

# 信用评级公告

联合〔2023〕4595号

联合资信评估股份有限公司通过对北京金融街资本运营集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持北京金融街资本运营集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 金融街资 MTN001”“21 金融街资 MTN001”和“21 金融街资 MTN002”的信用等级为 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

# 北京金融街资本运营集团有限公司2023年跟踪评级报告

## 评级结果：

| 项 目             | 本次级<br>别 | 本次评<br>级展望 | 上次级<br>别 | 上次评<br>级展望 |
|-----------------|----------|------------|----------|------------|
| 北京金融街资本运营集团有限公司 | AAA      | 稳定         | AAA      | 稳定         |
| 20 金融街资 MTN001  | AAA      | 稳定         | AAA      | 稳定         |
| 21 金融街资 MTN001  | AAA      | 稳定         | AAA      | 稳定         |
| 21 金融街资 MTN002  | AAA      | 稳定         | AAA      | 稳定         |

## 跟踪评级债券概况：

| 债券简称           | 发行规模  | 债券余额  | 到期兑付日      |
|----------------|-------|-------|------------|
| 20 金融街资 MTN001 | 17 亿元 | 17 亿元 | 2025/08/17 |
| 21 金融街资 MTN001 | 10 亿元 | 10 亿元 | 2026/01/26 |
| 21 金融街资 MTN002 | 15 亿元 | 15 亿元 | 2026/03/12 |

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          |
|---------------------|-------------|
| 一般工商企业信用评级方法        | V4.0.202208 |
| 一般工商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

## 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        | A    | 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    | 1    |
|             |      |       | 企业管理    | 2    |
|             |      |       | 经营分析    | 1    |
| 财务风险        | F2   | 现金流   | 资产质量    | 3    |
|             |      |       | 盈利能力    | 1    |
|             |      |       | 现金流量    | 2    |
|             |      | 资本结构  |         | 2    |
|             |      | 偿债能力  |         | 2    |
|             |      | 指示评级  |         |      |
| 个体调整因素：--   |      |       | --      |      |
| 个体信用等级      |      |       | aaa     |      |
| 外部支持调整因素：-- |      |       |         |      |
| 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

## 评级观点

北京金融街资本运营集团有限公司（以下简称“公司”）是北京市西城区唯一一家国有资本运营主体，在资源获取、资本金注入及财政补助方面获得政府支持力度大。跟踪期内，公司延续多元化的发展格局，外部超预期因素以及地产行业景气度低位使地产开发、物业经营、餐饮服务板块盈利承压，投资收益受资本市场及投资处置节奏影响具有波动性，2022 年利润水平明显回落；债务规模保持平稳，债务负担较重，本部债务负担及期限结构适宜；下辖的金融街控股股份有限公司（以下简称“金融街控股”）在商业地产运营品牌、房地产项目区域布局方面保持竞争优势；北京菜市口百货股份有限公司（以下简称“菜百股份”）经营稳健。

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到，公司房地产经营受政策影响大、处置收益及公允价值变动收益受资本市场影响而存在波动性、本部对外担保对象持续亏损，可能对公司信用水平产生的不利影响。

未来，随着各项经营及投资业务的持续推进，公司竞争实力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 金融街资 MTN001”“21 金融街资 MTN001”和“21 金融街资 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 优势

- 区域地位突出，职能定位明确。**公司是北京市西城区唯一一家国有资本运营主体，在资源获取、资本金注入和财政补贴等方面获得政府支持力度大。
- 合并范围内业务呈现多元化，下属企业经营实力较强。**公司合并范围内业务覆盖房地产开发、物业经营与管理、商品销售及金融保险等多领域。其中，金融街控股在区域布局和商业物业资源方面优势明显，北京华融基础设施投资有限责任公司（以下简称“华融基础”）在金融街片区开发和配套基础设施建设领域具备较强的垄断经营优势；菜百股份凭借品牌优势和全品类运营模式维持良好的经营韧性。

**同业比较:**

| 主要指标           | 公司                    | 公司 1               | 公司 2               | 公司 3    |
|----------------|-----------------------|--------------------|--------------------|---------|
| 最新信用等级         | AAA                   | AAA                | AAA                | AAA     |
| 数据时间           | 2022 年                | 2022 年             | 2022 年             | 2022 年  |
| 控股股东           | 北京市西城区人民政府国有资产监督管理委员会 | 浙江省人民政府国有资产监督管理委员会 | 山东省人民政府国有资产监督管理委员会 | 广东省人民政府 |
| 调整后营业利润率(%)    | -4.68                 | 1.20               | 1.09               | 1.12    |
| 资产总额(亿元)       | 3181.37               | 2925.61            | 2181.09            | 1696.77 |
| 所有者权益(亿元)      | 982.35                | 792.21             | 497.99             | 591.40  |
| 营业总收入(亿元)      | 513.71                | 6786.77            | 1193.38            | 1206.37 |
| 营业利润率(%)       | 11.79                 | 2.83               | 17.80              | 7.66    |
| 利润总额(亿元)       | 8.89                  | 111.74             | 44.94              | 34.46   |
| 资产负债率(%)       | 69.12                 | 72.92              | 77.17              | 65.15   |
| 全部债务资本化比率(%)   | 54.74                 | 50.18              | 54.64              | 58.02   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 24.79                 | 4.92               | 7.95               | 8.79    |
| EBITDA利息倍数(倍)  | 1.06                  | 6.54               | 5.87               | 3.17    |

注：公司 1 为浙江省国有资本运营有限公司，公司 2 为山东省国有资产投资控股有限公司，公司 3 为广东省广晟控股集团有限公司

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

分析师：贺苏凝 李明

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](http://www.lhratings.com)

- 本部债务负担及期限结构适宜，所持现金类资产及上市公司股权可对短期债务形成覆盖。截至 2022 年底，公司本部债务期限结构偏长期，本部全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 15.50% 和 10.35%，本部现金类资产及上市股权参考市值合计为短期债务的 3.39 倍。

**关注**

- 房地产行业景气度不佳，未来面临销售去化压力。2022 年，房地产行业景气度继续下行；2023 年，房地产行业景气度回升仍面临不确定性；考虑到金融街控股可结算建筑面积规模大，库存项目面临去化压力。
- 处置收益及公允价值变动收益受资本市场影响而存在波动性。公司利润总额依赖于公允价值变动收益及投资收益（2022 年两者合计占利润总额的 373.91%），受资本市场等外部环境变化影响，两者均存在波动，影响利润稳定性。
- 本部存在一定规模对外担保，主要担保对象持续亏损。截至 2022 年底，公司本部对外担保余额 84.00 亿元，被担保人包括华远地产股份有限公司（以下简称“华远地产”，担保余额 74.00 亿元）及其股东北京市华远集团有限公司，2021—2022 年，华远地产持续亏损且亏损加深，对权益侵蚀大。

**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)      | 455.07  | 424.84  | 476.93  | 852.04     |
| 资产总额(亿元)       | 2938.23 | 3059.74 | 3181.37 | 3606.28    |
| 所有者权益(亿元)      | 887.73  | 978.98  | 982.35  | 1,052.01   |
| 短期债务(亿元)       | 282.35  | 274.10  | 292.23  | 314.24     |
| 长期债务(亿元)       | 875.04  | 849.67  | 896.08  | 997.86     |
| 全部债务(亿元)       | 1157.39 | 1123.77 | 1188.31 | 1312.10    |
| 营业总收入(亿元)      | 380.44  | 512.85  | 513.71  | 200.18     |
| 利润总额(亿元)       | 59.06   | 40.40   | 8.89    | 8.86       |
| EBITDA(亿元)     | 92.64   | 78.04   | 47.93   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 172.90  | 76.19   | 185.23  | 126.09     |
| 营业利润率(%)       | 21.77   | 14.86   | 11.79   | 11.23      |
| 净资产收益率(%)      | 4.31    | 2.63    | 0.34    | --         |
| 资产负债率(%)       | 69.79   | 68.00   | 69.12   | 70.83      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 56.59   | 53.44   | 54.74   | 55.50      |
| 流动比率(%)        | 205.67  | 210.23  | 206.39  | 221.27     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 21.63   | 9.79    | 24.13   | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 1.61    | 1.55    | 1.63    | 2.71       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.55    | 1.57    | 1.06    | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 12.49   | 14.40   | 24.79   | --         |
| 本部（母公司）        |         |         |         |            |
| 项 目            | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 3 月 |
| 资产总额(亿元)       | 418.35  | 451.89  | 467.43  | 466.18     |
| 所有者权益(亿元)      | 325.09  | 354.31  | 373.68  | 373.50     |
| 全部债务(亿元)       | 71.68   | 71.59   | 68.55   | 69.00      |
| 营业总收入(亿元)      | 1.25    | 0.76    | 1.12    | 0.27       |
| 利润总额(亿元)       | 14.89   | 1.17    | -0.87   | 0.35       |
| 资产负债率(%)       | 22.29   | 21.59   | 20.06   | 19.88      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 18.06   | 16.81   | 15.50   | 15.59      |
| 流动比率(%)        | 134.14  | 652.32  | 279.79  | 141.24     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 9.13    | 2.70    | -6.88   | --         |

注：1. 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 2021—2022 年末及 2023 年 3 月末，公司所有者权益中分别包含永续债 23 亿元、43.90 亿元和 43.90 亿元；3. 上表中营业利润率未考虑金融类企业业务收入及成本  
 资料来源：公司提供，联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 评级历史：

| 债项名称                                                 | 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                 |
|------------------------------------------------------|------|------|------|------------|-------------------|-----------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 21 金融街资 MTN002/<br>21 金融街资 MTN001/<br>20 金融街资 MTN001 | AAA  | AAA  | 稳定   | 2022.6.9   | 贺苏凝<br>李明         | 一般工商企业信用评级方法<br>(V3.1.202204)<br>一般工商企业主体信用评级模型(打分表)(V3.1.202204)     | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 金融街资 MTN002                                       | AAA  | AAA  | 稳定   | 2021.2.19  | 马颖<br>黄杨宇宸<br>刘嘉敏 | 城市基础设施投资企业信用评级方法<br>V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 金融街资 MTN001                                       | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020.12.4  | 黄琪融<br>黄杨宇宸       | 城市基础设施投资企业信用评级方法<br>V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 金融街资 MTN001                                       | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020.06.16 | 黄琪融<br>马颖         | 城市基础设施投资企业信用评级方法<br>V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)V3.0.201907 | <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

## 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金融街资本运营集团有限公司（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。



# 北京金融街资本运营集团有限公司2023年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于北京金融街资本运营集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司是北京市西城区唯一一家国有资本运营主体，跟踪期内经营范围无重大变化。截至2023年3月底，公司实收资本276.18亿元，北京市西城区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“西城区国资委”）是公司唯一股东和实际控制人（见附件1-1）。

