



# 北京市国有资产经营有限责任公司 2025 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[2025]跟踪 0339 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

2025 年 5 月 30 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>	“20 北京国资 MTN001”、“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”、“24 京资 K1”、“24 京资 K2”、“24 京资 K3”、“25 京资 K1”、“25 京资 K2”	AAA
<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>	<p>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，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、消化历史潜亏等对其整体信用状况造成的影响。</p>	
<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>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>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。</p>	
<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，跟踪期内，仍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，股东支持意愿仍极强。</li> <li>■ 跟踪期内，公司投资组合资质优良、标的相对分散，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，信用质量保持良好，公司整体投资风险很低。</li> <li>■ 母公司财务政策依然稳健，随着增持北京银行，财务杠杆有所压降，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> <li>■ 2024 年，为进一步夯实资产质量，科技园区板块计提大额资产减值损失；但同期，母公司实现超百亿元的一次性营业外收入，可完全覆盖前述损失。</li> </ul>		

项目负责人：尹 洁 jyin@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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	1,831.36	1,971.50	1,844.79	1,825.08
所有者权益合计（亿元）	656.80	675.19	728.67	738.54
负债合计（亿元）	1,174.57	1,296.31	1,116.12	1,086.54
总债务（亿元）	620.09	739.93	675.28	706.07
营业总收入（亿元）	197.13	172.67	160.26	24.78
净利润（亿元）	33.27	28.63	74.56	11.25
EBIT（亿元）	58.90	54.13	-22.57	--
EBITDA（亿元）	70.35	66.80	-9.29	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.45	-14.41	-47.71	-61.27
营业毛利率（%）	31.48	29.97	28.45	42.85
总资产收益率（%）	3.22	2.85	-1.18	--
EBIT 利润率（%）	31.54	32.28	-14.10	--
资产负债率（%）	64.14	65.75	60.50	59.53
总资本化比率（%）	48.65	52.37	48.17	48.95
总债务/EBITDA (X)	8.81	11.08	-72.69	--
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	2.41	2.25	-0.37	--
FFO/总债务 (X)	0.07	0.00	-0.01	--

北京国资（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	619.48	692.22	879.28	892.83
负债合计（亿元）	349.11	406.18	399.33	401.59
总债务（亿元）	214.31	279.39	293.71	297.92
所有者权益合计（亿元）	270.37	286.04	479.95	491.24
投资收益（亿元）	31.67	27.67	56.14	12.87
净利润（亿元）	20.26	17.49	153.88	11.28
EBIT（亿元）	34.85	32.58	40.12	13.43
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-4.91	-1.25	-1.52	-0.51
经调整的净资产收益率（%）	7.49	6.29	40.18	--
资产负债率（%）	56.36	58.68	45.42	44.98
总资本化比率（%）	44.22	49.41	37.96	37.75
总债务/投资组合市值（%）	40.19	46.24	42.31	42.21
现金流利息覆盖倍数 (X)	1.22	1.16	1.24	1.63

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 2022 年、2023 年及 2024 年审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数。2、本报告中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。4、公司未提供 2025 年 1~3 月合并口径及母公司口径的现金流量补充表及利息调整，故相关指标失效。

## 同行业比较（2024 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	879.28	100.00	45.42	56.14	153.88
上海国资	上海市重要的国有资产运营管理主体	947.01	55.00	38.83	25.41	20.48
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	1,508.79	103.00	51.28	50.94	34.73
鲁信集团	山东省国有资产投融资管理的重要主体	863.10	360.00	44.27	20.18	3.99

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

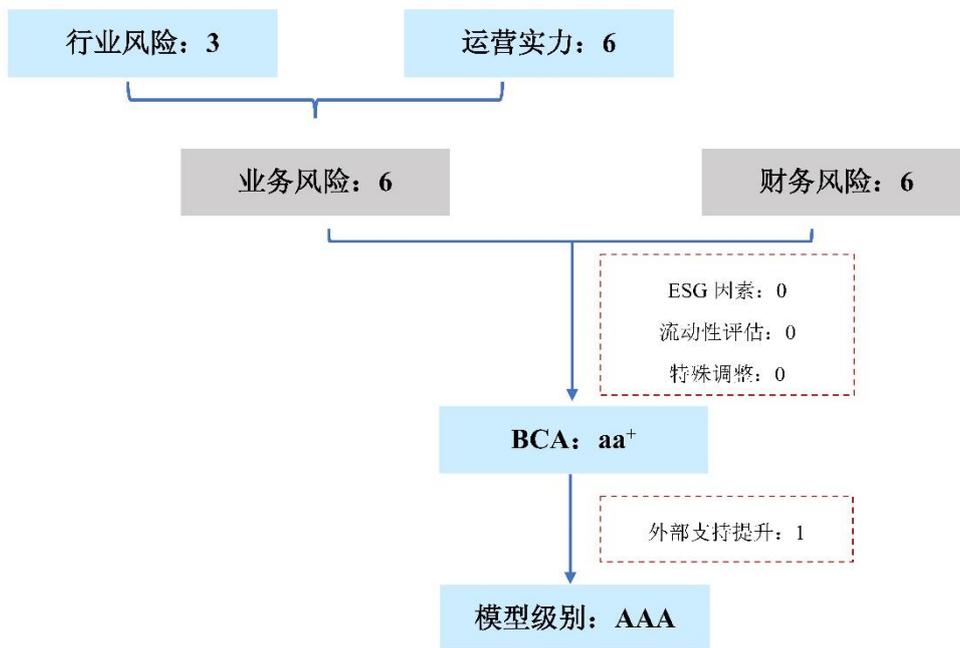
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债 项余额 (亿元)	存续期	特殊条 款
20 北京国资 MTN001	AAA	AAA	2024/06/03 至本评级报告出具日	25/25	2020/06/22~2025/06/22	--
22 京资 01	AAA	AAA	2024/06/03 至本评级报告出具日	10/10	2022/01/24~2032/01/24	偿债承 诺保障
22 京资 02	AAA	AAA	2024/06/03 至本评级报告出具日	15/15	2022/03/10~2027/03/10	偿债承 诺保障
23 北京国资 MTN002	AAA	AAA	2024/06/03 至本评级报告出具日	15/15	2023/06/16~2033/06/16	--
23 京资 01	AAA	AAA	2024/06/03 至本评级报告出具日	15/15	2023/07/12~2033/07/12	持有人 救济
23 京资 02	AAA	AAA	2024/06/03 至本评级报告出具日	30/30	2023/07/20~2028/07/20	持有人 救济
23 京资 03	AAA	AAA	2024/06/03 至本评级报告出具日	15/15	2023/09/25~2039/09/25	持有人 救济
24 京资 02	AAA	AAA	2024/06/03 至本评级报告出具日	10/10	2024/03/05~2034/03/05	持有人 救济
24 京资 K1	AAA	AAA	2024/08/01 至本评级报告出具日	15/15	2024/08/12~2029/08/12	持有人 救济
24 京资 K2	AAA	AAA	2024/11/18 至本评级报告出具日	5/5	2024/11/25~2027/11/25	持有人 救济
24 京资 K3	AAA	AAA	2024/11/18 至本评级报告出具日	15/15	2024/11/25~2034/11/25	持有人 救济
25 京资 K1	AAA	AAA	2024/12/30 至本评级报告出具日	5/5	2025/01/09~2030/01/09	持有人 救济
25 京资 K2	AAA	AAA	2024/12/30 至本评级报告出具日	15/15	2025/01/09~2035/01/09	持有人 救济

