

信用等级公告

联合〔2019〕1800 号

北京华融基础设施投资有限责任公司：

联合信用评级有限公司通过对北京华融基础设施投资有限责任公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2019 年公司债券（第一期）进行综合分析和评估，确定：

**北京华融基础设施投资有限责任公司主体长期信用等级为 AA+，
评级展望为“稳定”**

北京华融基础设施投资有限责任公司拟公开发行的 2019 年公司债券（第一期）信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇一九年七月五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

北京华融基础设施投资有限责任公司

2019 年公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

本期债券信用等级：AAA

公司主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

发行规模：不超过 40 亿元（含）

债券期限：品种一为 5（3+2）年、品种二为 5 年

还本付息方式：按年付息、到期一次还本

担保方：北京金融街投资（集团）有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

评级时间：2019 年 7 月 5 日

主要财务数据：

发行人

项目	2016 年	2017 年	2018 年	19 年 3 月
资产总额（亿元）	353.21	370.04	333.11	374.44
所有者权益（亿元）	140.59	114.02	110.07	121.25
长期债务（亿元）	159.97	183.71	78.15	103.25
全部债务（亿元）	165.51	204.36	190.64	230.67
营业收入（亿元）	58.71	3.35	31.20	3.57
净利润（亿元）	5.69	0.08	9.84	0.66
EBITDA（亿元）	28.09	1.75	13.13	--
经营性净现金流（亿元）	22.83	10.49	-4.16	-2.15
营业利润率（%）	19.32	-9.23	41.46	36.85
净资产收益率（%）	4.25	0.06	8.79	--
资产负债率（%）	60.20	69.19	66.96	67.62
全部债务资本化比率（%）	54.07	64.19	63.40	65.55
流动比率（倍）	7.11	4.82	1.98	2.19
EBITDA 全部债务比（倍）	0.17	0.01	0.07	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.19	0.23	2.27	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.70	0.04	0.33	--

担保方

项目	2016 年	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	2,073.53	2,134.12	2,342.55
所有者权益（亿元）	666.67	584.31	617.74
营业总收入（亿元）	311.15	323.70	330.28
净利润（亿元）	37.21	37.95	34.31
EBITDA（亿元）	74.79	72.87	76.81
资产负债率（%）	67.85	72.62	73.63

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 如未特别说明，本报告所有财务数据均为合并口径下的财务数据；3. 本报告已将其他应付款中的付息债务纳入短期债务核算，将其他非流动负债计入长期债务核算，将担保方超短期融资券调整至短期债务核算；4. 2019 年一季度数据未经审计，相关指标未经年化

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对北京华融基础设施投资有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为北京市西城区金融街拓展项目及基础设施项目实施主体，在金融街片区开发和配套基础设施建设领域仍具有较强的垄断经营优势，公司商业地产开发项目地理位置较好，未来出售前景良好。同时，联合评级也关注到公司营业收入波动较大，可供出售保障房较少，债务结构有待优化，短期偿债压力较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司继续承担金融街片区功能优化提升的重点任务，不断培育旧城改造能力，公司的核心竞争力或将有所增强，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

本期债券由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”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保对本次公司债券的信用水平具有显著的积极影响。

综上，基于对公司主体长期信用以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期公司债券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 北京市及西城区经济、财政实力很强，为公司提供了良好的外部发展环境。

2. 作为北京市西城区金融街区域内重要的拓展项目及基础设施建设主体，公司在金融街片区开发、配套基础设施建设领域承担较多建设管理任务，具有较强的垄断经营优势。

3. 公司商业地产开发项目地理位置较好，未来出售前景良好。

4. 本期债券由公司股东金融街集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提

升了本期债券的偿付安全性。

关注

1. 受预收保障房售房款结转进度影响，公司营业收入波动幅度较大。

2. 公司收入主要来自保障房销售业务，期末在手保障房项目剩余可售面积较少，且拟建项目预计开工时间较晚，预计未来1—2年公司来自保障房业务的收入及现金流入规模有限。

3. 公司债务结构有待优化，发行的债券“16京融01”和“16京融02”于2019年面临行权，若投资者选择回售，公司短期偿债压力较大。

分析师

张 蔚

电话：010-85172818

邮箱：zhangw@unitedratings.com.cn

张婧茜

电话：010-85172818

邮箱：zhangjx@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

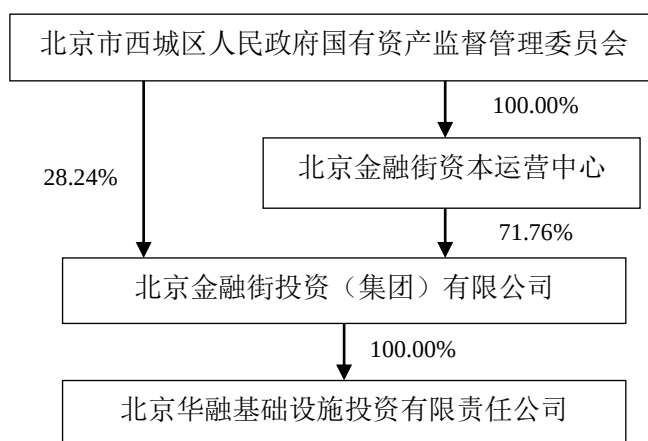
分析师：


张蔚 张青尚
联合信用评级有限公司

一、主体概况

北京华融基础设施投资有限责任公司（以下简称“公司”或“华融基础”）系 2006 年 5 月由北京华融综合投资有限公司（以下简称“华融综合”）和北京金昊房地产开发有限公司（以下简称“金昊房产”）投资设立的有限责任公司，初始注册资本为 3.19 亿元。2009 年，北京市西城区财政局（以下简称“西城区财政局”）对公司进行增资，同时华融综合和金昊房产将所持公司全部股权转让给西城区财政局。2012 年，西城区财政局将所持公司全部股权转让至北京金融街资本运营中心（以下简称“资本运营中心”）。2017 年 8 月，资本运营中心将其持有的公司 100% 的股权用于向北京金融街投资（集团）有限公司（以下简称“金融街集团”）增资，公司股东由资本运营中心变更为金融街集团。经历多次增资后，截至 2019 年 3 月末，公司注册资本 89.28 亿元，实收资本 89.28 亿元（金融街集团于 2019 年 2 月对公司增资 10.00 亿元，尚未完成工商变更），公司控股股东为金融街集团，持股比例为 100.00%，实际控制人为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”）。

图 1 截至 2018 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围为：城市基础设施投资；房地产开发；技术服务。（“1. 未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2. 不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3. 不得发放贷款；4. 不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5. 不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2019 年 3 月末，公司本部下设资产管理部、风险法务部、财务管理部、成本管理部、安全管理部、行政办公室、人力资源部、运营管理部、投资发展部 9 个职能部门；公司合并范围内合计 6 家二级子公司（全资及控股子公司）；公司共有员工 305 人。

截至 2018 年末，公司合并资产总额 333.11 亿元，负债合计 223.04 亿元，所有者权益（含少数股东权益）110.07 亿元，其中归属于母公司所有者权益 107.68 亿元。2018 年，公司实现营业收入 31.20 亿元，净利润（含少数股东损益）9.84 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 8.46 亿元；经营活动产生的现金流量净额-4.16 亿元，现金及现金等价物净增加额-32.31 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司合并资产总额 374.44 亿元，负债合计 253.20 亿元，所有者权益（含少数股东权益）121.25 亿元，其中归属于母公司所有者权益 118.86 亿元。2019 年 1—3 月，公司实

现营业收入 3.57 亿元，净利润（含少数股东损益）0.66 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.65 亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.15 亿元，现金及现金等价物净增加额 36.50 亿元。

公司住所：北京市西城区南礼士路 46 号院 1 号楼 1 层 04、2 层 205；法定代表人：黄旭明。

二、本期公司债券概况

1. 本期债券概况

本期债券名称为“北京华融基础设施投资有限责任公司 2019 年公开发行公司债券（第一期）”，发行规模为不超过 40.00 亿元（含）。本期债券品种一为 5 年期固定利率债券，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，品种二为 5 年期固定利率债券。每张票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债券票面利率由公司和承销商通过市场询价、簿记建档确定。本期债券采取单利按年计息、到期一次还本。

本次债券由公司股东金融街集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还公司债券回售本金及债券利息。若本期债券募集资金偿还公司债券回售本金及债券利息后仍有剩余，剩余部分募集资金将根据公司资金需求情况在政策监管允许范围内灵活调整募集资金使用用途。

三、行业及区域经济分析

1. 基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设。城市基础设施建设是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作有着积极的作用。改革开放以来，随着城市基础设施建设资金来源和渠道的日益丰富，建设规模不断扩大，建设效率和水平不断提升，基础设施不断完善，带动我国城镇化率从 1978 年的 17.90%增长到 2018 年的 59.58%。基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，也为国民经济发展做出了巨大贡献。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，而城投企业作为我国财税体制改革的特殊产物，是城市基础设施投融资及建设运营的重要主体，业务范围包括市政道路、桥梁、轨道交通、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，还涉及土地整理开发，保障房建设，供水、供暖、供气等公用事业领域。城投企业在我国城镇化进程、促进国民经济及地区经济发展中发挥重要作用。

总体看，城市基础设施建设是推动城镇化进程的重要驱动力，国民经济可持续发展的重要基础，城投企业作为城市基础设施建设实施的重要主体，在我国城镇化进程、促进国民经济及地区经济发展中发挥重要作用。

（2）行业政策

为应对 2008 年国际金融危机的冲击，2009 年中央政府推出 4 万亿刺激计划，城投企业取得了快速发展，并带动基础设施建设迅速发展，与此同时，也导致地方政府隐性债务规模快速攀升、债务风险不断积聚、金融风险加大等问题。为规范和约束地方政府及城投企业的举债融资行为，逐步

控制和化解地方政府债务风险，近年来监管部门陆续出台了一系列政策。

自 43 号文以来，中央政府加快建立规范的地方政府举债融资机制，逐步形成了地方政府债务管理的框架和风险防控体系，并确立了“疏堵结合”的基本思路，对于地方政府债务的管理日趋规范，对地方政府及城投企业举债融资行为不断进行约束，制止融资平台增加地方政府隐性债务。并通过出台相应政策鼓励地方政府发行土地储备、政府收费公路、棚户区改造等专项债券，以及政府与社会资本方合作（PPP）、合法合规的政府购买服务等市场化方式为基础设施建设融资，剥离城投企业政府融资职能，使融资平台与政府信用逐步脱钩并加快推动其市场化转型。

2018 年以来，对地方政府债务及城投企业整体上延续了严监管的趋势，并多次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚决遏制隐性债务增量，妥善化解存量隐性债务。但下半年以来，宏观经济增长承压明显，宏观经济政策定向宽松，2018 年 7 月国常会提出支持扩内需调结构促进实体经济发展，确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施；中央政治局会议指出把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度；2018 年 10 月，国务院办公厅下发 101 号文，明确提出按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，金融机构不得盲目抽贷、压贷或停贷，在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，允许融资平台公司存量债务进行置换，防范发生“处置风险的风险”。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。城投企业经营和融资环境得到一定改善。

