



# 北京市丰台区国有资本经营管理中心 2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2012】711 号（债）

## 信用等级：A-1

发债主体：北京市丰台区国有资本经营管理中心  
注册总额：30 亿元  
本期发债额度：15 亿元  
本期债券期限：365 天  
偿还方式：到期一次还本付息  
发行目的：偿还贷款

### 主要财务数据和指标 (人民币亿元)

| 项目                | 2013.9 | 2012   | 2011   | 2010    |
|-------------------|--------|--------|--------|---------|
| 货币资金              | 179.47 | 57.81  | 53.91  | 61.13   |
| 总资产               | 551.99 | 405.00 | 377.97 | 326.47  |
| 所有者权益             | 89.92  | 87.79  | 79.11  | 77.34   |
| 营业收入              | 10.01  | 33.75  | 7.85   | 9.15    |
| 利润总额              | 0.39   | 2.01   | 1.23   | 4.80    |
| 经营性净现金流           | -5.48  | 0.59   | 15.82  | -43.96  |
| 资产负债率 (%)         | 83.71  | 78.32  | 79.07  | 76.31   |
| 速动比率 (倍)          | 1.91   | 1.49   | 1.93   | 3.05    |
| 毛利率 (%)           | 17.89  | 12.77  | 30.78  | 35.37   |
| 净资产收益率 (%)        | 0.05   | 1.72   | 1.30   | 5.67    |
| 应收账款周转天数 (天)      | 104.77 | 13.30  | 16.35  | 17.11   |
| 存货周转天数 (天)        | 6,189  | 2,033  | 9,240  | 5,403   |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) | -0.65  | 0.07   | 1.92   | -24.81  |
| 经营性净现金流/流动负债 (%)  | -4.71  | 0.68   | 25.56  | -112.49 |

注：2013 年 9 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：赵其卓  
评级小组成员：李晗 谷蕾洁  
联系电话：010-51087768  
客服电话：4008-84-4008  
传 真：010-84583355  
Email : rating@dagongcredit.com

## 评级观点

北京市丰台区国有资本经营管理中心（以下简称“丰台国资”或“中心”）主要从事北京市丰台区城市基础设施投融资建设和国有资产管理业务。评级结果反映了中心在丰台区社会经济发展中居重要地位，丰台区经济财政实力快速增长，“城南行动计划”的实施加速丰台区基础设施建设为中心发展提供良好运营环境，中心得到丰台区政府的支持等有利因素；同时也反映了中心收入和盈利水平存在一定波动性，中心对外担保规模较大，本期融资券发行后中心有息负债将进一步增加等不利因素。综合分析，中心能够为本期融资券的偿还提供很强的保障。

## 有利因素

- 中心是丰台区重要的基础设施投融资建设和公用事业运营主体，在丰台社会经济发展中居重要地位；
- 丰台区是北京市重要的功能区，经济财政实力快速增长；
- “城南行动计划”的实施，丰台区加速基础设施建设、重点功能区的提升及主导产业的壮大，为中心发展提供良好的运营环境；
- 中心得到丰台区政府在土地出让收益返还、财政补贴等方面的大力支持。

## 不利因素

- 中心负债规模较大，有息负债在负债总额中占比较高，2013 年前三季度债务规模增长较快；
- 受房产销售和园区土地一级开发等业务影响，中心营业收入和经营性净现金流均不稳定；
- 中心对外担保余额较大，担保比率很高，且被担保企业区域和行业集中度高，存在一定的或有负债风险；
- 本期融资券发行后，中心有息负债规模将进一步增加。

大公国际资信评估有限公司  
二〇一四年一月二十二日

## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有、或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 发债情况

### 本期融资券概况

丰台国资拟在银行间债券市场注册总额为 30 亿元的短期融资券，分期发行，本期为第一期，发行金额为 15 亿元人民币，发行期限为 365 天。融资券面值 100 元，采用固定利率，采取簿记建档、集中配售发行方式，到期日一次还本付息。本期短期融资券无担保。

### 募集资金用途

本期短期融资券募集资金 15 亿元将用于置换中心部分借款，提高直接融资比例，改善负债结构，提高中心的综合盈利能力。

## 发债主体信用

中心是根据北京市丰台区政府丰政函【2010】115 号文件要求，由北京市丰台区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“丰台区国资委”）于 2010 年 6 月以无偿划转的方式将 11 家区属国有企业全部股权、1 家企业的部分股权及现金 3,000 万元人民币作为出资成立的全民所有制企业。截至 2013 年 9 月末，中心注册资本为 66.3 亿元人民币，丰台区国资委是中心唯一出资人。

