

信用评级公告

联合〔2023〕3955号

联合资信评估股份有限公司通过对北京住总房地产开发有限责任公司主体及其相关债项的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持北京住总房地产开发有限责任公司主体长期信用等级为AA，维持“23京住总MTN002”“23京住总MTN001”和“21京住总MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十日

北京住总房地产开发有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
北京住总房地产开发有限责任公司	AA	AA	AA	稳定
担保方：北京住总集团有限责任公司	AAA	AAA	AAA	稳定
23 京住总 MTN002	AAA	AAA	AAA	稳定
23 京住总 MTN001	AAA	AAA	AAA	稳定
21 京住总 MTN001	AAA	AAA	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行 规模	债券 余额	到期 兑付日
23 京住总 MTN002	15.00 亿元	15.00 亿元	2026/03/16
23 京住总 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/01/15
21 京住总 MTN001	10.00 亿元	0.10 亿元	2024/01/18

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
房地产企业信用评级方法	V4.0.202208
房地产企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对北京住总房地产开发有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为北京住总集团有限责任公司（以下简称“住总集团”）房地产开发业务主要经营平台，股东背景实力强、对公司支持力度大。2022 年，公司营业总收入和签约销售规模均同比有所增长；自持物业为自身现金流和收入提供有益补充。同时，联合资信也关注到房地产行业仍面临下行压力；公司项目集中于北京市，一级开发项目和部分保障房项目受政策影响开发和去化节奏较慢，对资金形成占用；债务负担重、面临一定资本支出压力及权益稳定性弱等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司融资渠道较畅通，随着公司在建项目开发 and 实现销售，公司经营情况有望保持。

住总集团对“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”提供全额无条件不可撤销连带责任保证，住总集团作为北京市国有独资大型建筑施工和房地产开发企业，在行业地位和资产规模等方面优势突出，其提供的担保对于“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”的信用水平仍然具有显著的提升作用。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **股东实力强，对公司支持力度大。**公司作为住总集团房地产开发板块重要子公司，股东对公司支持力度大。截至 2022 年底，住总集团为公司提供的资金和担保（含差额补足形式）余额分别为 41.66 亿元和 107.88 亿元。

2. **公司签约销售金额和营业总收入同比均有所增长，自持物业可为自身现金流和收入提供有益补充。**2022 年，公司签约销售金额和营业总收入同比分别增长 110.41%和 39.12%。公司自持物业均位于北京，公司 2022

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	4
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		4
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：曹梦茹 罗星驰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

年租金收入 1.53 亿元，对自身现金流和收入形成有益补充。

3. 住总集团对“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”担保，显著提升了债项信用水平。“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”由住总集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，住总集团在行业地位和资产规模等方面优势突出，其担保显著提升了上述存续债券偿付的安全性。

关注

1. 未来一段时期房地产市场仍面临下行压力，公司项目集中于北京市，存在区域集中风险，部分项目受政策影响去化较慢。房地产行业仍面临下行压力，2022 年，公司综合毛利率同比下降至 14.83%，盈利能力有所下降；公司项目主要位于北京市，存在区域集中风险，存续项目尤其是门头沟项目受政策因素去化较慢。

2. 经营性应收对资金形成明显占用，资产受限程度高。公司房山琉璃河一级开发项目和两个保障房项目相关账款回收周期较长，门头沟项目受当地商住相关政策影响后期开发销售进度较慢，上述项目资金沉淀对公司资金形成明显占用。截至 2022 年底，公司资产受限比例 31.57%，资产受限程度高。

3. 公司权益稳定性弱，整体债务负担重，在建项目存在一定资本支出压力。公司所有者权益中资本实力较弱，少数股东权益和其他权益工具占比较高，权益稳定性弱；公司有息债务规模大，若考虑永续债则债务负担进一步加重。截至 2023 年 3 月底，全口径下公司在建商品房项目计划尚需投资 35.10 亿元，公司面临一定资本支出压力。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	20.87	19.75	8.13	20.87
资产总额(亿元)	288.30	292.41	303.01	288.30
所有者权益(亿元)	54.94	59.01	67.83	54.94
短期债务(亿元)	27.47	46.91	54.65	27.47
长期债务(亿元)	129.87	114.83	102.44	129.87
全部债务(亿元)	157.34	161.74	157.09	157.34
营业总收入(亿元)	40.15	30.06	41.81	40.15
利润总额(亿元)	3.97	3.96	3.37	3.97
EBITDA(亿元)	9.38	10.04	7.36	--
经营性净现金流(亿元)	-1.44	26.81	-8.25	-1.44
营业利润率(%)	23.32	34.70	14.68	23.32
净资产收益率(%)	6.36	4.66	2.12	--
资产负债率(%)	80.95	79.82	77.62	80.95
调整后资产负债率(%)	79.31	77.94	75.92	76.15
全部债务资本化比率(%)	74.12	73.27	69.84	74.12
流动比率(%)	189.96	173.63	160.91	189.96
经营现金流动负债比(%)	-1.40	22.76	-6.25	--
现金短期债务比(倍)	0.76	0.42	0.15	0.76
EBITDA利息倍数(倍)	0.78	0.96	0.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	16.77	16.11	21.35	--
公司本部				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额(亿元)	171.51	197.82	211.60	202.46
所有者权益(亿元)	36.87	44.75	40.64	41.00
全部债务(亿元)	97.46	98.76	109.88	93.96
营业总收入(亿元)	29.12	21.75	15.35	0.68
利润总额(亿元)	3.21	8.05	-1.23	0.36
资产负债率(%)	78.50	77.38	80.79	79.75
全部债务资本化比率	72.55	68.82	73.00	69.62
流动比率(%)	300.58	133.96	137.65	110.92
经营现金流动负债比	-44.95	-0.88	17.78	--

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 公司合并报表中其他应付款和应付票据等计息部分计入有息债务, 公司本部报表债务未经调整; 3. 公司2020和2021年财务数据分别采用2021年和2022年审计报告期初数, 2022年财务数据采用审计报告期末审定数; 4. 2023年一季度数据未经审计, 相关指标未经年化; 5. "--"代表数据指标不适用或未经获取

