

# 北京祥龙资产经营有限责任公司

## 2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕6966号

联合资信评估股份有限公司通过对北京祥龙资产经营有限责任公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持北京祥龙资产经营有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十九日

# 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祥龙资产经营有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2025 年 3 月 13 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。

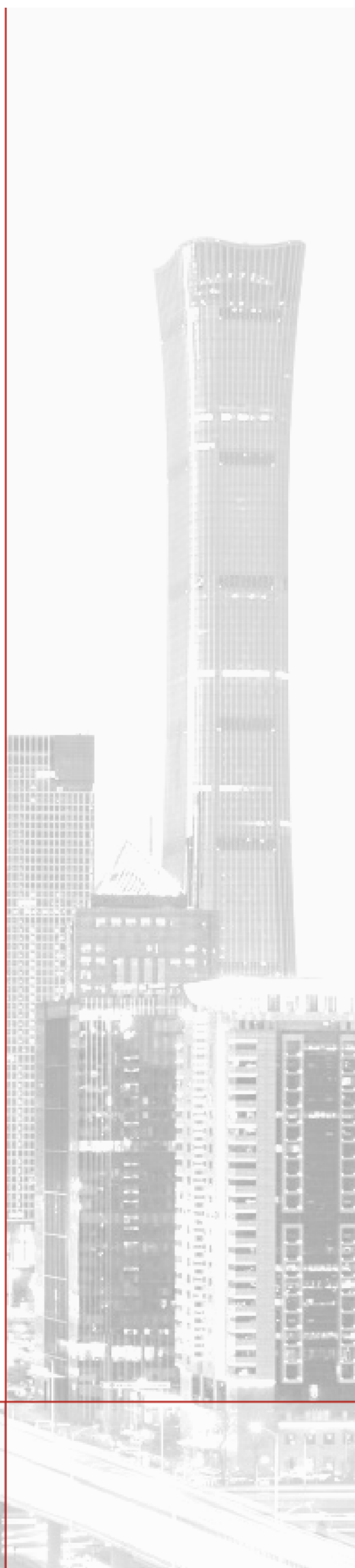
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



# 北京祥龙资产经营有限责任公司

## 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     |
|----------------|--------|--------|------------|
| 北京祥龙资产经营有限责任公司 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/07/29 |

### 主体概况

北京祥龙资产经营有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 2001 年，截至 2024 年 3 月底注册资本 32.70 亿元，控股股东为北京国有资本运营管理有限公司，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”）；以汽车服务与贸易、商贸服务、现代物流、不动产经营等为主营业务，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为一般工商行业。

### 评级观点

公司是北京市国资委授权经营的国有独资公司，跟踪期内，公司管理体系和治理水平未发生重大变化；业务结构保持多元，汽车服务与贸易和商贸服务业务行业地位保持领先。2023 年，受益于汽车服务与贸易和商贸服务业务收入增长，公司营业总收入同比有所增长，综合毛利率较上年变化不大，主业盈利能力有所提升，整体经营稳健。财务方面，公司资产规模小幅增长，现金类资产充裕且受限资产规模很小，资产质量和资产流动性良好；权益结构稳定性良好，债务负担很轻；盈利能力强，但需关注利润占比较高的投资及其他收益的稳定性；外部融资压力不显著，偿债指标表现良好。

**个体调整：**公司持有大量以原始成本入账的土地及地上建筑物，可供出租物业资源丰富，上述资产广泛分布于北京市各区核心地段，资产质量优质，能够对偿债保障形成一定支撑。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，公司将围绕主业并着力构建具有影响力的国有资本运营平台和不良资产处置平台，整体竞争实力有望获得进一步巩固。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司资产质量或盈利水平显著下降等。

### 优势

- **汽车服务与贸易和商贸服务业务行业竞争优势明显。**公司汽车服务与贸易业务经营主体北京祥龙博瑞汽车服务（集团）有限公司是北京规模最大的汽车服务商，跟踪期内保持行业领先地位；商品贸易经营主体之一北京一商创信科技有限责任公司保持与世界知名企业的合作关系，是宝洁全球最大的分销商、联合利华在亚太地区最大的经销商。
- **持有优质的土地和物业资产。**公司持有大量以原始成本入账的土地及地上建筑物，资产分布于北京市各区核心地段，增值潜力较大。
- **债务负担很轻，财务弹性良好。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 7.55%，偿债指标表现良好。

### 关注

- **汽车服务与贸易和商贸服务业务利润空间较小。**公司汽车服务与贸易和商贸服务业务所处行业竞争激烈，盈利能力处于较低水平。2023 年，上述两项业务的毛利率分别为 8.22%和 9.66%。
- **资产处置收益对利润的贡献度高，需关注此类收益的稳定性。**2023 年，公司其他及投资收益 10.57 亿元，以资产处置收益为主，占利润总额的 61.31%，对利润的贡献度高；需关注资产处置收益的稳定性。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业信用评级模型（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          | B    | 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    | 2               |
|               |      |       | 企业管理    | 2               |
|               |      |       | 经营分析    | 2               |
| 财务风险          | F1   | 现金流   | 资产质量    | 1               |
|               |      |       | 盈利能力    | 2               |
|               |      |       | 现金流量    | 1               |
|               |      | 资本结构  |         | 1               |
|               |      | 偿债能力  |         | 1               |
| 指示评级          |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：其他有利因素 |      |       |         | +1              |
| 个体信用等级        |      |       |         | aaa             |
| 外部支持调整因素：无    |      |       |         | --              |
| 评级结果          |      |       |         | AAA             |

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

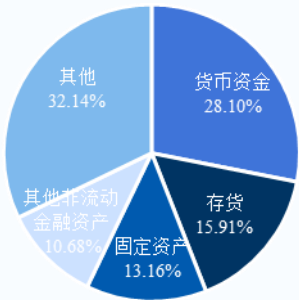
主要财务数据

| 合并口径           |        |        |            |
|----------------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 66.60  | 68.48  | 69.24      |
| 资产总额（亿元）       | 234.49 | 242.37 | 251.26     |
| 所有者权益（亿元）      | 154.57 | 164.52 | 166.88     |
| 短期债务（亿元）       | 11.38  | 13.89  | 12.58      |
| 长期债务（亿元）       | 0.70   | 0.73   | 1.04       |
| 全部债务（亿元）       | 12.08  | 14.62  | 13.62      |
| 营业总收入（亿元）      | 338.32 | 372.30 | 80.96      |
| 利润总额（亿元）       | 13.38  | 17.24  | 3.16       |
| EBITDA（亿元）     | 18.05  | 21.86  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 9.28   | 10.51  | 1.84       |
| 营业利润率（%）       | 9.25   | 9.51   | 10.02      |
| 净资产收益率（%）      | 6.14   | 7.80   | --         |
| 资产负债率（%）       | 34.08  | 32.12  | 33.55      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 7.25   | 8.16   | 7.55       |
| 流动比率（%）        | 175.77 | 188.02 | 188.06     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 12.17  | 14.06  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 5.85   | 4.93   | 5.50       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 61.90  | 139.11 | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 0.67   | 0.67   | --         |