中心作为北京市丰台区基础设施和社会公用事业建设运营主体，主要承担城市基础设施、市政公用事业项目建设、运营和管理等任务，同时从事授权范围内国有资产经营管理和资本运作。截至 2013 年 9 月末，中心下属二级投资单位明细见下表 1 所示。

| 二级单位名称                         | 持股比例 | 实收资本    | 经济性质  |
|--------------------------------|------|---------|-------|
| 北京市丰台区城市建设综合开发公司（以下简称“丰台城建”）   | 100  | 5,000   | 全民所有制 |
| 北京市丰台区综合投资公司（以下简称“丰台综投”）       | 100  | 138,033 | 全民所有制 |
| 北京市裕丰投资经营公司（以下简称“裕丰投资”）        | 100  | 17,278  | 全民所有制 |
| 北京博兰特食品工贸集团（以下简称“博兰特”）         | 100  | 4,559   | 全民所有者 |
| 北京市丰台区兴源粮油贸易总公司（以下简称“兴源粮油”）    | 100  | 2,384   | 全民所有制 |
| 北京丽泽金融商务区控股有限公司（以下简称“丽泽控股”）    | 100  | 132,000 | 国有独资  |
| 北京市科丰热力供应中心（以下简称“科丰热力”）        | 100  | 50      | 全民所有制 |
| 北京市丰台区鸿华房地产开发经营公司（以下简称“鸿华房地产”） | 100  | 3,000   | 全民所有制 |
| 北京市丰房建筑工程公司（以下简称“丰房建筑”）        | 100  | 5,092   | 全民所有制 |
| 北京恒政通房地产开发管理有限责任公司（以下简称“恒政通”）  | 80   | 5,000   | 有限责任  |
| 北京天旭饮食服务公司（以下简称“天旭饮食”）         | 100  | 1,281   | 全民所有制 |

数据来源：根据中心提供资料整理

根据中心提供的信用信息报告，截至 2014 年 1 月 6 日，中心本部及下属主要企业均未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，中心

2011年4月发行的企业债券尚未到期，利息已按期兑付。

中心作为北京市丰台区基础设施和社会公用事业建设运营主体，主要承担城市基础设施、市政公用事业项目建设、运营和管理等任务，同时从事授权范围内国有资产经营管理和资本运作。北京市是我国四个直辖市之一，是全国政治、文化和国际交往中心。北京市所处的环渤海经济区是我国最大的工业密集区，经济社会发展具有人才、技术、政策等诸多优势，综合经济实力居全国前列，第三产业呈现良好的增长态势。

丰台区位于北京市西南部，是北京市4个城市功能拓展区之一。全区面积305.87平方公里，辖16个街道（地区）办事处、3个乡政府、2个镇政府、271个社区居委会、68个行政村。丰台区经济发展较快，2012年实现地区生产总值922.50亿元，同比增长9.5%，主要经济指标在北京市16个区县中居于中等水平。丰台区经济结构以第三产业为主，2012年三次产业比为0.1:22.4:77.5。

丰台区的第三产业主要为租赁与商业服务、批发零售、金融、房地产等现代服务业，主要集中在中关村科技园区丰台园。2010~2012年丰台区房地产业缓慢恢复，批发零售业稳步增长但增速放缓，租赁与商业服务业保持较快的增长态势。

2013年1~10月，丰台区累计实现全社会固定资产投资618.5亿元，同比增长15.2%，增速比上年同期降低15.7个百分点。丰台区基础设施投资完成153.4亿元，同比下降21.3%，占全社会固定资产投资的24.8%；2013年1~10月，丰台区房屋施工面积1,741.4万平方米，同比增长28.5%；竣工面积105.2万平方米，同比增长43.9%。同期，丰台区规模以上工业企业实现工业总产值295.8亿元，同比增长7.9%，增速比上年同期提高17个百分点。其中现代制造业实现141.7亿元，增长5.8%，高技术产业实现71.3亿元，增长13.4%。

为促进北京市南部地区经济发展，2009年11月北京市政府颁布《促进城市南部地区加快发展行动计划》（以下简称“城南行动计划”），明确将按照“一轴两带多园区”的产业发展格局推动北京市南部地区大发展。城南行动计划中涉及丰台区项目约78个，占全市的37%；总投资1,293亿元，占全部投资的43%。城南行动计划的实施加速了丰台区基础设施的建设、重点功能区的提升及主导产业的壮大。在城南行动计划中，丰台区重点建设一批轨道交通线、城市主干路和城市次干路。

中心作为丰台区城市基础设施投融资建设和国有资产运营主体，自身经营收入规模较小，营业收入主要来自下属企业的商品房销售收入、工程施工收入、物业费、供暖费收入等。2010~2012年，中心收入规模受销售房屋和园区土地出让收入的变动波动较大，工程施工规模逐年稳定增长。2012年中心新增园区建设收入来自于下属企业丽泽控股取得的丽泽商务区的园区土地开发收入，该收入已成为中心营业