截至2023年3月底，公司下辖金融街控股股份有限公司（以下简称“金融街控股”，2023年3月末持股35.97%，持股无质押）、北京莱市口百货股份有限公司（以下简称“莱百股份”，2023年3月末持股24.57%，持股无质押）等A股上市公司以及金融街物业股份有限公司（以下简称“金融街物业”，2022年末持股34.35%）、恒泰证券股份有限公司（以下简称“恒泰证券”，2023年3月末持股29.9999%）等港股上市公司。

截至2023年5月底，公司设综合管理部、投资管理部、计划财务部、资金管理部等部门，组织架构图见附件1-2。

截至2022年底，公司总资产3181.37亿元，所有者权益982.35亿元（含少数股东权益530.08亿元）。2022年，公司实现营业总收入513.71亿元，利润总额8.89亿元。

截至2023年3月底，公司总资产3606.28亿元，所有者权益1052.01亿元（含少数股东权益606.14亿元）。2023年1—3月，公司实现营业总收入200.18亿元，利润总额8.86亿元。

公司注册地址：北京市西城区金融大街4号

7层701室；法定代表人：程瑞琦。

## 三、存续债券及其募集资金使用情况

截至2023年5月底，公司本部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，并在付息日正常付息。

表1 截至2023年5月底公司本部存续债券概况  
(单位：亿元、年)

| 债券简称           | 发行金额  | 债券余额  | 起息日        | 期限      |
|----------------|-------|-------|------------|---------|
| 20 金融街资 MTN001 | 17.00 | 17.00 | 2020-08-17 | 5 (3+2) |
| 21 金融街资 MTN001 | 10.00 | 10.00 | 2021-01-26 | 5 (3+2) |
| 21 金融街资 MTN002 | 15.00 | 15.00 | 2021-03-12 | 5 (3+2) |

注：上述中期票据均附债券存续第3年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济和政策环境

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、行业及区域经济环境

### 1. 房地产行业

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。完整版行业分析详见[《2023年房地产行业分析》](#)。

### 2. 零售行业

2022年，中国社会消费品零售总额实现439733亿元，比上年下降0.2%。全年实物商品网上零售额119642亿元，按可比口径计算，比上年增长6.2%，占社会消费品零售总额的比重为27.2%。线下零售业态依然占据零售市场约70%的比重，对整体零售行业发展起到重要支撑作用。按零售业态分，限额以上零售业单位中的超市、便利店、专业店、专卖店零售额比上年分

别增长3.0%、3.7%、3.5%、0.2%，而百货店下降9.3%，下降幅度明显，实体百货行业在2022年经营压力加大。2023年一季度，国内生产需求企稳回升社会消费品零售总额同比增长5.8%，上年四季度为下降2.7%。

从零售行业主要业态看，（连锁）超市的刚性需求较为突出，在经济环境波动下能及时转变经营策略以匹配市场需求，近年来超市销售额始终呈增长态势，抗风险能力较强；百货（含购物中心）业态，近年来新开门店速度逐步放缓，同时受门店经营受阻和居民消费场景受限等因素影响，销售额呈现波动下降趋势；网络零售持续为零售业增长的主要拉动力，规模不断扩大，近年另衍生出直播电商等新兴业态，预计未来市场规模将进一步扩大。

政策方面，国务院、发改委、商务部等部门出台多项支持政策，包括顺应消费升级趋势，促进消费提质扩容等。2022年12月，国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》，强调最终消费是经济增长的持久动力，未来将顺应消费升级趋势，提升传统消费，培育新型消费，扩大服务消费，适当增加公共消费，着力满足个性化、多样化、高品质消费需求。此外，12月以来出行政策的持续优化调整，不断丰富居民消费场景，线下客流逐步回暖。

短期看，随着居民生活秩序恢复，居民外出消费活动增加，实体店客流显著回升，将带动线下零售行业复苏，全年社会消费品零售总额有望回归既有增长态势。长期看，随着供需关系的持续改善，人均可支配收入的持续增长，以及零售企业持续提质升级，加快数字化转型，内生增长能力有望得到增强。零售行业长期发展前景较好。详见[《2022年零售行业研究报告》](#)。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2023年3月底，公司实收资本276.18亿元，西城区国资委是唯一股东和实际控制人。



## 2. 企业规模及竞争力

公司作为北京市西城区唯一一家国有资本运营主体，合并范围内拥有多家上市公司，跟踪期内延续多元化经营的态势，在地产项目区域分布、商业物业地理位置、品牌知名度等方面具备优势。

公司作为北京市西城区唯一一家国有资本运营主体，截至 2022 年底，拥有北京金融街投资(集团)有限公司(以下简称“金融街集团”)、北京金正资产投资经营有限公司(以下简称“金正公司”)、北京华方投资有限公司(以下简称“华方公司”)等 13 家二级子公司，业务覆盖房地产开发、物业运营管理、基础设施建设、商品销售、餐饮服务及金融保险等领域，合并范围内拥有多家上市公司。

金融街控股作为中国商业地产上市公司中的龙头企业之一，具有包括写字楼、住宅、公寓、商业、酒店在内的丰富业态，布局于京津冀、长三角、大湾区、成渝和长江中游等五大城市群，商务地产地理位置优越，品牌知名度高；华融基础设施投资有限责任公司(以下简称“华融基础”)作为北京市西城区金融街拓展实施主体，在土地一级开发和配套基础设施建设领域具有经营垄断优势和区位优势；菜百股份是商务部第一批命名的“中华老字号”企业，以“菜百首饰”为主品牌，培育了专注古法金品类的“菜百传世”和专注钻石镶嵌品类的“菜百悦时光”两个子品牌，在市场认可度和品牌知名度方面具备优势；金融街物业主要从事物业经营业务，获得中指研究院颁发的“2023 年中国物业服务百强企业”第 16 名。

## 3. 企业信用记录

**公司本部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(自主查询版)》(中征码：1101000000896269)，截至 2023 年 5 月 25 日，公司本部无不良信贷记录，过往信用记录良好。

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 2023 年 6 月 8 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，公司治理结构、主要内控管理制度、高级管理人员方面未发现重大变动。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2022 年，宏观经济承压、外部超预期因素叠加地产行业景气度低迷，公司主营业务收入和主营业务毛利率均出现下滑；地产行业收入和盈利面临较大压力，物业经营管理和商品销售业务保持稳健。**

2022 年，公司营业总收入较上年略有提升，其中主营业务收入同比有所下降 9.15%，已赚保费收入较快增长 33.79%；主营业务收入以房地产地开发、商品销售和物业经营管理为主(2022 年合计贡献主营业务收入的 92.25%)，以药品批发零售、餐饮服务等收入为补充。其中，房地产行业景气度仍处于低位，房地产开发收入同比下降 16.56%；自持商业物业地理位置优越，重点物业出租率保持较高水平，同时推动物业结构优化，物业经营管理收入稳健；受益于线上、线下销售渠道同步拓展以及金价震荡上行带动贵金属投资类产品收入增长，商品销售收入(源于黄金钻翠珠玉的销售)同比增长 6.03%，抵御了外部超预期因素对需求产生的不利影响。

此外，餐饮服务及药品批发零售收入比重较低，前者主要以经营老字号的国有餐饮品牌以及金融街威斯汀酒店、经济型连锁酒店等为主，后者主要由华方公司经营。2022 年，宏观经济承压，市场需求弱化，餐饮服务业务收入和盈利不同程度回落。

2022 年，公司主营业务综合毛利率同比下降 4.17 个百分点，主要板块毛利率不同程度回

落。其中，地产业务毛利率降幅较为明显，物业经营管理毛利率保持 50%以上的较高水平；商品销售毛利率小幅下降，一方面成本易受黄金价格波动影响，另一方面系毛利率水平偏低的贵金属投资产品收入占比提升所致。

2023 年一季度，公司实现营业总收入 200.18 亿元，同比增长 39.42%，其中营业收入和其他类金融业务收入（利息收入+已赚保费+手续费及佣金收入）较上年同期变动率分别为-1.56%和 119.21%；同期，公司综合毛利率为 13.25%（不含其他类金融业务）。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 板块名称   | 2021年  |         |        | 2022年  |         |        | 2023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  | 222.88 | 56.44%  | 17.34% | 185.96 | 51.83%  | 10.94% | 22.75     | 24.72%  | 4.59%  |
| 物业经营管理 | 34.51  | 8.74%   | 56.90% | 33.58  | 9.36%   | 53.21% | 5.17      | 5.62%   | 9.00%  |
| 药品批发零售 | 9.29   | 2.35%   | 9.92%  | 9.02   | 2.51%   | 11.67% | 2.53      | 2.75%   | 62.81% |
| 餐饮服务   | 13.01  | 3.29%   | 22.32% | 11.48  | 3.20%   | 10.93% | 2.40      | 2.61%   | 31.76% |
| 商品销售   | 105.11 | 26.62%  | 11.39% | 111.45 | 31.06%  | 10.09% | 51.45     | 55.91%  | 8.27%  |
| 其他     | 10.12  | 2.56%   | 6.09%  | 7.32   | 2.04%   | 15.12% | 7.71      | 8.38%   | 70.50% |
| 合计     | 394.93 | 100.00% | 18.91% | 358.80 | 100.00% | 14.74% | 92.03     | 100.00% | 14.73% |

注：1.公司主营业务收入不包含金融保险业务收入，金融保险业务收入计入已赚保费；2.公司其他收入主要源于影院、广告、文化、金融投资、商贸等业务

资料来源：公司审计报告

## 2.业务经营分析

### （1）房地产开发业务

2022 年，金融街控股坚持深耕五大城市群中心城市，良好的区域分布有助于增强业务发展韧性，合同销售优于行业平均水平；受经济下行压力及行业景气度低位影响，结算收入及毛利率出现下滑，土地投资力度放缓。2023 年，地产行业景气度回升仍面临不确定性，考虑到可结算建筑面积规模大，库存项目面临去化压力。

跟踪期内，公司房地产开发业务经营主体及经营模式未发生显著变化，经营主体金融街控股深耕五大城市群（京津冀、长三角、珠三角、成渝、长江中游）中心城市，拓展环五大城市群中心城市（北京、天津、上海、苏州、广州、深圳、重庆、成都、武汉）一小时交通圈的卫星城/区域，区域布局良好，在区域布局方面具备竞争优势，京津冀和长三角区域一二线城市销售保持较高的贡献度。

表3 2021-2022年金融街控股财务概况

（单位：亿元）

| 时间    | 资产总额    | 所有者权益  | 营业总收入  | 利润总额  |
|-------|---------|--------|--------|-------|
| 2021年 | 1647.80 | 425.96 | 241.55 | 26.99 |
| 2022年 | 1530.44 | 424.21 | 205.06 | 10.87 |