表 1 2018 年以来与城投企业相关产业政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信。
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10 号）	严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目。
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根

		据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策,结合财政收支状况,统筹安排使用政府投资资金的项目,规范使用各类政府投资资金。
--	--	---

资料来源:联合评级整理

总体看,地方政府债务管理体系不断完善,地方政府及城投企业的举债融资行为得到进一步规范,城投企业与政府信用脱钩及市场化转型成为未来发展趋势。2018 年政策上整体延续了严监管趋势,但下半年以来随着国内外经济形势的变化,促使政策及时调整,城投企业融资环境在一定程度上得到改善。

(3) 行业关注

政策变化对城投企业融资环境及经营模式影响

城投企业的自身属性决定了其易受宏观经济政策、金融政策及监管政策等影响,宽松的政策会导致财政支出扩大、基建投资力度加大、融资便利,有利于城投企业融资和持续运营;紧缩的政策会导致财政支出收缩、基建投资增速下降、融资环境趋紧,对城投企业融资和业务运营产生不利影响。当前,宏观经济增长乏力,地方政府债务监管日趋规范,相关政策频出,需关注政策变化对城投企业融资及经营模式的影响。

债务规模持续扩大,流动性压力较大

城投企业工程款结算周期较长,项目回款易受当地政府财政状况的影响,通常存在回款不及时、资金占用严重等问题,因此城投企业通常高负债运营,通过外部融资进行基础设施建设。随着城投企业的快速发展,其债务规模持续扩大,债务负担持续加重;尤其近年来随着债务的集中到期,流动性压力凸显,需关注城投企业面临的流动性压力。

面临转型压力较大

城投企业市场化转型是未来发展的必然趋势,但其主要从事公益性业务,资产主要是地方政府划拨的土地及基础设施建设开发投入,资产盈利性弱,利润实现通常依赖政府补贴,缺少盈利性强的优质资产且债务负担普遍较重,转型难度较大;此外,部分城投企业急于完成转型,盲目进入一些高风险的竞争性行业,容易导致经营性风险的增加,需关注城投企业的转型风险。

(4) 未来发展

截至 2018 年底,中国城镇化率为 59.58%,较上年提高 1.06 个百分点,但距发达国家 70%以上的城镇化率仍有较大差距,我国城镇化发展仍面临东西部发展不均衡的问题,基础设施建设仍有较大的增长潜力。同时,近年来世界政治经济格局发生深度调整变化,我国经济发展外部不确定性增加,叠加内部经济结构调整转型,宏观经济下行压力不断增大,有必要加大基础设施建设补短板力度,维持经济在合理空间内运行。《2019 年政府工作报告》中对中国政府 2019 年工作进行了总体部署,将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。在可预见的未来,我国城市基础设施建设仍具有较大的增长潜力和投资需求,城投企业未来较长时间内仍将发挥重要作用。

2. 区域经济

(1) 北京市

2018 年,北京市全市实现地区生产总值 30,320 亿元,按可比价格计算较上年增长 6.6%。其中,第一产业增加值 118.7 亿元,较上年下降 2.3%;第二产业增加值 5,647.7 亿元,较上年增长 4.2%;第三产业增加值 24,553.6 亿元,较上年增长 7.3%。三次产业结构由上年的 0.4:19.0:80.6 调整为 0.4:18.6:81.0。按常住人口计算的人均地区生产总值为 14 万元。

2018 年，北京市全社会固定资产投资较上年下降 9.9%，其中，基础设施投资较上年下降 10.7%；房地产开发投资较上年增长 3.4%。

2018 年，北京市全市完成一般公共预算收入 5,785.9 亿元，较上年增长 6.5%。根据北京市财政局发布信息，2018 年，全市政府性基金预算收入 2,009.3 亿元，较上年的 2,132.8 亿元有所下降。2018 年，北京市一般公共预算支出 7,175.9 亿元，较上年增长 9.7%。

总体看，北京市经济保持良好的发展态势，经济实力很强。

（2）西城区

2018 年，西城区全区实现地区生产总值 4,243.9 亿元，较上年增长 6.5%。其中，第二产业实现增加值 372.9 亿元，较上年增长 10.0%；第三产业实现增加值 3,871.0 亿元，较上年增长 6.1%，占地区生产总值的比重达到 91.2%。按常住人口计算，全区人均地区生产总值达 53,465 美元，较上年的 46,809 美元进一步提高。

2018 年，西城区完成公共财政预算收入 430.8 亿元，较上年增长 2.1%。企业所得税、增值税、房产税、城市维护建设税和印花税五大主体税种共完成 387.3 亿元，较上年增长 1.0%，占全区公共财政预算收入的 89.9%。其中，企业所得税 151.8 亿元，较上年下降 4.0%；增值税 142.5 亿元，较上年增长 7.5%；房产税 43.6 亿元，较上年增长 7.0%。一般公共预算支出完成 429.71 亿元，较上年下降 0.25%。

总体看，西城区经济和财政实力稳步增长，公司外部发展环境良好。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司一方面作为北京市西城区的平台公司，是金融街拓展实施主体，承担着金融街拓展土地一级开发任务，另一方面通过资产并购、合作开发、扩建改造、产业引导等方式积极开展区域资源整合利用，吸引金融机构入驻。同时，公司还承担着区域内部分学校、古建、园林、地铁拆迁等配套基础设施建设工程的代建工作，上述业务在区域内保持垄断地位。近年来，公司按照西城区政府的总规划要求，大力推进保障性住房等市政工程。

土地一级开发方面，公司主要受土地整理储备中心的委托，按照入地利用总体规划、城市总体规划等，统一组织实施拆迁、土地整理等前期土地开发建设工作。目前，公司已经实施完成的一级开发项目有月坛南街项目（2012 年完工入市）、华嘉项目（2014 年入市）；在建的一级开发项目有广安一期项目。

保障房建设方面，公司是西城区目前保障性住房的主要投资建设者之一，已完成昌平区回龙观西城区旧城保护定向安置房一期项目（以下简称“回龙观一期项目”）和昌平区回龙观西城区旧城保护定向安置房二期项目（以下简称“回龙观二期项目”）开发。

总体看，公司作为北京市西城区的平台公司，是金融街拓展实施主体，具有垄断经营优势。

2. 人员素质

截至 2019 年 3 月末，公司现有高级管理人员 11 名，包括总经理 1 人、副总经理 6 人、审计负责人 1 人、总经理助理 3 人。公司核心管理团队从事相关业务和管理工作的经验丰富。

公司董事长、总经理黄旭明先生，1971 年生，硕士研究生学历；曾任金融街集团总经济师、北京市怀柔国有资产经营有限公司总经理、北京市慕田峪长城旅游服务有限公司董事长兼总经理、金

融街控股股份有限公司（以下简称“金融街控股”）副总经理。现任公司董事长、总经理。

公司董事、副总经理王玉熙先生，1975年生，硕士研究生学历；曾任华融综合研发部职员、北京金融街西环置业有限公司董事会秘书、北京市西城区保障性住房运营管理有限公司（以下简称“保障性住房公司”）副总经理、北京华融金盈投资发展有限公司总经理。现任公司董事、副总经理。

截至2019年3月末，公司共有在职人员共305名。从文化素质来看，大学专科及以上学历人员占97.70%，其中本科及以上学历人员257名。从岗位构成来看，房产开发与销售业务板块人员占31.80%，物业经营与管理业务板块人员占1.64%，其他业务板块人员占66.56%。

总体看，公司主要高级管理人员具有丰富的行业经验，员工素质较好，可以满足公司的经营需要。

五、公司管理

1. 治理结构

公司是北京市西城区内重要国有资产的经营主体，依据《公司法》及其他相关法律法规，公司设有董事会和监事会。

董事会是公司的决策执行机构，董事会负责执行股东的决定。董事会目前由7名董事组成，成员由股东决定，董事会选举产生董事长1名。公司设经理，由董事会决定聘任或者解聘，对董事会负责。

监事会代表股东对公司经营管理及财务状况进行独立的监督和评估，监事会目前由3名监事组成，设监事会主席1名。

总体看，公司的法人治理结构相对清晰，组织机构的设置可以满足经营与管理需要。

2. 管理体制

公司根据自身的经营和管理特点，建立起与业务发展需要相适应的内部管理制度体系，并且不断进行完善。公司制定的管理制度涵盖了公司财务管理制度、全面风险管理制度等规章制度，使得公司的各项经营活动有规可循。

在财务管理方面，公司建有健全的财务管理制度，对包括公司财务部门职责及岗位设置、会计核算原则、资产管理、收入成本费用管理、负债利润及所有者权益管理、财务报告与财务分析在内的各项财务管理职能有清晰的划分。

在资金管理方面，公司实行资金的集中管理。原则上对外筹资与内部现金头寸实行高度集中管理，明确各级资金支付的责任和权限，并对现金管理、银行存款及信用卡的管理、筹融资及对外担保的管理和资金支付的审批权限等进行明确规范，以规范和强化资金计划管理和融资管理。

对外担保方面，公司财务管理中心为公司对外担保的初审及日常管理部门，负责受理及初审所有被担保人提交的担保申请以及对外担保的日常管理与持续风险控制；公司对外担保的合规性复核，续经由总经理、经理办公室、董事长办公会和董事长依次审批，最后履行董事会或股东会的审批程序。

在风险控制方面，公司严格遵循国家各项法律、法规和要求，实时监控业务运营的合法性、有效性，并制定了《全面风险管理制度》，建立风险管理“三道防线”，对应部门为第一道防线，风险管理部门作为第二道防线，审计稽查部门作为第三道防线。

采购管理方面，公司根据业务需要与质量管理原则，制定了严谨的采购管理体系制度，对产品

采购的选购、订购、验收环节，以及采购工作的实施流程、质量控制要求、服务质量保证等，分别制定了严格的实施原则及工作标准。

总体看，目前公司内部管理制度与公司经营实际较为契合，管理制度健全，内部控制较严格。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事北京市西城区土地一级开发、保障房项目建设及销售工作，同时还承担着区域内部分学校、古建、园林、地铁拆迁等政府投资项目的代建工作。2016—2018 年，公司营业收入波动减少，年均复合下降 27.11%，主要受当年房屋交付结转金额波动影响所致。

从收入结构看，保障房项目收入为公司的主要收入来源，近三年公司房屋销售业务收入波动减少，2018 年公司实现房屋销售收入 28.68 亿元，较上年大幅增加 26.36 亿元，主要系大红门（金胜嘉谊家园）项目交房结转所致；2016 年，公司实现票房收入 1.53 亿元，2017 年起公司不再有票房收入及广告收入等其他收入，主要系北京天桥盛世投资集团有限责任公司（以下简称“天桥集团”）不再纳入公司合并范围所致；土地开发板块方面，近三年公司土地开发业务未实现收入，主要系公司土地开发项目投入期较长，开发周期视项目规模 3~5 年不等，且项目须在土地入市时方能确认收入，项目在开发期间无收入所致。公司出租业务主要为信恒大厦和天桥集团的天桥艺术大厦的对外出租收入，2017 年起天桥集团不再纳入公司合并范围使得公司出租业务收入有所下降。