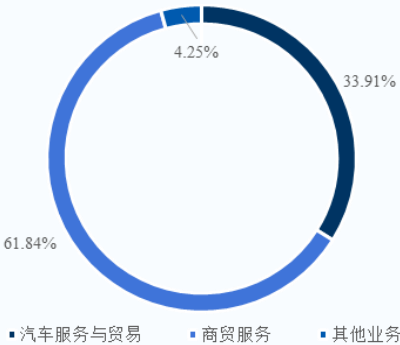
| 公司本部口径       |        |        |            |
|--------------|--------|--------|------------|
| 项 目          | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 150.40 | 145.26 | 145.15     |
| 所有者权益（亿元）    | 65.34  | 65.74  | 66.36      |
| 全部债务（亿元）     | 5.00   | 0.00   | 0.00       |
| 营业总收入（亿元）    | 0.57   | 0.50   | 0.09       |
| 利润总额（亿元）     | 3.48   | 7.91   | 0.62       |
| 资产负债率（%）     | 56.55  | 54.75  | 16.04      |
| 全部债务资本化比率（%） | 7.11   | 0.00   | 0.00       |
| 流动比率（%）      | 83.63  | 91.55  | 340.87     |
| 经营现金流动负债比（%） | -0.12  | 0.05   | --         |

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 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  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

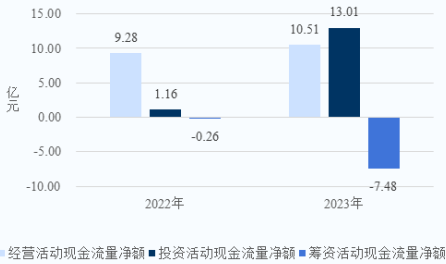
2023 年底公司资产构成



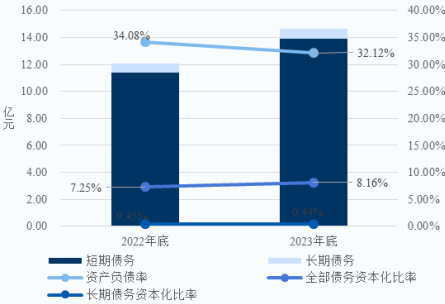
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



## 主体评级历史

| 评级结果   | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                                                | 评级报告                 |
|--------|------------|---------|----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AAA/稳定 | 2024/03/14 | 刘丙江 邢霖雪 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">一般工商企业信用评级模型 V4.0.202208</a>   | <a href="#">阅读全文</a> |
| AAA/稳定 | 2020/10/23 | 孔祥一 张梦苏 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">一般工商行业企业信用评级模型 V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：刘丙江 [liubj@lhratings.com](mailto:liubj@lhratings.com)

项目组成员：孔祥一 [kongxy@lhratings.com](mailto:kongxy@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”）关于北京祥龙资产经营有限责任公司（以下简称“公司”或“祥龙公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

祥龙公司是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”）授权经营的国有独资公司，于 2001 年 6 月 6 日成立，北京市国资委代表北京市政府对祥龙公司依法行使出资者权力。自成立以来，公司自成立以来经历多次资产重组，获得多次国有资本金划拨。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 32.70 亿元，实收资本为 38.33 亿元，北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国资”，系改制前的北京国有资本经营管理中心）持有公司 100% 股权，为公司控股股东，公司实际控制人为北京市国资委。

跟踪期内，公司经营无重大变动，主业覆盖汽车服务与贸易、商贸服务、现代物流、不动产经营等领域，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。截至 2024 年 3 月底，公司本部设资产管理部、财务管理部、投资管理部、平台业务部、资金管理中心等多个职能部门，下属二级子公司 16 家。

2023 年末，公司合并资产总额 242.37 亿元，所有者权益 164.52 亿元（含少数股东权益 4.63 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 372.30 亿元，利润总额 17.24 亿元。

2024 年 3 月末，公司合并资产总额 251.26 亿元，所有者权益 166.88 亿元（含少数股东权益 4.77 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 80.96 亿元，利润总额 3.16 亿元。

公司注册地址：北京市丰台区广安路 282 号；法定代表人：史红民。

## 三、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。国内正处在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）](#)》。

## 四、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

#### （1）汽车经销行业

2023 年，汽车产业链、供应链加速恢复，汽车消费快速回归，但需求端在年初的快速恢复后，长期处于缓慢复苏状态，新能源汽车作为推动行业增长的核心力量之一，其市占率的快速提升加大了以传统燃油车为主的汽车经销企业经营压力。此外，汽车产业在产能释放过度与需求相对不足的主要矛盾下，市场供需失衡触发“价格战”，汽车经销行业未来将在产品变革加速和市场竞争加剧的双重压力下不断调整。

2023 年，中国汽车产销累计完成 3016.1 万辆和 3009.4 万辆，比上年分别增长 11.6% 和 12%，产销量双双突破 3000 万辆，创造了新的历史记录。2024 年 1—3 月，中国汽车产销分别完成 660.6 万辆和 672 万辆，同比分别增长 6.4% 和 10.6%，汽车产销增长态势仍在持续；

2023 年中国机动车保有量达 4.35 亿辆，其中汽车 3.36 亿辆，较去年同期增加 0.17 亿辆，汽车保有量继续提升。自主品牌、新能源汽车和出口三大领域成为推动行业增长的核心力量；在新能源汽车的持续突飞猛进下，中国整体乘用车市场呈高速增长态势。从细分市场情况来看，2023 年，中国乘用车产销累计完成 2612.4 万辆和 2606.3 万辆，比上年分别增长 9.6% 和 10.6%，乘用车产销量创历史新高；中国品牌乘用车合计销量达到 1459.6 万辆，同比增长 24.1%，市场份额升至 56%。2024 年 1—3 月，乘用车产销分别完成 560.9 万辆和 568.7 万辆，同比分别增长 6.6% 和 10.7%。新能源汽车方面，2023 年，中国新能源汽车产销量分别达 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比分别增长 35.8% 和 37.9%，市场占有率达 31.6%，高于上年同期 5.9 个百分点。2024 年 1—3 月，新能源汽车产销分别完成 211.5 万辆和 209 万辆，同比分别增长 28.2% 和 31.8%。新能源汽车市占率的持续扩大，使得以传统燃油车为主的汽车品牌及经销商受到较大经营压力。

2023 年，汽车产业竞争持续加剧，为在竞争中保持或增加市场份额，汽车厂商普遍采取了以价换量的策略，年内爆发“价格战”。2023 年 3 月，部分厂商率先启动非理性促销，随后卷入“价格战”的厂商持续增加，竞争日益激烈，使得汽车行业全年都面临价格竞争的压力。一些竞争力较弱的汽车品牌被加速淘汰出局，市场结构随之加速调整。在此背景下，汽车经销商的利润空间被进一步压缩，资金和运营压力随之增大，导致经营压力及风险增加。根据汽车流通协会的统计，2023 年经销商的亏损的比例为 43.5%，37.6% 的经销商实现盈利。

作为国民经济的重要支柱产业，中央、地方政府、车企陆续出台刺激汽车消费的政策。2023 年 7 月，国家发改委、工业和信息化部、公安部等 13 部门发布《关于促进汽车消费的若干措施》，进一步稳定和扩大汽车消费，优化汽车购买使用管理制度和市场环境，更大力度促进新能源汽车持续健康发展。2024 年 4 月 26 日，商务部财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，自本细则印发之日起至 2024 年 12 月 31 日期间，对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日前（含当日）注册登记的新能源乘用车，并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。其中，对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的，补贴 1 万元；对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴 7000 元。地方政府积极推动以旧换新，补贴金额根据报废车辆年限、换购新车类型、价格有所差异。车企积极相应号召，部分车企购车补贴活动力度大，整体市场竞争加剧。