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	2025/02/14 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\_2025\_1)



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

## 宏观经济和行业环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。行业环境方面，中诚信国际认为，2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，股权投资市场有所回暖，并购重组热度提升，国家层面指导意见促进政府投资基金有序、健康发展，预计未来投资控股企业科创领域投资规模将继续扩大，债券融资规模将继续上升，需关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

[https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu\\_W9CVC0WNLnY7FvBMw](https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw)

详见《中国投资控股企业特别评论》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11836?type=1>

## 运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，北京国资在北京市属国企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 2025 年 3 月末公司主要子公司情况（亿元）

公司全称	简称	截至 2025 年 3 月末 持股比例	2024 年末/2024 年			
			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%	103.23	93.03	0.83	5.01
北京中小企业融资再担保有限公司	再担保公司	50.63%	52.75	32.64	2.41	0.18
北京产权交易所有限公司	北京产交所	53.96%	244.22	58.24	11.56	3.32
北京市国通资产管理有限责任公司	国通公司	100.00%	40.36	28.39	2.59	-0.22
北京机器人融资租赁股份有限公司	机器人租赁	66.67%	54.89	10.07	2.99	0.61
北京京国盛投资基金（有限合伙）	京国盛	100.00%	16.85	16.69	--	0.31
北京科技园建设（集团）股份有限公司	北科建	69.93%	420.60	64.48	70.67	-61.44
北京新隆福文化投资有限公司	新隆福公司	70.00%	78.05	23.25	1.57	-2.05
绿色动力环保集团股份有限公司	绿色动力	44.42%	219.89	85.29	33.99	6.01
首都信息发展股份有限公司	首都信息	63.30%	23.62	11.93	14.72	-0.06
北京数字认证股份有限公司	数字认证	52.48%	15.43	9.12	11.22	0.11
国家体育场有限责任公司	国家体育场	53.23%	39.71	18.94	3.75	0.02
北京北奥集团有限责任公司	北奥集团	100.00%	3.91	-0.52	1.40	-1.66

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关注。

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。

2024 年以来，北京国资在投资管理和风险防控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。公司原控股子公司北京国际信托有限公司（以下简称“北京信托”），因行业波动资产风险事件频发，使其多次陷入负面舆情，2024 年，因其控制权转移，北京国资对其由控股变为参股，相关收入利润不再纳入公司合并范围。整体来看，公司已形成较为完善的投资与风控管理体系，风险控制能力良好。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稳定且规模较大，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 2024 年对母公司分红规模同比有所减少；再担保公司为进一步抵御风险增加积累近年来未进行分红。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	2022	2023	2024
北京银行	9.12%	长期股权投资-联营企业	55,669.46	56,582.07	60,335.11
北京农商行	9.97%	长期股权投资-联营企业	16,955.12	16,955.12	16,955.12
瑞银证券	33.00%	长期股权投资-联营企业	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	4,506.98	5,641.64	5,705.36
北工投资	100.00%	长期股权投资-子公司	75,000.00	40,000.00	29,000.00
国通公司	100.00%	长期股权投资-子公司	2,543.00	643.00	6,603.00
机器人租赁	22.22%	长期股权投资-子公司	70.00	72.00	180.00
京国盛	73.87%	长期股权投资-子公司	--	4,646.61	1,016.31

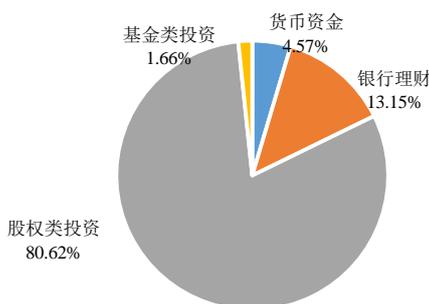
注：1、“北京银行”是北京银行股份有限公司的简称，“北京农商行”是北京农村商业银行股份有限公司的简称，“瑞银证券”是瑞银证券有限责任公司的简称；2、上表列示母公司直接持股比例，非合并口径持股比例；3、北京银行列示分红为实际到账分红。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**跟踪期内，母公司投资组合有所增加，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较大，同时继续控股稀缺金融牌照公司股权，整体投资风险很低。**

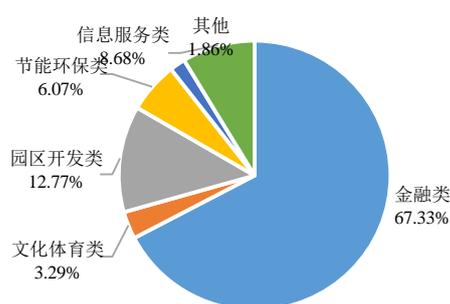
母公司主要从事股权投资及运作，具体业务则通过各子公司开展经营，故母公司投资组合以对子公司、联营及合营企业投资为主。公司投资行业仍覆盖金融服务、园区开发、节能环保等诸多领域，总体保持分散，跟踪期内资产多样性维持良好；被投资企业除子公司绿色动力和北科建外，展业区域多集中于北京。从投资风险来看，北京国资投资企业发展多较为成熟，运营实力相对较强，信用风险低；跟踪期内，公司发展保持稳健，投资规模进一步增长，2024 年，母公司投资组合账面价值合计 737.23 亿元，在公司增持北京银行的影响下，较上年同比增长 32.75%，整体投资风险很低。

图 1：2024 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 2：2024 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

