

北京住总房地产开发有限责任公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4443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券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 MTN001” “23 京住总 MTN002” 和“23 京住总 MTN003” 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

二〇二四年六月十八日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用评价有限公司（以下简称“联合信用评价”）为北京住总集团有限责任公司（以下简称“住总集团”）提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合信用评价之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信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。

四、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。

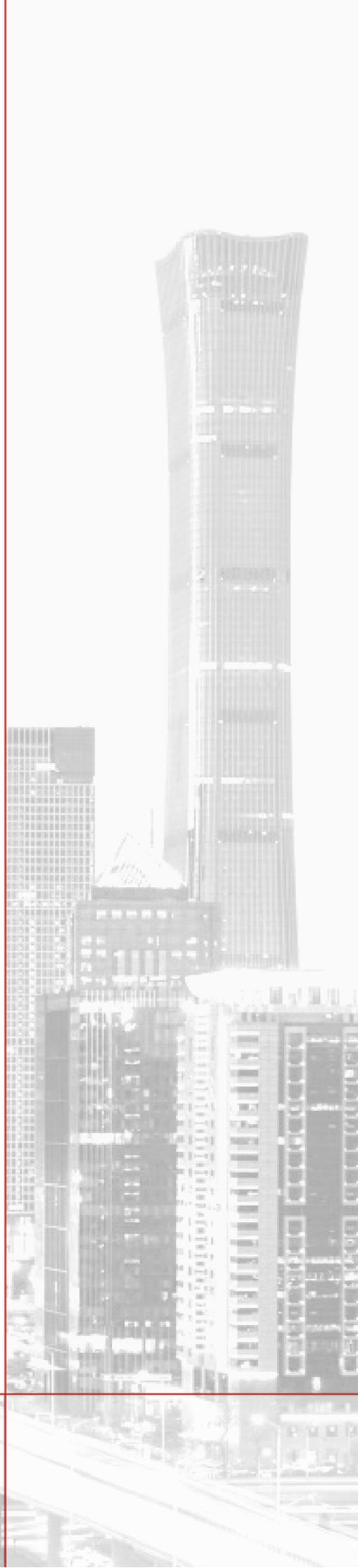
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
北京住总房地产开发有限责任公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/18
23 京住总 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 京住总 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 京住总 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，北京住总房地产开发有限责任公司（以下简称“公司”）作为北京住总集团有限责任公司（以下简称“住总集团”）的房地产开发业务经营平台，在资金使用和融资担保等方面仍获得股东大力支持。经营方面，2023 年，公司拿地规模不大，后续存在一定的补库存需求，当年新开工和竣工面积相对较小，其中部分项目受业态和配套等不利因素影响存在一定的去化压力，后续项目建安支出压力一般，签约销售金额同比基本保持稳定，租金收入持续为现金流提供一定补充。财务方面，2023 年，公司收入及利润规模同比有所下降，长期应收款对公司的资金占用仍较大，债务负担仍重且短期债务占比较高，权益稳定性较弱。偿债指标方面，2023 年公司短期及长期偿债指标表现弱，但考虑到股东借款的可持续性以及公司融资渠道畅通，实际偿债压力可控。

个体调整： 股东借款在公司债务结构中占比较高，公司实际偿债能力高于偿债指标表现。

外部支持调整： 住总集团在资金使用和融资担保等方面为公司提供大力支持。

评级展望

未来公司计划采取较稳健的投拓策略，拿地区域仍将集中于北京，财务方面将控制有息债务规模基本稳定。在房地产行业深度调整的背景下，公司盈利能力仍将承压，但得益于一线城市的经营布局以及股东的资金资信支持等因素，公司有望保持稳健发展。

可能引致评级上调的敏感性因素： 公司通过重大资产重组等方式实现规模大幅增长。

可能引致评级下调的敏感性因素： 公司可获得的股东支持力度大幅减弱；公司签约销售回款和土地储备规模显著下降；公司现金短期债务比和全部债务/EBITDA 等偿债指标持续显著恶化。

优势

- **股东实力强，在资金使用和融资担保等方面对公司支持力度大。** 公司控股股东住总集团背景实力强，在资金使用和融资担保等方面对公司支持力度大。截至 2024 年 3 月底，住总集团为公司提供的股东借款余额 34.06 亿元，为公司提供的融资担保（含差额补足形式）余额 126.91 亿元。
- **公司自持物业租赁收入对现金流形成一定补充。** 公司自持物业均位于北京，区位条件较好，2023 年公司物业租赁收入为 1.80 亿元，同比增长 17.66%，租赁收入对自身现金流形成一定补充。
- **担保方实力强，其担保显著提升了待偿债券信用水平。** 由联合资信评级的公司存续债券均由住总集团提供全额无条件不可撤销连带责任担保，住总集团在行业地位和资产规模等方面优势突出，其担保显著提升了公司待偿债券偿付的安全性。

关注

- **房地产行业仍处于深度调整阶段，公司盈利能力承压，部分项目面临一定去化压力。** 近年来房地产行业深度调整，行业整体去化压力加大，利润率水平下行。随着公司于 2021 年获取的土地成本相对较高的项目开始结转，2023 年公司盈利水平同比下降。此外，公司多数项目位于北京市非中心城区，部分项目受业态、区位和配套等不利因素影响，存在一定的去化压力
- **经营性应收款对公司资金占用较大，公司债务负担重且短期债务占比较高，权益稳定性较弱。** 跟踪期内，公司一级开发业务及保障房业务形成的经营性应收规模较大且期限偏长，继续对资金形成占用；公司债务负担重且短期债务占比较高，现金类资产对短期债务的覆盖倍数较低；公司所有者权益中其他权益工具和少数股东权益占比较高，权益稳定性较弱。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 房地产企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 房地产企业信用评级模型（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