表 2 2016~2018 年公司主营业务收入情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年			2018 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋销售收入	55.42	94.40	31.85	2.32	89.99	23.07	28.68	99.04	58.40
票房收入	1.53	2.61	50.34	--	--	--	--	--	--
出租收入	1.02	1.73	66.00	0.26	10.01	52.57	0.27	0.93	87.95
其他	0.74	1.27	19.80	--	--	--	0.01	0.00	-1,178.33
合计	58.71	100.00	32.77	2.58	100.00	21.75	28.96	100.00	58.18

资料来源：公司提供

从毛利率来看，2016—2018 年，公司综合毛利率波动增长，主要系收入占比较高的房屋销售业务毛利率波动增长所致。近三年公司房屋销售毛利率波动上升，主要系受当年结转房地产项目平均售价不同所致；2018 年，公司出租业务毛利率较上年上升 35.38 个百分点，2017 年公司出租业务毛利率较低主要系当年部分房产转租，存在空置期及免租装修期所致。

2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.57 亿元，较上年同期减少 23.02 亿元，主要受预售房款的结转进度影响所致；公司综合毛利率 65.30%。

总体看，房屋销售业务收入是公司营业收入的主要来源，受保障房完工交付进度影响，公司营业收入波动下降；公司综合毛利率水平波动上升。

2. 土地一级开发业务

公司根据北京市和西城区两级政府的统筹安排，规划、实施金融街功能街区的拓展工作，承担金融街区域的土地一级开发工作。公司承担的土地一级开发项目采用市场化运作模式，具体盈利模式是：公司接受土地整理储备中心的委托，按照土地利用总体规划、城市总体规划等，统一组织实施拆迁及土地整理等工作，土地整理完成具备上市交易条件后，将通过北京市土地储备中心进行土

地上市出让，按照土地整理成本的一定比例给予公司土地开发利润。

收入确认方面，公司近三年均未确认土地一级开发业务收入，主要系公司土地开发项目投入期较长，开发周期视项目规模 3—5 年不等，且项目须在土地入市时方能确认收入，项目在开发期间无收入所致。

截至 2018 年末，公司在手土地一级开发项目为广安一期项目，广安一期项目于 2010 年 7 月承接，为北京市区联储项目，占地面积 10.06 万平方米，位于金融街核心区域，未来土地上市交易前景良好，该项目立项批复总投资额为 57.01 亿元，截至 2018 年末累计已投资 52.53 亿元，尚需完成 203 户居民的拆迁工作，受拆迁工作影响，整体开发周期较长。

2016 年 10 月，根据西城区财政局文件《关于拨付广安一期联储项目资金的通知》（西财经二资金〔2016〕63 号），西城区财政局向公司拨付 38.89 亿元财政资金，专项用于广安一期项目¹，公司资金压力有一定缓解。自此之后，广安一期项目开发资金统一由财政专设的银行零余额账户支出，所产生的开发成本不再计入公司的资产负债表。截至 2019 年 3 月末，广安一期项目财政累计到位资金 57.25 亿元。

总体看，近三年公司未实现土地一级开发收入，已有一定财政资金拨付到位，且未来投入资金来源为财政资金，公司资金压力较小。

3. 二级开发业务

公司二级开发业务主要包括保障性住房及商品房开发，主要由子公司保障性住房公司、北京华融金晖置业有限公司和北京金胜嘉谊房地产开发有限公司（以下简称“金胜嘉谊”）负责运营。

（1）保障房项目

保障房的开发经营模式为公司主要通过划拨方式获得土地，然后进行定向安置房的开发，项目建成后通过对定向安置人群进行销售获得收益。项目建设资金方面，保障性住房公司为自有资金结合银行借款的方式进行自筹，金胜嘉谊全部为自有资金。

公司在手保障房项目为回龙观二期项目和大红门（金胜嘉谊家园）项目。回龙观二期项目总投资 53.69 亿元，大红门项目总投资 19.11 亿元，截至 2018 年末已竣工。

保障房销售方面，回龙观一期、二期项目大部分于 2013—2015 年实现销售，2018 年公司保障房协议销售面积为 0.41 万平方米，较上年减少 6.20 万平方米；2018 年当期协议销售金额 0.79 亿元，较上年减少 26.63 亿元。2018 年，公司实现房屋销售收入 28.68 亿元，较上年大幅增加 26.36 亿元，主要系房屋交付结转金额大幅增加所致，该收入主要来自大红门项目销售房款的结转，大红门项目于 2016 年底竣工，于 2017 年 7 月开始销售。

表 3 2016—2018 年公司保障房销售数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年
协议销售面积（万平方米）	4.29	6.61	0.41
协议销售金额（亿元）	5.58	27.42	0.79
协议销售均价（万元/平方米）	1.30	4.15	5.62
结转收入面积（万平方米）	39.98	1.85	6.99
结转收入（亿元）	55.42	2.32	28.68

资料来源：公司提供

¹广安一期项目的投入，部分体现于存货—开发成本，部分体现于对西城区土储分中心的其他应收款，公司在收到财政拨款资金后，将对应的存货进行冲减，对西城区土储分中心的其他应收款转入专项应付款的借方。

从已售面积和已回笼资金方面来看，公司回龙观一期、二期项目可售面积合计 110.43 万平方米（住宅部分），截至 2018 年末累计已售面积为 90.94 万平方米，占可售面积的 82.35%，已完成大部分房源的销售，累计已实现 110.49 亿元的资金回笼。大红门项目可售面积 12.00 万平方米，截至 2018 年末累计已售面积 6.64 万平方米，占可售面积的 55.33%，截至 2018 年末累计已实现 27.93 亿元的资金回笼。

表 4 截至 2018 年末公司保障房项目销售情况明细（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

项目名称	建筑面积	总投资	可售面积	已售面积	销售单价	已回笼资金
昌平区回龙观西城区旧城保护定向安置房一期	67.99	56.87	59.31	51.09	10,700	54.68
昌平区回龙观西城区旧城保护定向安置房二期	61.51	53.69	51.12	39.85	14,000	55.81
大红门（金胜嘉谊家园）项目	12.39	19.18	12.00	6.64	41,400	27.93
总计	141.89	129.74	122.43	97.58	--	138.42

资料来源：公司提供

注：可售面积为住宅面积

此外，公司还承接了菜市口西危房改造项目，截至 2018 年末已完成投资 6.07 亿元，由于危改政策变动，项目暂停。2019 年 6 月菜市口西危房改造项目已变更为菜市口西片老城保护和城市更新项目，总投资额 16.28 亿元，项目已重新开工。

目前公司保障房拟建项目为公司与北京首钢房地产开发有限公司合作开发的昌平区首钢一线材厂定向安置房项目，由双方分别出资 50%成立合资公司北京首房金晖房地产开发有限公司（以下简称“首房金晖”），首房金晖不纳入公司合并范围，收入分成按股权比例进行分配。该项目预计总投资 127.40 亿元，总建筑面积 75.97 万平方米，其中规划住宅面积 42.30 万平方米，规划商业面积 0.50 万平方米，提供定向安置房房源约 5,600 套。昌平区首钢一线材厂定向安置房项目开工较晚，现金回笼存在一定周期，且未来产生的收入不体现在公司合并范围内。

总体看，受预收保障房售房款结转进度影响，公司房屋销售收入波动下降；公司在手保障房项目大部分已实现销售，剩余可售面积较少，且拟建项目预计开工时间较晚，未来收入不体现在公司合并范围内，预计未来 1~2 年公司来自保障房业务的收入及现金流入规模有限。

（2）商品房项目

截至 2018 年末，公司在建商品房项目为华嘉二级项目，由子公司北京金嘉房地产开发有限公司（以下简称“金嘉公司”）负责。该项目地点位于西城区华嘉胡同，规划建设用地面积 2.07 万平方米，建设内容为商业金融、居住及配套。建设用地已于 2014 年以 74.60 亿元通过“招拍挂”方式取得，于 2016 年 7 月开工建设，目前住宅已完工，公建部分（写字楼）处于精装修阶段，预计于 2019 年 9 月完工，截至 2018 年末，尚未实现预售，未来拟现房销售。华嘉二级项目预计总投资 116.87 亿元，截至 2018 年末已完成投资 106.36 亿元，未来尚需投资 10.51 亿元。

2016 年 12 月，金嘉公司、公司和资本运营中心三方签订《增资扩股协议》，资本运营中心以代持政府投资基金方式向金嘉公司进行货币资金增资 50.00 亿元，用于支持华嘉二级项目建设，金嘉公司注册资本由 2,000 万元增加至 502,000 万元。截至 2018 年底，金嘉公司已办理完毕工商核准手续，扩股资金已到账。根据协议约定，资本运营中心不参与金嘉公司经营管理，公司根据管理关系继续合并金嘉公司财务报表；为确保政府投资基金获得稳定回报，华融基础及金嘉公司每年按照增资额的 1.2%向资本运营中心支付固定回报并履行回购标的股权的义务。本次增资扩股完成，华嘉二级项目的资金占用程度有所缓解，华嘉二级项目地理位置较好，未来出售前景良好。

总体看，公司商业地产开发项目开发周期较长，目前尚未实现销售，但随着增资扩股的完成，资金占用程度有所缓解；华嘉二级项目地理位置较好，未来出售前景良好。

4. 基础设施建设

作为北京市西城区金融街区域内重要的拓展项目及基础设施建设主体，公司在金融街片区开发、配套基础设施建设领域承担较多建设任务。公司接受北京市和西城区两级政府的委托，对北京市金融街及周边片区的基础设施进行代建管理，项目前期由政府提供投资资金，在完工交付后公司按照总投资额的一定比例收取代建管理费，计入公司其他业务收入，规模较小。2018 年，公司确认代建管理费收入 163.74 万元，较上年下降 21.50%。截至 2018 年末，公司负责代建管理的基础设施项目仍较多，具体情况如下表所示。

表 5 截至 2018 年末公司主要基础设施代建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目状态	预计总投资额	截至 2018 年末已投资额	2019 年预计投资额
第 35 中学迁址建设工程项目	竣工	278,982	264,427	14,555 ²
后广平小学及曙光幼儿园项目	竣工	13,881	11,424	2,457
地铁六号线一期拆迁项目	在建	114,000	99,847	620
地铁八号线二期工程	在建	103,000	59,601	2,577
西城区月坛体育场看台装修改造工程	在建	4,244	2,510	885
西城区月坛体育馆基础设施升级改造项目	在建	暂无	2,394	1,851
北新华街北段市政道路工程	暂停	96,716	109	--
西城区三里河南横街东段市政道路工程	暂停	84,477	54	--
西城区四十四中东侧市政道路工程项目	在建	29,290	52	20,000
金融街 E1 项目	暂停	16,137	161	9
南北长街景观设计	在建	无立项批复	--	--
双栅栏三角地绿化项目	暂停	168,622	39	--
城建档案馆南侧绿地项目	暂停	69,487	25	--
大觉胡同人口疏散（一期）	在建	--	--	--
昌平区回龙观西城区旧城保护定向安置房配套医院	在建	108,312	--	--
昌平区回龙观西城区旧城保护定向安置房配套养老院	拟建	3,416	--	--
月坛南街空间整治工程	在建	4,000	--	--
牛街礼拜寺二期	在建	无立项批复	--	--
合计	--	1,094,564	281,195	42,954