**跟踪期内，公司进一步增持北京银行；公司所持上市公司股份均无质押或限售情况，资产流动性良好。**

2024 年，公司进一步增持北京银行。资产流动性方面，截至 2025 年 3 月末，母公司直接持有上市公司股份市值合计约 213.47 亿元，在扣除货币资金后的投资组合市值中占比约 33%，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 55.01 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 2025 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	63.30	2.09	38.34
数字认证	300579.SZ	直接	70,855,789	26.24	28.03	19.86
绿色动力	601330.SH	直接	594,085,618	42.63	6.54	38.85
北京银行	601169.SH	直接	1,927,445,960	9.12	6.04	116.42
<b>直接持股小计</b>						<b>213.47</b>
数字认证	300579.SZ	间接	70,835,896	26.24	28.03	19.86
绿色动力环保	01330.HK	间接	24,859,792	1.78	6.54	1.63
龙芯中科	688047.SH	间接	25,825,846	6.30	124.58	32.17
北汽蓝谷	600733.SH	间接	4,001,120	0.57	8.6	0.34
北京汽车	01958.HK	间接	50,107,627	0.63	2.02	1.01
<b>间接持股小计</b>						<b>55.01</b>
<b>合计</b>						<b>268.48</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。**

跟踪期内，北京国资仍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	2023 年		2024 年		2025 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	北汽投资、再担保公司、国通资产、北京产交所、京国盛	投资管理、担保与再担保、资产管理、产权交易、基金投资等	25.37	67.80	20.49	73.00	4.55	72.98
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、绿交所、集智未来	环保发电及项目管理、房地产开发、物业管理等	116.03	20.65	106.17	17.47	13.95	36.83
信息服务与数字产业	首都信息、数字认证、首信网创	网络服务及系统集成、电子认证及安全集成等	25.14	37.66	26.41	36.17	5.00	35.13
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	6.13	37.12	7.19	36.43	1.28	31.42
<b>营业收入/综合毛利率</b>	--	--	<b>172.67</b>	<b>30.64</b>	<b>160.26</b>	<b>28.50</b>	<b>24.78</b>	<b>42.85</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、“绿交所”是北京绿色交易所有限公司的简称；“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；“首信网创”是北京首信网创网络信息服务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；3、上表列示综合毛利率为营业总收入的综合毛利率，故与附表存在一定差异。

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市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，但 2024 年收入有所下滑；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，公司收购证券公司股权，金融牌照资源进一步充实，整体来看，公司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、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。2024 年以来，受信托业务出表、产权交易收入小幅下滑等影响，公司金融服务板块收入同比减少 19.24%；2025 年 1~3 月，公司金融板块营业收入较上年同期相比略有下滑。

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，2024 年，北京产交所交易项目数量进一步增加，但受结算资金变动因素影响，当期实现产权交易相关收入 11.56 亿元，同比有所减少 13.21%，净利润 3.32 亿元，同比减少 59.20%，主要系利息收入减少所致。具体来看，2024 年北京产交所共计完成企业国有资产四大类项目 11,007 项，同比增长 15.3%，成交金额 4,059 亿元，同比减少 19.8%；其中，央企产权转让项目数量和金额市场占有率分别为 59.67%和 72.33%，央企增资项目挂牌数量市场占有率 60.38%；当期完成青海黄河矿业股权转让、北汽新能源增资等市场影响力较大的项目，为国企改革深化提升行动的攻坚突破提供有力支撑。2025 年 1~3 月，产权转让项目数量和金额市占率分别为 52.9%和 68.92%，增资项目数量市场占有率 72.73%，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	2022	2023	2024	2025.1~3
北京产权交易所本部营业收入	5.54	4.60	4.84	1.19
当年度/季度交易项目数量（个）	40,201	48,353	55,092	13,556

产权交易类交易金额	1,281.14	1,666.74	1,322.92	231.11
增资扩股类交易金额	2,738.45	2,874.09	2,408.30	403.74
实物资产类交易金额	110.14	147.53	153.32	44.10
其他类交易金额	782.69	2,062.48	2,750.98	314.28
四类交易金额合计	4,912.42	6,750.84	6,635.52	993.23
北京产权交易所总交易金额（万亿元）	10.02	9.86	11.05	2.61
产权交易收入	19.19	13.32	11.56	2.59

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，为响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；4、商标列示交易情况包含国有资产和非国有资产交易。

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 2025 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，2024 年及 2025 年 1~3 月，再担保公司代偿率分别为 1.37%和 0.33%，担保组合质量良好，公司面临的信用风险水平较低；2024 年及 2025 年 3 月末，再担保公司风险准备金余额分别为 13.03 亿元和 13.20 亿元，拨备覆盖率分别为 127.10%和 127.20%，抗风险能力不断提升。业务开展方面，截至 2024 年末，再担保公司累计承保规模超 7,200 亿元，覆盖的中小微企业（含农户）超过 22 万户次；此外，再担保公司成立以来累计为 21 家担保公司 1,439 户代偿项目提供超过 18.8 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，2024 年及 2025 年 1~3 月，再担保公司分别实现营业收入 2.41 亿元和 0.64 亿元，均同比有所增加。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	2022	2023	2024	2025.1~3
在保余额（亿元）	459.68	503.97	474.74	465.42
在保户数（户）	19,648	21,798	16,288	15,809
在保合同数量（笔）	40,451	40,731	25,909	26,375
在保责任余额（亿元）	257.75	269.34	258.86	251.76

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 2024 年末，国通公司累计收购并处置不良资产逾 830 亿元，不良资产业务规模稳健增长，但在业内仍处于较低水平。盈利能力方面，2024 年，国通公司退出 8 个项目，退出规模合计 17.60 亿元，当期实现营业收入 2.59 亿元、净利润亏损 0.22 亿元，主要系国通公司 2023 年度取得较大的一次性资产处置收益合计 3.2 亿元，同时 2024 年度计提资产减值损失 1.9 亿元所致。2025 年 1~3 月，国通公司实现

<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%）。

收入 0.54 亿元、净利润 0.35 亿元。整体来看，跟踪期内，公司资产管理业务盈利水平有所下滑，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	2022	2023	2024	2025.1~3
资产包项目收入（不良资产处置收入）	541	25,801	24,337	5,092
顾问收入	383	712	702	125
其他收入	827	1,217	843	176
<b>总计</b>	<b>1,751</b>	<b>27,730</b>	<b>25,882</b>	<b>5,393</b>
资产包投资额	99,398	199,464	179,539	46,562