资料来源：金融街控股年度报告

表4 2021-2022年金融街控股营业总收入和毛利率分区域情况（单位：亿元）

| 区域   | 2021年  |        | 2022年  |        |
|------|--------|--------|--------|--------|
|      | 营业总收入  | 毛利率    | 营业总收入  | 毛利率    |
| 京津冀  | 63.93  | 33.91% | 44.39  | 38.07% |
| 大湾区  | 56.23  | 20.14% | 22.79  | -1.23% |
| 长三角  | 44.85  | 14.87% | 98.81  | 13.21% |
| 成渝   | 42.72  | 9.87%  | 29.77  | 3.01%  |
| 长江中游 | 33.82  | 23.42% | 9.30   | 16.24% |
| 合计   | 241.55 | 21.45% | 205.06 | 15.64% |

注：上表中各区域收入包括金融街控股物业租赁和物业经营所形成的收入

资料来源：金融街控股年度报告、联合资信整理

2022 年，金融街控股开工面积提升（新开工面积回落），随着前期开工项目持续推进，竣工面积保持增长；同时持续推进项目销售去化，2022 年，受宏观经济下行以及前期调控政

策对市场传导作用滞后显现等因素影响，房地产行业景气度继续下行，金融街控股销售金额和面积同比分别下降 7.08% 和 20.57%，但降幅仍低于行业整体降幅<sup>1</sup>；良好的区域布局使得销售均价处于较高水平<sup>2</sup>。

2023 年，国内房地产市场阶段性回暖，但行业不确定性仍大，且不同区域存在分化，地产项目未来去化情况有待关注。

表5 2021—2022年及2023年一季度房地产开发运营情况（单位：万平方米、亿元、万元/平方米）

| 指标       | 2021年 | 2022年 | 2023年一季度 |
|----------|-------|-------|----------|
| 开复工面积    | 714   | 798   | 559      |
| 其中：新开工面积 | 153   | 64    | 24       |
| 竣工面积     | 243   | 258   | 39       |
| 销售面积     | 175   | 139   | 41       |
| 销售金额     | 339   | 315   | 95       |
| 销售均价     | 1.94  | 2.27  | 2.32     |

资料来源：公司提供

金融街控股根据市场以及政策的变动调整投资节奏，土地投资力度显著放缓，2022 年，仅通过股权收购新增天津地区的 1 个住宅项目（股比为 34%），新增权益土地投资金额 12 亿元；2023 年一季度，未有新增土地储备。

截至 2023 年 3 月底，金融街控股可结算规划建筑面积 1458 万平方米（对应权益规划建筑面积 1166 万平方米），项目主要集中于五大城市群中心城市和周边一小时交通圈卫星城/区域。其中，可结算建筑面积在 100 万平方米以上的城市包括惠州市、北京市、天津市、廊坊市、重庆市和武汉市。

表6 2021—2022年金融街控股土地储备情况（单位：个、万平方米、亿元、元/平方米）

| 指标               | 2021年 | 2022年 |
|------------------|-------|-------|
| 新增土地储备项目（个）      | 8     | 1     |
| 新增权益规划建筑面积（万平方米） | 95    | 8     |

<sup>1</sup> 2022 年，全国商品房销售额 13.33 万亿元，商品房销售面积 13.58 亿平方米，同比分别下降 26.7% 和 24.3%；其中，住宅销售面积 11.46 亿平方米，同比下降 26.8%。

<sup>2</sup> 2022 年，全国商品房销售均价为 9814 元/平方米，同比下降 3.21%。

|                   |       |        |
|-------------------|-------|--------|
| 新增权益土地投资额（亿元）     | 65    | 12     |
| 新增项目地上楼面均价（元/平方米） | 9,806 | 21,447 |

资料来源：公司提供

## （2）物业经营与管理业务

**金融街控股自持物业地理位置优越，租赁业务毛利率保持高水平，能够贡献稳定现金流；物业经营业务受外部影响较大，毛利润承压。**

公司物业经营业务主要由金融街控股经营，物业管理业务主要由金融街物业经营。跟踪期内，物业经营与管理业务模式未发生重大变动。

物业租赁方面，金融街控股租赁物业包括写字楼、商业、住宅、车位配套等，近年来通过处置非核心区域及租赁经营压力较大的物业<sup>3</sup>，优化资产结构并提升资产运营效率，同时陆续有新竣工物业投入运营，2023 年 3 月末持有出租物业的可出租面积约 123.54 万平方米，主要集中于北京（金融街区域为主）、上海和天津地区。其中，写字楼租赁物业（可出租面积约 54.72 万平方米）主要包括北京金融街中心、北京金融街（月坛）中心部分、金融街公寓（商务长租）、北京金融大厦、上海金融街海伦中心、上海静安融悦中心、天津金融街南开中心、天津环球金融中心等；商业、住宅项目（可出租面积约 39.20 万平方米）主要包括北京金融街购物中心、北京金融街（西单）购物中心、北京门头沟融悦中心、北京金树街、上海金融街购物中心、上海青浦西郊宸章等。2022 年及 2023 年一季度，金融街控股物业租赁收入分别为 16.25 亿元（同比略有回落）和 4.48 亿元，毛利率保持 80% 以上。

物业经营方面，金融街控股拥有北京金融街公寓（经营部分）、北京体育活动中心、天津瑞吉酒店、遵化金融街古泉皇冠假日酒店、惠州喜来登酒店等经营物业<sup>4</sup>，2023 年 3 月末持有经营物业的规划建筑面积 20.50 万平方米。2022

<sup>3</sup> 2020 年，金融街控股通过股权转让方式处置金融街-万科丰科中心，2021 年，以公开挂牌出售方式处置德胜国际中心。

<sup>4</sup> 金融街控股 2022 年 3 月将所持的北京金融街丽思卡尔顿酒店以 10.80 亿元价格转让给金融街集团。

年，受外部超预期因素以及出售北京金融街丽思卡尔顿酒店的综合影响，金融街控股物业经营收入由上年的 4.15 亿元下降至 2.44 亿元，毛利率深度下滑至 53.47%。

物业管理方面，截至 2022 年底，金融街物业实现业务覆盖中国华北、西南、华东、华南、东北及华中六个大区的 16 个省市，总在管项目数量 230 个（2021 年末 213 个），在管建筑面积 34.96 百万平方米（2021 年末为 33.50 百万平方米），其中 46.15%来源于独立第三方，2022 年新增合约建筑面积中约 80.6%来源于独立第三方。2022 年，金融街物业营业收入和年内利润分别为 13.88 亿元和 1.36 亿元，保持稳健。

### （3）保障房及土地一级开发业务

**华融基础在金融街片区开发和配套基础设施建设领域具备较强垄断经营优势，土地出让受市场环境及政府出让计划影响较大。2022 年，土地开发业务未产生收入，开发的保障房项目基本实现销售，后续可售面积不高。**

公司保障房及土地一级开发业务经营主体为华融基础，跟踪期内，业务经营模式未发生重大变动。截至 2023 年 3 月底，公司开发建设的保障房项目包括昌平区回龙观西城区旧城保护定向安置房一期项目（以下简称“西城旧城保护一期”）和昌平区回龙观西城区旧城保护定向安置房二期项目（以下简称“西城旧城保护二期”），销售进度均在 80%以上，剩余可售面积不高；合顺家园项目为外购房源，2023 年 3 月末已售 3.11 万平方米，后续将根据西城区住建部门统一规划，将项目剩余房源向定向安置人群进行销售。截至 2023 年 3 月底，上述 3 个项目投资总额、已付工程款和累计回款分别为 115.48 亿元<sup>5</sup>、105.89 亿元和 119.62 亿元。

此外，华融基础根据北京市和西城区两级政府对“金融街功能街区拓展工作”的统筹安排，负责前期的土地开发和整理。由于土地出让受市场环境及政府出让计划影响较大，2022

年，华融基础未产生土地一级开发收入。

表7 2021—2022年华融基础财务概况（单位：亿元）

| 时间    | 资产总额   | 所有者权益  | 营业总收入 | 利润总额 |
|-------|--------|--------|-------|------|
| 2021年 | 260.35 | 128.23 | 9.12  | 0.83 |
| 2022年 | 274.94 | 131.28 | 5.47  | 4.60 |

注：2022年利润总额主要源自公允价值变动收益（5.42亿元）

资料来源：华融基础审计报告

表8 2021—2022年华融基础营业总收入及利润情况（单位：亿元）

| 科目/板块 | 2021年   | 2022年 |
|-------|---------|-------|
| 营业总收入 | 9.12    | 5.47  |
| 主营业务  | 房源销售安置  | 4.11  |
|       | 物业及出租   | 0.96  |
|       | 其他      | 0.05  |
| 其他业务  | 物业及出租   | 0.31  |
|       | 资金使用权收入 | 3.48  |
|       | 其他      | 0.21  |
| 利润总额  | 0.83    | 4.60  |

注：1.为保持收入划分口径一致，2020年板块划分采用2021年审计报告中的上期发生额；2.主营业务中的其他收入包括拆迁管理费收入及其他收入，其他业务中的其他收入包括代建管理费收入、咨询服务费收入及其他收入；3.资金使用费收入主要源于对金融街控股及北京金嘉恒业产业运营管理有限公司（以下简称“金嘉公司”）的借款利息收入；4.2022年利润总额提升受益于公允价值变动收益（5.42亿元）的支持

资料来源：公司提供，华融基础审计报告

表9 2021—2022年华融基础保障房项目运营情况（单位：万平方米、亿元）

| 科目     | 2021年 | 2022年 | 2023年一季度 |
|--------|-------|-------|----------|
| 合同销售面积 | 1.93  | 0.54  | 0.10     |
| 合同销售金额 | 4.00  | 1.12  | 0.15     |

资料来源：公司提供，联合资信整理

### （4）商品销售业务

**受益于品牌优势以及全品类运营模式，莱百股份具备良好的经营韧性，2022 年，营业收入和利润稳步提升。**

公司商品销售业务的经营主体为莱百股份，跟踪期内，商品销售业务模式未发生重大变动。

截至 2022 年底，莱百股份拥有主品牌“莱百首饰”以及 2 个子品牌“莱百传世”和“莱百悦时光”，在市场认可度和品牌知名度方面具备优势；同时，拥有覆盖北京各行政区以及河北、天津、西安、包头、苏州等地的 70 家直营

<sup>5</sup> 合顺家园为外购房源，无需支付工程款，其投资总额（5.94 亿元）为购买 2793 套安置房的总金额



门店、银行渠道等线下销售网络以及由电商平台店铺、自营官方商城、直播销售等构建的线上销售网络。此外，作为上海黄金交易所第一批综合类会员单位，菜百股份具有直接从上海黄金交易所采购黄金原材料的资格。