收入的主要来源。2013年1~9月中心营业收入为10.01亿元，同比减少12.77亿元。

中心商品房销售收入来自下属企业丰台城建和鸿华房地产，近年来，由于中心新增商品房项目减少致使销售收入逐年下降。

中心工程收入主要来自下属企业丰房建筑，2010~2012年，中心工程收入稳定增长。2011年丰房建筑开复工面积同比大幅增加导致中心工程收入同比增长70.83%。2012年丰房建筑开复工面积同比大幅增加导致中心工程收入同比增长55.51%。近年来中心工程业务毛利率水平持续下降，主要是丰房建筑承担的大部分民生工程毛利率低且建筑市场竞争激烈使丰房建筑低价承包项目影响。

中心物业收入主要来自下属企业丰台城建的物业管理及供热业务，丰台综投、裕丰投资及博兰特等企业的房屋租赁业务。2010~2012年，中心物业收入规模小幅波动，毛利率逐年下降，但由于物业管理及房屋租赁的经营成本相对较小，其毛利率整体水平较高。

中心供暖收入主要由科丰热力提供。由于煤炭等燃料价格较高，供热收费标准较低，供热业务一直处于亏损状态，主要通过财政补贴收入弥补经营亏损。2013年1~9月受季度因素影响，供暖业务毛利率下降幅度较大。

总体来看，近年来，丰台区经济快速增长，在北京市各区县中保持中等水平；经济结构以第三产业为主，支柱产业以技术服务业、批发和零售业、金融业和租赁与商业服务业为主，产业主要集聚在中关村科技园区丰台园区。丰台区财政收入规模保持增长，上级财政对丰台区财政的支持力度较大。中心作为丰台区城市基础设施建设和运营主体，在丰台区社会经济发展中居重要地位，得到丰台区政府的支持。中心收入主要来自下属企业的商品房销售收入、工程施工收入、物业费、供暖费收入等。近年来，中心收入和盈利水平受房地产和土地出让等影响有一定的波动性，净利润受财政补贴影响较大，中心对外担保比率较高。综合分析，大公对丰台区国有资本经营管理中心2014年度企业信用等级评定为AA+。

预计未来1~2年，预计中心得到丰台区政府的支持力度不会减弱。大公对丰台国资的评级展望为稳定。

**注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《北京市丰台区国有资本经营管理中心2014年度企业信用评级报告》。**

## 资本结构

**中心负债规模较大，有息负债在负债总额中占比较高，且2013年前三季度增长较快，中心债务压力较重；中心对外担保比率很高，且被担保企业区域和行业集中度较高，存在一定或有负债风险**

中心负债规模较大，2010年以来，中心负债规模增长较快。2013

年9月末,随着长期借款的大幅增长,中心负债规模达到462.07亿元。中心负债结构以非流动负债为主,2010~2012年末及2013年9月末,非流动负债在总负债中占比分别为80.32%、74.98%、69.33%和70.66%。

2010~2012年末及2013年9月末,中心有息负债分别为181.73亿元、185.18亿元、174.87亿元和298.99亿元,分别占同期负债总额的72.95%、61.96%、55.13%和64.71%。作为城市基础设施项目投融资建设主体,银行借款是中心下属企业的主要资金来源。中心有息负债中以长期借款为主。2010~2012年末及2013年9月末,中心的长期借款分别为181.73亿元、165.18亿元、151.47亿元和257.45亿元,2013年9月末,中心长期借款较上年末增加105.98亿元,主要是丽泽控股用于丽泽金融商务区土地开发的长期借款大幅增加。综合来看,中心负债规模较大,有息负债在负债总额中占比较高,且2013年前三季度增长较快,中心债务压力较重。

**表2 2010~2012年末及2013年9月末中心负债构成情况(单位:亿元、%)**

| 项目            | 2013年9月末      |               | 2012年末        |               | 2011年末        |               | 2010年末        |               |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|               | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| 流动负债合计        | 135.59        | 29.34         | 97.29         | 30.67         | 74.78         | 25.02         | 49.02         | 19.68         |
| 非流动负债合计       | 326.48        | 70.66         | 219.92        | 69.33         | 224.08        | 74.98         | 200.11        | 80.32         |
| <b>负债总额</b>   | <b>462.07</b> | <b>100.00</b> | <b>317.21</b> | <b>100.00</b> | <b>298.86</b> | <b>100.00</b> | <b>249.13</b> | <b>100.00</b> |
| <b>有息负债合计</b> | <b>298.99</b> | <b>64.71</b>  | <b>174.87</b> | <b>55.13</b>  | <b>185.18</b> | <b>61.96</b>  | <b>181.73</b> | <b>72.95</b>  |
| 短期借款          | 0.45          | 0.10          | 3.40          | 1.07          | -             | -             | -             | -             |
| 长期借款          | 257.45        | 55.72         | 151.47        | 47.75         | 165.18        | 55.27         | 181.73        | 72.95         |
| 一年到期的非流动负债    | 21.09         | 4.56          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 应付债券          | 20.00         | 4.33          | 20.00         | 6.30          | 20.00         | 6.69          | -             | -             |