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	2022	2023	2024	2025.1~3
期末存量规模（万元）	192,076	275,014	278,549	303,054
期末存量项目数量（个）	22	27	41	48
当年/当期退出规模（万元）	9,011	116,525	175,967	22,056
退出项目数量（个）	4	5	8	1

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

融资租赁业务由机器人租赁（原名为北京国资融资租赁股份有限公司）负责运营，其为北京国资体系内首家融资租赁企业。公司融资租赁业务模式包括直接租赁、售后回租等，业务领域集中于节能环保、公用事业和高精尖等行业，展业范围覆盖全国但以北京市为主。业务开展方面，2024 年，机器人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 400 余家企业提供融资租赁服务，涉及金额超 200 亿元，但业务经营规模在业内仍相对较小。盈利能力方面，2024 年，机器人租赁分别实现营业收入 2.29 亿元、净利润 0.61 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，叠加机器人租赁积极控制成本费用，收入利润均同比实现提升；2025 年 1~3 月，其分别实现营业收入 0.58 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	2022	2023	2024	2025.1~3
投放项目数量（个）	31	54	53	0
投放金额（万元）	160,810	266,835	266,396	0
新增融资（万元）	312,750	276,181	333,810	75,130
租赁资产余额（万元）	295,801	383,382	436,859	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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 2024 年末，北工投资累计投资项目 68 个，在投项目 23 个，投资额合计约 82.70 亿元；受托管理统筹资金 13.73 亿元，涉及企业 35 家；管理“高精尖”产业基金、专精特新基金、绿色科创基金、传感器基金、昆仑北工基金、北工建源基金、建源北工基金和京国盛基金 8 支基金，基金总规模 200 余亿元。

此外，北京国资持续布局金融产业，2024 年 6 月，根据公开信息披露，方正证券与北京国资、瑞银证券签署《关于瑞信证券（中国）有限公司 85.01% 股权之股权出售和购买协议》，将持有的瑞信证券 49% 股权出售给北京国资，转让对价 8.85 亿元，待股权交割完成后，北京国资将成为瑞信证券实际控制人，进一步充实金融牌照资源。

地产板块仍面临行业深度调控，为夯实资产质量，科技园区及住宅板块计提大额减值损失；在建项目尚需投资规模仍较大，面临一定资金支出压力；绿色动力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，但仍需关注补贴款到位滞后对公司资金形成一定占用。

公司环保与园区运营产业板块下，主要运营主体仍为北科建、新隆福和绿色动力，跟踪期内上述子公司运营模式未发生较大变化。

从业务开展情况来看，2024 年以来，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。截至 2024 年末，北科建科技园区及配套土地储备面积 295.47 万平方米。截至 2025 年 3 月末，园区开发主要项目已销售比例超 60%，2024 年以来，受行业趋势下行、部分科技型中小企业业务收缩导致的选址意向减弱等因素影响，科技园区板块收入有所下滑。跟踪期内，北科建该板块暂无新开工项目，但 2025 年北科建将聚焦北京、长三角核心城市及其他中心城市，获取产业及配套项目。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 2025 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		
						2025.4-12	2026	2027
科技园区及配套（租售结合）	嘉兴智富城	36.36	57.72	46.83	46.83	-	-	-
	无锡中关村软件园	44.59	50.02	42.75	33.93	0.06	0.1	0.1
	青岛蓝色生物医药产业园	56.79	103.49	66.91	65.47	0.32	0.15	0.14
	长春北湖科技园	65.67	110.47	60.50	50.16	0.31	0.64	0.64
	天津中加生态城一期	39.69	68.4	55.64	50.78	1.27	0.32	-
	天津中加生态城二期	9.59	18.82	26.85	19.34	0.44	0.12	-
科技园区配套（销售）	北京怀柔翡翠华庭	7.04	33.45	68.54	53.75	1.77	2.7	1.15
科技园区（销售）	天津北辰水岸华府	9.15	19.5	15.89	12.73	0.73	1.51	-
科技园区（销售）	上海虹桥商务中心	5.12	16.3	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	53.33	1.59	0.35	-
科技园区（销售）	北京海淀永丰项目	6.73	26.88	115.57	115.30	0.28	-	-
科技园区（租赁）	亦庄亦创园区	6.61	10.83	9.82	8.74	0.94	0.14	-
合计		295.47	587.53	602.05	540.48	7.71	6.03	2.03

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11: 截至 2025 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	已售面积	销售比例
嘉兴智富城	46.74	37.29	79.78
无锡中关村软件园	44.64	25.07	56.17
青岛蓝色生物医药科技园	76.47	60.53	79.15
长春北湖科技园	89.37	64.15	71.78
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	29.18	64.92
天津中加生态城二期	11.12	9.44	84.94
天津水岸华府	13.65	4.06	29.77
云南昆明春城大观	50.67	19.50	38.49
北京海淀永丰项目	22.03	19.06	86.52
北京怀柔翡翠华庭	22.75	11.51	50.59
合计	437.42	289.91	66.28

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 12: 截至 2025 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	7.09	4.82	68.04
无锡中关村软件园	商业办公	13.33	9.23	69.24
青岛蓝色生物医药科技园	商业办公	7.32	5.16	70.48
长春北湖科技园	商业办公	27.32	12.40	45.40
天津中加生态城一期	商业	3.17	1.01	31.79
翡翠山配套商业、燕尚园商业	商业	1.44	0.30	20.78
亦庄科创园	商业办公	9.75	3.95	40.54
怀柔科创中心	商业办公	3.70	1.74	47.02
<b>合计</b>	--	<b>73.11</b>	<b>38.61</b>	<b>52.81</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。该项目涉及概算总投资约 88.8 亿元，分两期建设，跟踪期内两期项目均已竣备完工，其中，项目一期稳定运营，项目二期成功转变招商模式。盈利能力方面，2024 年，新隆福实现营业收入总收入 1.57 亿元，净利润-2.05 亿元，由于项目处于运营培育期，折旧摊销规模较大，运营收入较难覆盖刚性成本支出，中诚信国际将持续关注上述项目整体后续经营改善情况。

