期，附第 5 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权。本期债券按年付息、到期一次还本。募集资金拟用于偿还回售的公司债券本金。
<b>评级观点</b>	中诚信国际肯定了金融街控股股份有限公司（以下简称“金融街控股”或“公司”）拥有强有力的股东支持、自持物业为现金流及利润形成补充以及融资渠道通畅等方面的优势。同时中诚信国际关注到房地产行业风险、部分项目开发效率较低、盈利情况持续承压等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

### 正面

- 公司股东北京金融街投资（集团）有限公司（以下简称“金融街集团”）是北京市西城区国资委旗下重要的资产管理平台。公司作为金融街集团核心业务板块，在资金和业务协同等方面持续获得控股股东的支持
- 公司大部分自持物业位于北京金融街区域，稀缺及优越的地理位置使得投资物业持续保持较高的出租率及租金水平，为公司提供稳定的现金流和利润
- 公司拥有畅通且多元的融资渠道，融资成本优势强

### 关注

- 房地产行业供求关系发生重大变化，对公司经营提出更高挑战
- 部分项目面临较大去化压力、后续开发效率有待关注
- 2023 年公司出现亏损，盈利情况持续承压

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn  
项目组成员：杜志英 zhydu@ccxi.com.cn

评级总监：  
电话：(027)87339288

## 财务概况

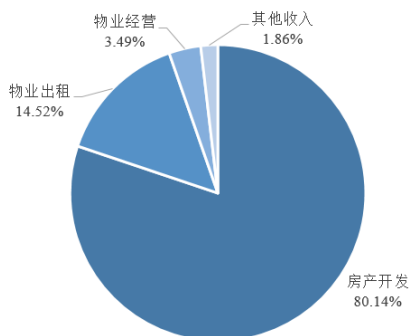
金融街控股（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	1,647.80	1,530.75	1,443.72	1,403.42
所有者权益合计（亿元）	425.96	424.21	402.10	395.57
负债合计（亿元）	1,221.85	1,106.54	1,041.62	1,007.85
总债务（亿元）	833.38	801.40	760.14	774.95
营业总收入（亿元）	241.55	205.06	125.71	61.48
净利润（亿元）	15.81	6.47	-21.57	-2.17
EBITDA（亿元）	32.93	20.60	-2.29	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	38.93	56.11	60.58	1.88
营业毛利率（%）	21.45	15.64	7.34	10.00
净负债率（%）	154.15	149.45	155.37	163.90
EBIT 利润率（%）	12.76	9.09	-3.09	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.78	0.54	-0.07	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年审计报告和 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，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2024 年一季报未经审计；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。

## 发行人概况

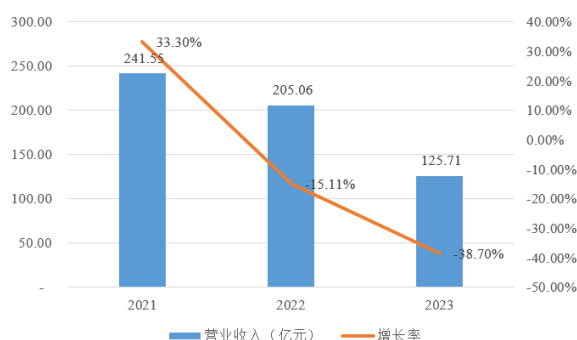
公司成立于 1992 年，前身是北京市金融街建设开发公司。2000 年 6 月通过资产置换在深圳证券交易所上市，股票代码 000402.SZ。公司目前主要业务板块包括房地产开发、物业租赁及物业经营等相关业务，项目主要集中于五大城市群中心城市（京津冀、长三角、大湾区、成渝和长江中游）和周边一小时交通圈卫星城/区域，截至 2024 年 3 月末，公司已完成对五大城市群 16 个重点城市的布局，拥有项目全口径可结算规划建筑面积 1,337 万平方米。近年来，公司营业收入随房地产项目结转规模下降而呈逐年回落趋势。

图 1：2023 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

**产权结构：**经过增发及资本公积转增股本，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 29.89 亿元，北京金融街投资（集团）有限公司及其一致行动人持股比例为 36.77%，系公司控股股东，公司实际控制人为北京市西城区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市西城区国资委”）。

