



北京市基础设施投资有限公司 2025 年 面向专业投资者公开发行人科技创新公 司债券（第四期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号:CCXI-20254671D-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

2025 年 12 月 1 日

发行人	北京市基础设施投资有限公司		
债项及评级结果	北京市基础设施投资有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第四期）（品种一）	AAA _{sti}	
	北京市基础设施投资有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第四期）（品种二）	AAA _{sti}	
发行要素	本期债券发行总额不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元）；本期债券分为两个品种，发行人和主承销商将根据本期债券发行申购情况，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，回拨比例不受限制，但品种一和品种二的最终发行规模合计不超过 10 亿元（含 10 亿元）。本期债券品种一期限为 3 年，品种二期限为 5 年；公司每年付息一次，到期一次性偿还本金。本期公司债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务。		
评级观点	中诚信国际认为，北京市是全国政治以及文化中心，经济财政实力极强，潜在的支持能力很强；北京市基础设施投资有限公司（以下简称“京投公司”或“公司”或“发行人”）作为由北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）出资成立的国有独资公司，承担以北京市轨道交通为主的基础设施投融资、建设及运营管理职能，具有很强的区域重要性，可获得极强的外部支持，近年来持续在授权经营服务费拨付等方面获得政府的大力支持。同时，需关注较大的资本支出压力、地铁运营能力较弱、房地产开发业务受调控政策影响较大等对其经营和整体信用状况造成的影响。		
正面			
■ 良好的外部环境。北京市作为全国政治和文化中心，经济财政实力极强，经济总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平，且具有中央经济和总部经济特征，金融资源充沛，可为公司发展提供良好的外部环境。 ■ 很强的区域重要性。公司是由北京市国资委出资成立的国有独资公司，承担北京市以轨道交通为主的基础设施投融资、建设及运营管理职能，同时开展轨道交通沿线土地开发经营及轨道交通装备制造等业务，业务开展具有区域专营性，地位重要性很强。 ■ 持续有力的政府支持。作为北京市公共交通行业的骨干企业，公司持续获得政府在授权经营服务费拨付等方面的大力支持，资本实力持续扩充。			
关注			
■ 较大的资本支出压力。公司轨道交通建设和房地产业务在建及拟建的项目均较多，剩余待投资规模较大，随着项目建设推进，公司或将持续面临较大的资本支出压力。 ■ 地铁运营盈利能力较弱。地铁运营业务具有很强的公益属性，公司票款收入暂无法覆盖运营成本，对公司整体盈利能力产生一定影响。 ■ 房地产开发业务受调控政策影响较大。由于房地产行业受调控政策影响较大，市场环境当前仍存在波动，需关注公司后续房地产收入及利润受市场环境、行业政策和开发周期等因素的影响。			

项目负责人：程成 chcheng@ccxi.com.cn
 项目组成员：尹洁 jyin@ccxi.com.cn
 章毅 yzhang.zy@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

京投公司（合并口径）	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
总资产（亿元）	8,205.59	8,747.33	9,276.21	9,541.01
经调整的所有者权益合计（亿元）	2,527.11	2,541.16	2,707.97	2,807.20
总负债（亿元）	5,329.48	5,742.17	6,127.24	6,292.81
总债务（亿元）	4,506.99	4,872.78	5,113.14	--
营业总收入（亿元）	150.85	218.03	141.97	59.27
经营性业务利润（亿元）	-11.85	-19.51	-26.14	-5.69
净利润（亿元）	24.55	23.06	27.66	12.69
EBITDA（亿元）	232.64	214.40	227.61	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-23.95	43.40	90.31	187.67
总资本化比率(%)	64.07	65.72	65.38	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.21	1.18	1.40	--

注：1、中诚信国际根据京投公司提供的其经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、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 2024 年度审计报告和未经审计的 2025 年半年度财务报表整理。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，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将公司“长期应付款”、“其他权益工具”和“其他非流动负债”科目中有息债务调整至长期债务，将“其他流动负债”和“其他应付款”科目中有息债务调整至短期债务；3、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；4、公司未提供 2025 年半年度现金流量补充资料、利息支出及债务调整等数据，故相关指标失效。

发行人概况

京投公司前身北京市地下铁路管理处成立于 1981 年 2 月 10 日，根据北京市市委、市政府有关精神，2003 年 11 月公司进行改制并更名，成为北京市国资委出资成立的国有独资公司。截至 2025 年 6 月末，公司注册资本 1,731.59 亿元¹，实收资本 2,290.40 亿元²，北京市国资委为公司的唯一股东及实际控制人。公司承担北京市以轨道交通为主的基础设施投融资、建设及运营管理职能，同时围绕轨道交通开展土地开发经营以及轨道装备制造等业务。

表 1：截至 2024 年末公司主要的一级子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	2024 年末		资产负债率	2024 年	
			总资产	净资产		营业总收入	净利润
京投发展股份有限公司	京投发展 (600683.SH)	40.00	602.71	73.56	87.80	14.17	-14.44
北京市轨道交通建设管理有限公司	轨道公司	100.00	136.91	64.35	53.00	21.92	3.79
北京市轨道交通运营管理有限公司	轨道运营公司	100.00	12.94	5.32	58.89	14.56	0.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

发行条款

本期债券发行总额不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元）；本期债券分为两个品种，发行人和主承销商将根据本期债券发行申购情况，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，回拨比例不受限制，但品种一和品种二的最终发行规模合计不超过 10 亿元（含 10 亿元）。本期债券品种一期限为 3 年，品种二期限为 5 年；公司每年付息一次，到期一次性偿还本金。

