

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0794号

北京市谷财集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20 谷财 MTN001”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“20 谷财 MTN001”信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二四年七月二十九日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年7月29日至2025年7月28日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年7月29日

北京市谷财集团有限公司主体及“20 谷财 MTN001” 2024 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2024/7/29	AA/稳定	朱超然	朱宁迪

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
20 谷财 MTN001	AA	AA	经营风险	区域环境	100.0%	62.5
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”				业务运营	100.0%	68.0
主体概况			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	9.8
				债务负担	20.0%	14.0
			债务保障程度	35.0%	27.5	
北京市谷财集团有限公司是平谷区重要的基础设施建设和国有资产运营主体,继续从事平谷区内的基础设施建设、基建工程施工、安置房销售和土地开发整理等业务。北京市平谷区人民政府国有资产监督管理委员会为公司唯一股东及实际控制人。			调整因素	无		
			个体信用状况 (BCA)	A+		
			评级模型结果	AA		
			外部支持调整子级	2		
			注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定,可能与评级模型输出结果存在差异			

评级观点

东方金诚认为,北京市经济保持较快增长,经济实力很强;平谷区产业发展较快,经济实力较强;公司主营业务区域专营性仍很强,持续得到实际控制人及相关各方的支持。同时,东方金诚关注到,公司主营业务面一定的资金占用、收入可持续性和资本支出压力;资产流动性较弱;盈利能力仍较弱;经营所需资金对筹资活动的依赖加深。综合考虑,东方金诚维持公司主体信用等级为 AA,评级展望为稳定;维持“20 谷财 MTN001”的信用等级为 AA。

同业对比

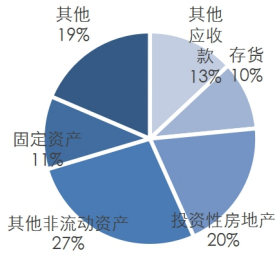
项目	北京市谷财集团有限公司	莒南县城市建设投资集团有限公司	建德市国有资产经营有限公司	昌乐县新城发展有限公司
地区	北京市平谷区	临沂市莒南县	杭州市建德市	潍坊市昌乐县
GDP 总量 (亿元)	451.60	393.00	450.11	423.40
人均 GDP (元)	99045	-	101261	72525
一般公共预算收入 (亿元)	40.10	22.54	47.59	28.50
政府性基金收入 (亿元)	47.35	20.51	23.42	32.18
地方政府债务余额 (亿元)	143.23	73.06	118.35	71.14
资产总额 (亿元)	239.52	216.17	774.87	97.27
所有者权益 (亿元)	128.56	93.09	243.14	53.15
营业收入 (亿元)	16.39	10.06	34.93	4.89
净利润 (亿元)	0.04	0.90	0.82	1.48
资产负债率 (%)	46.32	56.93	68.62	45.36

注 1: 对比组选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的同行业企业,表中数据年份均为 2023 年

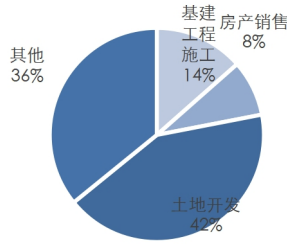
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等,东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



公司营业收入构成 (2023年)



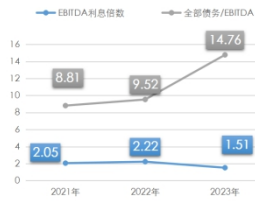
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年	2024年 Q1
资产总额	241.33	238.99	239.52	239.43
所有者权益	126.10	130.17	128.56	126.96
营业收入	18.45	18.06	16.39	2.16
净利润	0.28	0.27	0.04	-0.77
全部债务	51.26	53.09	56.73	57.22
资产负债率	47.75	45.53	46.32	46.97
全部债务资本化比率	28.90	28.97	30.62	31.07

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	北京市平谷区		
GDP 总量	359.30	408.65	451.60
人均 GDP (元)	78616	89518	99045
一般公共预算收入	26.65	27.57	40.10
政府性基金收入	9.07	12.37	47.35
财政自给率	20.99	22.22	31.48

优势

- 跟踪期内,北京市地区经济保持增长,产业结构呈现“高精尖”特征,经济实力和综合竞争力很强;
- 平谷区产业发展较快,多个物流项目开工,高技术制造业和战略性新兴产业增长快速,总体经济实力仍较强;
- 公司继续从事平谷区内的基础设施建设、安置房销售和土地开发整理等业务,仍具有很强的区域专营性;
- 作为平谷区重要的基础设施建设和国有资产运营主体,公司在资金拨付和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的支持。

关注

- 公司基础设施建设业务待结算规模较大,对资金形成一定占用压力,安置房业务收入存在不确定性,土地整理业务面临资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高,资产流动性较弱;
- 公司利润总额对财政补贴依赖很大,盈利能力仍较弱;
- 公司经营活动和投资活动现金流持续保持净流出,经营所需资金对筹资活动的依赖加深。

评级展望

预计北京市及平谷区经济将保持增长,公司主营业务将保持很强的区域专营性,能够获得实际控制人及相关各方的持续支持,评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA	AA (20 谷财 MTN001)	2023.7.24	朱超然 朱宁迪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AA	AA (20 谷财 MTN001)	2020.7.9	齐剑初 杨昭琦 吕石	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
20 谷财 MTN001	2023.7.24	5.00	2020.11.4-2025.11.4	-	-

