



北京市海淀区国有资本运营有限公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2023]跟踪 1418 号

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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 06 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果 北京市海淀区国有资本运营有限公司 **AAA/稳定**

本次跟踪债项及评级结果 “18 海纾困”、“20 海国 02”、“20 海国 03”、“20 海国 04”、“21 海淀国资 MTN001”、“23 海国 01”、“23 海国 02”、“23 海国 03” 和 “23 海淀 01/23 海淀国资 01” **AAA**

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为，跟踪期内海淀区实现地区生产总值（GDP）破万亿，经济总量以及公共预算收入持续增长，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”）地位重要，跟踪期内持续得到政府在资金注入、资产划转以及财政补贴等方面的支持。同时，跟踪期内公司业务架构持续调整，应收类款项及对外担保规模仍较大，且随着权益规模的下降财务杠杆持续抬升，未来业务稳定性、资金回收及或有负债代偿风险以及财务杠杆压降和管控情况值得关注。

评级展望

中诚信国际认为，北京市海淀区国有资本运营有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正面

- **良好的外部环境。**依托优质的科技、教育和文化资源，跟踪期内海淀区经济总量及公共预算收入持续增长，2022 年实现 GDP 破万亿，是全国首个 GDP 破万亿的地级市区县，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开发建设和国有资本运营主体，地位重要，跟踪期内持续得到政府及股东在资金注入、资产划转、财政补贴等方面的支持。

关注

- **业务架构持续调整。**跟踪期内公司业务架构持续调整，北京海淀科技金融资本控股集团股份有限公司（以下简称“海科金公司”）不再纳入公司合并报表范围，且目前公司仍在进行业务整合和关系梳理，未来业务布局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款项，跟踪期内公司回收了部分拆借资金，但对部分区域国企及已出表公司的拆借款仍在增加；随着海科金公司的出表，公司对其担保事项转为对外担保，未来资金回收及或有负债代偿风险情况仍值得关注。
- **财务杠杆水平较高。**公司债务规模较大，且跟踪期内因海科金公司出表所有者权益规模略有下降，因而资产负债率及总资本化比率有所抬高，财务杠杆管控及压降值得关注。

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	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	2,985.82	3,082.37	3,241.03	3,208.68
经调整的所有者权益合计（亿元）	821.27	825.27	820.16	783.92
负债合计（亿元）	2,104.55	2,197.10	2,420.87	2,424.76
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	67.33
经营性业务利润（亿元）	-10.17	-15.51	-0.29	-3.21
净利润（亿元）	2.64	5.34	0.54	-2.53
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	19.25
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 年一季度财务报表整理，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。

评级历史关键信息

北京市海淀区国有资本运营有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	21 海淀国资 MTN001 (AAA)	2022/06/27	黄菲、陶雨	中诚信国际通用评级方法与模型 TY 2019 02	阅读全文
AAA/稳定	21 海淀国资 MTN001 (AAA)	2021/01/13	付一歌、陶雨、张双钰	中诚信国际通用评级方法与模型 TY 2019 02	--

注：中诚信国际原口径。

同行业比较（2022 年数据）

项目	海淀国资	朝阳国资	松江国资
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	北京市-海淀区	北京市-朝阳区	上海市-松江区
GDP（亿元）	10,206.9	7,911.2	1,750.1
一般公共预算收入（亿元）	490.5	503.0	221.31
经调整的所有者权益合计（亿元）	820.16	394.07	397.14
总资本化比率（%）	70.59	55.91	29.61
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.17	-1.19	3.36