本期债券设置投资者保护条款，具体涉及发行人资信维持承诺及救济措施。发行人资信维持承诺：1、发行人承诺，在本期债券存续期内，不发生如下情形：发行人发生一个自然年度内减资超过原注册资本 20%以上、分立、被责令停产停业的情形；2、发行人在债券存续期内，出现违反第 1 条约定的资信维持承诺情形的，发行人将及时采取措施以在半年内恢复承诺相关要求；3、当发行人发生违反资信维持承诺、发生或预计发生将影响偿债能力相关事项的，发行人将在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务；4、发行人违反资信维持承诺且未在第 2 条约定期限内恢复承诺的，持有人有权要求发行人按照救济措施的约定采取负面事项救济措施。救济措施：1、如发行人违反相关承诺要求且未能在发行人资信维持承诺第 2 条约定期限恢复相关承诺要求或采取相关措施的，经持有本期债券 30%以上的持有人要求，发行人将于收到要求后的次日立即采取救济措施，争取通过债券持有人会议等形式与债券持有人就违反承诺事项达成和解；2、持有人要求发行人实施救济措施的，发行人应当在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务，并及时披露救济措施的落实进展。

募集资金用途

¹ 2025 年 9 月 30 日，公司注册资本已调整为 2,050.66 亿元。

² 公司修改营业执照中的注册资本及公司章程均须报备国资委审批，周期较长，故注册资本与实收资本有差额。

本期公司债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务。

业务风险

宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2025 年三季度受政策效应边际递减、关税预期扰动以及“抢出口”放缓、“反内卷”治理短期阵痛等影响，中国经济基本面走弱，增长压力显现，四季度或延续供强需弱的局面，高基数下增速或进一步放缓，但伴随“两新”“两重”政策加力扩围，扩大内需、活跃资本市场、整治“内卷”等一系列政策发力显效，全年实现 5% 的经济增长目标仍有支撑。

2025 年 7 月以来，内外需扰动加剧，生产、消费、投资、出口等数据下滑，经济增长压力逐渐显现，三季度实际 GDP 同比增长 4.8%，较二季度回落 0.4 个百分点，前三季度实际 GDP 同比增长 5.2%，仍高于全年经济增长目标。经济数据下滑背后存在多重因素制约：一是“以旧换新”政策效应边际递减，家电家具、汽车等置换需求逐步见顶，叠加居民可支配收入增速持续放缓，社零额增速已连续 4 个月回落；二是“反内卷”推进下，上游原材料价格企稳迹象显现，但也伴随着部分行业生产放缓、投资下滑；三是房地产尚未止跌，投资增速再创新低，叠加专项债投资效率和空间不足，基建投资大幅下滑拖累固定资产投资增速转负。但也要看到，生产端韧性较强，高技术制造业生产和投资表现亮眼，外需在短暂回落后再度反弹，特别是对非美地区出口增速再创新高，对经济增长形成有力支撑。

中诚信国际认为，四季度中美关税博弈再遇新变数，出口边际承压但影响或有限，叠加内生性消费和投资需求仍有待改善、房地产企稳回升动能减弱、价格水平整体低迷等问题尚存，中国经济或延续供强需弱的格局，高基数影响下经济增速或进一步放缓。但也要看到中国经济的韧性，实现全年 5% 的经济增长目标有多重支撑：一是“国补”剩余限额资金下达叠加传统消费旺季来临，消费仍将延续结构性修复；二是“反内卷”推进下产能治理显效，部分领域价格水平有所企稳，企业利润改善对内需形成结构性支撑；三是财政增量政策已陆续出台，目前 5000 亿元新型政策性金融工具已启动投放，5000 亿结存限额较去年加量升级，相当于为地方提供了万亿增量财政资金，有望带动配套融资需求释放，基建投资回升或带动整体投资改善；四是新动能持续蓄势为经济增长打开空间，今年以来中国在人工智能、量子计算、生物医药等科技前沿领域取得重要突破，同时低空经济、深海科技、人形机器人等新兴行业布局持续深化，创新驱动的新格局正在形成。四季度将召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划，可能会有配套新政策出台。伴随宏观政策连续性与稳定性加强，中国经济将延续企稳回升态势，预计全年实现 5% 左右的增长目标压力不大。

综合以上因素，中诚信国际预计 2025 年四季度中国 GDP 增速将在 4.6% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《供强需弱的格局再强化，年内完成增速目标压力不大》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12184?type=1>

2025 年三季度，基础设施投融资行业（以下简称“基投行业”）政策在延续“控增化存”与“促发展”双轨思路的基础上进一步纵深发展。“一揽子化债”政策进一步深化并下沉落细，债务管理更加规范透明。从效果来看，多维度措施助力基投企业有效投资及转型，地方政府债务及基投行业风险得以有效缓释，但化债进度和债务风险仍存在区域间差异，行业基本面实质性改善尚需时间；展望未来，预计未来政策将进一步呈现精细化和差异化特点，而随着隐性债务逐步化解，预计经营性债务将逐步成为攻坚重点，同时“十五五”规划将助力基投企业转型发展。随着基投企业退平台及产业化转型加速，需警惕可能衍生的合规风险与潜在信用风险，基投企业政企关系变化亦需持续关注。

2025 年三季度，基投行业政策在延续“控增化存”与“促发展”双轨思路的基础上进一步纵深发展。“控增化存”方面，深化落实“一揽子化债”政策，加速置换隐性债务和平台清退，推动金融化债和账款“清欠”，继续落实名单制管理和新增发债审核，强化隐性债务问责力度，化债政策持续下沉落细，债务管理更加规范透明，推动基投行业债务风险化解；同时，延续“发展中化债”的整体思路，新型政策性金融工具推出、专项债扩容和存量限额盘活、保障 PPP 存量项目建设和运营等政策有助于保障投资资金来源，同时加快存量资产盘活，强化转型配套措施和“引导”，多维度助力有效投资及平台转型。

从政策效果来看，地方政府置换债加速落地、专项债投向范围扩张，叠加“一揽子化债”及相关配套政策推出，地方政府债务风险有效缓释；监管政策对于城投债新增仍趋严，随着隐性债务规模持续减少以及置换的持续推进，基投企业存量的经营性债务、利息支出以及政府占用资金情况仍需关注；非标舆情有所收敛且逐步呈现以非重点省份为主，基投企业基本面实质性改善尚需时间。

