



北京住总集团有限责任公司 主动评级报告

信用等级: A+_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年08月26日

| 主要经营指标 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020Q3 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 房地产开发收入(亿元) | 157.37 | 174.75 | 162.02 | 96.10 |
| 建筑施工收入(亿元) | 118.23 | 144.08 | 154.52 | 126.9 |
| 生产性服务及其他收入(亿元) | 102.95 | 124.66 | 120.20 | 100.10 |

| 主要财务指标 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020Q3 |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| 现金类资产(亿元) | 117.55 | 82.93 | 111.25 | 133.87 |
| 资产总额(亿元) | 1115.84 | 1219.92 | 1267.15 | 1375.51 |
| 所有者权益(亿元) | 216.01 | 246.82 | 265.37 | 282.19 |
| 短期债务(亿元) | 131.09 | 168.61 | 103.20 | 149.65 |
| 全部债务(亿元) | 579.65 | 692.32 | 703.60 | 768.44 |
| 营业总收入(亿元) | 380.43 | 436.02 | 440.05 | 323.17 |
| 利润总额(亿元) | 10.04 | 12.52 | 13.33 | 8.99 |
| EBITDA(亿元) | 22.95 | 25.18 | 27.28 | - |
| 经营净现金流(亿元) | -237.74 | -49.83 | 50.32 | -12.85 |
| 营业毛利率(%) | 12.11 | 9.77 | 9.58 | 9.68 |
| EBIT利润率(%) | 5.41 | 5.12 | 5.69 | - |
| 总资产报酬率(%) | 2.15 | 1.91 | 2.01 | - |
| 资产负债率(%) | 80.64 | 79.77 | 79.06 | 79.48 |
| 全部债务资本化比率(%) | 72.85 | 73.72 | 72.61 | 73.14 |
| 流动比率(倍) | 1.52 | 1.44 | 1.62 | 1.58 |
| 现金类资产/短期债务(倍) | 0.90 | 0.49 | 1.08 | 0.89 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 25.26 | 27.49 | 25.79 | - |
| EBITDA利息保障倍数(倍) | 0.79 | 0.72 | 0.72 | - |

资料来源:公开资料,公司2017-2019年审计报告及未经审计的2020年三季度财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告,报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息,未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下,不得在任何披露文件中被援引或提及,中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下,不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露,不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及,不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

北京住总集团有限责任公司(以下简称“公司”或“北京住总”)成立于1993年,2019年11月,北京市国资委将公司资产无偿划转给北京城建集团有限责任公司(以下简称“城建集团”),公司的控股股东由北京市国资委变为城建集团,实际控制人仍为北京市国资委。公司主营业务包括房地产开发业务、建筑施工业务和生产性服务业务等,中短期内业务结构有望保持稳定。公司在北京区域内具有较大竞争优势,项目总体分布较好但集中度较高,但因一级开发、保障房项目较多周转很慢,安全边际尚可,土地储备充足度较低,土地一级开发及保障房垫资对公司资金形成严重占用,但其业务公益性较强,后续回款保障较高,综合看经营风险较低。财务方面,公司资产质量一般,盈利能力处于行业较低水平,债务负担较重,短期偿债指标表现偏弱,综合看财务风险一般。外部支持具有很强增信作用。综合上述因素,中债资信对公司主体信用等级评定为A+_{pi},信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险:** 在持续调控、信贷环境趋紧等多重因素影响下行业销售承压,叠加融资监管加码房企资金充裕度下降,土地购置更趋谨慎,行业投资增速回落,景气度进一步弱化。销售及融资端双重压力下,行业分化进一步加剧,去化趋弱且前期扩张激进、已存在较大资金缺口且面临债务集中到期的房企信用风险将大幅增加,自身经营能力较弱且信用资质较差的尾部房企加速淘汰。

● **规模及市场地位:** 公司是北京市国资委下属重要的房地产开发和建筑施工企业,区域内具有较大竞争优势。

● **商品房板块:** 2019年公司房地产业务实现销售面积26.24万平方米,销售金额71.53亿元,同比有所下降。公司项目以住宅为主,主要分布在北京,少量项目位于天津、鞍山、桂林以及白俄罗斯等地,项目总体分布较好但集中度较高。运营能力方面,受部分竣工项目去化较慢、安置房建设周期较长及中国房企国外项目预售限制影响,2020年9月末存货/预收款项7.19倍,周转速度很慢。项目质量方面,2019年公司项目销售均价2.73万元/平方米,在建项目平均投资成本1.48万元/平方米,安全边际尚可(1.84倍)。土地储备方面,2019年以来,公司共获取2宗土地,截至2020年9月末,公司土地储备面积43.58万平方米,分布在北京、鞍山和白俄罗斯明斯克市,土地储备充足度较低。截至2020年9月末,公司主要在建商品房项目总投资475.04亿元,已投资371.72亿元。

