



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# CREDIT RATING REPORT

报告名称

## 北京市基础设施投资有限公司 2021年度主体跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

受评主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

偿债能力





## 信用等级公告

大公报 SDP【2021】227 号

大公国际资信评估有限公司通过对北京市基础设施投资有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定北京市基础设施投资有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

席宁

二〇二一年七月二十二日



评定等级

## 主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	7,525.00	7,074.25	6,211.65	5,583.89
所有者权益	2,586.24	2,514.16	2,331.58	2,089.16
总有息债务	4,004.94	3,794.95	3,398.97	3,031.91
营业收入	35.79	136.65	159.25	189.08
净利润	6.67	31.56	31.81	25.98
经营性净现金流	4.29	-40.80	-163.44	-54.86
毛利率	-13.02	-34.75	-6.72	4.35
总资产报酬率	0.20	0.96	0.93	0.73
资产负债率	65.63	64.46	62.46	62.59
债务资本比率	60.76	60.15	59.31	59.20
EBITDA 利息覆盖倍数 (倍)	-	0.93	0.88	1.04
经营性净现金流/总负债	0.09	-0.97	-4.43	-1.71

注: 公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表, 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

## 主要观点

北京市基础设施投资有限公司(以下简称“北京基投”或“公司”)是北京市轨道交通的最主要运营主体, 主要承担北京市的轨道交通投资建设和运营、房地产开发和土地一级开发等工作。跟踪期内, 北京市经济和财政实力极强, 仍能为公司提供良好的外部环境; 公司继续负责北京市轨道交通建设与运营, 在北京市公共交通领域仍发挥重要作用; 公司依据与北京市政府签订的 ABO 协议, 2020 年继续获得北京市政府在项目资金、运营补贴等方面的大力支持; 公司融资渠道畅通, 与金融机构保持着良好的合作, 授信规模很大, 总体融资能力很强。同时, 2020 年, 受新冠肺炎疫情疫情影响, 公司地铁运营业务客运量和票务收入有所下降, 同时人工和防疫支出较大, 地铁运营板块仍呈现亏损状态, 对公司利润水平造成一定影响; 公司在建及拟建地铁线路、房地产和土地一级开发项目较多且投资规模较大, 面临较大的资本支出压力; 公司总体债务规模很大, 有息债务占比较高, 公司面临一定的偿付压力。

## 优势与风险关注

## 主要优势/机遇:

- 2020 年, 北京市经济和财政实力极强, 仍能为公司提供良好的外部环境;
- 2020 年, 公司继续负责北京市轨道交通建设与运营, 在北京市公共交通领域仍发挥重要作用;
- 公司依据与北京市政府签订的 ABO 协议, 2020 年继续获得北京市政府在项目资金、运营补贴等方面的大力支持;
- 公司融资渠道畅通, 与金融机构保持着良好的合作, 授信规模很大, 总体融资能力很强。

## 主要风险/挑战:

- 2020 年, 受新冠肺炎疫情疫情影响, 公司地铁运营业务客运量和票务收入有所下降, 同时人工和防疫支出较大, 地铁运营板块仍呈现亏损状态, 对公司利润水

评级小组负责人: 王 泽

评级小组成员: 肖 冰

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



平造成一定影响；

- 公司在建及拟建地铁线路、房地产和土地一级开发项目较多且投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司总体债务规模很大，有息债务占比较高，公司面临一定的偿付压力。





## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《交通运输企业信用评级方法总论》，版本号为 PF-JT-2020-V.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（41%）</b>	<b>6.85</b>
（一）宏观环境	5.01
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	6.99
<b>要素二：财富创造能力（32%）</b>	<b>6.36</b>
（一）市场竞争力	7.00
（二）盈利能力	5.14
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（27%）</b>	<b>3.88</b>
（一）债务结构	7.00
（二）流动性偿债来源	4.09
（三）清偿性偿债来源	1.21
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>主体信用等级</b>	<b>AAA</b>

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形  
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	-	-	2020/06/18	王泽、王昱衡、李旭华	交通运输企业信用评级方法总论(V.1)	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



## 跟踪评级说明

北京基投根据大公出具的《北京市基础设施投资有限公司 2020 年度企业信用评级报告》（大公报 D【2020】548 号）发行了“21 京基投 SCP001”。根据监管机构的相关要求，大公对北京基投进行跟踪评级。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 受评主体

北京市基础设施投资有限公司原名北京市地下铁道公司，于 1981 年 2 月 10 日成立，隶属于北京市公共交通总公司。2004 年 3 月 10 日，经北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称为“北京市国资委”）同意，北京地铁集团有限责任公司更名为北京市基础设施投资有限公司。后经数次增资，截至 2019 年末，公司实收资本 1,642.07 亿元。2020 年及 2021 年一季度，公司实收资本增加 156.03 亿元；截至 2021 年 3 月 31 日，公司实收资本为 1,798.09 亿元，注册资本为 1,452.91 亿元<sup>1</sup>，公司的控股股东和实际控制人为北京市国资委，持有公司 100% 股权。公司子公司京投发展股份有限公司（以下简称为“京投发展”，600683.SH）为 A 股上市公司，截至 2020 年末，公司为京投发展的第一大股东，持股比例为 38.00%。公司股权结构及组织结构较上年没有变化。截至 2021 年 3 月末，公司下属子公司 56 家（见附件 1-3）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2021 年 5 月 19 日，公司本部未发生过不良信贷事件。公司在公开债券市场发行的已到期各类债券本息均已兑付，存续期债券利息均按期支付。



<sup>1</sup> 因公司修改营业执照中的注册资本金额及公司章程均需报备北京市国资委审批，周期较长，目前公司注册资本与实收资本金额有所差异。



## 偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；房地产行业融资渠道不断收紧，房企面临一定的融资压力；2020 年，北京市地区生产总值继续增长，经济和财政实力极强，为北京市地铁建设提供了有力的经济和财政支持。

### （一）宏观环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%<sup>2</sup>。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

### （二）行业环境

轨道交通建设具有投资额度大、建设周期长等特点，初期建设资金对地方财政的依赖程度较高，对建设企业融资能力形成较大挑战，轨道交通融资将逐渐趋向多元化。

城市轨道交通项目具有投资规模大、技术要求高、建设周期长等特点。轨道

<sup>2</sup> 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。





交通建设初期融资主要依赖于政府财政资金和银团贷款，大规模的轨道交通建设对地方政府的财政支出形成较大的压力，随着轨道交通建设的不断推进，建设企业的融资压力也日益加剧。

目前轨道交通的筹资方式除了地方政府财政出资之外，在引入社会资本方面，主要有投资、建设、运营、监管四分开模式（上海地铁采用该模式）、BT（建设-转让，北京地铁奥运支线采用该模式）、PPP（公私合营，北京地铁 4 号线采用该模式）、BOT（建设-运营-转让，深圳地铁 4 号线采用该模式）。国务院常务会议在推进政府向社会力量购买公共服务及部署加强城市基础设施建设中指出应当将适合市场化方式提供的公共服务事项，交由具备条件、信誉良好的社会组织、机构和企业等承担，未来轨道交通融资将呈现多元化趋势。

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2020 年以来，地方债发行量进一步增加，截至 2020 年末，我国地方政府债务 25.66 万亿元，加上中央政府债务 20.89 万亿元，全国政府债务的负债率（债务余额/GDP）为 45.80%，仍低于欧盟 60%的警戒线，政府债务风险水平总体可控。

2020 年，在新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方



政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

**2020 年以来，房地产行业融资渠道不断收紧，房企面临一定的融资压力；受疫情的影响，房地产销售和投资均呈“V”型走势；未来三年内行业处于偿债高峰期，需关注高杠杆房企集中兑付风险。**

2020 年 8 月 20 日，住房和城乡建设部、人民银行在北京联合召开房地产企业座谈会，研究进一步落实房地产长效机制。根据 8 月 23 日住房和城乡建设部官网披露，人民银行、住房和城乡建设部会同相关部门在前期广泛征求意见的基础上，形成了重点房地产企业资金监测和融资管理规则。“三道红线”等措施释放出较强的行业融资政策边际收紧信号，房企降负债压力进一步增加。2020 年 12 月 31 日，人民银行、银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》（以下简称《通知》），《通知》根据银行业金融机构的资产规模、机构类型等因素，分档设定了房地产贷款集中度管理要求，并自 2021 年 1 月 1 日起实施。整体来讲，房地产开发商将通过加快销售、以价换量等方式快速回笼资金，提高资金内生能力，减少融资依赖，降低行业债务水平。