从后续发展和机遇来看，“一揽子化债”政策继续落实的同时，化债进度和债务风险仍存在区域间差异，预计未来政策将进一步呈现精细化和差异化特点；随着隐性债务逐步化解，预计经营性债务将逐步成为攻坚重点，同时“十五五”规划将助力基投企业转型发展；基投企业退平台及产业化转型加速，需警惕可能衍生的合规风险与潜在信用风险；后隐债时代，基投企业政企关系变化亦需持续关注。

详见《基础设施投融资行业 2025 三季度政策回顾及展望》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12212?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，北京市是中华人民共和国首都，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，经济实力极强，稳定保持在全国领先水平。同时，北京市财政收入质量颇高，财政自给能力很强，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

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 2,183.20 万人，比上年末减少 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 22.80 万元，位居全国省级及直辖市首位，2024 年北京市固定资产投资（不含农户）比上年增长 5.1%。2025 年 1~9 月，北京市实现 GDP 38,415.9 亿元，同比增长 5.6%，同期固定资产投资增速为 9.0%，继续维持良好增长态势。

凭借强劲的经济实力和发达的支柱产业结构，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，但税收质量仍保持很高水平，政府性基金收入也在市场及政策大环境背景下降幅明显；近年来随着一系列稳预期促发展政策落地见效，市区两级加强财源建设和稳定增收基础，预算收入有所回升。2025 年 1~9 月，北京市实现一般公共预算收入 5,039.90 亿元，同比增长 3.6%，继续保持增长态势，财政收入质量亦保持良好水平。再融资环境方面，北京市广义债务率较低，并于 2022 年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，净融资额仍呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 2：近年来北京市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024	2025.1~9
GDP（亿元）	41,610.9	43,760.7	49,843.1	38,415.9
GDP 增速(%)	1.0	5.5	5.2	5.6
人均 GDP（万元）	19.03	20.03	22.80	--
固定资产投资增速(%)	3.6	4.9	5.1	9.0
一般公共预算收入（亿元）	5,714.36	6,181.10	6,372.68	5,039.90
政府性基金收入（亿元）	2,227.46	2,110.31	2,094.85	--
税收收入占比(%)	85.17	86.67	85.88	85.90
公共财政平衡率(%)	79.85	77.54	75.90	79.49

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，公司展业范围覆盖北京市核心区域，作为北京市公共交通行业的骨干企业，具备极强的区域专营性；且公司房地产开发业务主体京投发展在轨道交通 TOD 开发方面具备一定专业优势，整体业务竞争力很强，且公司地铁线路在建及拟建项目待投资规模较大，业务稳定性及可持续性很强。同时，公司围绕地铁线路周边开展土地整理、房地产开发等业务，业务板块多元化发展。

值得注意的是，公司每年较大规模的轨道交通建设和房地产投入或形成较大资本支出压力，且房地产开发收入及利润易受市场环境、行业政策和开发周期等因素波动。

表 3：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1~6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
服务收入	71.04	47.09	-178.58	93.23	42.76	-130.94	107.15	75.47	-115.30	48.66	82.11	113.19
票款收入	45.37	30.07	-307.93	68.28	31.31	-197.06	71.78	50.56	-190.42	35.01	59.07	177.09
开发及运营收入	71.16	47.17	30.37	119.56	54.84	17.00	30.78	21.68	12.30	8.29	13.99	17.26
商品销售	5.44	3.61	9.16	2.04	0.94	-1.62	1.57	1.11	20.92	0.63	1.06	2.64
轨道交通装备及其延伸产品和服务	5.35	3.55	8.10	1.95	0.90	-5.11	1.48	1.04	17.30	0.43	0.73	6.26
其他业务	3.21	2.13	64.26	3.20	1.47	47.94	2.46	1.73	9.94	1.69	2.85	70.81
合计/综合	150.85	100.00	-68.07	218.03	100.00	-45.98	141.97	100.00	-83.96	59.27	100.00	-88.48

注：1、公司开发及运营收入主要包括房地产开发收入和土地开发收入；公司其他业务收入包括租赁收入、物业能源收入、技术及咨询服务收入等；2、明细加总和合计数存在差异主要系尾差所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

轨道交通业务板块

公司作为北京市公共交通行业的骨干企业，业务开展具有极强的区域专营性；公司围绕轨道交通主业延伸拓展其他资源经营业务，产业链布局进一步完善，业务多元化程度较高，业务竞争力很强。公司在建及拟建地铁线路待投资规模较大，每年均有较大规模建设投入，业务稳定性及可持续性很强，但未来也将持续面临较大的投资支出压力。此外，地铁运营业务具有较强的公益属性，公司票款收入暂无法覆盖运营成本。

地铁线路开发

公司承担以北京市轨道交通为主的基础设施投融资、建设及运营管理职能，建设模式包括自主开发和 PPP 两种。自主开发模式方面，公司使用政府提供的资本金和自筹资金共同投入项目开发，资本金比例一般为 40.00%，由北京市政府按照项目进度逐步拨付，路线建成后由公司委托子公司或者其他国有企业运营。PPP 模式方面，公司与北京首都创业集团有限公司及香港铁路有限公司分别出资 2%、49%、49% 组建北京京港地铁有限公司（以下简称“京港地铁”），由其具体负责项目的投融资及建设职责，建成后京港地铁可获得相关线路的特许经营权，期限为 30 年。目前公司线路建设模式以自主开发为主，采用 PPP 模式开发的线路有北京地铁 4 号线、14 号线和 16 号线等。

地铁线路建设进展方面，截至 2024 年末，公司在建地铁线路 10 条（段），建设长度 179.40 公里，总投资规模 2,569.44 亿元，已投资 1,031.77 亿元，剩余待投资金额 1,537.67 亿元，均为自主开发模式；同期末，公司拟建项目 2 条（段），拟建成线路总长度 45.50 公里。总体来看，公司在建及拟建地铁项目待投资金额仍较大，业务可持续性很强，但亦将持续面临较大的投资支出压力。