2022 年，外部超预期因素对线下零售经营形成一定压力，但贵金属投资类产品收入和线上销售收入仍支撑了整体收入的增长，菜百股份营业总收入和利润总额保持增长。

表10 2021—2022年及2023年一季度菜百股份收入及利润情况（单位：亿元）

| 科目    | 2021年  | 2022年  | 2023年一季度 |
|-------|--------|--------|----------|
| 营业总收入 | 104.06 | 109.90 | 50.52    |
| 利润总额  | 5.01   | 6.17   | 3.16     |

资料来源：菜百股份年度报告及 2023 年一季度报告

#### （5）金融业务

公司金融保险业务主要由长城人寿保险股份有限公司（以下简称“长城保险”）以及 2013 年一季度新增纳入合并的恒泰证券运营。

长城保险已在北京、四川、山东、湖北、青岛、河南、河北、江苏、天津、广东、湖南、安徽、重庆等地设立分支机构，形成沿海、中部和西部相结合的全国性机构布局，并成立长城财富资产管理股份有限公司。2022 年，长城保险保险业务收入持续提升，投资收益稳定在 20 亿元左右，利润总额有所下滑。

2023 年 2 月，华融综合以 18.00 亿元对价购买天风证券股份有限公司所持恒泰证券 2.49 亿内资股（约占已发行股份 9.5754%）并完成股份变更；同月，金融街集团和华融基础将所持恒泰证券全部股权（合计 3.20 亿内资股，占已发行股份 12.3052%）无偿划转至华融综合并完成股份变更。中国证监会核准华融综合为恒泰证券主要股东（持股占已发行股份 21.8806%），核准金融街集团（持股占已发行股份 29.9999%）成为恒泰证券实际控制人，于 2023 年 2 月将恒泰证券纳入合并范围。

恒泰证券是全国性综合类港股上市证券公司，业务资质齐全，经营经纪及财富管理业务（证券经纪、期货经纪、财务管理、资本中介、资产托管）、投资银行业务、投资管理业务以及自营业务，2022 年末共设立证券营业部 120 家，分布于内蒙古自治区、广东省、上海市、吉林省、浙江省、北京市等 20 个省/市/自治区。2020—2022 年，恒泰证券收入及利润存在较大波动。其中 2022 年，受国内外多因素综合影响，中国证券市场主要指数总体上出现一定幅度下跌，市场波动导致恒泰证券拨备计提以及证券投资业务和直投业务收益亏损，恒泰证券发生亏损。

表11 金融保险业务经营主体2022年（末）财务数据（单位：亿元）

| 企业名称 | 资产总额   | 所有者权益 | 营业收入   | 利润总额   |
|------|--------|-------|--------|--------|
| 长城保险 | 774.65 | 49.22 | 173.36 | 1.00   |
| 恒泰证券 | 310.21 | 81.86 | 27.25  | -20.08 |

注：1.截至 2023 年 3 月底，金融街集团通过本部及下属企业合计持有长城保险 50.69%股权，金融街集团通过下属企业合计持有恒泰证券全部已发行股份的 29.9999%；2.恒泰证券营业收入采用“经营收益总额”口径

资料来源：联合资信根据公司资料及公开资料整理

#### （6）投资

公司通过控股或参股拥有 5 家基金管理公司。一方面通过政府引导基金合理引导产业投资和发展，另一方面，以股权直投、基金投资等方式，先后投资了一批聚焦半导体、网络安全、高端装备制造（偏向于军工和航空航天）、新材料、新能源等战略新兴产业的标的企业。此外，公司作为 LP 参投国风投创新私募基金（基金管理规模 248 亿元），重点投向关系国家安全和国民经济的关键产业。

权益投资方面。截至 2023 年 2 月底，公司通过股权直投和基金投资等方式，累计完成项目投资金额 43.03 亿元，主要包括奇安信（投资本金 9.1 亿元）、中科电气（投资本金 3 亿元）、美科太阳能（投资本金 3 亿元）、蜂巢能源（投资本金 5 亿元）、星际荣耀（投资本金 3 亿元）、中科驭数（投资本金 3 亿元）、奕斯伟材料（投资本金 3.85 亿元）等。其中，中芯国际及中科电气已于 2022 年完成上市退出，分别实现退出

收益 1.19 亿元和 1.79 亿元。

### 3.未来发展

公司是西城区属唯一一家国有资本运营主体。公司秉承“再创业，新发展”的精神，打造产业资本与金融资本融合发展的资本运营企业，逐步将自身打造成为集“产业资本运营平台、市场资本运作平台和金融资本控股平台”为一体的国有资本运营企业。

公司肩负着运用市场化方式服务区域经济社会发展、推动区域产业结构优化升级、促进国有资本保值增值及培养国有企业各类专业化人才“三位一体”的使命；坚持“优增量与盘存量”并举的路径，服务区域经济社会发展。一方面优化增量，通过“基金+股权直投”的方式，放大国有资本功能，利用新科技，培育新模式、新产业、新业态，形成新动力，促进区域产业转型升级、高质量发展。另一方面盘活存量，通过“股权承接、股权管理、股权运作、股权流动”的方式，服务区属国资国企改革，提升国有资本运营效率，实现国有资本合理流动和保值增值。

## 九、财务分析

### 1.财务概况

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

截至 2022 年底，公司纳入合并范围内的二级子公司 13 家（如附件 1-3）。公司一级子公司层面的合并范围变动包括：2022 年，西御园由一级子公司变更为二级子公司。2023 年一季度，公司一级子公司层面无变动，三级子公司层面新增恒泰证券，2022 年末恒泰证券资产及权益占同期末公司资产及权益的 9.75%和 8.33%。整体看，公司合并范围变化对公司财务数据可比性的影响有限。

截至 2022 年底，公司资产总额 3181.37 亿元，所有者权益 982.35 亿元（含少数股东权益 530.08 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 513.71 亿元，利润总额 8.89 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 3606.28 亿元，所有者权益合计 1052.01 亿元（含少数股东权益 606.14 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 200.18 亿元，利润总额 8.86 亿元。

### 2.资产质量

2022年末，公司资产规模保持增长，货币资金及交易性金融资产充裕，持有的股权及债权投资和投资性房地产规模大，投资性房地产区位良好；地产类存货规模大，投资进度放缓使之波动回落，考虑到市场景气度仍未实质回暖，或将影响部分区域存货去化效率。整体看，公司资产质量良好，资产流动性尚可。

截至2022年底，公司资产总额较上年底增长3.98%至3181.37亿元，资产结构较为均衡。其中，现金类资产、存货、股权及债权投资、投资性房地产所占比重较高。

表12 2021—2022年末公司资产主要构成  
(单位: 亿元)

| 科目           | 2021 年末        |                | 2022 年末        |                |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|              | 金额             | 占比             | 金额             | 占比             |
| <b>流动资产</b>  | <b>1636.70</b> | <b>53.49%</b>  | <b>1584.60</b> | <b>49.81%</b>  |
| 货币资金         | 293.06         | 17.91%         | 324.49         | 20.48%         |
| 交易性金融资产      | 131.77         | 8.05%          | 152.44         | 9.62%          |
| 其他应收款（合计）    | 155.20         | 9.48%          | 126.36         | 7.97%          |
| 存货           | 926.77         | 56.62%         | 826.75         | 52.17%         |
| <b>非流动资产</b> | <b>1423.04</b> | <b>46.51%</b>  | <b>1596.77</b> | <b>50.19%</b>  |
| 债权投资         | 220.94         | 15.53%         | 315.48         | 19.76%         |
| 其他权益工具投资     | 98.58          | 6.93%          | 111.31         | 6.97%          |
| 其他非流动金融资产    | 201.18         | 14.14%         | 247.46         | 15.50%         |
| 长期股权投资       | 138.75         | 9.75%          | 142.18         | 8.90%          |
| 投资性房地产       | 508.00         | 35.70%         | 522.91         | 32.75%         |
| <b>资产总额</b>  | <b>3059.74</b> | <b>100.00%</b> | <b>3181.37</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

### （1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产较上年底小



幅下降 3.18%，主要源于其他应收款（合计）和存货不同程度的回落。其中，货币资金和交易性金融资产（现金类资产的主要构成）充裕，存货规模大。

截至 2022 年底，公司货币资金较上年底增长 10.72%，主要由银行存款构成，其中使用受限的货币资金为 15.34 亿元，主要为定期存款及大额存单（8.97 亿元）、上海黄金交易所交易保证金（1.89 亿元）、存放中央银行法定准备金（1.87 亿元）、履约及保函保证金（1.19 亿元）等；公司交易性金融资产较上年底增长 15.68%，主要系公司本部（主要为银行理财资金及委外资金）及长城保险所持有，以权益工具投资（114.09 亿元，较上年末增长 46.71%）和债务工具投资（27.62 亿元，较上年末下降 37.59%）为主。

公司其他应收款（合计）主要由其他应收款项构成，2022 年末其他应收款项余额 122.89 亿元，一方面源于金融街控股向合作开发的参股项目提供股东借款，另一方面金嘉公司由于不再纳入合并范围，原提供给金嘉公司的股东借款计入该科目；其他应收款项账龄分布较为分散，集中度高。2022 年末，公司其他应收款（合计）较上年末下降 18.59%，主要源于金嘉公司偿还部分借款。

表13 2022年末其他应收款项账龄分布

（单位：亿元）

| 账龄     | 期末余额   | 占总额比重   |
|--------|--------|---------|
| 1 年以内  | 48.96  | 39.11%  |
| 1-2 年  | 29.59  | 23.64%  |
| 2-3 年  | 8.31   | 6.64%   |
| 3 年以上  | 38.32  | 30.61%  |
| 小计     | 125.18 | 100.00% |
| 减：坏账准备 | 2.30   | --      |
| 合计     | 122.89 | --      |

资料来源：公司审计报告

表14 2022年末其他应收款项前五名（单位：亿元）

| 债务人名称            | 款项性质 | 账面余额  | 账龄   | 占重     |
|------------------|------|-------|------|--------|
| 北京金嘉恒业产业运营管理有限公司 | 资金往来 | 32.46 | 2年以内 | 25.93% |

|                 |     |       |      |        |
|-----------------|-----|-------|------|--------|
| 天津复地置业发展有限公司    | 往来款 | 26.49 | 4年以内 | 21.16% |
| 武汉两湖半岛房地产开发有限公司 | 往来款 | 22.58 | 2年以内 | 18.03% |
| 北京未来科技城昌金置业有限公司 | 往来款 | 7.26  | 4年以内 | 5.80%  |
| 北京未来科技城昌融置业有限公司 | 往来款 | 5.73  | 6年以内 | 4.57%  |
| 合计              | --  | 94.50 | --   | 75.49% |