注：“朝阳国资”系北京朝阳国有资本运营管理有限公司的简称；“松江国资”系上海松江国有资产投资经营管理集团有限公司的简称。

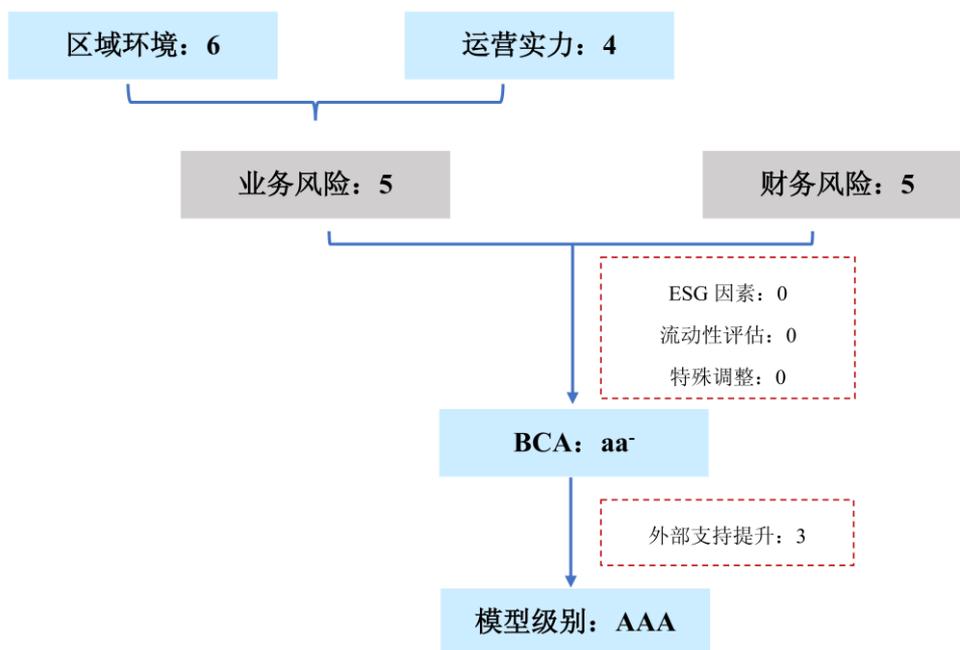
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评 级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
18 海纾困	AAA	AAA	2022/06/27	50.00	50.00	2018/12/17~2023/12/17 (3+2)	回售，票面利率选择权
20 海国 02	AAA	AAA	2022/06/27	30.00	30.00	2020/03/12~2025/03/12 (3+2)	回售，票面利率选择权
20 海国 03	AAA	AAA	2022/06/27	10.00	10.00	2020/07/31~2025/07/31 (3+2)	回售，票面利率选择权
20 海国 04	AAA	AAA	2022/06/27	30.00	30.00	2020/09/17~2023/09/17	--
21 海淀国资 MTN001	AAA	AAA	2022/06/27	20.00	20.00	2021/01/22~2024/01/22	--
23 海国 01	AAA	AAA	2023/01/13	10.00	10.00	2023/01/17~2028/01/17 (3+2)	回售，票面利率选择权
23 海国 02	AAA	AAA	2023/02/20	5.00	5.00	2023/02/23~2027/02/23 (2+2)	回售，票面利率选择权
23 海国 03	AAA	AAA	2023/02/20	15.00	15.00	2023/02/23~2028/02/23 (3+2)	回售，票面利率选择权
23 海淀 01/ 23 海淀国资 01	AAA	AAA	2023/03/09	10.00	10.00	2023/03/14~2028/03/14 (3+2)	回售，票面利率选择权

评级模型

北京市海淀区国有资本运营有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000_2022_03

■ 业务风险:

中诚信国际认为,跟踪期内海淀国资职能定位未发生变化,基建类业务重要性突出,同时经营能源化工、产品销售等业务,保持较强的业务竞争力。2022 年公司业务架构持续调整,海科金公司不再纳入公司合并报表范围,业务稳定性仍值得关注。跟踪期内,公司其他应收款仍保持较大规模且计提一定规模坏账,对公司资金形成一定占用,因而弱化了资产流动性;但公司资产收益性尚可,整体资产价值一般。

■ 财务风险:

中诚信国际认为,跟踪期内,公司所有者权益规模有所下滑,主要系海科金公司出表所致,但得益于政府及股东的支持,公司仍具有极强的资本实力;公司 EBITDA 对利息偿还的保障能力维持较好水平;但是公司债务规模较大,跟踪期内财务杠杆持续抬升,资本结构仍有待优化。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型,其他调整项当期状况对海淀国资个体基础信用等级无影响,海淀国资具有 aa- 的个体基础信用等级,反映了其较低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为,海淀区政府有很强的支持能力,对公司的支持意愿强,主要体现在海淀区具有资源禀赋优势,跟踪期内经济体量及公共预算收入持续增长;海淀国资系海淀区最重要的城市开发建设和国有资本运营主体,业务开展及股权结构均与政府有很高的关联度,跟踪期内持续获得政府在资金注入、资产划转以及财政补贴等方面的大力支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿,外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

根据海淀国资公司债券年度报告以及债券募集说明书，“18 海纾困”债券募集资金用途为：1、设立有利于稳定我国资本市场的专项股权投资基金；2、帮助北京市立足主营业务、经营状况良好的 A 股上市公司或其控股股东及实际控制人化解其流动性困难的问题；3、根据发行人财务状况和资金情况，将部分募集资金用于偿还有息负债或补充流动资金。“20 海国 02”、“20 海国 03”、“20 海国 04”、“23 海国 01”、“23 海国 02”、“23 海国 03”募集资金用途均为偿还公司债券。“23 海淀 01/23 海淀国资 01”募集资金全部用于补充营运资金。截至报告出具日，上述债券募集资金均已按募集说明书约定用途使用完毕。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较于去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中

央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

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，跟踪期内海淀区各项经济指标仍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 32.67 万元，维持较高水平。

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。跟踪期内，海淀区一般公共预算收入稳定增长，财政自给率稳定提升，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下游水平；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 1：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	32.67
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。跟踪期内公司职能定位未发生变化，作为海淀区最重要的城市建设主体，继续承担海淀区土地整理、基础设施建设、园区开发建设及运营以及重点项目建设等职责，业务区域专营性很强，且项目建设后续待投资金额较大，保持较好的业务可持续性；同时，作为重要的国有资本运营主体，公司下属子公司继续从事多项市场化业务，主要包括能源化工、商品销售、技术服务等，业务多元化程度较高。整体来看，跟踪期内公司保持较强的业务竞争力、较好的业务可持续性。

表 2：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 1~3 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	7.63	11.34	21.73
技术服务	15.12	4.36	26.76	16.91	4.77	36.79	12.64	4.10	24.73	0.53	0.79	34.13
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	19.68	29.23	3.61
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	17.98	26.71	96.75
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	4.73	7.03	42.03
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	0.79	1.17	14.28
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	1.72	2.56	15.14
其他收入	70.04	20.21	15.08	24.03	6.78	24.44	29.36	9.52	31.96	14.26	21.18	13.75
合计/综合	346.58	100.00	27.67	354.20	100.00	31.28	308.50	100.00	39.31	67.33	100.00	36.05
投资收益			33.24			27.88			20.54			0.58