注：附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

跟踪评级说明

根据相关监管要求及北京市谷财集团有限公司（以下简称“谷财集团”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 8.00 亿元；北京市平谷区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“平谷区国资委”）仍为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司仍是平谷区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，继续从事平谷区内的基础设施建设、基建工程施工、安置房销售和土地开发整理等业务。

截至 2023 年末，公司合并范围内的直接控股子公司共计 19 家，较 2022 年末新增无偿划入 2 家子公司，分别为北京金海湖旅游管理处有限公司和北京金海湖水上运动场有限公司。

图表 1 截至 2023 年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：%）

公司名称	业务性质	持股比例
北京谷诚融资担保有限公司	担保业务	100.00
北京谷龙国际航空投资有限公司	投资与资产管理	100.00
北京绿都乐谷投资有限公司	投资与资产管理	100.00
北京绿都锦绣建设集团有限公司	住宅房屋建筑	100.00
北京绿都京谷铁路运输有限公司	铁路货物运输	100.00
北京绿都综合管理服务有限公司	综合管理服务	100.00
北京绿都锦绣农林发展有限公司	绿化管理	100.00
北京谷大农业投资有限公司	投资与资产管理	50.00
北京城谷置业发展有限公司	房地产开发经营	50.00
北京宏佳源工贸有限公司	制造业	100.00
北京金谷科工贸集团公司	科技推广服务业	100.00
北京波畅达网络技术服务中心	科技推广服务业	100.00
北京市平谷区液化石油气公司	煤制合成气生产	100.00
北京平谷农地管理服务有限公司	农业专业及辅助性活动	100.00
北京市平谷区联扶实业管理有限公司	商务服务业	100.00
北京谷达酒店运营管理有限公司	商务服务业	100.00
北京金海湖旅游管理处有限公司	商务服务业	100.00
北京金海湖水上运动场有限公司	文化、体育和娱乐业	100.00
北京倚基土地开发有限公司	房地产开发经营	100.00

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至 2024 年 4 月末，公司发行的“20 谷财 MTN001”已按期支付到期利息，暂未到本金兑付日；募集资金均已全部使用完毕。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入仍主要来源于基建工程施工、安置房销售和土地开发整理业务，同比小幅下滑；毛利润及综合毛利率均有所提升

公司是平谷区重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事平谷区基建工程施工、安置房销售、土地开发整理等业务。

2023年，公司营业收入仍主要来源于基建工程施工、安置房销售和土地开发整理业务，较去年同期小幅下滑。收入结构上看，受项目结算周期影响，公司安置房销售业务大幅下降，土地开发整理业务收入大幅增长；基建工程施工业务收入较为稳定；其他业务收入主要包括租金、园林管护、污水处理等，是营业收入的有益补充。同期，公司毛利润及综合毛利率均有所提升。

2024年1~3月，公司实现营业收入2.16亿元，毛利率为16.13%。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基建工程施工	2.36	12.81	2.49	13.77	2.21	13.49
安置房销售	1.06	5.75	6.40	35.42	1.39	8.46
土地开发整理	10.09	54.71	3.39	18.79	6.91	42.18
其他业务	4.93	26.74	5.78	32.02	5.88	35.86
合计	18.45	100.00	18.06	100.00	16.39	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基建工程施工	0.08	3.57	0.27	10.88	0.48	21.54
安置房销售	-0.01	-0.85	0.51	7.90	0.40	28.97
土地开发整理	0.55	5.43	0.08	2.26	0.25	3.60
其他业务	1.43	29.04	2.30	39.77	2.64	44.93
合计	2.06	11.15	3.15	17.45	3.77	22.99

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续负责平谷区内的基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性，但该业务形成了较大规模的资金占用

公司作为平谷区重要的基础设施建设主体，所承接的平谷区范围内基础设施建设业务具有很强的区域专营性。公司基础设施建设业务由子公司北京绿都基础设施投资有限公司（以下简称“绿都基投”）和北京倚基土地开发有限公司（以下简称“倚基开发”）负责。跟踪期内，业务模式仍为委托代建，并按投入成本的一定比例确认代建管理费收入，相关业务模式未发生重大变化。2023年，公司实现管理费收入0.72亿元，计入其他业务收入。

截至2023年末，公司尚待结算的基础设施建设项目成本达64.91亿元，对公司资金形成了较大规模的占用。同期末，公司主要在建基础设施项目包括马坊备降机场和金海湖机场项目等，计划总投资3.19亿元，累计投资2.93亿元，尚需投资0.26亿元。截至2023年末，公司暂无拟建项目。

图表 3 截至 2023 年末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	投资总额	已投资	尚需投资
通航产业基地规划研究项目（金海湖机场）	2018-2025年	2.05	1.86	0.18
马坊备降机场	2018-2025年	1.14	1.07	0.08
合计	-	3.19	2.93	0.26

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基建工程施工

公司从事平谷区的重点基建工程施工，2023年该业务收入有所下降，毛利率有所提升

跟踪期内，公司继续从事平谷区内水利工程、电力及老旧小区改造工程施工业务，由子公司北京市平谷区水利工程公司（以下简称“水利公司”）和倚基开发负责。施工过程中，由公司先行垫付资金，按照工程进度验收合格向业主方收取工程款，相关业务模式未发生重大变化。

2023年，公司确认基建工程施工业务收入为2.21亿元，同比有所下降；毛利率为21.54%，同比有所提升系建设施工成本下降所致。

截至2023年末，公司主要在建项目包括无名河、泃河、洵河等相关项目，计划总投资7.35亿元，已完成投资5.65亿元，尚需投资1.70亿元；同期末，无重大拟建项目。