此外，北科建负责的房地产开发业务也纳入该板块管理，跟踪期内经营模式、展业区域均无较大变化。具体经营方面，2024 年以来，房地产行业仍面临深度调控，北科建当期开工面积显著下降，2024 年北科建仅针对南京盛科项目新摘牌 1 块土地，截至 2024 年末，北科建商品住宅土地储备面积为 161.16 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，2024 年，北科建销售额、回款规模均较上年大幅减少，但随着昆明、天津项目竣备交付 5.8 万平方米，合作开发的杭州北榆项目交付面积 5.06 万平方米，房地产收入规模大幅增加。截至 2025 年 3 月末，公司房地产主要在建项目尚需投资 50.74 亿元，未来仍面临一定资金筹措压力。2024 年，为进一步夯实资产质量、消化历史遗留问题，北科建当期计提减值 34.37 亿元，对公司利润总额形成一定影响。

**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	2022	2023	2024
新增土地储备面积	5.53	3.94	2.98
新增项目数	2	1	1
新增土地储备地价总额	22.44	24.34	24.21
新增土地储备建筑面积	15.57	10.61	6.51

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	2022	2023	2024	2025.1-3
当期开工面积 (含复工面积)	31.30	98.36	9.99	0
当期竣工面积	88.90	29.37	18.31	5.96
当期签约销售额	75.50	101.97	37.62	13.43
当期签约销售回款额	91.78	113.10	35.50	14.72
房地产收入	19.32	11.21	27.19	2.88

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 2025 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	81.85	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	128.76	74.91	69.98	69.76	0.02	0.02	--
北京怀柔水岸雁栖	竣工	12.15	21.37	14.32	10.04	31.77	42.60	37.06	0.53	0.04	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	18.39	0.10	--	--
温州鼎润横滨北安置房	竣工	5.40	27.76	19.65	19.65	31.43	27.11	26.91	0.27	--	--
北京怀柔陈各庄项目一期	竣工	4.53	10.41	6.79	4.11	11.86	25.04	22.37	0.00	0.09	0.50
北京怀柔陈各庄项目二期	在建	4.20	13.12	9.40	-	-	31.16	24.41	0.57	0.17	1.00
长春北科智尚	在建	12.06	31.70	23.51	1.37	0.86	20.74	9.27	1.26	0.83	0.83
杭州运河项目 (北榆)	在建	2.67	5.34	5.14	5.14	15.73	14.40	14.05	0.34	--	--
杭州康桥项目 (北桐)	在建	2.89	10.23	6.76	6.76	20.62	18.31	17.21	0.88	0.22	--
杭州牛田项目 (北榕)	在建	3.94	10.61	7.68	7.68	36.16	31.58	29.04	1.01	1.53	--
南京盛科项目	在建	2.98	6.56	6.51	4.54	25.53	36.79	28.70	2.74	4.54	0.81
<b>合计</b>	--	<b>126.64</b>	<b>361.81</b>	<b>279.49</b>	<b>236.09</b>	<b>408.08</b>	<b>441.05</b>	<b>390.31</b>	<b>8.23</b>	<b>7.82</b>	<b>4.67</b>

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

跟踪期内, 环保业务仍由上市子公司绿色动力负责。绿色动力具备在不同区域开拓项目与运营管理的的能力, 市场布局着眼于长三角、珠三角、环渤海并辐射全国, 有助于降低局部地区不利因素对整体的影响。2024 年, 华东、华南、华北和华中地区所产生的营业收入合计占比约 88%, 上述区域营业毛利率均超过 40%。跟踪期内, 绿色动力垃圾焚烧处理能力继续增长, 已投运规模较大, 垃圾处理产能利用率略降但仍保持合理水平; 受益于新项目的投产, 年内垃圾处理收入持续增长。2024 年, 装机容量的持续提升使得垃圾焚烧发电量和上网电量均有所增加, 带动售电收入稳步提升; 截至同期末, 绿色动力尚未收到的可再生能源补贴款为 12.57 亿元, 较上年略有增长, 需关注补贴款的滞后对公司资金周转灵活性的影响。在建项目方面, 截至 2024 年末, 绿色动力无在建项目; 拟建项目尚处于前期规划阶段, 短期内资本支出压力较小。

**表 16: 近年来绿色动力垃圾焚烧处理产能利用情况**

指标	2022	2023	2024
设计垃圾处理能力 (吨/日)	34,810	39,410	40,310
垃圾入场量 (万吨)	1,139.78	1,344.68	1,438.24
垃圾入炉量 (万吨)	986.82	1,160.42	1,235.26
产能利用率 (%)	80.68	85.60	84.86
平均垃圾处理费 (元/吨, 不含税)	81.81	72.25	71.18
垃圾处理收入 (亿元)	4.46	4.83	5.02

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	2022	2023	2024
装机容量 (万千瓦)	72.45	84.25	85.75
实际发电量 (亿千瓦时)	42.39	47.26	51.47
吨垃圾发电量 (千瓦时/吨)	371.87	351.44	357.89
上网电量 (亿千瓦时)	34.81	38.94	42.61
平均上网电价 (元/千瓦时, 不含税)	0.543	0.529	0.511
产能利用率 (%)	69.30	68.91	68.61
发电收入 (亿元)	18.88	20.60	21.75

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 2024 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
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	BOT	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

**跟踪期内，信息服务与数字产业板块向好发展，盈利能力有所改善；文化体育板块下，随着文旅环境恢复，三大场馆营收再创新高，但收入规模仍相对较小。**

跟踪期内，公司信息服务与数字产业收入仍主要来源于首都信息、数字认证两家上市子公司。2024 年以来，首都信息面向全国市场，积极拓展智慧组工、国企数字化转型等业务，连续三年入选“北京软件和信息服务业综合实力百强”，业务签约增长态势良好；数字认证实现大型商业银行网银业务重要突破，武汉研发运营中心投入使用。盈利能力方面，2024 年，首都信息实现营业收入 14.72 亿元，收入水平进一步提升，但净利润亏损 0.06 亿元，较上年同期有所减亏；数字认证实现收入 11.22 亿元，扭亏为盈实现净利润 0.11 亿元。整体来看，信息服务与数字产业板块向好发展，盈利能力有所回升。

文化体育板块下，仍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>2</sup>。2024 年以来，三大场馆赛后运营全面升级，在文旅环境恢复背景下，国家体育场举办万人以上大型活动 40 场，场馆利用率超 90%；国家游泳中心在做好国际顶级赛事服务保障的同时，持续深化打造“水立方青少年游泳公开赛”等自主品牌赛事；国家速滑馆实现演唱会业态新突破，2024 年，公司文化体育实现收入 7.19 亿元，收入水平进一步提升，但收入利润贡献规模仍相对有限。

