



# 北京市海淀区国有资本运营有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行 公司债券（第五期）信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20233741D-01

---

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本次债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本次债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 10 月 20 日

## 发行人

北京市海淀区国有资本运营有限公司

## 本期债项评级结果

品种一 AAA

品种二 AAA

## 发行要素

拟发行金额为不超过 30 亿元（含 30 亿元），按年付息、到期一次性还本，募集资金拟用于偿还公司债券。本期债券分为两个品种，引入品种间回拨选择权，其中品种一期限为 5 年，设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券品种一存续期的第 3 年末将其持有的全部或部分本期债券品种一回售给发行人；设置票面利率调整选择权，发行人有权在本期债券品种一存续期的第 3 年末决定是否调整本期债券后续计息期间的票面利率。品种二期限为 5 年。

## 评级观点

中诚信国际认为海淀区凭借自身资源禀赋优势，经济财政实力及增长能力在北京市内领先，潜在的支持能力很强。北京市海淀区国有资本运营有限公司（以下简称“海淀国资”或“公司”或“发行人”）是海淀区最重要的城市开发建设及国有资本运营主体，业务开展及股权结构均与海淀区政府关联度很高，近年来持续获得了政府及股东的支持。公司城市开发建设板块在建项目待投资金额较大，业务可持续性较强。但同时，近年来公司业务架构持续调整，营业收入规模及构成变化较大，业务稳定性一般；随着部分原子公司的出表，公司积累了较大规模的其他应收款及对外担保款项，未来资金回收及代偿风险值得关注；此外，公司债务规模较大，财务杠杆水平偏高，需关注公司未来财务杠杆管控情况。

## 正面

- **良好的外部环境。**依托优质的科技、教育和文化资源，海淀区经济水平发达、财政实力雄厚，且增长能力在北京市内领先，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **重要的公司地位。**公司是海淀区最重要的城市建设和国有资本运营主体，地位重要，近年来持续得到政府及股东在资金注入、资产划转、财政补贴和债务化解等方面的支持。
- **城市开发建设板块业务可持续性较强。**公司在建及拟建土地开发、园区开发以及基建项目待投资金额较大，该业务可持续性较强。

## 关注

- **业务架构持续调整。**近年来，公司业务架构调整频繁，随着相关主体不再纳入公司合并报表范围，公司短期内不再从事珠宝首饰销售、石化产品生产及销售等业务，且目前公司仍在进行业务整合和关系梳理，未来业务结构变化及稳定性值得关注。
- **应收类款项及对外担保规模较大。**随着部分子公司出表，公司积累了较大规模的其他应收款及对外担保，为加快应收类款项化解，公司拟通过以资抵债的方式回收部分资产，未来其他应收款规模压降、回收资产运营情况以及或有负债代偿风险值得关注。
- **财务杠杆水平较高。**公司债务逐年增长，近年来资产负债率及总资本化比率有所上升，未来财务杠杆管控情况值得关注。

项目负责人：黄菲 fhuang@ccxi.com.cn

项目组成员：仝雨凡 yftong@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

海淀国资（合并口径）	2020	2021	2022	2023.6/2023.1~6
资产总计（亿元）	2,985.82	3,082.37	3,241.03	3,275.47
经调整的所有者权益合计（亿元）	821.27	825.27	820.16	803.90
负债合计（亿元）	2,104.55	2,197.10	2,420.87	2,471.57
总债务（亿元）	1,840.98	1,902.74	1,969.02	--
营业总收入（亿元）	346.58	354.20	308.50	145.41
经营性业务利润（亿元）	-10.17	-15.51	-0.29	-6.02
净利润（亿元）	2.64	5.34	0.54	6.32
EBITDA（亿元）	87.90	124.13	110.32	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-276.20	-53.08	57.36	-25.68
总资本化比率（%）	69.15	69.75	70.59	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.21	1.28	1.17	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年半年度财务报表整理，其中 2020 年及 2021 年财务数据为 2021 年和 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

## 发行人概况

北京市海淀区国有资本运营有限公司（原“北京市海淀区国有资本经营管理中心”）成立于 2009 年 6 月，系经北京市海淀区人民政府批复，由北京市海淀区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“海淀区国资委”）出资组建的全民所有制企业；2021 年 9 月，经海淀区国资委批复，公司改制为国有独资有限责任公司，并更为现名。截至 2023 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 300.00 亿元，全资控股股东和实际控制人均为海淀区国资委。公司是海淀区最重要的城市开发建设和国有资本运营主体，在承担区内土地一级开发、保障房开发和基础设施建设等城市开发职能的同时，还从事能源化工、产品销售和技术服务等业务。

表 1：截至 2022 年末公司主要的子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
北京市海淀区国有资产投资集团有限公司	海淀国投	100.00	1,778.22	445.09	74.97	183.66	1.76
北京实创科技园开发建设股份有限公司	实创股份	87.04	648.90	121.35	81.30	173.09	0.48
北京威凯建设发展有限责任公司	威凯建设	100.00	94.04	14.16	84.94	7.47	0.17
北京海新能源科技股份有限公司	海新能源	35.22	152.76	75.54	50.55	86.48	-9.94

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 本期债券概况

### 发行条款

本期债券拟发行金额不超过 30 亿元（含 30 亿元），按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债券分品种发行，引入品种间回拨选择权。其中品种一期限为 5 年，设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券品种一存续期的第 3 年末将其持有的全部或部分本期债券品种一回售给发行人；设置票面利率调整选择权，发行人有权在本期债券品种一存续期的第 3 年末调整本期债券后续计息期间的票面利率，调整后的票面利率以发行人发布的票面利率调整实施公告为准，且票面利率的调整方向和幅度不限。品种二期限为 5 年。

### 募集资金用途

本期债券募集资金拟用于偿还公司债券。

## 发行人信用质量分析概述

### 区域环境

海淀区是北京市市辖区，位于北京市西北部，下辖 22 个街道办事处和 7 个镇政府，截至 2022 年末常住人口 312.4 万人，近年来有所减少。海淀区拥有丰富的科技、教育以及文化资源，我国规模最大、自主创新能力最强的高新技术及企业的聚集地中关村坐落于此；区内科研力量、科学仪器设备、图书情报信息、科研成果等均高度密集，高校在校大学生人数占北京市的一半以上，是全国最大的高校群体；此外，海淀区内名胜古迹众多，颐和园、圆明园、香山等风景名胜均位于海淀区。

丰富的科技、教育、文化资源，为海淀经济发展奠定了基础，近年来海淀区各项经济指标在北京

市下属各区县中位于前列。2022 年，海淀区实现地区生产总值 10,206.9 亿元，按不变价格计算较上年增长 3.5%，经济体量及增速均维持较高水平且在市内领先，是全国首个 GDP 破万亿的地级市区县；同年，海淀区实现人均 GDP 32.57 万元，维持较高水平。2023 年 1~8 月，海淀区规上工业实现总产值 1,602.6 亿元，同比有所下降；同期固定资产投资增速（不含农户）同比增长 11.7%。

表 2：2022 年北京市各辖区经济财政概况

地区	GDP (亿元)		GDP 增速 (%)		人均 GDP (万元)		一般公共预算收入(亿元)	
	金额	排名	增速	排名	金额	排名	金额	排名
北京市	41,610.9	--	0.7	--	19.03	--	5,714.4	--
<b>海淀区</b>	<b>10,206.9</b>	<b>1</b>	<b>3.5</b>	<b>5</b>	<b>32.57</b>	<b>3</b>	<b>490.5</b>	<b>2</b>
朝阳区	7,911.2	2	0.7	13	22.91	4	503.0	1
西城区	5,700.1	3	4.1	3	51.72	1	416.0	3
东城区	3,437.1	4	5.6	2	48.70	2	184.9	4
顺义区	2,073.2	5	0.5	14	15.66	6	171.3	5
丰台区	2,061.8	6	1.0	11	10.20	8	137.6	6
昌平区	1,340.8	7	1.5	10	5.91	15	134.6	7
通州区	1,253.4	8	2.8	8	6.81	12	89.4	10
大兴区	1,091.9	9	-28.0	16	5.48	16	104.0	8
石景山区	1,000.2	10	1.8	9	17.70	5	74.1	11
房山区	860.9	11	3.1	6	6.56	13	92.6	9
怀柔区	451.6	12	3.0	7	10.24	7	43.5	12
平谷区	408.6	13	7.9	1	8.93	9	27.5	15
密云区	362.0	14	0.5	14	6.87	11	39.7	13
门头沟区	272.2	15	1.0	11	6.93	10	32.0	14
延庆区	210.3	16	3.7	4	6.11	14	24.3	16

注：部分区县人均 GDP 数据系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

在科技创新引擎驱动下，海淀区文化产业、数字经济、科学研究与技术服务业快速发展，也推动财税量质齐升。近年来，海淀区一般公共预算收入稳定增长，财政自给率稳步提升，税收占比维持在 90%左右，财政收入质量较好；但 2022 年海淀区政府性基金收入下滑明显，对政府综合财力形成一定冲击。再融资环境方面，海淀区广义债务率在全国范围内处于中上游水平，区域内城投企业用银行借款置换非标债务成果显著，目前城投企业债务以银行借款和公开市场债券发行为主，非标债务占比较低，债券市场发行利差在全国范围内处于偏低水平；但区域内城投平台债务规模仍较大，且 2022 年以来债券发行净融资额小幅净流出。整体来看海淀区再融资环境较好，但需关注政府债务叠加区域平台债务后可能带来的系统性风险。