图表4 截至2023年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目	总投资	已投资	尚需投资
平谷区无名河（顺平界-龙河）治理工程（生态治河部分）	0.78	0.58	0.20
平谷区泃河右支（刘家店-峪口）治理工程（生态治河部分）第一标段	0.53	0.33	0.20
平谷区泃河（西峪水库-小新寨石河汇入口）治理工程（生态治河部分）施工第一标段	0.96	0.95	0.02
平谷区洵河（泃河汇入口-市界）治理工程（生态治河部分）施工三标段	1.53	0.59	0.94
2018年老旧小区综合整治项目	1.51	1.36	0.15
金海湖镇配套电力设施工程（韩庄西路）	0.35	0.36	-0.02
金海湖镇配套电力设施工程（东老虎山路、胡陡路、韩庄西路）	0.68	0.70	-0.02
夏各庄新城10KV电力配套工程	0.61	0.63	-0.01
平谷区第三批农村污水治理镇罗营镇污水处理站工程	0.02	0.00	0.01
平谷区第三批农村污水治理刘家店镇污水处理站工程	0.03	0.01	0.02
怀柔区农村污水治理工程（第二批）-单村、联村部分（三标段）	0.35	0.14	0.21
合计	7.35	5.65	1.70

数据来源：公司提供，东方金诚整理

安置房销售

跟踪期内，公司仍是平谷区内主要的保障性住房建设主体，收入大幅下降；可售面积剩余不多，且无拟建的保障性住房项目；公司完工安置房回款进度及回款规模不佳，存在一定的亏损风险

跟踪期内，公司仍是平谷区内主要的保障性住房建设主体，主要从事平谷区内的拆迁安置房、保障房、经适房的投资建设，业务仍具有很强的区域专营性，由子公司绿都基础、倚基开发和北京城谷恒泰房地产开发有限公司（以下简称“城谷恒泰”）具体负责。公司承接项目均已纳入北京市保障性住房支持名单。平谷区政府依据每一年与上一级政府部门签订的保障性住房建设计划分配建设任务，公司负责投资建设。建设模式为公司自行购入土地并建设，根据平谷区政府统一定价定向安置对象进行销售，房屋销售收入来源包括购房者的购房款和政府差价价格补贴；定向安置完毕后，剩余房产以市场化价格进行出售。相关业务模式未发生重大变化。

2023年，公司取得安置房销售收入1.39亿元，主要为平谷区府前街旧城棚户区改造项目（一期）的尾盘销售收入，同比大幅下降系当期销售房屋面积下滑所致；毛利率为28.97%，同比大幅增长系该项目尾盘中以市场价出售的房产比例较高所致。

截至2023年末，公司已开发、销售的安置房项目主要包括马坊镇中心北区定向安置用房项

目、马坊镇中心区南区定向安置房（一期）、天成开元经济适用房二期项目、夏各庄新城定向安置房项目和平谷区府前街旧城棚户区改造项目（一期），上述项目总投资 68.03 亿元，已全部竣工，合计可售面积为 96.50 万平方米，已售面积 89.34 万平方米，截至 2023 年末已回款 55.02 亿元，回款进度及回款规模不佳，存在一定的亏损风险。

图表 5 截至 2023 年末公司主要已完工安置房明细（单位：亿元、万平方米）

项目	投资总额	可售面积	已售面积	回款情况
马坊镇中心区北区定向安置房	10.20	15.88	14.45	8.97
马坊镇中心区南区定向安置房（一期）	16.18	18.74	15.96	10.98
夏各庄新城定向安置房	20.63	48.20	47.55	19.10
天成开元经济适用房二期项目	1.80	2.42	2.42	1.33
平谷区府前街旧城棚户区改造项目（一期）	19.22	11.26	8.96	14.64
合计	68.03	96.50	89.34	55.02

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司主要在建安置房项目为府前街旧城棚户区改造（二期）项目，计划总投资 8.96 亿元，已完成投资 6.02 亿元，尚需投资 2.94 亿元；同期末，公司暂无重大拟建项目。总体来看，随着可售面积的减少且无拟建项目，公司未来安置房业务收入存在一定的不确定性。

图表 6 截至 2023 年末公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目	项目主体	投资总额	已投资	尚需投资
府前街旧城棚户区改造（二期）项目	城谷恒泰	8.96	6.02	2.94
合计	-	8.96	6.02	2.94

数据来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，公司土地开发整理业务收入及毛利率均有所增长；尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司土地开发整理业务主要为平谷区的一级土地开发，由公司下属子公司城谷恒泰运作，业务仍具有很强的区域专营性。土地开发整理业务的经营模式为城谷恒泰与相关政府部门签订《棚户区改造实施协议》或《联合储备投资委托协议》，城谷恒泰根据相关协议约定的时间完成必要的前期手续及土地整理等土地一级开发工作，相关政府部门按项目预算拨付项目资金。公司根据完工进度采用完工百分比法结转成本和确认收入，相关业务模式未发生重大变化。

2023 年，公司土地开发整理业务确认收入 6.91 亿元，较去年同期有所增长；毛利率 3.60%，依然保持较低水平。截至 2023 年末，公司在开发的土地项目主要包括马坊镇中心区南区项目、平谷区府前街项目二期等，计划总投资 66.60 亿元，已投资总额为 39.91 亿元，尚需投资 26.68 亿元，已回款 39.28 亿元。