## 财务风险

### 母公司口径财务分析

**中诚信国际认为，跟踪期内，因增持北京银行股权，母公司净利润大幅增加，盈利能力表现良好；公司资本实力进一步夯实，杠杆水平良好，财务政策稳健；母公司当期筹资活动以优化债务结构为主，提前储备资金规模不大，故筹资活动现金流呈小幅净流出态势；母公司投资组合市值对其总债务的覆盖能力较强，**

<sup>2</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，并投资项目投资建设。

### 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，利息费用因当期置换高息债务、综合融资成本压降而有所减少。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，2024 年因对子公司进行股权处置，投资收益同比大幅增长。此外，2024 年，因北京国资增持北京银行、对其可产生重大影响，依据会计准则，相关股权账面核算由“其他权益工具投资”调整至“长期股权投资”，同时因核算方式调整为权益法核算，市值与依据持股比例确认净资产权益的差额部分计入“营业外收入”，规模为 126.77 亿元，带动净利润显著增加。2025 年 1~3 月，母公司实现投资收益 12.87 亿元、净利润 11.28 亿元，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；2024 年，随着对北京银行持股比例上升，其他权益工具投资、长期股权投资期末余额变动较大，且因北京银行净资产较大，使得长期股权投资大幅增加，带动资产总额增至 879.28 亿元；以结构性存款为主的交易性金融资产规模进一步增加，同时因投资活动现金缺口扩大，货币资金储备同比有所减少。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，其中最大单一投资标的北京银行占投资组合市值比重约 17%；按投资行业属性看，金融股权类投资（含对子公司及参股企业的投资等）近 467 亿元，投资组合占比约 67%，聚焦金融服务领域。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，2024 年增幅较大。资本实力方面，2024 年及 2025 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，财务杠杆水平得以压降，财务政策稳健。

母公司以股权投资为主，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，2024 年，投资活动现金流入流出仍保持较大规模。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，2024 年，公司筹资活动现金流入以长期限债券资金为主，当期主要为优化债务结构、偿还到期债务，储备资金规模不大，故筹资活动现金流呈小幅净流出态势。偿债指标方面，2024 年，母公司利息支出规模有所减少，现金流利息覆盖倍数表现向好，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 2025 年 3 月末，母公司口径共获得银行授信额度 787.00 亿元，其中尚未使用额度为 692.78 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	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业总收入	0.30	0.52	0.54	0.00
期间费用合计	12.14	10.40	10.76	1.58
投资收益	31.67	27.67	56.14	12.87
利润总额	20.18	17.81	153.81	11.28
经调整的净资产收益率(%)	7.49	6.29	40.18	--

货币资金	47.44	77.18	31.73	29.72
交易性金融资产	29.00	46.00	91.31	109.40
长期股权投资	319.14	336.85	589.33	588.74
其他应收款	116.09	119.95	125.27	123.50
<b>总资产</b>	<b>619.48</b>	<b>692.22</b>	<b>879.28</b>	<b>892.83</b>
应收类款项占比(%)	18.75	17.34	14.26	13.84
<b>投资组合账面价值</b>	<b>485.76</b>	<b>555.35</b>	<b>737.23</b>	<b>752.71</b>
<b>投资组合市值</b>	<b>533.27</b>	<b>604.23</b>	<b>694.22</b>	<b>705.80</b>
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	35.39	35.36	36.41	36.41
<b>所有者权益合计</b>	<b>270.37</b>	<b>286.04</b>	<b>479.95</b>	<b>491.24</b>
其他应付款	106.66	104.19	102.67	100.96
短期债务	78.39	49.60	53.81	38.00
总债务	214.31	279.39	293.71	297.92
资产负债率(%)	56.36	58.68	45.42	44.98
总资本化比率(%)	44.22	49.41	37.96	37.75
经营活动产生的现金流量净额	-4.91	-1.25	-1.52	-0.51
投资活动产生的现金流量净额	24.47	-12.52	-41.57	-21.68
其中：收回投资收到的现金	487.12	300.65	369.65	82.28
取得投资收益收到的现金	22.77	18.33	17.65	4.01
投资支付的现金	487.12	329.16	423.05	118.22
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.72	0.66	0.31	0.31
筹资活动产生的现金流量净额	6.34	43.60	-5.17	4.88
货币等价物/短期债务(X)	0.98	2.48	2.29	3.66
现金流利息覆盖倍数(X)	1.22	1.16	1.24	1.63
总债务/投资组合市值(%)	40.19	46.24	42.31	42.21

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，2024 年财务杠杆水平有所压降；经营获现能力良好，整体偿债能力强。**

2024 年，公司合并口径营业收入呈下降态势，其中金融板块下，因信托业务出表、产权交易收入有所下滑，导致该板块收入减少；环保与园区运营板块下，绿色动力因处于建设末期的在建项目已全部完工，PPP 项目建造服务收入大幅下降，北科建收入基本与上年持平，但计提存货跌价准备等各类资产减值准备 34.37 亿元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 19.24%。同期，公司毛利润同比减少叠加期间费用增加、科技园区板块计提减值、以及信托业务经营减弱导致公允价值变动收益亏损，但因增持北京银行带动一次性营业外收入增加，可完全覆盖上述亏损，当期实现净利润 74.56 亿元，盈利水平指标仍维持良好表现。

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。2024 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，但跟踪期内获现能力表现有所减弱，经营活动现金流入可满足日常经营活动支出；2024 年由于经营回款减少，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；2024 年因结构性存款购买规模同比有所增加，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。截至 2025 年 3 月末，公司合并口径授信总额为 1,958.63 亿元，剩余可用授信 1,533.08 亿元。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仍表现良好，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	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业收入	186.76	167.71	160.06	24.78
投资收益	31.32	29.88	30.18	12.96
利润总额	41.05	38.04	81.67	12.27
总资产收益率(%)	3.22	2.85	-1.18	--
总资产	1,831.36	1,971.50	1,844.79	1,825.08
总债务	620.09	739.93	675.28	706.07
所有者权益合计	656.80	675.19	728.67	738.54
总资本化比率(%)	48.65	52.37	48.17	48.95
经营活动产生的现金流量净额	-1.45	-14.41	-47.71	-61.27
收现比(X)	1.02	1.40	0.95	1.62
投资活动产生的现金流量净额	-7.48	-29.22	-43.98	-42.04
筹资活动产生的现金流量净额	9.66	63.98	-13.80	35.88
货币等价物/短期债务(X)	3.00	3.85	2.78	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	-0.05	-0.49	-1.89	--
总债务/EBITDA(X)	8.81	11.08	-72.69	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 其他事项