## 本期债券概况

本期债券品种一、品种二总计发行规模不超过 19 亿元（含 19 亿元），其中品种一期限为 5 年期，附第 3 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权；品种二期限为 7 年期，附第 5 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权。本期债券按年付息、到期一次还本。募集资金拟用于偿还回售的公司债券本金。

本期债券拟用于偿付公司存量有息债务，如发行成功，对公司债务总规模不会产生重大影响，债务期限结构将有所优化。考虑到公司融资渠道畅通，备用流动性较好，中诚信国际认为，公司有较为充足的资金偿付本期债券的本金和利息。

## 发行人信用质量分析概述

**2023 年房地产销售规模小幅收缩、土地投资及新开工探底、行业信用风险出清接近尾声，以央国企为主的竞争格局进一步显现；预计 2024 年房地产销售下行压力仍存，行业格局及区域分化加剧，但在利好政策的提振下，行业或将加速进入筑底回稳期。长期来看，随供求关系格局的变化，房地产行业需探索建立新发展模式，发展模式的转变将对房地产企业经营能力提出更高要求。**

受多重因素叠加影响，2023 年房地产销售规模已降至近年来的谷底，以央国企为主的竞争格局进

一步显现；城市能级间分化加剧，预计一线城市及强二线城市楼市房价指数保持增幅；库存水平上升的趋势或将延续，房地产企业去化周期或将进一步延长；销售低迷，加之市场对房地产预期及非核心城市资产价格信心不足，房地产行业投资活动减弱；当前房地产行业政策环境持续回暖，房企多重再融资渠道边际修复。展望 2024 年，房地产销售下行压力仍存，行业格局及区域分化加剧；城中村改造、保障性住房、“平急两用”作为“三大工程”将进入发展快车道，有助于稳增长、稳预期、稳投资，不过，“三大工程”主要集中在重点城市，财政造血能力强、人口基数大的城市有望率先放量；投资端仍将低迷，区域分化更为明显；房企金融资源将企稳回升，融资环境将进一步改善，但企业自身造血能力的恢复仍是可持续发展本质。长期来看，随供求关系格局的变化，房地产行业需探索建立新发展模式，发展模式的转变将对房地产企业经营能力提出更高要求。

详见《中国房地产行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10920?type=1>

**中诚信国际认为，公司房地产业务具有一定规模优势，但销售业绩在外部不利环境影响下同比下滑，且部分项目面临较大去化压力，运营效率有待提升。公司土地储备充沛且拿地策略较为谨慎，加之优质的自持物业能为其提供稳定现金流入，整体经营稳健度高。**

**金融街控股坚持城市群深耕策略，具有一定规模优势，2023 年以来公司销售承压。**

公司坚持深耕五大城市群（京津冀、长三角、大湾区、成渝和长江中游）中心城市的发展战略，项目主要集中于北京、上海、广州、天津、重庆等一线城市及周边中心城市，截至 2023 年末，公司已进驻五大城市群中 16 个重点城市<sup>1</sup>，区域布局较为完善。项目建设方面，2023 年项目开工节奏随新增土地储备减少有所放缓，竣工面积同比下降 28.68%，但规模尚可，为当期结算业绩提供一定保障。2024 年一季度，受新获取项目开工影响，公司新开工面积同比上升。

**表 1：公司房地产业务运营情况（万平方米）**

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
新开工面积	153	64	24	25
竣工面积	243	258	184	9

注：以上开发数据为全口径数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司房地产开发项目并表及权益比例较高，合作方主要以国有背景开发商为主，合作方较为稳定。从产品类型来看，公司销售产品涵盖商务和住宅地产两类，2023 年住宅销售签约占比均超过 90%。2023 年，受房地产行业下行影响，公司销售面积同比下降 19.42%；加之天津、廊坊、惠州等区域项目采取降价销售策略，销售金额同比下降 26.35%，业绩表现弱于行业平均水平，但仍具有一定规模优势。2024 年 1~3 月，公司销售继续承压。