图表 7 截至 2023 年末公司在建土地开发整理业务情况（单位：亿元）

主要在建项目	整理期间	总投资	已投资	尚需投资	已回款金额
马坊镇中心区南区项目	2019-2026 年	62.93	36.81	26.11	39.28
平谷区府前街项目二期	2020-2025 年	3.67	3.10	0.57	-
合计	-	66.60	39.91	26.68	39.28

数据来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 8.00 亿元，较 2022 年末未发生变化；平谷区国资委仍为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司设立监事会，新增监事会成员 3 人；其他治理结构、组织架构、重大事项决策机制及高管任命机制等均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年的合并财务报表。中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中审华会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2023 年末，公司合并范围内直接控股子公司共计 19 家，较 2022 年末新增 2 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持稳定，仍以非流动资产为主，资产流动性较弱；其中，其他非流动资产规模仍较大，对资金形成一定占用压力

2023 年末，公司资产规模保持稳定；以非流动资产为主，具体占比为 52.43%。流动资产方面，2023 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限资金 1.36 亿元；其他应收款同比小幅下降，前五大欠款方分别是北京马坊物流基础设施开发建设有限公司（7.12 亿元）、北京九樾房地产开发有限公司（3.10 亿元）、北京市平谷区财政局（1.62 亿元）、北京马坊工业基础设施开发建设有限公司（1.48 亿元）和北京正大蛋业有限公司（1.09 亿元），合计占其他应收款余额的比例为 42.03%，共计提坏账准备 3.04 亿元；存货同比有所下降，主要系部分项目竣工结算所致，主要由开发成本（20.35 元）和库存商品（4.61 亿元）构成，其中开发成本为在建安置房项目，库存商品为已完工未销售的安置房。

图表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额	241.33	238.99	239.52	239.43
流动资产	101.91	95.39	81.89	78.46
货币资金	31.19	22.54	20.51	17.41
其他应收款	28.25	33.00	31.20	30.92
存货	37.38	34.96	25.00	25.03
非流动资产	139.43	143.60	157.63	160.97

图表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
投资性房地产	35.09	44.75	47.51	49.03
固定资产	25.73	23.14	26.45	25.81
在建工程	10.05	7.09	9.78	11.14
其他非流动资产	60.17	59.78	64.91	64.91

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

非流动资产方面，2023 年末，公司投资性房地产因固定资产转入房屋及建筑物成本合计 1.28 亿元和计提公允价值变动损益增值 0.66 亿元影响有所增长；固定资产同比小幅增长，主要为房屋及建筑物；在建工程有所增长，主要系新增在建项目所致；其他非流动资产仍为基础设施建设业务中已完工未结算的代建项目，对资金形成一定占用压力，其中偿债基金和市补资金工程¹（54.34 亿元）占其他非流动资产的比例为 83.72%。

截至 2023 年末，公司受限资产为 55.17 亿元，占资产总额的比重为 23.03%。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持稳定；负债总额和全部债务均小幅增长，债务结构偏长期

2023 年末，公司所有者权益较为稳定。其中，实收资本无变动；资本公积有所减少，主要系收到平谷区财政局资金拨付及部分项目资本金退还综合影响所致；未分配利润为经营活动产生的净利润累积。

图表 9 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
所有者权益	126.10	130.17	128.56	126.96
实收资本	8.00	8.00	8.00	8.00
资本公积	102.85	103.75	101.23	100.49
未分配利润	7.29	7.54	6.77	6.29

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额小幅增长，主要系融资需求的增长所致，结构上仍以非流动负债为主。流动负债方面，公司短期借款增幅较大，主要由抵押借款和信用借款构成；合同负债有所下降，主要系以往预售购房款结转收入所致；其他应付款有所下降，仍主要应付对象为北京市平谷区重大项目建设协调办公室和平谷区财政局等；一年内到期的非流动负债同比大幅下降。

图表 10 公司负债主要构成及全部债务情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
负债总额	115.24	108.82	110.96	112.47
流动负债	56.53	64.75	38.43	38.01
短期借款	1.70	1.70	5.68	5.50

¹ 公司与平谷区财政局签署了《关于平谷区偿债资金及市补资金工程等项目委托代建与回购协议》，将绿都基础、倚基承担的主要在建建设工程项目纳入政府回购范围。根据该协议，平谷区财政局委托公司投资建设偿债资金及市补资金工程等项目，同时平谷区财政局将在项目建设完工后进行回购，回购金额为预计项目投资金额的 1.1 倍，超出预计投资金额的 10%作为发行人的项目代建管理费。代建项目回购款共分十期付清，自项目完成竣工决算的次年起连续十年每年支付一次。

图表 10 公司负债主要构成及全部债务情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
合同负债	7.77	9.08	3.77	3.49
其他应付款	36.47	32.01	23.29	22.87
一年内到期的非流动负债	6.17	17.11	1.41	1.41
非流动负债	58.71	44.07	72.52	74.46
长期借款	7.50	4.28	8.14	8.81
应付债券	35.90	30.00	41.50	41.50
长期应付款	7.79	0.84	12.99	13.39
全部债务	51.26	53.09	56.73	57.22
其中：短期有息债务	7.87	18.81	7.09	6.90
长期有息债务	43.40	34.28	49.64	50.31
资产负债率	47.75	45.53	46.32	46.97

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

非流动负债方面，2023 年末，公司长期借款有所增长，主要由抵押借款构成，合作的银行主要有北京农商行和北京银行等；应付债券有所增长，系新增发行“23 谷财 MTN001”和“23 谷财 MTN002”所致，合计募集资金 12.50 亿元；长期应付款大幅增长，主要系收到项目建设专项拨款较多影响。