本次评级打分表及结果

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	5
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	4
财务风险	F4	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	4	
指示评级				bbb+
个体调整因素：其他有利因素				+1
个体信用等级				a-
外部支持调整因素：股东支持				+4
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

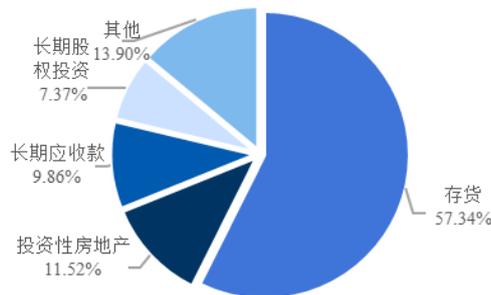
主要财务数据

合并口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
现金类资产（亿元）	19.75	8.13	20.83	14.70
资产总额（亿元）	292.45	303.03	315.28	304.68
所有者权益（亿元）	59.01	67.83	69.49	70.53
短期债务（亿元）	46.91	54.65	53.61	69.82
长期债务（亿元）	114.83	102.44	110.77	86.36
全部债务（亿元）	161.74	157.09	164.37	156.19
营业总收入（亿元）	30.06	41.81	35.92	7.60
利润总额（亿元）	3.96	3.37	2.63	1.04
EBITDA（亿元）	10.04	7.36	4.35	--
经营性净现金流（亿元）	26.81	-8.25	13.61	5.62
营业利润率（%）	34.70	14.68	11.34	14.75
净资产收益率（%）	4.66	2.12	3.57	--
资产负债率（%）	79.82	77.62	77.96	76.85
全部债务资本化比率（%）	73.27	69.84	70.29	68.89
流动比率（%）	173.61	160.91	162.28	143.29
经营现金流动负债比（%）	22.76	-6.25	10.14	--
现金短期债务比（倍）	0.42	0.15	0.39	0.21
EBITDA利息倍数（倍）	0.96	0.90	0.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.11	21.35	37.80	--
公司本部口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	211.64	216.68	236.03	223.50
所有者权益（亿元）	40.64	39.19	39.26	40.30
全部债务（亿元）	109.88	93.67	118.76	114.78
营业总收入（亿元）	15.35	5.98	9.47	6.50
利润总额（亿元）	-1.23	-0.10	1.31	1.05
资产负债率（%）	80.80	81.92	83.37	81.97
全部债务资本化比率（%）	73.00	70.51	75.16	74.01
流动比率（%）	137.64	110.99	116.50	102.01
经营现金流动负债比（%）	17.77	11.11	-1.96	--

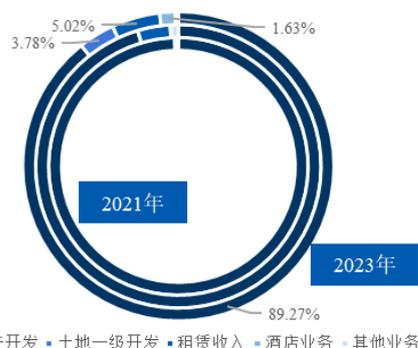
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 合并口径其他应付款中的有息债务已调整计入短期债务，公司本部口径债务数据未经调整；3. 公司2021和2022年财务数据为审计报告期初数，2023年财务数据采用审计报告期末数；4. 公司2024年一季度报未经审计；5. “--”表示指标不适用

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

2024年3月底公司资产构成

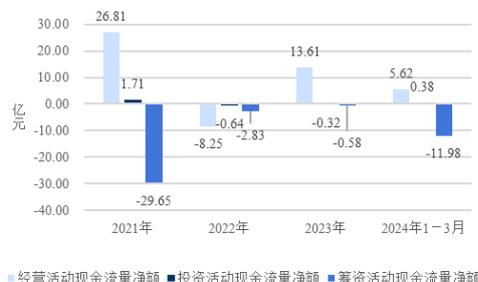


2021—2023年公司收入构成



■ 房地产开发 ■ 土地一级开发 ■ 租赁收入 ■ 酒店业务 ■ 其他业务

2021—2023年及2024年1—3月公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2021—2023年末及2024年3月底公司债务情况



■ 短期债务 ■ 长期债务 ■ 全部债务资本化比率 ■ 长期债务资本化比率 ■ 资产负债率

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	特殊条款
23 京住总 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/01/16	第 2 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权
23 京住总 MTN002	15.00 亿元	15.00 亿元	2026/03/17	无
23 京住总 MTN003	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/11/17	无

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公开发行债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 京住总 MTN003	AAA	AA	2023/11/01	曹梦茹 罗星驰	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）	阅读报告
23 京住总 MTN002	AAA	AA	2023/06/20	曹梦茹 罗星驰	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）	阅读报告
23 京住总 MTN001	AAA	AA	2023/03/01	曹梦茹 赵兮 李香庭	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）	阅读报告
23 京住总 MTN001	AAA	AA	2023/01/05	曹梦茹 赵兮 李香庭	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）	阅读报告

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号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：罗星驰 luoxc@lhratings.com

项目组成员：蒋旭 jiangxu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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，2002 年改制为北京住总房地产开发有限责任公司。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 8.94 亿元，控股股东北京住总集团有限责任公司（以下简称“住总集团”）直接持有公司 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”）。

公司主要从事保障房、商品房开发及自持物业出租业务，按照联合资信行业分类标准划分属于房地产开发经营行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设企业管理部、工程管理部、成本管理部、资产管理部和投资发展部等管理部门（详见附件 1-2）。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 315.28 亿元，所有者权益 69.49 亿元（含少数股东权益 25.84 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 35.92 亿元，利润总额 2.63 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 304.68 亿元，所有者权益 70.53 亿元（含少数股东权益 25.83 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.60 亿元，利润总额 1.04 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：刘连福¹。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，债券募集资金均按照约定用途使用，除“23 京住总 MTN003”尚未到第一个付息日以外，其他债券均已在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 住开 02	16.00	16.00	2021/12/14	3 年
23 京住总 MTN001	10.00	10.00	2023/01/16	3（2+1）年
23 京住总 MTN002	15.00	15.00	2023/03/17	3 年
23 京住总 MTN003	20.00	20.00	2023/11/17	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