中心非流动负债中,预收账款、其他应付款和长期应付款规模较大。预收账款主要为下属企业销售房屋形成的预售款项等。近年来增长较快。其他应付款主要为下属子公司的代收售房款以及对拆迁的农户补偿款和安置费用等。2013年9月末,中心其他应付款为53.89亿元,较2012年末增加14.12亿元,主要是应付丰台综投12.07亿元的往来款项;长期应付款的增加主要是近年新增梅市口西延、万寿路南延等道路投资项目。从中心未来四个季度的借款还本付息情况来看,总计还本付息额为21.54亿元,其中主要集中在2014年第二季度,需还本付息21.09亿元。

**表 3 截至 2013 年 9 月末中心未来四个季度借款还本付息到期期限结构（单位：万元）**

| 借款到期季度     | 短期借款         | 一年内到期的非流动负债    | 小计             |
|------------|--------------|----------------|----------------|
| 2013 年第四季度 | 2,600        | 0.00           | 2,600          |
| 2014 年第一季度 | 0.00         | 0.00           | 0.00           |
| 2014 年第二季度 | 0.00         | 210,914        | 210,914        |
| 2014 年第三季度 | 1,880        | 0.00           | 1,880          |
| <b>合计</b>  | <b>4,480</b> | <b>210,914</b> | <b>215,394</b> |

数据来源：根据中心提供资料整理

2010~2012 年末及 2013 年 9 月末，中心所有者权益分别为 77.34 亿元、79.11 亿元、87.79 亿元和 89.92 亿元，逐年稳步增长。同期，中心资产负债率分别为 76.31%、79.07%、78.32%和 83.71%，债务资本比率分别为 70.15%、70.07%、66.58%和 76.88%。2013 年 9 月末，中心长期借款大幅增加使得负债相应增长较快，使得同期资产负债率上升较大。

2010~2012 年末及 2013 年 9 月末，中心流动比率分别为 5.53 倍、4.04 倍、3.29 倍和 3.40 倍，速动比率分别为 3.05 倍、1.93 倍、1.49 倍和 1.91 倍，随着中心流动负债中其他应付款和预收账款的大幅增加，流动比率和速动比率同比均有所下降，但货币资金、其他应收账款和存货规模较大，总体上流动资产对流动负债覆盖程度依然较好。

截至 2013 年 9 月末，中心对外担保余额为 110.50 亿元，担保比率为 122.89%。中心对外担保主要是对北京市花乡白盆窑房地产开发有限公司提供贷款担保 58 亿元，贷款用于支持丰台区重点村改造项目。下属子公司对外担保主要是丰台综投对北京政融国有资产经营中心担保的 11.20 亿元。担保比率及对外担保额较高，且被担保企业主要为丰台区基础设施建设投融资类企业，地区和行业集中度较高导致一定的系统性风险，截至 2013 年 9 月末，被担保企业均正常运营。总体来看，中心高额对外担保存在一定的或有负债风险。

**表 4 截至 2013 年 9 月末中心对外担保前五名情况（单位：亿元）**

| 担保单位                  | 被担保单位             | 担保金额  | 被担保企业经营状态     |
|-----------------------|-------------------|-------|---------------|
| 中心本部                  | 北京市花乡白盆窑房地产开发有限公司 | 58.00 | 正常            |
| 中心本部                  | 北京丰科建投资有限公司       | 24.00 | 正常            |
| 中心本部                  | 北京丰台科技园区建设发展有限公司  | 13.50 | 正常            |
| 中心本部                  | 北京园博园运营有限公司       | 3.80  | 正常            |
| <b>中心本部对外担保余额小计</b>   |                   |       | <b>99.30</b>  |
| 丰台综投                  | 北京政融国有资产经营中心      | 11.20 | 正常            |
| <b>中心下属企业对外担保余额小计</b> |                   |       | <b>11.20</b>  |
| <b>中心对外担保余额合计</b>     |                   |       | <b>110.50</b> |