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，跟踪期内公司业务调整仍在继续，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内，整体业务稳定性较弱。此外，随着相关公司的出表，海淀国资积累了较大规模的应收类款项和对外担保，未来拆借资金回收及或有负债风险值得关注。

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”）以及黑龙江省海国龙油石化股份有限公司（以下简称“海国龙油”）等子公司的相继出表，公司业务架构整体变化较大，虽一定程度上实现了“瘦身健体、突出主业”，同时规避部分原子公司盈利能力减弱、流动性紧张及财务杠杆较高所带来的风险，但对业务稳定性及部分子公司出表带来的资金回收和代偿风险产生一定影响。

跟踪期内，公司业务架构调整仍在继续，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，将公司及控股子公司持有的 43.35%海科金公司的股权无偿划出，上述股权划转将导致海科金公司不再纳入公司合并报表范围。

表 3：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	总资产	营业收入	净利润	出表原因及交易方案
海科金—金一文化	珠宝销售	2020.12	47.79	18.23	-37.17	托管出表
海科融通	第三方支付	2020.12	--	28.45	4.88	发行股份及支付现金收购
八大处控股	房地产开发	2021.02	531.12	27.78	3.39	承债式有偿转让，股权转让价款 6.51 亿元
海新能科—巨涛公司	油气设施制造及综合服务	2021.07	46.17	36.22	1.56	公司高层变化后失去控制权
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	141.55	27.93	-26.94	股权托管后审计认定出表
海科金公司	珠宝销售、供应链业务、类金融业务等	2022.10	275.68	13.34	-2.77	股权无偿划转

注：1、“巨涛公司”为“巨涛海洋石油服务有限公司”的简称；2、金一文化财务数据时间截点为 2022 年末，八大处控股财务数据时间截点为 2019 年末，巨涛公司财务数据时间截点为 2020 年末，海国龙油财务数据时间截点为 2022 年末，海科金公司财务数据时间截点为 2022 年 9 月末。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

金一文化托管出表后，海科金公司主营业务为供应链业务和类金融业务，2022 年以来海科金公司供应链业务收入大幅下滑，2022 年 1~9 月海科金公司实现营业收入 13.34 亿元、净利润-2.77 亿元，其出表对于海淀国资盈利能力影响较小。为支持海科金公司业务发展，海淀国资对其有一定规模的内部借款及担保事项，根据海淀国资发布的相关公告，公司已分多次将对海科金公司的债权划出，截至 2023 年 3 月末，公司对海科金公司已无拆借款；但公司对海科金公司仍有一定规模的担保事项，截至 2022 年末担保金额为 42.08 亿元，后续或有负债风险仍值得关注。为补足海科金出表所产生的资产缺口，经海淀区国资委批复，公司及下属子公司得到一定规模的货币和实物资产注入，一定程度减小了海科金公司的出表对公司的影响。

表 4：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	2122.12.21	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

此外，跟踪期内公司收回了部分对八大处控股、金一文化等已出表子公司的拆借款项，而对海科技公司及海国龙油等的拆借金额仍在增加，根据回款计划，公司对部分拆借款有相对明确的回款安排，但仍存在一定规模款项需依赖原子公司自身盈利回款，未来资金回收及担保代偿风险值得关注。

表 5：公司非经营性往来占款和资金拆借情况（亿元）

项目	2022 年 3 月末余额	2023 年 3 月末余额	回款安排
海科技	634.09	705.18	预计未来两年内回款 113.55 亿元
八大处控股	323.34	301.73	预计每年回款 40~50 亿元
海国龙油	43.51	88.85	根据业务情况逐步回款
海开控股	64.00	59.00	根据业务情况逐步回款
金一文化	29.26	--	--

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

城市开发建设板块

跟踪期内，公司继续开展海淀区内土地一级开发、保障房建设、园区开发建设及运营以及重点项目建设等职责，保持较强的业务竞争力；目前公司在建及拟建项目待投资规模较大，业务稳定性和可持续性较好；同时公司也将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仍由子公司实创股份负责，具体分工方面，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，子公司北京威凯建设发展有限责任公司（以下简称“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。土地开发项目资金来源于财政拨款；待土地开发并验收合格后，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。跟踪期内，该业务运营主体、展业范围以及运营模式未发生变化。

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，而公司账面尚存较大规模存货，后续土地出让情况值得关注。

表 6：截至 2022 年末实创股份已完工及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
合计	1,893.48	640.02	500.79	168.30	190.43

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

跟踪期内，公司继续承担海淀区园区开发建设及运营职责，具体业务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 万平米，整体出租率达到 82.41%，出租情况良好。

表 7：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%
合计/综合	57.37	47.28	82.41%

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，未来将面临较大的资本支出压力。

表 8：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
在建项目		
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
小计	164.49	105.91
拟建项目		
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
小计	229.20	107.81
合计	393.69	213.72

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仍由实创股份下属子公司威凯建设负责，威凯建设主要通过自筹资金，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。跟踪期内，该业务运营主体、展业范围以及运营模式未发生变化。

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 9：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		19.31	100.00%
苏家坨 A 地块定向安置房项目	31.09	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%
合计	47.24	60.93	--

资料来源：公司提供

表 10：截至 2022 年 3 月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
合计	78.23	61.73	59.82	78.23	61.90	50.40