¹ 2024 年 5 月 27 日，公司董事长由李作扬变更为刘连福。截至 2024 年 6 月 4 日，关于公司法人变更的工商登记尚未完成。

五、行业及区域环境分析

（一）行业分析

2023年房地产市场波动较大，其中一季度短暂回暖复苏后于二季度再次降温；虽7月以来利好政策集中释放，但销售下行趋势仍未逆转，行业仍处于探底状态。受销售端未有明显起色影响，土地市场继续冷清但不同城市间仍有分化，城投兜底现象逐步退去，叠加融资端修复有限，房企资金仍承压。考虑到房地产市场供求关系已发生重大变化，2023年以来调控政策延续宽松态势，放松政策密集发布，但市场信心修复预计仍需一定时间。详见《2024年房地产行业分析》。

（二）区域环境分析

跟踪期内，北京市区域经济保持良好发展，但商品房住宅库存去化压力较大，市场景气度仍处于较低水平。

公司房地产开发项目均位于北京，北京市房地产市场环境对公司经营有很大影响。根据北京市统计局数据，北京市全年实现地区生产总值43760.7亿元，按不变价格计算，同比增长5.2%；按常住人口计算，全市人均地区生产总值为20.0万元。截至2023年底，北京市常住人口2185.8万人，较上年底增长1.5万人。开发投资方面，2023年北京市房地产开发投资同比增长0.4%，其中住宅投资增长1.7%；新开工面积1257.1万平方米，同比下降29.2%；房屋竣工面积2042.2万平方米，同比增长5.4%。销售方面，2023年，北京市商品房住宅销售面积811.1万平方米，同比增长9.3%；商品房住宅待售面积1063.6万平方米，较上年底增长24.5%。2024年1—4月，北京市商品房住宅销售面积210.8万平方米，同比下降14.5%；商品房住宅待售面积1078.5万平方米，进一步增加。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化；企业规模和竞争力方面，作为持续布局北京市房地产市场的市属国有房企，公司发展战略较稳健，2023年签约销售金额同比基本保持稳定，具有一定的区域竞争力。

根据人民银行《企业基本信用信息报告》，截至2024年4月19日，公司本部未结清信贷信息中不存在关注类或不良类信息；已结清信贷信息中无不良类信息，但有17笔关注类贷款账户，系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所致，均已正常还款。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2024年6月18日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询平台中存在不良信用记录。

（二）管理水平

随着住总集团根据国资整合要求实施合并重组，跟踪期内，住总集团签署关于公司的委托经营管理协议，公司董事会构成发生一定调整。考虑到公司仍接受控股股东住总集团的直接管理，上述变动未对公司日常经营造成显著影响。

2023年9月21日，公司披露《关于经营权被委托管理的公告》（以下简称“公告”）。公告称，2019年，根据国资整合要求，北京城建集团有限责任公司（以下简称“城建集团”）与公司控股股东住总集团实施合并重组，住总集团并入城建集团。上述重组完成之后，住总集团下属房地产业务与城建集团控股的上市公司北京城建投资发展股份有限公司（以下简称“城建发展”）存在同业竞争。为妥善解决同业竞争问题，住总集团现将涉及同业竞争的子公司（含公司在内共8家）经营权委托给城建发展管理。住总集团已与城建集团、城建发展签署《委托经营管理协议》，委托经营管理期限为三年，自2023年10月1日到2026年9月30日，委托经营管理期间内，城建发展接受住总集团委托对标的公司除股东会、董事会权限以外的日常生产经营管理权限进行管理。公司经营权被委托管理的事项不会对公司股权结构、控股股东及实际控制人产生影响，住总集团仍为公司的控股股东。

2023年12月29日，经住总集团党委及董事会研究决定，杨庆改不再担任公司党委副书记、董事及总经理职务，刘连福和薛万龙被委派为公司董事，薛万龙任公司党委副书记及总经理。2024年5月27日，经住总集团党委及董事会研究决定，李作扬不再担任公司党委书记、董事长及董事，刘连福任公司党委书记并被推荐为公司董事长人选，张剑被委派为公司董事。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司收入规模同比有所下降，由于主要结转的房地产项目地价相对较高，房地产开发毛利率较低，但得益于其他板块的利润贡献增加，综合毛利率同比降幅较小；2024年一季度，公司收入和毛利率实现增长。

公司主营房地产开发业务，项目全部位于北京市。2023年，公司营业总收入同比下降14.08%，主要系房地产结转收入减少所致。从收入构成来看，2023年公司结转一定规模的土地一级开发收入，房地产开发收入占比有所下降。从毛利率来看，2023年公司主要结转的房地产项目系于2021年获取的地价相对较高的项目，公司房地产开发毛利率同比下降5.67个百分点，处于较低水平；土地一级开发和租赁毛利率处于较高水平；随着市场环境好转，酒店业务收入和毛利率同比显著提升。得益于房地产开发以外的板块对利润贡献的增加，2023年公司综合毛利率仅同比下降1.89个百分点。2024年1-3月，随着房地产项目继续结转，公司营业总收入较上年同期的0.34亿元大幅增长，综合毛利率较2023年有所上升。

图表2·2022—2023年及2024年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年1—3月		
	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	39.89	95.39%	11.69%	32.07	89.27%	6.02%	6.92	91.05%	10.54%
土地一级开发	0.01	0.01%	55.08%	1.36	3.78%	86.85%	--	--	--
租赁收入	1.53	3.66%	78.77%	1.80	5.02%	70.88%	0.46	6.05%	77.68%
酒店业务	0.05	0.11%	-33.42%	0.59	1.63%	26.32%	0.21	2.76%	32.54%
其他	0.34	0.82%	99.63%	0.11	0.30%	100.00%	0.01	0.13%	100.00%
合计	41.81	100.00%	14.83%	35.92	100.00%	12.94%	7.60	100.00%	15.34%