资料来源：公司提供

总体看，公司承担了较多的基础设施代建项目，前期投入资金来源为财政资金，资金支出压力较小。

5. 重大事项

（1）重大事项概述

2017 年 5 月 12 日，资本运营中心发布《关于北京金融街资本运营中心拟进行资产重组的公告》称：为构建“国资委—国有资本运营公司—国有资本投资公司”三级授权经营体系，进一步理顺企

² 截至 2018 年末，部分工程项目已竣工，2019 年预计总投资额为工程尾款。

业管理关系，提升企业专业化运营能力，西城区国资委对资本运营中心、华融基础、金融街集团的股权关系等进行调整。2017年6月5日，债券持有人会议审议通过了《关于北京金融街资本运营中心资产重组有关事项的议案》。

本次重组方案主要内容如下：①原授权金融街集团管理并纳入财务报表合并范围的资本运营中心调整为由西城区国资委直接监管；②资本运营中心将所持华融基础、北京华利佳合实业有限公司（以下简称“华利佳合”）股权向金融街集团增资，资本运营中心变为金融街集团的控股股东；③西城区国资委将华融综合持有的天桥集团股权无偿划转至资本运营中心，资本运营中心成为天桥集团控股股东；④西城区国资委将资本运营中心持有的北京冠佳置业投资有限公司（以下简称“冠佳置业”）股权无偿划转至华融综合，西城区国资委将其所持有的华融综合股权无偿划转至金融街集团。

（2）本次重组事项对公司的主要影响

重组前华融基础的控股股东为资本运营中心，金融街集团受西城区国资委委托，全权托管资本运营中心及其下属子公司（包括华融基础），是华融基础的实际控制人。重组后，华融基础变为金融街集团的全资子公司、资本运营中心的孙公司，实际控制人为西城区国资委。资产重组后，华融基础合并财务报表资产、负债、少数股东权益有所减少，并不再包含毛利率较高的票房、餐饮等收入。

总体看，本次事项是西城区国资委为整合国有资本进行的资产重组，重组后公司控股股东发生了变更，公司合并范围减少天桥集团，不再获得毛利率相对较高的票房、广告等收入。

6. 未来发展

根据“成为具有优秀市场竞争能力和资本运营能力的国有投资集团”的战略目标及“承担政府重点任务的公司将不断培育形成旧城改造核心能力”的要求，公司将抓住首都核心区功能优化提升的政策机遇，履行平台公司职责，进一步强化公司在城市核心区功能更新与运营领域的核心竞争力。同时根据国企改革与宏观政策的指引，积极探索、实践与主营业务具有较强相关性和协同作用的新兴业务和商业模式，推动公司市场化转型。公司将充分发挥代建品牌优势，进一步提升工程管理能力，积极争取代建项目资源；加快推动项目实施，借鉴已获取项目建设经验，积极争取疏解项目资源；全力配合区政府开展金融街片区缓解交通拥堵、提升出行品质相关研究及方案实施工作，争取更多基础设施建设资源，形成公司未来可持续的业务领域。

总体看，公司结合自身优势和当前行业环境制定了切实可行的发展战略，有利于支持公司的可持续发展。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2017年度合并财务报表已经由中兴华会计师事务所（有限合伙）审计，并均出具了标准无保留审计意见；2016年度、2018年度合并财务报表已经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计³，并出具了标准无保留意见的审计报告；2019年一季度报表未经审计。2017年公司财务报表合并范围较上年减少1家子公司，天桥集团不再纳入公司合并范围。截至2018年底，公司合并范围内有7家二级子公司，较年初新增1家，减少1家，合并范围变动对公司财务数据影响有限。

³ 审计会计师事务所变更所系由西城区国资委统一安排。

会计变更方面，2017年公司进行的主要会计政策变更及调整事项为：公司自2017年5月28日起执行财政部制定的《企业会计准则第42号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》，自2017年6月12日起执行经修订的《企业会计准则第16号——政府补助》，采用未来适用法处理；经北京市西城区国资委“西国资复（2017）30号”文件批准，公司对天桥集团长期股权投资，自2017年起改按权益法核算，采用追溯调整法，影响少数股东权益减少26.47亿元。2018年，公司根据财政部2018年6月发布的《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）文件要求，对财务报表的列报进行了调整，并对可比会计期间的比较数据或项目名称进行相应调整，仅对财务报表列报格式产生影响，不对当期及会计政策变更之前公司总资产、总负债、净资产及净利润产生影响。此外，公司近两年进行了一系列前期会计差错更正并对财务报表进行追溯重述。本报告中，2016年和2017年相关财务数据采用公司2017年和2018年度财务报表调整后的期初余额或上年发生额。

总体看，公司2017年度合并范围发生一定变化，进行会计变更及差错更正后已对期初余额及上年发生额进行了追溯调整或重述，财务数据较可比性尚可。

2. 资产质量

2016—2018年，公司资产总额波动下降，年均复合下降2.89%。截至2018年末，公司合并资产总额333.11亿元，较年初下降9.98%，主要系流动资产下降所致。从资产结构看，流动资产占82.92%，非流动资产占17.08%，资产结构以流动资产为主。

流动资产

流动资产方面，2016—2018年，公司流动资产波动下降，年均复合下降1.52%。截至2018年末，公司流动资产合计276.20亿元，较年初下降12.44%，主要系货币资金大幅减少所致。公司流动资产以货币资金（占17.93%）、其他应收款（占16.16%）和存货（占64.35%）为主。

2016—2018年，公司货币资金逐年减少，年均复合下降27.40%。截至2018年末，公司货币资金49.53亿元，较年初下降39.47%；货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中受限资金为0.68亿元，受限比例较低。

2016—2018年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长111.06%。截至2017年末，公司其他应收款45.45亿元，较年初增长353.67%，主要为往来款和押金。截至2018年末，公司其他应收款44.63亿元，较年初小幅下降1.81%，主要为与北京首房金晖房地产开发有限公司等的往来款及押金；公司其他应收款前五名欠款单位合计占其他应收款总额的96.62%，集中度高；其中账龄在1~2年的占81.23%、3年以上的占15.28%，账龄较长；公司对其他应收款计提坏账准备0.02亿元。

2016—2018年，公司存货变动不大，年均复合增长0.42%。截至2018年末，公司存货账面价值177.73亿元，较年初下降3.48%，以开发成本（占86.35%）和开发产品（占5.52%）为主，开发成本主要为华嘉二级开发项目和广安一期项目等，开发产品主要为月坛回迁楼住宅。公司未对存货计提跌价准备，期末无所有权或使用权受限的存货。

非流动资产

非流动资产方面，2016—2018年，公司非流动资产波动下降，年均复合下降8.79%。截至2018年末，公司非流动资产合计56.91亿元，较年初增长4.26%，主要系投资性房地产增加所致。公司非流动资产主要由长期股权投资（占51.78%）和投资性房地产（占37.83%）构成。

2016—2018年，公司长期股权投资快速增长，年均复合增长146.26%。截至2017年末，公司长期股权投资主要以权益法计量，年末金额合计29.42亿元，较年初大幅增加24.56亿元，主要原因为天桥

集团实际控制人由公司变更为资本运营中心，天桥集团不再纳入公司合并范围，公司对天桥集团的股权投资转入长期股权投资，并按权益法核算。截至2018年末，公司长期股权投资29.47亿元，与年初基本持平，主要为对合营企业首房金晖及联营企业天桥集团的投资，公司长期股权投资主要以权益法计量，2018年公司长期股权投资实现投资收益-0.14亿元。

2016—2018年，公司投资性房地产波动减少，年均复合下降35.07%。截至2017年末，公司投资性房地产账面19.23亿元，较年初大幅减少31.83亿元，主要系天桥集团不再纳入公司合并范围所致。截至2018年末，公司投资性房地产账面价值21.53亿元，较年初增长11.92%，主要系自用房地产转入所致，公司投资性房地产全部为房屋建筑物。

截至2018年末，公司受限资产0.68亿元，全部为货币资金，受限资产规模小。

截至2019年3月末，公司资产总计374.44亿元，较年初增长12.41%，主要系货币资金增加所致；其中流动资产占84.58%，非流动资产占15.42%，较年初变化不大。截至2019年3月末，公司货币资金86.03亿元，较年初增长73.69%，主要系发行“19京融01”所致。

总体看，近三年公司资产规模波动下降，以流动资产为主；货币资金充裕，资产受限比例较低，公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

负债

2016—2018年，公司负债规模波动增长，年均复合增长2.42%。截至2018年末，公司负债合计223.04亿元，较年初下降12.88%。其中，流动负债占62.48%，非流动负债占37.52%，公司负债结构以流动负债为主。

2016—2018年，公司流动负债快速增长，年均复合增长86.56%；截至2018年末，公司流动负债合计139.36亿元，较年初增长112.89%，主要系一年内到期的非流动负债大幅增长所致。公司流动负债主要由应付票据及应付账款（占7.16%）、其他应付款（占6.69%）和一年内到期的非流动负债（占80.48%）构成。

2016—2018年，公司应付票据及应付账款波动减少，年均复合下降7.50%。截至2018年末，公司应付票据及应付账款9.98亿元，较年初增长7.18%，主要为华嘉项目预估成本（由于尚未结算而暂时挂账）等。

2016—2018年，公司其他应付款波动下降，年均复合下降14.65%。截至2018年末，公司其他应付款9.32亿元，较年初下降41.04%，主要系往来款减少所致；公司其他应付款主要是公司承担的税金、集团内部往来款、待结算项目款及保证金及押金等，其中0.34亿元往来款为有息债务，本报告已将其纳入公司短期债务核算。

2016—2018年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长364.41%。截至2018年末，公司一年内到期的非流动负债112.15亿元，较年初大幅增加96.50亿元，为转入的一年内到期的应付债券和长期借款，公司于2016年发行的非公开公司债券“16京融01”和“16京融02”（合计金额80.00亿元）将分别于2019年8月和9月面临回售行权，公司将其转入一年内到期的应付债券。

2016—2018年，公司非流动负债波动下降，年均复合下降30.37%。截至2018年末，公司非流动负债83.68亿元，较年初下降56.09%，主要系应付债券转入一年内到期的非流动负债所致。非流动负债主要由长期借款（占33.64%）和其他非流动负债（占59.75%）构成。

2016—2018年，公司长期借款持续下降，年均复合下降40.75%。截至2018年末，公司长期借款

余额28.15亿元，较年初下降47.73%，主要系公司长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。公司长期借款全部为信用借款，其中2020年到期21.40亿元，2021年到期6.75亿元，2020年公司兑付压力较大。