预计未来 1~2 年，中心负债规模将随着中心及下属企业项目建设

投资情况变动，随着中心下属企业承担城市基础设施建设规模的增加，中心的融资规模将有所增加，中心负债总额将持续增加。

## 内部流动性

**随着中心及下属企业承担城市基础设施建设项目增加，中心资产规模增长较快，资产规模以存货为主；中心其他应收款账龄偏长，资产流动性受到一定影响**

随着中心及下属企业承担城市基础设施建设项目投资和土地一级开发投资增加，中心资产增长较快。2010~2012 年末及 2013 年 9 月末，中心总资产分别为 326.47 亿元、377.97 亿元、405.00 亿元和 551.99 亿元。中心资产结构以流动资产为主，2010~2012 年末及 2013 年 9 月末，流动资产在总资产中占比分别为 83.08%、79.85%、79.00%和 83.47%，其中存货规模最大。2013 年 9 月末，中心流动资产规模增加较大，主要是由于货币资金的大幅增长。

**表 5 2010~2012 年末及 2013 年 9 月末中心流动资产主要构成情况（单位：亿元、%）**

| 项目            | 2013年9月末      |               | 2012年末        |               | 2011年末        |               | 2010年末        |               |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|               | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| 货币资金          | 179.47        | 38.95         | 57.81         | 18.07         | 53.91         | 17.86         | 61.13         | 22.54         |
| 其他应收款         | 56.62         | 12.29         | 58.21         | 18.19         | 71.74         | 23.77         | 83.13         | 30.65         |
| 存货            | 201.61        | 43.76         | 175.33        | 54.80         | 157.20        | 52.08         | 121.74        | 44.88         |
| <b>流动资产合计</b> | <b>460.75</b> | <b>100.00</b> | <b>319.94</b> | <b>100.00</b> | <b>301.82</b> | <b>100.00</b> | <b>271.23</b> | <b>100.00</b> |

中心流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货组成。货币资金主要为银行存款，2013 年 9 月末，中心货币资金较 2012 年末增长 121.66 亿元，主要是由于中心长期借款的增加。其他应收款主要为下属企业代政府投资项目款项以及代政府垫付的款项，主要为应收丰台区住房和城乡建设委员会、丰台区市政市容管理委员会、丰台区人民政府宛平城地区办事处等单位往来款项。截至 2012 年末，其他应收款账面余额为 58.75 亿元，计提坏账准备 0.55 亿元，主要为代政府垫付的款项，主要为应收北京市丰台区住房和城乡建设委员会、北京市丰台区市政市容管理委员会的款项；账面余额中账龄在 1 年以内的占比为 6.00%，账龄在 2~3 年的占比为 24.76%，账龄在 3 年以上的占比为 64.39%，中心其他应收款账龄偏长，影响资产的流动性。存货主要为下属企业丽泽控股和丰台综投对拆迁地区的土地一级整理和开发的前期投入成本，规模逐年上升。



**表 6 2010~2012 年末及 2013 年 9 月末中心流动资产主要构成情况（单位：亿元、%）**

| 项目             | 2013年9月末     |               | 2012年末       |               | 2011年末       |               | 2010年末       |               |
|----------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|                | 金额           | 占比            | 金额           | 占比            | 金额           | 占比            | 金额           | 占比            |
| 长期股权投资         | 13.94        | 15.28         | 14.38        | 16.91         | 15.20        | 19.96         | 11.99        | 21.71         |
| 固定资产           | 12.40        | 13.59         | 12.56        | 14.77         | 12.59        | 16.53         | 11.38        | 20.60         |
| 在建工程           | 62.13        | 68.10         | 56.34        | 66.24         | 46.55        | 61.13         | 30.94        | 56.02         |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>91.24</b> | <b>100.00</b> | <b>85.06</b> | <b>100.00</b> | <b>76.15</b> | <b>100.00</b> | <b>55.23</b> | <b>100.00</b> |

中心非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成。中心长期股权投资有所波动。固定资产规模较为稳定，主要为下属企业的房屋建筑物、设备等。近年来随着中心项目建设的深入进行及新增项目的投资，中心在建工程规模增长较快。

预计未来 1~2 年，随着丰台区基础设施建设以及丽泽金融商务区建设的推进，中心下属企业代政府建设项目及土地一级开发业务也会相应增加，中心资产总额将呈持续增长趋势。

**中心营业收入主要来源于房地产销售及土地一级开发等业务，近年来营业收入有所波动，较高的期间费用拉低了中心的盈利水平，同时中心净利润受财政补贴的波动影响较大**

中心的营业收入主要来源于房地产销售收入、园区土地一级开发收入、工程施工收入、物业租金收入、供热收入等，收入及盈利水平有所波动。2013 年 1~9 月中心营业收入为 10.01 亿元，同比减少 12.77 亿元。