注：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
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

(1) 房地产开发业务

跟踪期内公司拿地规模不大，后续存在一定的补库存需求，新开工和竣工面积相对较小，后续项目建安支出压力一般，2023年签约销售金额同比基本保持稳定；公司位于朝阳区的项目将是2024年销售回款及后续利润结转的重要来源，其他项目均位于北京市非中心城区，部分项目受业态、区位和配套等不利因素影响，存在一定的去化压力。

拿地方面，2023年8月，公司以5.20亿元底价获取位于北京市延庆区的一宗住宅用地，土地面积2.56万平方米，建筑面积4.09万平方米，楼面均价1.27万元/平方米，由公司自主开发。该项目已于2023年开工并于年末开盘销售，截至2024年3月底已实现签约销售金额0.68亿元，签约销售均价2.83万元/平方米，预计剩余可售货值约14.29亿元。2024年1—3月，公司无新拓展项目。截至2024年3月底，公司无未开工项目。

图表3·2022—2023年及2024年1—3月公司新增土地储备情况

项目	2022年	2023年	2024年1—3月
新拓展项目（个）	1	1	0
新增土地储备建筑面积（万平方米）	8.63	4.09	0.00
土地购置支出（亿元）	38.80	5.20	0.00
土地储备面积（万平方米）	3.45	2.56	0.00
新增土地楼面均价（元/平方米）	44982	12711	--

注：新增土地储备建筑面积统计口径为地上建筑面积；2022年公司新增项目持股比例51%，表中数据统计口径为全口径
资料来源：公司提供

储备方面，截至2024年3月底，公司土地储备（按并表项目剩余可售面积统计）41.12万平方米，货值约158.48亿元，公司存在一定的补库存需求。从面积来看，公司土地储备分布在北京市大兴区（占23.59%）、亦庄经济开发区（占20.71%）、朝阳区（占16.37%）、延庆区（占14.63%）、门头沟区（占14.47%）和通州区（占10.24%）。其中，位于大兴区的采育和采育6004项目由于原计划的轨道交通配套未能落地，去化相对较慢，截至2024年3月底去化率分别为58%和66%；位于门头沟区的项目最早于2014年开盘，由于商住业态去化较慢，去化率为79%；位于朝阳区的十八里店项目区位较优越，楼面均价和已售部分的销售均价分别为4.50万元/平方米和7.53万元/平方米，利润空间较大，该项目将是2024年公司销售回款的重要来源；位于亦庄经济开发区的熙悦云上项目剩余可售部分主要为别墅产品，预计将于2024年下半年开盘。整体来看，公司投拓策略较稳健，虽有部分项目受业态、区位和配套等因素影响去化速度较慢，但拿地价

格处于合理水平，近年来存货均未计提跌价准备。

图表 4 • 截至 2024 年 3 月底公司在售项目情况

项目名称	区域	项目性质	首期开盘时间	签约销售均价 (万元/平方米)	剩余可售面积 (万平方米)	去化率
采育	大兴	限竞房	2020 年 3 月	2.02	7.44	58%
通州 F8	通州	共有产权房	2020 年 9 月	2.45	4.21	81%
亦庄新城	经济开发区	限价房、自住房、商品房	2015 年 12 月	3.10	1.62	88%
门头沟新城	门头沟	限价房、自住房、办公、商业	2014 年 12 月	2.70	5.95	79%
山澜阙府	延庆	商品房	2021 年 12 月	2.52	0.97	75%
熙悦云上	经济开发区	公租房、商品房	2021 年 11 月	5.58	6.90	31%
采育 6004	大兴	商品房	2020 年 11 月	2.73	2.26	66%
十八里店项目	朝阳	商品房	2022 年 12 月	7.53	6.73	38%
山澜樾府	延庆	商品房	2023 年 12 月	2.83	5.05	5%
合计	--	--	--	--	41.12	--

资料来源：公司提供

开发方面，公司项目数量不多，开发数据受项目周期影响波动较大。跟踪期内公司新开工及竣工面积均相对较小，期末在建面积变化不大。截至 2024 年 3 月底，公司在建项目 5 个，尚需投资金额约 30.67 亿元，未来一年内拟投资金额 14.99 亿元，资本支出压力一般。

图表 5 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司项目开发情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
新开工面积（万平方米）	13.85	8.80	0.00
竣工面积（万平方米）	34.40	9.32	5.49
期末在建面积（万平方米）	29.57	29.05	23.56

注：表中数据统计口径为全口径
资料来源：公司提供

销售方面，2023 年公司签约销售面积同比下降 36.50%，签约销售金额同比增长 2.03%，主要系价格较高的十八里店项目对销售金额贡献较大所致。2024 年 1—3 月，公司实现签约销售金额 6.59 亿元，较上年同期的 4.66 亿元有所增长。

图表 6 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司项目销售情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
签约销售面积（万平方米）	18.08	11.48	1.78
签约销售金额（亿元）	47.68	48.65	6.59
签约销售均价（万元/平方米）	2.64	4.24	3.70

注：表中数据统计口径为全口径
资料来源：公司提供

（2）其他业务

一级开发和保障房业务基本无需公司继续进行资金投入，但尚未回款的资金规模较大，形成资金占用；公司自持物业运营成熟，可贡献较稳定的现金流入。

一级开发业务方面，截至 2024 年 3 月底，公司在手一级开发项目仍为房山琉璃河棚户区改造项目，该项目自 2019 年起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，无需公司再进行资金投入。该项目预计竣工时间为 2025 年 12 月底，公司仍有部分通过借款途径获取的投资使用资金尚未收回。保障房业务方面，2023 年及 2024 年一季度，公司保障房完成投资金额分别为 1.05 亿元和 0.63 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司在建保障房项目为翠成馨园 D 南区定向安置房项目，尚需投资规模约 0.06 亿元；已完工保障房项目为黑庄户定向安置房项目，其销售回款依赖于政府进行统一对接安排，去化率已达到 83%。截至 2024 年 3 月底，一级开发和保障房业务形成的长期应收款 30.05 亿元，对公司形成较大的资金占用。