表 3：近年来海淀区地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP (亿元)	8,504.6	9,501.7	10,206.9
GDP 增速 (%)	5.9	8.8	3.5
人均 GDP (万元)	24.15	30.32	32.57
固定资产投资增速 (%)	7.2	10.8	5.2
一般公共预算收入 (亿元)	453.9	490.2	490.5
政府性基金收入 (亿元)	269.2	359.0	113.1
税收收入占比 (%)	87.15	90.45	89.95
公共财政平衡率 (%)	76.91	79.83	81.95

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 运营实力

中诚信国际认为，海淀国资的业务风险较低。作为海淀区重要的城市开发建设主体，公司承担了海淀区土地整理、基础设施建设、保障房建设以及重点项目建设等职责，业务具备一定区域专营性，且项目建设后续待投资金额较大，相关业务可持续性较好。作为重要的国有资本运营主体，除了政府类业务外，公司下属子公司也从事多项市场化业务，主要包括能源化工、产品销售、技术服务等，业务多元化程度较高。整体来看，公司业务竞争力较强。

表 4：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1-6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
产品销售收入	50.23	14.49	10.78	102.50	28.94	4.94	49.12	15.92	9.56	13.66	9.39	3.81
技术服务	15.12	4.36	26.76	16.91	4.77	36.79	12.64	4.10	24.73	1.66	1.14	16.87
能源净化产品及服务	71.37	20.59	13.21	116.45	32.88	28.16	86.49	28.04	4.54	42.37	29.14	0.97
资金服务及担保收入	78.82	22.74	69.66	49.51	13.98	94.32	89.93	29.15	98.31	40.97	28.17	88.36
房地产销售收入	19.61	5.66	11.04	3.18	0.90	42.52	6.28	2.04	20.38	--	--	--
租赁收入	22.57	6.51	30.45	18.23	5.15	50.38	19.91	6.45	39.96	10.12	6.96	34.39
土地开发及转让收入	6.38	1.84	6.77	12.40	3.50	1.96	2.79	0.90	6.58	--	--	--
工程收入	9.14	2.64	4.32	6.74	1.90	5.78	8.18	2.65	12.50	6.50	4.47	11.54
酒店管理 & 物业收入	3.30	0.95	50.55	4.26	1.20	69.80	3.80	1.23	34.12	3.44	2.37	18.60
其他收入	70.04	20.21	15.08	24.03	6.78	24.44	29.36	9.52	31.96	26.70	18.36	27.15
合计/综合	346.58	100.00	27.67	354.20	100.00	31.28	308.50	100.00	39.31	145.41	100.00	34.06
投资收益		33.24			27.88			20.54			6.02	

注：1、北京金一文化发展股份有限公司（以下简称“金一文化”）自 2021 年起不再纳入公司合并报表范围，2020 年公司将其 1-6 月的收入及利润纳入合并报表范围并计入其他收入，因此 2021 年以来公司其他收入较 2020 年降幅较大；2、其他收入还包括供暖费、园林养护以及劳务派遣等；3、合计数与加总数不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

同时值得关注的是，近年来公司业务架构调整较为频繁，随着相关业务主体不再纳入公司合并报表范围，公司短期内将不再从事珠宝首饰销售、房地产开发以及供应链贸易等业务，公司营业收入规模及结构变化较大，整体业务稳定性一般，且随着部分子公司的出表，公司积累了较大规模的其他应收款和对外担保。目前公司业务结构仍在持续调整中，未来经营架构调整、业务稳定性、或有负债风险以及拆借资金回收情况值得关注。

2020 年以来，公司业务调整较为频繁，随着金一文化、北京海科融通支付服务股份有限公司（以下简称“海科融通”）、八大处控股集团有限公司（以下简称“八大处控股”）、北京海淀科技发展有限公司（以下简称“海科技公司”）、北京海淀科技金融资本控股集团有限公司（以下简称“海科金公司”）等子公司的相继出表，公司业务架构整体变化较大，财务表现也相应发生变化。

表 5：近年来公司业务架构调整情况（亿元）

项目	主营业务	出表公告日	出表原因及交易方案	总资产	营业收入	净利润
海科金—金一文化	珠宝销售	2020.12	托管出表	47.79	18.23	-37.17
海科融通	第三方支付	2020.12	发行股份及支付现金收购	--	28.45	4.88
八大处控股	房地产开发	2021.02	承债式有偿转让，股权转让价款 6.51 亿元	520.52	8.64	-5.52
海新能科—巨涛公司	油气设施制造及综合服务	2021.07	海新能科转型发展，新确立发展方向和巨涛公司主业相关度降低，不再进行并表	46.17	36.22	1.56
海科技公司	基金投资等	2021.12	有偿划转，转让对价 11.20 亿元	--	--	--
海国龙油	石化产品销售	2021.12	股权托管后审计认定出表	141.55	27.93	-26.94

海科金公司	珠宝销售、供应链业务、类金融业务等	2022.12	股权无偿划转	284.81	77.04	0.48
-------	-------------------	---------	--------	--------	-------	------

注：1、“巨涛公司”为“巨涛海洋石油服务有限公司”的简称、“海国龙油”为“黑龙江海国龙油石化股份有限公司”的简称；2、金一文化、八大处控股、海国龙油财务数据为截至 2022 年末数据，海科金公司财务数据为截至 2021 年末数据，巨涛公司财务数据为截至 2020 年末数据。

资料来源：公司提供及公开公告，中诚信国际整理

随着部分子公司的出表，公司营业收入规模有所波动，但已出表部分公司盈利能力较弱，例如受疫情及宏观调控影响，金一文化自 2020 年以来持续亏损，八大处控股则持续面临去化及资金压力，因此随着上述子公司的出表，公司营业收入虽有所下滑，但营业毛利率及 EBITDA 利润率仍有所提升。

此外，根据相应公告所披露的出表原因及交易方案，部分子公司出表是通过股权无偿划转、承债式有偿转让或股权托管的方式实现的，公司收到的股权转让价款金额相对较小，因而形成了一定规模的资产及权益缺口。为减小上述影响，公司后续可持续获得海淀区政府在资金、资产注入以及拆借款回收等方面的支持，2022 年公司主要接收资产情况如下表所示。

表 6：公司主要接收资产情况（亿元）

实物资产				
资产接收方	资产类别	资产详情	批复时间	价值
子公司-绿海能环保	实物资产	循环经济产业园再生能源发电厂	2022.12.07	14.29
海淀国资	实物资产	万柳新贵大厦	2022.12.16	10.16
货币资金				
资产接收方	接收形式	资金用途	批复时间	规模
子公司-海淀国投	海淀国资拨付	科技成长基金 LP 出资	2022.12.22	1.98
子公司-科学城公司	海淀国资拨付	科技成长基金 GP 出资	2022.12.22	0.02
子公司-实创股份	引入投资者	下属子公司永丰公司改制为股份有限公司	2022.12.21	2.00
子公司-实创股份	区稳保基金拨付	对下属子公司公司认缴增资	2022.12.20	10.00
子公司-实创股份	区稳保基金拨付	对下属子公司公司认缴增资	2023.01.12	15.00
海淀国资	货币增资	增资海开控股；向翠微集团提供无息、无期限借款以设立基金参与区属企业股份制改造	2022.12.31	5.00
海淀国资	货币增资	向翠微集团提供无息、无期限借款以收购联创嘉业和联创瑞业	2022.12.31	12.00

注：“绿海能环保”为北京绿海能环保有限责任公司（海淀国资持股 92.78%）的简称，“科学城公司”为北京中关村科学城创新发展有限责任公司（海淀国资持股 100%）的简称，“海开控股”为北京海开控股（集团）股份有限公司的简称，“联创嘉业”为联创嘉业（北京）资产管理有限公司的简称，“联创瑞业”为联创瑞业（北京）资产管理有限公司的简称。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

为支持原子公司业务发展，公司对其有较大规模的拆借及担保款项，随着子公司的出表，公司其他应收款及对外担保规模均大幅增长，截至 2022 年末公司其他应收款 1,411.64 亿元，对外担保 244.10 亿元，主要应收及担保对象为海科技公司、八大处控股等，弱化了公司的资产流动性，也给公司带来或有负债代偿风险。其中，针对拆借款项，公司有相对明确的回款安排，但近年来实际回款情况不及预期，公司或通过以资抵债的方式加快部分应收类款项化解，未来其他应收款规模压降、回收资产运营等情况值得关注。

表 7：截至 2022 年末公司主要应收对象及回款情况（亿元）

项目	其他应收款余额	账龄	回款计划	2022 年实际回款情况
海科技公司	706.59	1 年以内、1-5 年	2022-2024 年通过项目投资退出或资产处置回笼资金不低于 160 亿	完成清收目标合计 46.45 亿元，其中资产抵债 30.94 亿元，现金回款 15.51 亿元
八大处控股	315.46	1 年以内、1-5 年	自 2021 年起计划每年回款 50 亿元	完成清收目标合计 40.93 亿元，其