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 京住总 MTN002	AAA	AA	稳定	2023/03/01	曹梦茹 赵兮 李香庭	房地产企业信用评级方法 V4.0.202209/房地产企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
23 京住总 MTN001	AAA	AA	稳定	2023/01/05	曹梦茹 赵兮 李香庭	房地产企业信用评级方法 V4.0.202209/房地产企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
21 京住总 MTN001	AAA	AA	稳定	2022/06/28	蒋智超 赵兮	房地产企业信用评级方法 V3.1.202205/房地产企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202205	阅读原文
21 京住总 MTN001	AAA	AA	稳定	2020/07/22	王爽 刘璐轩	房地产企业信用评级方法（V3.0.201907）/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受北京住总房地产开发有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

北京住总房地产开发有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于北京住总房地产开发有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为 1988 年 5 月成立的北京住总综合开发部。截至 2023 年 3 月底，公司实收资本 8.94 亿元，控股股东为北京住总集团有限责任公司（以下简称“住总集团”），直接及间接持有 100% 股权，实际控制人为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”）。

跟踪期内，公司经营范围和组织架构未发生变化。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 303.01 亿元，所有者权益 67.83 亿元（含少数股东权益 25.60 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 41.81 亿元，利润总额 3.37 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 310.79 亿元，所有者权益 68.50 亿元（含少数股东权益 25.52 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.56 亿元，利润总额 0.96 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区惠新东街甲 2 号楼-3 至 25 层 101 内 26 层 2613 室；法定代表人：李作扬。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，“21 住开 02”和“21 京住总 MTN001”在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行规模	债券余额	起息日	期限
21 住开 02	16.00	16.00	2021/12/13	3 年
23 京住总 MTN002	15.00	15.00	2023/03/16	3 年
23 京住总 MTN001	10.00	10.00	2023/01/15	3 年 (2+1)
21 京住总 MTN001	10.00	0.10	2021/01/18	3 年 (2+1)

资料来源：Wind

四、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支

撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、房地产行业分析

2022 年，在多重因素影响下，国内房地产市场延续 2021 年下半年以来的低迷状态，商品房销售萎靡，全国土地市场热度不高，供求规模齐跌，房企新开工意愿和房地产开发投资均持续下降，市场信心有待恢复。面对经济下行，为防范房地产行业出现系统性风险、保持房地产市场平稳健康发展，供需两端调控政策逐步松绑转向宽松；2022 年 11 月，融资端政策利好集中释放，“四箭齐发”等政策将有助于行业信用端困难纾解和流动性整体优化，但政策传导速度及落地效果仍有待观察。在政策宽松预期及前期需求释放下，2023 年国内房地产市场会有阶段性回暖，但长期不确定性仍大。详见《[2023 年房地产行业分析](#)》。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。

2. 公司规模及竞争力

公司区域内具有一定竞争力，土储规模一般。

公司作为住总集团的全资子公司，是住总集团旗下从事房地产开发主业的八家全资或控股公司之一。公司开发经验较丰富，业务主要位于北京区域。公司先后承接了法华寺危改、朝内危改等多个危旧房改造项目，开发建设多个民生工程。此外，公司拓展棚改、共有产权房、限竞房及集体土地租赁住房等新型业务领域，累计开发建设项目 80 余个，规模超 1000 万平方米。

截至 2023 年 3 月底，公司商品房全口径可售面积共 43.46 万平方米，土地储备规模一般。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2023 年 5 月 18 日，公司未结清信贷信息中不存在关注类和不良类信息，已结清的信贷信息无不良类账户但有 17 笔关注类贷款账户。关注类贷款主要为部分银行及金融机构根据其内部规定，对资产负债率较高的房地产企业贷款标注为关注类。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2023 年 5 月 30 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事及监事发生变动，但主要管理制度无重大变动。

2023 年 3 月，公司发布《北京住总房地产开发有限责任公司董事发生变动的公告》称，公司股东会决议同意选举杨永波和李远方为公司新任董事，余上和历光大辞任董事职务。此外，根据公司 2022 年度年报披露信息，张小威和李永红为公司新任监事，苏克鹏和陈永进辞任监事职务。跟踪期内，公司主要管理制度无重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业总收入同比有所增长，但综合毛利率下滑明显。

公司收入仍主要来源于房地产开发业务，主营业务突出。2022 年，公司营业总收入同比增长 39.12%，综合毛利率同比下滑 22.25 个百分点。从细分板块看，2022 年，随着结转项目规模增加，公司房地产开发收入同比增长 33.37%，房地产开发毛利率同比减少 25.39 个百分点，主要系公司本年度主要结转低毛利率的通州通成共有产权住房项目所致。2023 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 43.34%，毛利率 19.74%。

表2 公司营业总收入及毛利率情况(单位:亿元、%)

业务板块	2020年			2021年			2022年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产开发	37.04	92.25	30.18	29.91	99.53	37.10	39.89	95.27	11.71
一级开发	2.97	7.40	-11.14	0.06	0.20	11.36	0.06	0.14	55.00
租赁收入	--	--	--	--	--	--	1.53	3.65	78.43
酒店收入	0.10	0.25	38.76	0.05	0.17	23.05	0.05	0.12	-33.42
其他	0.04	0.10	100.00	0.03	0.10	100.00	0.34	0.81	99.63
合计	40.15	100.00	27.21	30.05	100.00	37.08	41.81	100.00	14.83

注: 1. 合计小数后两位差异为四舍五入导致; 2. 2020和2021年住宅板块收入包含自持物业租赁收入, 2022年公司拆分业务收入板块; 3. 其他业务收入主要来源于咨询服务费及品牌使用费等, 即外部第三方使用公司商标或挂名向公司支付的使用费; 4. 2020年公司房地产开发收入中住宅收入17.29亿元(毛利率为47.98%)、保障房收入19.75亿元(毛利率为14.60%)、2021年公司房地产开发收入中住宅收入28.76亿元(毛利率为34.56%)、保障房收入1.15亿元(毛利率为100.00%); 2022年无保障房收入