租赁业务方面，公司自持物业包括住总地产大厦、光华路住总大厦和华堂商场等，主要位于北京市朝阳区，业态以办公和商业为主，投入运营时间均已在 5 年以上。截至 2024 年 3 月底，公司自持物业可租面积合计约 16.16 万平方米。2023 年，公司实现租赁收入 1.80 亿元，同比增长 17.66%。

2 未来发展

公司未来发展战略较稳健，2024 年公司计划维持经营性净现金流为正并控制有息债务规模基本稳定。

未来公司计划采取较稳健的投拓策略，控制房地产开发主业规模基本保持稳定，拿地区域仍将集中于北京，业态以住宅为主。公司外拓新的一级开发和保障房项目的可能性不大，但有将一宗自有土地盘活开发配售型保障房的初步计划。此外，公司在代建业务领域也将进行一定拓展。

根据公司初步测算，2024 年公司各项经营销售回款预计约 55 亿元，考虑拿地支出、建安支出和税金费用等因素后，预计可实现经营性净现金流约 7 亿元。加之非并表子公司往来款回款，公司有望控制有息债务规模基本保持稳定。考虑到当前北京市房地产市场景气度仍较低，公司销售回款目标的达成仍存在一定不确定性。

（四）财务方面

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2024 年一季度财务报表未经审计。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模及结构整体变化不大，存货仍存在一定的去化风险，一级开发和保障房业务形成的经营性应收规模较大，资产受限程度一般。未来一段时期，公司资产规模的稳定性将受补库存情况的影响较大。

图表 7· 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	212.36	70.08%	217.85	69.10%	210.66	69.14%
货币资金	8.13	2.68%	20.83	6.61%	14.70	4.83%
存货	187.03	61.72%	177.67	56.35%	174.72	57.34%
非流动资产	90.66	29.92%	97.43	30.90%	94.02	30.86%
长期应收款	29.09	9.60%	33.58	10.65%	30.05	9.86%
长期股权投资	21.48	7.09%	23.56	7.47%	22.45	7.37%
投资性房地产	35.45	11.70%	35.09	11.13%	35.10	11.52%
资产总额	303.03	100.00%	315.28	100.00%	304.68	100.00%

注：占比指占资产总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司资产总额变化不大，仍以流动资产为主。公司主要资产构成如上表所示。公司货币资金余额波动主要系公司于 2023 年 11 月发行“京住总 MTN003”，募集资金逐步使用所致。截至 2023 年底，公司存货较上年下降 5.00%，未计提跌价准备，其中开发产品占 4.35%，考虑到项目业态及区位等因素，存在一定的去化压力。长期应收款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，余额波动主要系黑庄户项目销售和回款分批推进所致，公司长期应收款账期较长但回款较有保障。公司长期股权投资主要为合作开发项目投资，2023 年权益法下确认投资收益 2.08 亿元。公司投资性房地产以公允价值计量，截至 2023 年底其评估值是当年租赁收入的约 19 倍。

截至 2023 年底，公司受限资产占资产总额的 29.71%，受限程度一般。

图表 8· 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占该科目的比例	受限原因
货币资金	0.15	0.73%	资金监管账户、诉讼案件冻结及个贷保证金
存货	71.14	40.04%	抵押贷款
投资性房地产	22.39	63.79%	抵押贷款、发行债券
合计	93.68	--	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 资本结构

跟踪期内公司所有者权益和结构变化不大，永续债和少数股东权益占比较高，权益稳定性较弱。

跟踪期内公司所有者权益规模和构成变化不大。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 70.52 亿元，主要由实收资本（占 12.67%）、其他权益工具（占 28.36%）和少数股东权益（占 36.62%）构成。其中，其他权益工具为 2021 年发行的华泰资产永续债，余额 20.00 亿元，利率为 5.70%。考虑到未来永续债赎回的可能性以及少数股东权益占比较高，公司所有者权益稳定性较弱。

跟踪期内，公司负债总额及有息债务规模整体变化不大，债务负担重；截至 2024 年 3 月底，公司短期债务占比较高，但考虑到股东借款的可持续性和资产支持票据不回售的可能性，实际集中偿付压力仍属可控。预计未来一段时期，公司债务规模有望基本保持稳定。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	131.97	56.11%	134.24	54.62%	147.02	62.78%
其他应付款（合计）	91.65	38.97%	55.04	22.39%	51.15	21.85%
一年内到期的非流动负债	13.03	5.54%	20.07	8.16%	35.77	15.28%
合同负债	20.84	8.86%	48.45	19.71%	49.31	21.06%
非流动负债	103.22	43.89%	111.54	45.38%	87.14	37.22%
长期借款	80.71	34.32%	22.90	9.32%	18.60	7.94%
应付债券	21.60	9.18%	87.77	35.71%	66.40	28.36%
负债总额	235.20	100.00%	245.78	100.00%	234.16	100.00%

注：占比指占负债总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司负债总额变化不大；随着一年内到期的非流动负债增加，截至 2024 年 3 月底流动负债占比有一定幅度上升。公司主要负债构成如上表所示。公司其他应付款以应付往来款为主（截至 2023 年底占 90.73%），主要由合作开发项目产生；一年内到期的非流动负债持续上升，主要系一年内到期的应付债券增加所致；合同负债呈增长趋势，主要系十八里店项目销售推进所致；长期借款显著下降，应付债券波动增长，主要系 2023 年公司发行多期债券，置换长期借款中的非银渠道借款所致。