**表 7 2010~2012 年及 2013 年 1~9 月中心收入及盈利概况（单位：亿元）**

| 项目        | 2013 年 1~9 月 | 2012 年 | 2011 年 | 2010 年 |
|-----------|--------------|--------|--------|--------|
| 营业收入      | 10.01        | 33.75  | 7.85   | 9.15   |
| 营业成本      | 8.22         | 29.44  | 5.43   | 5.91   |
| 期间费用      | 2.52         | 2.66   | 2.40   | 1.35   |
| 销售费用      | 0.05         | 0.07   | 0.08   | 0.12   |
| 管理费用      | 1.46         | 1.94   | 1.81   | 1.34   |
| 财务费用      | 1.01         | 0.65   | 0.51   | -0.11  |
| 营业利润      | -0.75        | 1.61   | 1.02   | 1.60   |
| 投资收益      | 0.54         | 1.73   | 1.34   | 0.29   |
| 政府补助收入    | -            | 0.40   | 0.22   | 3.15   |
| 净利润       | 0.02         | 1.56   | 0.98   | 4.34   |
| 总资产报酬率（%） | 0.07         | 0.50   | 0.54   | 1.49   |
| 净资产收益率（%） | 0.05         | 1.72   | 1.30   | 5.67   |

2010~2012 年及 2013 年 1~9 月中心的期间费用分别为 1.35 亿元、2.40 亿元、2.66 亿元和 2.52 亿元。近年来中心期间费用逐年增长，主要是管理费用及财务费用有所增加，近年来中心自有建设项目

大幅增加，导致利息支出费用增加并带动财务费用升高。期间费用/营业收入分别为 14.75%、30.57%、7.88%和 25.17%，2012 年相对较高的期间费用拉低了中心的盈利水平。

中心的利润主要来自政府补助收入形成的营业外收入。2010～2012 年，中心分别收到政府补助收入 3.15 亿元、0.22 亿元和 0.40 亿元。2010 由于中心收到政府给予的专项补贴款 3.00 亿元，政府补助收入较高，2011 年以来中心收到的政府补助收入大幅下降，致使同期中心净利润大幅下降。

预计未来 1～2 年，随着丽泽控股园区土地出让收入的实现，中心的营业收入将大幅上升。较高的期间费用拉低了中心的盈利水平，中心的净利润受财政补助波动的影响较大。

### 中心与丰台区财政局及项目单位往来款的原因使经营性净现金流波动较大，经营性净现金流对债务的保障能力缺乏稳定性

中心下属部分企业进行政府项目融资，然后拨付到政府的项目，形成中心下属企业对财政局及项目单位的其他应收款，因此往来款项规模较大，影响中心经营性净现金流的规模。2010～2012 年中心经营性净现金流有一定的波动性。2011 年中心经营性净现金为净流入，主要是由于中心下属企业代收房款及代收财政拨款增加较多影响，2012 年中心经营性净现金流为 0.59 亿元，同比大幅减少 15.23 亿元，主要是由于 2012 年中心土地一级开发业务初期的开发成本较大造成现金流净流出增加。经营性净现金流的大幅减少降低了其对债务的保障能力。

**表 8 2010～2012 年及 2013 年 1～9 月中心现金流概况（单位：亿元）**

| 项目      | 2013 年 1～9 月 | 2012 年 | 2011 年 | 2010 年 |
|---------|--------------|--------|--------|--------|
| 经营性净现金流 | -5.48        | 0.59   | 15.82  | -43.96 |
| 投资性净现金流 | 7.73         | -0.98  | -16.78 | -0.99  |
| 筹资性净现金流 | 119.41       | 4.30   | -6.34  | 89.71  |

中心作为丰台区基础设施和社会公用事业建设运营主体，随着中心下属企业在建项目及股权投资的增加，近年来中心投资性现金流持续为净流出状态。2012 年由于分配股利和偿付利息所支付的现金大幅度下降，导致中心筹资活动现金流出有所减少。2013 年 1～9 月投资性净现金流增加为 7.73 亿元，主要是收回投资得到的现金增加。

随着中心新增对外借款规模的减小及长期借款的归还，近年来中心筹资性净现金流波动较大，2013 年 1～9 月由于中心长期借款大幅增加，筹资性净现金流数额增长较快。

综合来看，中心经营性净现金流近年来有所提升，对债务保障能力有所增强。预计未来 1～2 年，中心的投资性现金流出将持续增加。

## 外部流动性

### 中心与多家金融机构形成了良好的合作关系，通过公开市场融资渠道畅通

中心是丰台区基础设施建设投资主体，在丰台区具有重要的地位，近年来经营稳定，发展趋势良好，具有较好的收益前景，且得到政府的大力支持，这些有利因素使中心在获取外部银行融资支持方面具有优势。中心与多家商业银行建立长期稳固的合作关系，获得较高的授信额度，间接融资渠道畅通。