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

跟踪期内，公司继续承担区属基础设施项目建设职责，业务运营主体仍为下属子公司海融达。海融达主要通过财政拨款，承担海淀区道路、管线和绿化等基础设施的建设职责，并根据当年实际投资金额，确认一定比例的建设管理费收入，依据投资金额不同管理费的比例也有所不同，2022 年及以前管理费比例区间为 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，维持较大规模投入，但建设投入不在公司报表反映，且建设资金均由财政拨款，自身资金压力较小；同期海融达确认管理费收入 0.35 亿元，较上年有所增长。

表 11：近年来海融达基础设施建设业务运营情况（亿元）

项目	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。

表 12：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
在建项目		
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
小计	52.80	30.19
拟建项目		
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	--

小计	38.48	--
合计	91.28	30.19

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。

城市服务业务

公司城市服务业务主要由下属子公司海淀国投及其子公司北京海新城城市更新建设发展有限公司（以下简称“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，其中海新城公司为 2022 年 2 月新设立子公司，相关项目运营主体有所变化。

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 19 家前沿生物医药企业入驻，已达到满租状态；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 亿元，截至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 87.80 亿元（含建安成本、土地成本、财务成本和运营成本等）。该项目用地归属万庄镇政府，海淀国投拟与万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，现状建筑面积 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 13：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	87.80	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	11.00	自筹	生物医药园区

资料来源：公司提供

能源化工板块

跟踪期内，海新能科继续推进业务架构调整，营业收入规模及构成变化较大。值得关注的是，受到国际形势、行业环境等因素影响，公司部分板块毛利率有所下滑，2022 年经营业绩整体呈现亏损；此外美方焦化关停事项进展值得关注。

公司能源化工业务主要由海淀国投下属上市公司北京海新能源科技股份有限公司（以下简称“海新能科”，证券代码：300072.SZ）负责，近年来公司通过业务转型，持续推进板块架构调整。跟踪期内，海新能科继续推动烃基生物柴油业务快速发展，同时保持环保材料及化工产品业务的稳步发展；此外继续缩减能源产业综合服务板块工程类业务，并不再从事油气设施制造及综合服务业务。2022 年，公司生物能源板块生产持续向好，产量及销售收入均同比大幅增长；焦化产品成本严重倒挂，利润出现较大亏损；催化净化板块整体保持盈亏平衡。

表 14：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	--
合计	71.33	12.96	57.51	12.78	86.48	4.73

资料来源：海新能科 2020~2022 年年度报告

具体来看，烃基生物柴油为海新能科目前主要发展的业务板块，海新能科通过自主研发的工艺，以废弃油脂为原料生产高品质烃基生物柴油并进行销售，具有低碳、清洁等特点，目前主要消费区域为欧美发达国家。跟踪期内，公司山东三聚及主要委托生产企业产能稳步提升，烃基生物柴油进入量产阶段，2022 年产销量分别为 13.97 万吨和 10.20 万吨，产销量及收入均同比大幅提高；受俄乌冲突、原油和柴油价格波动以及进出口受阻影响，公司烃基生物柴油销售毛利率处于较低水平，但仍较上年有明显改善。

环保材料及化工产品为三聚环保传统业务，2022 年整体产销量在 21.7 万吨左右，其中环保材料原主要指能源净化剂、催化剂等产品的研发、生产和销售，2022 年实现收入约 5.13 亿元，产品价格及下游需求相对稳定；特色化工则主要包括苯乙烯、新戊二醇、LNG、液氨等系列环保产品生

产销售；2021 年 12 月公司收购内蒙古美方煤焦化有限公司（以下简称“美方煤焦化”）后，新增焦炭、焦炉煤气等新型煤化工产品，2022 年公司该板块收入大幅提升。但是受到焦化行业“煤强焦弱”市场格局影响，美方焦化出现一定亏损，公司该板块业务毛利率亦同比大幅下滑。

此外，值得关注的是，2022 年 12 月 8 日，公司发布《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，并要求在 2023 年底前完成产能退出工作，如果项目关停将对公司业务运营及整体收入规模造成一定影响。目前，海新能科仍在就美方焦化相关设备是否满足关停条件与内蒙古相关政府部门进行协商，后续事项相关进展值得关注。

油气设施制造及综合服务主要向能源及炼化行业提供装备制造和工程建设服务，并为海上生产平台提供修理维护和升级改造等综合技术服务，该业务由海新能科原下属控股上市公司巨涛海洋石油服务有限公司负责（以下简称“巨涛公司”），由于海新能科失去对巨涛公司的控制权，2022 年起公司将不再实现油气设施制造及综合服务收入。能源产业综合服务此前多以 EPC 模式开展，形成一定规模应收账款及坏账损失，当前也因为公司战略转型，加快推进存续项目转化和应收账款回收力度，未来公司完成项目存续后续不再垫资拓展该板块业务。

产品销售板块

跟踪期内，公司百货销售板块运行相对平稳，随着海科金公司的出表，公司未来不再开展电商平台供应链业务，产品销售板块收入大幅下滑。此外，海淀国投对海国龙油的直接持股工作仍在推进，未来进展情况值得关注。

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。

电商平台供应链业务

电商平台供应链业务由北京海科佰誉供应链管理有限公司（以下简称“海科佰誉”）负责，该公司系由海科金公司与合作方合资成立，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等电商平台消费者供货，以取得贸易差价。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，跟踪期内公司产品销售收入大幅减少。