资料来源：公司审计报告

公司存货主要源于金融街控股形成的地产类存货。由于地产项目投资进度放缓，2022 年末存货账面价值回落，主要以开发成本（512.55 亿元）和开发产品（284.07 亿元）为主，累计计提存货跌价准备 10.67 亿元（开发成本和开发产品分别计提 3.14 亿元和 7.51 亿元）；开发产品规模及所占比重呈上升态势，存货结构有待改善。考虑房地产市场景气度仍处低位，市场供、需两端仍未出现实质性回暖，或将影响公司部分区域的项目去化效率。

## （2）非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 12.21%，权益及债务工具投资稳步推进，投资性房地产稳中有增。

截至 2022 年底，公司债权投资主要为理财产品投资（71.63 亿元，累计计提减值准备 5.50 亿元）和债券投资（246.12 亿元，累计计提减值准备 0.23 亿元），累计计提减值准备 7.45 亿元，主要是对处于第三阶段的债权投资所计提；债权投资较上年末增长 42.79%，主要源于加大了债券投资。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资和其他非流动金融资产较上年底均保持增长，前者以未上市股权（61.01 亿元，基本与上年底持平）和股票（19.89 亿元，基本与上年底持平）为主，后者以权益工具投资（210.27 亿元，较上年底增长 22.24%）和债务工具投资（36.59 亿元，较上年底增长 27.17%）为主。

截至 2022 年底，公司长期股权投资略有增长，未计提减值准备，构成以对联营企业投资（136.45 亿元）为主，主要包括对国调基金、北京武夷房地产开发有限公司（以下简称“武夷地产”）、恒泰证券以及华融国际信托有限责

任公司(以下简称“华润信托”)等企业的投资。2021—2022 年,公司长期股权投资权益法下确认的投资收益(合计)存在波动,宣告发放现金股利或利润(合计)虽稳定性较高,但贡献来源存在差异。整体看,公司该科目项下的被投资企业经营成果存在波动性,其中国调基金贡献的投资收益、现金股利或利润较为稳健。

表15 2022年末长期股权投资收益概况

(单位:亿元)

| 投资企业类别 | 权益法下确认投资收益 |       | 宣告发放现金股利或利润 |       |
|--------|------------|-------|-------------|-------|
|        | 2021年      | 2022年 | 2021年       | 2022年 |
| 联营企业   | 2.77       | 0.54  | 3.86        | 3.73  |
| 合营企业   | -0.11      | -0.56 | --          | --    |

注:2021 年宣告发放现金股利或利润主要由国调基金和武夷地产贡献,2022 年宣告发放现金股利或利润主要由国调基金、无锡隽苑企业管理有限公司及张一元茶叶贡献

资料来源:公司《2021 年审计报告》《2022 年审计报告》

表16 2022年末长期股权投资中主要被投资单位情况(单位:亿元)

| 被投资单位 | 2022年末投资成本 | 2021年初余额 | 减少投资  |       | 2022年末余额 | 权益法下确认投资收益 |       | 宣告发放现金股利或利润 |       |
|-------|------------|----------|-------|-------|----------|------------|-------|-------------|-------|
|       |            |          | 2021年 | 2022年 |          | 2021年      | 2022年 | 2021年       | 2022年 |
| 国调基金  | 40.55      | 51.10    | 6.30  | 3.15  | 44.04    | 1.93       | 2.34  | 1.45        | 0.44  |
| 武夷地产  | 32.58      | 31.54    | 1.49  | 0.00  | 28.40    | 0.33       | -0.04 | 1.80        | 0.00  |
| 华融信托  | 16.00      | 12.51    | 0.00  | 0.00  | 9.12     | -3.49      | 0.13  | 0.00        | 0.00  |
| 恒泰证券  | 9.21       | 18.45    | 0.00  | 0.00  | 16.33    | 0.57       | -2.63 | 0.00        | 0.00  |

注:上述 4 项股权投资 2021—2022 年无追加投资

资料来源:公司《2021 年审计报告》《2022 年审计报告》

2020—2022 年末,公司投资性房地产略有增长,以公允价值计量,主要源于金融街控股的自持型物业。截至 2022 年底,金融街控股投资性房地产余额 394.32 亿元(其中:完工的存量投资性房地产账面余额 377.75 亿元),投入运营的计入投资性房地产项目主要为位于北京、上海、天津等中心城市的写字楼项目和商业项目(2022 年实现租金收入 14.66 亿元,主要由金融街购物中心和金融街中心贡献)。2022 年,公司投资性房地产公允价值变动损益为 9.62 亿元,同比增长 7.82%。

截至 2022 年底,公司所有权和使用权受到限制的资产账目价值合计 457.18 亿元(见附件 3-2),主要为用于抵押的土地使用权、房屋所有权及用于质押的股权、现金、保证金等,受限资产占同期末资产总额的 14.37%。

截至 2023 年 3 月底,公司资产总额较上年底增长 13.36%,由于货币资金进一步积累以及部分科目重分类等原因,流动资产比重有所提升,资产结构仍保持均衡状态。

### 3. 资本结构

2022年末,公司所有者权益稳步增长,未

分配利润及少数股东权益占比大,权益结构稳定性较弱;债务规模保持平稳,期限结构以长期为主,整体债务负担较重。

#### (1) 所有者权益

截至 2022 年底,公司所有者权益基本与上年底持平,实收资本、未分配利润和少数股东权益所占比重高(占比分别为 28.11%、10.76%和 53.96%)。其中,由于对部分主要子公司(多为上市公司)持股比例低于 50%,公司少数股东权益保持较大规模;其他权益工具增长较快,2022 年末为 43.90 亿元,为公司本部发行的 3 期集合资金信托计划。

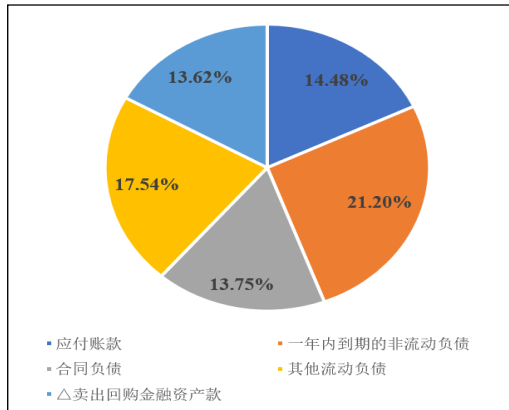
截至 2023 年 3 月底,公司所有者权益较上年底增长 7.09%至 1052.01 亿元,主要源于将恒泰证券纳入合并,使得少数股东权益较上年底增长 14.35%。

#### (2) 负债

截至 2022 年底,公司负债总额较上年增长 5.68%,构成以非流动负债为主(2022 年末占 65.09%);流动负债略有下降,主要源于一年内到期的非流动负债以及合同负债的回落;非流动负债较上年底增长 9.91%,主要源于保险合同准备金逐年攀升,其中长期借款以抵押借款、

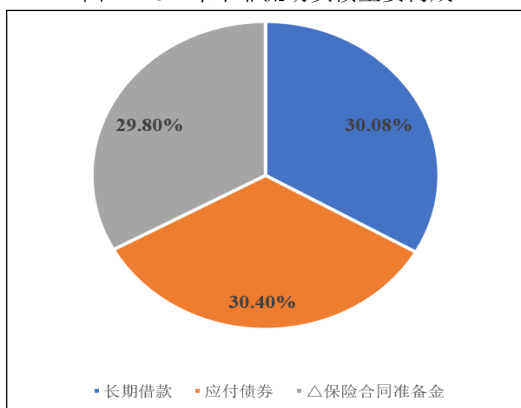
保证借款和信用借款为主，应付债券规模大，主要源于公司本部、金融街集团及其子公司发行的各类债券。

图1 2022年末流动负债主要构成



注：带△标识科目为金融类企业专用，主要源于长城保险  
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图2 2022年末非流动负债主要构成



注：带△标识的科目为金融类企业专用，主要源于长城保险  
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

表17 2020—2022年末长期借款明细（单位：亿元）

| 分类           | 2021年  | 2022年  |
|--------------|--------|--------|
| 抵押借款         | 201.96 | 210.96 |
| 保证借款         | 135.98 | 148.39 |
| 信用借款         | 140.08 | 136.94 |
| 质押借款         | 11.62  | 11.95  |
| 小计           | 489.64 | 508.23 |
| 其中：一年内到期长期借款 | 111.47 | 77.75  |

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底增长16.15%至2554.27亿元，流动负债和非

流动负债分别较上年底增长24.21%和11.83%，其他流动负债、长期借款、应付债券以及金融类企业负债科目均有增长；非流动负债比重将至62.66%。

债务方面。截至2022年底，公司全部债务保持平稳，期限结构保持偏长期。截至2023年3月底，短、长期债务较上年底分别增长7.53%和11.36%，拉动全部债务较上年底增长10.42%，期限结构变动不显著。公司整体债务负担较重。

表18 2021—2022年及2023年3月末公司债务情况  
（单位：亿元）

| 项目        | 2021年   | 2022年   | 2023年3月 |
|-----------|---------|---------|---------|
| 短期债务      | 274.10  | 292.23  | 314.24  |
| 长期债务      | 849.67  | 896.08  | 997.86  |
| 全部债务      | 1123.77 | 1188.31 | 1312.10 |
| 资产负债率     | 68.00%  | 69.12%  | 70.83%  |
| 全部债务资本化比率 | 53.44%  | 54.74%  | 55.50%  |
| 长期债务资本化比率 | 46.46%  | 47.70%  | 48.68%  |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

表19 截至2023年5月末公司本部存续债券情况  
（单位：年、亿元）

| 证券简称         | 发行期限 | 票面利率  | 余额    |
|--------------|------|-------|-------|
| 21金融街资MTN001 | 3+2  | 3.68% | 10.00 |
| 21金融街资MTN002 | 3+2  | 3.77% | 15.00 |
| 20金融街资MTN001 | 3+2  | 3.50% | 17.00 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### 4.盈利能力

2022年，公司营业总收入略有增长，地产、餐饮等业务板块盈利承压，投资收益较为充沛，但受资本市场及投资处置节奏影响具有波动性，综合作用下利润水平及盈利指标均有下滑，利润总额依赖于公允价值变动收益及投资收益。

2022年，公司营业总收入略有增长，但由于地产、餐饮等业务板块持续承压，营业利润率下滑，已与同期的期间费用率形成倒挂。

表20 2021—2022年及2023年一季度公司盈利情况  
（单位：亿元）

| 项目                             | 2021年  | 2022年  | 2023年1-3月 |
|--------------------------------|--------|--------|-----------|
| 营业总收入                          | 512.85 | 513.71 | 200.18    |
| 营业利润率（不考虑金融类企业业务） <sup>6</sup> | 14.86% | 11.79% | 11.23%    |
| 营业利润率（考虑金融类企业业务） <sup>7</sup>  | 11.18% | 7.11%  | 7.26%     |