2020 年 1~5 月，商品房销售面积与金额累计同比断崖式下跌，之后随着全国楼市逐步复工复产，货币环境进一步宽松、以及前期积压的购房需求持续释放，销售指标得以“V”型回升。开发投资方面，2020 年，全国房地产开发投资完成额 14.14 万亿元，同比增长 7.0%，需关注的是，高开发投资增速伴随的是高建筑工程投资增速和持续扩大的安装工程投资降幅，表明融资环境收紧下房企通过预售进行资金回收的意愿强烈，但竣工延迟导致被动补库存，去化周期或将延长。受疫情影响及“三道红线”政策影响下，房企拿地趋于谨慎，因此，尽管年末补库存需求下出现投资小窗口期但全年土地购置面积同比仍小幅下降，房企拿地更加审慎，但对核心地点地块依旧迫切争夺，下半年土地地价持续攀高，2020 年



全年土地成交价款同比增长 17.4%。2021 年以来，国内疫情控制较好，房地产市场运行平稳。

截至 2020 年末，房地产行业信用债存续规模为 16,633.76 亿元。从到期情况来看，房地产行业存续债券主要集中于未来三年内到期，其中 2021 年和 2023 年为偿债高峰期，债务偿还压力以及债务置换需求均较大，需关注到期债务较为集中的房企。

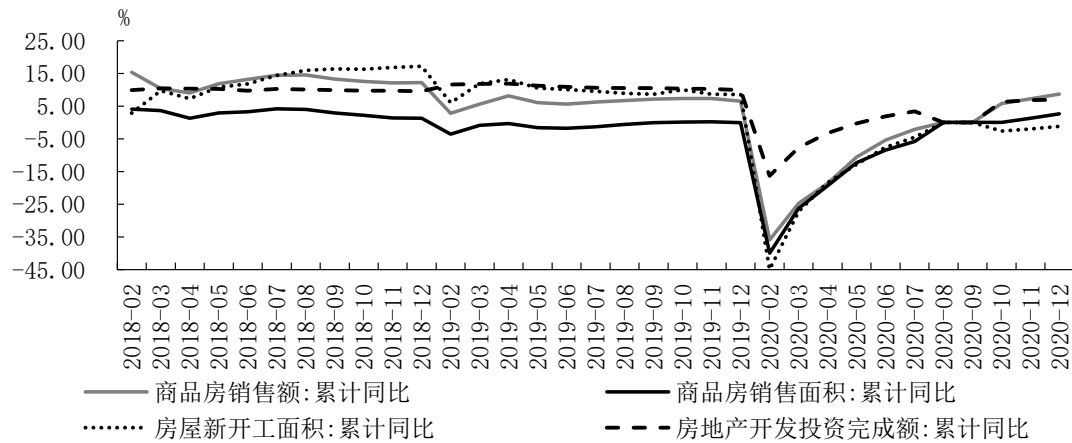


图 1 2018 年 2 月至 2020 年 12 月我国房地产市场商品房销售面积等变化情况

数据来源: Wind

我国房地产行业集中度逐年提升，领军企业竞争优势愈发明显，大型房地产企业议价能力较强，中小型房企未来或将面临着一定的压力。

随着行业成熟度的不断提升，我国房地产企业经营业绩逐步呈现两极分化，领军企业竞争优势也愈发明显。从行业集中度来看，2016 年以来，房地产企业销售金额集中度和销售面积集中度逐步提升。2020 年，TOP10 房地产企业销售操盘金额集中度同比略有下降，TOP30 和 TOP50 同比明显提升，销售金额过千亿元的房地产企业数量达到 43 家，同比增加 9 家，规模房企竞争优势进一步深化。

表 1 2017~2020 年中国房地产企业权益销售金额集中度情况<sup>3</sup> (单位: %)

级别	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年
TOP10 企业	21.34	21.43	21.27	19.58
TOP30 企业	36.15	35.65	35.09	31.00
TOP50 企业	44.71	43.47	43.27	37.35
TOP100 企业	54.41	52.97	53.55	46.17

数据来源: 克而瑞研究中心, 大公国际整理

在项目建设方面，大型房地产企业在供应链谈判中享有较大议价权和批量采购折扣，同时部分企业向房屋建筑领域的延伸有助于进一步降低建安成本，提升产品质量。由于大型房地产企业在项目选择、销售和建设方面均有较强的控制力，

<sup>3</sup> 金额集中度=企业销售金额/统计局公布的全国商品房销售金额。



具备良好的业务发展基础。因此，预计未来 3~5 年，强者恒强的竞争格局将进一步提升行业集中度，中小型房企未来或将面临着一定的压力。

### （三）区域环境

北京市是我国首都，2020 年，受疫情影响，北京市地区生产总值继续增长但增速有所下降，一般预算收入同比下降，经济和财政实力总体仍极强，为北京市地铁建设提供了有力的经济和财政支持。

北京市是我国首都，四个直辖市之一，是我国的政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，综合经济实力极强。截至 2020 年末，北京市总面积为 16,410 平方千米，共 16 个辖区；根据《北京市第七次全国人口普查公报》，全市常住人口 2,189.31 万人。

**表 2 2018~2020 年北京市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	36,102.6	1.2	35,371.3	6.1	30,320.0	6.6
人均地区生产总值（万元）	16.5 <sup>4</sup>	-	16.4	-	14.0	-
一般预算收入	5,483.9	-5.7	5,817.1	0.5	5,785.9	6.5
规模以上工业增加值	-	2.3	-	3.1	-	4.6
全社会固定资产投资	-	2.2	-	-2.4	-	-9.9
社会消费品零售总额	13,716.4	-8.9	12,270.1	4.4	11,747.7	2.7
进出口总额	23,215.9	-19.1	28,663.5	5.4	27,182.5	23.9
三次产业结构	0.4:15.8:83.8		0.3:16.2:83.5		0.4:18.6:81.0	

数据来源：2018~2020 年北京市国民经济和社会发展统计公报

2020 年，北京市实现地区生产总值 36,102.60 亿元，同比增长 1.2%，受疫情影响增速有所下降；其中，第一产业增加值 107.6 亿元，同比下降 8.5%，第二产业增加值 5,716.4 亿元，同比增长 2.1%，第三产业增加值 30,278.6 亿元，同比增长 1.0%，三次产业结构调整为 0.4:15.8:83.8。同期，全市规模以上工业增加值同比增长 2.3%，其中，高技术制造业、战略性新兴产业增加值分别增长 9.5%和 9.2%；国有控股企业增加值增长 2.5%；股份制企业、外商及港澳台企业增加值分别增长 1.0%和 5.3%。全社会固定资产投资同比增长 2.2%；全年房地产开发投资比上年增长 2.6%。其中，住宅投资增长 13.6%，办公楼投资下降 17.5%，商业营业用房投资下降 8.4%。

2020 年，北京市全市实现一般预算收入 5,483.89 亿元，同比下降 5.7%；其中，市本级一般预算收入占全市比重为 55.16%。2020 年，北京市基金预算收入为 2,317.4 亿元，同比继续增长。北京市获得中央返还及补助收入规模很大，是

<sup>4</sup> 2020 年北京市人均地区生产总值 16.5 万元由 2020 年北京市地区生产总值除以《北京市第七次全国人口普查公报》中披露的北京市常住人口数量得出。



地方财政收入的有益补充；市本级获得中央返还及补助收入相对较少。2020 年，北京市一般公共预算支出同比下降 3.6%，同期，基金预算支出持续有所增长。

**表 3 2018~2020 年北京市地方财政收支情况（单位：亿元）**

项 目	2020 年	2019 年	2018 年	2020 年	2019 年	2018 年
	全市			市本级		
一般公共预算收入	5,483.9	5,817.1	5,785.9	3,024.67	3,330.7	3,364.1
基金预算收入	2,317.4	2,216.3	2,009.3	699.88	912.9	905.6
中央返还及补助收入	2,270.7	2,075.5	2,186.7	796.57	721.5	692.0
一般公共预算支出	6,776.0	7,031.0	7,175.9	2,947.97	3,070.5	3,265.5
基金预算支出	3,454.5	2,963.4	2,531.7	1,189.52	1,048.4	1,392.8
上解中央支出	978.6	861.6	796.7	118.35	138.2	111.5

数据来源：2018~2020 年北京市预算执行情况的报告

从地方政府债务限额和余额来看，2020 年末，北京市全市地方政府债务限额为 10,266.40 亿元，其中一般债务限额 2,987.30 亿元，专项债务限额 7,279.10 亿元。同期末，北京市全市政府性债务余额为 6,063.59 亿元，其中一般债务余额 2,261.41 亿元，专项债务余额 3,802.18 亿元。