资料来源: 公司提供

2. 房地产开发业务

(1) 土地储备情况

跟踪期内, 公司新增位于北京朝阳区1个住宅项目; 截至2023年3月底, 公司土储可售面积一般, 存在补库存需求, 此外, 公司项目集中于北京, 存在区域集中风险。

表3 公司商品房板块土地获取情况

项目	2020年	2021年	2022年
新增土地面积(万平方米)	2.04	5.55	3.45
新增土地价款(亿元)	2.62	9.92	15.52
新增土地楼面地价(元/平方米)	12861.00	17876.11	44982.00

注: 1. 数据为全口径; 2. 新增土地土地购置支出=新增土地楼面地价*新增土地土地面积

资料来源: 公司提供

2022年, 公司以招拍挂方式获取位于北京市朝阳区十八里店的1个住宅项目, 权益比例为51.00%, 项目地上建筑面积(全口径)8.63万平方米。2023年一季度公司无新增拿地。

截至2023年3月底, 公司无尚未开发项目, 在建商品房项目剩余可售建筑面积(全口径)为24.27万平方米, 已完工商品房剩余可售面积(全口径)为19.19万平方米。整体看, 公司可售资源规模一般, 存在补库存需求。此外, 公司项目集中于北京, 存在区域集中风险。

(2) 开发建设情况

跟踪期内, 受新拿地面积同比有所减少的影响, 公司新开工面积同比有所下降, 公司积极推进商品房建设, 竣工面积上升较大。截至

2023年3月底, 公司在建项目存在一定资本支出压力。

表4 公司商品房开发建设情况(单位: 万平方米)

项目	2020年	2021年	2022年
新开工面积	8.34	14.81	13.85
竣工面积	17.41	19.26	34.40
在建面积	54.57	50.12	29.57

注: 数据统计口径为全口径

资料来源: 公司提供

受新拿地面积有所减少的影响, 2022年, 公司商品房新开工面积同比下降6.48%; 公司积极推动商品房竣工进度, 公司商品房竣工面积同比增长78.61%。2023年一季度, 公司无新开工面积和竣工面积。

截至2023年3月底, 公司在建商品房项目详见附件1-4, 计划总投资规模(全口径)247.80亿元, 尚需投资(全口径)35.10亿元, 公司面临一定资本支出压力。

(3) 销售情况

2022年, 公司签约销售金额同比大幅增长。公司在售项目中门头沟新城项目及保障房项目受相关政策影响, 存在去化压力。

表5 公司商品房销售情况

(单位: 万平方米、亿元、万元/平方米)

项目	2020年	2021年	2022年
签约销售面积	14.73	8.49	18.08
签约销售金额	43.17	22.66	47.68
签约销售均价	2.93	2.67	2.64

注: 数据统计口径为全口径

资料来源: 公司提供

受房地产市场下行影响，2022年，公司签约销售面积同比增长112.96%，签约销售均价小幅下降。2022年，公司全年签约销售金额同比增长110.41%。2023年一季度，公司签约销售面积1.77万平方米，签约销售均价2.63万元/平方米，签约销售金额4.66亿元。

截至2023年3月底，公司在建在售商品房项目中，门头沟新城项目为商住产品，受“326”商改住相关政策规定等因素影响，已完工部分去化进度和待建部分后续开发建设进度均受到很大影响，对公司资金形成占用。公司已完工商品房销售情况详见附件1-5，其中位于大兴的采育4006项目和如院项目受区域市场热度弱化和产品类型主要为洋房别墅等因素影响，去化较慢。

表6 公司保障房开发建设情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
完成投资（亿元）	4.07	1.58	1.17	0.72
竣工面积（万平方米）	13.67	2.02	7.24	0.00

注：数据统计口径为全口径
资料来源：公司提供

截至2022年底，公司保障房情况详见附件1-6。黑庄户保障房预售进度受拆迁进度等影响进场较慢，且受相关政策影响保障房剩余存续项目前期投入资金未完全回收且未来回收不确定因素较多、周期较长，对公司资金形成占用。

3. 一级开发业务

公司一级开发项目未来实质投资压力较小；但受相关政策影响开发进度缓慢且入市不确定因素较多，对资金形成占用。

公司在手的土地一级开发项目为房山琉璃河棚户区改造项目¹，截至2023年3月底，项目已完成投资26.03亿元，公司尚需投资83.58亿元。截至2022年底，该项目尚无已出让面积，且受相关政策影响开发进度缓慢、入市时间未定，对公司资金形成占用。

¹ 房山琉璃河项目包括房山区琉璃河镇中心区涸城等5村棚户区改造和环境整治项目。项目总占地235.31万平方米，建筑面积为218.15万平方米，分为6个片区进行实施。项目于2017年7月取得实施主体授权，实际开工时间为2019年4月。项目预计总投资109.61亿元，其中自有资金到位比例为4.99%。2019年，琉璃河项目实施模式发生变化，由企业自带资金模式变更为由政府发行棚户区改造专项债券筹集资金实施模式（计划发行专项债券总规模为79.68亿元，2019年发行12.00亿元，2020至2022年未发行）。

4. 租赁业务

公司自持物业均位于北京市，区位优势较好，自持物业租金收入可为公司提供一定现金流，截至2022年底，公司自持物业可租面积合计21.5万平方米。2022年，公司自持物业租金收入为1.53亿元（含商管），自持物业整体经营情况较稳定。

5. 未来发展

公司未来发展规划较清晰。

区域发展策略方面，公司未来将在稳固北京区域的基础上，完成天津、河北等外埠区域的拓展，实现围绕京津冀进行战略布局的目标落地。对于北京区域，公司重点关注城南三区、首都副中心和“三城一区”的挂牌及合作项目。

业务方面，公司主要集中于二级开发、资产经营和城市更新三大板块的经营发展。二级开发方面，公司将完善产品系列、强化品牌溢价。在中高端住宅上，公司将强化操盘能力，高效利用现有资源，发挥集团一体化优势，打造改善型、高端型产品系列以及高品质、高周转、高利润的项目；在合作项目中，公司将争取合并财务报表，为各项经济技术指标的达成提供支撑。