有息债务方面，跟踪期内，剔除债券募集资金使用的时点性因素后，公司全部债务规模基本保持稳定。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 156.19 亿元，其中短期债务 69.82 亿元（含其他应付款中的股东借款 34.06 亿元），占比为 44.70%。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 76.85%和 68.89%；若将永续债调整计入长期债务，上述指标分别上升至 83.42%和 77.71%，整体债务负担重。公司债务期限结构较集中，但考虑到股东借款的持续性以及资产支持票据不回售的可能性，实际集中偿付压力仍属可控。根据公司的财务考核目标，预计截至 2024 年底公司有息债务规模将不会超过 2023 年底的债务规模。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月底公司主要有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
一年内到期的非流动负债	35.77	--	--	--	35.77
其他应付款中的股东借款	34.06	--	--	--	34.06
长期借款	--	--	12.65	5.95	18.60
应付债券（本金）	--	25.01	40.25	--	65.26
合计	69.82	25.01	52.90	5.95	153.69

注：1. 表中有息债务合计数与联合资信统计的全部债务存在口径差异，主要系表中数据不包含租赁负债及应付债券的利息部分所致；2. 公司资产支持票据每三年进入一次行权期，表中按最近一个行权日全额回售统计
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 盈利能力

随着收入及毛利率下降，2023 年公司利润总额同比减少，投资收益对利润补充较大；考虑到行业景气度仍属较弱，未来一段时期公司盈利能力仍然承压。

公司营业总收入分析见经营概况部分。2023 年，公司营业利润率为 11.34%，同比下降 3.35 个百分点，主要系房地产开发毛利率下降所致；期间费用率为 9.76%，同比上升 0.78 个百分点，主要系销售费用和管理费用增加所致。同期，公司实现投资收益 2.08 亿元，同比增

长 124.29%，均为权益法核算的长期股权投资收益，对公司利润贡献较大。综上，2023 年公司实现利润总额 2.63 亿元，同比下降 21.94%，主要系收入及毛利率下降所致。2024 年 1—3 月，公司实现利润总额 1.04 亿元，同比增长 7.80%。未来随着 2021 年获取的土地成本较高的项目逐步结转完毕，公司盈利指标有望实现一定提升，但考虑到房地产行业深度调整以及行业整体利润率下行的趋势，未来一段时期公司盈利水平仍然承压。

与同行业相比，2023 年公司盈利指标整体处于一般水平；但与北京市国资委下属的其他主要房地产开发企业相比，公司盈利指标相对较高。

图表 11 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	城建发展	首开股份	京能置业
销售毛利率	12.94%	20.39%	11.49%	7.30%
总资产报酬率	1.17%	0.64%	-0.75%	-2.07%
净资产收益率	6.20%	2.34%	-25.59%	-15.59%

注：北京城建投资发展股份有限公司简称“城建发展”，北京首都开发股份有限公司简称“首开股份”，京能置业股份有限公司简称“京能置业”
 资料来源：为提升可比性，表中公司及对比公司数据均来自Wind

(4) 现金流

跟踪期内，公司经营现金流实现较大规模的净流入，投资性现金流规模很小，筹资性现金流净流出；预计 2024 年公司仍有望保持经营性现金净流入。

从经营活动来看，2023 年公司经营活动现金流入同比增长 11.16%，其中公司销售商品、提供劳务收到的现金 60.69 亿元，同比增长 35.54%，随着部分上年末销售项目的按揭款放款，当年回款金额较大；经营活动现金流出同比下降 23.11%，主要系拿地支出减少所致。综上，2023 年公司经营性现金流由上年的净流出转为净流入。

从投资活动来看，2023 年公司投资活动现金流入和流出规模均很小。

从筹资活动来看，2023 年公司筹资活动现金流入及流出同比分别增长 63.78%和 56.42%，主要系公司发行多期债券置换长期借款所致；筹资性现金流为小幅净流出。

2024 年 1—3 月，公司未拿地且项目持续销售回款，经营性现金维持净流入；随着债务到期偿付，筹资性现金维持净流出。根据公司的项目推售计划，预计 2024 年公司将保持经营性现金净流入，筹资性现金流预计仍为净流出。

图表 12 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	58.23	64.72	13.40
经营活动现金流出小计	66.47	51.11	7.77
经营活动现金流量净额	-8.25	13.61	5.62
投资活动现金流入小计	0.01	0.00	0.40
投资活动现金流出小计	0.65	0.32	0.02
投资活动现金流量净额	-0.64	-0.32	0.38
筹资活动前现金流量净额	-8.88	13.29	6.01
筹资活动现金流入小计	52.25	85.57	4.08
筹资活动现金流出小计	55.08	86.15	16.06
筹资活动现金流量净额	-2.83	-0.58	-11.98

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司短期及长期偿债指标均表现弱，债务偿付较依赖于债务滚续，考虑到股东借款的可持续性以及公司融资渠道畅通，实际偿债压力可控；公司未使用的授信额度尚可，或有负债风险不大。

图表 13 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率	160.91%	162.28%	143.29%
	速动比率	19.20%	29.93%	24.45%
	经营现金/流动负债	-6.25%	10.14%	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.15	0.25	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.15	0.39	0.21
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.36	4.35	--
	全部债务/EBITDA（倍）	21.35	37.80	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.05	0.08	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.90	0.50	--
	经营现金/利息支出（倍）	-1.01	1.58	--

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及公司提供资料整理

偿债指标方面，跟踪期内，公司短期偿债指标较 2022 年有所提升，但仍处于较低水平；若剔除短期债务中的股东借款，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数将上升至 0.41 倍，仍属较低，公司短期债务的偿付较依赖于债务滚续。2023 年，公司 EBITDA 同比下降 40.89%，主要系利润总额以及费用化利息支出减少所致，EBITDA 对利息支出和全部债务的覆盖倍数相应下降，长期偿债指标弱。