2016—2017年，公司应付债券变化不大。截至2017年末，公司应付债券余额79.86亿元，为公司于2016年发行的非公开公司债券“16京融01”和“16京融02”，将于2021年到期，附第3个计息年度付息日前的发行人赎回选择权、债券存续期第三年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。截至2018年末，公司应付债券余额为0，公司将“16京融01”和“16京融02”转入一年内到期的非流动负债。

2017—2018年，公司其他非流动负债50.00亿元，为资本运营中心以代持政府投资基金方式向金嘉公司进行的货币资金增资，本报告已将其其他非流动负债计入长期债务核算。

2016—2018年，公司全部债务规模波动增长，年均复合增长7.32%。截至2018年末，公司全部债务190.64亿元，较年初下降6.71%。其中短期债务112.49亿元（占全部债务的59.01%），长期债务78.15亿元（占全部债务的40.99%），若2019年投资者行使对“16京融01”和“16京融02”的回售选择权，公司将面对一定短期兑付压力。截至2018年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为66.96%、63.40%和41.52%，分别较年初下降2.23个百分点、0.79个百分点和20.18个百分点。

截至2019年3月末，公司负债合计253.20亿元，较年初增长13.52%，主要系长期借款及应付债券增加所致；其中流动负债占56.99%，非流动负债占43.01%，非流动负债占比较年初提高5.49个百分点。截至2019年3月末，公司新增应付债券17.95亿元，主要为公司非公开发行的18亿元5年期（附第3年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权）公司债券“19京融01”。公司全部债务230.67亿元，较年初增长20.99%。其中，短期债务占55.24%，长期债务占44.76%，短期债务占比较年初下降3.77个百分点，公司全部债务仍以短期债务为主。截至2019年3月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为67.62%、65.55%和45.99%，分别较年初上升0.66个百分点、2.15个百分点和4.47个百分点。

总体看，公司债务负担波动上升，债务结构有待优化，2019年若两支债券均选择回售，公司将面临较大的短期偿债压力。

所有者权益

2016—2018年，公司所有者权益逐年下降，年复合下降11.52%。截至2017年末，公司所有者权益合计114.02亿元，较年初下降18.89%，主要系天桥集团实际控制人由公司变更为资本运营中心，天桥集团不再纳入公司合并范围所致。截至2018年末，公司所有者权益合计110.07亿元，较年初下降3.47%，主要系未分配利润减少所致。公司所有者权益中，归属于母公司的所有者权益占97.83%，少数股东权益占2.17%，较年初变化不大。

截至2018年末，公司归属于母公司的所有者权益合计107.68亿元，较年初下降3.55%。其中，实收资本占73.63%，资本公积占5.51%，其他综合收益占5.24%，盈余公积占1.66%，未分配利润占13.96%，权益结构稳定性较好。2016—2018年末，公司实收资本较年初无变化，均为79.28亿元，为资本运营中心对公司的投资；资本公积均为5.94亿元。

截至2019年3月末，公司所有者权益121.25亿元，较年初增长10.16%，主要系实收资本增加所致。其中，归属于母公司的所有者权益118.86亿元；归属于母公司的所有者权益中股本占75.11%，资本公积占5.02%，未分配利润占13.73%。截至2019年3月末，公司实收资本89.28亿元，较年初增加10.00亿元，主要系根据金融街集团2019年2月出具的《北京华融基础设施投资有限责任公司股东决定》，

金融街集团对公司增资10.00亿元。

总体看，近三年公司所有者权益逐年下降，2019年受益于股东增资，公司所有者权益规模有所提升；公司所有者权益中，归属于母公司的权益占比高，且主要为实收资本和资本公积，权益结构稳定性较好。

4. 盈利能力

2016—2018年，公司营业收入波动下降，年均复合下降27.11%。2017年，公司实现营业收入3.35亿元，较上年大幅减少55.36亿元；2018年，公司实现营业收入31.20亿元，较上年大幅增加27.84亿元，波动主要受当年房屋交付结转进度影响所致；营业利润12.18亿元，较上年增加11.60亿元；实现净利润9.84亿元，较上年增加9.77亿元。

期间费用方面，2016—2018年，公司期间费用波动下降。2018年公司期间费用总额为0.66亿元，较上年大幅增长0.72亿元，主要系管理费用增长所致。期间费用仍主要由销售费用及管理费用构成。2018年，公司销售费用0.17亿元，较上年增长76.28%；管理费用1.24亿元，较上年增长12.19%，主要系咨询服务费等增加所致；财务费用-0.75亿元，财务费用为负主要系资本化利息较高及部分存款形成了利息收入所致。2016—2018年，公司费用收入比分别为1.71%、-1.73%和2.11%，费用控制能力较强。

从各项盈利指标来看，2016—2018年，公司总资本收益率和总资产报酬率波动下降，净资产收益率波动上升。2018年，上述指标分别为3.45%、3.70%和8.79%，分别较上年上升3.14个百分点、3.29个百分点和8.73个百分点。

2019年1—3月，公司实现营业收入3.57亿元，较上年同期减少23.02亿元，主要受预收售房款的结转进度影响所致；实现利润总额0.91亿元；实现净利润0.66亿元，较上年同期减少7.07亿元。

总体看，受房屋交付结转进度影响，近三年公司营业收入波动幅度较大，费用控制能力较强，整体盈利能力尚可。

5. 现金流

经营活动方面，2016—2018年，公司经营活动产生的现金流入量逐年下降。2018年公司经营活动现金流入额为22.10亿元，较上年下降44.70%。其中销售商品、提供劳务收到的现金13.17亿元，较上年下降45.38%，主要系房地产项目预收款减少所致；收到的其他与经营活动有关的现金主要为与金融街集团之间的往来款等。2016—2018年，公司经营活动产生的现金流出量持续减少，分别为68.95亿元、29.47亿元和26.26亿元。2018年，公司经营活动现金流出额为26.26亿元，较上年下降10.90%，主要为支付的往来款等。近三年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为22.83亿元、10.49亿元和-4.16亿元，2018年由净流入转为净流出。近三年公司现金收入比分别为14.66%、719.19%和42.21%，收入实现质量波动较大。

投资活动方面，2016—2018年，公司投资活动产生的现金流入量波动下降，年均复合下降25.86%，2018年公司投资活动现金流入量3.53亿元，较上年大幅增加3.20亿元，主要为利息收入；近三年投资活动现金流出量波动增长，2017年规模较大，为50.04亿元，较上年大幅增加49.65亿元，主要系公司支付首钢合作保障房项目土地拆迁款所致。同期，投资活动产生的现金流净额分别为6.04亿元、-49.71亿元和-0.75亿元。

筹资活动方面，2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流入分别为112.87亿元、50.00亿元和16.50亿元，主要为通过借款筹集的资金；近三年公司筹资活动产生的现金流出量波动减少，分别为

143.35亿元、23.59亿元和43.90亿元，主要体现为偿还债务支付的现金；近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-30.48亿元、26.41亿元和-27.40亿元。

2019年1—3月，公司经营活动现金流净额-2.15亿元，现金收入比为35.90%。公司投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为0.11亿元和38.54亿元。

总体看，近三年公司经营活动产生的现金流入量逐年下降，2018年受房地产项目预收款减少影响，公司经营活动收到的现金净额由净流入转为净流出，收入实现质量波动较大；2018年投资活动现金流和筹资活动现金流均呈净流出状态，未来存在较大的融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率分别为7.11倍、4.82倍和1.98倍，速动比率分别为2.71倍、2.01倍和0.71倍，流动比率及速动比率均持续下降。近三年，公司现金短期债务比分别为17.70倍、4.14倍和0.47倍。截至2019年3月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为2.19倍、0.93倍和0.71倍。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，公司近三年的EBITDA分别为28.09亿元、1.75亿元和13.13亿元，其中2018年，公司EBITDA主要由利润总额（占92.64%）和计入财务费用的利息支出（占6.42%）构成。近三年公司EBITDA利息保障倍数分别为1.19倍、0.23倍和2.27倍，公司的EBITDA全部债务比分别为0.17倍、0.01倍和0.07倍，公司EBITDA对利息及全部债务的覆盖程度较低。整体看，公司长期偿债能力一般。

截至2018年末，公司无对外担保和重大未决诉讼及仲裁事项。

截至2018年末，公司（含合并范围内子公司）共获得银行授信额度29.85亿元，已使用额度12.85亿元，融资渠道有待拓宽。

根据中国人民银行征信中心查询信息（机构信用代码：G1011010205019980W），截至2019年5月16日，公司无未结清不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

总体看，公司短期偿债能力较强，长期偿债能力一般；考虑到公司在北京市西城区金融街区域从事开发建设业务的重要地位，获得的外部支持力度较大，公司偿债能力很强。

7. 母公司财务概况

截至2018年末，母公司资产总额209.80亿元，所有者权益95.28亿元，负债114.52亿元，全部债务96.45亿元，无应付债券；母公司资产负债率54.59%，全部债务资本化比率50.31%。2018年母公司实现营业收入4.00亿元，利润总额6.08亿元。

截至2019年3月末，母公司资产总额237.75亿元，所有者权益105.78亿元，负债131.97亿元，全部债务114.76亿元，应付债券17.95亿元，为“19京融01”；母公司资产负债率55.51%，全部债务资本化比率52.04%。2019年1—3月，母公司实现营业收入3.06亿元，利润总额0.67亿元。

八、本期公司债券偿还能力分析

1. 本期公司债券的发行对目前负债的影响

截至2019年3月末，公司全部债务为230.33亿元，本期拟发行公司债券额度为不超过40.00亿元，总发债额度对公司全部债务规模有一定影响。

以2019年3月末财务数据为基础，本期公司债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司资产

负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别提高 10.68 个百分点、3.52 个百分点和 8.17 个百分点至 78.30%、69.04%和 54.16%，公司负债负担有所加重。但考虑到公司募集资金部分用于偿还公司债务，公司实际债务指标或将低于预测值。

2. 本期公司债偿还能力分析

以 2018 年的相关财务数据为基础，公司 EBITDA 为 13.13 亿元，为本期公司债券发行额度（40.00 亿元）的 0.16 倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度较低；从现金流情况来看，2018 年，公司经营产生的现金流入为 22.10 亿元，为本期公司债券发行额度（40.00 亿元）的 0.28 倍，公司经营产生的现金流入对本期债券的覆盖程度较低；现金类资产 53.09 亿元，为本期债券发行额度（40.00 亿元）的 1.33 倍，现金类资产对本期债券的覆盖程度较高。公司经营活动产生的现金流量净额为-4.16 亿元，对本期债券无覆盖能力。

总体看，综合以上分析，并考虑到公司作为北京市西城区金融街拓展项目及基础设施项目实施主体，在金融街片区开发和配套基础设施建设领域具有较强的经营优势，公司对本期债券的偿还能力很强。

九、担保分析

1. 担保条款

为确保本期债券如期兑付，公司采用第三方信用担保方式为本期债券提供担保。金融街集团为公司本期拟公开发行的不超过 40 亿元债券的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期债券本金，以及该款项至实际支付日的所有应付利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他依据法律规定应由担保人支付的费用。