截至 2024 年末，公司合并口径受限资产合计为 374.91 亿元，占当期末总资产的 20.32%，主要包括受限存货 152.67 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 2025 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 4.37 亿元，占当期末净资产的 0.60%。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 2025 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>3</sup>

### 假设

——2025 年，公司根据自身规划投资规模有所增加。

<sup>3</sup> 中诚信国际对受评主体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受评主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，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评主体的未来实际经营情况可能存在差异。

- 2025 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。
- 2025 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。
- 2025 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	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
现金流利息覆盖倍数(X)	1.16	1.24	1.16~1.42
总债务/投资组合市值(%)	46.24	42.31	38.47~47.02

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

## 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 2025 年 3 月末，母公司口径货币资金为 29.27 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

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>4</sup>、监事会<sup>5</sup>

<sup>4</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>5</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。

及经营层，持续建立健全相关配套制度；截至 2025 年 3 月末，公司已到位 9 名董事，同期末，公司已到位 1 名监事，正在根据《公司法》和北京市国资委文件要求研究调整监事安排。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。

## 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 2024 年末，北京市下辖 16 区，全市常住人口 2,183.2 万人，较上年减少 2.6 万人，城镇化率 88.2%。

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。2024 年，北京市实现 GDP 49,843.1 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（53,926.7 亿元），同年，北京市人均 GDP 达 22.80 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 2023 年宏观经济处于修复期，北京市经济财政增速放缓，收支紧平衡压力增大，政府性基金收入也在市场及政策大环境背景下降幅明显，2024 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	2022	2023	2024
GDP（亿元）	41,610.9	43,760.7	49,843.1
GDP 增速（%）	0.7	5.2	5.2

人均 GDP (万元)	19.01	20.00	22..80
固定资产投资增速 (%)	3.6	4.9	5.1
一般公共预算收入 (亿元)	5,714.4	6,181.1	6,372.7
政府性基金收入 (亿元)	2,227.5	2,110.3	2,094.9
税收收入占比 (%)	85.17	86.67	85.88
公共财政平衡率 (%)	79.85	77.54	75.90

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。2024 年，公司合并口径获得各类政府补助合计 1.55 亿元。

## 跟踪债券信用分析

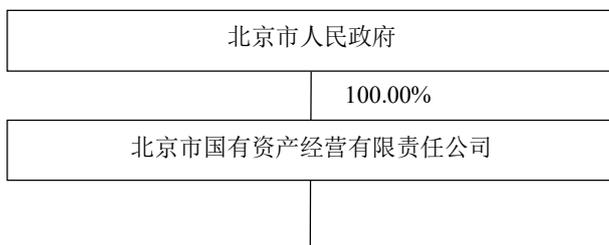
根据公司债年度报告，“22 京资 01”、“22 京资 02”、“23 京资 01”、“23 京资 02”、“23 京资 03”、“24 京资 02”、“24 京资 K1”、“24 京资 K2”、“24 京资 K3”、“25 京资 K1”、“25 京资 K2”均已按照募集资金用途使用完毕。

“22 京资 01”、“22 京资 02”、“23 京资 01”、“23 京资 02”、“23 京资 03”、“24 京资 02”、“24 京资 K1”、“24 京资 K2”、“24 京资 K3”、“25 京资 K1”、“25 京资 K2”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。

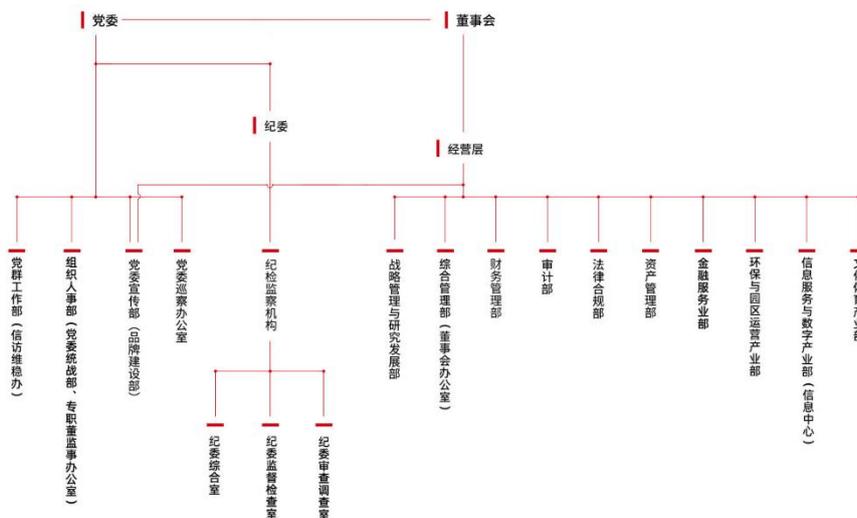
## 评级结论

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“20 北京国资 MTN001”、“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”、“24 京资 K1”、“24 京资 K2”、“24 京资 K3”、“25 京资 K1”、“25 京资 K2”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）



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）股份有限公司	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	北京新隆福文化投资有限公司	251,000.00	70.00	70.00
6	北京市国通资产管理有限责任公司	200,000.00	100.00	100.00
7	北京国苑体育文化投资有限责任公司	100,000.00	70.00	70.00
8	绿色动力环保集团股份有限公司	139,344.78	44.42	44.42
9	北京北奥集团有限责任公司	35,755.25	100.00	100.00
10	北京国资融资租赁股份有限公司	90,000.00	66.67	66.67
11	北京集智未来人工智能产业创新基地有限公	8,000.00	100.00	100.00
12	首都信息发展股份有限公司	28,980.86	63.30	63.30
13	北京数字认证股份有限公司	27,000.00	52.48	52.48
14	北京国家游泳中心有限责任公司	18,000.00	100.00	100.00
15	北京产权交易所有限公司	14,250.00	53.96	53.96
16	北京市演出有限责任公司	5,440.00	95.59	95.59
17	北京首信网创网络信息服务有限公司	1,000.00	95.00	95.00
18	北京国资（香港）有限公司	11,288.09	100.00	100.00
19	拉萨京藏交流中心有限责任公司	15,000.00	100.00	100.00
20	北京京国盛投资基金（有限合伙）	151,897.74	100.00	100.00
21	北京国翔资产管理有限公司	43,741.20	100.00	100.00
22	北京绿色交易所有限公司	65,100.00	52.38	52.38