授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司获得金融机构授信总额 57.60 亿元，其中尚未使用的额度 24.97 亿元。公司融资渠道中债券和股东借款占比较高，银行贷款规模相对较小。

截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保；公司不涉及金额 1000 万元以上的未决诉讼或仲裁案件。

3 公司本部主要变化情况

公司本部是房地产开发业务的运营主体之一，同时也是租赁和保障房业务的重要运营主体；公司本部债务负担重，权益稳定性较弱，2023 年公司本部盈利水平同比提升。

公司本部具备房地产开发一级资质，有少量的房地产开发业务，截至 2024 年 3 月底，公司本部资产总额 223.50 亿元，其中存货 46.48 亿元；公司本部投资性房地产 34.70 亿元（占合并口径的 98.88%），长期应收款 21.93 亿元（占合并口径的 72.96%），本部是公司租赁及保障房业务的主要运营主体；除上述科目外，其他应收款和长期股权投资在公司本部资产总额中占比较高。同期末，公司本部货币资金 3.56 亿元，本部资金规模不大。

公司本部为公司重要的融资主体。截至 2024 年 3 月底，公司本部负债总额 183.19 亿元，主要由其他应付款和有息债务构成；公司本部全部债务 114.78 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 81.97%和 74.01%，现金短期债务比为 0.10 倍，债务负担重。同期末，公司本部所有者权益 40.30 亿元，其中永续债 20.00 亿元，权益稳定性较弱。

2023 年，公司本部实现营业总收入 9.47 亿元，主要为房地产开发和租赁收入，同比增长 58.55%；公司本部利润总额 1.31 亿元，由上年的小幅亏损转为盈利，主要系实现投资收益 2.08 亿元所致。

（五）ESG 方面

跟踪期内，公司在 ESG 方面未发生对经营产生显著不利影响的事件。

公司构建了较为全面的人才培养机制、质量管理机制和供应商管理机制，跟踪期内公司在社会责任方面未发生显著不利事件。2023 年度公司为纳税信用 A 级纳税人。作为北京市国资委下属企业，公司治理结构较为完善。

七、外部支持

公司控股股东支持能力很强，截至 2024 年 3 月底，控股股东在股东借款和融资担保等方面仍为公司提供了大力支持。

（一）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2024年3月底，住总集团实收资本17.43亿元，城建集团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，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。

（二）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，截至2024年3月底，住总集团为公司提供的股东借款余额34.06亿元，为公司提供的融资担保（含差额补足形式，含对永续债的担保）余额126.91亿元。

八、债券偿还能力分析

跟踪期内，住总集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍能有效提升公司待偿债券到期偿还的安全性。

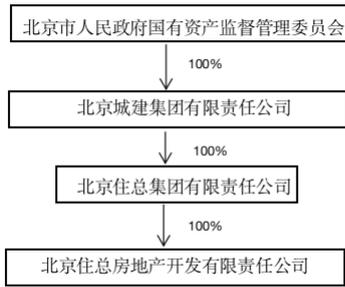
由联合资信评级的公司存续债券均由住总集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，截至2024年5月底上述债券余额合计61.00亿元（以下简称“待偿债券”）。跟踪期内，住总集团在北京市保持区域竞争优势，并继续获得外部支持。2023年，在建筑施工行业外部环境承压及北京区域市场趋于饱和的背景下，住总集团通过加强外埠市场的拓展，新签建筑施工合同额同比实现增长，项目储备较充裕，对未来收入形成支撑。住总集团土地一级开发项目待投资规模较大，部分项目回款时间存在不确定性。受行业经营特点影响，住总集团流动资产中应收类款项、合同资产和存货占比高，对其资金形成较大占用；住总集团债务负担较重，存在一定集中兑付压力；营业总收入和利润总额同比均有所下降，但盈利指标表现仍很强；短期偿债指标和长期偿债指标表现均一般，或有负债风险可控，间接融资渠道畅通。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2024年跟踪评级报告》。

2023年，住总集团经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和EBITDA分别为665.68亿元、38.81亿元和16.03亿元，分别为公司代偿债券余额的10.91倍、0.64倍和0.26倍。住总集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍能有效提升公司待偿债券到期偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