				中资产抵债 30.93 亿元，现金回款 10 亿元	
海国龙油	89.03	1 年以内、1~3 年	--	--	--
海科金公司	59.98	1 年以内	--	--	--
海开股份	59.00	1 年以内	--	--	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

整体来看，随着公司业务架构调整的推进，公司一定程度上实现了“瘦身健体、突出主业”，通过整合原有业务、剥离部分非主业子公司，逐步优化报表体系经营板块、聚焦服务区域经济发展职能，同时规避了部分原子公司盈利能力减弱、流动性紧张以及财务杠杆较高所带来的风险。但随着少数股东权益的减少公司资本实力有所减弱，且部分子公司出表相应带来了一定资金回收及代偿风险。

### 城市开发建设板块

公司是海淀区重要的城市开发建设主体，承担区域内部分土地一级开发、保障房建设以及基础设施项目的建设职责，且根据海淀区人民政府相关规划，公司未来将陆续承接区内重点项目建设任务，业务竞争力较强；同时，公司土地一级开发及园区开发项目待投资规模较大，且有多个重点项目在筹备建设中，整体业务稳定性与可持续性较好；但也将持续面临较大的资本支出压力。

#### 土地一级开发

公司土地一级开发业务由子公司实创股份负责，主要承担海淀区北部区域土地开发整理职责，具有较强的业务竞争力。具体业务由实创股份本部及子公司按照区域进行分工，其中公司本部及子公司北京实创环保发展有限公司负责翠湖科技园的开发，威凯建设负责温泉小城镇开发项目，子公司北京中关村永丰产业基地发展有限公司（以下简称“永丰发展”）则负责永丰产业基地项目。

运营模式方面，实创股份通过自筹资金或财政拨款（2019 年起，土地征拆的资金由政府专项债解决），进行土地一级开发工作；待土地开发完成并经验收合格后，由土地储备部门进行收储土地；待土地上市后，公司与土地受让人签订土地储备开发补偿合同，收回土地开发成本和不高于开发成本 8% 的利润。

业务运营情况方面，截至 2022 年末，实创股份在建土地一级开发项目 4 个，土地开发面积合计 1,893.48 万平方米，计划总投资合计 640.02 亿元，已投资合计 500.79 亿元，待投资金额较大，业务具备一定可持续性。截至 2022 年末，上述土地开发项目累计确认收入 168.30 亿元，累计收到回款（含前期拨款）190.43 亿元；2022 年，公司实现土地开发及转让收入 2.79 亿元，受土地出让市场行情影响较上年同期有所下滑，而公司账面上尚存较大规模存货，后续土地出让情况值得关注。

表 8：截至 2022 年末实创股份在建土地一级开发项目情况（万平方米、亿元）

地块名称	土地面积	总投资	已投资	累计确认收入	累计收到回款 (含前期拨款)
翠湖科技园（创新园、翠湖新增）	1,393.96	531.00	410.47	124.03	127.69
辛店 BCD 地块	24.33	6.41	14.79	10.73	14.79
温泉小城镇开发项目	21.54	47.57	39.31	0.00	0.00
环保园	453.65	55.04	36.22	33.54	47.95
<b>合计</b>	<b>1,893.48</b>	<b>640.02</b>	<b>500.79</b>	<b>168.30</b>	<b>190.43</b>

注：公司对部分数据提供口径进行调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 园区开发建设及运营

公司园区开发建设及运营职责由下属子公司实创股份负责，实创股份在土地一级开发的基础上，取得项目后通过自筹资金及财政拨款进行开发建设，建成后自行持有并进行运营管理。截至 2022 年末，公司主要在运营园区主要为翠湖科技园、中关村壹号以及环保园等，可出租面积 57.37 万平方米，整体出租率达到 82.41%，出租情况良好。

表 9：截至 2022 年末实创股份主要在运营园区租赁情况（万平方米）

项目名称	可出租面积	已出租面积	出租率
甘家口、苏家坨、文慧园	2.75	2.40	87.27%
翠湖科技园 3-2-169	3.91	3.91	100.00%
翠湖科技园 3-2-081	3.20	3.20	100.00%
中关村壹号 II-22	14.74	14.05	95.32%
中关村壹号 II-20	2.55	2.20	86.27%
永丰科技企业加速器	8.31	5.45	65.58%
环保园 3-3-263 项目	7.88	3.53	44.80%
环保园 J07 项目	2.24	1.49	66.52%
环保园 F16 项目	1.36	1.05	77.21%
环保园公租房 C02-1 项目	10.43	10.00	95.88%
<b>合计/综合</b>	<b>57.37</b>	<b>47.28</b>	<b>82.41%</b>

资料来源：公司提供

此外，公司还有一定规模在建及拟建园区项目。在建项目方面，截至 2022 年末，在建园区项目预计总投资 164.49 亿元、已投资 105.91 亿元，待投资金额 58.58 亿元；拟建项目方面，截至 2022 年末，公司重要拟建项目两个，预计总投资 229.20 亿元，其中前期已支付土地款 107.81 亿元。总体来看，公司在建及拟建园区开发项目待投资金额较大，未来业务可持续性较好，但也将面临较大的资本支出压力。

表 10：截至 2022 年末实创股份主要在建园区情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资
<b>在建项目</b>		
中关村环保园 3-3-209 多功能用地项目	4.28	5.05
中关村环保园 3-3-289 地块科研用地项目	2.06	1.77
中关村环保园 3-3-298 教育科研项目	10.90	7.69
医谷二期	35.84	33.63
实创智源人工智能创新园项目	23.59	7.22
翠湖科技园新增 H 地块项目	24.46	9.34
人才公寓	47.10	36.55
翠湖科技园 107、121 项目	16.26	4.66
<b>小计</b>	<b>164.49</b>	<b>105.91</b>
<b>拟建项目</b>		
永丰产业基地 J 地块	181.00	75.79
永丰 B1 商业用地项目	48.20	32.02
<b>小计</b>	<b>229.20</b>	<b>107.81</b>
<b>合计</b>	<b>393.69</b>	<b>213.72</b>

注：拟建项目已投资金额为前期支付土地款金额。

资料来源：公司提供

## 保障房开发

公司保障房开发业务由实创股份下属子公司威凯建设负责，主要通过自筹资金，承担海淀区北部

区域安置房等项目的开发职责。威凯建设所建保障房项目达到销售条件后，将由政府相关部门或区属国企按照开发成本加成一定比例的利润进行回购，或按照政府制定价格定向销售给安置户。

业务实际运营情况方面，截至 2022 年末，威凯建设完工保障房项目 3 个，实际投资金额合计 47.24 亿元，竣工面积合计 60.93 万平方米，均已销售完毕。同期末，威凯建设在建保障房项目 3 个，建筑面积合计 78.23 万平方米，总投资合计 61.73 亿元，已投资合计 59.82 亿元，待投资金额较小。整体来看，威凯建设保障房开发业务整体处于建设、销售尾期，后续投资支出压力较小。

表 11：截至 2022 年末威凯建设完工保障房项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	实际投资金额	竣工面积	销售进度
苏家坨 A 地块经济适用房	31.09	19.31	100.00%
苏家坨 A 地块定向安置房项目		24.17	100.00%
海淀区西北旺新村 C2 地块棚户区改造安置房项目	16.15	17.45	100.00%
<b>合计</b>	<b>47.24</b>	<b>60.93</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

表 12：截至 2022 年末威凯建设在建保障房项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	总投资	已投资	建筑面积	可销售面积	已销售面积
海淀区上庄镇公司区 B 地块定向安置房项目	17.63	11.86	9.71	17.63	13.69	9.09
吴家场定向安置房项目	12.61	12.16	10.42	12.61	10.61	3.71
辛店 A 地块定向安置房项目	47.99	37.71	39.70	47.99	37.60	37.60
<b>合计</b>	<b>78.23</b>	<b>61.73</b>	<b>59.82</b>	<b>78.23</b>	<b>61.90</b>	<b>50.40</b>

注：辛店 A 地块定向安置房项目已投资额超过总投资额系项目建设过程中实际发生成本超过概算所致。

资料来源：公司提供

## 基础设施建设

公司基础设施建设业务由下属子公司北京海融达投资建设有限公司（以下简称“海融达”）负责。海融达通过财政拨款，承担海淀区道路、管线和绿化等基础设施的建设职责，相关资金投入不体现在公司财务报表中，海融达仅根据当年实际投资金额，确认一定比例的建设管理费收入；依据不同的投资金额，公司确认的管理费的比例也有所差异，2022 年及以前年度管理费比例区间为 0.9%~1.2%，2023 年以来调整为 0.9%~1.7%。2022 年，海融达完成投资额 31.02 亿元，确认管理费收入 0.35 亿元。

表 13：海融达基础设施建设业务运营情况（亿元）

类型	2020	2021	2022
合同签订额	33.69	26.22	31.02
合同完成额	33.69	26.22	31.02
管理费收入	0.33	0.34	0.35