汽车经销企业方面，国内各大经销商均有自身根植的区域，存在着较强的地域性特征和一定的品牌定位，主要包括以广汇汽车为代表的全国品牌型，国机汽车股份有限公司、中升集团控股有限公司为代表的中高端品牌型，利星行汽车为代表的单一品牌型，物产中大圆通汽车有限公司为代表的本地主力型等。2023 年，中国汽车经销商行业集中度进一步提高，优势资源逐步向头部企业靠拢，规模较大的经销商集团在人才培养、品牌知名度和地区市场资源整合等方面具备竞争实力。由于在整车及零配件采购时，经销商一般需要全额支付价款，资金占用压力较大，具备规模效益的经销商在市场及信贷环境波动的情况下，能够体现出更强的抗风险能力，行业整合将成为未来的发展趋势。

## （2）零售行业

2023 年，零售市场主体加快复商复市，消费市场企稳回升，社会消费品零售总额增速转正。受公共卫生事件长期影响，现阶段收入和消费增长仍属恢复性增长，居民收入增长的基础仍需巩固，消费信心仍有待提升。细分业态看，2023 年，百货业态增长乏力，新开门店数量仍处于低水平；受生鲜电商和社区团购对日常消费品市场空间的逐步挤压，传统连锁超市遭受较大经营压力；网络零售占社会消费品零售总额的比重趋于稳定，对线下消费的影响正逐渐减小。政策方面，近年来，中央部委出台的零售业相关政策主要以推动电子商务、拓展零售新业态和促进农村消费升级为主，地方性商务局出台的相关政策主要以推动区域实体零售落地、打造消费场景，提升客流量以扩大消费。长期看，在扩大内需、促进消费政策带动下，各地方各领域不断创新消费场景、优化消费环境以支撑消费增长，零售行业有望保持平稳升级的发展态势。完整版行业分析详见 [《2024 年零售行业信用风险展望》](#)。

## 2 区域环境分析

**北京市经济持续回升向好，消费持续恢复，综合实力不断增强，为公司各业务板块的发展提供了良好的外部环境。**

北京作为中国政治文化中心，综合实力保持在全国前列。根据《北京市 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，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%。其中，第一产业增加值 105.5 亿元，同比下降 4.6%；第二产业增加值 6525.6 亿元，同比增长 0.4%；第三产业增加值 37129.6 亿元，同比增长 6.1%。2023 年，北京实现工业增加值 5008.5 亿元，按不变价格计算，同比增长 0.3%，其中规模以上工业增加值同比增长 0.4%。

全年市场总消费额比上年增长 10.2%。其中，服务性消费额增长 14.6%；实现社会消费品零售总额 14462.7 亿元，增长 4.8%。社会消费品零售总额中，限额以上批发和零售业、住宿和餐饮业实现网上零售额 5485.2 亿元，下降 2.7%。限额以上批发和零售业中，金银珠宝类、体育娱乐用品类、服装鞋帽针纺织品类商品零售额分别增长 35.0%、29.8% 和 23.4%，汽车类商品零售额增长 13.5%，其中新能源汽车增长 38.0%。推进北京国际消费中心城市培育建设，全年新设批发和零售业、住宿和餐饮业企业 6.1 万家，比上年增长 15.6%；新引进首店 946 家，增长 16.5%；截至年末离境退税商店达到 1058 家，比上年末增加 41 家。

## 五、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，受合并事业单位影响，公司实收资本有所提升，控股股东和实际控制人未变化。

跟踪期内，公司业务结构保持多元，主营业务未发生重大变化。汽车服务与贸易方面，北京祥龙博瑞汽车服务（集团）有限公司（以下简称“博瑞集团”）仍是北京规模最大的汽车服务商，在中国汽车流通协会发布的“2024 中国汽车流通行业经销商集团百强排行榜”中列第 37 位，排名较上年有所上升；在“2024 年度中国汽车流通行业二手车交易市场百强排行榜”中排名第 3，排名较上年上升一位。商贸服务方面，北京一商创信科技有限责任公司（以下简称“一商创信”）保持与宝洁公司、联合利华等世界知名企业的合作关系，是宝洁在全球最大的分销商、联合利华在亚太地区最大的经销商；北京一商集团有限责任公司（以下简称“一商集团”）拥有“大明”“红都”等知名老字号品牌。现代物流方面，北京祥龙物流（集团）有限公司（以下简称“祥龙物流”）仍主要从事普通货物运输、大件运输、零担货物运输、仓储服务、货物配送、流通加工、国际国内航空水运代理等业务，具备道路运输经营、电力大件总承包甲级资质，其中超限运输多次成为国家重点工程的运输服务商。公司持有大量以原始成本入账的土地及地上建筑物，资产分布于北京市各区核心地段，增值潜力较大。

信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（社会统一信用代码：91110000726360742F），截至 2024 年 7 月 23 日，公司本部无未结清不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。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，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 7 月 20 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

### （二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构、内部管理体系及主要管理人员未发生重大变化。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

跟踪期内，公司整体经营稳健，汽车服务与贸易和商贸服务业务仍是公司收入主要来源。2023 年和 2024 年一季度，公司营业总收入同比增长，综合毛利率保持稳定。

2023 年，公司营业总收入同比增长 10.12%；业务构成无变化，汽车服务与贸易和商贸服务板块对营业总收入的贡献度高，现代物流、不动产经营等业务对营业总收入形成补充；同期，公司综合毛利率较上年基本持平。分板块来看，受益于年初行业景气度快速恢复及公司加速布局新能源汽车赛道，公司汽车服务与贸易业务收入同比增长明显（21.56%），但受价格竞争加剧以及低档车销量占比提升等因素影响，该板块毛利率有所下降；商贸服务业务收入同比有所提升，主要系商品销售业务渠道开拓所致，毛利率同比增加系低毛利的贸易业务比重较少所致；由于公司调整业务板块划分，将人才公寓出租业务由现代服务业板块调整计入不动产经营板块，导致上述两个板块毛利率变化较大，此外，受租金下降及租金减免因素影响，不动产经营板块原有物业租金收入同比有所下降。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 3.09%，综合毛利率同比变动不大。

图表 1 • 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    |
| 汽车服务与贸易 | 104.72 | 30.95%  | 9.80%  | 127.30 | 34.27%  | 8.22%  | 29.43        | 36.36%  | 8.01%  |
| 商贸服务    | 218.80 | 64.67%  | 8.92%  | 232.14 | 62.49%  | 9.66%  | 48.26        | 59.61%  | 10.36% |
| 现代物流    | 5.60   | 1.66%   | 32.62% | 6.52   | 1.76%   | 38.46% | 1.86         | 2.29%   | 32.43% |
| 不动产经营   | 6.10   | 1.80%   | 36.01% | 5.51   | 1.48%   | 57.27% | 1.19         | 1.47%   | 70.81% |
| 现代服务业   | 3.11   | 0.92%   | 12.29% | 0.02   | 0.00%   | 97.84% | 0.22         | 0.27%   | 2.19%  |
| 合计      | 338.32 | 100.00% | 10.10% | 371.50 | 100.00% | 10.91% | 80.96        | 100.00% | 10.88% |