表 4：截至 2024 年末公司在建及拟建线路情况（公里、座、亿元）

类别	线路名称	起终点	总长度	车站数	总投资	已投资	建设模式	建设期间
在建项目	12 号线剩余段	东坝北—东坝北街	1.30	1	447.36	394.63	自主开发	2016~2028
	17 号线剩余段	工人体育场—十里河	7.20	4	479.68	362.52	自主开发	2017~2025
	3 号线一期剩余段	东坝北—曹各庄北	7.10	6	165.55	32.26	自主开发	2017~2028
	22 号线（平谷线）	东大桥—平谷	81.20	21	639.30	96.12	自主开发	2017~2027
	28 号线（CBD 线）	东大桥—广渠东路	8.90	9	143.27	22.33	自主开发	2018~2027
	13 号线扩能提升工程	13A: 车公庄—天通苑东 13B: 东直门—马连洼	29.00	18	344.00	82.48	自主开发	2019~2027
	大兴机场线北延	草桥—丽泽商务区	3.50	1	32.49	12.05	自主开发	2019~2025
	6 号线南延	潞城—东小营南	2.10	1	15.40	5.57	自主开发	2022~2026
	1 号线支线	青龙湖东-八角游乐园	21.0	10	144.11	12.44	自主开发	2024~2027
	M101 线一期	商务园—张家湾东	18.10	14	158.28	11.37	自主开发	2022~2028
小计	--	--	179.40	85	2,569.44	1,031.77	--	--
拟建线路	R4 线一期北段	管庄路西口-燕京桥	21.30	5	--	--	--	--
	19 号线二期	北延: 牡丹园-生命谷, 北延支: 上清桥南-清河	24.20	8	--	--	--	--
小计	--	--	45.50	13	--	--	--	--

注：其中 12 号线、17 号线起终点、总长度及车站数均为剩余在建段数据，总投资及已投资数据为全线数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

地铁运营业务

地铁运营方面，公司地铁运营业务涵盖车辆运输、客运组织、行车电力调度、供电、通信信号等，公司可获得地铁票款收入，目前北京市大部分已开通地铁线路由公司下属运营公司负责运营，此外轨道运营公司及京港地铁也承担少部分线路运营职责。2024 年，随着 3 号线、12 号线和昌平线南延线路的开通，公司运营地铁线路长度以及车站总数较上年末有所增加，截至 2024 年末，公司开通线路数量为 29 条（段），运营里程增长至 879 公里；运营车站数量 523 座，较上年末增加 33 座。

表 5：截至 2024 年末北京市已运行地铁线路情况（公里、座）

线路名称	已开通起终点	运营主体	线路长度	车站总数	开通时间
1 号线	苹果园-四惠东	运营公司	31.0	23	1969、2000
2 号线	西直门-复兴门-东直门-西直门	运营公司	23.0	18	1969、1987
3 号线	东四十条-东坝北	运营公司	14.7	10	2024
4 号线	公益西桥-安河桥北	京港地铁	28.0	24	2009
5 号线	宋家庄-天通苑北	运营公司	28.0	23	2007
6 号线	金安桥-潞城	运营公司	53.0	34	2012、2014、2018

线路名称	已开通起终点	运营主体	线路长度	车站总数	开通时间
7 号线	北京西站-环球度假区	运营公司	41.0	30	2014、2019
8 号线	瀛海-朱辛庄	运营公司	51.6	34	2008、2011、2012、2013、2018、2021
9 号线	郭公庄—国家图书馆	运营公司	17	13	2011、2012
10 号线	车道沟-宋家庄-国贸-巴沟	运营公司	57.0	45	2008、2012、2013
11 号线	模式口-新首钢	运营公司	3.9	4	2021、2023
12 号线	四季青桥-东坝北	运营公司	27.5	20	2024
13 号线	东直门-西直门	运营公司	41.0	17	2002、2003
14 号线	张郭庄-善各庄	京港地铁	50.8	33	2013、2014、2015、2021
15 号线	清华东路西口-俸伯	运营公司	43.0	20	2010、2011、2014
16 号线	宛平城-北安河	京港地铁	48.9	30	2016、2020、2021、2022、2023
17 号线	嘉会湖-十里河	京港地铁	15.8	7	2021
17 号线北段	工人体育场-未来科学城北	京港地铁	24.9	9	2023
19 号线	新宫-牡丹园	轨道运营公司	20.9	10	2021
八通线	四惠东-环球度假区	运营公司	24.0	13	2003、2019
亦庄线	亦庄火车站-宋家庄	运营公司	23.0	14	2010
大兴线	天宫院-公益西桥	京港地铁	22.0	11	2010
房山线	阎村东-东管头南	运营公司	30.0	16	2010、2011、2017、2020
昌平线	蓟门桥-昌平西山口	运营公司	43.0	20	2010、2015、2021、2023、2024
首都机场线	2 号航站楼-北新桥	京城地铁	29.8	5	2008、2021
S1 线	石厂-苹果园	运营公司	10.2	8	2017、2021
西郊线	香山-巴沟	公交有轨电车公司	9.0	6	2017
燕房线	燕山-阎村东	轨道运营公司	14.0	9	2017
大兴机场线	大兴机场-草桥	轨道运营公司	41.0	3	2019
亦庄 T1 线	屈庄-定海园	--	12.0	14	2020
合计	--	--	879.0	523	--

注：“运营公司”为“北京市地铁运营有限公司”的简称，“公交有轨电车公司”为“北京公交有轨电车有限公司”的简称，“京城地铁”为“北京京城地铁有限公司”的简称。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

运营情况方面，公司自 2014 年 12 月起执行《关于调整本市公共交通价格的通知》（京发改[2014]2526 号）制定的票价标准，至今未发生调整，具体为 6 公里（含）内 3 元；6~12 公里（含）4 元；12~22 公里（含）5 元；22~32 公里（含）6 元；32 公里以上每加 1 元可乘 20 公里。近年来，随着运营线路增加，公司客运总量、日均客运量和票款收入均逐年上升。

表 6：近年来北京市地铁运营情况

项目名称	2022	2023	2024
客运总量（亿人次）	22.63	34.54	36.22
日均客运量（万人次）	620.09	946.23	989.61
票款收入（亿元）	45.37	68.28	71.77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