中心具有较丰富的公开市场融资经营，直接融资渠道畅通，中心于 2011 年发行了 20 亿元人民币的企业债券。总体来看，中心融资能力较强，外部流动性较充足。

## 短期偿债能力

中心负债规模较大，资产负债率较高，有息负债占比较高，中心对外担保余额增幅较大，担保比率及担保集中度较高。2010~2012 年，中心流动比率和速动比率均有所下降，但流动资产对流动负债的保障能力较好。同期，中心的长期资产适合率同样有所下降，但长期资产对长期负债的覆盖程度依然较好。随着中心及下属企业承建城市基础设施建设项目投资和土地一级开发投资增加，中心资产规模持续增加。近年来营业收入有所波动，较高的期间费用拉低了中心的盈利水平，同时中心净利润受财政补贴影响较大。中心与丰台区财政局及项目单位往来款的增加使经营性净现金流大幅增加，经营性净现金流对债务的保障能力大幅提升。中心与多家金融机构形成了良好的合作关系，通过公开市场融资渠道畅通。总体来看，中心短期有息债务相对于中心稳定增长的总资产来说规模较小，中心短期内偿债压力不大。

表 9 2010~2012 年及 2013 年 1~9 月中心偿债指标（单位：%、倍）

| 项目            | 2013 年 1~9 月 | 2012 年 | 2011 年 | 2010 年  |
|---------------|--------------|--------|--------|---------|
| 资产负债率         | 83.71        | 78.32  | 79.07  | 76.31   |
| 流动比率          | 3.40         | 3.29   | 4.04   | 5.53    |
| 速动比率          | 1.91         | 1.49   | 1.93   | 3.05    |
| 长期资产适合率       | 456.37       | 361.78 | 398.15 | 502.31  |
| 经营性净现金流/总负债   | -1.41        | 0.19   | 5.77   | -23.37  |
| 经营性净现金流/流动负债  | -4.71        | 0.68   | 25.56  | -112.49 |
| EBIT 利息保障倍数   | 0.05         | 0.23   | 0.25   | 2.74    |
| EBITDA 利息保障倍数 | -            | -      | 0.28   | 2.88    |
| 经营性净现金流利息保障倍数 | -0.65        | 0.07   | 1.92   | -24.81  |

中心作为丰台区重要的基础设施投融资建设及国有资产运营主



体，在丰台区城市建设中仍然具有重要地位，得到地方政府大力支持。总体来看，中心偿债能力较强。

## 结论

综合分析，中心能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。

## 跟踪评级安排

北京市丰台区国有资本经营管理中心（以下简称“发债主体”）拟发行 15 亿元人民币的 2014 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

### 1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：不定期跟踪自本评级报告出具之日起进行。大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

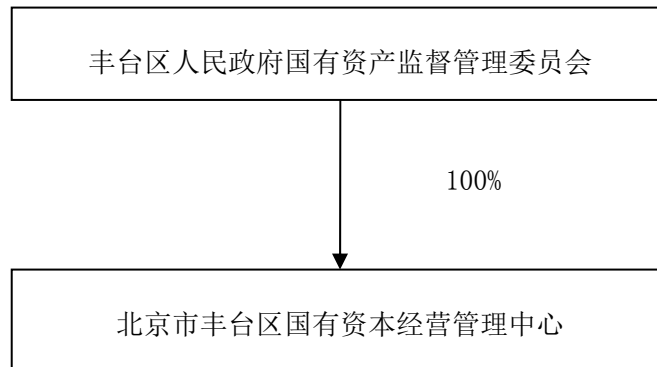
### 2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