## 财富创造能力

公司是北京市轨道交通的最主要运营主体，负责北京市轨道交通投资建设与运营，在北京市公共交通领域发挥重要作用；以票务收入为主的服务收入是公司重要收入来源，轨道交通运营成本较大，2020 年受疫情影响较大，服务业务亏损较为严重；房地产板块收入是公司营业收入的另一重要组成部分，公司毛利润主要来自于房地产板块。

公司营业收入包括开发及运营收入、服务收入、商品销售和其他业务收入。开发及运营收入板块包括房地产开发、土地以及开发、管道业务、工程补偿款、融资租赁收入和轨道交通运维。公司的服务业务板块主要由票款收入、咨询服务、饭店旅游服务、租赁服务、广告服务、工程结算收入和运营及通信系统资源服务等部分组成；其中，公司的票款业务主要由北京市地铁运营有限公司（以下简称“地铁运营公司”）经营。商品销售主要由系统集成销售、进出口贸易、轨道交通设施及其延伸产品和服务以及报刊收入组成。公司其他业务较为琐碎，主要由租赁收入、融资租赁手续费收入、担保费收入、IC 卡服务佣金等收入构成。

公司营业收入主要来自开发及运营收入和服务收入，2020 年两者合计占营业收入 95%以上，主要因服务收入受疫情影响同比大幅下降影响，公司营业收入同比下降 14.19%。2020 年，公司地铁票务收入及商品销售收入受疫情影响较严重，以地铁票务收入为主的服务收入业务营业收入同比下降 32.09%，商品销售业务营业收入下降至 1.54 亿元。2020 年，开发及运营业务收入同比增长 24.64%，





主要受房地产项目销售进度较好影响。同期，公司其他业务收入保持稳定。

**表 4 2018~2020 年公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>136.65</b>	<b>100.00</b>	<b>159.25</b>	<b>100.00</b>	<b>189.08</b>	<b>100.00</b>
服务收入	63.05	46.14	92.84	58.30	86.14	45.56
开发及运营收入	68.35	50.02	54.84	34.44	91.56	48.43
商品销售	1.54	1.13	8.08	5.07	9.37	4.96
其他业务	3.71	2.72	3.49	2.19	2.00	1.06
<b>毛利润</b>	<b>-47.49</b>	<b>-</b>	<b>-10.70</b>	<b>-</b>	<b>8.22</b>	<b>-</b>
服务收入	-72.02	-	-36.37	-	-27.39	-
开发及运营收入	21.71	-	23.08	-	33.54	-
商品销售	0.50	-	1.11	-	1.72	-
其他业务	2.33	-	1.49	-	0.36	-
<b>毛利率</b>	<b>-34.75</b>		<b>-6.72</b>		<b>4.35</b>	
服务收入	-114.22		-39.18		-31.80	
开发及运营收入	31.77		42.07		36.63	
商品销售	32.35		13.77		18.31	
其他业务	62.74		42.59		18.19	

数据来源：根据公司提供资料整理

毛利润及毛利率方面，2020 年，由于地铁运营业务维护成本较高，同时因疫情影响公司人工及消杀保洁等支出较大，服务业务亏损严重，服务收入毛利率大幅下降至-114.22%。受房地产政策环境等因素影响，2020 年公司开发及运营收入毛利润及毛利率同比有所下降，仍为公司毛利润的主要来源。商品销售业务毛利率有所提升，但占营业收入比重很小，对毛利润的拉动作用较小。

#### （一）服务收入

公司是北京市轨道交通的最主要运营主体，2020 年，公司运营的地铁线路里程继续增长，客运量和票务收入受疫情影响同比大幅下降；公司在建地铁线路项目投资规模较大，未来面临较大的资金支出压力。

公司是北京市轨道交通的最主要运营主体，在北京市公共交通领域发挥重要作用。2016 年，北京市交通委员会与公司签订《北京市轨道交通授权经营协议》（以下简称为“经营协议”），采取 ABO 模式，即北京市政府授权公司履行北京市轨道交通业主职责，公司按照北京市政府授权提供北京市轨道交通项目的投资建设和运营等整体服务，同时公司原举借纳入政府负债统计范畴的所有债务不再列入北京市政府负债。经营协议约定授权经营期限为 2016 年至 2045 年，共计 30 年，期满后北京市政府如再次选择授权经营主体，公司拥有优先权；经营协议约定，根据当前轨道交通建设规划和北京市财政情况，暂定 2016 年至 2025



年每年安排财政资金 295 亿元，之后按照总投资完成情况、利率水平等多种因素进行综合调整。

公司服务收入业务以轨道交通票款收入为主，轨道交通业务主要分为轨道交通建设和运营业务。地铁运营业务涉及车辆运输、客运组织、行车电力调度、供电、通信信号、机电和线路等。截至 2021 年 3 月末，公司已投入运营轨道交通共计 24 条线路，路线长度共计 727 公里，同比增加 28 公里，新增车站 23 座，共计 428 个车站；其中 2020 年新开通 16 号线剩余段和亦庄 T1 线，16 号线总长度增长至 31 公里，车站 15 个，新开通亦庄 T1 线，总长度 12 公里，车站 14 个。北京市的地铁线路中，4 号线及其延伸线大兴线、14 号线、16 号线由北京京港地铁有限公司运营，机场线系 2017 年起由京城地铁公司运营；燕房线及大兴机场线由北京市轨道交通运营管理有限公司运营；西郊线由北京公交有轨电车有限公司运营之外，剩余线路均由北京市地铁运营公司负责。

2020 年，北京全市累计完成客运人数 22.94 亿人次，日均客运量为 626.78 万人次，同比分别下降 42.10%和 42.26%；受此影响，2020 年公司服务收入中的轨道交通票务收入为 40.77 亿元，同比下降 42.41%。北京市地铁实行票价浮动机制，具体为 6 公里(含)内 3 元；6~12 公里(含)4 元；12~22 公里(含)5 元；22~32 公里(含)6 元；32 公里以上每加 1 元可多乘 20 公里。由于政府限制票价，票务收入的增加主要依靠客流量的自然增长。

**表 5 2018~2020 年公司轨道交通运输情况**

项目	2020 年	2019 年	2018 年
运行线路总数（条）	24	23	22
运行线路总长（公里）	727	699	637
年客运总量（亿人次）	22.94	39.62	38.48
日均客运量（万人次）	626.78	1,085.58	1,054.36
最高单日客运量（万人次）	1,311.12	1,377.51	1,349.25

数据来源：根据公司提供资料整理

目前，公司共有 15 个在建地铁线路项目，总长度为 387.26 公里，沿途车站共计 152 个，预计总投资 3,916.86 亿元，目前已完成投资 1,470.04 亿元，预计仍需投资 2,446.82 亿元。在建项目主要为新建线路和已通车线路剩余路段的完善联接，其中平谷线、14 号线剩余段、16 号线剩余段、17 号线等项目投资规模较大。项目多集中在 2021 和 2022 年完工。由于项目总投资规模巨大，且近三分之一的项目处于建设前期，公司未来面临较大的资金支出压力。

**表 6 截至 2020 年末公司主要在建地铁线路项目情况（单位：公里、亿元）**

项目	起终点	总长度	车站数	总投资	已完成投资	建设期间（年）
M14 线剩余段 <sup>5</sup>	西局-右安门	47.30	5	445.09	371.84	2010~2021
S1 线剩余段 <sup>6</sup>	金安桥-苹果园	10.20	1	88.99	78.04	2013~2021
M16 线剩余段 <sup>7</sup>	甘家口-宛平	49.80	13	505.14	294.56	2013~2022
M8 线二期剩余段 <sup>8</sup>	珠市口——中国美术馆	17.36	3	182.59	138.77	2014~2021
M12 线	四季青-管各庄西	29.60	21	332.78	123.99	2015~2022
M17 线	未来科技城北区-亦庄站前区南	49.70	21	435.29	134.46	2015~2022
M19 线一期	新宫-牡丹园	22.40	10	240.15	151.46	2015~2021
机场线西延	东直门-北新桥	1.90	1	17.02	8.14	2015~2021
M3 线一期	东四十条-曹各庄北	20.80	15	314.00	98.57	2015~2024
平谷线	东大桥-平谷	81.00	21	639.30	6.76	2017~2025
昌平线南延	西二旗-国家图书馆	12.60	8	126.26	49.43	2017~2021
CBD 线	东大桥-广渠东路	8.90	9	143.27	0.98	2018~2025
13 号线扩能提升工程	13A: 车公庄站-在建 17 号线天通苑东地区; 13B 线: 东直门站-马连洼站	28.00	19	366.00	0.66	2019~2024
11 号线(冬奥支线)	金顶街-首钢站	4.20	4	48.49	11.99	2019~2021
新机场北延	草桥-丽泽商务区	3.50	1	32.49	0.39	2019~2022
<b>合计</b>	-	<b>387.26</b>	<b>152</b>	<b>3,916.86</b>	<b>1,470.04</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，公司拟建项目为 3 号线二期、昌平线南延二期、燕房线支线和新机场线剩余段等工程，总长度为 28.14 公里，沿途共 18 个车站，概算投资暂未明确。