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，海融达在建及拟建基础设施项目总投资合计 91.28 亿元，已投资合计 30.19 亿元，尚需投资 60.09 亿元，待投资金额较大，公司该业务可持续性较好，且投资资金均来自于财政拨款，公司自身投资支出压力较小。

表 14：截至 2022 年末海融达基础设施项目情况（亿元）

项目	总投资	已投资
<b>在建项目</b>		
上庄路北段	23.09	16.66
邓庄南路西延	11.68	7.53
巨山路	5.54	1.20

重点地区景观提升工程	5.22	4.10
2021 年道路大修工程	1.45	0.70
2022 年道路大修工程	1.32	0.00
安宁庄地区积水点治理工程—京藏高速辅路西侧南段雨水管线（二期）工程	4.50	0.00
<b>小计</b>	<b>52.80</b>	<b>30.19</b>
<b>拟建项目</b>		
清河北侧路西段（树村路-信息路）道路工程	1.48	--
清河镇南路东延（安宁庄东路-清河镇中街）道路工程	1.9	--
海淀区清河中街（毛纺路-京藏高速）道路工程	3.57	--
上庄路北段（二期）	13.44	--
沙阳路	13.90	--
安阳西路	4.19	--
<b>小计</b>	<b>38.48</b>	--
<b>合计</b>	<b>91.28</b>	<b>30.19</b>

资料来源：公司提供

此外，海融达还从事工程施工业务，具体业务由其下属子公司北京昊海建设有限公司（以下简称“北京昊海”）负责。北京昊海拥有房屋建筑工程施工总承包一级资质和国家园林古建筑施工专业承包一级资质，主要通过市场化招投标方式，从事北京市内房屋建筑工程承包施工业务。2020~2022 年，北京昊海分别实现工程施工收入 9.14 亿元、6.74 亿元和 5.07 亿元，对公司营业总收入形成一定补充。

## 重点项目开发

公司重点项目开发职责主要由海淀国投下属子公司海新城公司和北京中关村大街建设发展有限公司（以下简称“大街建设”）负责。《北京市海淀区国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》指出，海淀区将发挥海淀国投等区属国企示范作用，积极参与京津冀科技园区开发建设，公司项目开发主体地位突出。

海新城公司坚持“一轻一重”两个发展方向，通过自筹资金，收购、并购待开发资产或者长时间持有空间运营权，对海淀区内的老旧产业园区、办公楼宇进行升级改造，围绕“投拓服务、更新改造、产业运营、资产管理和智慧园区”进行城市更新业务。目前，海新城公司围绕生物医药、集成电路、人工智能三大产业，打造了海星医药健康产业集群和集成电路、人工智能走廊。

海星医药健康产业集群由海星医药健康创新园 A 区、B 区、C 区以及中关村科学城国际医谷组成，将打造成为海淀区北部全链条医药健康产业集群。其中 A 区为贝伦产业园，截至 2022 年末有多家前沿生物医药企业入驻；为了进一步拓展空间，海新城启动 B 区建设工作，即飞驰绿能地块，项目用地面积 3.34 公顷，预计总投资约 11.80 亿元，目前已取得北京市经济和信息化局的批复，预计于 2024 年 6 月完工。

中关村科学城国际医谷项目拟建设集新药研发、测试及生产于一体的生物医药产业园，项目总用地面积约 76.54 公顷，规划建筑面积约 62.29 万平方米，概算总成本约 95.92 亿元（含建安成本、土地成本、财务成本和运营成本等）。该项目用地归属上庄镇政府，海淀国投拟与上庄镇政府合作进行开发。资金来源方面，涉及三通一平等资金投入由政府专项债解决，建安投入由海淀国投统筹安排。截至目前，该项目尚处于筹划阶段，计划于 2023 年启动建设。

集成电路、人工智能走廊的代表性空间有中外交流大厦、中科大厦、大行基业等写字楼及其周边

空间。其中海淀国投拟通过承债方式收购中外交流大厦，并实施改造及运营，该大厦占地面积 0.83 万平方米，建筑面积 2.72 万平方米，预计收购价格 11.61 亿元，该项目将于 2023 年 10 月开工，于 2024 年 5 月完工运营。

大街建设公司成立于 2018 年，成立之初主要负责中关村大街的环境、立面、夜景以及交通改造提升相关工作，项目建设资金来源于财政拨款，公司收取 1%~2%的管理费；近年来，公司不断拓展新的业务，其中自 2022 年开始通过自筹资金，负责中关村论坛永久会址项目的建设、运营与管理。

中关村论坛永久会址项目按照“南有博鳌，北有中关村”的标准定位进行打造，建设内容包括主会场和论坛配套酒店，拟建成全球创新创业者心中的“科技圣殿”和首都北京的“科技会客厅”。该项目规划总用地面积约 7.60 万平方米，总建筑面积约 8.17 万平方米。海淀国投拟与海淀镇联合社成立合资公司对该项目进行开发与运营，其中海淀镇联合社以集体土地使用权作价入股 51.00%，海淀国投以建设投资入股 49.00%，项目总建设投资预计 21.90 亿元，截至 2023 年 5 月末已完成投资 5.55 亿元。

表 15：公司承建的重点项目情况（亿元）

类型	概算总投资	资金来源	建设内容
中关村论坛永久会址项目	21.90	财政拨款	主会场及配套酒店
中关村科学城国际医谷项目	95.92	三通一平由专项债资金解决，建安投入自筹解决	集新药研发、测试及生产于一体的生物医药产业园
飞驰绿能项目	11.80	自筹	生物医药园区

资料来源：公司提供

## 能源化工板块

公司能源化工业务主要包括低碳环保产品和石化产品生产及销售两大板块。其中低碳环保板块近年来持续推进结构调整，逐步形成以生物燃料为主要产品的业务结构，2022 年该板块量产后营业收入大幅增长，但受多方面因素影响毛利率大幅下滑；此外，美方焦化面临项目关停风险，未来相关事项进展情况值得关注。受会计准则影响，石化产品板块业务经营主体海国龙油不再纳入公司合并报表，未来公司或将通过介入其上下游产业链将收入纳入合并报表；当前海国龙油主动停工停产，亏损较为严重，复工后未来收入并表情况值得关注。

## 低碳环保板块

公司低碳环保板块主要指生物燃料、环保材料、新型煤化工以及特色化工产品的生产和销售，由海淀国投下属上市公司海新能科（证券代码：300072.SZ）负责。近年来，海新能科持续调整业务结构，生物燃料成为其主要生产及销售产品，同时保持环保材料及化工产品业务的稳步发展；此外，因海新能科转型发展，新确立发展方向和巨涛公司主业相关度降低，不再对其进行并表，公司自 2021 年 6 月起不再确认油气设施制造及综合服务收入；同时，2021 年 11 月海新能科通过现金加债转股的方式，收购了美方焦化 70%的股权并将其纳入合并报表范围，其生产的焦煤产品可对公司营业收入可形成一定补充。由于业务结构调整，近年来海新能科营业收入规模有所波动。

2022 年，受益于美方焦化全年并表、生物柴油进入量产阶段，公司当年营业收入大幅增长，全年实现营业收入 86.48 亿元，同比增长 50.37%。但受到国际政治经济环境以及行业周期波动等因素

影响，2022 年生物柴油价格下跌幅度较大，利润率降幅较大；焦化行业原材料价格持续高位运行，焦炭销售价格涨幅低于原料采购价格涨幅，企业生产成本较高；此外，海新能科拟转让部分经营不善子公司股权，但 2022 年进展不及预期，公司股权投资损失 1.12 亿元，整体导致 2022 年海新能科实现归属上市公司股东的净利润-8.04 亿，由正转负且亏损幅度较大。2023 年 1~6 月，海新能科实现营业收入 37.12 亿元、归属上市公司股东的净利润-1.67 亿元，分别较上年同期减少 22.76% 和 12.71%，海新能科拟通过提高生产能力、打造高效采销体系以及优化资产等方式改善和提升盈利能力，后续扭亏举措及实际执行效果值得关注。

表 16：近年来海新能科经营情况（亿元、%）

业务	2020		2021		2022	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
烃基生物柴油	4.39	10.95	4.20	-16.93	14.68	1.62
环保材料及化工产品	14.00	15.47	22.74	14.49	68.07	4.22
能源产业综合服务	17.03	6.34	10.09	16.13	3.44	20.66
油气设施制造及综合服务	35.77	15.41	20.37	15.03	--	--
生态农业与绿色能源服务	--	--	--	--	--	--
贸易增值服务	--	--	--	--	--	--
其他	0.15	1.75	0.10	71.02	0.28	--
<b>合计</b>	<b>71.33</b>	<b>12.96</b>	<b>57.51</b>	<b>12.78</b>	<b>86.48</b>	<b>4.73</b>