注：上表 2022 年和 2023 年收入合计数与审计报告不一致，系包含事业单位收入以及内部合并抵消所致  
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

经营主体方面，2023 年，博瑞集团营业总收入同比增长较快，利润总额同比保持稳定；一商创信营业总收入同比小幅下滑，利润总额同比有所增长。

图 2 • 公司下属主要经营主体 2023 年（末）财务概况（单位：亿元）

| 企业名称 | 所属业务板块  | 资产总额  | 所有者权益 | 营业总收入  | 同比变动率  | 利润总额 | 同比变动率 |
|------|---------|-------|-------|--------|--------|------|-------|
| 博瑞集团 | 汽车服务与贸易 | 57.28 | 31.25 | 121.55 | 21.99% | 2.29 | 2.14% |
| 一商创信 | 商贸服务    | 37.94 | 9.50  | 169.23 | -4.78% | 1.61 | 1.42% |

注：上述财务数据为合并口径数据  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，博瑞集团保持汽车经销行业既有优势，同时进行品牌多元化调整，加速“向上（豪华）向新（新能源）”布局，设立 6 家新能源品牌店，新能源车销售覆盖率大幅提升，带动整车销量增长显著；汽车后市场业务稳健发展。

2023 年，公司汽车销售业务收入同比增长 25.07%至 99.03 亿元，高附加值的汽车维修业务收入同比增长 22.31%至 11.73 亿元，其他业务收入水平整体变化不大。2024 年一季度，公司汽车销售业务收入同比增长 7.79%，其他业务收入水平同比基本持平。

图 3 • 2022—2023 年及 2024 年一季度公司汽车服务贸易板块收入构成情况（单位：亿元）

| 业务板块 | 2022 年 |         | 2023 年 |         | 2024 年 1—3 月 |         |
|------|--------|---------|--------|---------|--------------|---------|
|      | 收入     | 占比      | 收入     | 占比      | 收入           | 占比      |
| 汽车销售 | 79.18  | 75.61%  | 99.03  | 77.79%  | 21.17        | 71.93%  |
| 汽车维修 | 9.59   | 9.16%   | 11.73  | 9.21%   | 3.05         | 10.36%  |
| 配件销售 | 6.46   | 6.17%   | 6.81   | 5.35%   | 1.90         | 6.46%   |
| 旧车过户 | 0.63   | 0.60%   | 0.73   | 0.57%   | 0.15         | 0.51%   |
| 汽车服务 | 3.28   | 3.13%   | 4.26   | 3.35%   | 1.96         | 6.66%   |
| 其他   | 5.58   | 5.33%   | 4.75   | 3.73%   | 1.20         | 4.08%   |
| 合计   | 104.72 | 100.00% | 127.31 | 100.00% | 29.43        | 100.00% |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

汽车销售方面，跟踪期内，博瑞集团汽车销售业务模式、上下游结算方式未发生重大变化。博瑞集团品牌 4S 店数量保持稳定，截至 2024 年 3 月底，博瑞集团拥有 46 家汽车 4S 店，全部位于北京市内，且全部为自有物业。2023 年，博瑞集团传统高档车销售量持续回升，低档车的销量显著增长，带动整车销售量同比增长 32.49%；博瑞集团加大新能源汽车布局，已设立埃安、极狐、哪吒、华为 AITO、合创、星途共 6 家新能源品牌店，实现新能源车销售的门店覆盖占比达到 84.8%（39 家），新能源车销售覆盖率从去年同期的 7.0%提升至 15.6%；2024 年一季度，博瑞集团实现新车销售 9750 辆，同比保持增长。2023 年，博瑞集团前五大供应商包括奔驰、红旗、奥迪、别克、一汽丰田，采购占比合计 50.92%，采购较为集中。汽车后市场方面，汽车维修、配件销售、旧车过户、汽车服务业务收入同比呈现不同程度的增长。

图 4 • 博瑞集团 2022 年和 2023 年汽车销售情况（单位：辆）

| 项目          | 2022 年 | 2023 年 |
|-------------|--------|--------|
| 高档车（20 万以上） | 17538  | 18200  |
| 低档车（20 万以下） | 17786  | 28600  |
| 合计          | 35324  | 46800  |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

商贸服务业务方面，跟踪期内，公司保持与上游龙头企业客户的合作，但受电商市场增速明显放缓、代理品牌市场整体缩减、传统电商流量分化等不利因素影响，分销代理业务收入小幅下降；公司特色经营业务经营较为稳定，日化品销售收入显著增长，贸易业务收入持续下降。

分销代理方面，跟踪期内，一商创信在经营模式、上下游结算方式等方面未发生重大变化。一商创信公司代理的大部分品牌均属于行业龙头，包括巴黎美宝莲、高露洁、SK-II、玉兰油、联合利华、云南白药、曼秀雷敦等。子公司北京一商宇洁商贸有限公司是宝洁在全球最大的分销商，北京一商兰枫叶商业有限公司是联合利华在亚太地区最大的经销商。2023 年，一商创信前五名供应商采购金额占总采购金

额的 90.45%，集中度高。截至 2024 年 3 月底，公司在天猫、京东、唯品会等平台拥有 49 家官方旗舰店。随着现代电商业务的快速发展，公司布局了仓储及物流体系建设，截至 2024 年 3 月底，公司在广州、淀山湖、太仓、成都、武汉天津、昆山等地拥有 119 个物流分仓，在降低物流成本的同时，极大缩短了订单的配送时效。受电商市场增速明显放缓、代理品牌市场整体缩减、传统电商流量分化等不利因素影响，一商创信营业总收入同比下降 4.78%。

特色经营方面，跟踪期内，公司“大明”和“红都”两个老字号品牌经营业务保持稳定，相关经营主体 2023 年收入和利润水平同比均有所提升。2023 年，北京大明眼镜股份有限公司实现营业收入 0.98 亿元，利润总额 0.10 亿元；北京红都集团有限公司实现营业收入 3.44 亿元，利润总额 0.51 亿元。

2023 年，公司其他商品销售收入同比增长 103.81%，主要来自日化品销售。此外，公司还经营商品贸易业务，涉及内贸和外贸，2023 年，公司钢材、煤炭贸易规模持续收缩，出口贸易和进口贸易收入同比分别下降 7.91% 和 31.06%。

**其他业务方面，公司现代物流业务保持在超限件运输领域的竞争优势，持续发展综合物流服务业务，收入和利润同比增长；不动产经营业务出租率保持稳定，但在租金水平下降及租金减免的影响下，业务收入显著下滑。**

现代物流业务方面，祥龙物流保持超限件运输领域的竞争优势，持续发展仓储物流园的综合物流服务业务。截至 2024 年 3 月底，祥龙物流集团的物流园区分布在北京东部、东南和南部，占地面积 251 万平方米，仓库面积 34 万平方米，运输车辆 276 部，叉车 98 部。2023 年，现代物流业务板块收入同比增长 16.43%，毛利率同比提高 5.84 个百分点。