**表 7 截至 2020 年末公司主要拟建地铁线路项目情况（单位：公里、个）**

主要拟建项目名称	起终点	总长度	车站数
3 号线二期	田村-东四十条	15.40	12
昌平线南延二期	蓟门桥-国家图书馆	4.00	2
燕房线支线	周口店-饶乐府	6.10	3
新机场线剩余段	北航站楼-南航站楼	2.64	1
<b>合计</b>	-	<b>28.14</b>	<b>18</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）开发运营收入

公司房地产业务由上市子公司京投发展负责，京投发展资产负债率很高，有待改善；房地产开发收入主要来自北京和无锡区域，2020 年新开工面积、销售面积和销售金额均同比大幅增长。

公司的房地产业务板块主要由京投发展负责，“以北京为中心、以轨道交通为依托”是京投发展的发展战略。截至 2021 年 3 月末，京投发展总资产 470.09 亿元，所有者权益 84.78 亿元，资产负债率 81.97%；资产负债率较高，有待改

<sup>5</sup> M14 线张郭庄至西局和北京南站至善各庄段已开通。

<sup>6</sup> S1 线石门营至金安桥段已开通。

<sup>7</sup> M16 线北安桥至西苑段已开通。

<sup>8</sup> M8 线珠市口至五福堂段已开通。





善。2020 年，京投发展实现营业收入 88.64 亿元，净利润 10.63 亿元，EBITDA 为 20.07 亿元。

**表 8 2018~2020 年京投发展房地产业务情况（亿元、万平方米）**

项目	2020 年	2019 年	2018 年
当期新开工面积	86.86	40.62	47.18
期末在建面积	180.37	114.76	108.86
当期竣工面积	21.25	34.72	34.58
当期销售面积	39.66	23.25	10.95
当期销售金额	142.28	65.42	45.39

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，京投发展保持较大规模房地产投入开发，销售情况良好。2020 年，公司房地产业务新开工面积 86.86 万平方米，完成销售额 142.28 亿元，当期销售金额 142.28 亿元，同比均大幅增长，主要由于臻御府、无锡愉悦天成等项目陆续开工销售。

**表 9 截至 2020 年末公司主要在建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）**

项目名称	项目位置	经营性质	预计总投资	已投资	规划建筑面积	已售及已预售面积	预计竣工时间
公园悦府	昌平区	普通住宅、商住、保障房	122.93	118.94	62.79	34.17	2022.05
檀香府	门头沟区	洋房、别墅、保障房	93.73	94.42	45.17	5.85	2022.10
无锡公园悦府	无锡惠山区	住宅、洋房、别墅	28.03	20.54	48.02	26.18	2021.01
璟悦府	平谷区	办公、商业、住宅及配套	37.04	31.81	24.20	8.83	2022.12
锦悦府	密云区	住宅及配套	38.98	32.29	23.80	5.04	2021.06
郭公庄三期	丰台区花乡	住宅及商办、配套	66.09	46.78	24.21	4.99	2022.09
北安河	海淀区北安河	住宅及商办、配套	105.77	78.29	36.87	1.73	2023.06
三河燕郊	三河燕郊	商业金融服务用地	20.60	5.30	18.61	0.13	2022.09
具区路项目	无锡市经开区	住宅及商办、配套	174.80	35.20	92.62	0.00	2022.01
合计			<b>687.97</b>	<b>463.57</b>	<b>376.29</b>	<b>86.92</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司共有在建房地产项目 9 个，预计总投资 687.97 亿元，未来预计还需投资 224.40 亿元，并集中在 2021 年和 2022 年完工；剩余可供出售面积 289.37 万平方米。京投发展的房地产开发收入主要来自北京和无锡，其中北京地区销售收入在京投发展营业收入占比很高，但未来北京市内土地供应存量减少趋势明显、价格上升，市场竞争激烈，考虑到京投发展业务结合公司轨道



交通业务发展，未来京投发展房地产业务将会远离中心城区。

截至 2020 年末，公司拟建项目为潭柘寺 D 板块项目，占地面积 23.87 万平方米，预计 2023 年 3 月完工；计划总投资 138.60 亿元，已投资的 86.37 亿元为土地开发成本，未来仍需投资 52.23 亿元。

公司承担北京市各区县土地一级开发工作，土地一级开发成本主要由土地出让金覆盖，资金回笼较有保障；公司在建土地一级开发项目投资规模较大，未来面临较大的资金支出压力。

由于轨道交通项目的特殊性，轨道交通项目建设一般与地铁沿线上盖区域一级、二级开发相结合，推动轨道交通和沿线土地资源整合开发。公司土地一级开发主要由公司本部负责。公司的土地一级开发业务主要为轨道交通沿线区域土地开发，公司与沿线地方政府合作，受土地区块所属政府委托对土地进行开发。业务模式上来看，公司主要采取委托代开发的模式，公司接受北京市政府与各区县政府委托与授权，由公司垫付资金进行土地一级开发和基础配套设施建设。土地开发完成后，交由该地块所在地的土地储备中心通过“招拍挂”出让，待土地上市交易成功后，由各土地储备中心根据相关协议以土地出让金将建设成本及一定比例的项目收益（8%~12%）支付给公司，公司土地一级开发资金回笼较有保障。

**表 10 2016~2020 年末公司已完成的土地一级开发项目（单位：万平方米、亿元）**

项目名称	位置	成交时间	出让方式	占地面积	总投资	已回笼资金
亚林西 7 号地	丰台	2017.07	挂牌	6.56	36.10	28.00
大兴四五六街项目	大兴	2016.02	挂牌	4.52	12.30	14.16
潭柘寺 D 地块	门头沟	2017.01	挂牌	18.08	30.00	20.67
檀营 B2 地块	密云	2017.03	挂牌	8.39	7.71	6.03
檀营 B3 地块	密云	2017.12	挂牌	9.43	8.33	5.24
亚林西公租房用地	丰台	2017.07	划拨	7.80	3.43	3.30
海户西城对接地块	大兴	2017.12	其他	36.26	25.80	0.00
北安河车辆段项目	海淀	2019.01	招标	31.50	52.66	27.13
檀营 B1 地块	密云	2020.04	挂牌	8.46	8.75	--
<b>合计</b>	--	--	--	<b>131.00</b>	<b>185.08</b>	<b>104.53</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年 3 月末，公司共有在建土地一级开发项目 17 个，总占地面积 948.48 万平方米，预计总投资 1,160.81 亿元，已投资 394.98 亿元，预计还需投资 765.83 亿元。其中，平谷二号地项目由于推进过程中存在诸多限制及困难，公司计划在收回成本后逐步退出。该项目占地面积 83.99 万平方米，计划总投资 19.35 亿元，已投资 5.65 亿元。

**表 11 截至 2020 年末公司主要在建土地一级开发项目概况（单位：万平方米，亿元）**

项目名称	占地面积	预计总投资	已投资	预计利润额	已回笼资金
正常项目					
海户项目	88.37	52.52	46.97	1.20	0.00
四五六街项目	31.00	30.35	19.05	1.01	16.28
檀营项目	55.06	35.64	30.52	0.94	11.27
水源路南侧土地储备项目 B、C 地块	82.00	21.70	4.04	0.04	0.00
亚林西项目	97.00	123.34	103.52	4.27	75.23
东坝北西区棚改项目	105.70	369.00	115.56	8.86	--
东坝车辆段项目	90.00	161.00	3.84	10.27	--
潭柘寺镇中心区（E-F）	96.68	69.14	29.36	1.79	0.00
六里桥车辆段项目	13.08	4.30	0.33	0.33	0.00
东小营车辆段项目	35.38	26.10	0.09	2.32	0.00
黄村火车站项目	67.00	4.32	0.16	0.32	0.00
张家湾车辆段	28.01	25.35	14.57	2.36	0.00
磁各庄车连段项目	30.30	55.55	21.83	3.40	0.00
榆树庄车辆段项目	24.00	54.00	0.13	3.23	0.00
新宫车辆段项目	30.05	36.00	0.05	2.31	--
歇甲村车辆段项目	35.05	45.93	1.70	2.70	--
次渠南车辆段项目	39.80	46.57	3.26	2.86	--
<b>合计</b>	<b>948.48</b>	<b>1,160.81</b>	<b>394.98</b>	<b>48.21</b>	<b>102.78</b>
退出及问题项目					
平谷二号地项目	83.99	19.35	5.65	-	4.30