资料来源：海新能科 2020~2022 年年度报告

生物燃料主要通过海新能科自主研发的工艺，以废弃油脂为原料生产高品质烃基生物柴油，具有低碳、清洁等特点，该产品原主要通过委托加工方式进行生产，2021 年海新能科 40 万吨/年生物能源项目完成建设并实现试生产，2022 年进入全面量产阶段，公司生物燃料已逐步实现自主加工，并通过欧盟国际可持续发展与碳认证，全部销往欧洲。环保材料的生产及销售为海新能科传统业务，主要产品包括能源净化剂、催化剂等功能化学品的生产和销售；新型煤化工主要产品为焦炭、焦炉煤气等；特色化工产品则主要包括苯乙烯、新戊二醇等系列环保产品。

海新能科化石能源产业综合服务和油气设施制造及综合服务业务多以 EPC 模式开展，上述业务前期快速发展的同时，亦形成较大规模应收账款及坏账损失，对海新能科资金及利润形成较大规模占用与侵蚀。近年来，海新能科加大应收账款回收力度，并通过债权转让、保理、债转股和信托认购等方式对应收账款进行处置，同时得益于巨涛公司的出表，其应收账款规模持续下降，截至 2022 年末，海新能科应收账款余额 12.16 亿元。

此外，2022 年 12 月 8 日，海新能科发布《北京海新能源科技股份有限公司关于对深圳证券交易所创业板公司管理部关注函之回复的公告》称，公司收到乌海市乌达区相关部门发来的函件，美方焦化捣固焦项目被列入关停淘汰退出名单；根据 2023 年 9 月 28 日海新能科发布的相关公告，乌达区政府决定成立驻企工作组，督促指导海新能科 2023 年底完成关停，目前上述事项未对美方焦化及其上下游企业的生产经营造成影响。海新能科拟通过公开挂牌转让的方式，出售其所持有的美方焦化 70% 的股权，目前上述交易仍在推进过程中，股权转让完成后，将减少海新能科及公司的营业收入，但近年来受焦化行业行情影响，美方焦化盈利能力较弱，股权划转或将有利于海新能科减少亏损，中诚信国际将持续关注上述事项进展。

## 石化产品板块

公司石化产品生产及销售原由海科技公司下属子公司海国龙油（三板代码 400057.NQ）负责，主要通过原油裂解技术生产聚乙烯、聚丙烯及其他化工产品。2021 年 11 月，海科技公司与海新致公司签订《股份托管协议》，将其所持海国龙油全部股份委托海新致公司进行全权管理；2021 年 12 月，公司发布《北京市海淀区国有资产投资集团有限公司关于下属子公司转让北京海淀科技发展有限公司部分股权的公告》称，公司将海科技公司 32%股权转让给北京市广域方圆商贸有限责任公司（以下简称“方圆公司”）。本次股权转让完成后，公司对海科技公司持股比例由 51%降至 19%，海科技公司不再纳入公司合并报表范围；同时，由于上述《股份托管协议》暂不满足会计准则合并相关要求，海国龙油不再纳入公司合并报表范围。

近年来，海国龙油整体经营状况有所恶化，其中 2022 年以来，受国际原油价格上涨影响，海国龙油生产成本维持高位，且俄乌冲突背景下原料稳定供应受阻；而国内需求疲软、终端产品销售价格滞后，导致海国龙油逐月亏损，从长远角度出发，从 2022 年 4 月开始海国龙油主动停工停产，截至报告出具日暂未恢复正常生产经营。2022 年，海国龙油实现产品产量及签约销量约 29 万吨，签约销售金额约 28 亿元，实现销售回款 27.93 亿元，产销量及销售金额均较上年同期有较大幅度下滑；同期实现净利润-26.94 亿元，亏损较为严重。

由于海国龙油目前经营状况不佳，其出表对于海淀国投而言可以一定程度上减少公司合并报表亏损；但除去国际政治经济环境以及行业周期等因素影响，海国龙油自身仍具有一定盈利能力。海淀国投拟通过参与海国龙油原材料获取及下游销售，将收入纳入合并报表范围，未来相关事项进展情况值得关注。

## 产品销售板块

*近年来，公司产品销售板块调整亦较为频繁，随着金一文化的出表、海科百誉的成立以及海科金公司股权划转，公司产品销售收入构成及规模变动较大，目前公司该业务收入主要构成主要为百货销售。*

### 百货销售

公司百货销售主要是指超市经营业务，运营主体仍为海淀置业子公司北京超市发连锁股份有限公司（以下简称“超市发”）。截至 2023 年 3 月末，超市发拥有 169 家连锁店，其中直营店 85 家、加盟店 84 家，连锁店经营面积 13.15 万平米，店铺数量及连锁店经营面积进一步增加；2022 年，公司直营店及加盟店分别实现销售收入 17.96 亿元和 16.79 亿元，业务运行相对平稳。

### 供应链贸易

2020 年 8 月，海科金公司与合作方合资成立北京海科佰誉供应链管理有限公司（以下简称“海科佰誉”），从事电商平台供应链业务。海科佰誉自成立起积极推进与大型电商平台合作，目前已与京东合作母婴和食品等品类商品，与抖音合作美妆等品类商品，海科佰誉通过向上游采购，直接向京东世纪贸易公司和抖音平台消费者供货，取得贸易差价。2021 年，海科金公司实现产品销售收入 59.85 亿元；自 2022 年 10 月 31 日起，海科金公司不再纳入公司合并报表范围，公司亦不再从事供应链业务。

2022 年 12 月 1 日，海淀国资发布《北京市海淀区国有资本运营有限公司关于北京海淀科技金融资本控股集团股份有限公司股权无偿划转的公告》称，将公司所直接及部分间接持有的海科金公司股权通过无偿划转的方式划出，本次股权划转事项完成后，海科金公司将不再纳入公司合并报表范围，公司将不再从事供应链业务。

### 珠宝首饰

公司珠宝首饰业务原由海科金公司下属上市公司金一文化（证券代码：002721.SZ）负责，主要从事贵金属工艺品和黄金珠宝首饰的研发设计、生产加工及销售。2020 年 12 月，海科金公司与北京市海淀区商业设施建设经营公司（以下简称“海商建”）签署协议，将其所持北京海鑫资产管理有限公司（以下简称“海鑫资产”）100%股权委托海商建进行管理。海鑫资产为金一文化控股股东，本次股权托管事项完成后，海鑫资产和金一文化不再纳入公司合并报表范围，公司不再从事珠宝首饰业务。2019 及 2020 年，金一文化分别实现营业收入 106.81 亿元和 38.96 亿元，净利润分别为 0.41 亿元和 -26.67 亿元，由于疫情对珠宝消费市场形成较大冲击，2020 年金一文化收入利润大幅下行，其出表事项对公司整体营业收入影响较大，但一定程度可减少合并层面亏损。

### 技术服务业务

*公司技术服务业务主要由第三方支付业务和城市大脑业务构成，随着海科融通的出表，公司不再从事第三方支付业务，营业收入相应减少。公司城市大脑业务在行业内取得诸多优异成果，业务竞争力较强；且近年来营业收入逐年增长，可对公司整体营业收入形成一定补充。*

#### 城市大脑业务

公司城市大脑业务由中海投资下属子公司中关村科学城城市大脑股份有限公司（以下简称“中科大脑”）负责。中科大脑成立于 2003 年，主营业务包括城市大脑规划建设、城市大脑赋能应用、城市大脑生态运营等，公司根据不同业务情况，提供区域数字化转型规划咨询、算力和通信等基础能力建设、数字化建设运营模式输出及标准制定以及数字基础设施和数据资产运营等服务，创造价值并实现收入。

自中科大脑成立以来，在行业内取得了诸多优异成果，支撑建设了全国第一个城市治理全场景城市大脑、全国第一个区块链一网通办系统应用平台，参与全国政务类访问量第一的“北京健康宝”联合研发，支撑建设全国第一个综合性政务数据共享平台。目前，中科大脑已经开始在全国范围内开展业务布局，核心业务已触及二十余个省级行政区，2020~2022 年，中科大脑分别实现城市大脑业务收入 8.46 亿元、10.24 亿元和 8.04 亿元，为海淀区及北京市政务运营提供较强保障的同时，亦为公司收入提供了一定补充。

#### 第三方支付业务

第三方支付业务由原下属子公司海科融通负责。海科融通拥有中国人民银行核发的“第三方支付”业务经营牌照，主要依托自主研发的“支付通”三代平台，向中小微商户投放缴费机具，并通过收取支付手续费以实现收益。近年来，海科融通持续加大商户开发力度，接入商家数量由 2015 年末的 30 万余户发展到 2020 年末的 1,500 万余户，2020 年公司将收入确认的方式由总额法调整为



净额法，因而收入规模大幅缩减。

2020 年 9 月，中国证券监督管理委员会和中国人民银行办公厅先后做出批复，同意北京翠微大厦股份有限公司（以下简称“翠微股份”，证券代码：603123.SH）以发行股份及支付现金的形式收购海科融通 98.2975% 股权。2020 年 12 月，翠微股份发布《翠微股份关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之资产过户情况的公告》称，上述交易过户事宜已办理完毕，海科融通已完成工商变更登记程序。上述交易完成后，海科融通不再纳入公司合并报表范围，公司不再经营第三方支付业务。