为保障公司地铁建设及运营所需资金，自 2016 年起，北京市交通委员会代表北京市政府与公司

签署北京市轨道交通授权经营协议（ABO 协议），约定公司每年可获得的授权经营服务费（ABO 资金）；2022~2024 年，公司每年均获得 ABO 资金 322 亿元，2024 年实际到位 322 亿元，资金使用能力持续获得良好保障。

轨道交通装备及其延伸产品和服务

公司轨道交通装备及其延伸产品和服务业务由北京轨道交通技术装备集团有限公司运营，主要为城市轨道交通车辆及市域列车相关技术的自主研发设计、生产、销售，以及北京市磁悬浮列车相关技术的研发、设计、零部件生产、组装和磁悬浮的建设管理。2022~2024 年公司该业务分别实现营业收入 5.35 亿元、1.95 亿元和 1.48 亿元，总体来看该业务收入规模较小，毛利率也偏低，对公司整体盈利贡献有限。

增值服务等运营收入

公司增值服务等运营收入主要来源于运营公司，2022~2024 年，公司增值服务等运营收入分别为 9.14 亿元、9.21 亿元和 8.65 亿元，可对公司整体收入形成一定补充。

土地开发及运营业务板块

公司土地开发及运营业务板块包括土地整理及房地产开发，均围绕轨道交通业务进行。土地整理方面，目前公司存续项目包含车辆段项目及一级开发项目，均在正常推进中；房地产开发业务开发主体京投发展在 TOD 轨道物业开发方面具备一定专业优势，业务竞争力较强，且公司房地产项目储备丰富，业务具备一定可持续性，但需关注后续投资压力，此外该业务容易受到市场环境、行业政策以及开发周期的影响，业务稳定性值得关注。

土地整理

目前公司整理的土地分为两大类，一是轨道交通沿线的土地，公司受北京市政府及各区县政府的委托及授权，对轨道交通沿线指定地块进行平整；二是轨道交通车辆段对应的上盖土地，即公司对地铁停靠、检查、整备、运用和修理的管理中心所在地对应的地上土地进行平整开发，该类土地的开发建设要求较高。

业务模式方面，公司及所属各子公司接受北京市政府或各区县政府的委托及授权后，对城市一定区域范围内的土地组织实施征地拆迁和市政基础设施建设。达到土地供地条件后，由该地块所在地的土地储备中心通过“招拍挂”程序出让；待土地成功上市交易后，北京市及各区县土储中心向公司返还全部土地开发成本，并依据政策规定的比例向公司支付管理费。

2024 年以来，公司依托轨道交通线路建设运营优势，在轨道交通沿线及地铁上盖土地开发方面具有较为丰富的项目储备。从经营情况来看，截至 2024 年末，公司在建车辆段和土地一级开发项目预计总投资 1,125.84 亿元，近年来公司对在建项目稳步投资，同期末已累计投资 752.65 亿元，在建项目受多种因素影响呈现不同的项目状态，其中大部分项目进展顺利，处于正常推进过程中。

表 7：截至 2024 年末公司在建车辆段和土地一级开发项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	占地面积	预计总投资	已投资	预计利润额	已回笼资金
海户项目	88.37	74.85	59.97	1.26	34.00
四五六街项目	31.00	25.49	22.67	0.88	16.28
水源路南侧土地储备项目 B、C 地块	82.00	21.76	4.46	-0.24	2.29
亚林西项目	93.00	123.34	108.61	4.76	103.30
东坝北熙区棚改项目	318.00	369.00	276.62	5.57	264.52
东坝车辆段项目	90.00	161.00	94.03	10.26	--
潭柘寺镇中心区（E-F）	96.68	58.28	52.18	-2.56	25.94
六里桥上盖土地一级开发项目	13.08	4.30	3.73	0.33	--
东小营车辆段项目	35.38	26.10	0.10	2.32	--
黄村火车站项目	67.00	4.32	0.80	0.32	--
磁各庄车辆段项目	30.30	55.55	35.56	3.40	--
榆树庄停车场项目	24.00	54.00	21.87	3.23	--
新宫车辆段项目	30.05	36.00	19.78	2.31	27.71
歇甲村车辆段项目	35.05	45.93	29.68	2.70	--
次渠南停车场项目	39.80	46.57	16.63	2.86	--
平谷二号地项目	83.99	19.35	5.96	--	5.75
合计	1,157.70	1,125.84	752.65	37.40	479.79

注：公司对部分项目统计数据进行了调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产开发

公司围绕轨道交通业务开展 TOD 轨道物业开发，具体业务主要由其控股子公司京投发展（代码 600683.SH）负责。京投发展是我国较早进入 TOD 轨道物业开发领域的房地产企业，业务开展主要聚焦北京市内，先后打造了琨御府、公园悦府、岚山、榆樾天成、北熙区等标杆项目，依托在该领域内的先发优势和专业优势，业务具备较强竞争力。

2024 年，由于房地产行业受调控政策影响较大，公司当期销售面积虽进一步提升，但销售金额较上年有所减少，主要系 2024 年房地产项目交付结转规模减少所致。从经营现状来看，截至 2024 年末，公司持有待开发土地面积 111.30 万平方米，在建项目及土地储备较为充足，可持续为公司整体营业收入带来一定支撑，但需关注后续投资压力及调控政策对该业务的影响。

表 8：近年来公司商品房建设销售情况

项目名称	2022	2023	2024
当期新开工面积（万平方米）	28.44	47.58	18.23
当期在建面积（万平方米）	131.50	124.25	120.19
当期竣工面积（万平方米）	54.30	54.83	22.29
当期销售面积（万平方米）	13.63	17.91	25.53
当期销售金额（亿元）	44.83	82.80	53.65

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2024 年末公司主要在建房地产项目情况（万平米、亿元）