资产管理方面，公司未来将打造办公空间、综合及社区商业、长租公寓三条产品线。以城市更新改造片区为依托，推动光华路住总大厦改造升级。办公空间将在传统写字楼的基础上向产业园区拓展，积极探索科技、文创产业园区和旧楼改造经营。商业地产要打造自有品牌、加强经营能力。长租公寓将以自持物业和集租房项目为契机打造“住总寓”自有品牌。

此外，住总集团与北京城建集团有限责任公司（以下简称“城建集团”）于2019年11月实施合并重组，并由城建集团对住总集团行使出资人职责。为解决同业竞争问题，未来城建集团或将住总集团旗下地产开发业务以托管或资

产注入等形式来保证北京城建投资发展股份有限公司（证券代码：600266.SH）作为城建集团旗下房地产类业务和资产整合的唯一上市平台和资本运作平台的地位。截至2023年3月底，上述事项尚无实质进展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2022年底，公司合并资产总额303.01亿元，所有者权益67.83亿元（含少数股东权益

25.60亿元）；2022年，公司实现营业总收入41.81亿元，利润总额3.37亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额310.79亿元，所有者权益68.50亿元（含少数股东权益25.52亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入8.56亿元，利润总额0.96亿元。

2. 资产质量

公司资产规模变动不大。公司货币资金规模较小；核心资产为存货，未计提跌价准备，其中门头沟项目存在去化压力且一级开发项目对资金形成明显占用；自持物业区位条件较好，资产整体受限程度高。

截至2022年底，公司合并资产规模和结构均较年初变化不大。

表7 2020-2023年3月末公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	20.87	7.24	19.75	6.75	8.13	2.68	17.72	5.70
存货	143.85	49.89	167.34	57.23	187.03	61.72	183.71	59.11
流动资产	195.12	67.68	204.51	69.94	212.35	70.08	222.10	71.46
长期应收款	33.42	11.59	29.97	10.25	29.09	9.60	27.09	8.72
长期股权投资	22.97	7.97	20.56	7.03	21.48	7.09	21.47	6.91
投资性房地产	33.87	11.75	33.92	11.60	35.45	11.70	35.53	11.43
非流动资产	93.18	32.32	87.90	30.06	90.66	29.92	88.69	28.54
资产总额	288.30	100.00	292.41	100.00	303.01	100.00	310.79	100.00

注：占比指该科目在资产总额中的占比

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司货币资金较年初下降58.85%，主要系公司购地支出增加所致。

截至2022年底，公司存货较年初增长11.77%，存货中主要包括开发成本（占94.41%）和开发产品（占5.58%），公司存货情况详见经营分析。公司部分项目尤其是门头沟新城项目体量较大且受政策影响存在较大的去化压力，对公司资金形成占用。公司未计提存货跌价准备，存在存货跌价准备计提不足风险。

截至2022年底，公司长期应收款较年初变化不大，主要为公司一级开发业务计提的已投自筹资金待收回的成本及利润和保障房项目（黑庄户及翠城）形成的应收政府款项。公司长期应收款规模较大且回款周期较长且尚不确定，对资金存在一定占用。

截至2022年底，公司长期股权投资较年初变动不大。

公司投资性房地产以公允价值计量，截至2022年底，公司投资性房地产较年初变动不大。公司自持物业情况详见经营部分。

截至2022年底，公司受限资产占期末总资产比重为31.57%，资产整体受限程度高。

表8 截至2022年底公司资产受限情况（单位：亿元）

科目	账面价值	受限原因
货币资金	0.16	资金监管账户、诉讼案件冻结及个贷保证金
存货	73.20	抵押贷款
投资性房地产	22.30	抵押贷款、发行债券
合计	95.66	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司资产规模和结构均较2022年底变化不大。因债务融资，公司货币资金增至17.72亿元。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

因少数股东权益增加，公司所有者权益规模有所增长，公司资本实力较弱，所有者权益中其他权益工具占比较高，权益结构稳定性弱。

截至2022年底，随着少数股东权益增加，公司所有者权益较年初增长14.94%至67.83亿元。所有者权益中归属于母公司所有者权益占62.25%、少数股东权益占37.75%。归母权益中主要为实收资本（占21.17%）、其他权益工具（为永续债，占47.36%）和其他综合收益（占11.17%）。公司所有者权益中少数股东权益和其

他权益工具占比较高，权益结构稳定性弱。

表 9 截至 2022 年底公司其他权益工具情况

金融工具名称	发行日期	发行价格/账面价值	股利率/利息率
华泰资产永续债	2021/07/07	20.00 亿元	5.70%

资料来源：公司财务报告

截至2023年3月底，公司所有者权益规模和结构均变动不大，其中归属于公司本部所有者权益占62.75%。

(2) 负债

截至2022年底，公司负债和债务规模变动不大，公司有息债务规模大、整体债务负担重，若考虑永续债因素公司债务负担进一步加重。

截至2022年底，公司负债总额较年初变化不大，负债结构中流动负债占比上升较快。

表 10 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	50.35	21.57	63.55	27.23	91.20	38.78	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	15.05	6.45	15.00	6.43	13.03	5.54	12.92	5.33
合同负债	0.00	0.00	24.48	10.49	20.84	8.86	23.14	9.55
流动负债	102.72	44.02	117.79	50.47	131.97	56.11	113.72	46.94
长期借款	129.87	55.65	114.83	49.20	80.71	34.32	80.88	33.38
应付债券	--	--	--	--	21.60	9.18	46.78	19.31
非流动负债	130.65	55.98	115.61	49.53	103.22	43.89	128.57	53.06
负债总额	233.36	100.00	233.40	100.00	235.20	100.00	242.29	100.00