石化产品生产及销售

公司石化产品销售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，海科技公司与北京海新致低碳科技发展有限公司（以下简称“海新致”）签订《股份托管协议》，将其持有的海国龙油的股权委托于海新致进行全权管理；随后 12 月海淀国投将其持有的海科技部分股权转让，海科技公司不再纳入海淀国投合并报表范围内。但由于上述股权托管协议不满足会计准则合并要求，海国龙油

暂不纳入海淀国投及海淀国资合并报表范围，跟踪期内海淀国投对海国龙油的直接持股工作仍在推进当中。

跟踪期内，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 2022 年开始逐月亏损，从长远发展角度出发，2022 年 4 月至今，海国龙油始终处于停工停产状态。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，较 2021 年亏损进一步加剧。

中诚信国际关注到，2022 年海国龙油全年营收及利润表现情况较上年进一步恶化，因此其出表短期内于公司而言，将一定程度上减少合并报表亏损。但除去政治环境以及行业周期等外部因素的影响，海国龙油自身仍具有一定盈利能力，中诚信国际将持续关注海淀国投对其直接持股事宜推进情况；此外，海国龙油复工复产时间、后续生产经营表现也值得关注。

技术服务业务

公司城市大脑业务实力较强，跟踪期内持续发展，获评国家专精特新“小巨人”企业称号，在全国多个城市开展业务，可为公司收入提供一定补充。

跟踪期内，公司城市大脑业务仍由北京中海投资管理公司（以下简称“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，主营业务仍为城市大脑（智慧城市中枢）建设运营服务，聚焦于将人工智能、大数据、区块链、云计算等业务应用于城市治理领域。

自中科大脑成立以来，在行业内取得了诸多优异成果，跟踪期内中科大脑获评国家专精特新“小巨人”企业称号，成为全国首例城市大脑领域专精特新“小巨人”；且自研脑库城市大脑基础平台关键技术研究及应用获国家工信部认证，该成果获得“整体达到国际先进水平，平台架构属国际首创的高度评价”。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，2022 年中科大脑实现城市大脑业务收入 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。

其他业务

资金服务及担保业务

跟踪期内，公司资金服务及担保业务仍主要由公司本部、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。海科金及中技集团主要为国家重点扶持的科技型中小微企业提供小额贷款、委托贷款、商业保理和融资担保等金融服务，跟踪期内，海科金公司不再纳入公司合并报表范围；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。整体来看，跟踪期内公司租赁业务稳定开展，2022 年实现租赁收入 19.91 亿元。此外，2022 年公司将下属一级子公司联创嘉业 100% 的股权和联创瑞业 75% 的股权协议转让给翠微集团，同时转让公司本部与联创嘉业及联创瑞业的相关债务，公司获得转让价款 12 亿元。

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北京凯文德信教育科技股份有限公司（以下简称“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，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。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，因此跟踪期内营业收入规模有所减少。此外，海淀国投对凯文教育的股权收购事项¹仍在推进当中，中诚信国际将持续关注本次股权收购进展情况。

基金投资业务

2021 年，海科金公司设立股权投资基金 5 支，基金总规模合计 150.00 亿元，均由海科金公司认缴，截至 2021 年末已缴 83.84 亿元；截至 2021 年末上述基金仍处于募资阶段，尚未对外开展投资。2022 年，随着海科金公司出表，上述基金不再纳入公司合并报表范围。

表 15：截至 2021 年末海科金公司在投基金情况（亿元）

基金名称	主要投资领域	基金总规模	认缴规模	已缴规模
北京海金人工智能技术咨询中心（有限合伙）	人工智能相关领域	30.00	30.00	26.77
北京海金集成装备技术咨询中心（有限合伙）	集成电路装备、芯片设计、半导体材料	30.00	30.00	16.67
北京海金高端制造技术咨询中心（有限合伙）	高端制造、智能制造	30.00	30.00	15.15
北京海金大数据技术咨询中心（有限合伙）	大数据、云计算、物联网、工业互联网、5G 通信	30.00	30.00	15.15
北京海金生物医学技术咨询中心（有限合伙）	生物医药、医疗器械、医疗服务、医疗信息	30.00	30.00	10.10
合计	--	150.00	150.00	83.84

¹ 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，在八大处出表后，凯文教育仍纳入公司合并报表范围。

资料来源：公司提供

财务风险

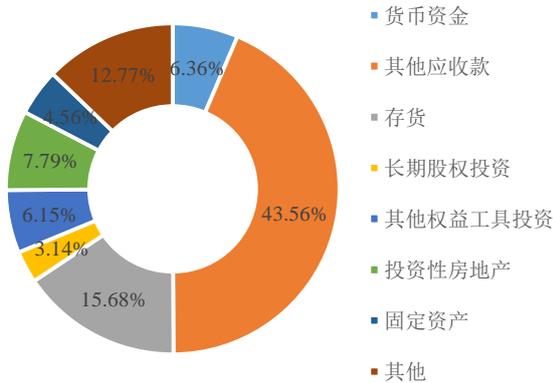
中诚信国际认为，公司的财务风险处于较低水平。跟踪期内，受到海科金公司出表影响，公司所有者权益规模仍有所下滑；但公司收到来自海淀区政府的资金注入及资产划转，一定程度弥补了资产缺口，保持极强的资本实力。但公司财务杠杆水平持续上升，资本结构有待优化。跟踪期内，公司 EBITDA 对利息支出的覆盖能力仍较好，经营活动净现金流由负转正，但其对债务及利息偿还的保障能力仍有待提升。