项目	经营业态	总建筑面积	预计竣工时间	预计总投资	已投资
公园悦府	普通住宅、商住、保障房	63.20	2025.05	129.93	126.19
檀谷	洋房、别墅、保障房	45.17	2025.12	129.35	119.88
璟悦府	办公、商业、住宅及配套	24.20	2025.12	37.04	34.89
岚山	住宅及商办、配套	36.87	2028.09	115.77	108.85
北熙区（东坝项目）	住宅、保障性租赁住房	50.53	2025.09	256.20	207.60
森与天成	普通住宅及配套	21.52	2026.12	79.88	58.40
三河俾郡	商业金融服务用地	18.61	2025.12	20.60	11.90
若丘（潭柘寺 D 板块）	住宅及商办、停车场、公建	42.38	2026.12	138.60	94.58
榆樾天成项目	住宅及商办、配套	96.60	2026.12	185.00	155.43
合计	--	399.08	--	1,092.37	917.72

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，得益于政府的大力支持，公司所有者权益规模不断增加，具备极强的资本实力；随项目建设投入，公司债务规模亦持续上升，财务杠杆水平基本稳定。此外，公司 EBITDA 可对利息支出形成覆盖，经营活动净现金流虽有所上升，但其对利息偿还的保障能力仍有待提升。

资本实力与结构

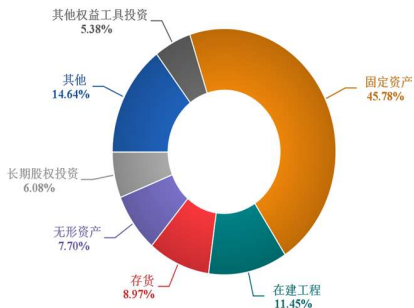
受益于政府支持及公司自身在建项目累计投资规模逐年增长，近年来资产规模持续扩张，资本实力亦不断夯实，财务杠杆水平保持基本稳定；同时，公司资产流动性较弱但资产收益性很强。

作为北京市以轨道交通为主的基础设施投融资、建设及运营管理主体，随着公司地铁线路建设投入及房地产等业务发展，近年来公司资产规模持续扩张，截至 2025 年 6 月末，公司资产总计 9,541.01 亿元，在北京市属企业中资产规模排名位于前列。

公司主要承担以北京市轨道交通为主的基础设施投融资与管理职能，同时开展 TOD 轨道物业开发业务，公司资产主要由在建及在营地铁线路资产、土地一级开发成本及房地产开发成本等形成的在建工程、固定资产、无形资产、存货等形成，整体呈现以非流动性资产为主的结构；近年来，公司非流动资产占比略有下降但仍超 80%，与业务属性相匹配。2024 年，公司固定资产增加且在建工程减少，主要系 3 条线路开通转固所致，截至 2025 年 6 月末，固定资产和在建工程两个科目金额占总资产的比重为 57.23%。2024 年末，公司无形资产增加主要系线路开通，部分在建工程转入无形资产所致。同期，公司对经中合创（北京）城市建设合伙企业（有限合伙）、新疆乌京铁建轨道交通有限公司等参股公司追加投资，且新出资参投北京新能源汽车股份有限公司等，带动长期股权投资及其他权益工具进一步增加。2025 年 6 月末，公司交易性金融资产规模大幅上升，主要系新增本年度结构性存款所致。截至 2025 年 6 月末，随政府资金拨付及公司为债务偿还提前储备资金，公司货币资金增长至 339.63 亿元，对日常运营及项目建设推进提供强力支撑。北京市城市化水平高、人口密集，近年来地铁运营持续为公司贡献较大规模的现金流入；此外，公司持有股权、债权等金融资产每年均可为公司贡献一定规模的投资收益，2024 年受益于债权投资

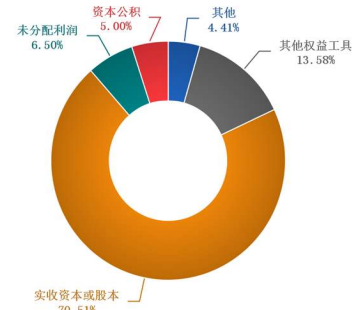
收益较上年大幅提升，当期公司实现投资收益 65.12 亿元；整体来看，公司资产流动性较弱，但资产收益性很强。

图 1：截至 2025 年 6 月末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2025 年 6 月末公司权益分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

实收资本是公司经调整的所有者权益³的重要构成，作为北京市公共交通行业骨干企业，公司在轨道交通基础设施项目开发及运营方面持续获得北京市政府的大力支持，近年来实收资本持续增加，此外公司还持续获得项目建设资金等支持，资本实力不断得到夯实；此外，未分配利润的积累以及永续债的发行均使公司所有者权益规模有所增长。预计未来随着 ABO 资金的不断拨付，公司所有者权益将进一步增厚，资本实力将保持强劲。有息债务是公司总负债的重要构成，同时公司长期应付款和递延收益亦占有较大比重，2024 年随项目建设资金到位，二者均存在较大增长，2025 年 1~6 月，公司递延收益大幅增加，主要系 ABO 资金到账所致。随着经营业务的持续发展，公司外部债务融资需求不断推升，近年来债务规模不断增加，截至 2024 年末，公司总债务规模 5,113.14 亿元，持续上升。公司债务中银行借款占有绝对比重，且以信用借款为主，截至 2024 年末，公司长期借款、短期借款以及一年内到期的非流动负债中的银行借款金额合计 3,301.19 亿元，约占总债务的 65%；此外，公司还有一定规模债券余额及非标借款，可对公司债务融资渠道形成一定补充。债务期限方面，公司债务以长期债务为主，短期债务占比很小，债务期限结构合理，与公司业务特征相匹配。综合影响下，近年来公司财务杠杆相对稳定但处于较高水平，截至 2024 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 66.05%和 65.38%。

表 10：近年来公司资本实力与结构相关指标（亿元、%）

项目	2022	2023	2024	2025.6
总资产	8,205.59	8,747.33	9,276.21	9,541.01
非流动资产占比	84.08	84.15	83.92	83.16
经调整的所有者权益	2,527.11	2,541.16	2,707.97	2,807.20
资产负债率	64.95	65.64	66.05	65.96
总资本化比率	64.07	65.72	65.38	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

表 11：截至 2025 年 6 月末公司债务到期分布情况（亿元）

债务类别	到期时间			合计
	6 个月以内（含）	6 个月至 1 年（含）	1 年以上	
银行贷款	37.93	199.33	3,002.11	3,239.37