担保人承担保证责任的期间为本期债券发行之日起至债券履行期届满。本期债券持有人或本期债券受托管理人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，或者本期债券持有人或本期债券受托管理人在保证期间向担保人主张债权后未在诉讼时效期限届满之前要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

2. 担保人概况

（1）金融街集团概况

金融街集团前身为北京金融街建设集团，是根据北京市西城区人民政府《关于成立北京金融街建设集团的批复》（西政复〔1996〕7 号）批准，由北京市西二环危房改造办公室于 1996 年出资设立的全民所有制企业，初始注册资金为 0.10 亿元。2010 年 7 月，北京市西二环危房改造办公室将所持金融街集团的股权全部无偿划转至西城区国资委；同年 12 月，经西城区国资委《关于将北京金融街建设集团改制为国有独资公司的请示的批复》（西国资复〔2010〕29 号）批准，金融街集团整体改制为有限责任公司（国有独资），并更名为现用名，注册资本 21.00 亿元。

2015 年，经西国资发〔2015〕62 号文件批复，西城区国资委同意将资本运营中心借予金融街集团的 6 亿元债权按照 1 元实收资本对应 1 元增资额的价格比转为资本运营中心对金融街集团的股权，相应增加金融街集团资本金 6 亿元。2017 年 5 月，金融街集团进行资产重组，西城区国资委解除金融街集团对资本运营中心和华融综合的受托管理关系⁴，同时将所持有的华融综合的股权无偿划转至

⁴ 金融街集团分别于 2010 年和 2012 年对华融综合和资本运营中心进行托管，托管期间，公司对两家公司财务直接进行报表合并。

金融街集团；资本运营中心以主要子公司华融基础、华利佳合股权注入的形式对金融街集团进行增资，成为金融街集团控股股东。后经增资，截至本报告出具日，公司注册资本 102.39 亿元，资本运营中心持股 67.43%，西城区国资委持股 32.57%，公司实际控制人为西城区国资委。

金融街集团经营范围：投资及资产管理；投资咨询；企业管理；承办展览展示活动；经济信息咨询；技术推广；设计、制作广告；计算机技术服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2018 年末，金融街集团设董事会办公室、风险审计部、法律事务部、战略发展部、资产管理部、财务部、人力资源部、信息技术中心、办公室等职能部门，纳入合并范围的二级子公司共 8 家。

截至 2018 年末，公司合并资产总额 2,342.55 亿元，负债合计 1,724.81 亿元，所有者权益（含少数股东权益）617.74 亿元，其中归属于母公司所有者权益 316.47 亿元。2018 年，公司实现营业总收入 330.28 亿元，净利润为 34.31 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 10.05 亿元；经营活动产生的现金流量净额-108.87 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.14 亿元。

金融街集团注册地址：北京市西城区高粱桥路 6 号 5 号楼 6 层 A 区（T4）06A2；法定代表人：牛明奇。

（2）担保方经营分析

金融街集团业务范围涵盖政府重点工程、房地产开发、物业经营与管理、客房餐饮和保险金融等多个领域；2017 年，金融街集团进行资产重组，解除了对资本运营中心和华融综合的受托管理关系（托管期间，两家托管公司直接纳入金融街集团合并报表范围）；同时，西城区国资委将华融综合股权无偿划转至金融街集团，资本运营中心将主要子公司华融基础和华利佳合股权注入金融街集团，整体看，本次资产重组导致金融街集团主营业务板块有所减少，但考虑到被移出的业务板块占比较小，此次资产重组对金融街集团整体经营情况的影响不大。金融街集团 2016 年数据引自模拟财务报表（已经审计并出具标准无保留意见的审计结论），2017—2018 年数据引自金融街集团年报。

金融街集团主营业务主要包括房产开发和物业经营与管理，2016—2018 年，金融街集团主营业务收入占营业总收入比重均在 80%以上，主营业务突出。2016—2018 年，金融街集团主营业务收入较为稳定。

表 6 2016—2018 年金融街集团主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块名称	2016 年			2017 年			2018 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
房产开发	230.63	86.38	27.18	234.76	86.43	25.33	224.58	84.66	47.36
物业经营与管理	27.78	10.41	56.88	31.86	11.73	58.54	35.03	13.21	58.01
客房餐饮	3.82	1.43	92.58	3.99	1.47	93.92	3.68	1.39	75.44
其他	4.75	1.78	15.30	1.02	0.38	13.54	1.97	0.74	-13.63
合计	266.98	100.00	30.99	271.63	100.00	30.19	265.26	100.00	48.71

资料来源：金融街集团审计报告

从收入构成看，房产开发为金融街集团核心业务，近三年规模呈波动下降态势，2018 年实现收入 224.58 亿元，较上年下降 4.34%。受益于金融街集团重点城市核心区域可租面积的增长以及租金水平的提升，金融街集团物业经营与管理板块收入持续增长。金融街集团客房餐饮主要为酒店的运营及管理，近年收入规模较为稳定。金融街集团其他业务板块规模较小，对金融街集团收入结构影

响较小。

从毛利率水平看，2016—2018 年，金融街集团房产开发板块毛利率受结转项目影响波动上升；物业经营与管理板块毛利率相对稳定；近三年金融街集团主营业务毛利率波动上升。

总体看，房产开发为金融街集团核心业务，金融街集团主营业务收入较为稳定；受结转房地产项目影响，主营业务毛利率波动提升。

房产开发业务

金融街集团房产开发业务主要为华融基础主导的基础设施建设业务和金融街控股主导的住宅及商业地产开发业务。基础设施建设业务详见主体部分经营分析，房地产开发业务主要由金融街集团下属上市公司金融街控股经营，包括住宅及商业地产的开发销售，销售区域主要集中在北京、上海、广州、天津、重庆等一、二线城市核心区域。

土地储备方面，金融街控股获取土地方式主要是通过公开招拍挂以及股权收购方式获取。截至 2018 年底，金融街控股未结算的土地储备建筑面积合计 1,533 万平方米。从区域分布来看，北京、上海、广州、重庆、天津的土地储备面积合计占资本运营中心总体的比重达到 70%以上。按照目前新开工节奏，现有土地储备可满足金融街控股未来 5 年以上的开发需求。

项目开发及销售方面，金融街控股根据市场形势变化和自身存货情况，主动调整部分项目工程进度。2016—2018 年，金融街控股完成开复工面积分别为 374 万平方米、365 万平方米和 550 万平方米；其中，新开工面积分别为 105 万平方米、110 万平方米和 338 万平方米；同期，竣工面积分别为 119 万平方米、177 万平方米和 107 万平方米。

房地产销售方面，金融街控股产品涵盖商务和住宅地产等产品。2017 年，受政策环境和市场行情影响，签约销售面积有所下滑；2018 年，金融街控股实现签约销售面积 108 万平方米，较上年增加 3 万平方米。受当年推出产品结构及市场热度影响，近三年签约销售均价持续增长。受以上综合影响，近三年签约销售金额分别为 276 亿元、236 亿元和 307 亿元。

从地区分布来看，金融街控股销售区域主要集中在广州、北京、上海、惠州、天津和重庆地区，2018 年销售占比分别为 28.03%、27.33%、13.45%、11.82%、10.44%和 8.93%。

表 7 金融街控股房地产销售情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

指标	2016 年	2017 年	2018 年
签约销售面积	142	105	108
签约销售金额	276	236	307
签约销售均价	19,437	22,476	28,425

资料来源：金融街控股年报

在建方面，截至 2018 年底，金融街控股主要在建项目规划投资 1,373 亿元，累计已投资 844 亿元，考虑到金融街控股签约销售的体量及稳定性，未来面临的资金支出压力可控。

总体看，金融街控股房地产开发主要集中在北京、上海、广州、天津、重庆等一、二线城市，近年随着市场行情的变动，金融街控股灵活调整销售策略及开发节奏，项目签约销售金额整体呈波动上升态势，为后续金融街集团收入结转提供较好支撑；同时，金融街控股目前在建、销售及储备项目多位于一、二线城市，分类调控、因城施策的房地产调控基调可能对其未来项目销售情况产生一定影响。

物业经营与管理

金融街集团物业经营业务主要由下属上市公司金融街控股经营。北京金融街物业管理有限责任

公司（以下简称“物业管理公司”）主要运营物业管理业务。

截至 2018 年底，金融街控股持有的物业建筑面积为 118.2 万平方米，自持物业面积较年初变化不大。金融街控股物业类型包括写字楼、商业和酒店项目，建筑面积分别为 76.4 万平方米、22.3 万平方米和 19.5 万平方米。从城市分布结构看，北京、上海、天津、惠州项目建筑面积分别为 72.6 万平方米、14.3 万平方米、26.9 万平方米和 4.4 万平方米。

物业租赁方面，金融街控股物业租赁类产品分为办公楼及商业两类。截至 2018 年底，金融街控股持有出租物业建筑面积合计 98.65 万平方米。2018 年金融街控股北京区域的物业出租率多数保持在 90%以上。经营物业方面，金融街控股持有金融街丽思卡尔顿酒店、金融街公寓、金融街控股体育中心、天津瑞吉酒店、惠州喜来登酒店等经营物业，以酒店经营为主，截至 2018 年底，金融街控股持有经营物业建筑面积合计 19.53 万平方米。

总体看，金融街集团自持物业项目集中于北京、天津等城市核心商务区，地理位置优越，资产质量高，可为金融街集团贡献稳定的现金流，具有一定的升值潜力及盈利能力。

金融保险

金融保险业务系金融街集团主营业务收入外的重要业务，长城人寿保险股份有限公司（以下简称“长城保险”）系金融街集团保险业务主要运营主体。2016—2018 年，长城保险实现保费收入分别为 31.54 亿元、50.21 亿元和 60.74 亿元，呈逐年上升趋势；净利润分别为-5.19 亿元、-7.23 亿元和 -15.93 亿元，近两年随着业务规模的扩大，手续费佣金、准备金赔付及退保费大幅增长，长城保险近三年持续亏损，且亏损进一步扩大。

截至 2018 年末，长城保险注册资本为 55.32 亿元；经营范围包括人寿保险、健康保险、意外伤害保险、理财保险等各类人身保险业务，以及上述业务的再保险业务。截至 2018 年末，长城保险已设立北京、四川、山东、湖北、青岛、河南、河北、江苏、天津、广东、湖南、安徽十二家分公司，分支机构数量超过 190 个。

总体看，长城保险业务规模逐步扩大，但近两年持续亏损，需持续关注其风险把控及盈利稳定性。

3. 担保人财务分析

（1）财务概况

金融街集团 2016 年财务数据源自模拟合并财务报表，2017—2018 年财务数据源自合并财务报表。金融街集团 2016—2018 年财务报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。金融街集团合并财务报表按照财政部最新颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。