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司作为北京市轨道交通的最主要运营主体，在北京市公共交通领域发挥重要作用；票务收入和房地产业务是公司重要收入来源；2020 年，公司运营的地铁线路里程继续增长，客运量和票务收入受疫情影响同比大幅下降；公司在建地铁、房地产及土地一级开发项目投资规模较大，未来面临较大的资金支出压力。





## 偿债来源与负债平衡

2020 年，受疫情影响，公司营业收入和利润水平同比均有所下降，盈利对利息的保障能力一般；投资收益继续保持较大规模，政府补贴同比大幅增长，是公司利润的重要来源；2020 年末，公司资产规模继续增加，轨道交通资产不计提折旧，固定资产和在建工程规模和占比仍很高；负债规模继续增长，有息债务占总负债比重较大，仍以长期负债为主，短期兑付压力较小；公司货币资金充足，融资渠道通畅，以地铁线路路产为主的清偿性偿债来源对存量债务的覆盖程度较好。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2020 年，由于地铁票务收入和广告收入受疫情影响较大且防疫支出规模较大，公司营业收入和利润水平同比均有所下降；公司投资收益继续保持较大规模，由于疫情收到的政府补贴同比大幅增长，是公司利润的重要来源。

2020 年，受疫情影响，公司地铁票务收入和广告收入，公司营业收入同比下降 14.19%；同时，由于 2020 年公司地铁运营防疫支出规模较大，公司毛利率进一步下降至-34.75%。

**表 12 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	35.79	136.65	159.25	189.08
营业成本	40.45	184.14	169.94	180.86
毛利率	-13.02	-34.75	-6.72	4.35
期间费用	10.42	43.61	37.16	23.89
销售费用	0.84	3.96	3.09	1.95
管理费用	4.58	20.05	18.76	17.12
财务费用	5.00	19.59	15.31	4.82
投资收益	6.03	33.62	34.40	12.31
营业利润	8.16	38.56	37.32	32.69
营业外收入	0.02	1.02	0.45	0.13
其他收益	18.17	104.63	63.03	47.85
利润总额	8.12	39.31	37.15	32.77
净利润	6.67	31.56	31.81	25.98
总资产报酬率	0.20	0.96	0.93	0.73
净资产收益率	0.26	1.26	1.36	1.24

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司期间费用规模仍较大且同比有所增长；其中，管理费用以薪资、各项社保以及正常经营性费用等支出为主，财务费用受债务规模扩张影响同比有所增长；2020 年，公司期间费用率为 34.06%，对公司利润造成一定程度侵



蚀。公司投资收益主要来源于华夏银行等股权投资、理财收益及出售股票等，2020 年公司投资收益同比略有下降但规模仍较大；其他收益为政府补助，由于公司地铁运营业务长期处于亏损状态，政府对公司的补贴力度持续较大，2020 年由于公司地铁运营业务受疫情影响巨大，公司其他收益同比大幅增长至 104.63 亿元；投资收益和其他收益是公司利润的重要来源。2020 年，公司利润总额和净利润分别为 39.31 亿元和 31.56 亿元，同比变化较小。

2021 年 1~3 月，公司营业收入同比大幅增长，但仍略低于疫情前往年同期水平；受春节影响及防疫需要，同期公司毛利率仍较低，为-13.03%。同期，公司分别实现利润总额和净利润 8.15 亿元和 6.70 亿元。

## 2、现金流

2020 年，由于房地产项目销售及回款情况较好，公司经营性净现金流流出规模同比大幅缩小；由于公司加大地铁建设项目投入，2020 年投资性净现金流净流出规模流出规模继续扩大。

2020 年，公司经营性净现金流仍为净流出状态，由于房地产项目销售及回款情况较好，流出规模同比大幅缩小。同期，公司投资性净现金流仍为大规模净流出，由于公司加大地铁建设项目投入，净流出规模同比扩大 18.31%。由于经营性现金流仍处于净流出状态，经营性净现金流仍无法对利息及负债形成保障，考虑到公司业务性质和融资能力，经营性净现金流对还本付息等偿债能力的相关指标参考意义较小。

**表 13 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）**

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	4.29	-40.80	-163.44	-54.86
投资性净现金流	-301.91	-557.36	-471.09	-689.87
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.24	-0.50	-2.38	-1.32
经营性净现金流/流动负债（%）	0.69	-7.35	-28.32	-10.63

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 4.29 亿元，受地铁项目持续建设影响，同期投资性净现金流净流出 301.91 亿元，规模仍很大。

## 3、债务收入

公司外部融资能力很强，主要为银行借款以及国内外发债用于支持项目建设、还本付息以及覆盖运营支出成本；2020 年，公司筹资性净现金流同比有所增长，仍为大规模净流入。

公司外部融资能力很强，融资渠道畅通，与金融机构有着良好的合作，主要融资方式为银行贷款和国内外发行债券；截至 2020 年末，公司前十大银行授信额度为 3,156.42 亿元，已使用额度 2,365.88 亿元，未使用额度 790.54 亿元。

**表 14 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	459.28	1,198.30	1,277.10	1,212.17
借款所收到的现金	173.61	645.76	768.17	943.18
筹资性现金流出	47.21	553.08	732.20	482.15
偿还债务所支付的现金	11.83	370.19	503.49	339.36
<b>筹资性净现金流</b>	<b>412.07</b>	<b>645.22</b>	<b>544.90</b>	<b>730.02</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司筹资性现金流出主要用于偿还到期债务和支付利息，2020 年公司筹资性净现金流 645.22 亿元，同比增长 18.41%，仍为大规模净流入，公司债务和利息的偿付对债务收入的依赖程度较高。2021 年 1~3 月，为满足流动性需求，筹资性净现金流同比大幅增长 25.80%。

#### 4、外部支持

2020 年，公司继续得到北京市政府在项目资金、财政补贴等多方面支持。

公司与北京市政府签订 ABO 协议，在授权经营的模式下，将轨道交通建设专项资金、更新改造专项资金、运营补贴等政府性资金进行整合，建立授权经营服务费，对应支撑公司投资、建设、运营等整体服务。根据 2016 年签订的 ABO 协议，根据当期轨道交通建设规划和市财力承受水平，2016~2025 年每年安排 295 亿元，2026~2045 年将按照总投资完成情况、利率水平、票制票价变化、新增调整事项等进行调整。经营协议约定授权经营期为 30 年，期满后北京市政府如再次选择授权经营主体，公司拥有优先权；同时，北京市政府、财政局、发改委为支持轨道交通发展制订了众多支持政策。2020 年，公司收到政府补贴 104.63 亿元，计入其他收益，收到北京市财政局和发改委等拨付的财政资金 89.60 亿元，计入实收资本，以及新增专项资金和拨款等递延收益 228.17 亿元。

#### 5、可变现资产

随着项目建设的持续推进，公司资产规模继续增加，资产结构同比较为稳定，仍以非流动资产为主；公司轨道交通资产不计提折旧，固定资产和在建工程规模和占比均很高，预计公司未来资产规模仍将继续大幅增加。

公司资产规模很大，随着轨道交通项目和房地产开发项目建设持续推进，2020 年末，公司总资产同比继续大幅增长，资产结构仍以非流动资产为主，占比 82.87%，主要为固定资产和在建工程。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货和其他流动资产构成。公司的货币资金主要是银行存款，2020 年末，公司银行存款同比大幅增长至 201.98 亿元，其中受限货币资金 0.87 亿元，主要为保证金。公司其他应收款同比增长 70.73%，增幅较大，主要为各区县土储中心以及轨道项目建设款项，账龄周期主要集中在 1 年以内，占比约 80%。同期末，公司存货规模为 548.23 亿元，同比