**表 2：近年来公司销售情况（万平方米、亿元、万元/平方米）**

	2021	2022	2023	2024.1~3
销售面积（全口径）	175	139	112	19
销售金额（全口径）	339	315	232	38
销售均价（全口径）	1.94	2.27	2.07	2.02

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售区域来看，公司房地产开发项目分布在北京、广州、重庆、上海、天津等一、二线城市及

<sup>1</sup> 16 个城市包括：北京、惠州、天津、重庆、武汉、广州、苏州、廊坊、上海、成都、东莞、遵化、佛山、深圳、无锡、嘉兴。

周边城市，持续深耕五大城市群，保持了一定的区域竞争实力。受益于公司在北京地区较大规模的在售货值以及长三角地区较高的景气度，京津冀和长三角为公司销售的主力区域，2023 年，两区域销售业绩合计占比约 80%。预计未来随着京津冀地区存量项目的去化，公司区域集中度将进一步提高。

表 3：公司全口径销售区域分布情况（亿元）

区域	2023		2024.1-3	
	销售金额	销售金额占比	销售金额	销售金额占比
京津冀	135.82	58.49%	26.90	71.60%
长三角	49.18	21.18%	3.60	9.58%
大湾区	22.08	9.51%	1.38	3.66%
成渝	14.21	6.12%	5.25	13.98%
长江中游	10.94	4.71%	0.44	1.18%
<b>合计</b>	<b>232.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>37.57</b>	<b>100.00%</b>

注：京津冀含北京、廊坊、遵化、天津，长三角含上海、苏州、无锡、嘉兴，成渝含重庆、成都；大湾区含广州、佛山、东莞、深圳、惠州；长江中游含武汉。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司可结算资源较大，区域布局较为均衡，但部分项目面临较大去化压力，运营效率有待提升。**

从土地储备情况来看，截至 2024 年 3 月末，金融街在全国 16 个城市和地区拥有项目全口径可结算规划建筑面积 1,337 万平米（对应权益规划建筑面积 1,080 万平米），保持较大规模，可满足未来较长时间的开发需求。从区域分布来看，公司土地储备面积前三大城市惠州、北京及天津合计占比超过 45%，其余城市分布相对均衡。受市场环境及规划调整等影响，公司部分项目工程进度受到影响导致去化周期偏长，项目周转率较低，中诚信国际将对公司项目开发效率的后续改善情况保持关注。2023 年来公司新增土地储备较少，未来推盘计划以存量项目为主，随着主力区域优质项目的快速消耗，存量项目对销售业绩的支撑力度逐渐减弱。

表 4：截至 2024 年 3 月末公司土地储备区域分布明细（万平方米）

城市	可结算建筑面积	占比
惠州	276.04	20.65%
北京	194.13	14.52%
天津	164.68	12.32%
廊坊	123.69	9.25%
武汉	108.73	8.13%
重庆	108.15	8.09%
苏州	82.62	6.18%
广州	63.67	4.76%
佛山	52.72	3.94%
遵化	40.92	3.06%
上海	37.93	2.84%
无锡	31.10	2.33%
成都	23.71	1.77%
嘉兴	14.90	1.11%
东莞	8.03	0.60%
深圳	6.02	0.45%
<b>合计</b>	<b>1,337.06</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司拿地较为谨慎，项目获取力度大幅放缓；信用类融资占比高，但公司融资渠道畅通且融资成本低，整体经营稳健度高。**

近年来公司土地投资策略较为谨慎，拿地金额占全年销售的比例保持在 30% 以下。具体来看，公司仍主要布局在五大城市群，2021 年在上海、无锡、天津、嘉兴、昆山、固安共获取 8 个项目，其中嘉兴为新进入城市；除天津项目为收并购方式获取外，其他均为招拍挂方式，由于当期获取的上海、无锡及天津项目地价较高，新增平均楼面地价有所增长。2022 年公司仅通过股权收购方式获取了位于天津的住宅项目，权益比例为 34%。2023 年，公司通过招拍挂方式在苏州获取 1 个住宅项目，权益比例为 80%。2024 年一季度，公司通过股权收购在天津获取 2 个项目，未来公司将继续保持审慎的土地投资策略，并积极探索城市更新、旧城改造、产业联动、长租公寓等投资模式。