图表 5 •截至 2024 年 3 月底公司物流园区概况（单位：平方米）

| 主体名称                  | 位置                  | 经营面积                                        | 出租率                                     |
|-----------------------|---------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------------|
| 北京祥龙京南昌达物流有限公司        | 北京市大兴区黄村镇天河北路 18 号  | 库房: 101424.60<br>房屋: 1184.30<br>场地: 3250.00 | 库房: 70.95%<br>房屋: 83.26%<br>场地: 100.00% |
| 北京祥龙物流（集团）有限公司物流配送分公司 | 北京市通州区马驹桥二街村        | 库房: 133530.22                               | 库 房 :<br>93.65%                         |
| 北京市商业储运有限公司           | 北京市朝阳区广渠东路 1 号      | 房屋: 2562.80<br>场地: 17482.00                 | 房屋: 100.00%<br>场地: 72.97%               |
| 北京祥龙三台山物流有限公司         | 北京市朝阳区小红门乡三台山村甲 1 号 | 库房: 39496.00<br>房屋: 4254.00<br>场地: 84941.50 | 库房: 97.34%<br>房屋: 89.45%<br>场地: 78.28%  |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

不动产经营方面，公司下属多家子公司拥有可出租物业，物业类型涵盖楼宇、场院等，分布在北京市区县内，如海淀区西三旗、西城区马连道、朝阳区青年路等区域，具有良好的增值潜力。截至 2024 年 3 月底，公司可出租面积约 21.81 万平方米，2023 年出租率保持稳定。2023 年，公司不动产经营板块收入同比下降明显，主要系租金水平下降及减免租金所致。

## 2 未来发展

**公司在建项目投资规模较大，项目进展较慢；资金来源主要为自有资金，融资压力不大。**

公司在建项目主要包括京南昌达物流园项目和新永外城国际文化创意园项目。截至 2024 年 3 月底，上述项目总投资 15.33 亿元，累计完成投资 7.45 亿元（上年同期末为 6.17 亿元）。

京南昌达物流园是祥龙物流具有代表性的综合物流园项目，该项目分两期进行，其中一期已基本建成，二期建设尚未开展。该项目的区位优势明显，开展公、铁、航多式联运极具优势，亦是面向北京市内及京津冀地区物流网络的重要节点。

新永外城国际文化创意园项目系对永外城文化用品市场的升级改造，该项目建设周期为 24 个月，其中，项目前期准备工作为 8 个月，施工工期为 16 个月。改造后的新永外城国际文化创意园将依托文化用品批发市场的本地文化资源，借力外部发展机遇，发展为以研发设计为主导，以文化金融为创新，以文化科技、文化商务、广告会展、高端教育培训为支撑的国际文化创意园。

图表 6 •截至 2024 年 3 月底公司主要在建项目概况（单位：万平方米、亿元）

| 主体名称          | 面积    | 总投资   | 截至 2024 年 3 月底完<br>成投资 | 资金来源      |
|---------------|-------|-------|------------------------|-----------|
| 京南昌达物流园项目     | 40.87 | 12.20 | 4.95                   | 自有资金      |
| 新永外城国际文化创意园项目 | 6.53  | 3.13  | 2.50                   | 项目贷款、自有资金 |
| 合计            | 47.40 | 15.33 | 7.45                   | --        |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

在夯实现有主业外，公司拟推进不良资产处置业务，有一定可行性。

未来，公司将围绕主业，着力构建具有影响力的国有资本运营平台和不良资产处置平台，形成以汽车服务与贸易、商贸服务、现代物流以及特色物业经营为主体的实体产业经营集群，不断提高公司主业盈利水平和服务国资国企改革的能力。不良资产处置方面，外经贸集团是公司不良资产处置业务平台，“十四五”时期，公司将全面提升不良资产处置能力，以市场化方式、专业化手段，妥善处置现有托管企业，市场化不良资产处置项目要加快落地，着力打造具有影响力的市属国资不良资产处置平台。

## （四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，北京中天恒会计师事务所（特殊普通合伙）<sup>1</sup>对该财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司合并范围内二级子公司 16 家，较上年无变化；2024 年一季度，公司合并范围内二级子公司较上年无变化；公司财务数据可比性强。

### 1 主要财务数据变化

2023 年末，公司资产规模小幅增长，以流动资产为主，现金类资产充裕且受限资产规模很小；非流动资产中投资性房地产以成本入账，具备较大增值潜力。整体看，公司资产质量和资产流动性良好。

2023 年末，公司资产规模较上年末小幅增长 3.36%，资产结构仍以流动资产为主（占比为 57.99%）。其中，公司流动资产较上年末增长 4.94%，流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和其他应收款构成，存货由于商贸服务业务年末备货较多而较快增长（较上年末增长 23.82%）；其他应收款主要为保证金和往来款，较上年末回落 16.62%，计提坏账准备 2.50 亿元；应收账款主要为应收的货款，坏账计提比例为 24.16%，计提较为充分，前五大欠款方合计金额占比为 25.71%，集中度有所下降；货币资金和交易性金融资产较上年末分别增长 30.62%和下降 97.53%，主要系期末理财产品到期暂存银行存款所致，公司现金类资产保持充裕。非流动资产规模较上年末变化不大，仍以其他非流动金融资产、投资性房地产和固定资产为主要构成科目，其他非流动金融资产（主要为对北京农村商业银行股份有限公司投资 20.01 亿元）较上年末基本持平，投资性房地产（以成本计量，大部分位于北京市核心地带，具备较大增值潜力）和固定资产较上年末分别增长 6.39%和 8.31%。2023 年末，公司受限货币资金 0.98 亿元，此外公司无其他受限资产。

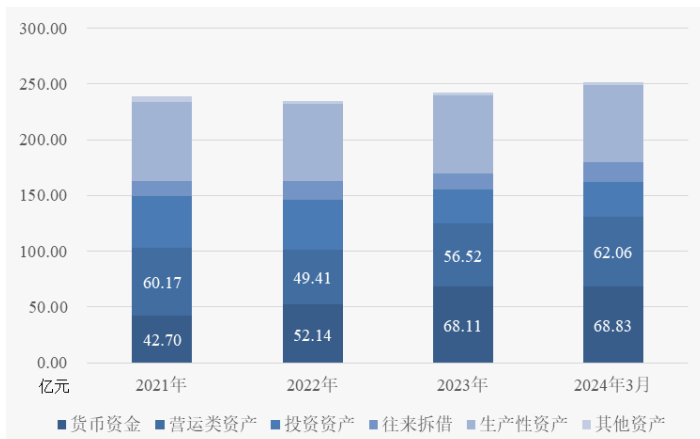
2024 年 3 月末，公司资产规模较上年末小幅增长 3.67%，流动资产占比进一步上升。

图表7 • 2023年末其他应收款项前五名情况

| 债务人名称           | 款项性质       | 账龄                          | 占比     |
|-----------------|------------|-----------------------------|--------|
| 联合利华服务（合肥）有限公司  | 往来款、押金及保证金 | 1 年以内；<br>1-2 年；2-3 年       | 15.48% |
| 支付宝（中国）网络技术有限公司 | 往来款、押金及保证金 | 1 年以内；<br>1-2 年；2-3 年；3-4 年 | 8.39%  |
| 北京万发顺兴资产管理有限公司  | 项目款        | 1-2 年                       | 5.51%  |
| 欧莱雅（中国）有限公司     | 往来款        | 1 年以内                       | 5.21%  |
| 中华人民共和国北京海关     | 保证金        | 1-2 年                       | 3.60%  |
| 合计              | --         | --                          | 38.19% |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表8 • 公司各类资产变化情况（单位：亿元）