有所下降，其中房地产开发成本为 226.97 亿元，土地一级开发 232.55 亿元，库存商品 74.66 亿元。2020 年末，公司其他流动资产同比大幅下降，主要系出售理财产品及缩减委托贷款投资规模所致。

**表 15 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 3 月末		2020 年		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	316.74	4.21	201.96	2.85	148.82	2.40	237.81	4.26
交易性金融资产	336.51	4.47	1.85	0.03	2.63	0.04	0.66	0.01
其他应收款	157.72	2.10	156.84	2.22	91.86	1.48	104.16	1.87
存货	566.29	7.53	548.23	7.75	587.39	9.46	430.56	7.71
其他流动资产	7.94	0.11	141.47	2.00	221.48	3.57	189.70	3.40
<b>流动资产合计</b>	<b>1,501.06</b>	<b>19.95</b>	<b>1,212.09</b>	<b>17.13</b>	<b>1,136.46</b>	<b>18.30</b>	<b>1,044.00</b>	<b>18.70</b>
可供出售金融资产	-	-	508.75	7.19	445.05	7.16	374.78	6.71
长期股权投资	299.37	3.98	276.89	3.91	199.58	3.21	172.60	3.09
固定资产	1,479.57	19.66	1,480.00	20.92	1,472.89	23.71	1,469.04	26.31
在建工程	3,122.66	41.50	3,036.17	42.92	2,770.20	44.60	2,379.36	42.61
其他非流动资产	293.29	3.90	288.25	4.07	71.20	1.15	42.41	0.76
债权投资	78.62	1.04	2.77	0.04	3.14	0.05	-	-
其他债权投资	28.36	0.38	-	-	-	-	-	-
其他权益工具投资	454.71	6.04	0.00 <sup>9</sup>	0.00	0.02	0.00	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>6,023.94</b>	<b>80.05</b>	<b>5,862.17</b>	<b>82.87</b>	<b>5,075.18</b>	<b>81.70</b>	<b>4,539.88</b>	<b>81.30</b>
<b>资产总计</b>	<b>7,525.00</b>	<b>100.00</b>	<b>7,074.25</b>	<b>100.00</b>	<b>6,211.65</b>	<b>100.00</b>	<b>5,583.89</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产结构稳定。其中，可供出售金融资产规模较大，主要为对京沪高铁等的股权投资以及对北京银行等上市公司股票的投资，2020 年末，可供出售金融资产规模为 508.75 亿元，同比增长 14.31%。公司长期股权投资主要为对华夏银行股份有限公司等企业的投资，由于追加对首创证券有限责任公司、首钢京唐钢铁联合有限责任公司的投资，2020 年末公司长期股权投资同比大幅增长。公司固定资产主要包括地铁资产等房屋及建筑物和机器设备等，截至 2020 年末，固定资产规模为 1,480.00 亿元；根据北京市政府相关文件，公司轨道交通项目不计提折旧，因此公司固定资产未出现明显下滑，公司每年维修支出有财政资金补助。2020 年末，随着公司各地地铁线路建设项目进度推进，公司在建工程同比继续增长。公司其他非流动资产主要为往来资金拆借、更新改造工程款、待抵扣进项税等，2020 年末同比大幅增长，主要系更新改造工程款同比大幅增加。

2021 年 3 月末，公司资产规模较 2020 年末小幅增长。其中货币资金规模继

<sup>9</sup> 2020 年末，公司其他权益工具投资科目金额为 31.00 万元。



续扩大至 316.74 亿元；受会计准则变更影响，公司可供出售金融资产调整至交易性金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资等科目；在建工程小幅增长。

**表 16 截至 2020 年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

受限资产名称/计入会计科目	受限资产账面价值	抵押原因/用途
货币资金	0.87	保证金
存货	166.78	抵押借款
投资性房地产	0.79	抵押借款
固定资产	220.14	抵押借款
在建工程	116.17	抵押借款
长期股权投资	7.01	质押借款
长期应收款	2.51	质押借款
<b>合计</b>	<b>514.27</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司受限资产为 514.27 亿元，占总资产的 7.27%，占净资产比重为 20.45%；其中，受限固定资产 220.14 亿元，受限在建工程 116.17 亿元，受限货币资金 0.87 亿元。除受限货币资金为保证金外，其余均为抵、质押借款。

## （二）债务及资本结构

受轨道交通项目建设影响，公司债务体量规模很大，2020 年末公司负债规模继续增长，债务结构仍以非流动负债为主。

受轨道交通项目建设影响，公司债务体量规模很大，2020 年末公司负债合计 4,560.09 亿元，同比继续增长，负债结构以非流动负债为主，占总负债比重为 87.63%，资产负债率为 64.46%，未来仍有融资空间。

公司的流动负债主要包括短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债。2020 年末，公司短期借款为 17.53 亿元，同比有所增长，其中信用借款 16.46 亿元、抵押借款 0.75 亿元、保证借款 0.32 亿元。由于近年来公司持续扩大在地铁线路和房地产的在建工程规模，2020 年末公司应付账款同比大幅增长，全部为应付工程款，账龄主要集中在 1 年以内和 1 至 2 年内，占比分别为 63.56%和 29.07%。公司其他应付款主要为项目相关的往来款，2020 年末同比小幅下降；其他应付款账龄较为分散，主要集中在 1 年以内和 3 年以上，同期末占比分别为 52.25%和 25.38%。2020 年末，公司一年内到期的非流动负债为 142.96 亿元，其中一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为 22.62 亿元、73.02 亿元和 38.94 亿元。

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券、长期应付款和递延收益。公司轨道项目建设主要依靠银行长期借款，由于工程规模的持续扩大，2020 年末





公司长期借款为 2,535.92 亿元,同比继续大规模增长,分别为信用借款 2,344.08 亿元、抵押借款 106.81 亿元、保证借款 83.52 亿元和质押借款 1.50 亿元。2020 年末,公司应付债券同比大幅增长,主要系 2020 年发行“20 京投 01”、“20 京投 02”、“20 京投债 01”等债券。公司长期应付款主要为融资租赁款,2020 年末同比增幅较大。公司递延收益为北京市政府根据 ABO 协议划拨给公司的专项资金以及各项补贴,2020 年末同比增长 16.25%。

**表 17 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债情况 (单位:亿元、%)**

项目	2021 年 3 月末		2020 年		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	121.30	2.46	17.53	0.38	14.99	0.39	40.86	1.17
应付账款	169.76	3.44	185.11	4.06	81.56	2.10	66.03	1.89
其他应付款	91.19	1.85	83.49	1.83	87.01	2.24	65.17	1.86
一年内到期的非流动负债	156.47	3.17	142.96	3.14	222.30	5.73	320.86	9.18
<b>流动负债合计</b>	<b>676.63</b>	<b>13.70</b>	<b>564.30</b>	<b>12.37</b>	<b>546.10</b>	<b>14.07</b>	<b>608.08</b>	<b>17.40</b>
长期借款	2,566.17	51.96	2,535.92	55.61	2,193.27	56.53	1,931.46	55.27
应付债券	568.22	11.51	558.65	12.25	424.30	10.94	360.52	10.32
长期应付款	659.11	13.35	631.26	13.84	484.11	12.48	318.22	9.11
递延收益—非流动负债	447.89	9.07	249.91	5.48	214.97	5.54	259.93	7.44
<b>非流动负债合计</b>	<b>4,262.13</b>	<b>86.30</b>	<b>3,995.79</b>	<b>87.63</b>	<b>3,333.96</b>	<b>85.93</b>	<b>2,886.65</b>	<b>82.60</b>
<b>负债合计</b>	<b>4,938.76</b>	<b>100.00</b>	<b>4,560.09</b>	<b>100.00</b>	<b>3,880.07</b>	<b>100.00</b>	<b>3,494.73</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	297.77	6.03	160.49	3.52	297.29	7.66	421.72	12.07
长期有息债务	3,707.17	75.06	3,634.45	79.70	3,101.68	79.94	2,610.20	74.69
<b>总有息债务</b>	<b>4,004.94</b>	<b>81.09</b>	<b>3,794.95</b>	<b>83.22</b>	<b>3,398.97</b>	<b>87.60</b>	<b>3,031.91</b>	<b>86.76</b>
<b>资产负债率</b>		<b>65.63</b>		<b>64.46</b>		<b>62.46</b>		<b>62.59</b>

数据来源:根据公司提供资料整理

2021 年 3 月末,公司总负债规模较 2020 年末继续增长;为应对流动性需求,公司短期借款大幅增长至 121.30 亿元;递延收益较 2020 年末增长 197.98 亿元;其他科目较 2020 年末变化均较小。