● **土地一级开发板块:** 近年公司土地一级开发收入规模大幅增加,项目主要

位于北京和天津，运营模式均为项目公司先垫资，然后政府返还土地资金给项目公司。截至2020年9月末，公司土地一级开发项目9个，总投资额1,526.57亿元，已完成投资762.15亿元，待投资规模很大；累计确认收入317.81亿元，累计收到回款186.65亿元，其余资金全部计入应收账款和长期应收款中，整体回款情况很差，回款计划不详，对公司资金形成严重占用，需关注后续回款情况。

●保障房板块：公司承担北京市部分保障房建设业务，项目类型以限价房和经适房为主，在公司收入中占比较小。运营模式为北京住房保障办公室将销售收入的一部分返还公司，公司一次性收回投资，经济适用房获得3%收益、限价房盈利为8%，同时拥有项目周边商业地产优先开发权。截至2020年9月末，公司在建保障房10个，总投资346.05亿元，已完成投资120.12亿元。

●建筑施工板块：公司拥有房建总承包特级、市政公用工程总承包一级和工程设计甲级资质，施工能力较强；施工区域以北京为主，近年来新签合同额大幅增长，2019年新签合同额/建筑施工业务收入约为1.45倍，项目储备充足度一般。截至2020年9月末，公司主要在建建安工程合同总金额为93.40亿元，主要在建市政工程合同总金额为84.60亿元，后续需要一定资金投入。整体看建筑施工业务收入持续增长。

●生产性服务板块：该板块主要包括贸易业务、建筑设计和物业管理等业务，收入规模持续扩大，最主要业务为对公司建筑施工和房地产开发提供物资供应和物流服务，该业务占板块收入的85%以上，其中销售的产品主要是各种型号的钢材，毛利率较低，对公司利润贡献较小。

●管理与战略：截至2020年9月末，公司房地产开发、土地一级开发、保障房项目尚需投资约1,094亿元，结合公司自有资金和现金流入情况看，公司面临很大的资本支出压力。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司资产中货币资金、存货、应收账款和长期应收款占比较大，其中存货主要系房地产项目开发成本，跌价准备计提规模较小；应收账款主要系土地一级开发和建筑施工业务形成的应收工程款；长期应收款系土地一级开发形成，规模很大，截至2020年9月末为471.34亿元，对公司资金形成严重占用，需关注后续回款情况。截至2020年9月末，公司受限资产合计204.94亿元，受限比例一般。整体看公司应收款项规模很大，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：近年公司收入持续增长，但由于低毛利率的建筑及保障房业务占比较高，公司EBIT利润率处于行业较低水平；利润构成以经营性业务利润为主，投资收益贡献亦较大，盈利稳定性一般。公司经营活动现金流波动较大，2019年受土地一级开发投资放缓影响由净流出转为净流入，投资活动现金流亦波动较大，对外部融资需求依赖度较高。

●资本结构和偿债指标：近年来公司净资产规模持续上升，主要系子公司股

权融资大幅增加所致，其中部分股权融资系“明股实债”，公司少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性偏弱。近年来公司债务规模大幅上升，截至 2020 年 9 月末，全部债务 768.44 亿元，全部债务资本化比率与调整后的资产负债率分别为 73.14% 和 78.53%，债务负担较重。偿债指标方面，截至 2020 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务为 0.89 倍，短期偿债指标表现偏弱，核心资产对全部债务覆盖程度亦偏弱。截至 2020 年 9 月末，公司本部共获银行授信额度 360.50 亿元，尚未使用余额 266.01 亿元，备用流动性一般。

■ 外部支持

公司保障房等业务公益性较强，实际控制人为北京市国资委，在资本金注入、项目获取、政府补贴、融资方面给予公司支持，2017~2019 年北京市国资委分别注入 0.19 亿元、0.32 亿元和 2.39 亿元增加公司资本金，综合看外部支持具有很强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

| 等级符号 | 等级含义 |
|-------------------|---------------------------------|
| AAA _{pi} | 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 _{pi} | 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 _{pi} | 偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB _{pi} | 偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。 |
| BB _{pi} | 偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。 |
| B _{pi} | 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 _{pi} | 主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。 |
| CC _{pi} | 主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。 |
| C _{pi} | 主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。 |
| D _{pi} | 主体已经违约。 |

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对北京住总集团有限责任公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。