注：1.公司 2020 年末签约销售形成的合同负债放在预收款科目；2.占比指该科目在负债总额中的占比

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司其他应付款较年初增长43.55%，主要系往来款增加所致，其他应付款中往来款占87.51%。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较年初下降13.15%，一年内到期的非流动负债中长期借款占99.69%。

截至2022年底，公司合同负债较年初下降14.86%，主要系公司销售部分现房所致。

截至2022年底，公司长期借款较年初下降

29.71%。公司长期借款（含一年内到期）均采用增信方式，其中保证借款占47.26%、抵押借款占52.74%，期末借款利率区间为3.78%至8.50%。从期限分布看，1年内到期的占37.45%、1-2年内到期的占13.61%、2-3年内到期的占6.98%、3年以上到期占41.96%。

截至2022年底，公司应付债券相关情况详见下表。

表 11 截至 2022 年底公司应付债券情况（单位：年、亿元）

债券简称	发行日期	债券期限	发行金额	债券余额
21 京住总 PPN001	2022/1/10	2+1	5.70	5.68

22 住开 01	2022/1/24	3	6.00	5.99
2022 京住总 ABN001 优先	2022/12/25	3+N	10.00	9.93
2022 京住总 ABN001 次级	2022/12/25	3+N	0.01	0.01
合计		--	21.71	21.60

注：期末余额小于发行金额部分系债券溢价摊销所致
资料来源：公司财务报告

有息债务方面，本报告将其他应付款中计息部分调入长期债务，截至2022年底，公司有息债务为157.09亿元，债务期限结构以长期债务为主。截至2022年底，公司主要债务指标较年初均有所下降。如将永续债（20.00亿元）调入长期债务，公司全部债务增至177.09亿元，调整后资产

负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为76.63%、78.73%和71.91%，债务负担进一步加重。

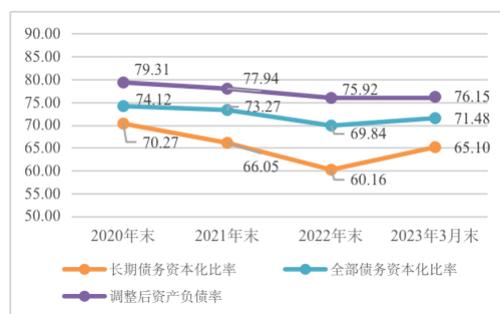
截至2023年3月底，公司负债规模和结构均变动不大，因发行债券融资，公司有息债务较年初增长9.27%，债务杠杆进一步提升。

图1 近年来公司债务结构（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

图2 近年来公司债务杠杆水平（单位：%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

4. 盈利能力

2022年，公司投资收益对利润存在一定影响，利润总额同比有所下降。整体看，公司盈利能力弱。

公司营业总收入和毛利率情况详见经营分析。2022年，公司利润总额3.37亿元，同比下降14.92%。

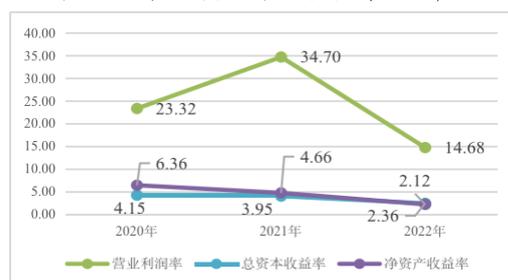
2022年，公司费用总额同比下降42.73%至3.76亿元，主要系销售费用和财务费用下降所致，其中，销售费用同比下降36.95%，主要系公司本年度推盘项目内部购房人较多，营销活动相对下降所致、财务费用同比下降58.41%，主要系融资成本有所下降所致。

公司投资收益对利润存在一定影响且波动较大，公司2022年因权益法核算等长期股权形成等投资收益为0.93亿元，占当期营业利润的27.56%。

从盈利指标看，2022年，公司营业利润率、

总资产收益率和净资产收益率均有所下滑。整体看，公司盈利能力弱。

图3 公司盈利能力相关指标情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5. 现金流

2022年，公司经营活​​动现金流转为净流出，投资活动现金规模小，筹资活动现金流因偿还债务规模较大转为净流出。考虑公司短期偿债压力和在建项目尚需资金规模，公司存在一定对外融资需求。

表 12 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	50.27	44.89	44.77	16.95
经营活动现金流入小计	65.79	80.97	58.23	17.68
购买商品、接受劳务支付的现金	16.11	29.26	39.80	3.80
经营活动现金流出小计	67.24	54.16	66.47	20.19
经营活动现金流量净额	-1.44	26.81	-8.25	-2.51
投资活动现金流入小计	0.00	2.46	0.01	0.00
投资活动现金流出小计	11.20	0.75	0.65	0.01
投资活动现金流量净额	-11.20	1.71	-0.64	-0.01
筹资活动前现金流量净额	-12.64	28.53	-8.88	-2.52
筹资活动现金流入小计	56.60	81.35	52.25	37.00
筹资活动现金流出小计	40.92	111.01	55.08	24.73
筹资活动现金流量净额	15.68	-29.65	-2.83	12.27

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看, 2022年, 公司经营活动现金流入规模同比下降28.09%, 主要系合作项目关联方往来款规模减少导致所致; 因本期拿地支出有所增加, 公司经营活动现金流出规模同比增长22.73%。2022年, 公司经营活动现金流净额净流出。

2022年, 公司投资活动现金流规模小。

公司收到借款规模和偿债规模有所减少, 2022年, 公司筹资活动现金流入规模同比减少35.78%、筹资活动现金流出同比减少50.39%。2022年, 公司筹资活动现金流净额呈净流出。

2023年1—3月, 公司经营活动和投资活动现金流变动不大, 因公司发行的债券收到融资现金增加, 筹资活动现金流转为净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现很弱、长期偿债指标表现弱。

表 13 公司偿债指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	
短期偿债指标	流动比率 (%)	189.96	173.63	160.91
	速动比率 (%)	49.92	31.56	19.19
	经营现金/流动负债 (%)	-1.40	22.76	-6.25
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.05	0.57	-0.15
	现金短期债务比 (倍)	0.76	0.42	0.15
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	9.38	10.04	7.36
	全部债务/EBITDA (倍)	16.77	16.11	21.35