根据“西国资办发（2017）28 号”“西国资办发（2017）60 号”“西国资办发（2017）61 号”“西国资办发（2017）62 号”“西国资办发（2017）72 号”等文件，西城区国资委制定了《关于调整部分区属企业管理关系并实施相关资产重组的实施方案》。金融街集团 2016 年模拟合并财务报表系假设本次重组已于报告期初完成，并按照本次重组完成后的股权架构编制，即假设 2015 年 1 月 1 日，金融街集团已持有华融综合 100%股权、华融基础 100%股权和华利佳合 85%股权并持续经营。截至 2018 年末，金融街集团共 8 家二级子公司纳入合并范围，较上年末未发生变化。整体看，财务数据可比性较强。

（2）资产质量

2016—2018 年，金融街集团资产总额逐年增长，年均复合增长 6.29%。截至 2018 年末，金融街

集团资产总额 2,342.55 亿元，较年初增长 9.77%。其中，流动资产占 58.60%，非流动资产占 41.40%，公司资产结构以流动资产为主。

流动资产

2016—2018 年，金融街集团流动资产较为稳定。截至 2018 年末，金融街集团流动资产 1,372.83 亿元，较上年增长 17.84%，主要来自存货的增长。其中，货币资金占 15.74%，存货占 69.47%。

2016—2018 年，金融街集团货币资金持续下降，年均复合下降 19.25%。截至 2018 年末，金融街集团货币资金 216.12 亿元，较年初下降 2.91%，主要系公司拿地节奏加快，土地资金支出增长所致；公司受限货币资金合计 5.47 亿元，主要为存放中央银行法定准备金以及保函保证金等，受限规模较小。

2016—2018 年，金融街集团存货逐年增长，年均复合增长 13.44%。截至 2018 年末，金融街集团存货账面价值 953.72 亿元，较年初增长 24.97%，主要系金融街控股房地产在建项目持续推进所致；公司存货以开发成本（占 79.74%）和开发产品（占 20.25%）为主；金融街集团未计提存货跌价准备，考虑到金融街集团住宅及商业地产项目主要集中于一线及核心二线城市，调控政策对项目销售产生一定影响，但整体减值风险较低。

非流动资产

2016—2018 年，金融街集团非流动资产呈逐年增长态势，年均复合增长 11.89%。截至 2018 年末，金融街集团非流动资产合计 969.72 亿元，较年初变化不大。金融街集团非流动资产以可供出售金融资产（占 11.11%）、持有至到期投资（占 11.13%）、长期股权投资（占 15.23%）、投资性房地产（占 46.02%）和其他非流动资产（占 7.99%）为主。

2016—2018 年，金融街集团可供出售金融资产波动下降，年均复合下降 12.16%；截至 2018 年末，金融街集团可供出售金融资产 107.78 亿元，较年初下降 28.33%，主要系长城保险投资资产配置结构调整所致。截至 2018 年末，金融街集团累计计入其他综合收益的公允价值变动金额为 1.87 亿元，金融街集团可供出售金融资产公允价值存在波动风险。

2016—2018 年，金融街集团持有至到期投资呈持续下降趋势，年均复合增长 6.73%；截至 2018 年末，金融街集团持有至到期投资 107.89 亿元，较年初下降 10.11%，主要系金融街集团持有的部分企业债、金融债及次级债到期所致。

2016—2018 年，金融街集团长期股权投资呈逐年增长态势，年均复合增长 104.37%；截至 2018 年末，金融街集团长期股权投资 147.70 亿元，较年初增长 23.33%，主要系追加对中国国有企业结构调整基金股份有限公司的增资所致。

金融街集团投资性房地产按公允价值计量，2016—2018 年，金融街集团投资性房地产呈逐年增长态势，年均复合增长 14.23%；截至 2018 年末，金融街集团投资性房地产 446.22 亿元，较年初变动不大，主要由金融街购物中心、金融街中心、天津环球金融中心、金融街·万科丰科中心、上海海伦中心等租赁资产构成。考虑到金融街集团出租物业主要集中在一线城市核心区域，地理位置优越，金融街集团投资性房地产公允价值有望保持在高位。

2016—2018 年，金融街集团其他非流动资产波动增长，年均复合增长 18.00%；截至 2018 年末，金融街集团其他非流动资产 77.47 亿元，较年初下降 4.50%，主要由归入贷款及应收款的投资和存出资本保证金构成。

截至 2018 年末，金融街集团受限资产合计 387.08 亿元，主要为用于抵押的土地使用权、房屋所有权及在建工程，用于质押的股权、现金、保证金等。金融街集团受限资产占资产总额的 16.52%。

总体看，金融街集团资产规模逐年增长，以流动资产为主；其中，货币资金充裕，存货跌价风

险较低，投资性房地产地理位置优越，升值空间较大；金融街集团受限资产规模不大，资产整体质量较高。

（3）负债及所有者权益

负债

2016—2018 年，金融街集团负债总额逐年增长，年均复合增长 10.72%；截至 2018 年末，金融街集团负债合计 1,724.81 亿元，较年初增长 11.29%。其中，流动负债占 40.49%，非流动负债占 59.51%。

2016—2018 年，金融街集团流动负债逐年增长，年均复合增长 8.33%。截至 2018 年末，金融街集团流动负债合计 698.35 亿元，较年初增长 15.26%。金融街集团流动负债以应付票据及应付账款（占 10.63%）、预收款项（占 14.95%）、其他应付款（占 10.62%）、一年内到期的非流动负债（占 29.22%）和其他流动负债（18.35%）为主。

2016—2018 年，金融街集团应付票据及应付账款波动增长，年均复合增长 8.98%；截至 2018 年底，应付票据及应付账款 74.24 亿元，较年初下降 32.29%，主要系房地产板块应付商业承兑汇票的减少以及应付工程款的减少所致。

金融街集团预收款项主要是预收房款，2016—2018 年，预收款项持续下降，年均复合下降 24.97%。截至 2018 年末，金融街集团预收款项 104.40 亿元，较年初下降 12.05%，主要系部分项目的竣工结算所致。

2016—2018 年，金融街集团其他应付款逐年增长，年均复合增长 42.74%，截至 2018 年末，金融街集团其他应付款 74.15 亿元，较年初增长 49.59%，主要系房地产板块整售意向金及往来款增加所导致。

2016—2018 年，金融街集团一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 77.47%。截至 2018 年末，金融街集团一年内到期的非流动负债 71.17 亿元，为一年内到期的长期借款（占 51.51%）和一年内到期的应付债券（占 48.49%）。

2016—2018 年，金融街集团其他流动负债持续下降，年均复合下降 13.92%。截至 2018 年末，金融街集团其他流动负债 128.13 亿元，较年初下降 16.05%，主要为保户储金及投资款和超短期融资券，本报告已将超短期融资券调整至短期债务核算。

2016—2018 年，金融街集团非流动负债逐年上升，年均复合增长 12.45%。截至 2018 年末，金融街集团非流动负债 1,026.46 亿元，较年初增长 8.74%，主要系长期借款和其他非流动负债增长所致。金融街集团非流动负债以长期借款（占 40.49%）、应付债券（占 32.44%）和其他非流动负债（占 21.80%）为主。

2016—2018 年，金融街集团长期借款持续增长，年均复合增长 39.33%。截至 2018 年末，金融街集团长期借款 415.62 亿元，较年初增长 24.48%，主要系金融街集团拿地节奏加快，融资需求增长所致。

2016—2018 年，金融街集团应付债券逐年下降，年均复合下降 11.83%，截至 2018 年末，金融街集团应付债券 333.02 亿元，较年初下降 9.55%，主要为金融街集团及下属子公司金融街控股、长城保险、华融基础发行的次级债、企业债、中期票据、非公开公司债以及 CMBS 债券。

2016—2018 年，金融街集团其他非流动负债逐年增长，年均复合增长 41.24%，主要系随着长城保险业务规模扩大，寿险责任准备金逐年增长所致。截至 2018 年末，金融街集团其他非流动负债 223.81 亿元，较年初增长 19.37%；其中，寿险责任准备金占 72.61%，长期健康险责任准备金占 5.01%，其他占 22.38%。

从全部债务看，2016—2018 年，金融街集团全部债务持续增长，年均复合增长 17.58%；截至

2018 年末，金融街集团全部债务 1,018.71 亿元，较年初增加 21.09%，其中短期债务占 26.51%，长期债务占 73.49%。公司资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率均有所增长，分别为 73.63%、62.25%和 54.79%，较年初分别增长 1.01 个百分点、3.24 个百分点和 0.21 个百分点。

总体看，金融街集团负债水平逐年提升，以非流动负债为主；随着融资需求的增长，债务持续增长，债务负担较重。

所有者权益

2016—2018 年，金融街集团所有者权益波动下降，年均复合下降 3.74%。金融街集团实收资本均根据西城区国资委相关批复文件增资或注入，其他综合收益主要来自投资性房地产由存货转入时公允价值与账面成本差额。截至 2018 年末，金融街集团所有者权益合计 617.74 亿元，较年初增长 5.72%，主要系实收资本及未分配利润增长所致，其中归属母公司所有者权益占 51.23%。从构成上看，实收资本占 29.15%，资本公积占 30.08%，未分配利润占 33.24%。

2018 年，资本运营中心对金融街集团进行货币增资 10.00 亿元，计入实收资本；同时，金融街集团将资本运营中心 2017 年注资时计入“资本公积”的 0.73 亿元转增为实收资本；西城区国资委对金融街集团增资 0.40 亿元。受此影响，截至 2018 年底，公司实收资本较年初增长 13.53%至 92.25 亿元。

总体看，金融街集团所有者权益中少数股东权益占比较大，稳定性一般。

(4) 盈利能力

2016—2018 年，金融街集团营业总收入逐年增加，年均复合增长 3.03%；营业成本增速与之趋同，年均复合增长 26.12%，2018 年为 330.28 亿元，较上年增长 2.03%。同期，受益于成本控制力度加大，金融街集团营业成本较上年下降 28.26%至 144.22 亿元。2018 年金融街集团实现营业利润 51.63 亿元，较上年下降 4.01%；实现净利润 34.31 亿元，较上年下降 9.61%。

2016—2018 年，金融街集团期间费用波动下降，年均复合下降 0.79%。2018 年，公司期间费用 43.28 亿元，较上年增长 24.09%，构成以管理费用（占 44.11%）及财务费用（占 36.80%）为主。2016—2018 年，金融街集团费用收入比分别为 14.13%、10.77%和 13.10%，费用控制能力一般。

2016—2018 年，金融街集团公允价值变动收益分别为 24.17 亿元、26.14 亿元和 -0.19 亿元，2018 年为负主要系投资性房地产公允价值变动收益减少及金融街集团处置投资性房地产所致；2016—2017 年占同期营业利润的比重分别为 41.80%和 48.60%，投资性房地产公允价值变动对金融街集团营业利润水平有较大影响。

2016—2018 年，金融街集团投资收益分别为 21.82 亿元、16.39 亿元和 8.11 亿元，主要为金融街集团在公开市场对权益及债务工具投资期间所取得投资收益。近三年，金融街集团投资收益占营业利润比重分别为 36.85%、30.47%和 15.71%，投资收益对金融街集团营业利润水平有较大影响。