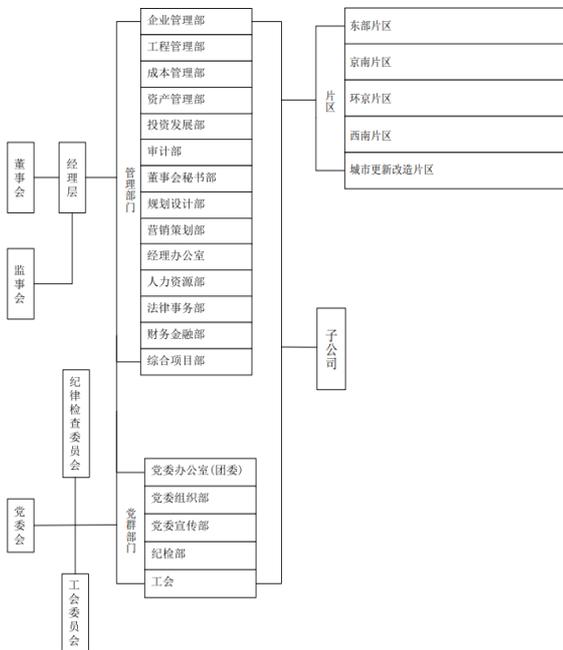
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“23京住总MTN001”“23京住总MTN002”和“23京住总MTN003”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	实收资本 (亿元)	持股比例	享有的表决权	取得方式
北京住总国际温泉酒店有限责任公司	酒店服务	0.05	100.00%	100.00%	投资成立
北京住总骏洋置业有限公司	房地产开发	0.50	100.00%	100.00%	投资成立
北京住总众邦地产有限公司	房地产开发	10.00	42.17%	42.17%	投资成立
北京住总京房房地产开发有限公司	房地产开发	5.48	100.00%	100.00%	投资成立
北京住总首开置业有限公司	房地产开发	9.00	50.00%	50.00%	投资成立
北京住总商业资产管理有限公司	房地产开发	0.17	100.00%	100.00%	投资成立
天津京海房地产开发有限公司	房地产开发	0.43	100.00%	100.00%	投资成立
北京住总通成房地产开发有限责任公司	房地产开发	3.45	100.00%	100.00%	投资成立
北京住兴房地产开发有限公司	房地产开发	0.80	70.00%	70.00%	投资成立
北京和信仁泰置业有限公司	房地产开发	8.15	34.00%	34.00%	投资成立
北京金住兴业房地产开发有限公司	房地产开发	15.00	51.00%	51.00%	投资成立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.75	8.13	20.83	14.70
应收账款（亿元）	0.00	0.03	0.03	0.02
其他应收款（合计）（亿元）	10.12	10.78	10.21	10.22
存货（亿元）	167.34	187.03	177.67	174.72
长期股权投资（亿元）	20.56	21.48	23.56	22.45
固定资产（亿元）	2.36	2.75	3.38	3.35
在建工程（合计）（亿元）	0.64	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	292.45	303.03	315.28	304.68
实收资本（亿元）	8.94	8.94	8.94	8.94
少数股东权益（亿元）	16.77	25.60	25.84	25.83
所有者权益（亿元）	59.01	67.83	69.49	70.53
短期债务（亿元）	46.91	54.65	53.61	69.82
长期债务（亿元）	114.83	102.44	110.77	86.36
全部债务（亿元）	161.74	157.09	164.37	156.19
营业总收入（亿元）	30.06	41.81	35.92	7.60
营业成本（亿元）	18.91	35.61	31.28	6.44
其他收益（亿元）	0.03	0.04	0.01	0.00
利润总额（亿元）	3.96	3.37	2.63	1.04
EBITDA（亿元）	10.04	7.36	4.35	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	44.89	44.77	60.69	12.11
经营活动现金流入小计（亿元）	80.97	58.23	64.72	13.40
经营活动现金流量净额（亿元）	26.81	-8.25	13.61	5.62
投资活动现金流量净额（亿元）	1.71	-0.64	-0.32	0.38
筹资活动现金流量净额（亿元）	-29.65	-2.83	-0.58	-11.98
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.12	0.20	0.17	--
总资产周转次数（次）	0.10	0.14	0.12	--
现金收入比（%）	149.36	107.08	168.93	159.24
营业利润率（%）	34.70	14.68	11.34	14.75
总资本收益率（%）	3.95	2.36	1.60	--
净资产收益率（%）	4.66	2.12	3.57	--
长期债务资本化比率（%）	66.05	60.16	61.45	55.05
全部债务资本化比率（%）	73.27	69.84	70.29	68.89
资产负债率（%）	79.82	77.62	77.96	76.85
流动比率（%）	173.61	160.91	162.28	143.29
速动比率（%）	31.58	19.20	29.93	24.45
经营现金流动负债比（%）	22.76	-6.25	10.14	--
现金短期债务比（倍）	0.42	0.15	0.39	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	0.96	0.90	0.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.11	21.35	37.80	--

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. 合并口径其他应付款中的有息债务已调整计入短期债务；3. 公司 2021 和 2022 年财务数据为审计报告期初数，2023 年财务数据采用审计报告期末数；4. 公司 2024 年一季报未经审计；5. “--”表示指标不适用，“*”表示数据过大或过小
 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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.01	2.16	8.91	3.56
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	44.82	48.72	48.38	48.84
存货（亿元）	41.83	42.99	50.51	46.48
长期股权投资（亿元）	48.53	55.80	58.88	57.78
固定资产（合计）（亿元）	2.35	2.75	3.37	3.34
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	211.64	216.68	236.03	223.50
实收资本（亿元）	8.94	8.94	8.94	8.94
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	40.64	39.19	39.26	40.30
短期债务（亿元）	15.00	6.28	20.03	35.73
长期债务（亿元）	94.88	87.40	98.72	79.05
全部债务（亿元）	109.88	93.67	118.76	114.78
营业总收入（亿元）	15.35	5.98	9.47	6.50
营业成本（亿元）	11.75	3.87	7.69	5.54
其他收益（亿元）	0.02	0.03	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-1.23	-0.10	1.31	1.05
EBITDA（亿元）	4.83	3.86	2.66	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.09	12.65	10.95	4.94
经营活动现金流入小计（亿元）	45.68	40.74	27.62	4.96
经营活动现金流量净额（亿元）	13.39	9.92	-1.90	0.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.84	-7.74	-1.15	0.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.67	-12.11	9.81	-5.91
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.29	0.09	0.16	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.03	0.04	--
现金收入比（%）	78.76	211.66	115.54	76.02
营业利润率（%）	20.88	29.88	15.39	14.71
总资本收益率（%）	3.01	2.84	1.62	--
净资产收益率（%）	-3.57	-0.24	3.34	--
长期债务资本化比率（%）	70.01	69.04	71.55	66.23
全部债务资本化比率（%）	73.00	70.51	75.16	74.01
资产负债率（%）	80.80	81.92	83.37	81.97
流动比率（%）	137.64	110.99	116.50	102.01
速动比率（%）	82.11	62.86	64.57	57.05
经营现金流动负债比（%）	17.77	11.11	-1.96	--
现金短期债务比（倍）	0.80	0.34	0.44	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.74	24.30	44.67	--

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. 本部口径有息债务未经调整；3. 公司 2021 和 2022 年财务数据为审计报告期初数，2023 年财务数据采用审计报告期末数；4. 公司 2024 年一季报未经审计；5. “--”表示指标不适用，“*”表示数据过大或过小，“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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	
总资产收益率	(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%
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