³ 经调整的所有者权益=所有者权益-混合型证券调整，截至 2025 年 6 月末调整项为 441.00 亿元。

债务类别	到期时间			合计
	6 个月以内（含）	6 个月至 1 年（含）	1 年以上	
公司信用类债券	48.87	54.00	353.19	456.06
非银行金融机构贷款	2.74	20.08	598.30	621.13
其他有息债务	0.87	2.23	290.61	293.71
合计	90.41	275.64	4,244.22	4,610.27

资料来源：《北京市基础设施投资有限公司公司债券 2025 年半年度报告》，中诚信国际整理

偿债能力

公司经营活动净现金流情况有所改善，但其仍无法实现对利息支出的有效覆盖；EBITDA 对利息支出的保障水平整体有所提高且可实现足额覆盖；同时，公司备用流动性充裕，融资渠道保持通畅。

公司营业收入主要由票款收入以及房地产开发收入构成，其中票款收入到账及时性很强，且公司部分房地产项目采用预售模式，近年来公司收现比水平有所波动但整体收入质量尚可，后续仍需关注房地产开发业务回款稳定性。公司经营活动净现金流受到房地产开发、地铁运营以及其他与经营活动有关的现金收支影响较大，其中地铁运营业务具有一定公益属性，房地产项目开发需要一定周期，受此影响公司阶段性现金流流入流出不匹配的特点将长期存在。但随着经济发展环境好转，2023 年以来公司经营活动净现金流由负转正，主要系票款收入随全国经济的全面复苏大幅提升，以及收到其他与经营活动有关的现金增加所致，且整体现金净流入规模有所增加。受此影响，公司经营活动产生的现金流量净额对利息支出的保障能力有所提升，但仍无法实现有效覆盖。

公司 EBITDA 主要受利润总额及费用化利息支出变动影响，近年来公司 EBITDA 基本保持稳定，且可以对利息支出形成覆盖。由于公司利润总额较为稳定，随着债务增长财务费用将逐年增加，折旧规模亦会随着在建线路转固而不断增长，因此预计未来公司 EBITDA 仍将保持较高水平，EBITDA 可对利息支出形成足额覆盖。

截至 2024 年末，公司未受限货币资金为 329.93 亿元，可对公司日常经营及债务偿还的资金需求提供直接资金来源。同时，截至 2024 年末，公司获得的前十大银行授信额度合计为 3,504.05 亿元，其中未使用的额度为 548.39 亿元，备用流动性充足。外部资金来源方面，作为北京市轨道交通基础设施投融资、建设及运营管理主体，公司可持续获得授权经营服务费拨付等方面的资金支持；同时，公司金融市场认可度很高，近年来债券市场表现活跃，公司在手未使用批文额度储备充裕，目前持有上交所公司债 150 亿额度、北交所企业债 10 亿额度及银行间交易商协会有效期 3 年的 TDFI 无额度上限的储架额度，预计未来再融资渠道将保持畅通。

表 12：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
经营活动产生的现金流量净额	-23.95	43.40	90.31	187.67
收现比	1.29	0.85	1.61	1.50
总债务	4,506.99	4,872.78	5,113.14	--
短期债务占比	8.77	9.29	7.03	--
EBITDA	232.64	214.40	227.61	--

项目	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
EBITDA 利息保障倍数	1.21	1.18	1.40	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-0.12	0.24	0.55	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产占比较小，截至 2025 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计为 684.03 亿元，占当期末总资产的 7.17%，存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2025 年 6 月末，公司对外担保金额仅一笔，系对上海礼仕酒店有限公司的担保，对外担保余额为 13.44 亿元，占公司当期末净资产的比例为 0.41%，代偿风险可控。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 11 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

中诚信国际认为，北京市政府很强的支持能力和对公司极强的支持意愿可为公司带来极强的外部支持。

北京市政府对公司的支持能力很强，主要体现在以下方面：

北京市是全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，经济财政实力极强，近年来经济总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平，同时第三产业高度发达，产业结构中高技术、高附加值产业占比高，可持续贡献高质量财税收入，财政平衡能力全国处于极佳水平，债务负担亦相对较轻，债务率在全国仍处于较低水平。此外，首都优越的区位优势 and 多年发展的积累，使得北京具有中央经济和总部经济特征，金融资源充沛，可对公司发展保持很强的潜在支持能力。

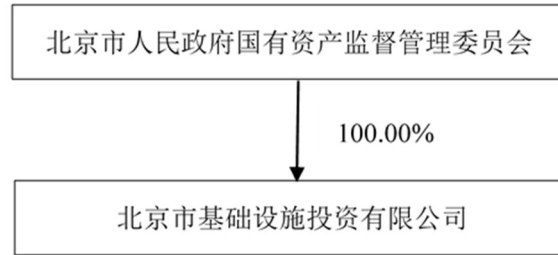
同时，北京市政府对公司的支持意愿极强，主要体现在以下方面：

- 1) 区域重要性很强：公司承担了北京市以轨道交通为主的基础设施投融资、建设及运营管理职能，主营业务开展具有区域专营性，且资产规模在北京市属企业中位于前列，区域重要性很强。
- 2) 与政府的关联度很高：公司由北京市国资委直接控股，股权结构和业务开展均与北京市政府具有很高的关联性；同时，公司作为资本市场公开发债企业，其信用状况与区域融资环境联系紧密。近年来，公司持续获得 ABO 资金及项目专项建设资金，有力保障了公司日常经营及项目建设所需资金、提升了公司的资本实力，2022~2024 年和 2025 年 1~6 月，公司吸收投资收到的现金分别为 205.83 亿元、271.25 亿元、180.12 亿元和 93.59 亿元，可对公司资金使用形成重要补充。