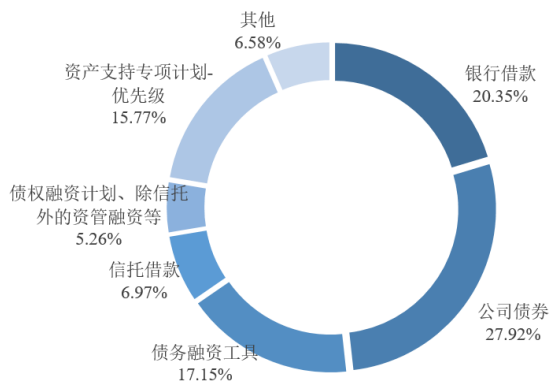
表 5：近年来公司土地储备情况（个、亿元、万平方米）

指标	2021	2022	2023	2024.1~3
新拓展项目	8	1	1	2
新增土地金额（权益口径）	65	11.78	9.87	4.35
新增土地规划建筑面积（权益口径）	95	8.35	9.26	12.20

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

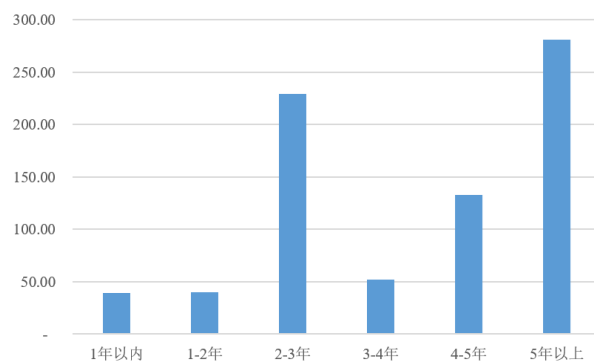
融资方面，公司有息债务以债券融资、银行借款和债务融资工具为主，截至 2024 年 3 月末合计占总债务的比重为 65.41%。2023 年以来，随着公司压降银行借款及信托借款规模，公司总债务规模有所下降。受益于非标融资比重下降以及新发公开市场债券融资成本较低，公司整体融资成本持续降低，具有融资成本优势。债务期限方面，公司利用融资窗口期新发债券替换的存量债务，加之偿还到期债务，截至 2024 年 3 月末，短期债务占总债务的比重降至 5.06%。整体来看，公司债务融资工具发行较为顺畅，利率处于同行业较优水平，经营稳健度高。

图 3：截至 2024 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2024 年 3 月末公司总债务分布情况（亿元）



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**公司自持物业位置优越，为其现金流及利润形成较好补充；受益于旅游出行市场回暖，2023 年以来物业经营板块收入增长较快。**

公司在北京、天津、上海和重庆等一二线城市持有写字楼、商业、酒店等业态的物业，截至 2024 年 3 月末持有项目可出租面积约为 123.37 万平方米，其中写字楼可出租面积占比约 44%，主要位于北京市金融街区域。公司自持物业位置优越，物业结构合理，整体出租率维持在高位。2022 年在市场调整环境中公司减免租金 0.92 亿元，物业租赁收入处于相对低位；2023 年公司通过创新业务模式、加强招商管理、提高客户体验等方式，加之重点项目上海静安融悦中心 A 栋完成大客



户签约,使得公司经营业绩保持上升。2023 年公司实现物业租赁收入 18.26 亿元,同比增长 12.32%; 2024 年 1~3 月,公司实现物业租赁收入 4.38 亿元。此外,中诚信国际注意到公司部分物业出租率有所下滑,未来在经济波动和竞争日趋激烈的背景下,需关注物业出租率表现情况。

表 6: 近年来公司主要持有出租的物业情况 (万平方米)