跟踪期内，公司全部债务继续增长，以长期有息债务为主，2023 年末短期有息债务占比降至 12.50%；资产负债率小幅上升。债务构成方面，公司全部债务仍主要由银行借款和应付债券构成，其中债券融资规模占比高，用途主要为基础设施建设和保障房建设等。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 0.45 亿元，担保比率为 0.35%，被担保单位为北京泃河水处理技术有限公司和北京谷大农业投资有限公司，对外担保规模较小。

盈利及获现能力

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，利润对财政补贴依赖很大，盈利能力依然较弱；经营活动和投资活动现金流持续保持净流出，筹资活动现金流转为净流入，跟踪期内经营所需资金对筹资活动的依赖加深

2023 年，公司营业收入小幅下降，营业利润率小幅上升，仍主要来自于土地开发整理和建设工程施工业务；期间费用保持稳定；利润总额及净利润均有所下降，其中财政补贴占利润总额的比重为 462.91%，利润对财政补贴依赖很大。从盈利指标看，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率处于较低水平，盈利能力仍较弱。

2023 年，公司经营活动现金流持续净流出，仍易受项目结算款、往来款及财政补贴等影响而存在一定的不确定性；现金收入比率有所下降，主营业务获现能力保持较低水平。同期，公司投资活动现金流持续保持净流出，筹资活动现金流转为净流入，跟踪期内公司资金对筹资活动的依赖加深。

图表 11 公司主要盈利及现金流指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
营业收入	18.45	18.06	16.39	2.16

图表 11 公司主要盈利及现金流指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
营业利润率	9.02	14.99	19.85	12.79
期间费用	5.39	5.14	5.14	1.15
利润总额	1.37	1.19	0.36	-0.73
其中: 财政补贴	1.46	0.71	1.67	0.00
净利润	0.28	0.27	0.04	-0.77
总资本收益率	1.71	1.49	1.16	-
净资产收益率	0.23	0.20	0.03	-
经营活动现金流净额	1.40	-2.05	-0.33	-1.51
投资活动现金流净额	-1.70	-4.68	-6.82	-2.14
筹资活动现金流净额	-0.70	-1.45	3.80	0.55
现金收入比率	56.67	48.20	46.63	93.91
现金及现金等价物净增加额	-0.99	-8.17	-3.36	-3.10

资料来源: 公司审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内, 作为平谷区重要的基础设施建设和国有资产运营主体, 公司业务区域专营性仍很强, 业务稳定性及持续性仍很强, 整体来看, 公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看, 2023年末, 公司流动比率和速动比率均有所提升, 由于公司其他应收款和存货占比较高, 流动资产对流动负债的保障能力仍较弱; 现金比率及货币资金短债比亦有所提升, 货币资金对短期有息债务的覆盖程度进一步提高。

从长期偿债能力指标来看, 公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均小幅上升; EBITDA 对利息支出及全部债务的覆盖程度水平较去年同期均有所下滑。

截至 2023 年末, 公司一年内到期的债务规模为 7.09 亿元, 计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。备用流动性方面, 公司与多家银行保持合作, 具有一定的备用流动性, 可为到期债务偿还提供一定保障。截至 2023 年末, 公司获得多家银行给予的授信额度 69.65 亿元, 尚未使用额度 61.73 亿元。直接融资方面, 同期末, 公司有 7.5 亿元中期票据批文额度尚未发行, 整体融资渠道较为畅通。

图表 12 公司偿债能力指标 (单位: %)

科目	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
流动比率	180.28	147.32	213.06	206.41
速动比率	114.14	93.33	148.03	140.56
现金比率	55.17	34.81	53.37	45.79
货币资金短债比(倍)	3.96	1.20	2.89	2.52
经营现金流动负债比率	2.48	-3.17	-0.86	-
长期债务资本化比率	25.60	20.85	27.86	28.38
全部债务资本化比率	28.90	28.97	30.62	31.07
EBITDA 利息倍数(倍)	2.05	2.22	1.51	-
全部债务/EBITDA(倍)	8.81	9.52	14.76	-

资料来源: 公司审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2024年7月10日，公司本部已结清和未结清贷款中均无不良或关注类信息。截至本报告出具日，公司已发行的债券均如期偿付。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2024年二季度经济出现下行波动，有效需求不足现象进一步凸显，背后是房地产行业持续调整，居民消费和民间投资偏弱

二季度GDP同比增长4.7%，增速较一季度回落0.6个百分点，不及市场普遍预期。背后的主要原因有两个：首先是房地产行业延续调整态势，楼市量价低迷，房地产投资下滑加剧；更为重要的是，在房价加速下跌影响下，居民消费信心下滑，民间投资增速在零增长附近。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显，并直接体现在物价水平偏低等方面，是二季度GDP增速回落幅度较大的主要原因。其次，在一季度稳增长政策前置发力后，二季度进入政策观察期，加之金融“挤水分”导致贷款大幅少增，基建投资、制造业投资都有所下行。二季度经济运行的强点有两个：一是受外需回暖、稳外贸政策发力显效带动，以美元计价，二季度出口额同比增速达到5.9%，较一季度加快4.5个百分点。当季外需对GDP增长的拉动率为0.6个百分点，与上季度基本持平。二是在市场需求及政策支持带动下，二季度高技术制造业生产和投资增速保持较高水平，新质生产力发展势头较强。