注：营运类资产包括应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项、存货、合同资产、一年内到期的非流动资产、长期应收款；投资资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、买入返售金融资产、划分为持有待售的资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、发放贷款及垫款、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资、非流动金融资产、长期股权投资；往来拆借为其他应收款（合计）；生产性资产包括投资性房地产、固定资产、在建工程、生产性生物资产、油气资产、使用权资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

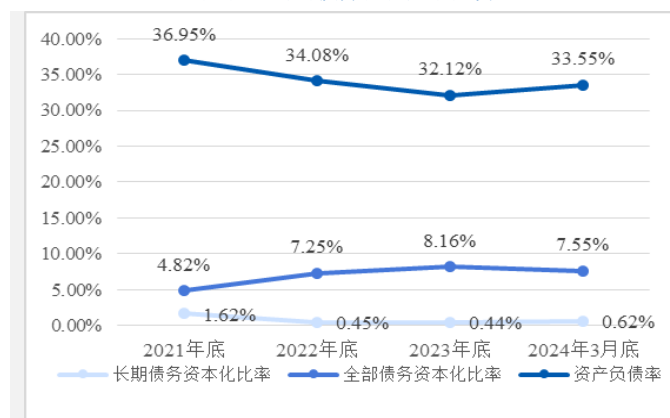
2023 年末，公司未分配利润进一步积累，带动所有者权益增长，权益结构稳定性良好；债务期限结构以短期为主，整体债务负担很轻。

<sup>1</sup>根据公司 2024 年 4 月 30 日披露的公告，鉴于原审计机构天圆全会计师事务所（特殊普通合伙）为公司提供年审服务期已届满，根据相关规定，公司聘请北京中天恒会计师事务所（特殊普通合伙）担任 2023 至 2025 年度财务报表审计机构。

2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 6.44%，主要系未分配利润较上年末增长 13.89%所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.19%，少数股东权益占比为 2.81%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、和未分配利润分别占 23.30%、28.15%和 42.71%。2024 年 3 月末，公司所有者权益较上年末基本持平。公司所有者权益稳定性良好。

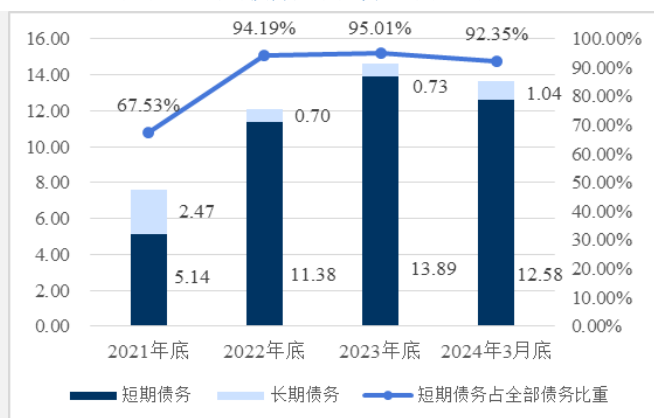
2023 年末，公司负债规模较上年末小幅下降 2.59%，负债结构仍以流动负债为主（占比为 96.02%），各科目较上年末变动幅度可控。2023 年末，公司全部债务 14.62 亿元，较上年末增长 20.96%，以短期债务（应付票据）为主；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别下降 1.96 个百分点、提高 0.91 个百分点和下降 0.01 个百分点，公司债务负担很轻。2024 年 3 月末，公司负债规模较上年末增长 8.28%，全部债务较上年末下降 6.79%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别提高 1.43 个百分点、下降 0.61 个百分点和提高 0.18 个百分点。

图表9 • 公司债务指标变动趋势



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表10 • 公司债务变动趋势（单位：亿元）



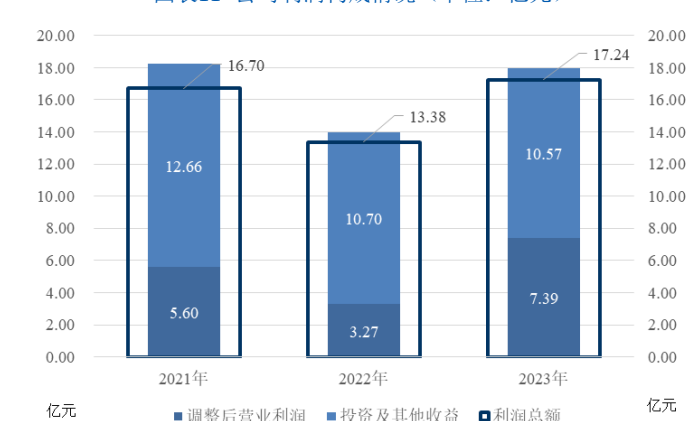
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2023 年，公司营业总收入结束连续两年的下降态势，在汽车经销与服务 and 商贸服务板块收入增长的带动下同比较快增长，调整后营业利润大幅增长，主业盈利能力有所回升，投资及其他收益仍是利润的重要来源，需关注资产处置收益的稳定性。

2023 年，受益于汽车经销与服务 and 商贸服务板块收入的增长，公司营业总收入同比增长 10.05%，结束了连续两年的下降；毛利润在商贸服务板块带动下，同比增长 12.83%；期间费用率同比下降 0.75 个百分点。受益于毛利润及期间费用控制能力提升，公司经营性利润同比较快增长。2023 年，公司利润仍主要来自投资及其他收益，其中资产处置收益（固定资产处置收益 6.14 亿元和土地补偿款 2.50 亿元）占利润总额的比重为 50.15%；调整后营业利润同比增幅明显，主业盈利能力有所提升。

2024 年一季度，公司营业总收入较上年同期增长 3.09%，营业利润率同比变化不大，利润总额较上年同期增长 3.11%。

图表11 • 公司利润构成情况（单位：亿元）



注：调整后营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用；投资及其他收益=其他收益+投资净收益+汇兑收益+净敞口套期收益+公允价值变动净收益+资产处置收益+营业外收入  
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表12 • 盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目     | 2022 年 | 2023 年 |
|--------|--------|--------|
| 营业总收入  | 338.32 | 372.30 |
| 毛利润    | 34.19  | 38.57  |
| 营业利润率  | 9.25%  | 9.51%  |
| 期间费用率  | 8.28%  | 7.53%  |
| 投资收益   | 1.65   | 1.18   |
| 资产处置收益 | 8.57   | 8.65   |
| 其他收益   | 0.16   | 0.36   |
| 利润总额   | 13.38  | 17.24  |
| 总资本收益率 | 5.87%  | 7.25%  |
| 净资产收益率 | 6.14%  | 7.80%  |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2023 年，公司经营活动现金流保持净流入，收入实现质量有所提升，投资活动现金净流入规模大幅增长，外部融资压力不显著。

2023 年，公司经营活动现金流保持净流入，净流入规模同比变化不大，收入实现质量有所提升；投资活动现金净流入规模大幅增长，主要系理财行为产生的现金流计入投资活动现金流所致；筹资活动前现金流量净额为 23.52 亿元，同比增长 125.31%；2023 年公司未进行