城市	主要业态	项目名称	权益	2024 年 3 月末 可出租面积	出租率			
					2021	2022	2023	2024.1~3
北京	写字楼	金融街中心	100%	111,160	80%	96%	91%	89%
		金融街(月坛)中心部分(不含金融集)	100%	21,956	90%	84%	66%	66%
	商业	金融街购物中心	100%	88,384	99%	98%	97%	96%
		金融街(西单)购物中心	100%	48,414	100%	100%	100%	100%
		北京门头沟融悦中心	80%	32,605	78%	80%	56%	53%
上海	写字楼	金融街海伦中心	100%	89,618	76%	73%	75%	76%
		静安融悦中心 A 栋	100%	78,198	--	--	100%	100%
	商业	上海金融街购物中心	100%	57,144	--	--	94%	92%
天津	写字楼	天津金融街南开中心	100%	83,374	71%	53%	58%	58%
	写字楼	环球金融中心	100%	97,971	64%	58%	57%	56%
重庆	商业	磁器口后街(一二期)	100%	87,643	一期约 6.4 万平米,出租率 66%;二期尚未开业	47%	71%	71%

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

经营物业方面,公司拥有金融街公寓、天津瑞吉酒店和惠州喜来登酒店等经营物业,截至 2024 年 3 月末持有经营物业建筑面积为 20.54 万平方米。2023 年以来,受益于旅游出行市场回暖,酒店入住率、客流量均实现较快增长,实现物业经营收入 4.38 亿元,同比增长 79.74%; 2024 年 1~3 月,公司实现物业经营收入 0.90 亿元。

**中诚信国际认为,2023 年以来,房地产开发业务毛利率下滑对整体经营业务造成拖累,公司净利润率呈下降态势,并出现亏损,盈利情况持续承压;公司资产及负债规模整体呈下降态势,财务杠杆有所波动;公司对外筹资的依赖程度有所下降,但债务规模仍较大,偿债指标表现较弱。**

*公司经营性业务利润持续下滑,2023 年呈亏损水平,资产减值对利润形成一定侵蚀,盈利情况值得关注;受投资进度放缓及亏损影响,公司总资产及负债规模有所下降,财务杠杆仍有改善空间。*

公司以房地产开发为主业,房地产开发收入占比保持在 80%以上,物业出租业务可对营业收入提供稳定补充。近年来公司营业收入呈波动态势,房地产开发收入占比保持在较高水平,物业租赁业务可对营业收入提供稳定补充。2023 年受行业调整影响,公司房产开发收入同比下滑 45.49%; 因利润空间较低项目结转,房地产销售毛利率转负。物业出租及物业经营业务业绩整体表现较好,毛利率亦有所回升。期间费用方面,2023 年受利息费用上升影响,公司期间费用规模同比上升 9.85%,加之收入规模下滑,期间费用率大幅上升。从利润构成来看,2023 年,项目利润空间持续收窄导致公司经营性业务利润大幅下滑至亏损水平,同时部分房地产开发项目计提减值,当期公司亏损 21.57 亿元。2024 年 1~3 月,主要受益于长三角区域项目结算规模上升,公司营业收入同比大幅增长,但营业毛利率仍一般,加之较大规模财务费用,经营性业务利润仍呈亏损状态。

整体来看，受市场环境影响，公司项目盈利持续承压，仍面临较大的亏损压力。

2023 年公司继续放缓投资及开发建设进度，加之受亏损影响，总资产规模保持下降态势。公司流动资产以货币资金、存货和其他应收款为主。由于 2023 年销售回款减少以及偿还金融机构借款，公司货币资金余额有所减少；受调控政策以及区域竞争加剧等因素影响，部分项目去化速度不达预期，开发产品规模和占比维持在较高水平，2023 年以来因新获取项目逐渐竣工，开发产品占比进一步升高，存货结构有待改善，存货周转率亦有待提升。其他应收款主要由于公司向参股项目提供一定规模拆借资金形成，随着合作项目回款保持下降态势。公司非流动资产以投资性房地产为主，2023 年以来保持稳定。截至 2024 年 3 月末，公司总资产规模较年初小幅下降。

负债方面，除有息负债之外主要为预收款项、应付款项和其他应付款，近年来整体呈下降态势。2023 年，随着公司偿还债务，负债规模小幅下降。

所有者权益方面，2023 年，受经营业绩亏损影响，未分配利润下降并带动所有者权益规模小幅下降。财务杠杆方面，近年来，公司通过销售回款、减少拿地开支以及处置资产等方式回笼资金并压降债务，但受货币资金及所有者权益下降影响，净负债率有所波动，财务杠杆仍有改善空间。