## 其他业务

**公司资金服务及担保业务、租赁业务以及酒店管理及物业等业务可为公司整体营业收入形成一定补充。**

### 资金服务及担保业务

公司资金服务及担保业务主要由公司本部、原子公司海科金公司以及海淀国投下属子公司北京中关村中技知识产权服务集团有限公司（以下简称“中技集团”）负责。其中海淀国资主要发挥自身规模优势，为区级重点项目和区属国企提供市场化融资支持，包括资金拆借及担保，2022 年海淀国资母公司实现利息收入 49.28 亿元、担保收入 1.87 亿元。中技集团业务稳步发展，截至 2022 年末累计服务企业 1,254 家，其中科技型企业 607 家，合计提供资金支持约 504 亿元；2022 年实现收入 2.14 亿元。

### 租赁业务

公司租赁业务主要由下属子公司海淀国投和海淀置业负责。截至 2023 年 3 月末，海淀国投对外租赁物业资产 29 处，建筑面积合计 60.01 万平方米；海淀置业持有经营性房产 354 处，建筑面积合计约 61 万平方米；此外，2022 年万柳新贵大厦划入公司后，海淀国资本部也开始承担租赁业务，但面积相对较小。

### 酒店管理及物业

公司酒店管理及物业业务运营主体主要为北京稻香湖投资发展有限公司（以下简称“稻香湖公司”），负责经营稻香湖景酒店，该酒店定位为高端生态旅游酒店，有标准客房 500 余间、大型宴会厅 1 个和中小型多功能厅 38 个，2022 年稻香湖酒店实现客房、餐饮以及会议等收入合计 1.41 亿元。

### 文化教育业务

公司文化教育业务主要由八大处控股下属上市公司凯文教育（证券代码：002659.SZ）负责，主要从事学校运营、素质教育和职业教育业务。2021 年 2 月，凯文教育发布《北京凯文德信教育科技股份有限公司关于控股股东签署<股权托管协议>暨权益变动的公告》称，八大处控股与海国投经营签署《股权托管协议》，八大处控股将其所持有的凯文教育 28.84% 股权及相应股东权利委托给海国投经营行使，但因上述《股权托管协议》暂不满足会计准则合并要求，凯文教育不再纳入公

司合并报表范围。同时，海国投经营拟根据相关机构的批复情况，收购八大处控股持有的凯文教育股权。截至报告出具日，上述股权收购事项尚未完成，中诚信国际将持续关注本次股权收购进展情况。

凯文教育原先拥有北京海淀凯文学校和北京朝阳凯文学校两所 K12 国际教育学校，2021 年 5 月，国务院颁布《民办教育促进法实施条例》，规定自 2021 年 9 月起，实施义务教育的民办学校不得与利益关联方进行交易。应上述规定要求，凯文教育对两所学校举办者进行变更，自 2021 年 9 月起不再将其纳入合并范围，亦不再将学费收入确认为营业收入；但凯文教育仍可为上述两所学校提供运营服务；此外，凯文教育逐步将展业范围拓展至国内教育和职业教育。2020~2022 年，凯文教育分别实现营业收入 3.21 亿元、2.84 亿元和 1.71 亿元，不再确认学费收入使得公司该板块收入逐年下降。

### 基金投资业务

公司基金投资业务主要有海淀国投负责，目前主要参与投资的基金项目为中关村科学城科技成长基金（以下简称“科技成长基金”），主要投资于海淀区人工智能、工业互联网、航空航天先进制造、集成电路设计、生物医药与生命科学等领域优质项目，该只基金 GP 为中关村科学城公司下属投资平台北京中关村科学城科技投资管理有限公司，公司为单一 LP，基金总规模 50 亿元，其中公司认缴 14.85 亿元，截至 2022 年末实缴 14.85 亿元，资金全部来自于政府增资。

表 17：截至 2022 年末公司主要基金投资项目情况（亿元、%）

基金名称	GP	LP	基金总规模	公司认缴比例	公司已缴规模
北京中关村科学城科技成长投资合伙企业（有限合伙）	北京中关村科学城科技投资管理有限公司	海淀国投	50.00	99%	14.85

资料来源：公司提供

### 财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于较低水平。近年来，随着部分子公司的出表，公司少数股东权益规模有所下滑，但得益于政府及股东的支持，公司权益规模相对稳定，保持极强的资本实力；近年来公司债务规模逐年增长，财务杠杆水平持续上升，资本结构有待优化；公司 EBITDA 可对利息支出形成覆盖，但经营活动净现金流对利息的保障能力有待提升。

### 资本实力与结构

*随着合并报表范围的调整以及业务的开展，公司资产规模有所波动。公司资产以流动资产为主，但占比较大的其他应收款未来回收情况存在不确定性，弱化了公司资产流动性；此外，公司资产收益性较好，持有的股权及基金投资近年来为公司贡献了一定规模的投资收益。*

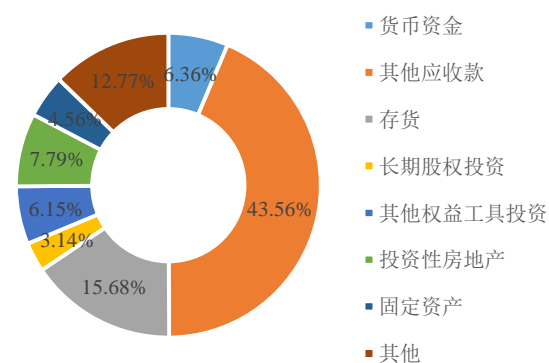
近年来，公司资产规模有所波动。2020 年，随着公司原子公司金一文化及八大处控股出表，公司货币资金、存货及无形资产科目金额大幅减少；同时，公司与其之间的拆借款计入其他应收款科目，整体来看当年公司资产规模有所收缩。2021 年，随着海国龙油的出表，公司在建工程科目金额大幅降低，同时随着海科技的出表，其所投的产业基金不再纳入公司合并报表范围；但由于海科技与海淀国资之间存在较大规模的拆借款，公司其他应收款规模大幅增加，且公司土地开发等

业务也有一定规模投入，公司整体资产规模仍有所扩张。2022 年，公司虽无偿划转了海科金公司的股权及对其的债权资产，但随着资金注入、资产拨付以及自身业务的开展，期末公司总资产规模 3,241.03 亿元，较年初仍有小幅增长；截至 2023 年 6 月末，公司总资产规模 3,275.47 亿元。

资产构成方面，作为海淀区最重要的城市开发建设及国有资本经营主体，围绕这两大职能，公司目前主要业务包括土地一级开发、保障房以及基础设施项目建设、能源化工以及产品销售等业务，资产主要由上述业务形成的存货、投资性房地产以及固定资产构成。同时，公司还持有有一定规模股权投资及基金投资，其中长期股权投资主要为公司对翠微股份和神州高铁技术股份有限公司的投资，其他权益工具投资科目主要是基金投资，2022 年随着海科金公司的出表规模大幅下降。此外，由于公司近年来资产整合力度较大，随着部分原子公司的出表，公司与其拆借款计入其他应收款科目且金额较大。

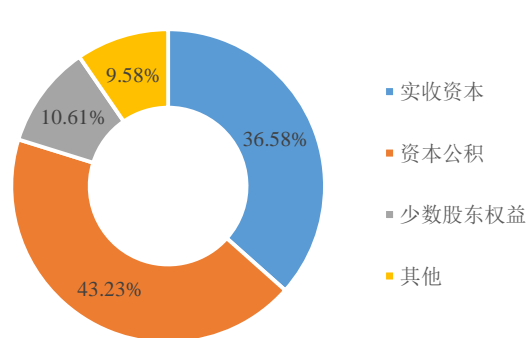
资产流动性方面，公司其他应收款及存货规模较大，且账面保有较大规模货币资金，因此公司资产以流动资产为主，截至 2023 年 6 月末，流动资产占比为 70.25%；但同时应收类款项也有较大规模，同期末其他应收款规模为 1,403.41 亿元，占流动资产的比重为 60.99%，弱化了公司的资产流动性，后续回收情况值得关注。资产收益性方面，公司对部分拆借资金收取利息费用，2022 年海淀国资母公司口径实现利息收入 49.28 亿元；且账面有较大规模的存货资产，对应实创股份的土地开发成本、产业园区建设成本以及海新能科的库存商品，投资性房地产规模也稳步提升，均具备一定收益性；此外公司持有的股权投资及基金投资可为公司贡献一定规模的投资收益。总体来看，公司资产具备较好的收益性，但流动性不足，且需关注较大规模其他应收款的后续回收情况。

图 1：截至 2022 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年末公司权益分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司经调整的所有者权益主要由实收资本、资本公积以及少数股东权益构成。实收资本方面，2020 年，经海淀区国资委批复，公司以资本公积转增实收资本 200.00 亿元，期末实收资本增至 300.00 亿元，截至 2023 年 6 月末未发生变化。资本公积方面，近年来公司持续收到海淀区国资委拨付的资本金及增资款项，资本公积规模保持增长。此外，公司对八大处控股、金一文化、海科融通和海科技公司等公司持股比例不高，其出表后公司少数股东权益有所下滑。整体来看，得益于政府及股东的支持，2020~2022 年公司经调整的所有者权益规模相对稳定；2023 年上半年，随着公司再次划转对海科金公司债权资产，所有者权益规模有所下降。