经营现金/全部债务 (倍)	-0.01	0.17	-0.05
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.78	0.96	0.90
经营现金/利息支出 (倍)	-0.12	2.56	-1.01

注: 经营现金指经营活动现金流量净额, 下同
资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底, 公司流动比率和速动比率均有所下降, 现金短期债务比远低于1倍, 现金类资产对短期债务的保障程度很弱。整体看, 短期偿债指标表现很弱。截至2023年3月底, 公司现金短债比为0.40倍, 流动比率和速动比率分别为195.30%和33.76%。

2022年, 公司EBITDA同比下降26.72%, EBITDA主要由计入财务费用的利息支出 (占52.53%) 和利润总额 (占45.78%) 构成。公司EBITDA对当期利息支出覆盖能力弱、EBITDA对全部债务的覆盖程度很弱。整体看, 公司长期债务偿债指标表现弱。

截至2022年底, 公司无对外担保和重大未决诉讼。

银行授信方面, 截至2022年底, 公司及控股子公司已获银行总授信75.70亿元, 未使用额度为28.69亿元, 公司间接融资渠道有待拓展。

7. 公司本部财务分析

公司本部作为投资控股平台, 收入和利润规模小, 公司本部承担较多债务, 公司本部债务负担重。

截至2022年底, 公司本部资产总额216.67亿元, 较年初变化不大, 公司本部资产中流动资产占45.75%、非流动资产占54.25%。从构成看, 流动资产主要由预付款项、其他应收款和存货构成; 非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资和投资性房地产构成。截至2022年底, 公司本部货币资金为2.16亿元。

截至2022年底, 公司本部负债总额177.50亿元, 较年初变化不大, 公司本部流动负债占比50.32%、非流动负债占49.68%。其中, 流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成; 非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至2022年底, 公司本部全部债务93.67亿元, 债务期限结构以长期债务

(占 93.30%) 为主。截至 2022 年底, 公司本部资产负债率为 81.92%, 全部债务资本化比率 70.51%; 如考虑永续债 (20.00 亿元), 公司本部调整后资产负债率和全部债务资本化比率分别为 81.46% 和 85.56%, 公司本部债务负担重。

截至 2022 年底, 公司本部所有者权益为 39.19 亿元, 较年初变化不大。在所有者权益中, 实收资本占 22.81%、资本公积合计占 6.08%、盈余公积合计占 7.89%、未分配利润合计占 1.00%。

2022 年, 公司本部营业总收入为 5.98 亿元, 利润总额为 -0.10 亿元。同期, 公司本部投资收益为 0.93 亿元。

现金流方面, 2022 年, 公司本部经营活动现金流净额为 9.92 亿元, 投资活动现金流净额 -7.74 亿元, 筹资活动现金流净额 -12.11 亿元。

截至 2023 年 3 月底, 公司本部资产总额 216.18 亿元, 所有者权益为 39.18 亿元, 负债总额 177.00 亿元; 截至 2023 年 3 月底, 公司本部全部债务 108.95 亿元, 资产负债率和全部债务资本化比率分别为 81.88% 和 73.55%。2023 年 1—3 月, 公司本部营业收入 0.36 亿元, 利润总额 -0.01 亿元, 投资收益 -0.01 亿元。2023 年 1—3 月, 公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为 -0.11 亿元、-0.01 亿元和 2.60 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

住总集团原是北京市国资委下属国有独资企业, 2019 年 11 月, 北京市国资委下达了《关于北京城建集团有限责任公司与北京住总集团有限责任公司合并重组的通知》(京国资〔2019〕139 号), 城建集团与住总集团实施合并重组, 北京市国资委将持有的住总集团股权无偿划转给城建集团, 城建集团为住总集团唯一股东, 北京市国资委作为城建集团唯一股东, 仍为住总集团实际控制人。后历经未分配利润转增实收资本等, 截至 2022 年底, 住总集团实收资本 17.43 亿元, 北京城建集团有限责任公司全资持

有住总集团股权; 北京市国资委为住总集团实际控制人。

住总集团是北京市重要的国有大型建筑施工和房地产开发企业, 在市政施工项目、保障房建设及土地一级开发等业务区域优势显著, 并且获得了北京市国资委拨付国有资本经营预算资金, 目前住总集团主营业务包括建筑施工、房地产开发和生产性服务三大板块, 综合实力强。

2. 支持可能性

公司作为住总集团房地产开发板块最具规模、利润贡献最大的子公司, 在运营资金和担保增信等方面得到了住总集团的支持。资金方面, 2020—2022 年末, 住总集团为公司提供的资金余额分别为 39.20 亿元、31.66 亿元和 41.66 亿元。担保方面, 截至 2022 年底, 公司获得住总集团的融资担保 (含差额补足形式) 余额为 107.88 亿元。

十一、债券偿还能力分析

住总集团作为北京市重要的国有大型建筑施工和房地产开发企业, 经营稳定、发展前景良好, 住总集团对“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”还本付息的保障能力极强。

“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”由住总集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定, 住总集团主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。(详见《[北京住总集团有限责任公司主体长期信用评级报告](#)》)