整体上看，上半年GDP增速达到5.0%，与今年全年“5.0%左右”的增长目标基本持平，外需回暖、稳增长政策前置发力、新质生产力较快发展提供较强增长动力，但在房地产行业持续调整背景下，国内有效需求不足问题有待进一步解决。展望未来，综合上年同期基数变化及下阶段经济运行态势，预计三季度GDP同比增速会小幅反弹至4.9%左右，下半年经济增速将在5.0%附近，稳增长政策适时发力下，具备完成全年增速目标的条件。

2024年三季度稳增长政策将再度发力，货币政策降息降准都有空间，政府债券发行将会提速，但下半年宏观政策大收大放的可能性仍然不大，房地产政策还将以渐进调整为主，政策重心仍将聚焦发展新质生产力

在二季度经济再现下行波动后，预计三季度稳增长政策会再度发力。首先，三季度降息降准窗口有望打开，其中降息的迫切性高于降准。背后是下半年CPI同比涨幅还将在1.0%以下的低位运行，PPI同比转正难度较大，计入物价因素后，企业和居民的实际贷款利率偏高，需要适度下调政策利率引导实际贷款利率下行。在MLF政策利率色彩淡化后，预计下半年央行将通过下调7天期逆回购利率，引导LPR报价下调，也不排除单独下调LPR报价的可能。另外，受融资需求偏弱、金融“挤水分”，以及监管层强调克服信贷投放“规模情结”等影响，预计三季度新增信贷还将比较温和，降准的迫切性相对较低。财政政策方面，三季度政府债净融资规模将达到4.1万亿，较二季度增加约2万亿，也较去年同期高1.5万亿，这将带动基建投资增速

回稳向上；后期以中央政府加杠杆为代表，财政政策还有较大扩张区间。“5.17”房地产新政后，6月楼市边际回暖。但考虑到居民实际房贷利率下调幅度有限，后期楼市回暖的可持续性有待观察。预计下半年房地产支持政策会进一步发力。但在政策面将发展新质生产力作为核心的背景下，下半年房地产政策大收大放的可能性不大，还将以渐进调整为主。

区域经济和财政状况

1.北京市

2023年，北京市地区经济保持增长，新动能发展壮大，产业结构呈现“高精尖”特征，经济实力和综合竞争力仍很强

2023年随着各项措施和产业恢复政策显效，北京市地区经济体现出较强的内生增长韧性，经济总量为43760.70亿元，按不变价格计算，比上年增长5.2%；人均地区生产总值为20.0万元，保持全国省级行政区最高水平，经济实力和综合竞争力仍很强。从产业结构来看，2023年，北京市三次产业结构调整为0.2:14.9:84.8，第三产业占比进一步提升，产业结构仍以第三产业为主。

图表 13 北京市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	41045.60	8.8	41610.90	0.7	43760.70	5.2
人均地区生产总值（元）	183980	-	190500	-	200205	-
工业增加值	5692.50	31.0	5036.40	-14.6	5008.50	0.3
第三产业增加值	32889.60	5.7	34894.30	3.4	37129.60	6.1
全社会固定资产投资	-	4.9	-	3.6	-	4.9
社会消费品零售总额	14867.70	8.4	13794.20	-7.2	14462.70	4.8
进出口总额	30438.40	30.6	36445.50	19.7	36466.30	0.3
三次产业结构比	0.3 : 18.0 : 81.7		0.3 : 15.9 : 83.8		0.2 : 14.9 : 84.8	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，北京市继续落实全国政治中心、文化中心、国际交往中心、科技创新中心的首都城市战略定位，新动能发展壮大。2023年，北京市实现数字经济增加值18766.7亿元，同比增长8.5%，占地区生产总值的比重为42.9%，较上年提高1.3个百分点。在内外需求逐步改善、各项稳增长政策持续显效下，北京市工业经济止跌回升，2023年实现工业增加值5008.50亿元，同比增长0.3%。分行业看，电力、热力生产和供应业、汽车制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业和医药制造业增加值分别同比增长7.9%、5.2%、0.9%和-21.7%。2023年，北京市“高精尖”产业结构更加凸显，十大高精尖产业全部突破千亿级，其中新一代信息技术集群产值突破三万亿，智能制造装备产业集群产值突破五千亿。同期，风力发电机组、液晶显示模组、新能源汽车、医疗仪器设备及器械等高技术产品产量分别同比增长68.8%、39.2%、35.6%和26.7%。

2023年，北京市服务业实现增加值3.7万亿元，占GDP比重为84.8%；按不变价格计算，同比增长6.1%，高于GDP增速0.9个百分点，拉动经济增长5.1个百分点，服务业增长对经

济恢复起到支撑作用。从消费情况看，北京市市场总消费额同比增长 10.2%，其中，社会消费品零售总额同比增长 4.8%。金融业方面，2023 年末北京市金融机构（含外资）本外币各项存款余额 24.6 万亿元，同比增长 12.7%；贷款余额 11.1 万亿元，同比增长 13.0%。

2024 年 1~3 月，北京市实现地区生产总值 10581.4 亿元，同比增长 6.0%。其中，第一产业增加值 15.0 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 1310.4 亿元，同比增长 7.3%；第三产业增加值 9256.0 亿元，同比增长 5.8%。