<sup>6</sup> 公式=（营业收入—营业成本—税金及附加）/营业收入

<sup>7</sup> 公式=（营业总收入—营业成本—利息支出—手续费及佣金支

|                    |        |        |        |
|--------------------|--------|--------|--------|
| 期间费用率 <sup>8</sup> | 14.99% | 16.47% | 18.29% |
| 投资收益               | 44.22  | 30.97  | 7.66   |
| 公允价值变动收益           | 6.04   | 2.28   | 3.66   |
| 其他收益               | 0.95   | 1.03   | 0.33   |
| 资产减值损失+信用减值损失      | -8.63  | -2.87  | -0.30  |
| 利润总额               | 40.40  | 8.89   | 8.86   |
| 总资本收益率             | 2.55%  | 1.47%  | --     |
| 净资产收益率             | 2.63%  | 0.34%  | --     |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2022 年，公司投资收益同比下降 29.97%，主要源于持有权益及债务工具所获得的投资收益，处置收益存在一定波动；公允价值变动收益有所回落，主要产生于投资性房地产，金融资产公允价值受宏观经济及资本市场影响具有不确定性；其他收益较稳健，减值损失计提有所减少。2022 年，受主业盈利下滑、投资收益和公允价值变动损益回落的影响，公司利润总额和盈利指标均下滑，投资收益和公允价值变动收益合计占利润总额 373.91%。

表21 公司投资收益主要构成（单位：亿元）

| 科目                   | 2021年 | 2022年 |
|----------------------|-------|-------|
| 其他非流动金融资产持有期间取得的投资收益 | 10.95 | 10.13 |
| 处置长期股权投资产生的投资收益      | 7.83  | -1.60 |
| 债权投资持有期间的利息收益        | 9.79  | 10.86 |
| 处置交易性金融资产取得的投资收益     | 6.23  | 1.68  |

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

表22 公司公允价值变动收益主要构成（单位：亿元）

| 科目             | 2021年 | 2022年 |
|----------------|-------|-------|
| 按公允价值计量的投资性房地产 | 8.91  | 9.60  |
| 交易性金融资产        | -4.48 | -1.87 |
| 其他非流动金融资产      | 1.78  | -4.49 |

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 200.18 亿元，较去年同期增长 39.42%；实现利润总额 8.86 亿元，受益于长城人寿和恒泰证券的盈利贡献，利润总额较上年同期（-1.28 亿元）扭亏为盈。

## 5. 现金流

### 2022 年，公司经营活动现金净流入大幅增

长，能够覆盖不断扩大的投资净支出缺口，对外融资压力不显著。

2022 年，由于保险、地产等下属企业根据外部经济环境和市场需求而调整业务拓展节奏，公司经营活动现金流净额同比大幅增长 143.10%，收入实现质量一般；由于长城保险投资规模持续扩大（其投资活动现金流净额为-145.07 亿元）以及公司本部稳步推进对外投资（本部投资活动现金流净额为-10.57 亿元），公司投资活动现金流持续净流出且缺口不断放大，经营活动现金净流入可覆盖投资支出缺口，整体对外融资压力不显著；筹资活动现金流净额由净流出转为净流入。

表23 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目                 | 2020年         | 2021年         | 2022年          | 2023年<br>1-3月 |
|--------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计         | 602.15        | 633.18        | 658.09         | 287.16        |
| 经营活动现金流出小计         | 429.25        | 556.99        | 472.86         | 161.08        |
| <b>经营现金流量净额</b>    | <b>172.90</b> | <b>76.19</b>  | <b>185.23</b>  | <b>126.09</b> |
| 投资活动现金流入小计         | 1383.36       | 680.33        | 805.82         | 608.21        |
| 投资活动现金流出小计         | 1422.99       | 760.30        | 990.89         | 529.59        |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-39.63</b> | <b>-79.96</b> | <b>-185.07</b> | <b>78.62</b>  |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>133.27</b> | <b>-3.77</b>  | <b>0.15</b>    | <b>204.71</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 5045.22       | 408.84        | 377.49         | 1042.07       |
| 筹资活动现金流出小计         | 5077.07       | 471.41        | 347.90         | 1097.00       |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>-31.86</b> | <b>-62.57</b> | <b>29.59</b>   | <b>-54.93</b> |
| 现金收入比              | 94.25%        | 82.68%        | 70.43%         | 58.39%        |

资料来源：公司财务报告

2023 年 1—3 月，公司经营活动及投资活动现金流净额较上年同期（均为净流出）均有明显提升，筹资活动现金流净额转为净流出。

## 6. 偿债指标

2022 年，公司短期偿债指标表现良好，受利润回落影响，长期偿债指标弱化；公司作为西城区国资委直属的国有资本运营主体，区域地位显著，具备通畅的间接融资渠道，对整体偿债形成有力支持。

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率稳中有升，经营活动现金

出一退保金—赔付支出净额—提取保险责任准备金净额—保单红利支出—分保费用）/营业总收入

<sup>8</sup> 公式=期间费用/营业收入



净流量相关指标优化，现金类资产具备对短期债务的覆盖能力。公司短期偿债指标表现良好。

从长期偿债指标看，受利润回落影响，2022年，公司EBITDA同比下降38.58%，全部债务/EBITDA相应升至24.79倍，EBITDA利息倍数降至1.06倍。公司长期偿债指标弱化。

表24 公司偿债指标（单位：倍、亿元）

| 项目     | 项目          | 2021年   | 2022年   |
|--------|-------------|---------|---------|
| 短期偿债指标 | 流动比率        | 210.23% | 206.39% |
|        | 速动比率        | 91.19%  | 98.71%  |
|        | 经营现金/流动负债   | 9.79%   | 24.13%  |
|        | 经营现金/短期债务   | 0.28    | 0.63    |
|        | 现金类资产/短期债务  | 1.55    | 1.63    |
| 长期偿债指标 | EBITDA      | 78.04   | 47.93   |
|        | 全部债务/EBITDA | 14.40   | 24.79   |
|        | 经营现金/全部债务   | 0.07    | 0.16    |
|        | EBITDA/利息支出 | 1.57    | 1.06    |
|        | 经营现金/利息支出   | 1.54    | 4.11    |

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，金融街控股为商品房承购人提供的抵押贷款担保余额83.33亿元。截至2023年3月底，金正公司子公司北京金正光彩融资担保有限公司（以下简称“金正光彩”）对外担保责任余额3.24亿元。

除上述外，截至2022年底，公司对外担保余额86.40亿元，被担保方以华远地产股份有限公司（以下简称“华远地产”，股票代码为600743.SH）为主。其中，华远地产系西城区国资委旗下房地产业务运营主体之一，2021—2022年持续亏损且亏损加深，对权益侵蚀大。

表25 截至2022年底公司对外担保（单位：亿元）

| 担保方   | 被担保方             | 担保事项 | 金额    |
|-------|------------------|------|-------|
| 公司本部  | 华远地产             | 信用担保 | 74.00 |
|       | 北京市华远集团有限公司      |      | 10.00 |
| 金融街控股 | 武夷房地             | 信用担保 | 0.83  |
|       | 重庆科世金置业有限公司      |      | 0.45  |
| 金正公司  | 中鼎泰成（天津）融资租赁有限公司 | 信用担保 | 1.12  |
| 合计    |                  |      | 86.40 |

注：北京市华远集团有限公司系华远地产控股股东

资料来源：公司审计报告

表26 2021—2022年华远地产财务状况

（单位：亿元）

| 时间点    | 资产总额   | 所有者权益  | 资产负债率  |
|--------|--------|--------|--------|
| 2021年末 | 562.52 | 104.29 | 81.46% |
| 2022年末 | 444.66 | 62.84  | 85.87% |
| 时间点    | 营业总收入  | 资产减值损失 | 利润总额   |
| 2021年  | 136.93 | -16.18 | -5.76  |
| 2022年  | 109.24 | -39.44 | -47.42 |

资料来源：华远地产财务报告

未决诉讼方面。①建设工程施工合同纠纷。2022年10月，自然人吴声游（原告）诉北京市西城区教育委员会（被告一）、华融基础（被告二），第三人为国都建设（集团）有限公司，诉讼请求：1）请求判令被告一向原告支付无争议的工程款938.79万元；2）请求判令被告一向原告支付合同外争议项工程款4589.67万元；3）请求判令被告一支付自2015年6月3日起至实际付清之日止逾期付款的利息（以欠款金额为基数、按同期LPR利率标准（2019年8月20日前按中国人民银行同期同类贷款利率标准）、2015年6月3日至实际付清之日止的利息，暂计至2022年9月8日，金额为1992.30万元，其后至实际付清之日利息由人民法院判决）；4）请求判令被告二对被告一上述债务承担连带付款责任；5）请求判令被告承担本案的诉讼费、鉴定费、保全费。2023年2月7日，此案件一审开庭，截至2022年审计报告日，案件尚在审理中。

②根据北京市西城区地方税务局税务事项通知书（西地税金通〔2016〕1号），金融街集团下辖北京金融街西环置业有限公司1998年欠缴固定资产投资方向调节税3323.44万元，并自应缴纳税款的期限届满日起至实际缴纳税款之日止（不超过正税），按日加收滞纳金万分之五的滞纳金。根据陈述申辩笔录，该税款形成改制前北京市金融街建设开发公司时期建设金融街金阳大厦遗留问题，金阳大厦属于金融街区域开发早期“西二环开发办公室”主导的为政府代建项目，政府当年未有固定资产投资方向调节税投资安排。截至2022年底，上



述款项尚未缴纳。按通知书要求缴纳的款项为6646.89万元（税金和滞纳金各占50%）。

截至2023年3月底，公司合并范围获得授信额度1607.52亿元，已使用授信额度385.59亿元，剩余额度1221.93亿元。其中：公司本部共获得授信额度427.50亿元，已使用授信额度21.79亿元，剩余额度405.71亿元。

#### 7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司经营性收入极低，主要业务集中于下属企业，利润受投资收益和公允价值变动收益影响较大，投资收益变现情况尚可；母公司债务负担及期限结构适宜，所持现金类资产及上市公司股权可对短期债务形成覆盖。

截至2022年底，母公司总资产467.43亿元，以非流动资产为主（占83.02%），资产主要由现金类资产（占14.12%）、长期股权投资（占57.81%，主要为对子公司投资）和其他权益工具投资（占19.58%）构成，母公司持有奇安信、中科电气、大唐电信、同益中等上市公司股权，2022年末参考市值合计约20.11亿元（无质押）。