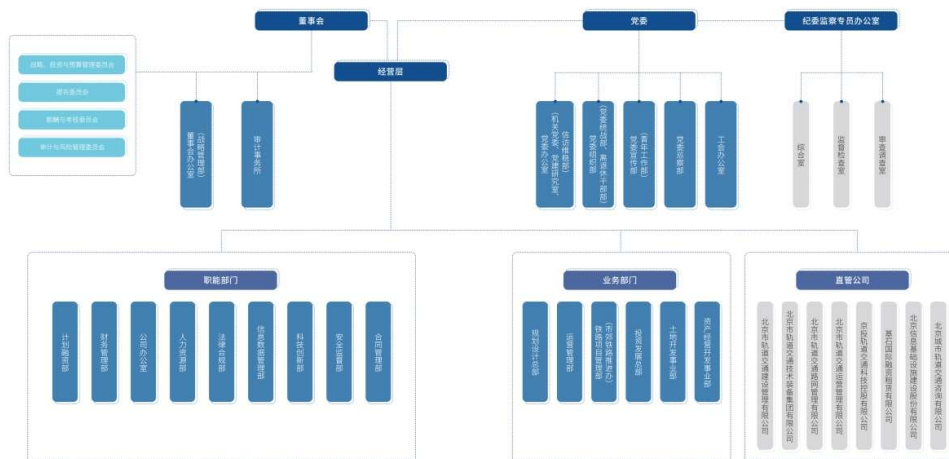
评级结论

综上所述，中诚信国际评定“北京市基础设施投资有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第四期）（品种一）”的信用等级为 **AAA_{stt}**，评定“北京市基础设施投资有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第四期）（品种二）”的信用等级为 **AAA_{stt}**。

附一：北京市基础设施投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 6 月末）



序号	主要子公司名称	持股比例（%）
1	京投发展股份有限公司	40.00
2	北京市轨道交通建设管理有限公司	100.00
3	北京市轨道交通运营管理有限公司	100.00



资料来源：公司提供

附二：北京市基础设施投资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)	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
货币资金	2,192,039.30	3,262,584.25	3,306,422.05	3,396,313.56
非受限货币资金	2,168,216.67	3,237,283.23	3,299,322.77	3,393,764.20
应收账款	190,975.18	180,052.28	168,626.13	167,182.68
其他应收款	1,470,623.72	1,548,235.80	1,235,728.30	1,236,441.16
存货	6,444,993.32	7,274,095.14	8,291,171.96	8,558,554.70
长期投资	9,786,170.53	11,159,877.80	11,762,549.04	11,917,480.35
在建工程	11,171,575.49	11,705,595.42	9,707,912.65	10,924,314.66
无形资产	6,484,452.16	6,667,010.71	7,367,896.57	7,343,850.00
资产总计	82,055,883.54	87,473,278.45	92,762,148.18	95,410,096.23
其他应付款	2,189,999.33	1,937,796.42	2,335,618.22	2,338,320.88
短期债务	3,950,509.63	4,529,002.88	3,596,033.19	--
长期债务	41,119,434.56	44,198,778.49	47,535,359.47	--
总债务	45,069,944.19	48,727,781.37	51,131,392.66	--
负债合计	53,294,801.66	57,421,711.24	61,272,439.97	62,928,135.60
利息支出	1,922,085.19	1,820,660.86	1,629,222.62	--
经调整的所有者权益合计	25,271,081.88	25,411,567.21	27,079,708.21	28,071,960.64
营业总收入	1,508,544.49	2,180,348.56	1,419,653.00	592,664.55
经营性业务利润	-118,515.94	-195,109.65	-261,390.02	-56,880.27
其他收益	2,672,732.54	2,533,946.55	2,485,181.35	925,263.28
投资收益	370,806.88	478,499.85	651,180.17	194,530.91
营业外收入	4,987.15	2,214.74	4,886.54	1,060.63
净利润	245,543.37	230,583.81	276,574.40	126,944.56
EBIT	1,804,389.37	1,568,301.13	1,580,775.57	--
EBITDA	2,326,418.75	2,144,028.99	2,276,050.51	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,939,107.88	1,857,223.94	2,285,897.43	887,894.61
收到其他与经营活动有关的现金	2,688,846.79	3,631,547.77	3,382,063.49	2,817,115.45
购买商品、接受劳务支付的现金	2,970,570.95	3,195,282.51	2,414,001.49	982,334.58
支付其他与经营活动有关的现金	847,269.67	512,241.69	923,152.32	216,819.42
吸收投资收到的现金	2,058,277.00	2,712,489.92	1,801,271.29	935,888.00
资本支出	3,911,836.63	4,740,941.35	4,203,684.00	1,233,097.95
经营活动产生的现金流量净额	-239,453.05	433,985.81	903,091.39	1,876,740.63
投资活动产生的现金流量净额	-4,253,136.65	-4,970,939.83	-4,443,828.00	-1,990,254.08
筹资活动产生的现金流量净额	4,042,851.93	5,605,248.30	3,600,228.38	187,872.08
现金及现金等价物净增加额	-436,419.26	1,069,066.56	62,039.54	94,441.43
财务指标	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
营业毛利率(%)	-68.07	-45.98	-83.96	-88.48
期间费用率(%)	112.00	71.63	106.78	74.78
应收类款项占比(%)	2.29	2.24	1.81	1.79
收现比(X)	1.29	0.85	1.61	1.50
资产负债率(%)	64.95	65.64	66.05	65.96
总资本化比率(%)	64.07	65.72	65.38	--
短期债务/总债务(%)	8.77	9.29	7.03	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.12	0.24	0.55	--
总债务/EBITDA(X)	19.37	22.73	22.46	--
EBITDA/短期债务(X)	0.59	0.47	0.63	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.21	1.18	1.40	--

注：1、中诚信国际根据京投公司提供的其经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、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 2024 年度审计报告和未经审计的 2025 年半年度财务报表整理。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，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将公司“长期应付款”、“其他权益工具”和“其他非流动负债”科目中有息债务调整至长期债务，将“其他流动负债”和“其他应付款”科目中有息债务调整至短期债务；3、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；4、公司未提供 2025 年半年度现金流量补充资料、利息支出及债务调整等数据，故相关指标失效。

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
	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
	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
盈利能力	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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	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
	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
现金流	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
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/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[2023]65 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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

中长期科技创新债券等级符号	含义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B _{sti}	科技创新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 _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC _{sti}	基本不能保证偿还科技创新债券。
C _{sti}	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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