表 7：近年来公司财务指标（亿元、%）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业总收入	241.55	205.06	125.71	61.48
营业毛利率	21.45	15.64	7.34	10.00
经营性业务利润	15.33	0.29	-22.95	-1.72
投资收益	10.12	5.81	0.08	0.11
公允价值变动损益	8.54	4.90	1.77	0.00
资产减值损失	7.31	3.70	4.29	0.00
净利润	15.81	6.47	-21.57	-2.17
EBIT 利润率	12.76	9.09	-3.09	--
<b>总资产</b>	<b>1,647.80</b>	<b>1,530.75</b>	<b>1,443.72</b>	<b>1,403.42</b>
货币资金	178.54	168.75	137.99	129.21
存货	842.52	742.95	692.01	658.32
存货周转率	0.23	0.22	0.16	0.33*
开发成本/存货	73.03	64.27	56.36	--
其他应收款	82.74	76.78	68.62	69.94
投资性房地产	387.41	394.32	395.37	395.62
预收款项（含合同负债）	141.58	98.54	115.93	72.91
应付账款	94.68	86.53	68.44	63.11
其他应付款	92.23	61.62	61.56	75.40
<b>总负债</b>	<b>1,221.85</b>	<b>1,106.54</b>	<b>1,041.62</b>	<b>1,007.85</b>
少数股东权益	54.73	44.92	42.72	38.71
<b>所有者权益</b>	<b>425.96</b>	<b>424.21</b>	<b>402.10</b>	<b>395.57</b>
净负债率	154.15	149.45	155.37	163.90

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2023 年以来，公司债务规模保持下降态势，对外筹资的依赖程度有所下降，但债务规模仍较大，

### 偿债指标表现较弱。

2023 年，并表项目销售规模持续下滑，销售商品、提供劳务收到的现金同比减少，但同时公司减少土地投资及项目建设支出，经营活动现金仍保持流入态势。由于公司拿地策略较为谨慎，公司对于合作项目的投资活动流出规模不大，叠加收到参股公司分红款，投资活动现金为净流入状态。随着公司偿还部分到期债务且新增债务规模持续下降，筹资活动现金流持续净流出。2024 年 1~3 月，随着公司销售规模下降，回款规模同比大幅下降，经营性活动现金流呈小幅净流入态势。

2023 年，公司依靠销售回流、参股公司分红，同时降低项目获取力度实现了债务规模的下降。但受销售回款降幅较大影响，销售商品、提供劳务收到的现金对总债务的覆盖能力有所下降；经营性业务利润亏损亦导致 EBITDA 对债务本息的保障能力很弱。公司调整债务期限结构，短期债务占比降至较好水平，非受限货币资金对短期债务的覆盖能力有所提升。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
经营活动现金流净额	38.93	56.11	60.58	1.88
销售商品、提供劳务收到的现金	246.66	184.65	155.36	19.28
投资活动现金流净额	40.76	12.72	3.74	0.07
筹资活动现金流净额	-89.95	-78.18	-96.35	-9.97
总债务	833.38	801.40	760.14	774.95
短期债务/总债务	15.49	17.50	2.18	5.06
总债务/EBITDA	25.31	38.90	-331.37	--
EBITDA 利息保障倍数	0.78	0.54	-0.07	--
非受限货币资金/短期债务	1.37	1.19	8.16	3.23
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	3.38	4.34	4.89	10.05*

注：加“\*”已经年化处理

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司与多家商业银行保持良好的合作关系，截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 1,017 亿元，其中尚未使用额度为 741 亿元，备用流动性充足。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产合计 424.92 亿元，主要用于生产经营相关的借款抵质押，以存货和投资性房地产为主，受限资产占总资产比重为 30.28%。

## 其他事项

担保方面，截至 2024 年 3 月末，公司为商品房承购人因银行抵押贷款提供的阶段性担保余额为 61.93 亿元，公司合并范围内对外担保（不含与子公司之间的担保）余额 0.92 亿元。此外，当期末公司不存在重大未决诉讼。