资本实力与结构

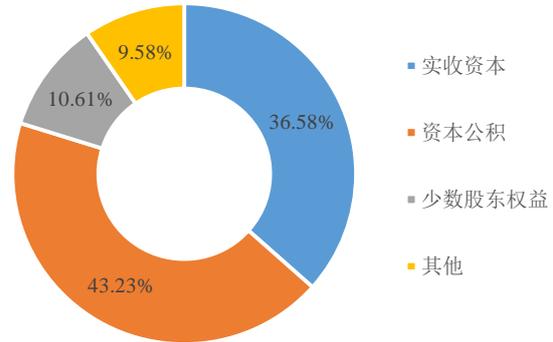
跟踪期内，公司划转全部对海科金公司的股权和债权，资产规模有所缩减；公司资产虽以流动资产为主，但其他应收款占比较大，资产流动性仍较弱；但部分拆借款可产生利息收入，且公司持有的存货以及股权和基金投资也具备一定收益性。

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，截至 2022 年末公司总资产规模 3,241.03 亿元，较年初仍有小幅增长；2023 年一季度，海淀国资再次划转对海科金 69.36 亿元的债权资产，季度末公司资产规模较 2022 年末略有减少。

跟踪期内公司职能定位未发生变化，主营业务仍由基础设施投融资类业务，包括土地开发、保障房建设、产业园区运营和重点项目建设，以及市场化业务，包括能源化工以及产品销售等业务构成，围绕上述业务，公司主要资产科目有存货、投资性房地产以及固定资产。同时，公司还具有一定规模的股权投资和基金投资，2022 年随着海科金不再纳入合并报表范围，其持有的基金也相应出表，公司其他权益工具投资规模大幅减小。此外，跟踪期内，公司回收了部分对八大处控、金一文化等出表子公司的拆借款，但对海科技、八大处控股剩余拆借仍较大，且由于公司对海国龙油等暂时性出表子公司仍有一定资金支持，其他应收款科目保持较大规模，叠加利息计提仍呈上涨态势。资产流动性方面，公司资产以流动资产为主，截至 2023 年 3 月末，流动资产占比为 69.90%；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 1,349.35 亿元，占流动资产的比重为 60.16%，公司虽对其中部分款项回收做出了相应规划，但仍具有较大的不确定性，2022 年公司对其他应收款尤其是八大处控股拆借计提了较大规模的坏账准备，因此公司整体资产流动性仍较弱。资产收益性方面，公司对部分拆借资金收取利息费用，跟踪期内海淀国资母公司口径实现利息收入 49.28 亿元；且账面仍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，公司持有的股权及基金投资可贡献一定规模的投资收益，2022 年公司实现投资收益 20.54 亿元。

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

海科金公司于 2022 年 10 月 31 日正式出表，海淀国资分别于 2022 年 10 月、12 月以及 2023 年 1 月划转了对海科金公司的债权，虽然公司通过接收增资以及资产注入等方式弥补了部分资产和权益缺口，但跟踪期内公司经调整的所有者权益规模仍有所下滑。此外，2022 年公司偿还永续中票“19 海淀国资 MTN003”，其他权益工具减少 60.00 亿元。

跟踪期内，随着所有者权益规模的下降，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 16：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产	2,985.82	3,082.37	3,241.03	3,208.68
流动资产占比	64.45	69.21	70.21	69.90
经调整的所有者权益合计	821.27	825.27	820.16	783.92
资产负债率	70.48	71.28	74.69	75.57
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，跟踪期内公司往来款支出规模减小，经营活动虽由负转正，但投资活动净现金流缺口加大，且有一定规模到期债务，因此跟踪期内公司仍有一定外部融资需求，外部债务融资及股东资金支持可以覆盖资金缺口。

公司收入构成及规模虽变动较大，但营业收入的主要来源仍为能源化工业务，该业务主要采用“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，因此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，2022 年公司收现比为 1.09，较上年同期进一步提升。且 2022 年公司往来款净支出规模大幅下降，当期经营活动产生的现金流量净额由负转正。

跟踪期内，公司项目建设、基金及股权出资维持较大规模投入，收回投资收到的现金规模减少，且跟踪期内，公司对海科技公司等的拆借款规模大幅增加，而实际收到的拆借款利息收入相对较小，当期公司投资活动净现金流缺口加大。

跟踪期内，虽然公司经营活动净现金流由负转正，但公司投资支出规模较大，且公司有较大债务到期还本付息压力，因此公司持续存在外部融资需求，跟踪期内公司筹资活动产生的现金流持续呈净流入态势。同时，跟踪期内公司持续得到来自股东的支持，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，跟踪期内，公司通过外部债务融资以及股东资金支持等方式获取的资金可以完全覆盖资金缺口，并产生一定规模的现金及现金等价物增加。

表 17：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
经营活动产生的现金流量净额	-276.20	-53.08	57.36	19.25
投资活动产生的现金流量净额	-49.98	-97.29	-148.01	-0.12
筹资活动产生的现金流量净额	209.20	124.40	126.31	6.12
现金及现金等价物净增加额	-117.73	-26.85	35.29	25.34
收现比	1.10	0.98	1.09	1.15

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

跟踪期内，公司债务规模持续增长，但短期债务占比较低，债务期限结构合理；公司 EBITDA 对利息支出的覆盖能力保持良好；经营活动净现金流虽由负转正，但仍无法保障债务利息偿还。

由于公司持续存在外部融资需求，跟踪期内公司债务规模持续增长，截至 2022 年末公司总债务规模 1,969.02 亿元。公司债务仍以银行借款、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，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 336 亿，对公司债务结构调整和融资成本改善起到一定正向作用；跟踪期内，公司债务仍以长期债务为主，债务期限结构较为合理。

表 18：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（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	225.12	83.57	155.96	464.65
银行借款	159.76	223.70	948.13	1,331.59

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

公司经营性利润仍呈现持续亏损，EBITDA 的主要构成为费用化利息支出，2022 年费用化利息支出占 EBITDA 的比例超过 75%，随着债务规模增长，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、折旧及摊销规模有所波动，但占比较小，2022 年因八大处控股往来计提坏账使得信用减值损失规模较大、联创嘉业及联创瑞业股权出售也补充了一定投资收益，但均非持续事件，因此预计公司 EBITDA 将保持增长态势。2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.17，EBITDA 对利息的保障能力较好且较为稳定；此外，跟踪期内公司经营活动净现金流由负转正，但仍不能对利息形成完全覆盖。

表 19：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 2022 年末，公司受限资产规模为 115.37 亿元，占当期期末总资产的 3.56%，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 2022 年末，公司对外担保金额为 244.10 亿元，占同期末净资产的比例为 29.76%，公司对外担保对象主要为原合并报表范围内的子公司及其他区属企业，担保集中度较高，存在一定代偿风险。

表 20：截至 2022 年末公司主要对外担保情况（亿元）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额
1	北京海淀科技金融资本控股集团股份有限 公司	国企	42.07
2	北京海开控股（集团）股份有限公司	国企	21.81
3	北京翠微股份	国企	10.00
4	北京海淀科技发展有限公司	国企	33.84
5	黑龙江省龙油石油化工股份有限公司	国企	56.13
6	北京实创高科技发展有限责任公司	国企	29.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2023 年 4 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²

假设

——2023 年，公司仍作为海淀区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³。

——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 21：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

² 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。

³ 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。

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。

跟踪期内，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，目前在仍有 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。

ESG 分析⁴

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，但目前尚无定论；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，但目前是否关停尚无定论，后续进展情况值得关注。

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

⁴ 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。

的情况⁵；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。

同行业比较

中诚信国际认为，海淀国资与朝阳国资及松江国资的外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均具有很强或强的支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，北京市朝阳区与北京市海淀区、上海市松江区的行政地位相当，海淀区经济总量领先于朝阳区和松江区，一般公共预算收入、财政平衡能力及政府债务规模处于中游水平，总体来看海淀区、朝阳区及松江区对当地平台的支持能力处于同一档次。海淀国资与可比企业均为当地国资委

⁵ 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。

实际控制的最重要的城市基础设施建设和国有资产投资及运营主体，当地政府对它们均有很强或强的支持意愿。

其次，海淀国资的外部经营环境和和业务风险与可比对象相比并没有显著差异。公司与可比对象均具有良好业务竞争优势，业务结构较为多元化，但也存在部分业务自我造血能力不足、历史包袱较重等问题。

第三，公司资产及权益规模远高于朝阳国资及松江国资，总体资本实力更强；公司营业收入规模更大，但净利润水平一般，盈利能力在可比企业中处于适中水平；公司债务规模远高于比较组，债务负担更重，EBITDA 对利息偿还的保障能力较强，但自身经营活动无法贡献净现金流入，日常经营对债务偿还的保障能力较弱。整体来看，海淀国资的财务风险在同业中处于适中水平。

表 22：2022 年同行业对比表（亿元、%、X）

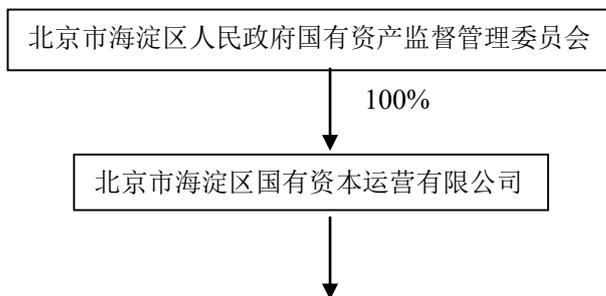
	海淀国资	朝阳国资	松江国资
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	北京市海淀区	北京市朝阳区	上海市松江区
GDP	10,206.9	7,911.2	1,750.1
GDP 增速	3.5	0.7	-4.3
人均 GDP（万元）	32.67	22.98	8.96
一般公共预算收入	490.5	503.0	221.3
公共财政平衡率	81.95	89.45	61.65
政府债务余额	697.5	911.3	193.9
控股股东及持股比例	海淀区国资委 100%	朝阳区国资委 100%	松江区国资委 100%
职能及地位	海淀区最重要的城市开发和国有资本运营主体	朝阳区重要的基础设施建设与国有资产经营主体	松江区最重要的国有资产运营主体
核心业务及收入占比	能源净化产品及服务 28.04%、产品销售 15.92%、土地开发及转让 0.90%、工程业务 2.65%	商业贸易 52.45%、园林环保 18.45%、物业管理 10.96%	商品销售 14.73%、燃气供应 11.83%、集中供水 7.70%、道路工程 7.66%
总资产	3,241.03	1,902.15	1,000.10
经调整的所有者权益合计	820.16	394.07	397.14
总债务	1,969.02	499.74	167.08
总资本化比率	70.59	55.91	29.61
营业总收入	308.50	174.94	61.10
净利润	0.54	-60.94	0.26
EBITDA	122.62	-26.01	16.48
EBITDA 利息覆盖倍数	1.17	-1.19	3.36
经营活动产生的现金流量净额	57.36	18.47	-37.21
可用银行授信余额	488.91	318.54	--
债券融资余额	499.95	96.91	87.20

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

评级结论

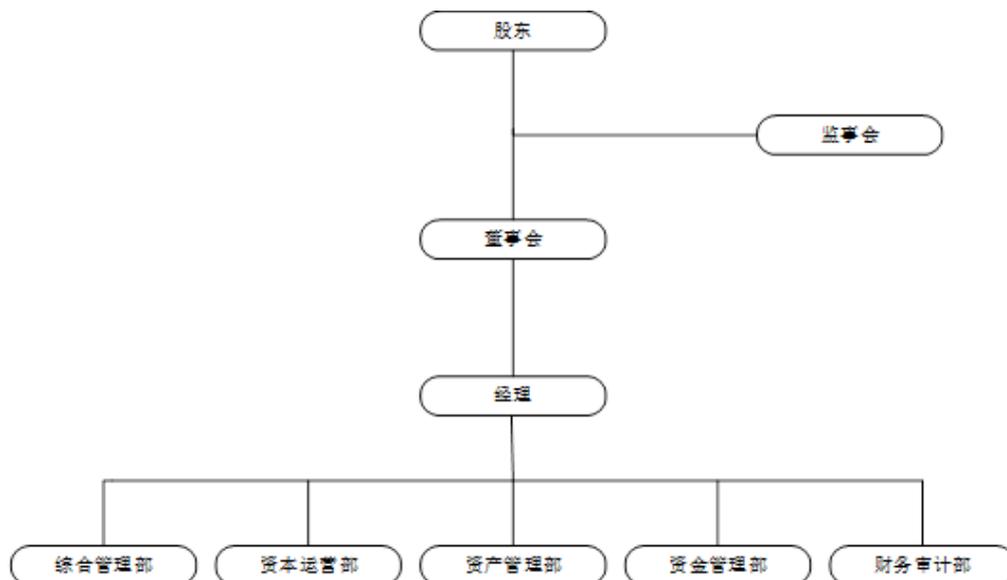
综上所述，中诚信国际维持北京市海淀区国有资本运营有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 海纾困”、“20 海国 02”、“20 海国 03”、“20 海国 04”、“21 海淀国资 MTN001”、“23 海国 01”、“23 海国 02”、“23 海国 03”和“23 海淀 01/23 海淀国资 01”的债项信用等级为 **AAA**。

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 2022 年末）



序号	子公司全称	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

注：1、表中仅纳入公司合并范围内一级子公司；2、持股比例包含直接持股比例和间接持股比例。



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	2023.3/2023.1~3
货币资金	2,003,540.89	1,801,283.73	2,062,046.52	2,319,363.30
非受限货币资金	1,945,464.54	1,676,968.13	2,029,893.49	--
应收账款	638,790.39	289,799.65	300,742.02	306,555.18
其他应收款	10,894,723.51	13,403,101.34	14,116,400.95	13,493,542.95
存货	3,811,808.54	4,455,397.96	5,080,849.73	5,116,854.32
长期投资	4,844,889.21	4,193,425.11	3,847,747.08	3,633,877.39
在建工程	1,262,468.34	98,605.11	382,093.44	405,521.38
无形资产	274,692.78	186,591.38	193,238.87	190,350.25
总资产	29,858,233.18	30,823,671.41	32,410,322.29	32,086,838.57
其他应付款	1,446,706.93	1,149,890.09	1,573,839.65	1,395,430.32
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	24,247,592.68
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	7,839,245.89
营业总收入	3,465,757.48	3,542,018.06	3,084,985.47	673,268.30
经营性业务利润	-101,722.01	-155,129.66	-2,915.87	-32,071.81
其他收益	26,916.48	22,606.18	27,958.05	1,991.03
投资收益	332,425.73	278,804.09	205,394.18	5,757.13
营业外收入	13,756.36	14,866.10	20,258.09	2,797.39
净利润	26,411.83	53,360.83	5,369.75	-25,294.92
EBIT	753,001.03	1,043,820.65	897,788.19	--
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	772,120.78
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	566,109.34
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	584,436.59
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	417,957.23
吸收投资收到的现金	77,510.42	321,259.97	597,871.08	374,580.00
资本支出	450,152.37	465,370.77	374,209.59	30,038.58
经营活动产生的现金流量净额	-2,762,031.93	-530,839.79	573,632.78	192,468.23
投资活动产生的现金流量净额	-499,752.90	-972,894.25	-1,480,145.05	-1,174.67
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	61,174.69
现金及现金等价物净增加额	-1,177,281.32	-268,496.41	352,925.36	253,370.56
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率(%)	27.67	31.28	39.31	36.05
期间费用率(%)	30.06	34.93	38.94	39.73
应收类款项/总资产(%)	38.63	44.48	44.52	43.04
收现比(X)	1.10	0.98	1.09	1.15
资产负债率(%)	70.48	71.28	74.69	75.57
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

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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