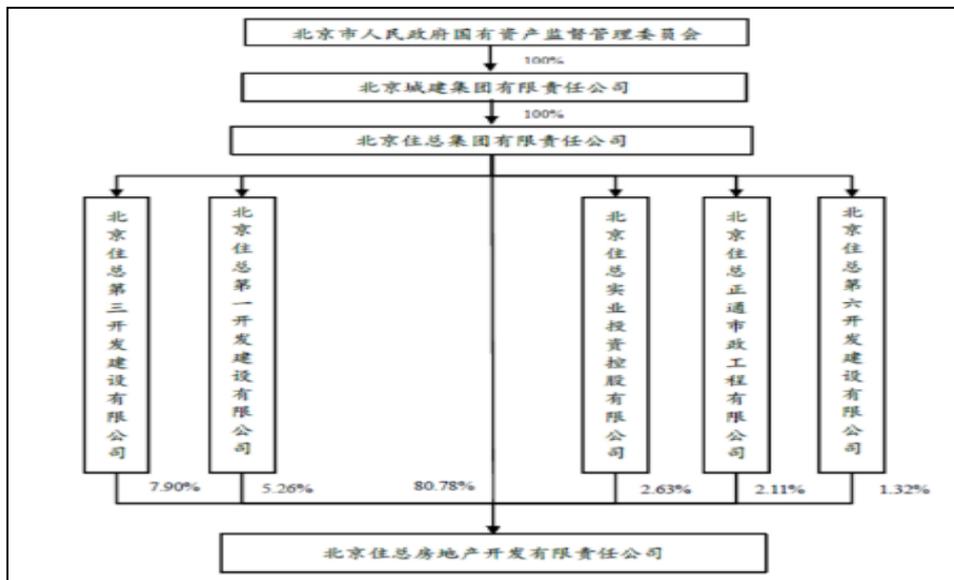
以 2022 年底财务数据测算, “23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”合计余额 (25.10 亿元) 占住总集团所有者权益总额 (261.53 亿元) 的 9.60%, 占比小; 2022 年, 住总集团经营活动现金流入量 738.24 亿元, 为“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”余额的 29.41 倍; EBITDA 为 21.39 亿元, 为“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”余额的 0.85 倍; 住总集团经营活动现

金流入量对“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”余额的保障程度极强，EBITDA 对“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”余额的保障程度一般，综合考虑住总集团经营实力及发展前景，其对“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”的保障能力极强。

十二、结论

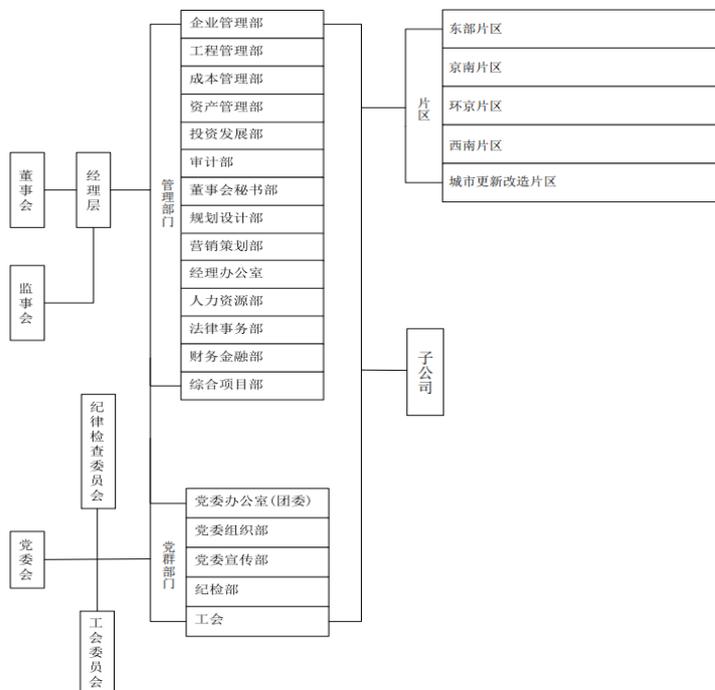
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“23 京住总 MTN001”“23 京住总 MTN002”“21 京住总 MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司主要子公司情况

序号	公司名称	注册资金（万元）	持股比例	主要业务
1	北京住总京房房地产开发有限公司	240,000.00	100.00%	房地产开发
2	北京住总通成房地产开发有限责任公司	40,000.00	100.00%	房地产开发
3	北京住兴房地产开发有限公司	30,000.00	70.00%	房地产开发
4	北京和信仁泰置业有限公司	81,500.00	34.00%	房地产开发

资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2023 年 3 月底公司在建商品房项目情况

（单位：%、亿元、万平方米）

项目名称	所在区域	项目性质	权益比例	总可售面积	剩余可售面积	计划总投资	剩余投资金额
亦庄新城 (棠颂雅苑)	经济开发区	限价房、自住房、商品房	50.00	14.05	1.73	37.35	2.36
门头沟新城 (西长安壹号)	门头沟	限价房、自住房、办公、商业	100.00	23.55	1.54	114.36	3.74
山澜阙府	延庆	商品房	100.00	3.85	1.60	8.49	3.00
熙悦云上	经济开发区	公租房、商品房	34.00	9.96	8.62	26.92	6.96
十八里店项目	朝阳区	商品房	51.00	10.78	10.78	60.68	19.04
合计			--	62.19	24.27	247.80	35.10

注：数据统计口径为全口径

资料来源：公司提供

附件 1-5 截至 2023 年 3 月底公司完工商品房项目销售情况

（单位：%、万平方米）

项目名称	所在区域	项目性质	权益比例	总可售面积	剩余可售面积
采育（如院）	大兴	商品房	100.00	17.72	9.41
通州 F8	经济开发区	共有产权房	100.00	22.89	5.94
采育 6004	大兴	商品房	70.00	7.50	3.84
合计			--	48.11	19.19

注：数据统计口径为全口径

资料来源：公司提供

附件 1-6 截至 2023 年 3 月底公司保障房项目情况 (单位: 万平方米、亿元)

项目状态	项目名称	建设期	所在区域	项目性质	总建筑面积	建设进度	预售面积	预售进度	计划总投资	尚需投资
在建	翠成馨园 D 南区	5 年	朝阳区	定向安置房	25.38	完工待验收	19.14	100.00%	6.46	0.06

注: 数据统计口径为全口径
资料来源: 公司提供

项目状态	项目名称	所在区域	项目性质	项目自有资金	总建筑面积	建设进度	销售总额	回款情况	已实现收入	预计收入	预售进度	计划总投资	尚需投资
已完工	黑庄户	朝阳区	定向安置房	20.00	50.56	竣工备案	47.71	34.20	43.67	48.40	83.00%	40.65	0.00

注: 数据统计口径为全口径
资料来源: 公司提供

附件 1-7 截至 2022 年底公司主要自持物业出租情况

(单位: 万平方米、元/平方米/天)