跟踪期内，受经济运行回升向好、财源建设持续加强等积极因素影响，北京市一般公共预算收入有所增长，地方财政自给程度较高，财政实力仍很强

2023 年，受经济运行回升向好、财源建设持续加强等积极因素影响，北京市一般公共预算收入完成 6181.10 亿元，同比增长 8.2%；政府性基金收入有所下降，主要系受土地市场景气度和政策调控等因素影响，国有土地使用权出让收入下降所致，未来仍存在一定不确定性。同期，北京市一般公共预算支出和政府性基金支出均有所增加。2023 年，北京市地方财政自给率²为 77.54%，仍维持较高水平。

图表 14 北京市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	8638.04	7941.81	8291.41
一般公共预算收入	5932.31	5714.36	6181.10
其中：税收收入	5164.64	4867.07	5357.09
政府性基金收入	2705.73	2227.46	2110.31
2 上级补助收入	1150.01	1634.73	1636.91
列入一般公共预算的上级补助收入	1144.54	1628.68	1630.14
列入政府性基金的上级补助收入	5.47	6.05	6.78
财政收入 (1+2)	9788.05	9576.55	9928.32
1 地方财政支出	10667.93	10111.26	10708.70
一般公共预算支出	7205.12	7469.15	7971.63
政府性基金支出	3462.81	2642.10	2737.06
2 上解上级支出	78.24	96.25	120.65
财政支出 (1+2)	10746.17	10207.51	10829.35
财政自给率 (%)	82.33	76.51	77.54
地方债务限额	11277.40	12202.40	12879.30
地方债务余额	8770.68	10565.33	11376.08
政府负债率	21.37	25.39	26.00
政府债务率	89.61	110.33	114.58

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

数据来源：公开资料，东方金诚整理

政府债务方面，截至 2023 年末，北京市地方政府债务余额为 11376.08 亿元，其中一般债务余额 2459.82 亿元，专项债务余额 8916.26 亿元。债务管控方面，北京市政府 2023 年通过加强政府债券“借用管还”全链条管理、健全专项债券“日监测、周调度”机制等系列措施，在有效支持经济高质量发展中促进首都财政平稳运行、风险总体可控。根据京政办发〔2017〕

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

34号文，北京市高度重视政府性债务风险，建立健全政府性债务风险应急处置机制，切实防范和化解财政金融风险。

2024年1~3月，北京市一般公共预算收入完成1789.2亿元，同比增长3.1%；一般公共预算支出完成2710.1亿元，同比增长8.0%。

2.平谷区

跟踪期内，平谷区产业发展较快，多个物流项目开工，高技术制造业和战略性新兴产业增长快速，总体经济实力仍较强

平谷区是服务首都北京的综合性物流口岸，跟踪期内地区经济保持增长，经济实力仍较强。2023年，平谷区实现地区生产总值451.60亿元，同比增长9.6%，经济总量在北京市排名靠后；三次产业结构为3.4:22.6:74.0，第三产业仍是推动经济发展的主要力量。

平谷区是北京市的东北部门户，是连接北京与河北的重要通道，近年来平谷区产业发展较快，2023年全年开工物流项目8个，累计完成固定资产投资52亿元。此外，平谷区持续推进招商引资工作，加速工业产业转型，2023年全年规模以上高技术制造业、战略性新兴产业产值分别增长86%和77%。

图表 15 平谷区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	359.30	9.8	408.65	7.9	451.60	9.6
三次产业结构	3.9: 23.4: 72.8		3.3: 22.6: 74.1		3.4: 22.6: 74.0	
人均地区生产总值(元)	78616	10.2	89518	9.2	99045	9.9
工业增加值	58.30	20.8	64.70	8.3	78.40	21.6
第三产业增加值	261.50	9.6	303.00	8.6	334.30	8.7
固定资产投资	0.00	-28.7		5.5		40.1
社会消费品零售总额	159.80	2.3	154.80	3.1	161.00	4.0

资料来源：平谷区2021年~2023年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，平谷区一般公共预算收入和政府性基金收入均大幅增长，继续获得上级政府较大力度的支持，财政实力仍较强

2023年，平谷区一般公共预算收入同比增长45.4%，主要系在企业所得税和增值税带动下税收收入大幅增长所致，税收收入占一般公共预算收入的83.87%，较上年有所提升。同期，平谷区政府性基金收入规模大幅增长，主要为国有土地使用权出让收入；上级补助收入仍为平谷区财政收入的最主要来源。同期，平谷区地方财政自给率为31.48%，同比有所提升，但仍处于较低水平。

图表 16 平谷区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年
1 一般公共预算收入	26.65	27.57	40.10
其中：税收收入	18.72	20.50	33.63
2 政府性基金收入	9.07	12.37	47.35

图表 16 平谷区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年
3 上级补助收入	94.09	101.71	104.69
列入一般公共预算的上级补助收入	87.63	93.19	99.89
列入政府性基金的上级补助收入	6.45	8.52	4.81
财政收入 (1+2+3)	129.81	141.66	192.15
1 一般公共预算支出	126.97	124.09	127.39
2 政府性基金支出	17.22	31.64	46.57
3 上解上级支出	21.63	6.12	1.38
财政支出 (1+2+3)	165.81	161.85	175.34
财政自给率	20.99	22.22	31.48
地方债务余额	118.82	142.41	143.23
政府债务率	91.53	100.53	74.54

资料来源：2021年~2022年平谷区财政决算情况及2023年平谷区预算执行情况，东方金诚整理

截至2023年末，平谷区地方政府债务限额为144.02亿元，地方政府债务余额为143.23亿元。债务管控方面，平谷区严格防范政府债务风险，加强对专项债券全生命周期监管，积极筹措财力逐步化解存量债务，严格执行规范有效的政府债务管理制度，完善风险评估、预警和信息披露机制，严控债务风险。