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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	3,916,042.78	4,046,241.58	3,029,002.54	2,492,126.88
应收账款	496,494.15	453,924.73	536,509.01	565,614.11
其他应收款	524,436.66	1,409,218.55	444,071.85	656,837.98
存货	3,711,112.20	3,653,107.86	2,908,072.36	2,919,398.18
长期投资	3,279,625.62	3,605,280.83	5,626,332.76	5,559,384.70
固定资产	680,506.32	651,033.54	601,998.38	594,986.57
在建工程	432,647.37	273,593.05	77,546.02	79,122.46
无形资产	1,161,398.93	1,196,156.40	1,154,888.06	1,143,719.86
资产总计	18,313,604.11	19,714,988.88	18,447,856.64	18,250,788.97
其他应付款	2,568,612.92	2,406,733.13	2,136,684.48	1,397,787.41
短期债务	1,760,873.05	1,452,468.20	1,416,097.11	1,383,187.42
长期债务	4,439,981.61	5,946,862.27	5,336,683.84	5,677,545.10
总债务	6,200,854.66	7,399,330.47	6,752,780.95	7,060,732.52
净债务	2,373,092.73	3,368,523.19	3,774,828.73	4,568,605.64
负债合计	11,745,650.12	12,963,089.32	11,161,153.64	10,865,366.10
所有者权益合计	6,567,954.00	6,751,899.56	7,286,702.99	7,385,422.87
利息支出	292,243.68	296,322.63	252,477.26	--
营业总收入	1,971,323.66	1,726,683.50	1,602,627.66	247,807.21
经营性业务利润	180,388.07	74,189.62	-113,922.54	-1,151.52
投资收益	313,242.33	298,784.51	301,765.18	129,600.88
净利润	332,730.22	286,264.11	745,640.72	112,507.67
EBIT	588,952.39	541,337.59	-225,671.09	--
EBITDA	703,546.41	667,960.95	-92,894.05	--
经营活动产生的现金流量净额	-14,534.87	-144,121.65	-477,104.56	-612,703.69
投资活动产生的现金流量净额	-74,787.79	-292,224.10	-439,759.35	-420,406.76
筹资活动产生的现金流量净额	96,570.87	639,829.44	-137,972.67	358,754.28

财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	31.48	29.97	28.45	42.85
期间费用率(%)	26.25	26.43	31.73	43.39
EBIT 利润率(%)	31.54	32.28	-14.10	68.43
总资产收益率(%)	3.22	2.85	-1.18	--
流动比率(X)	1.54	1.81	1.53	1.75
速动比率(X)	1.00	1.24	0.99	1.13
存货周转率(X)	0.34	0.32	0.35	--
应收账款周转率(X)	3.76	3.53	3.23	--
资产负债率(%)	64.14	65.75	60.50	59.53
总资本化比率(%)	48.65	52.37	48.17	48.95
短期债务/总债务(%)	28.40	19.63	20.97	19.59
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.00	-0.06	-0.10	-0.35
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.01	-0.32	-0.48	-1.77
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	-0.05	-0.49	-1.89	--
总债务/EBITDA(X)	8.81	11.08	-72.69	--
EBITDA/短期债务(X)	0.40	0.46	-0.07	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.41	2.25	-0.37	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	2.02	1.83	-0.89	--
FFO/总债务(X)	0.07	0.00	-0.01	--

### 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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	474,385.15	771,820.01	317,321.96	297,182.76
应收账款	830.00	830.00	830.00	830.00
其他应收款	1,160,926.49	1,199,456.10	1,252,739.26	1,234,996.52
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	290,000.00	460,000.00	913,086.55	1,093,991.24
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	3,191,412.02	3,368,541.83	5,893,319.37	5,887,356.74
其他权益工具投资	786,673.29	834,824.21	--	--
其他非流动金融资产	115,177.55	118,359.90	248,607.05	248,607.05
固定资产	149,071.76	143,888.51	141,418.01	140,268.64
投资性房地产	--	--	--	--
资产总计	6,194,832.96	6,922,231.52	8,792,753.36	8,928,257.82
投资组合账面价值	4,857,648.01	5,553,545.95	7,372,334.94	7,527,137.78
投资组合市值	5,332,716.71	6,042,322.30	6,942,220.00	7,057,950.82
其他应付款	1,066,569.67	1,041,934.80	1,026,724.42	1,009,622.70
短期债务	783,851.09	496,027.23	538,072.99	380,049.25
长期债务	1,359,232.58	2,297,900.00	2,399,000.00	2,599,200.00
总债务	2,143,083.67	2,793,927.23	2,937,072.99	2,979,249.25
净债务	1,668,698.52	2,022,107.23	2,619,751.03	2,682,066.49
负债合计	3,491,130.78	4,061,828.79	3,993,281.93	4,015,889.58
所有者权益合计	2,703,702.18	2,860,402.72	4,799,471.43	4,912,368.24
利息支出	146,731.69	147,407.64	130,543.51	21,493.64
营业总收入	3,038.82	5,243.19	5,365.76	18.35
经营性业务利润	-118,214.74	-101,514.92	-105,016.73	-15,948.21
投资收益	316,740.28	276,676.84	561,445.08	128,723.94
净利润	202,612.14	174,890.64	1,538,765.72	112,775.92
EBIT	348,470.62	325,751.92	401,197.95	134,269.38
经营活动产生的现金流量净额	-49,052.05	-12,542.74	-15,249.17	-5,086.15
投资活动产生的现金流量净额	244,699.01	-125,181.81	-415,668.81	-216,827.97
筹资活动产生的现金流量净额	63,434.38	435,959.15	-51,665.67	48,822.42
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产收益率(%)	5.63	4.97	5.11	--
经调整的净资产收益率(%)	7.49	6.29	40.18	--
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.72	0.66	0.31	0.31
应收类款项占比(%)	18.75	17.34	14.26	13.84
资产负债率(%)	56.36	58.68	45.42	44.98
总资本化比率(%)	44.22	49.41	37.96	37.75
短期债务/总债务(%)	36.58	17.75	18.32	12.76
总债务/投资组合市值(%)	40.19	46.24	42.31	42.21
现金流利息覆盖倍数(X)	1.22	1.16	1.24	1.63
货币等价物/短期债务(X)	0.98	2.48	2.29	3.66
总债务/EBITDA(X)	6.05	8.42	7.20	--
EBITDA/短期债务(X)	0.45	0.67	0.76	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.41	2.25	3.12	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	2.37	2.21	3.07	--

## 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