项目名称	区位	运营起始时间	可租面积	业态	出租率 (%)			租金水平		
					2020 年	2021 年	2022 年	2020 年	2021 年	2022 年
住总地产大厦	北京市朝阳区惠新东街甲 2 号	2016 年	2.82	商业办公	91.00	83.54	83.14	6.92	7.40	7.40
翠成馨园甲 401	北京市朝阳区垡头路翠成馨园甲 401 号负一至三层	2011 年	2.13	商业	100.00	100.00	100.00	2.37	2.49	2.49
	北京市朝阳区垡头路翠成馨园甲 401 号四层	2018 年 6 月	2.68	商业	100.00	100.00	--	2.90	2.97	--
光华路住总大厦	北京市朝阳区东三环中路 25 号	2009 年	1.20	商业办公	100.00	92.00	91.58	2.89	7.17	7.28
华普大厦写字楼	北京市朝阳区门外大街 19 号 5-9 层写字楼部分	2009 年	0.81	办公	100.00	74.53	70.60	2.64	4.00	3.85
华普大厦地下商业	北京市朝阳区门外大街 19 号地下一层商业部分	2009 年	0.32	商业	100.00	100.00	100.00	1.00	1.43	1.43
西三旗北京国际温泉酒店	北京市昌平区枫丹丽舍小区西路 1 号	2010 年	0.71	餐饮健身	100.00	--	--	0.99	--	--
天华大厦	北京市东城区法华南里 34 号	2009 年	0.45	办公	100.00	100.00	100.00	3.10	3.50	3.5
华堂商场	北京市朝阳区北四环东路 108 号千鹤家园 5 号楼	2002 年	5.04	商业	100.00	100.00	100.00	2.95	2.95	2.48

注: 数据口径为全口径数据
资料来源: 公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	20.87	19.75	8.13	17.72
资产总额 (亿元)	288.30	292.41	303.01	310.79
所有者权益 (亿元)	54.94	59.01	67.83	68.50
短期债务 (亿元)	27.47	46.91	54.65	43.86
长期债务 (亿元)	129.87	114.83	102.44	127.79
全部债务 (亿元)	157.34	161.74	157.09	171.65
营业总收入 (亿元)	40.15	30.06	41.81	8.56
利润总额 (亿元)	3.97	3.96	3.37	0.96
EBITDA (亿元)	9.38	10.04	7.36	--
经营性净现金流 (亿元)	-1.44	26.81	-8.25	-2.51
财务指标				
流动资产周转次数 (次)	0.21	0.15	0.20	0.04
存货周转次数 (次)	0.20	0.12	0.20	--
总资产周转次数 (次)	0.15	0.10	0.14	--
现金收入比 (%)	125.21	149.36	107.08	198.06
营业利润率 (%)	23.32	34.70	14.68	18.18
总资本收益率 (%)	4.15	3.95	2.36	--
净资产收益率 (%)	6.36	4.66	2.12	--
长期债务资本化比率 (%)	70.27	66.05	60.16	65.10
全部债务资本化比率 (%)	74.12	73.27	69.84	71.48
资产负债率 (%)	80.95	79.82	77.62	77.96
调整后资产负债率 (%)	79.31	77.94	75.92	76.15
流动比率 (%)	189.96	173.63	160.91	195.30
速动比率 (%)	49.92	31.56	19.19	33.76
经营现金流流动负债比 (%)	-1.40	22.76	-6.25	--
现金短期债务比 (倍)	0.76	0.42	0.15	0.40
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.78	0.96	0.90	--
全部债务/EBITDA (倍)	16.77	16.11	21.35	--

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 公司合并层面报表中其他应付款和应付票据等计息部分调至有息债务; 3. 公司 2020 年和 2021 年财务数据分别采用 2021 年和 2022 年审计报告期初数, 2022 年财务数据采用审计报告期末审定数; 4. 2023 年一季度数据未经审计, 相关指标未经年化; 5. “--”代表数据指标不适用或未经获取

资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.13	12.01	2.16	4.49
资产总额 (亿元)	197.82	211.60	216.67	216.18
所有者权益 (亿元)	44.75	40.64	39.19	39.18
短期债务 (亿元)	15.05	15.00	6.28	6.38
长期债务 (亿元)	83.71	94.88	87.40	102.58
全部债务 (亿元)	98.76	109.88	93.67	108.95
营业总收入 (亿元)	21.75	15.35	5.98	0.36
利润总额 (亿元)	8.05	-1.23	-0.10	-0.01
EBITDA (亿元)	13.47	4.83	3.77	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.61	13.39	9.92	-0.11
财务指标				
流动资产周转次数 (次)	0.22	0.16	0.06	0.004
存货周转次数 (次)	0.38	0.29	0.09	--
总资产周转次数 (次)	0.12	0.07	0.03	--
现金收入比 (%)	33.28	78.76	211.66	1248.50
营业利润率 (%)	19.00	20.88	29.88	87.69
总资本收益率 (%)	9.27	3.01	2.84	--
净资产收益率 (%)	17.83	-3.57	-0.24	--
长期债务资本化比率 (%)	65.16	70.01	69.04	72.36
全部债务资本化比率 (%)	68.82	73.00	70.51	73.55
资产负债率 (%)	77.38	80.79	81.92	81.88
流动比率 (%)	133.96	137.65	110.98	136.56
速动比率 (%)	75.53	82.10	62.84	76.02
经营现金流动负债比 (%)	-0.88	17.78	11.11	--
现金短期债务比 (倍)	0.34	0.80	0.34	0.70
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.53	0.81	0.98	--
全部债务/EBITDA (倍)	7.33	22.74	24.85	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司本部报表债务未经调整；3. 公司本部 2020 年和 2021 年财务数据分别采用 2021 年和 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用审计报告期末审定数；4. 2023 年一季度数据未经审计，相关指标未经年化；5. “--”代表数据指标不适用或未经获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
调整后资产负债率	(负债总额-合同负债-预收账款) / (资产总计-合同负债-预收账款) ×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持