直接和间接融资，偿还了“22 祥龙资产 SCP005”（5 亿元）。总体看，公司外部融资压力不显著。

2024 年一季度，公司经营活动、投资活动和筹资活动现金流净额分别为 1.84 亿元、-1.09 亿元和-0.03 亿元。

## 2 偿债指标变化

公司债务负担很轻，偿债指标表现良好，无对外担保及重大未决诉讼，间接融资渠道畅通。

图表 13 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2022 年  | 2023 年  |
|--------|----------------|---------|---------|
| 短期偿债指标 | 流动比率           | 175.77% | 188.02% |
|        | 速动比率           | 134.90% | 136.43% |
|        | 经营现金/流动负债      | 12.17%  | 14.06%  |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.82    | 0.76    |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 5.85    | 4.93    |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 18.05   | 21.86   |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 0.67    | 0.67    |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.77    | 0.72    |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 61.90   | 139.11  |
|        | 经营现金/利息支出（倍）   | 31.81   | 66.88   |

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

2023 年末，公司流动比率、速动比率和经营活动现金净流量相关指标保持良好水平，现金类资产具备对短期债务的覆盖能力强，EBITDA 对全部债务和利息支出的保障能力强。公司偿债指标表现良好。

2024 年 3 月末，公司无对外担保，不存在涉案金额超过 1.00 亿元的重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司获得银行授信额度 282.34 亿元，已使用额度 272.35 亿元；其中本部获得银行授信额度 207.00 亿元，未使用额度 206.30 亿元，间接融资渠道畅通。

## 3 公司本部主要变化情况

公司本部资产构成以货币资金、长期股权投资和其他非流动金融资产为主，现金类资产充裕，无有息债务；本部无经营业务，利润主要源于成本法核算的长期股权投资收益；取得投资收益收到的现金能够覆盖财务费用。考虑到本部现金类资产充裕，现阶段不存在有息债务，公司本部本息偿付安全性高。

2023 年末，公司本部资产总额较上年末下降 3.41%，资产结构较为均衡。其中，流动资产主要由货币资金（57.43 亿元，占 78.87%）和其他应收款（合计）（占 20.63%）构成；非流动资产主要由其他非流动金融资产（占 35.71%）和长期股权投资（占 63.63%，主要为对子公司投资）构成。2023 年末，公司本部负债总额较上年末下降 6.50%，全部为流动负债，以其他应付款（合计）（占 99.85%）为主，无有息债务（本部于 2024 年 4 月发行超短期融资券“24 祥龙资产 SCP001”，15 亿元）。2023 年末，公司本部资产负债率为 54.75%，较 2022 年末下降 1.81 个百分点。2023 年末，公司本部所有者权益较上年末变化不大，所有者权益稳定性较好。

公司本部无经营业务，收入极低，主要为资金占用费，利润总额主要来自成本法核算的长期股权投资收益。2023 年，公司本部实现营业收入总收入小幅下滑，利润总额同比增长 126.99%，其中投资收益同比增长 101.04%至 7.92 亿元。

偿债能力方面，2023 年，公司本部取得投资收益收到的现金 1.17 亿元，能够覆盖财务费用，公司本部本息偿付安全性高。

## （五）ESG 方面

公司及部分子公司发布了社会责任报告，公司作为国资企业承担相应社会责任，内部管理较为完善。整体来看，公司 ESG 表现良好。

环境方面，博瑞集团将新能源业务作为推动企业发展的“三引擎”之一，积极设立动力电池检测、维修及研究中心。

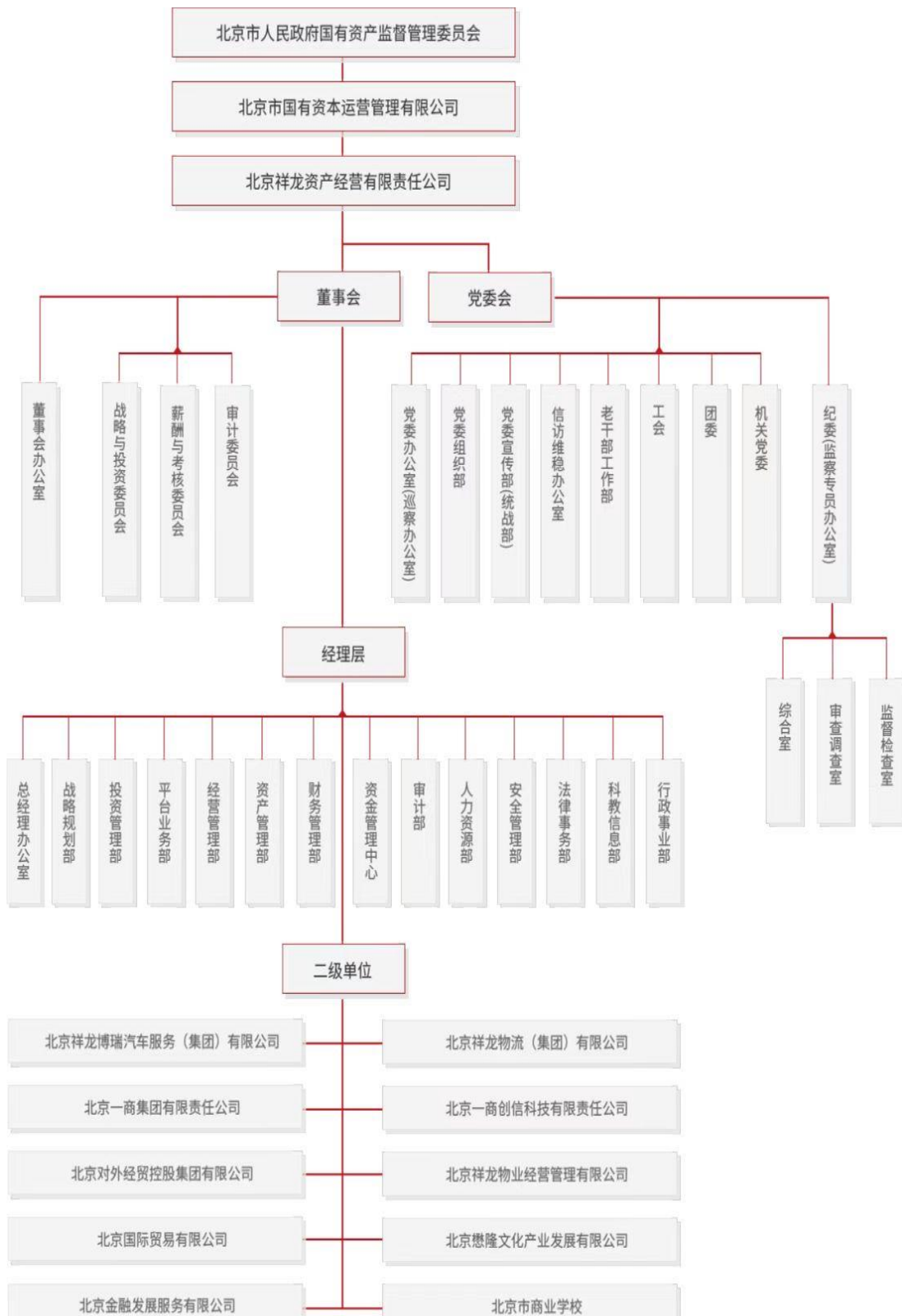
社会责任方面，公司及部分子公司发布了《2023 年社会责任报告》。面对房山汛情，博瑞集团、祥龙物流完成房山区南窑乡大西沟村 1.8 公里河道清理，清运碎石、杂物等垃圾 2 万余方，投入约 20 万元，完成 34100m<sup>3</sup>工程总量；博瑞集团在门头沟区政务服务中心设立受损车辆理赔咨询窗口，为受灾群众提供受损车辆理赔“一站式”咨询服务；祥龙物流完成广场“祝福祖国”巨型花篮及周边花卉运输任务、完成“一带一路”国际合作高峰论坛 4 组主题花坛进、撤场运输保障任务。助力乡村振兴方面，2023 年公司累计消费扶贫 1092 万元，其中公司及所属单位食堂共采购扶贫产品 785.97 万元，各级工会组织共采购扶贫产品 245 万元，均超过采购总额的 30%，对口帮扶的密云北沟村和房山四合村提前完成集体经济薄弱村“消薄”任务。