截至2022年底，母公司所有者权益373.68亿元，主要为实收资本（占73.91%）、其他权益工具（占11.75%）和资本公积（占7.99%）；负债合计93.75亿元，其中全部债务68.55亿元（主要为应付债券），债务期限偏长期（长期债务占62.90%）且长期债务以应付债券为主，全部债务资本化比率分别为15.50%，债务负担及债务期限结构适宜；2022年末现金类资产及上市股权参考市值合计为短期债务的3.39倍。

2022年，母公司营业总收入和利润总额分别为1.12亿元和-0.87亿元，财务费用、投资收益和公允价值变动收益分别为2.71亿元、8.48亿元和-6.14亿元，投资收益主要源于成本法核算的长期股权投资收益（4.76亿元）、持有其他权益工具投资期间取得的股利收入（2.56亿元）和处置交易性金融资产取得的投资收益（1.50亿元）；筹资活动前现金流净额和筹资活动现金流净额分别为-12.50亿元（其中：取得投资收益

收到现金4.45亿元）和14.24亿元。

## 十、外部支持

### 1. 支持能力

**2022年，北京市西城区经济发展水平和居民人均可支配收入稳步提升，财政自给能力强、税收占比高；发展环境良好，支持能力很强。**

根据《北京市西城区2022年国民经济和社会发展统计公报》：2022年，北京市西城区实现地区生产总值5700.1亿元（第三产业实现增加值占94.8%），较上年增长4.1%；完成一般公共预算收入415.9亿元，较上年下降2.8%，企业所得税等五大主体税种完成收入占全区一般公共预算收入的79.2%；完成一般公共预算支出435.0亿元，比上年增长5.0%。整体看，西城区财政自给能力强，税收占比高。

2022年，西城区规模以上工业企业完成工业总产值623.5亿元，较上年增长4.4%；资质内建筑业企业完成建筑业总产值863.0亿元，较上年增长2.4%；初步核算，金融业实现增加值3088.7亿元，较上年增长7.2%；房地产开发项目房屋施工面积198.8万平方米，比上年增长51.7%（新开工面积比上年增长102.0%，实现商品房销售面积比上年下降31.0%）。

2022年，西城区市场总消费额较上年下降2.7%，其中服务性消费较上年增长2.2%，社会消费品零售总额较上年下降9.4%；居民人均可支配收入较上年增长2.4%，居民人均消费支出较上年下降4.5%。

### 2. 支持可能性

**公司战略定位清晰、区域重要性显著，在经营资源获取、资本金注入及财政补助等方面均能够获得政府支持。**

公司作为北京市西城区唯一一家国有资本运营主体，战略定位清晰。

公司品牌资源丰富，完成资产重组后，通过天桥盛世持有“首都电影院”“天桥演艺园区”“北京天桥艺术中心”“琉璃厂”等多个著名品

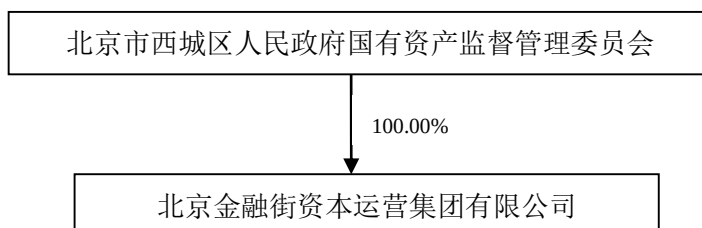
牌，通过金正公司持有菜市口百货、张一元茶叶等品牌，通过北京华天饮食控股集团有限公司持有同春园、庆丰等多个老字号品牌，并通过菜百股份上市获得资本增值。

公司在资本金注入和政府补助等方面均获得西城区国资委的持续支持，实收资本由 2020 年末的 273.43 亿元增至 2023 年 3 月末的 276.18 亿元；2020—2022 年累计获得其他收益 3.18 亿元，主要为各类专项补贴、奖励、税费返还及增值税减免、加计扣除等。

## 十一、结论

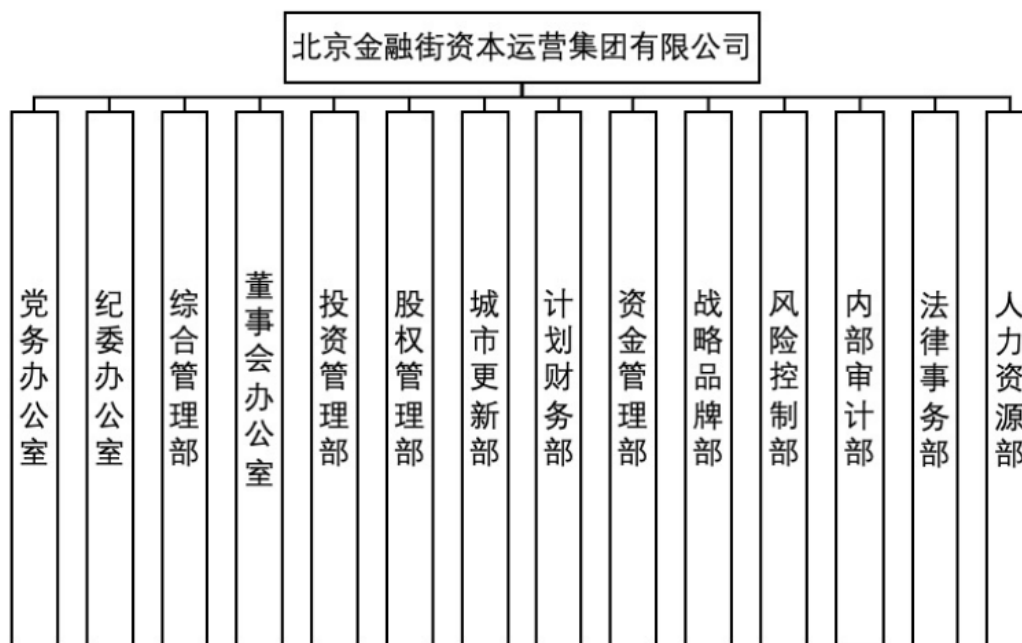
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 金融街资 MTN001”“21 金融街资 MTN001”和“21 金融街资 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 5 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 2 公司内部控制管理制度

| 管理制度     | 具体内容                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 财务管理制度   | 制定了《财务管理办法》、《固定资产管理办法》、《现金管理办法》、《资金支出及费用报销管理办法》、《会计档案管理办法》、《理财资金管理办法》等一系列制度，并设立了计划财务部，通过专业人员对公司的财会工作及资金运作进行管理。                                                                                                                                                                           |
| 预算管理制度   | 制定了《全面预算管理办法（试行）》，该办法的基本原则包括：战略指引，强化资源统筹；统一筹划、分级管理、权责结合等。                                                                                                                                                                                                                                |
| 投资管理制度   | <p>制订了《投资业务风险管理办法》、《投资管理办法》、《代持管理西城区政府投资基金管理办法（试行）》、《北京金融街资本运营集团有限公司董事会投资决策委员会工作细则》、《北京金融街资本运营集团有限公司参与上市公司证券发行及首次公开发行股票略配售实施办法》等制度。</p> <p>董事会下设的投资决策委员会作为投资决策机构，主要履行审议公司本部投资管理相关制度、批准所属一级企业及重要子企业的投资管理相关制度、审议公司本部重大境内投资项目及其重大调整、重要投后事项、退出方案和其他与投资相关的重要事项等其他与公司本部及子公司项目建设、投资有关的重要事项。</p> |
| 融资管理制度   | 制订了《债务融资管理办法》、《银行间债券市场债务融资工具信息披露事务管理制度》等制度。资金管理部门是金融街资本融资活动的责任部门，主要承担以下职责：根据业务发展需要，拟订年度融资计划；拟订融资方案并上报审批；组织实施融资方案；监督资金使用情况，并出具报告；评判偿债风险，提出应对措施；融资过程中资金的调拨、划转和管理；融资后的资金管理和计息还款等；其他融资管理相关工作。                                                                                                |
| 担保管理制度   | <p>制定了《对外担保管理办法》。</p> <p>董事会为公司对外担保事项的决策机构，负责审批金融街资本对外担保事项；西城区国资委就对外担保事项下发股东决定文件。</p> <p>资金管理部门是对外担保业务的责任部门，主要承担以下职责：组织对外担保业务的可行性评估；拟订对外担保的实施方案；履行对外担保业务的审批程序；执行对外担保方案；负责对外担保的日常管理和持续监控；组织对外担保责任解除、违约处置和损失处理；其他对外担保相关工作。</p>                                                             |
| 关联交易制度   | 编制了《关联交易管理办法》，该《办法》规定，与关联人发生关联交易时，须上报有权机构批准。责任部门应建立关联人库并定期及时更新，同时将关联人库相关情况告知本部相关部门；经办部门应对发生的关联交易进行识别，法务管理部门应根据关联人库对协议、合同签署进行关联交易审查，对于属于关联交易的，应告知相关方；经办部门涉及关联交易事项应在发生后 5 个工作日内告知财务管理部门备案，财务管理部门应建立关联交易合同台账，每年统计关联交易发生额，并及时告知综合管理部门。                                                       |
| 子公司管理制度  | 在《投资管理办法》等制度中明确了下属企业部分经营活动需经金融街资本有权机构审议或批准；在《对外担保管理办法》中注明了适用于分支机构、且就对外提供担保的被担保人条件做了规定，被担保人财务状况良好，有充足稳定还款来源，原则上应提供有效的反担保措施。                                                                                                                                                               |
| 信息披露制度   | 于 2021 年 6 月 28 日挂网披露了银行间债券市场债务融资工具信息披露事务管理制度。该制度规定，公司应当及时、公平地履行信息披露义务，全体董事、监事、高级管理人员或履行同等职责的人员应当忠实、勤勉地履行信息披露职责，保证信息披露内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。                                                                                                                                     |
| 劳动合同管理办法 | 制定了《劳动合同管理办法》，该《办法》规定了劳动合同的订立、变更、解除与终止、争议解决的具体细则。                                                                                                                                                                                                                                        |



|            |                                                                                                                                                                |
|------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 安全生产制度     | 制定了《安全维稳工作监督管理办法（试行）》、《办公区综合安全管理规定》等内部制度，为减少一般事故，维护社会稳定，建立安全维稳的长效机制提供了基础。                                                                                      |
| 突发事件应急管理制度 | <p>突发事件具备相应的应急处置预案，应急处置预案涵盖重大突发事件的适用范围、事件等级、应急流程、预警和预防机制、应急处置方案等。</p> <p>针对治理和人员管理方面，如遇突发事件造成公司高级管理人员无法履行职责的，公司将依法合规按照公司章程及其他决策制度，确保正常经营的平稳开展和公司治理机制的有效运行。</p> |