**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，2021~2024 年 4 月，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。

## 假设与预测<sup>2</sup>

发行人未来预测情况较最新主体报告无变化。

## 调整项

发行人其他调整因素较最新主体报告无变化。

## 外部支持

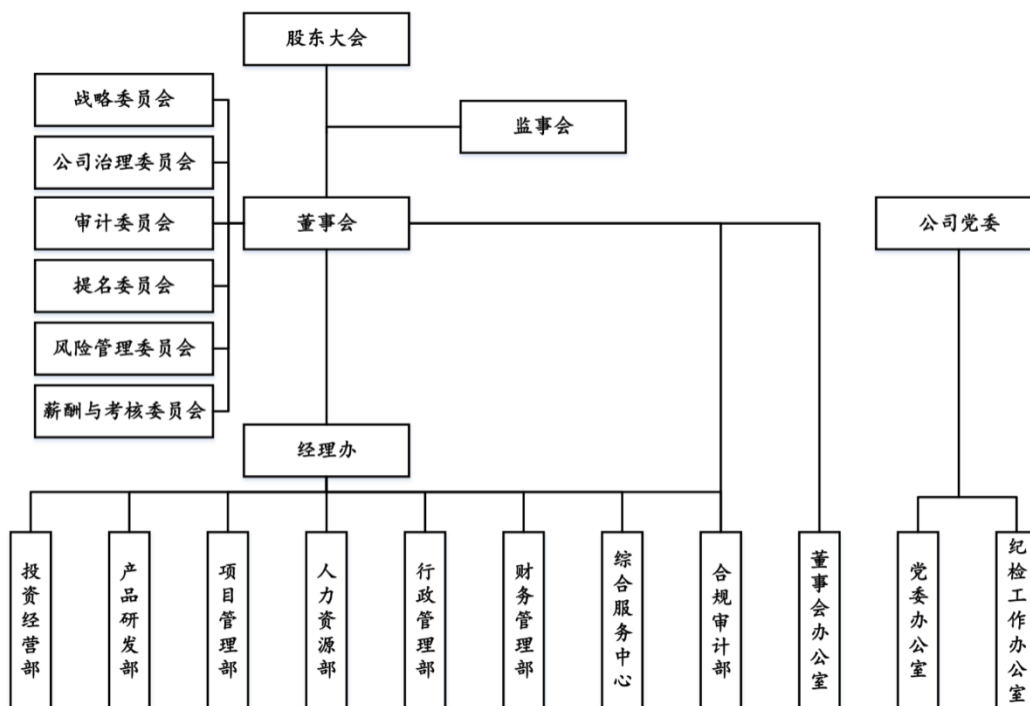
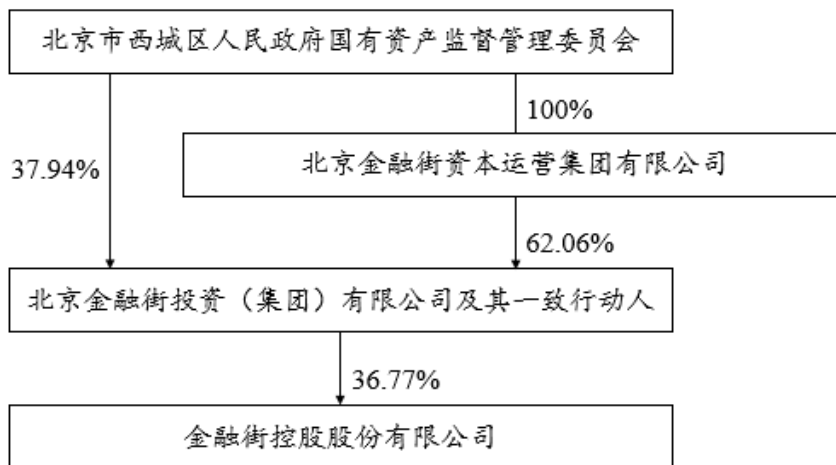
发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定“金融街控股股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（品种一）”的信用等级为 **AAA**；评定“金融街控股股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（品种二）”的信用等级为 **AAA**。