近年来，随着负债及债务规模的增长，公司财务杠杆水平略有攀升，截至 2022 年末，资产负债率以及总资本化比率分别为 74.69%和 70.59%，维持较高水平，未来财务杠杆压降管控情况值得关注。

表 18：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022	2023.6/2023.1~6
总资产	2,985.82	3,082.37	3,241.03	3,275.47
流动资产占比	64.45	69.21	70.21	70.25
经调整的所有者权益合计	821.27	825.27	820.16	803.90
资产负债率	70.48	71.28	74.69	75.46
总资本化比率	69.15	69.75	70.59	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 现金流分析

**公司收入质量尚可，但受往来支出影响，公司经营活动净现金流波动较大；投资活动加大了公司资金缺口，经营发展对外部融资存在较强依赖性。外部债务融资及股东资金支持可以较大程度覆盖公司资金需求，但近年来公司现金及现金等价物的净增加额仍多为负数，后续公司整体流动性情况仍值得关注。**

由于近年来公司资产整合动作频繁，公司收入构成及规模变动较大，其中营业收入的主要来源能源化工业务主要采用“以销定产”的生产模式，公司根据市场需求制定生产计划，并保留适当库存需求，该业务整体回款情况较好，产品销售业务得益于其业务属性回款情况亦较好，近年来公司收现比始终维持在 1 左右，收入质量尚可。

由于公司往来款支出规模较大，且存在一定规模职工薪酬及税费等刚性支出，2020 年及 2021 年公司经营活动净现金流始终呈大幅净流出态势；2022 年以来公司调整记账方式，将对海科技公司、海国龙油等公司的拆借款由经营活动调整至投资活动，因而经营活动净现金流由负转正。此外，公司项目建设、基金及股权的出资维持较大规模投入，且投资支出尚未进入投资回报期，取得投资收益的现金规模相对较小，近年来投资活动净现金流多呈缺口状态；2022 年以来随着记账方式调整缺口进一步加大。

由于公司经营活动净现金流及投资活动净现金流多呈现缺口，且公司每年均需偿还一定规模到期债务，公司存在一定外部融资需求，近年来筹资活动多呈流入态势。近年来公司应付债券规模较为稳定，银行借款金额呈现快速增长态势，公司主要依赖银行借款来弥补资金缺口及置换部分非标融资。同时，受益于股东的持续支持，近年来公司每年均有一定吸收投资收到的现金流入，2022 年公司吸收投资收到的现金为 59.79 亿元，是公司资金来源的重要补充。总体来看，公司通过外部债务融资及股东资金支持等方式获取的资金可以较大程度覆盖资金缺口，但近年来公司现金及现金等价物的净增加额仍多为负数，公司目前账面虽保有较大规模货币资金，但后续公司整体流动性平衡情况仍值得关注。

表 19：近年来公司现金流情况（亿元、%）

项目	2020	2021	2022	2023.6/2023.1~6
经营活动产生的现金流量净额	-276.20	-53.08	57.36	-25.68
投资活动产生的现金流量净额	-49.98	-97.29	-148.01	-36.40
筹资活动产生的现金流量净额	209.20	124.40	126.31	65.15

现金及现金等价物净增加额	-117.73	-26.85	35.29	3.28
收现比	1.10	0.98	1.09	0.94

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 偿债能力

近年来公司债务规模持续增长；公司融资渠道较为多元，但短期债务规模占比偏高，期限结构有待进一步改善；公司 EBITDA 对利息支出的覆盖能力较好；但经营活动净现金流波动较大，对利息偿还的保障能力有待提升。

随着业务持续发展，近年来公司始终存在一定外部融资需求，近年来公司总体债务规模波动增长。2021~2022 年，为应对公司偿债高峰及缓解资金链紧张情况，在海淀区政府支持下，公司分别获得了以工商银行牵头等多家银行组团的银团贷款 235 亿和 335 亿，对公司债务结构调整起到一定正向作用。目前，公司债务以银行借款、债券发行为主，且银行借款多有抵质押及担保措施，同时有一定规模的非标借款，债务类型及渠道较多元；期限结构方面，公司债务以长期债务为主，但短期债务占比偏高，债务期限结构有待进一步改善。

表 20：截至 2023 年 6 月末公司主要债务到期分布情况（亿元）

债务类别	到期时间			合计
	6 个月以内（含）	6 个月至 1 年（含）	1 年以上	
债券发行	174.24	117.68	200.06	491.98
银行借款	189.58	516.75	646.36	1,352.68

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

公司 EBITDA 的主要构成为费用化利息支出，近年来费用化利息支出占比维持在 70%左右，随着债务规模增长，公司费用化利息支出持续增加，考虑到公司债务规模持续增长，预计未来公司将仍有较大规模利息支出；此外公司利润总额、折旧及摊销规模较小。近年来，公司 EBITDA 可持续对利息支出形成覆盖，且覆盖倍数较为稳定；但公司经营活动波动较大且多为流出态势，对利息的保障能力整体较弱。

表 21：近年来公司偿债能力指标（亿元、X）

项目	2020	2021	2022
总债务	1,840.98	1,902.74	1,969.02
短期债务占比	42.54	36.15	40.18
EBITDA	87.90	124.13	110.32
EBITDA 利息覆盖倍数	1.21	1.28	1.17
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-3.80	-0.55	0.61

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2023 年 6 月末，公司受限资产规模为 157.49 亿元，占当期期末总资产的 4.81%，受限资产占比较小，存在一定的抵质押融资空间；此外，截至 2022 年末，子公司海新致公司质押了其持有子公司股份 224,960,000 股，占其总持股数 32.48%。或有负债方面，截至 2023 年 6 月末，公司对外担保金额为 255.67 亿元，占同期末净资产的比例为 31.80%。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 7 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 假设与预测<sup>1</sup>

### 假设

- 2023 年，公司仍作为海淀区最重要的城市开发建设及国有资本经营主体，公司暂无显著规模的资产划入和划出<sup>2</sup>。
- 2023 年，公司产品销售收入因海科金公司出表而有所减少，其余板块业务运营保持稳定。
- 2023 年，公司在建项目仍保持一定规模投资支出。
- 2023 年，公司将持续增加部分债务及权益类融资。

### 预测

表 22：公司重点财务指标预测情况

项目	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	69.75	70.59	63.43~77.53
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.28	1.17	1.06~1.30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

### 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性处于偏紧状态，需持续关注未来公司流动性来源对流动性需求的覆盖情况。**

2022 年，公司经营活动经现金流由负转正，且截至 2022 年末，公司尚有账面货币资金余额 202.99 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接的资金来源。外部流动性方面，截至 2022 年末，公司获得金融机构授信额度共计 2,252.03 亿元，其中未使用额度 488.91 亿元，备用流动性较为充足，尤其 2021 及 2022 年两次大规模银团贷款额度发放，对公司资金协调及流动性补充产生较大改善，目前公司还计划推进第三批银团贷款事宜。得益于金融市场良好的认可度，公司在债券市场表现较为活跃，目前在手有 70 亿元公司债和 30.50 亿元的企业债发行额度尚未使用，且公司目前已开始筹备申请银行间债券发行额度，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。

公司流动性需求主要来自于项目建设及债务的还本付息。根据公司规划，未来一年投资支出主要集中于重点项目建设和产业园区建设；同时，公司每年都有一定规模债务到期需偿还，截至 2022 年末短期债务规模为 791.16 亿元，此外还有一定规模的利息支出。综上所述，公司流动性处于偏紧状态，需关注公司流动性来源对流动性需求的覆盖情况。

<sup>1</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>2</sup> 公司 2023 年或有区属国企资产整合计划，也计划推进海国龙油并表计划，但暂无明确方案，且并表时间仍存在一定不确定性，本次预测未将上述因素考虑在内。

## ESG 分析<sup>3</sup>

**中诚信国际认为，受环保政策影响，子公司美方焦化面临关停风险；海新能科的生物柴油具有低碳、清洁的特点，未来有较大发展空间；通过整合重组、布局调整，公司实现了业务板块优化和聚焦，但是对子公司的管控仍有待加强。**

环境方面，公司能源化工板块目前重点发展的生物柴油已通过欧盟可持续发展与碳认证，与化石基柴油相比，生物柴油可减少 80% 的二氧化碳净排放，具有低碳、清洁以及环境友好等特点。但是，海新能科下属子部分公司历史上存在因环境问题受到行政处罚的情况，石化产品生产及销售等业务也存在一定环境风险，目前尚未受到相关环境保护监管处罚；此外，受环境保护政策影响，海新能科下属子公司美方焦化面临关停风险，后续相关事项进展情况值得关注。

社会方面，海新能科及控股子公司参与起草的《烃基生物柴油》（NB/T10897—2021）行业标准于 2021 年 12 月获得国家能源局批准，并于 2022 年 6 月开始实施，标志着我国生物柴油产品质量迈入标准化管理时代。目前，海新能科生产的生物柴油全部销往欧洲国家，生物柴油在国内尚未普及，未来生物柴油行业在国内的逐步开拓将有利于公司能源化工板块的业务发展。