资料来源：公司提供

### 附件 3-1 截至 2022 年底公司合并范围二级子公司情况

| 企业名称             | 业务性质  | 注册地/<br>主要经营地 | 实收资本<br>(万元) | 持股比例    | 享有的表<br>决权 |
|------------------|-------|---------------|--------------|---------|------------|
| 北京金融街投资（集团）有限公司  | 商务服务业 | 北京            | 1,122,248.35 | 52.61%  | 52.61%     |
| 北京天桥盛世投资集团有限责任公司 | 商务服务业 | 北京            | 443,609.01   | 58.14%  | 58.14%     |
| 北京熙诚资本控股有限公司     | 商务服务业 | 北京            | 470,000.00   | 100.00% | 100.00%    |
| 北京金正资产投资经营有限公司   | 商务服务业 | 北京            | 111,156.13   | 100.00% | 100.00%    |
| 北京熙诚产业投资管理有限公司   | 商务服务业 | 北京            | 94,271.36    | 100.00% | 100.00%    |
| 北京华方投资有限公司       | 商务服务业 | 北京            | 41,997.76    | 100.00% | 100.00%    |
| 北京金融街服务中心有限公司    | 商务服务业 | 北京            | 30,000.00    | 100.00% | 100.00%    |
| 北京华天饮食控股集团有限公司   | 餐饮业   | 北京            | 6,782.63     | 100.00% | 100.00%    |
| 北京设计之都发展有限公司     | 商务服务业 | 北京            | 2,000.00     | 51.00%  | 51.00%     |
| 北京金城永盛投资基金管理有限公司 | 商务服务业 | 北京            | 1,000.00     | 100.00% | 100.00%    |
| 北京市普瑞姆物业管理有限公司   | 房地产业  | 北京            | 50.00        | 100.00% | 100.00%    |
| 北京熙诚金信管理咨询有限公司   | 商务服务业 | 北京            | 100.00       | 51.00%  | 51.00%     |
| 北京淮扬春餐饮管理有限公司    | 餐饮业   | 北京            | 69.00        | 100.00% | 100.00%    |

资料来源：公司审计报告

### 附件 3-2 截至 2022 年底公司所有权和使用权受限资产明细

| 项 目                   | 账面价值（亿<br>元） | 受限原因   |
|-----------------------|--------------|--------|
| F2、F4 项目部分土地使用权和房屋所有权 | 14.93        | 用于借款抵押 |
| 金融街购物中心部分土地使用权和房屋所有权  | 36.89        | 用于借款抵押 |
| 富凯大厦房屋建筑物所有权          | 0.54         | 用于借款抵押 |
| A1 土地使用权和房屋所有权        | 6.12         | 用于借款抵押 |
| A5 土地使用权和房屋所有权        | 71.75        | 用于借款抵押 |
| C3 土地使用权和房屋所有权        | 2.02         | 用于借款抵押 |
| E2 土地使用权和房屋所有权        | 6.33         | 用于借款抵押 |
| 津塔写字楼 461 套产权         | 23.23        | 用于借款抵押 |
| 金融街海伦中心项目             | 45.80        | 用于借款抵押 |
| 金融街 融府(周庄子项目)         | 12.24        | 用于借款抵押 |
| 金融街 金悦府(廊坊)土地使用权      | 24.17        | 用于借款抵押 |
| 天津瑞吉酒店物业产权            | 7.03         | 用于借款抵押 |
| 金融街 融悦广场              | 5.80         | 用于借款抵押 |
| 固安项目土地使用权及在建工程        | 10.31        | 用于借款抵押 |
| 仟玺古泉酒店                | 3.84         | 用于借款抵押 |

|                                       |               |              |
|---------------------------------------|---------------|--------------|
| 融熙景苑土地使用权及部分在建工程                      | 6.08          | 用于借款抵押       |
| 铂悦融御土地使用权                             | 15.12         | 用于借款抵押       |
| 嘉兴和悦里项目土地                             | 6.34          | 用于借款抵押       |
| 上海崇明项目（06A-01A 地块）土地使用权               | 11.39         | 用于借款抵押       |
| 苏州太湖新城项目地块三、地块四国有土地使用权                | 16.84         | 用于借款抵押       |
| 无锡融炜土地使用权                             | 6.98          | 用于借款抵押       |
| 无锡融乾土地使用权                             | 14.27         | 用于借款抵押       |
| 上海融廷土地使用权                             | 16.88         | 用于借款抵押       |
| 宝山项目土地使用权                             | 19.14         | 用于借款抵押       |
| 金融街融御滨江在建工程                           | 5.72          | 用于借款抵押       |
| 金融街 金悦府（文化大道项目）二、三期在建工程               | 3.25          | 用于借款抵押       |
| 重庆礼嘉项目部分土地使用权                         | 7.58          | 用于借款抵押       |
| 水土复兴两江融府项目部分土地使用权                     | 5.65          | 用于借款抵押       |
| 金融街 金悦府（顺德陈村项目）土地使用权及在建工程             | 15.54         | 用于借款抵押       |
| 花都花溪小镇部分在建工程                          | 1.15          | 用于借款抵押       |
| 慕田峪长城山庄不动产                            | 0.05          | 用于借款抵押       |
| 慕田峪缆车公司 80%股权                         | 0.08          | 用于借款质押       |
| 湖北当代盛景投资有限公司 80%股权                    | 4.80          | 用于借款质押       |
| 土地使用权证编号为京西国用（2004 转）第 20163 号        | 5.47          | 抵押           |
| X 京房权证西字第 022508 号、X 京房权证西字第 021216 号 | 3.51          | 抵押           |
| 丽思卡尔顿酒店                               | 5.01          | 用于借款抵押       |
| 货币资金                                  | 8.97          | 定期存款及大额存单    |
| 货币资金                                  | 1.89          | 上海黄金交易所交易保证金 |
| 货币资金                                  | 1.87          | 存放中央银行法定准备金  |
| 货币资金                                  | 1.19          | 履约及保函保证金     |
| 货币资金                                  | 0.64          | 物业管理项目代管款项   |
| 货币资金                                  | 0.53          | 托管冻结注册资本金    |
| 货币资金                                  | 0.17          | 冻结款项         |
| 货币资金                                  | 0.07          | 存款利息         |
| 货币资金                                  | 0.01          | 单用途商业预付卡存管资金 |
| <b>合计</b>                             | <b>457.18</b> |              |

资料来源：公司审计报告

## 附件 4-1 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 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |         |         |            |
| 现金类资产(亿元)      | 455.07  | 424.84  | 476.93  | 852.04     |
| 资产总额(亿元)       | 2938.23 | 3059.74 | 3181.37 | 3606.28    |
| 所有者权益(亿元)      | 887.73  | 978.98  | 982.35  | 1052.01    |
| 短期债务(亿元)       | 282.35  | 274.10  | 292.23  | 314.24     |
| 长期债务(亿元)       | 875.04  | 849.67  | 896.08  | 997.86     |
| 全部债务(亿元)       | 1157.39 | 1123.77 | 1188.31 | 1312.10    |
| 营业总收入(亿元)      | 380.44  | 512.85  | 513.71  | 200.18     |
| 利润总额(亿元)       | 59.06   | 40.40   | 8.89    | 8.86       |
| EBITDA(亿元)     | 92.64   | 78.04   | 47.93   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 172.90  | 76.19   | 185.23  | 126.09     |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 16.17   | 33.07   | 28.83   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 0.24    | 0.36    | 0.36    | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.13    | 0.17    | 0.16    | --         |
| 现金收入比(%)       | 94.25   | 82.68   | 70.43   | 58.39      |
| 营业利润率(%)       | 21.77   | 14.86   | 11.79   | 11.23      |
| 总资本收益率(%)      | 3.28    | 2.55    | 1.47    | --         |
| 净资产收益率(%)      | 4.31    | 2.63    | 0.34    | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 49.64   | 46.46   | 47.70   | 48.68      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 56.59   | 53.44   | 54.74   | 55.50      |
| 资产负债率(%)       | 69.79   | 68.00   | 69.12   | 70.83      |
| 流动比率(%)        | 205.67  | 210.23  | 206.39  | 221.27     |
| 速动比率(%)        | 93.55   | 91.19   | 98.71   | 135.92     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 21.63   | 9.79    | 24.13   | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 1.61    | 1.55    | 1.63    | 2.71       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.55    | 1.57    | 1.06    | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 12.49   | 14.40   | 24.79   | --         |

注：1.2023 年一季度财务数据未经审计；2.2021—2022 年末及 2023 年 3 月末，公司所有者权益中分别包含永续债 23 亿元、43.90 亿元和 43.90 亿元；3.上表中营业利润率未考虑金融类企业业务收入及成本

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 附件 4-2 主要财务数据及指标（本部/母公司）

| 项目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 65.86  | 69.54  | 66.02  | 59.08      |
| 资产总额(亿元)       | 418.35 | 451.89 | 467.43 | 466.18     |
| 所有者权益(亿元)      | 325.09 | 354.31 | 373.68 | 373.50     |
| 短期债务(亿元)       | 53.79  | 10.82  | 25.43  | 49.46      |
| 长期债务(亿元)       | 17.88  | 60.77  | 43.12  | 19.54      |
| 全部债务(亿元)       | 71.68  | 71.59  | 68.55  | 69.00      |
| 营业总收入(亿元)      | 1.25   | 0.76   | 1.12   | 0.27       |
| 利润总额(亿元)       | 14.89  | 1.17   | -0.87  | 0.35       |
| EBITDA(亿元)     | /      | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 5.15   | 0.35   | -1.93  | -0.63      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 130.67 | 77.49  | 7.83   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 1.85   | 10.96  | 8.86   | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | --         |
| 现金收入比(%)       | 38.43  | 165.25 | 75.38  | 67.55      |
| 营业利润率(%)       | 80.10  | 51.68  | 76.25  | 64.74      |
| 总资本收益率(%)      | /      | /      | /      | --         |
| 净资产收益率(%)      | 3.47   | 0.39   | 0.23   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 5.21   | 14.64  | 10.35  | 4.97       |
| 全部债务资本化比率(%)   | 18.06  | 16.81  | 15.50  | 15.59      |
| 资产负债率(%)       | 22.29  | 21.59  | 20.06  | 19.88      |
| 流动比率(%)        | 134.14 | 652.32 | 279.79 | 141.24     |
| 速动比率(%)        | 134.08 | 652.12 | 279.70 | 141.19     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 9.13   | 2.70   | -6.88  | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 1.22   | 6.43   | 2.60   | 1.19       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | /      | /      | /      | --         |

注：1.2023 年一季度财务数据未经审计；2.2021—2022 年末及 2023 年 3 月末，公司本部所有者权益中分别包含永续债 23 亿元、43.90 亿元和 43.90 亿元

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理



## 附件 5 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)^(1/(n-1)) - 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 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 6-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 6-3 评级展望设置及其含义

联合资信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 |