支持意愿

跟踪期内，公司作为平谷区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在资金拨付和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的支持

2023年，公司收到平谷区财政局划拨资金2.90亿元，计入资本公积；收到平谷区财政局拨付的财政补贴资金1.67亿元。

考虑到公司将继续在平谷区的基础设施建设、基建工程施工、安置房销售和土地开发整理等领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持。

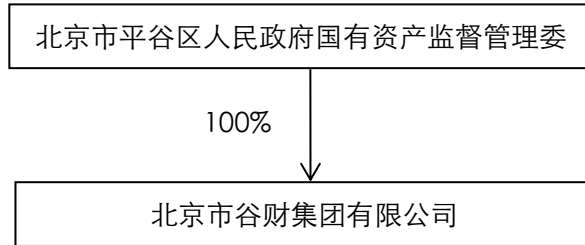
基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚认为公司所在地方政府具备很强的支持能力，实际控制人及相关方对公司具有很强的支持意愿，可对公司提供的支持作用很强。

抗风险能力及结论

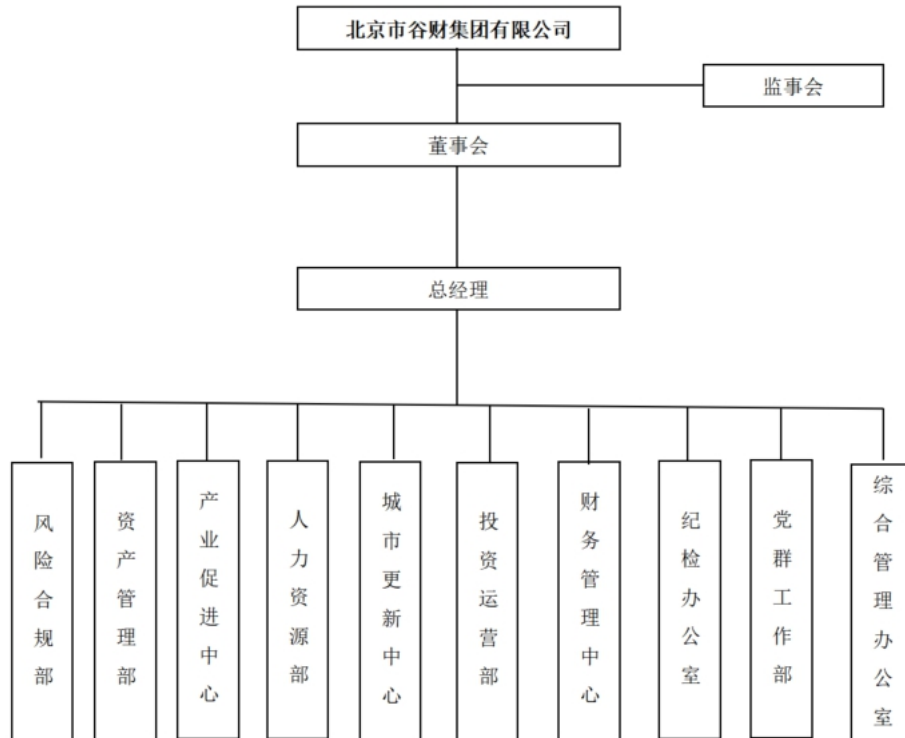
基于对公司个体信用状况、外部支持等方面的综合评价，东方金诚认为，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关各方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“20 谷财 MTN001”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	241.33	238.99	239.52	239.43
其他应收款	28.25	33.00	31.20	30.92
存货	37.38	34.96	25.00	25.03
投资性房地产	35.09	44.75	47.51	49.03
其他非流动资产	60.17	59.78	64.91	64.91
负债总额	115.24	108.82	110.96	112.47
其他应付款	36.47	32.01	23.29	22.87
一年内到期的非流动负债	6.17	17.11	1.41	1.41
长期借款	7.50	4.28	8.14	8.81
应付债券	35.90	30.00	41.50	41.50
全部债务	51.26	53.09	56.73	57.22
其中: 短期有息债务	7.87	18.81	7.09	6.90
所有者权益	126.10	130.17	128.56	126.96
营业收入	18.45	18.06	16.39	2.16
净利润	0.28	0.27	0.04	-0.77
经营活动产生的现金流量净额	1.40	-2.05	-0.33	-1.51
投资活动产生的现金流量净额	-1.70	-4.68	-6.82	-2.14
筹资活动产生的现金流量净额	-0.70	-1.45	3.80	0.55
主要财务指标				
营业利润率 (%)	9.02	14.99	19.85	12.79
总资本收益率 (%)	1.71	1.49	1.16	-
净资产收益率 (%)	0.23	0.20	0.03	-
现金收入比率 (%)	56.67	48.20	46.63	93.91
资产负债率 (%)	47.75	45.53	46.32	46.97
长期债务资本化比率 (%)	25.60	20.85	27.86	28.38
全部债务资本化比率 (%)	28.90	28.97	30.62	31.07
流动比率 (%)	180.28	147.32	213.06	206.41
速动比率 (%)	114.14	93.33	148.03	140.56
现金比率 (%)	55.17	34.81	53.37	45.79
货币资金短债比 (倍)	3.96	1.20	2.89	2.52
经营现金流流动负债比率 (%)	2.48	-3.17	-0.86	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.05	2.22	1.51	-
全部债务/EBITDA (倍)	8.81	9.52	14.76	-

注: 其他应收款不含应收利息及应收股利

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	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	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，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。