治理方面，随着海淀区“国企改革三年行动”推进、优化国资国企布局力度加大，公司资产结构调整动作频繁，通过对多家子公司进行业务整合和关系梳理、调整产业结构和布局，减少了子公司业务重复和交叉持股，利于加强对子公司管理，同时进一步优化了经营板块，更加聚焦服务区域经济发展的职能。但同时，海能科新近年来多次被纳入被执行人名单，且存在信息披露不及时的情况<sup>4</sup>；凯文教育仍属托管、海国龙油出表也侧面反映了公司对下属子公司的控制能力仍有待加强。

## 外部支持

**中诚信国际认为，北京市海淀区政府的支持能力很强，主要体现在以下方面：**

作为北京市主城区之一，海淀区聚集了丰富的科技、教育及文化资源，经济保持快速增长态势，为财政实力提供有力支撑，近年来海淀区经济总量位于北京市首位，一般预算收入亦位于海淀区前列。近年来固定资产投资以及城市更新等推升了海淀区政府的资金需求，政府债务规模增长较快，截至 2022 年末，海淀区政府债务余额 697.5 亿元，目前政府债务余额在北京市各区县中位于中游水平；但是，海淀区区域内基础设施投融资企业债务规模较大，需关注政府债务叠加区域内企业债务后可能带来的系统性风险。

**同时，海淀区政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下 3 个方面：**

1) 公司区域重要性强：公司是海淀区最重要的城市开发建设和国有资本运营主体，代表区政府参与区内土地整理、保障房建设以及重点项目建设等工作，同时承担国有资本经营职责，是海淀区包括实创股份、威凯建设等在内的重要城投平台控股股东，区域重要性很强，资产规模在海淀区

<sup>3</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

<sup>4</sup> 2022 年 12 月 23 日，公司下属子公司海新能科收到深圳证券交易所《关于对北京海新能源科技股份有限公司的监管函》（创业板监管函[2022]第 193 号），对海新能科未及时披露美方焦化相关项目被列入关停淘汰退出名单做出提示。

国资委管理资产中占比最大，区域重要性强。

2) 公司与政府的关联度很高：公司由海淀区国资委直接控股，根据区政府意图承担区域内城市开发建设工作，同时负责经营管理国有资本，海淀区十四五规划也提到海淀区将发挥海淀国投等区属国企示范作用，积极参与京津冀科技园区开发建设和股权投资，因此公司股权结构和业务开展均与区政府具有高度的关联性。

3) 过往支持力度大：公司在获得项目建设专项资金拨付、资金注入、资产划转以及财政补贴等方面持续获得股东的支持，政府资金及资产的注入对公司业务开展、资本实力提升起到重要支撑作用。2022 年，公司收到海淀区国资委拨付的增资款和无偿划转的资产，分别增加资本公积 65.51 亿元和 24.45 亿元，补足了公司因海科金公司出表产生的资产、权益缺口。2022 年，公司在海淀区政府支持下还获得第二批银团授信约 336 亿元，为公司及下属子公司债务本息偿付提供有力保障。

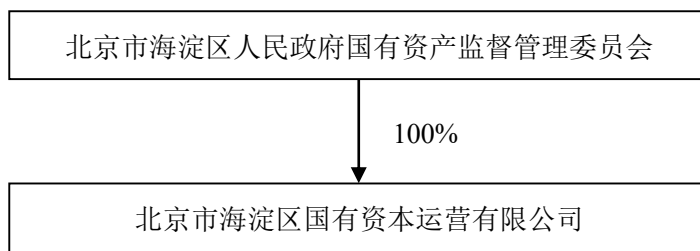
**综上，中诚信国际认为，海淀区政府的支持能力很强，对公司的支持意愿强，可为公司带来很强的外部支持。**

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定“北京市海淀区国有资本运营有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第五期）”品种一的信用等级为 **AAA**，品种二的信用等级为 **AAA**。



## 附一：北京市海淀区国有资本运营有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 6 月末）



序号	一级子公司名称	持股比例 (%)
1	北京市海淀区国有资产投资集团有限公司	100.00
2	北京海淀置业集团有限公司	100.00
3	北京实创科技园开发建设股份有限公司	87.04
4	北京海融达投资建设有限公司	100.00
5	北京中海投资管理公司	100.00
6	北京市通联实业公司	100.00
7	北京西农投资有限责任公司	100.00
8	北京绿海能环保有限责任公司	100.00
9	北京海房投资管理集团有限公司	100.00
10	北京寿比轩文化发展有限公司	100.00
11	北京海国永丰科技有限责任公司	100.00
12	北京海国永嘉科技有限责任公司	100.00
13	北京市海淀区保障性住房发展有限公司	100.00
14	北京中关村科学城创新发展有限公司	100.00
15	北京海淀文化旅游产业发展集团有限责任公司	100.00
16	北京市海淀区市政服务集团有限公司	100.00



资料来源：公司提供

## 附二：北京市海淀区国有资本运营有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.6/2023.1-6
货币资金	2,003,540.89	1,801,283.73	2,062,046.52	2,116,945.55
非受限货币资金	1,945,464.54	1,676,968.13	2,029,893.49	1,952,645.55
应收账款	638,790.39	289,799.65	300,742.02	339,667.61
其他应收款	10,894,723.51	13,403,101.34	14,116,400.95	14,034,125.89
存货	3,811,808.54	4,455,397.96	5,080,849.73	5,292,303.72
长期投资	4,844,889.21	4,193,425.11	3,847,747.08	3,579,271.52
在建工程	1,262,468.34	98,605.11	382,093.44	413,255.22
无形资产	274,692.78	186,591.38	193,238.87	193,330.34
总资产	29,858,233.18	30,823,671.41	32,410,322.29	32,754,658.61
其他应付款	1,446,706.93	1,149,890.09	1,573,839.65	1,442,941.76
短期债务	7,831,008.80	6,878,127.83	7,911,575.75	--
长期债务	10,578,822.05	12,149,228.53	11,778,627.16	--
总债务	18,409,830.85	19,027,356.36	19,690,202.91	--
总负债	21,045,505.45	21,971,021.31	24,208,680.20	24,715,692.91
利息支出	727,252.38	972,562.98	940,486.58	--
经调整的所有者权益合计	8,212,727.73	8,252,650.10	8,201,642.09	8,038,965.69
营业总收入	3,465,757.48	3,542,018.06	3,084,985.47	1,454,146.62
经营性业务利润	-101,722.01	-155,129.66	-2,915.87	-60,232.97
其他收益	26,916.48	22,606.18	27,958.05	5,545.05
投资收益	332,425.73	278,804.09	205,394.18	60,219.80
营业外收入	13,756.36	14,866.10	20,258.09	7,565.08
净利润	26,411.83	53,360.83	5,369.75	63,240.68
EBIT	753,001.03	1,043,820.65	897,788.19	458,200.11
EBITDA	879,031.88	1,241,336.11	1,103,246.68	--
销售商品、提供劳务收到的现金	3,811,764.71	3,488,795.12	3,374,483.72	1,372,297.20
收到其他与经营活动有关的现金	2,541,662.76	4,024,202.95	1,735,373.30	812,255.91
购买商品、接受劳务支付的现金	3,560,671.83	3,774,881.95	3,132,141.45	1,102,831.79
支付其他与经营活动有关的现金	5,114,243.53	3,869,001.01	916,029.53	1,059,410.18
吸收投资收到的现金	77,510.42	321,259.97	597,871.08	424,583.50
资本支出	450,152.37	465,370.77	374,209.59	129,046.66
经营活动产生的现金流量净额	-2,762,031.93	-530,839.79	573,632.78	-256,767.75
投资活动产生的现金流量净额	-499,752.90	-972,894.25	-1,480,145.05	-364,032.18
筹资活动产生的现金流量净额	2,092,044.98	1,243,976.23	1,263,111.01	651,535.07
现金及现金等价物净增加额	-1,177,281.32	-268,496.41	352,925.36	32,799.56
财务指标	2020	2021	2022	2023.6/2023.1-6
营业毛利率(%)	27.67	31.28	39.31	34.06
期间费用率(%)	30.06	34.93	38.94	36.70
应收类款项/总资产(%)	38.63	44.48	44.52	43.91
收现比(X)	1.10	0.98	1.09	0.94
资产负债率(%)	70.48	71.28	74.69	75.46
总资本化比率(%)	69.15	69.75	70.59	--
短期债务/总债务(%)	42.54	36.15	40.18	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-3.80	-0.55	0.61	--
总债务/EBITDA(X)	20.94	15.33	17.85	--
EBITDA/短期债务(X)	0.11	0.18	0.14	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.21	1.28	1.17	--

注：中诚信国际将其他流动负债中的带息债务调入短期债务，长期应付款、其他非流动负债以及其他权益工具中的带息债务调入长期债务。

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
总债务	长期债务+短期债务
经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
资产负债率	负债总额/总资产
总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
应收类款项/总资产	(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
期间费用率	期间费用合计/营业总收入
经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益（不含计入非经常性损益的其他收益）
EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益
EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象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	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn