

金融街控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

项目负责人：王钰莹 yywang01@ccxi.com.cn

项目组成员：李佳荫 jyli01@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 4 月 26 日

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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦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。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析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。

■ 本次信用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评级对象进行跟踪评级，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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]1186D 号

金融街控股股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“金融街控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种一）”和“金融街控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种二）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期公司债券（品种一）的债项信用等级为 **AAA**，本期公司债券（品种二）的债项信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年四月二十六日

发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
金融街控股股份有限公司	不超过 10 亿元（含 10 亿元）	品种一为 3+2 年期；品种二为 5 年期	每年付息一次，到期一次还本付息	偿还回售的公司债券本金

评级观点：中诚信国际评定“金融街控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种一）”的债项信用等级为 **AAA**；评定“金融街控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种二）”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司能够持续获得较强的股东支持、土地储备区位优势明显、持有较大规模的优质物业和融资渠道畅通等方面优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到房地产行业政策、盈利能力下滑、存货去化有待加强等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

金融街控股（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	1,619.90	1,692.08	1,647.80
所有者权益合计（亿元）	389.81	398.05	425.96
总负债（亿元）	1,230.09	1,294.03	1,221.85
总债务（亿元）	846.87	875.15	803.71
营业总收入（亿元）	261.84	181.21	241.55
净利润（亿元）	41.21	22.18	15.81
EBITDA（亿元）	79.28	57.18	49.75
经营活动净现金流（亿元）	26.60	98.90	38.93
营业毛利率(%)	40.15	32.86	21.45
净负债率(%)	188.96	172.58	146.77
总债务/EBITDA(X)	10.68	13.86	16.15
EBITDA 利息倍数(X)	1.67	1.18	1.18

注：1、本报告列示、分析的财务数据及财务指标为中诚信国际基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度审计报告整理，均使用报告期末数；2、本评级报告中的债务包含应付票据。

正面

■ **较强的股东支持。**公司股东北京金融街投资（集团）有限公司（以下简称“金融街集团”）是北京市西城区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“西城区国资委”）旗下重要的资产管理平台。作为金融街集团重要的房地产开发运营平台，公司在资金和业务协同等方面持续获得金融街集团的支持。

■ **土地储备区位优势明显。**截至 2021 年末，公司已进入五大城市群 16 个重点城市，一、二线城市的土地储备面积占比较高，为其业务持续发展提供了保障。

■ **较大规模的优质自持物业。**公司大部分自持物业位于北京金融街区域，资源的稀缺性及优越的地理位置使得公司投资物业保持了很高的出租率及租金水平，能够贡献稳定的现金流和利润。

■ **融资渠道畅通。**公司与银行、保险等金融机构保持良好合作关系，未使用授信充足，融资渠道畅通。

关注

■ **房地产行业政策。**在监管政策的持续影响下，2021 年下半年以来房地产市场出现一定调整，商品房销售面临一定下行压力。虽然为维护房地产市场平稳健康发展，政策已经有所调整，但当前仍处于政策传导期，市场环境变化对公司经营提出更高挑战。

■ **盈利能力下滑。**受地方政府限价政策及竞争环境等影响，2021 年公司毛利率水平出现一定幅度下滑，加之计提较大规模存货跌价损失对利润造成侵蚀，全年利润规模及盈利能力同比下降。

■ **存货去化有待加强。**公司部分项目受地方政府限价政策及竞争环境等影响，销售进度不及预期，存货去化水平有待提升。

发行人概况

公司前身是成立于1992年的北京市金融街建设开发公司，于2000年6月通过资产置换在深圳证券交易所上市，股票代码000402。公司主营业务包括房地产开发、物业租赁及物业经营等相关业务。项目主要集中于五大城市群中心城市（京津冀、长三角、大湾区、成渝和长江中游）和周边一小时交通圈卫星城/区域，截至2021年末，公司已完成对五大城市群16个重点城市的布局。

产权结构：截至2021年末，公司注册资本为29.89亿元，金融街集团及其一致行动人持股比例为36.77%，系公司控股股东，公司实际控制人为西城区国资委；和谐健康保险股份有限公司（通过“和谐健康保险股份有限公司—万能产品”持有）和中国人寿保险股份有限公司（通过“安邦人寿保险股份有限公司-积极型投资组合”持有）分别持有公司15.68%和10.11%股份¹。

本期债券概况

表 1：本期债券概况

基本条款	
发行主体	金融街控股股份有限公司
债券名称	金融街控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）
发行规模	合计不超过 10 亿元（含 10 亿元），本期债券设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制
债券期限	本期债券设 2 个品种，品种一期限为 5 年期，附第 3 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权；品种二期限为 5 年期。
偿还方式	本次债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付
募集资金用途	拟用于偿还回售的公司债券本金

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

行业环境

随着房地产调控政策的持续影响，叠加部分房企信用风险事件发酵，2021 年下半年以来商品房销售市场明显降温，短期内商品房销售仍面临一定下行压

¹ 2020 年 3 月 20 日，中国银行保险监督管理委员会批准安邦保险集团股份有限公司和安邦财产保险股份有限公司将持有和谐健康的 100% 股权转让予福佳集团有限公司、南京扬子国资投资集团有限责任公司、

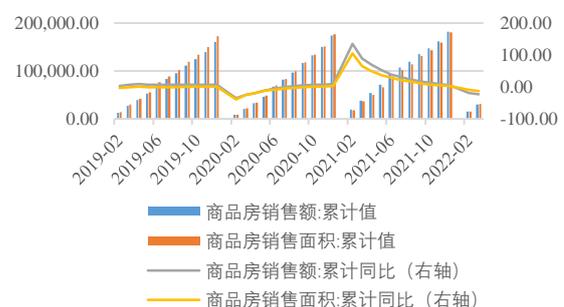
力

2021 年上半年房地产市场保持较高热度，1~6 月全国房地产销售额和销售面积分别同比增长 38.9% 和 27.7%。但随着“三道红线”、“贷款两集中”等房地产调控政策的持续影响，叠加部分房企信用风险事件发酵，居民购房意愿有所下降，下半年以来商品房销售市场明显降温。7 月以来单月商品房销售面积及销售额同比持续回落，其中 9 月以来商品房销售面积及销售额还低于 2019 年同期水平。2022 年一季度房地产销售市场仍延续疲弱态势，1~3 月全国商品房销售面积及销售额分别同比回落 13.8% 和 22.7%。与此同时，2021 年下半年国房景气指数持续回落态势，2022 年一季度则保持 100 以下水平，表明房地产行业景气度仍不乐观。

尽管 2021 年四季度以来，为“稳地价、稳房价、稳预期”，政策逐步调整，着力恢复房地产合理融资需求及居民合理购房需求，财政部也已明确表态 2022 年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条件，同时各地“稳楼市”政策相继落地。但从“政策底”到“市场底”、“信心底”仍需一定过渡期。中诚信国际认为，当前房地产市场仍处于政策传导期，市场需求短期尚未见底，商品房销售回落趋势或仍将持续一段时间。

图 1：近年来全国商品房销售情况

单位：亿元、万平方米、%



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

从商品房价格来看，2022 年一季度全国商品房

珠海大横琴投资有限公司、金科地产集团股份有限公司和良运集团有限公司。交易完成后，和谐健康保险股份有限公司与中国人寿保险股份有限公司解除一致行动人关系。

住宅销售均价9,911.79元/平方米²，较2021年全年下降约4.66%。分不同能级城市来看，一线城市前3月新建商品住宅价格指数环比保持上涨，同比涨幅在4.3%~4.4%，增速较2021年12月变动不大；二线城市新建商品住宅价格指数一季度较为稳定，环比变化不大，同比保持增长，但涨幅逐月回落，3月同比涨幅为1.6%，较2021年12月增速回落1.2个百分点；三线城市新建商品住宅价格指数环比、同比增速均已转负，住宅价格下行压力较大。

从商品房去化情况看，随着2021年下半年商品房销售市场的疲软，商品房去化速度有所放缓。截至2022年3月末，商品房待售面积为56,113万平方米，同比增长8.2%，商品房待售面积已经高于2000年以来历史四分之三分位数水平，房地产市场整体去化压力进一步上升。其中，此前土地供应较多、人口增长较慢甚至负增长的弱能级城市面临更大的去化压力。

2021年，房企开发投资及拿地支出表现出前高后低态势，经营端支出明显放缓。在销售回款承压及再融资困难持续的背景下，行业整体仍面临投资信心及投资能力不足问题，房地产开发投资及拿地支出回落趋势或将延续

2021年上半年，较好的房地产销售市场带动房企到位资金创历史同期新高，在房企加快在手项目开发建设的推动下，房地产开发投资额同比增长15.0%，处于较高水平，新开工面积也同比增长3.8%。但下半年以来，随着房地产销售市场降温，叠加房企融资受限，房企投资热情及投资能力双双回落，新开工面积同比持续下降，房地产开发投资增速也逐步回落。2021年全年，房地产开发投资同比增速已经降至4.40%，创2016年以来年增速新低。2022年一季度，房地产开发投资增速延续回落态势，1~3月，房地产开发投资增速降至0.7%。房屋新开工面积则自2021年7月持续回落，2021年全年同比回落11.4%。2022年一季度在前期高基数及局部地区

疫情反复影响下，同比降幅进一步扩大至17.5%。

图2：近年来全国房地产开发投资情况



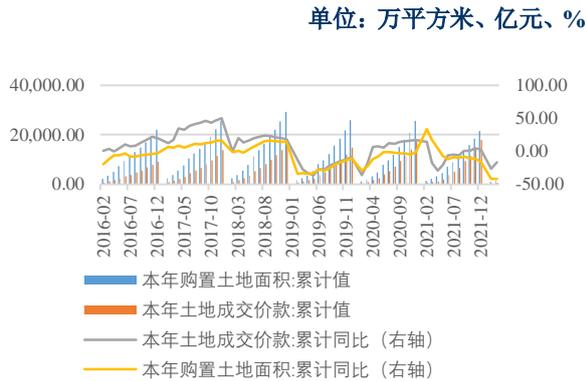
资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

土地投资方面，2021年2月以来，22座重点城市实施住宅供地“两集中”政策。对比三轮土地集中供应结果，首轮集中供地中房地产企业表现出较高热度，但在市场降温、拿地条件较严、自身资金实力有限等多重制约下，房地产企业在第二、三轮集中供地中购地意愿或拿地能力不足，拿地热情较第一轮明显下降。从2021年全年数据来看，房地产开发企业土地购置面积和土地成交价款分别同比下降15.5%和同比上升2.8%。

2022年以来，已有部分城市完成首轮集中供地，从各城市土拍市场表现来看，城市分化明显，与2021年三批次相比，北京、合肥市场表现相对较好，底价成交地块占比和流拍撤牌率明显下降。而福州、青岛市场热度不及预期。值得关注的是，各城市参与土拍仍以央企及地方国企为主，民营房企仍较少参与拿地。而从土地购置面积及成交价款来看，2022年一季度土地市场交易仍偏冷，土地购置面积和土地成交价款分别同比下降41.8%和16.9%。

² 按住宅商品房销售额除以住宅商品房销售面积计算。

图 3：近年来房地产开发企业土地购置面积及金额



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

为维护房地产行业平稳健康发展，2021 年四季度以来房地产政策有所调整，当前仍处于政策传导期；长期来看，在“房住不炒”政策基调下，调控政策、信贷政策及融资环境的变化都将对房地产企业资金平衡能力提出更高要求

2016 年中央经济工作会议首次提出“房子是用来住的、不是用来炒的”，此后中央及各主要监管部门在多个场合反复强调“房住不炒”的定位。与此同时，2016 年 10 月以来，各城市通过居民购买端、新房销售端、土地购买端、企业融资端等多维度实施精准化、差异化调控，本轮调控表现出很强的政策延续性。

2020 年下半年以来，房地产行业融资政策进一步收紧，尤其在 8 月“三道红线”出台后，国内贷款增速明显回落。2020 年 12 月末，央行联合银保监会发布《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》”），划定银行房地产贷款集中度“红线”。《通知》旨在防止房地产贷款在银行体系全部贷款中的比重偏离合理水平，防范金融体系对房地产贷款过度集中带来的潜在系统性金融风险。2021 年以来，在银行房地产贷款集中度管理制度的影响下，按揭贷款发放进度明显放缓，房地产企业销售回款受到了不同程度的

负面影响。2021 年 2 月，自然资源部组织召开“全国 2021 年住宅用地供应分类调控工作视频培训会议”，要求各地主动采取有效措施引导住宅用地市场理性竞争，22 座重点城市实施住宅供地“集中供地”政策。2021 年 7 月，住房和城乡建设部、国家发展和改革委员会等八部委联合发布了《关于持续整治规范房地产市场秩序的通知》，提出了房地产市场秩序三年实现明显好转的目标以及具体整治范围、措施和机制。此外值得关注的是，2021 年以来房地产发债企业信用风险持续发酵，境内外债券投资者信心较弱，大部分民营房地产企业境内外信用债发行亦在一定程度上受阻。

为防范房地产市场风险的进一步扩大，2021 年四季度以来政策端已经逐步调整：从中央层面来看，在坚持“房住不炒”政策导向下，主要监管部门从满足房地产合理融资需求、支持符合条件房企发债融资、要求金融机构稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务、支持保障性租赁住房贷款、统一全国预售资金监管政策等方面进行了调整，同时各部委多次发声“防范化解房地产市场风险”、“促进房地产业良性循环和健康发展”，房地产税改革试点扩大工作暂缓推进，均向市场释放了积极信号；年内 LPR 下调及降准也有利于恢复房地产合理融资；从地方层面来看，各地“因城施策”，从降低首付比例、下调房贷利率、放松房贷条件、推出购房补贴、调整公积金政策、放松落户限制、加大人才引进等方面多维度出台“稳楼市”政策。值得关注的是，除三、四线城市外，包括南京、苏州等强二线城市也对限售、限购政策进行了一定调整³。中诚信国际认为，相关政策落地或有助于推动房地产市场恢复平稳发展，但当前仍处于政策传导期，房地产市场企稳仍有待观察。长期来看，“房住不炒”政策基调并未改变，中国房地产市场仍将处于较为严格的监管环境之中，各项政策都将以维护房地产市场平稳健

³ 4 月 11 日，苏州对限购和限售政策同时进行了调整。其中，二手房限售期限由 5 年改为 3 年。非户籍居民家庭在苏州市区、昆山市、太仓市范围内申请购买首套住房时，社保(个税)由 3 年内连续缴满 24 个月改为累计 24 个月；非苏州户口居民卖房后 2 年内无需社保或税单可

直接购房；4 月 12 日，南京市六合区房产交易管理中心确认，从当日起，外地户籍购房者，可在南京市六合区限制购买一套住房，凭借户口本、身份证，已婚家庭携带结婚证等证明，即可前往当地开具购房证明。

康发展为目标，在此行业政策背景之下调控政策、信贷政策及融资环境的变化均将对房地产企业资金平衡能力提出更高要求。

发行人信用质量分析概述

公司房产开发项目区域布局良好，2021年公司销售业绩有所下降，京津冀及长三角区域销售保持较高贡献度；随着公司工程进度推进，当期结算规模同比上升

公司主营业务包括房产开发、物业租赁、物业经营等相关服务，其中，房产开发业务是公司收入的主要来源，近三年占比保持在90%左右。此外，物业租赁和物业经营业务对公司收入形成良好补充。近年来公司营业收入呈波动态势；其中2020年，受疫情影响，公司房地产项目销售、工程进度不达预期，项目结算规模同比下降，加之出租物业客流量和酒店入住率明显下滑，导致当年营业收入同比下降30.79%。2021年公司房地产开发业务工程进度持续推进，结算收入同比增长38.3%；同时物业出租及经营业务受益于客流量和出租率提升，经营业绩较上年有所恢复。

表 2：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
房产开发	235.69	158.13	218.63
物业租赁	18.41	16.69	17.54
物业经营	6.87	3.26	4.15
其他收入	0.86	3.13	1.24
营业总收入	261.84	181.21	241.55
占比	2019	2020	2021
房产开发	90.01	87.26	90.51
物业租赁	7.03	9.21	7.26
物业经营	2.63	1.80	1.72
其他收入	0.33	1.73	0.51
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司持续深耕五大城市群（京津冀、长三角、大湾区、成渝和长江中游）中心城市的发展战略，截至2021年末，公司已进驻五大城市群中16个重点城市⁴，区域布局较为完善。

⁴ 16个城市包括：北京、惠州、天津、重庆、武汉、广州、苏州（含常熟）、廊坊、上海、成都、东莞、遵化、佛山、深圳、无锡、嘉兴。

项目建设方面，近年来公司土地投资规模整体有所放缓，2021年新开工面积持续下降；随着前期大规模的新开工项目建设推进，2021年竣工面积大幅增长。

表 3：公司房地产开发运营情况

单位：万平方米

项目	2019	2020	2021
新开工面积	278	244	153
竣工面积	86	160	243

注：以上开发数据为全口径数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021年，公司持续推进项目销售去化，但在房地产调控政策持续收紧、市场明显下行的影响下，公司全年销售业绩受到一定负面影响，销售金额较上年同期下降16%。受五大城市群周边城市的销售规模提升影响，近年来销售均价呈下降态势，但由于公司主要销售区域仍集中在核心一线城市，销售均价仍处于较高水平。

表 4：公司销售及结算情况

单位：万平方米、亿元、万元/平方米

指标	2019	2020	2021
销售面积	118	173	175
销售金额	319	402	339
销售均价	2.70	2.33	1.94
结算金额	236	158	219

注：销售为全口径数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从产品类型来看，公司销售产品涵盖商务和住宅地产两类，2021年随着公司住宅推盘货量增加，住宅销售签约占比进一步提升至88%。公司商业地产仍以整售定制为主，交易方多为金融类企业以及大型企业。

表 5：近年来公司房地产销售业态分布情况

单位：亿元

产品类型	2019	2020	2021
商业地产	53	63	41
住宅地产	266	339	298
合计	319	402	339

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售区域来看，公司房地产开发项目分布在

北京、广州、重庆、上海、天津等一、二线城市及周边城市，受益于公司在北京地区较大规模的在售货值以及长三角地区较高的景气度，2021年京津冀及长三角区域为当期重要销售贡献来源，合计占比超过60%。近年来公司持续深耕五大城市群，保持了一定的区域竞争实力。

表 6：2021 年公司全口径销售区域分布情况

单位：万平方米、亿元

区域	销售面积	销售金额	销售金额占比
京津冀	44.99	113.45	33.49%
长三角	44.34	94.59	27.92%
成渝	45.30	58.46	17.26%
大湾区	28.44	48.63	14.35%
长江中游	11.38	23.64	6.98%
合计	174.46	338.77	100.00%

注：京津冀含北京、廊坊、遵化、天津，长三角含上海、苏州、无锡、嘉兴，成渝含重庆、成都；大湾区含广州、佛山、东莞、深圳、惠州；长江中游含武汉。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

结算方面，随着公司项目工程进度持续推进，2021年结算金额同比增长38.3%至218.6亿元，其中住宅产品和商务产品分别实现收入198.7亿元和19.9亿元。结算分布方面，同期公司京津冀、大湾区、长三角、成渝和长江中游结算金额⁵占比分别为26.50%、23.30%、18.6%、17.7%和14.0%，结算分布较为均衡；由于结算均价较高的商务产品规模较少，当期结算均价有所下降，但仍处于较高水平。

2021 年公司仍保持较为谨慎的投资策略，土地储备主要分布于京津冀及长三角城市群；同时公司部分项目开发周期偏长，开发效率有待改善

公司主要通过公开市场招拍挂、兼并收购、联合开发等方式获取项目，其中以招拍挂方式为主。2021年以来公司根据市场和政策变动，保持谨慎的土地投资策略，2021年全口径新增土地金额及规划建筑面积分别为102.21亿元和133.38万平方米，权益口径土地投资规模同比小幅上升，权益比例为64%。具体来看，2021年公司仍主要布局在五大城市群，在上海、无锡、天津、嘉兴、昆山、固安共

获取8个项目，其中嘉兴为新进入城市；除天津项目为收并购方式获取外，其他均为招拍挂方式。由于当期获取的上海、无锡及天津项目地价较高，当期新增平均楼面地价小幅升至0.68万元。

表 7：公司新增土地储备情况

单位：个、万平方米、亿元

指标	2019	2020	2021
新拓展项目	20	5	8
新增土地金额（权益口径）	169	50	65
新增土地规划建筑面积（权益口径）	234	97	95

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从土地储备情况来看，截至2021年末，公司在全国16个城市和地区拥有全口径可结算规划建筑面积1,651万平方米（对应权益规划建筑面积1,329万平方米），同比略微下降，可满足未来较长时间的开发需求。从区域分布来看，公司土地储备面积前三大城市惠州、北京及天津占比均超过10%，合计占比接近45%，其余城市分布相对均衡，有助于降低区域结构性风险。受新冠肺炎疫情反复及规划调整等影响，公司部分项目工程进度受到影响导致去化周期偏长，项目周转率较低，中诚信国际将对公司项目开发效率的后续改善情况保持关注。

表 8：截至 2021 年末公司土地储备区域分布明细

单位：万平方米

城市	可结算建筑面积	占比
惠州	306.80	18.58%
北京	251.52	15.23%
天津	180.05	10.90%
重庆	142.35	8.62%
廊坊	128.52	7.78%
武汉	119.15	7.21%
苏州	111.81	6.77%
佛山	81.37	4.93%
上海	75.98	4.60%
广州	70.27	4.26%
无锡	51.87	3.14%
遵化	47.96	2.90%
成都	43.29	2.62%
嘉兴	14.90	0.90%

⁵ 结算金额为营业收入口径。

深圳	14.59	0.88%
东莞	11.05	0.67%
合计	1,651.49	100.00%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司自持物业位置优越，整体出租率保持在较高水平，为公司现金流及利润构成较好补充；2021年以来公司持续优化物业结构，同时部分竣工项目实现经营，经营业绩逐步恢复

公司商业物业类型包括写字楼、公寓、酒店、商业及其配套项目等，其定位是为国内外金融机构、国内大型企业总部及中小型企业提供办公及商业配套建筑产品。区域分布方面，目前公司持有物业主要集中在北京、天津、上海和重庆等地，未来重点在一、二线城市核心区适当增持优质写字楼项目。从业务模式来看，公司持有物业分为租赁型物业和经营型物业两类。

物业租赁方面，截至2021年末，公司持有项目

可出租面积约为111.26万平方米，主要包括办公类租赁物业及商业类物业。2020年以来公司通过处置非核心区域及租赁经营压力较大的物业，优化资产结构并提升资产运营效率。2020年12月，公司通过股权转让方式处置金融街·万科丰科中心⁶；2021年9月，公司以15.75亿元通过公开挂牌出售方式将德胜国际中心⁷转让予凯龙股权投资管理(上海)有限公司，目前均已完成工商登记变更。

近年来，公司通过加强租约管理、优化业态配比、拓展销售渠道等方式，使得自持物业整体出租率维持在高位。由于2020年及2021年新竣工的北京门头沟融悦中心、青浦西郊宸章、嘉麟融府等项目尚处于培育期，出租率水平较低。公司持续强化招商运营，2021年金融街中心出租率有所提升，加之重庆磁器口后街一期开业运营，2021年租赁业务收入为17.5亿元，在转让丰科中心及德胜国际中心的情况下仍同比实现增长。

表 9：2021 年末公司主要持有出租的物业情况

城市	主要业态	项目名称	权益	可出租面积 (平方米)	2020 年出租率	2021 年出租率
北京	写字楼	金融街中心	100%	111,160	61%	80%
		金融街（月坛）中心部分 （不含金融集）	100%	21,956	95%	90%
		金融街公寓（商务长租）	100%	13,131	44%	48%
		金融大厦	100%	11,358	100%	100%
		其他零散写字楼	100%	6,600	100%	100%
		金融街（月坛）中心-金融集	100%	5,581	76%	23%
		通泰大厦	100%	1,785	100%	100%
	商业	金融街购物中心	100%	94,806	98%	99%
		金融街（西单）购物中心	100%	48,414	100%	100%
		北京门头沟融悦中心	80%	32,605	25%	78%
		金树街	100%	14,771	97%	100%
		金熙汇	80%	12,571	55%	42%
		E2 四合院 5/7 号院	100%	2,577	100%	100%
		E2 四合院 4/6 号院	100%	2,235	100%	100%
		C3 四合院	100%	2,081	100%	100%
	住宅	黄村颐璟万和	51%	2,354	--	---
	车位配套			139,387		
上海	写字楼	金融街海伦中心	100%	78,778	76%	76%
		静安融悦中心西区 A 栋办	100%	78,211	--	---

⁶公司和另一股东方北京万科企业有限公司将金丰万晟置业有限公司（持有金融街·万科丰科中心）100%股权及相应债权转让予中国平安人寿保险股份有限公司，交易总价款 37.1 亿元，截至 2021 年 6 月末已完成工商变更。

⁷公司将北京德胜投资有限责任公司 100%股权及债权通过北京产权交易所公开挂牌转让，受让方为凯龙股权投资管理（上海）有限公司，截至 2021 年 9 月末已完成工商变更。

		公楼					
	商业、住宅	青浦西郊宸章	50%	7,446	--	---	
	车位配套			37,617			
天津	写字楼	金融街南开中心	100%	85,109	74%	71%	
	写字楼	环球金融中心	100%	97,971	70%	64%	
	车位配套			16,881			
重庆	商业	磁器口后街（一二期）	100%	88,891	20%	一期约 6.4 万平米出租率 66%；二期约 2.5 万平米预计 2022 年开业	
	商业、住宅	嘉粼融府	100%	15,625	--	--	
	车位配套			60,752			
武汉	商业	武汉融御滨江	60%	21,951	--	--	
合计（含车位配套）				1,112,604			

注：2020 年公司金融街公寓（商务长租）进行维修升级改造，导致项目改造中的部分无法进行出租；受新冠肺炎疫情影响，公司金融街中心部分客户到期退租后，意向客户入驻计划有所变化，阶段性影响项目出租率。2021 年上海静安融悦中心西区 A 栋办公楼、重庆磁器口后街（一期二批次、二期）、武汉融御滨江和黄村颐璟万和竣工，上述项目按照土地出让合同规定在竣工后持有经营。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

经营物业方面，公司拥有北京丽思卡尔顿酒店、金融街公寓、天津瑞吉酒店和惠州喜来登酒店等经营物业，截至 2021 年末持有经营物业建筑面积为 20.52 万平方米。随着疫情影响逐步下降，2021 年酒店入住率有所提高，物业经营业务营业收入同比增长 27.2%至 4.2 亿元，毛利率水平亦有所恢复。2022 年 3 月，公司将其持有的北京金融街丽思卡尔顿酒店（公司及全资子公司北京金融街里兹置业有限公司共同持有）以 10.80 亿元的价格出售给金融街集团，3 月末已完成工商登记变更以及全部股权和资产交接工作，预计对公司归属于母公司净利润影响约 7.7 亿元。

表 10：2021 年公司主要经营物业情况

单位：平方米

城市	项目名称	权益	规划建筑面积
北京	丽思卡尔顿酒店	100%	42,460
	金融街公寓（经营部分）	100%	36,847
	北京体育活动中心	100%	6,422
天津	天津瑞吉酒店	100%	64,630
	南开体育中心	100%	1,735
惠州	惠州喜来登酒店	100%	48,597
重庆	重庆融御体育中心	100%	3,300
	重庆融景体育中心	100%	1,233
合计			205,224

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年公司处置部分物业，加之投资力度较小，期末资产及负债规模均有所下降，财务杠杆有所改善

⁸上海静安融悦中心西区 A 栋办公楼、重庆磁器口后街一期二批次、武汉融御滨江和黄村颐璟万和竣工，上述项目根据公司双轮驱动战略和土

但仍处于较高水平；同期公司经营性业务利润显著下滑，公允价值变动、转让资产获得的投资收益等非经常性损益形成较大补充，需关注其盈利稳定性

受公司处置部分物业影响，2021 年末总资产规模有所下降。公司资产负债中存货和投资性房地产占比较大。项目开发成本的持续投入推动公司存货规模保持增长，其中开发产品占比较高，周转效率有待改善。公司投资性房地产按照公允价值进行后续计量，2021 年末有所下降，主要为转让丰科中心及德胜国际中心所致。负债方面，除有息债务外，近年来预收款项和其他应付款较为稳定；其中随着房地产项目建设持续推进，应付工程款增加导致应付账款持续增长。

公司所有者权益结构较为稳定，未分配利润占比接近 60%。受公司开发销售和持有经营双轮驱动业务模式影响，保持了较大的外部融资需求，导致净负债率处于偏高水平；但 2021 年以来公司通过销售回款以及处置资产回笼资金，债务有所压降，净负债率明显改善。

因利润空间较低项目结利，近年来房地产开发业务毛利率持续下降。2021 年公司经营性业务利润同比显著下滑；但同期公司非经常性损益相对较大，持有型物业的估值⁸和德胜国际中心出售带来的投

地出让合同规定在竣工后持有经营，公司聘请第三方机构深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司进行评估，产生公允价值变动损益。

资收益对当期利润形成一定补充。此外，受市场环境及调控政策等因素影响，2021年公司继续计提存货跌价损失，主要为佛山、天津、苏州等地区项目。受上述因素影响，2021年公司净利润和净利润率同比均出现下降，需关注公司的盈利稳定性。

表 11：近年来公司主要财务指标状况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021
总资产	1,619.90	1,692.08	1,647.80
货币资金	110.27	188.17	178.54
存货	800.41	820.06	842.52
开发产品/存货	18.17	19.39	24.31
投资性房地产	396.86	408.32	387.41
总负债	1,230.09	1,294.03	1,221.85
预收款项	147.36	138.35	141.58
所有者权益	389.81	398.05	425.96
资产负债率	75.94	76.48	74.15
净负债率	188.96	172.58	146.77
营业毛利率	40.15	32.86	21.45
经营性业务利润	51.19	48.90	15.33
资产减值损失	0.21	9.38	7.31
公允价值变动收益	6.83	-4.28	8.54
投资收益	-0.26	-1.67	10.12
净利润	41.21	22.18	11.31
净利润率	15.74	12.24	6.55
销售商品、提供劳务收到的现金	292.99	236.72	246.66
经营活动净现金流	26.60	98.90	38.93
投资活动净现金流	-8.50	-4.23	40.76
筹资活动净现金流	-27.12	-16.75	-89.95

注：合同负债计入预收款项。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021年公司销售金额有所下滑，但受益于上年销售项目回款，全年销售商品、提供劳务收到的现金小幅增长；同时由于新增项目投资增加，经营活动现金净流入规模同比下降。随着公司通过兼并收购方式获取项目的比重降低，且处置部分物业资产，2021年投资活动现金转为净流入状态。同期公司偿还部分到期债务且新增债务规模下降，筹资活动现金流呈大幅净流出状态。

2021年以来债务规模下降，短债占比合理，整体融资成本较低；销售回款对债务的覆盖能力有所提升，货币资金可对短期债务形成较好保障

2021年公司净融资规模减少，期末总债务有所下降，其中银行贷款、债券及保险信托融资为公司

主要融资来源，2021年末融资余额占比分别为19.73%、49.44%和30.82%，随着保险信托融资比重下降以及新发公开市场债券融资成本的下降，整体融资成本持续降低。债务期限方面，2021年末短期债务占总债务的比重持续降至16.06%，债务期限结构保持在合理水平。

2021年公司盈利水平有所下滑，EBITDA对债务本息保障能力整体有所下滑；随着销售回款增加及债务减少，销售商品、提供劳务收到的现金对总债务的覆盖能力有所改善。从短期偿债能力来看，2021年末，货币资金对短期债务的覆盖比例有所提升，短期偿付压力较小。由于公司已储备一定的发行额度，未来将通过自有资金及再融资等多渠道对即将到期的公开债务进行偿付。

表 12：近年来公司偿债指标情况（X）

	2019	2020	2021
总债务	846.87	875.15	803.71
短期债务	158.82	148.35	129.12
EBITDA	79.28	57.18	49.75
总债务/EBITDA	10.68	15.30	16.15
EBITDA 利息倍数	1.67	1.18	1.18
货币资金/短期债务	0.69	1.27	1.38
总债务/销售商品提供劳务收到的现金	2.89	3.70	3.26
经调整 EBIT 利息倍数	2.21	1.71	1.64

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

财务弹性方面，公司与多家商业银行保持良好的合作关系，截至2021年末，公司及合并报表子公司取得的银行授信总额为541亿元，未使用授信余额为281亿元，融资渠道畅通，整体备用流动性较好。

本期债券设2个品种，品种一附第3个计息年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，若在第3个计息年末，投资者全部行使回售选择权，发行人将面临一定短期流动性压力。

公司对外担保规模较小，或有负债风险可控

受限资产方面，截至2021年末，公司受限资产合计399.18亿元，主要用于生产经营相关的借款抵

质押，以存货和投资性房地产为主，受限资产占总资产比重为 24.23%。

或有负债方面，截至 2021 年末，公司为商品房承购人因银行抵押贷款提供的阶段性担保余额为 92.62 亿元，为参股公司借款提供担保 9.35 亿元。此外，当期末公司不存在重大未决诉讼。

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，2019~2021 年末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司股东金融街集团背景较为雄厚，业态多元化程度较高；公司作为金融街集团旗下最重要的经营主体，在资金和业务协同方面得到了较强的股东支持

金融街集团是西城区国资委全资持有的以资本运营及资产管理为主要业务的国有企业，实力较为雄厚。金融街集团业务范围涵盖房地产开发、金融保险、医疗健康、教育及文化传媒等。公司作为金融街旗下最重要的业务板块，部分业务的开展可依托于集团丰富的业态，以产生协同优势。资金方面，2021 年 12 月，金融街集团同意向公司提供不高于 13.4 亿元的无息借款，借款期限自借款实际借出之日起 1 年。

截至 2021 年末，公司与金融街集团全资子公司北京金融街集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）续签《金融服务协议》，公司与财务公司在协议有效期内的交易额度不超过 82.04 亿元（其中存款额度 40 亿元、贷款额度 40 亿元，贷款利息额度 2 亿元，其他服务费用额度 0.04 亿元）。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“金融街控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种一）”的债项信用等级为 **AAA**；评

定“金融街控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种二）”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于金融街控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）的跟踪评级安排

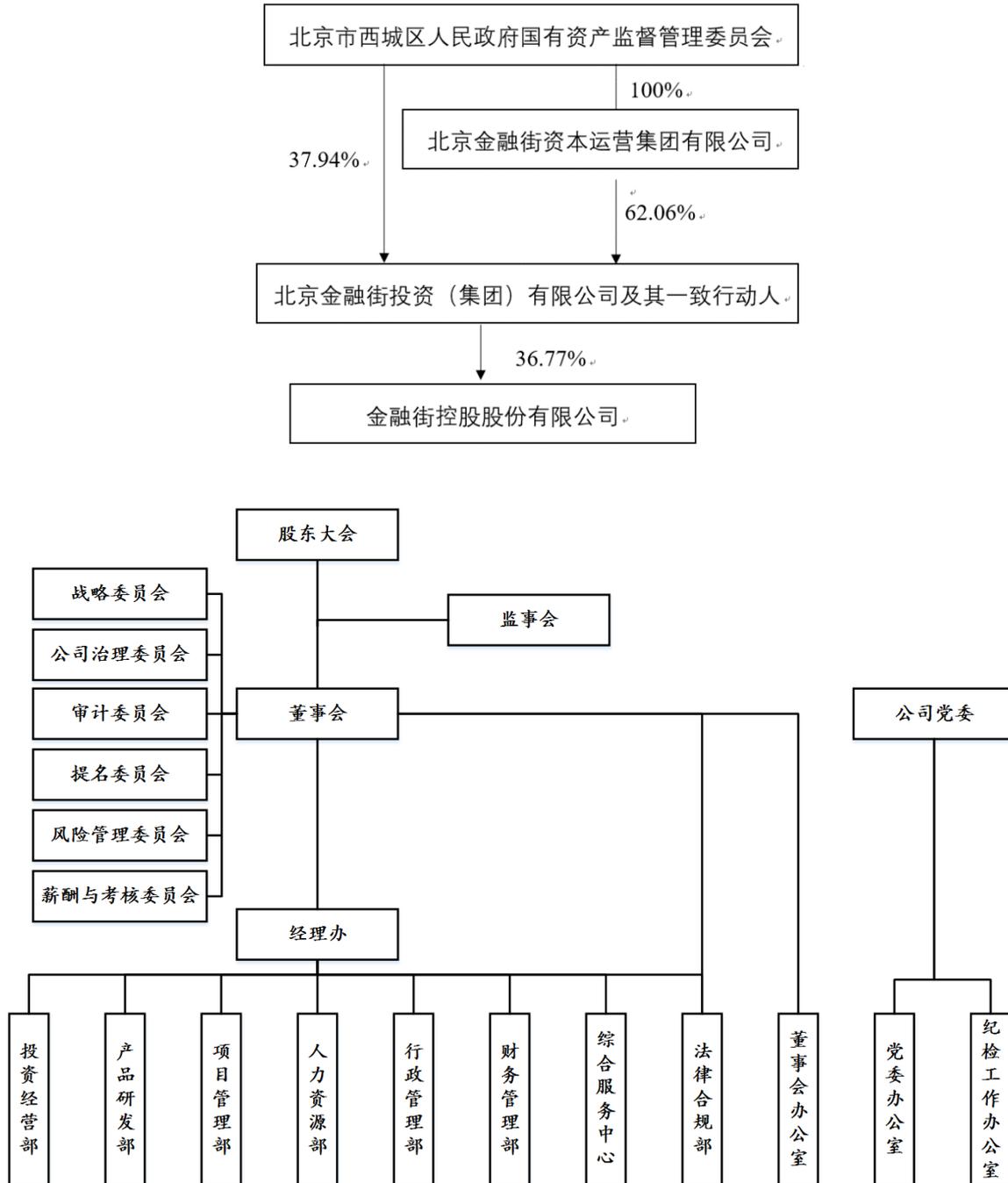
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

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。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：金融街控股股份有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2022 年 3 月末)



注：2020 年 12 月 29 日，金融街集团收到西城区国资委转发的西财企【2020】507 号文《北京市西城区财政局 北京市西城区人力资源和社会保障局 北京市西城区人民政府国有资产监督管理委员会关于划转北京金融街投资（集团）有限公司部分国有股权的通知》，要求将西城区国资委持有金融街集团部分 10% 的股权无偿划转给北京市财政局，划转基准日为 2019 年 12 月 31 日，并于 2020 年 12 月 30 日前完成国有产权变更登记等股权划转手续。按照通知要求，金融街集团已于 2020 年 12 月 30 日完成国有产权变更登记手续，但股东会尚未出具决议，暂未完成工商变更等手续。

资料来源：公司提供

附二：金融街控股股份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）	2019	2020	2021
货币资金	1,102,713.25	1,881,712.93	1,785,399.46
其他应收款	904,934.16	1,178,399.16	827,412.55
存货净额	8,004,109.94	8,200,565.90	8,425,221.48
长期投资	498,838.35	493,346.43	471,111.45
固定资产	250,129.29	264,049.62	287,736.97
在建工程	76,364.58	76,389.65	78,290.77
无形资产	55,804.67	53,866.93	69,698.28
投资性房地产	3,968,556.73	4,083,182.39	3,874,096.40
总资产	16,198,987.58	16,920,791.58	16,478,038.28
预收款项	1,473,599.91	1,383,521.19	1,415,790.83
其他应付款	495,786.58	972,926.04	922,341.97
短期债务	1,588,159.04	1,483,528.62	1,291,151.48
长期债务	6,880,571.48	7,267,940.03	6,745,966.49
总债务	8,468,730.53	8,751,468.65	8,037,117.96
净债务	7,366,017.27	6,869,755.72	6,251,718.50
总负债	12,300,874.49	12,940,285.40	12,218,470.81
费用化利息支出	207,625.29	212,396.87	206,601.45
资本化利息支出	265,957.66	271,821.06	216,801.42
所有者权益合计	3,898,113.09	3,980,506.17	4,259,567.47
营业总收入	2,618,401.60	1,812,137.34	2,415,531.36
经营性业务利润	511,917.39	488,961.52	153,340.85
投资收益	-2,561.11	-16,673.99	101,225.85
净利润	412,065.29	221,846.79	158,117.72
EBIT	779,349.62	558,450.64	476,451.56
EBITDA	792,760.04	571,849.35	497,534.88
销售商品、提供劳务收到的现金	2,929,934.79	2,367,165.40	2,466,622.38
经营活动产生现金净流量	266,029.49	988,987.79	389,300.74
投资活动产生现金净流量	-85,027.52	-42,300.82	407,551.24
筹资活动产生现金净流量	-271,232.17	-167,547.52	-899,530.48

财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	40.15	32.86	21.45
期间费用率(%)	11.81	-1.07	11.31
EBITDA 利润率(%)	30.28	31.56	20.60
净利润率(%)	15.74	12.24	6.55
总资产收益率(%)	5.02	3.37	2.85
存货周转率(X)	0.20	0.15	0.23
资产负债率(%)	75.94	76.48	74.15
总资本化比率(%)	68.48	68.74	65.36
净负债率(%)	188.96	172.58	146.77
短期债务/总债务(%)	18.75	16.95	16.06
经营活动净现金流/总债务(X)	0.03	0.11	0.05
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.17	0.67	0.30
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.56	2.04	0.92
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金(X)	2.89	3.70	3.26
总债务/EBITDA(X)	10.68	15.30	16.15
EBITDA/短期债务(X)	0.50	0.39	0.39
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.67	1.18	1.18
经调整 EBIT 利息保障倍数(X)	2.21	1.71	1.64

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告整理；将研发费用计入管理费用，合同负债计入预收账款；带*指标经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	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
	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+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	净负债率	=净债务/所有者权益合计
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业总收入/应收账款平均净额
盈利能力	营业毛利率	=(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/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
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	经调整 EBIT	=EBIT+资本化利息支出
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	净利润率	=净利润/营业总收入
现金流	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
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=(流动资产-存货)/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	经调整 EBIT 利息保障倍数	=经调整 EBIT/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)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附四：信用等级符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。