截至 2020 年末,公司有息负债规模较大,占总负债比重较大,公司面临一定的偿付压力;期限结构仍以长期负债为主,其中短期债务占比较小,公司短期兑付压力较小。

截至 2021 年 3 月末,公司有息债务 4,004.94 亿元,在总负债中占比为 81.09%;其中短期有息债务 297.77 亿元,占总息债务比重为 7.44%,主要包括短期借款 121.30 亿元以及将于一年内到期的债券,公司短期兑付压力较小。公司未提供有息负债的期限结构。





公司对外担保金额较小，担保比率较低，或有风险较小。

截至 2020 年末，公司对外担保余额为 13.80 亿元，担保比率为 0.55%，为京投发展公司对上海礼仕酒店有限公司（以下简称“礼仕酒店”）的两笔担保。被担保企业礼仕酒店为京投发展参股公司，公司承担的或有风险较小。

**表 18 截至 2020 年末公司对外担保情况（单位：亿元）**

被担保人	担保方式	担保余额	担保期限
上海礼仕酒店有限公司	连带责任保证	12.80	2017.01.23~2027.01.22
	连带责任保证	1.00	2018.06.08~2021.07.10
合计		13.80	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年末，获益于北京市政府划拨财政资金，公司所有者权益同比有所增加。

2020 年末，公司所有者权益规模同比继续扩大，其中实收资本增长至 1,731.59 亿元，同比增长 5.45%，主要为北京市政府每年划拨轨道交通授权经营服务费等财政资金。2020 年末，公司资本公积为 157.27 亿元，盈余公积 18.60 亿元，未分配利润 122.37 亿元，同比变化均较小；其他综合收益 235.00 亿元，同比增长 46.88%，主要系发行永续债。

2021 年 3 月末，公司所有者权益继续增长；其中，实收资本较 2020 年末增长 66.50 亿元，未分配利润增长 14.78 亿元，其他综合收益降至 -2.18 亿元。

公司盈利对利息的保障能力一般，流动性偿债来源以现金及现金等价物、债务收入和经营性现金流入为主；以固定资产和在建工程为主的清偿性偿债来源对存量债务的覆盖程度较好。

2020 年，公司 EBIT 利息保障倍数和 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.83 倍和 0.93 倍，同比较稳定，公司盈利对利息的保障能力一般。

公司流动性偿债来源以现金及现金等价物、债务收入和经营性现金流入为主。2020 年末，公司货币资金为 201.96 亿元，规模较大，且债务融资渠道通畅。同期末，公司流动比率和速动比率分别为 2.15 倍和 1.18 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好且同比小幅提升。2020 年，公司经营性现金流入为 303.63 亿元，受疫情影响大幅下降；筹资性净现金流大幅增长至 645.22 亿元。公司剩余授信额度较大，仍有一定融资空间。

公司以可变现资产为主的清偿性还本付息能力较强。公司可变现资产以固定资产和在建工程为主，主要是地铁线路资产，质量相对较高，规模较大，可对公司整体债务偿还形成较好保障。



## 偿债能力

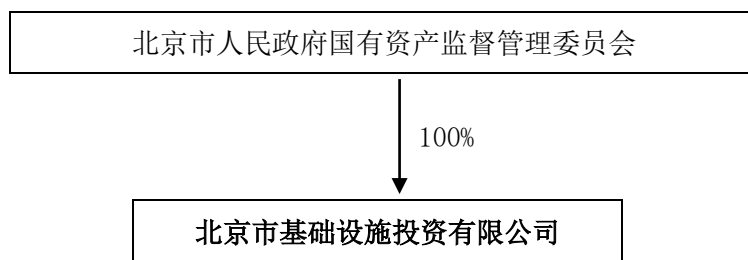
综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。2020 年，北京市经济和财政实力极强，仍能为公司提供良好的外部环境；公司继续负责北京市轨道交通建设与运营，在北京市公共交通领域仍发挥重要作用；公司依据与北京市政府签订的 ABO 协议，2020 年继续获得北京市政府在项目资金、运营补贴等方面的大力支持；公司融资渠道畅通，与金融机构保持着良好的合作，授信规模很大，总体融资能力很强。同时，2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响，公司地铁运营业务客运量和票务收入有所下降，同时人工和防疫支出较大，地铁运营板块仍呈现亏损状态，对公司利润水平造成一定影响；公司在建及拟建地铁线路、房地产和土地一级开发项目较多且投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司总体债务规模很大，有息债务占比较高，公司面临一定的偿付压力。