治理方面，公司制定了《贯彻落实“三重一大”决策制度实施办法》《资金集中管理办法》《资金集中会计核算办法》《担保管理办法》等相关内部控制制度，内部管理较为完善。

## 六、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持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 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构和组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## 附件 1-2 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

| 子公司名称              | 注册资本金（万元） | 主营业务              | 持股比例    |    | 取得方式 |
|--------------------|-----------|-------------------|---------|----|------|
|                    |           |                   | 直接      | 间接 |      |
| 北京祥龙博瑞汽车服务（集团）有限公司 | 62156.00  | 汽车零售              | 100.00% | -- | 其他   |
| 北京一商集团有限责任公司       | 72592.40  | 批发和零售             | 100.00% | -- | 其他   |
| 北京祥龙物流（集团）有限公司     | 65757.07  | 仓储物流等             | 100.00% | -- | 其他   |
| 北京一商创信科技有限责任公司     | 2000.00   | 批发和零售             | 100.00% | -- | 其他   |
| 北京对外经贸控股集团有限公司     | 100230.00 | 不良资产处置、物业经营、贸易与服务 | 100.00% | -- | 其他   |

资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目                | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 66.60  | 68.48  | 69.24      |
| 应收账款（亿元）           | 0.00   | 9.94   | 15.12      |
| 其他应收款（亿元）          | 17.02  | 14.19  | 17.18      |
| 存货（亿元）             | 31.14  | 38.56  | 34.08      |
| 长期股权投资（亿元）         | 0.95   | 0.93   | 0.92       |
| 固定资产（亿元）           | 29.57  | 32.02  | 31.44      |
| 在建工程（亿元）           | 7.61   | 4.67   | 5.26       |
| 资产总额（亿元）           | 234.49 | 242.37 | 251.26     |
| 实收资本（亿元）           | 37.83  | 38.33  | 38.33      |
| 少数股东权益（亿元）         | 4.51   | 4.63   | 4.77       |
| 所有者权益（亿元）          | 154.57 | 164.52 | 166.88     |
| 短期债务（亿元）           | 11.38  | 13.89  | 12.58      |
| 长期债务（亿元）           | 0.70   | 0.73   | 1.04       |
| 全部债务（亿元）           | 12.08  | 14.62  | 13.62      |
| 营业总收入（亿元）          | 338.32 | 372.30 | 80.96      |
| 营业成本（亿元）           | 304.71 | 334.15 | 72.15      |
| 其他收益（亿元）           | 0.16   | 0.36   | 0.05       |
| 利润总额（亿元）           | 13.38  | 17.24  | 3.16       |
| EBITDA（亿元）         | 18.05  | 21.86  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 354.74 | 406.60 | 84.04      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 432.89 | 444.21 | 93.07      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 9.28   | 10.51  | 1.84       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | 1.16   | 13.01  | -1.09      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -0.26  | -7.48  | -0.03      |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 28.75  | 33.96  | --         |
| 存货周转次数（次）          | 8.58   | 9.59   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 1.43   | 1.56   | --         |
| 现金收入比（%）           | 104.85 | 109.21 | 103.81     |
| 营业利润率（%）           | 9.25   | 9.51   | 10.02      |
| 总资本收益率（%）          | 5.87   | 7.25   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 6.14   | 7.80   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 0.45   | 0.44   | 0.62       |
| 全部债务资本化比率（%）       | 7.25   | 8.16   | 7.55       |
| 资产负债率（%）           | 34.08  | 32.12  | 33.55      |
| 流动比率（%）            | 175.77 | 188.02 | 188.06     |
| 速动比率（%）            | 134.90 | 136.43 | 145.18     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 12.17  | 14.06  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 5.85   | 4.93   | 5.50       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 61.90  | 139.11 | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 0.67   | 0.67   | --         |

注：公司 2024 年一季度财务报表未经审计  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 56.93  | 57.76  | 58.17      |
| 应收账款（亿元）           | 0.03   | 0.02   | 0.03       |
| 其他应收款（亿元）          | 14.17  | 15.02  | 14.00      |
| 存货（亿元）             | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 长期股权投资（亿元）         | 51.39  | 46.10  | 46.10      |
| 固定资产（亿元）           | 0.34   | 0.34   | 0.33       |
| 在建工程（亿元）           | 0.02   | 0.00   | 0.00       |
| 资产总额（亿元）           | 150.40 | 145.26 | 145.15     |
| 实收资本（亿元）           | 33.35  | 33.35  | 33.35      |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 65.34  | 65.74  | 66.36      |
| 短期债务（亿元）           | 5.00   | 0.00   | 0.00       |
| 长期债务（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 全部债务（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 营业总收入（亿元）          | 0.57   | 0.50   | 0.09       |
| 营业成本（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 3.48   | 7.91   | 0.62       |
| EBITDA（亿元）         | 4.51   | 8.72   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.35   | 0.00   | 0.00       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 1.96   | 1.13   | 3.06       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -0.10  | 0.04   | 2.61       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | 9.96   | 22.99  | 0.61       |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -0.01  | -8.26  | 112.45     |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 16.41  | 17.12  | --         |
| 存货周转次数（次）          | --     | --     | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.00   | 0.00   | --         |
| 现金收入比（%）           | 61.16  | 0.00   | 0.00       |
| 营业利润率（%）           | 97.40  | 98.36  | 99.43      |
| 总资本收益率（%）          | 6.71   | 13.11  | --         |
| 净资产收益率（%）          | 5.21   | 11.94  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 全部债务资本化比率（%）       | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 资产负债率（%）           | 56.55  | 54.75  | 16.04      |
| 流动比率（%）            | 83.63  | 91.55  | 340.87     |
| 速动比率（%）            | 83.63  | 91.55  | 340.87     |
| 经营现金流动负债比（%）       | -0.12  | 0.05   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | --     | --     | --         |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 4.61   | 11.31  | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 0.00   | 0.00   | --         |

注：公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计  
 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                                                   |
|-----------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                        |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                        |
| 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%                              |
| <b>盈利指标</b>     |                                                        |
| 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%                        |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                        |
| 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%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                            |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                        |
| 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 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 |