<sup>2</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

## 附一：金融街控股股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附二：金融街控股股份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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	1,785,399.46	1,687,549.86	1,379,876.16	1,292,073.62
其他应收款	827,412.55	767,771.28	686,236.97	699,380.32
存货	8,425,221.48	7,429,548.42	6,920,059.50	6,583,211.47
长期投资	471,111.45	522,459.63	483,748.27	484,692.81
固定资产	287,736.97	250,784.61	242,710.15	240,413.16
在建工程	78,290.77	0.00	0.00	0.00
无形资产	56,343.30	38,688.91	37,007.84	36,524.95
投资性房地产	3,874,096.40	3,943,211.01	3,953,747.40	3,956,180.13
资产总计	16,478,038.28	15,307,530.67	14,437,185.26	14,034,238.25
预收款项	1,415,790.83	985,418.92	1,159,256.28	729,117.99
其他应付款	922,341.97	616,237.08	615,576.33	754,020.55
短期债务	1,291,151.48	1,402,362.38	165,837.52	392,494.05
长期债务	7,042,663.02	6,611,622.59	7,435,558.17	7,356,971.27
总债务	8,333,814.49	8,013,984.97	7,601,395.69	7,749,465.32
净债务	6,565,967.31	6,339,666.52	6,247,351.16	6,483,223.33
负债合计	12,218,470.81	11,065,445.48	10,416,188.87	10,078,538.82
所有者权益合计	4,259,567.47	4,242,085.19	4,020,996.39	3,955,699.42
利息支出	423,402.87	381,600.49	342,419.20	--
营业总收入	2,415,531.36	2,050,578.01	1,257,063.28	614,786.43
经营性业务利润	153,340.85	2,857.86	-229,493.50	-17,198.68
投资收益	101,225.85	58,060.98	801.28	1,072.53
净利润	158,117.72	64,747.71	-215,660.12	-21,748.32
EBIT	308,172.83	186,464.02	-38,822.65	--
EBITDA	329,256.14	205,999.48	-22,939.24	--
销售商品、提供劳务收到的现金	2,466,622.38	1,846,491.85	1,553,575.02	192,763.26
经营活动产生的现金流量净额	389,300.74	561,119.42	605,777.53	18,775.87
投资活动产生的现金流量净额	407,551.24	127,190.33	37,399.59	711.96
筹资活动产生的现金流量净额	-899,530.48	-781,843.05	-963,460.71	-99,696.11
财务指标	2021	2022	2023	
营业毛利率（%）	21.45	15.64	7.34	10.00
期间费用率（%）	11.31	12.87	23.07	11.73
EBITDA 利润率（%）	13.63	10.05	-1.82	--
EBIT 利润率（%）	12.76	9.09	-3.09	--
净资产收益率（%）	3.71	1.52	-5.22	-2.18*
存货周转率（X）	0.23	0.22	0.16	0.33*
资产负债率（%）	74.15	72.29	72.15	71.81
总资本化比率（%）	66.18	65.39	65.40	66.21
净负债率（%）	154.15	149.45	155.37	163.90
短期债务/总债务（%）	15.49	17.50	2.18	5.06
非受限货币资金/短期债务（X）	1.37	1.19	8.16	3.23
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.00	0.02	0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.03	0.13	1.59	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.92	1.47	1.77	--
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金（X）	3.38	4.34	4.89	10.05*
总债务/EBITDA（X）	25.31	38.90	-331.37	--
EBITDA/短期债务（X）	0.26	0.15	-0.14	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.78	0.54	-0.07	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他应付款的有息部分调整至长期债务；3、将合同负债分别计入预收款项；4、带\*指标已经年化处理

### 附三：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
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	净债务	总债务-非受限货币资金
	资产负债率	负债总额/资产总额
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	净负债率	净债务/经调整的所有者权益
	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
	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
盈利能力	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
	净资产收益率	净利润/所有者权益合计平均值
	净利润率	净利润/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
偿债能力	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
	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
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/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”；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。

## 附四：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