综合分析，大公对公司主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



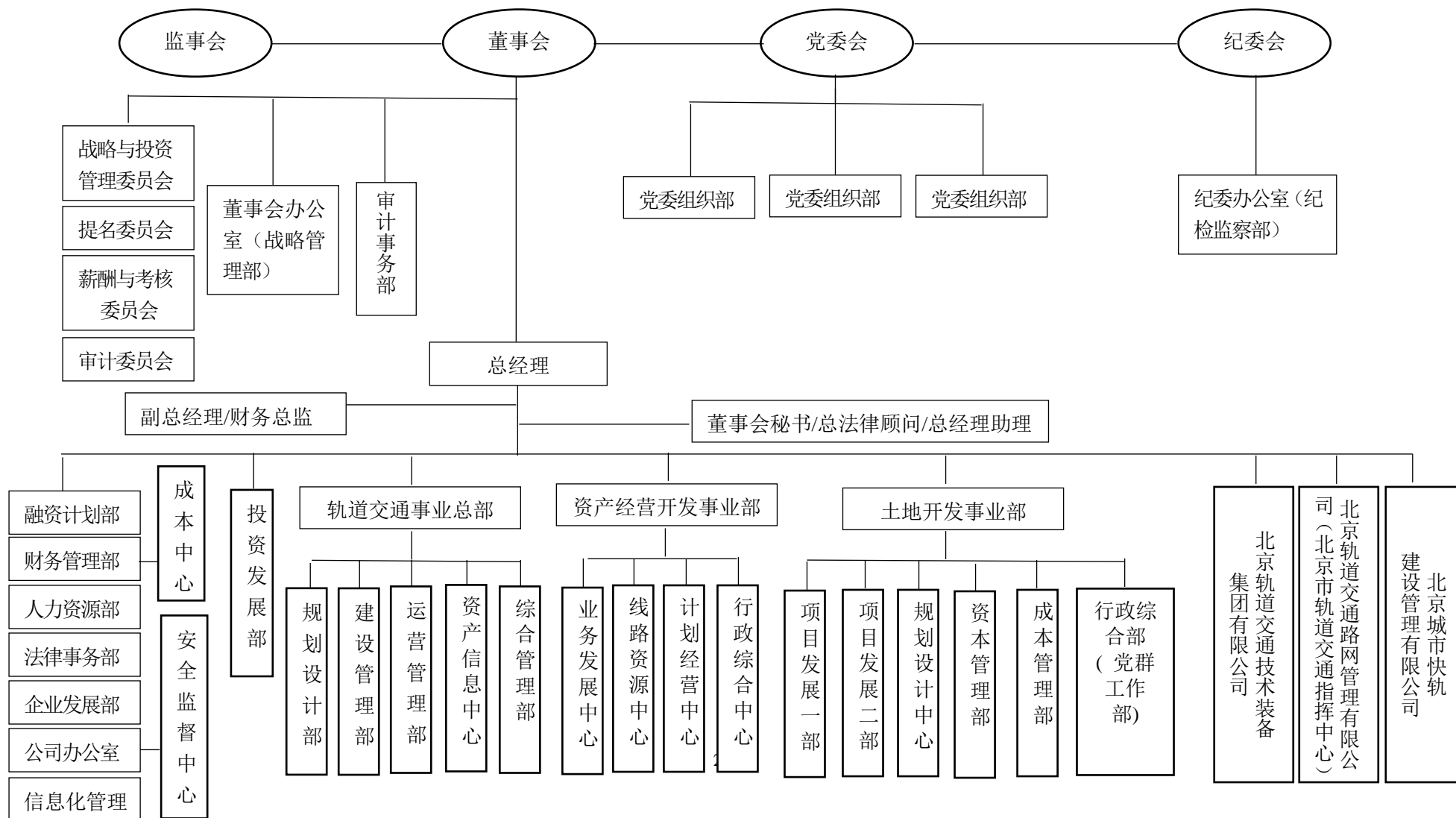
## 附件 1 公司治理

### 1-1 截至 2021 年 3 月末北京市基础设施投资有限公司股权结构图





1-2 截至 2021 年 3 月末北京市基础设施投资有限公司组织结构图





## 1-3 截至 2021 年 3 月末北京市基础设施投资有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	企业名称	实收资本	持股比例	享有的表决权	投资额
1	北京地铁四号线投资有限责任公司	605,100.00	65.66	65.66	397,300.00
2	北京地铁五号线投资有限责任公司	400,000.00	100.00	100.00	400,000.00
3	北京地铁六号线投资有限责任公司	1,275,737.38	100.00	100.00	1,275,737.38
4	北京地铁七号线投资有限责任公司	771,819.92	79.27	100.00	611,819.92
5	北京地铁八号线投资有限责任公司	1,048,315.00	97.14	100.00	1,018,315.00
6	北京地铁九号线投资有限责任公司	437,016.99	100.00	100.00	437,016.99
7	北京地铁十号线投资有限责任公司	1,547,245.07	90.00	90.00	1,392,511.15
8	北京地铁十四号线投资有限责任公司	997,788.32	100.00	100.00	997,788.32
9	北京地铁十五号线投资有限责任公司	745,334.42	100.00	100.00	745,334.42
10	北京地铁十六号线投资有限责任公司	1,267,820.00	44.79	100.00	567,820.00
11	北京地铁十七号线投资有限责任公司	611,000.00	77.09	77.09	471,000.00
12	北京轨道交通房山线投资有限责任公司	599,606.00	93.33	100.00	559,606.00
13	北京轨道交通大兴线投资有限责任公司	456,395.70	100.00	100.00	456,395.70
14	北京轨道交通昌平线投资有限责任公司	743,368.59	100.00	100.00	743,368.59
15	北京轨道交通门头沟线投资有限责任公司	208,344.00	100.00	100.00	208,344.00
16	北京轨道交通西郊线投资有限责任公司	188,756.20	100.00	100.00	188,756.20
17	北京轨道交通燕房线投资有限责任公司	335,714.00	100.00	100.00	335,714.00
18	北京轨道交通新机场线投资有限责任公司	286,000.00	37.06	100.00	106,000.00
19	北京轨道交通亦庄线投资有限责任公司	418,299.38	100.00	100.00	418,299.38
20	北京京密投资有限公司	10,000.00	80.00	80.00	8,000.00
21	北京京创投资有限公司	10,000.00	70.00	70.00	7,000.00
22	北京京投新兴投资有限公司	10,000.00	80.00	80.00	13,406.62
23	北京市基础设施土地整理储备有限公司	400.00	100.00	100.00	400.00
24	北京京投投资有限公司	1,605,000.00	100.00	100.00	1,605,000.00
25	北京基石创业投资基金(有限合伙)	27,676.00	78.92	78.92	21,844.49
26	北京基石基金管理有限公司	3,000.00	70.00	70.00	2,100.00
27	北京轨道交通路网管理有限公司	49,055.00	100.00	100.00	49,055.00
28	北京城投地下空间开发建设有限公司	10,000.00	100.00	100.00	11,138.45
29	北京东直门机场快速轨道有限公司	265,000.00	86.47	86.47	230,500.00
30	北京城市快轨建设管理有限公司	3,500.00	85.71	85.71	3,036.94
31	北京京投轨道交通置业开发有限公司	5,000.00	100.00	100.00	5,000.00
32	首都建设报社	85.85	100.00	100.00	256.69
33	北京京投停车场管理有限公司	1,000.00	100.00	100.00	1,000.00
34	北京京投轨道交通资产经营管理有限公司	2,906.17	100.00	100.00	2,906.17
35	北京地铁京通发展有限责任公司	268,165.00	84.71	84.71	227,165.00
36	北京城市铁路股份有限公司	259,646.69	85.20	85.20	221,230.00



## 1-4 截至 2021 年 3 月末北京市基础设施投资有限公司子公司情况(续)

(单位: 万元、%)

序号	企业名称	实收资本	持股比例	享有的表	投资额
37	北京信息基础设施建设股份有限公司	62,985.41	59.46	59.46	41,652.41
38	北京京投资产经营有限公司	151,000.00	100.00	100.00	151,000.00
39	京投(香港)有限公司	0.01	100.00	100.00	51,702.90
40	京投发展股份有限公司	74,077.76	38.00	38.00	96,994.59
41	北京基石仲盈创业投资中心(有限合伙)	24,361.69	73.21	73.21	17,926.53
42	北京地铁三号线投资有限责任公司	361,000.00	33.52	100.00	121,000.00
43	北京地铁十二号线投资有限责任公司	790,000.00	89.87	100.00	710,000.00
44	北京地铁十九号线投资有限责任公司	701,000.00	82.88	100.00	581,000.00
45	北京京投城市管廊投资有限公司	91,500.00	100.00	100.00	91,500.00
46	北京交控硅谷科技有限公司	50,000.00	100.00	100.00	50,268.40
47	北京京投交通发展有限公司	375,159.00	100.00	100.00	375,159.00
48	北京京投兴朝置地有限公司	10,000.00	100.00	100.00	10,000.00
49	北京轨道交通技术装备集团有限公司	446,140.00	100.00	100.00	476,297.87
50	北京京投兴通置业有限公司	2,000.00	100.00	100.00	2,000.00
51	北京地铁二十八号线投资有限责任公司	-	100.00	100.00	-
52	基石国际融资租赁有限公司	147,816.81	90.43	90.43	156,885.28
53	北京京投交通枢纽投资有限公司	1,500.00	100.00	100.00	1,500.00
54	北京京投投资控股有限公司	300,600.00	100.00	100.00	300,600.00
55	北京市地铁运营有限公司	40,570.00	100.00	100.00	108,714.93
56	北京地铁十一号线投资有限责任公司	-	100.00	100.00	-





## 附件 2 主要经营指标

## 2-1 北京市基础设施投资有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2021年1~3月(未经审计)	2020年	2019年	2018年
货币资金	3,167,415	2,019,624	1,488,169	2,378,121
其他应收款	1,577,226	1,568,389	918,640	1,041,626
存货	5,662,878	5,482,264	5,873,918	4,305,616
固定资产	14,795,733	14,800,026	14,728,948	14,690,447
在建工程	31,226,638	30,361,662	27,702,036	23,793,590
<b>总资产</b>	<b>75,249,967</b>	<b>70,742,526</b>	<b>62,116,467</b>	<b>55,838,857</b>
短期借款	1,213,040	175,322	149,864	408,563
其他应付款	911,872	834,880	870,064	651,747
流动负债合计	6,766,324	5,643,015	5,461,046	6,080,758
长期借款	25,661,709	25,359,164	21,932,736	19,314,646
应付债券	5,682,170	5,586,490	4,243,015	3,605,159
非流动负债合计	42,621,266	39,957,903	33,339,622	28,866,528
<b>负债合计</b>	<b>49,387,590</b>	<b>45,600,918</b>	<b>38,800,668</b>	<b>34,947,287</b>
实收资本(股本)	17,980,947	17,315,947	16,420,658	14,529,055
资本公积	1,572,706	1,572,706	1,526,176	1,532,948
<b>所有者权益</b>	<b>25,862,377</b>	<b>25,141,608</b>	<b>23,315,798</b>	<b>20,891,570</b>
营业收入	357,936	1,366,495	1,592,483	1,890,771
利润总额	81,151	393,103	371,507	327,671
净利润	66,661	315,609	318,143	259,845
经营活动产生的现金流量净额	42,912	-407,953	-1,634,427	-548,561
投资活动产生的现金流量净额	-3,019,051	-5,573,610	-4,710,889	-6,898,689
筹资活动产生的现金流量净额	4,120,691	6,452,214	5,448,976	7,300,211
EBIT	151,582	677,584	578,276	410,061
EBITDA	-	759,929	605,405	432,745
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.93	0.88	1.04
总有息债务	40,049,423	37,949,465	33,989,701	30,319,129
毛利率	-13.02	-34.75	-6.72	4.35
总资产报酬率	0.20	0.96	0.93	0.73
净资产收益率	0.26	1.26	1.36	1.24
资产负债率(%)	65.63	64.46	62.46	62.59
应收账款周转天数(天)	43.67	50.75	48.61	38.57
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.24	-0.50	-2.38	-1.32
担保比率(%)	-	0.55	4.71	5.68





### 附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数<sup>10</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数<sup>11</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 =  $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

<sup>10</sup> 一季度取 90 天。

<sup>11</sup> 一季度取 90 天。



23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%





## 附件 4 信用等级符号和定义

### 4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
	AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
	BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC	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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。