从盈利指标看，2016—2018 年，金融街集团营业利润率分别为 30.05%、31.30%和 46.59%，持续提升；总资本收益率波动上升，总资产报酬率逐年小幅下降，净资产收益率波动下滑；2018 年分别为 3.62%、3.32%和 5.71%，整体盈利能力一般。

总体看，近年金融街集团收入规模逐年增长，投资收益和公允价值变动收益对营业利润影响较大，整体盈利能力一般。

(5) 现金流

从经营活动来看，2016—2018 年，金融街集团经营活动现金流入波动下降，年均复合下降 18.41%；2018 年，金融街集团经营活动现金流入量 371.79 亿元，较上年增长 10.88%，主要系受签约销售量增加的影响带动销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。金融街集团经营活动现金流出

逐年增长，年均复合增长 30.11%；受购地支出上升及往来款增加影响，2018 年公司经营活动现金流出量较上年增长 18.28%至 480.66 亿元。2016—2018 年，金融街集团经营活动现金流量净额分别为 274.62 亿元、-71.07 亿元和 -108.87 亿元，2017 年开始由净流入转为净流出状态。2016—2018 年，金融街集团现金收入比分别为 108.24%、72.59%和 83.30%，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2016—2018 年，金融街集团投资活动现金流入及流出均呈波动下降，分别年均复合下降 6.36%和 11.46%，2018 年金融街集团投资活动现金流入量为 775.45 亿元，较上年下降 48.58%；投资活动现金流出量为 798.98 亿元，较上年下降 51.25%。金融街集团投资活动现金流入和流出均出现大幅下滑，主要系长城保险当年调整投资产品配置，减少了对投资市场的投入、大幅减少买入返售证券规模，同时部分保险产品出现大规模退保行为所致。近三年，金融街集团投资活动现金流量净额持续保持净流出状态，分别为 -134.79 亿元、-130.77 亿元和 -23.53 亿元。

从筹资活动来看，2016—2018 年，长城保险融资业务引起收到和支付其他与筹资活动有关的现金波动，金融街集团筹资活动现金流入和流出呈波动增长态势，分别年均复合增长 42.91%和 39.06%，同期，金融街集团筹资活动现金流量净额分别为 -52.97 亿元、138.35 亿元和 132.52 亿元。

总体看，受金融街集团房地产开发项目投资增大及往来款支出规模较大的影响，经营活动持续呈净流出态势。同时，长城保险投资活动及拆借较为频繁，投资活动现金流持续保持净流出状态；考虑到金融街集团在建规模较大，未来存在一定的融资需求。

（6）偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年，金融街集团流动比率波动下降，分别为 2.18 倍、1.92 倍以及 1.97 倍；速动比率逐年下滑，分别为 0.94 倍、0.66 倍以及 0.60 倍。2016—2018 年金融街集团现金短期债务比逐年下滑，分别为 3.97 倍、1.73 倍以及 0.93 倍。整体看，金融街集团短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2016—2018 年，金融街集团 EBITDA 波动增长，年均复合增长 1.34%；2018 年，金融街集团 EBITDA 较上年增长 5.41%至 76.81 亿元，其中，计入财务费用的利息支出占 27.58%，利润总额占 69.28%。2016—2018 年，金融街集团 EBITDA 利息倍数分别为 2.32 倍、1.88 倍和 1.50 倍，金融街集团 EBITDA 对利息保障程度较高；EBITDA 全部债务比分别为 0.10 倍、0.09 倍和 0.08 倍，金融街集团 EBITDA 对全部债务的保障程度弱。总体看，金融街集团长期偿债能力尚可。

截至 2018 年末，金融街集团获得银行授信 819.30 亿元，未使用的授信额度 544.40 亿元，间接融资渠道畅通。子公司金融街控股作为 A 股上市公司，直接融资渠道通畅。

截至 2018 年末，金融街集团对外担保余额 64.41 亿元，担保比率为 10.43%，为对母公司资本运营中心所发行的企业债及私募债的担保和对北京未来科技城昌金置业有限公司的担保。

总体看，金融街集团整体偿债能力极强，经联合评级综合评定，其主体长期信用等级为“AAA”。

十、综合评价

联合评级对公司的评级反映了公司作为北京市西城区金融街拓展项目及基础设施项目实施主体，在金融街片区开发和配套基础设施建设领域仍具有较强的垄断经营优势，公司商业地产开发项目地理位置较好，未来出售前景良好。同时，联合评级也关注到公司营业收入波动较大，可供出售保障房较少，债务结构有待优化，短期偿债压力较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

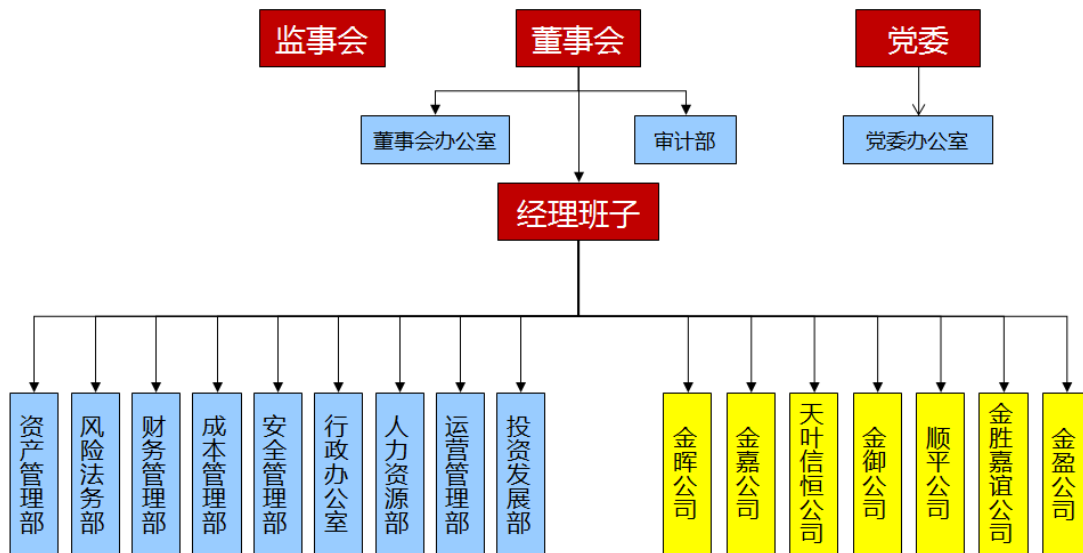
未来随着公司继续承担金融街片区功能优化提升的重点任务，不断培育旧城改造能力，公司的

核心竞争力或将有所增强，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

本期债券由公司股东金融街集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保对本次公司债券的信用水平具有显著的积极影响。

综上，基于对公司主体长期信用以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期公司债券到期不能偿还的风险极低。

附件 1 北京华融基础设施投资有限责任公司 组织结构图



附件 2 北京华融基础设施投资有限责任公司

主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额（亿元）	353.21	370.04	333.11	374.44
所有者权益（亿元）	140.59	114.02	110.07	121.25
短期债务（亿元）	5.54	20.64	112.49	127.42
长期债务（亿元）	159.97	183.71	78.15	103.25
全部债务（亿元）	165.51	204.36	190.64	230.67
营业收入（亿元）	58.71	3.35	31.20	3.57
净利润（亿元）	5.69	0.08	9.84	0.66
EBITDA（亿元）	28.09	1.75	13.13	--
经营性净现金流（亿元）	22.83	10.49	-4.16	-2.15
应收账款周转次数（次）	14.92	0.88	8.76	--
存货周转次数（次）	0.21	0.02	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.01	0.09	--
现金收入比率（%）	14.66	719.19	42.21	35.90
总资本收益率（%）	5.68	0.31	3.45	--
总资产报酬率（%）	6.02	0.41	3.70	--
净资产收益率（%）	4.25	0.06	8.79	--
营业利润率（%）	19.32	-9.23	41.46	36.85
费用收入比（%）	1.71	-1.73	2.11	11.74
资产负债率（%）	60.20	69.19	66.96	67.62
全部债务资本化比率（%）	54.07	64.19	63.40	65.55
长期债务资本化比率（%）	53.22	61.70	41.52	45.99
EBITDA 利息倍数（倍）	1.19	0.23	2.27	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.17	0.01	0.07	--
流动比率（倍）	7.11	4.82	1.98	2.19
速动比率（倍）	2.71	2.01	0.71	0.93
现金短期债务比（倍）	17.70	4.14	0.47	0.71
经营现金流动负债比率（%）	57.00	16.03	-2.98	-1.49
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.70	0.04	0.33	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 如未特别说明，本报告所有财务数据均为合并口径下的财务数据；3. 本报告已将其他应付款中的付息债务纳入短期债务核算，将其他非流动负债计入长期债务核算；4. 2019 年一季度数据未经审计，相关指标未经年化

附件 3 北京金融街投资（集团）有限公司

主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	2,073.53	2,134.12	2,342.55
所有者权益（亿元）	666.67	584.31	617.74
短期债务（亿元）	94.42	139.23	270.07
长期债务（亿元）	642.50	702.07	748.64
全部债务（亿元）	736.92	841.30	1,018.71
营业总收入（亿元）	311.15	323.70	330.28
净利润（亿元）	37.21	37.95	34.31
EBITDA（亿元）	74.79	72.87	76.81
经营性净现金流（亿元）	274.62	-71.07	-108.87
流动资产周转次数（次）	20.33	26.03	38.28
存货周转次数（次）	0.24	0.27	0.17
总资产周转次数（次）	0.16	0.15	0.15
现金收入比率（%）	108.24	72.59	83.30
总资本收益率（%）	3.58	3.80	3.62
总资产报酬率（%）	3.64	3.35	3.32
净资产收益率（%）	5.92	6.07	5.71
营业利润率（%）	30.05	31.30	46.59
费用收入比（%）	14.13	10.77	13.10
资产负债率（%）	67.85	72.62	73.63
全部债务资本化比率（%）	52.50	59.01	62.25
长期债务资本化比率（%）	49.08	54.58	54.79
EBITDA 利息倍数（倍）	2.32	1.88	1.50
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.09	0.08
流动比率（倍）	2.18	1.92	1.97
速动比率（倍）	0.94	0.66	0.60
现金短期债务比（倍）	3.97	1.73	0.93
经营现金流动负债比率（%）	46.15	-11.73	-15.59

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 如未特别说明，本报告所有财务数据均为合并口径下的财务数据；3. 本报告已将担保方超短期融资券调整至短期债务核算

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次公司债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本次公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：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 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 北京华融基础设施投资有限责任公司 2019年公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年北京华融基础设施投资有限责任公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

北京华融基础设施投资有限责任公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。北京华融基础设施投资有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注北京华融基础设施投资有限责任公司的相关状况，如发现北京华融基础设施投资有限责任公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如北京华融基础设施投资有限责任公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可宣布信用等级暂时失效，直至北京华融基础设施投资有限责任公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送北京华融基础设施投资有限责任公司、监管部门等。