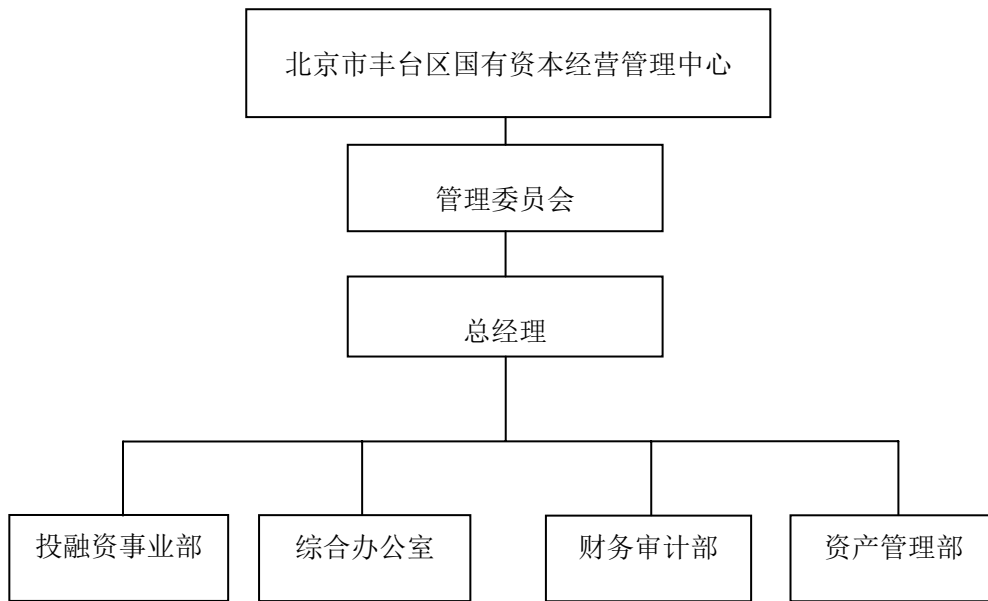
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件1 截至2013年9月末北京市丰台区国有资本经营管理中心股权结构图



附件 2 截至 2013 年 9 月末北京市丰台区国有资本经营管理中心组织结构图



**附件 3 北京市丰台区国有资本经营管理中心主要财务指标**

单位：万元

| 年 份               | 2013 年 9 月<br>(未经审计) | 2012 年    | 2011 年    | 2010 年    |
|-------------------|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>资产类</b>        |                      |           |           |           |
| 货币资金              | 1,794,723            | 578,139   | 539,074   | 611,295   |
| 短期投资              | 111,300              | 188,020   | 96,850    | 6,400     |
| 应收账款              | 55,735               | 21,971    | 2,972     | 4,160     |
| 其他应收款             | 566,246              | 582,061   | 717,384   | 831,256   |
| 预付款项              | 62,887               | 62,955    | 89,837    | 41,782    |
| 存货                | 2,016,147            | 1,753,270 | 1,572,015 | 1,217,385 |
| 流动资产合计            | 4,607,480            | 3,199,444 | 3,018,187 | 2,712,327 |
| 长期股权投资            | 139,366              | 143,845   | 152,038   | 119,921   |
| 固定资产              | 124,005              | 125,589   | 125,916   | 113,797   |
| 在建工程              | 621,260              | 563,397   | 465,510   | 309,364   |
| 无形资产              | 7,506                | 7,659     | 7,857     | 8,049     |
| 长期待摊费用            | 483                  | 202       | 209       | 205       |
| 非流动资产合计           | 912,414              | 850,567   | 761,486   | 552,344   |
| 总资产               | 5,519,894            | 4,050,012 | 3,779,672 | 3,264,672 |
| <b>占资产总额比 (%)</b> |                      |           |           |           |
| 货币资金              | 32.51                | 14.27     | 14.26     | 18.72     |
| 短期投资              | 2.02                 | 4.64      | 2.56      | 0.20      |
| 应收账款              | 1.01                 | 0.54      | 0.08      | 0.13      |
| 其他应收款             | 10.26                | 14.37     | 18.98     | 25.46     |
| 预付款项              | 1.14                 | 1.55      | 2.38      | 1.28      |
| 存货                | 36.53                | 43.29     | 41.59     | 37.29     |
| 流动资产合计            | 83.47                | 79.00     | 79.85     | 83.08     |
| 长期股权投资            | 2.52                 | 3.55      | 4.02      | 3.67      |
| 固定资产              | 2.25                 | 3.10      | 3.33      | 3.49      |
| 在建工程              | 11.25                | 13.91     | 12.32     | 9.48      |
| 非流动资产合计           | 16.53                | 21.00     | 20.15     | 16.92     |
| <b>负债类</b>        |                      |           |           |           |
| 短期借款              | 4,480                | 34,000    | -         | -         |
| 应付账款              | 34,531               | 40,441    | 23,719    | 7,076     |
| 预收款项              | 530,772              | 435,539   | 322,488   | 117,475   |
| 其他应付款             | 538,864              | 397,720   | 350,608   | 362,342   |
| 流动负债合计            | 1,355,941            | 972,866   | 747,780   | 490,189   |
| 应付债券              | 200,000              | 200,000   | 200,000   | -         |



**附件 3 北京市丰台区国有资本经营管理中心主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

| 年 份           | 2013 年 9 月<br>(未经审计) | 2012 年    | 2011 年    | 2010 年    |
|---------------|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| 长期借款          | 2,574,505            | 1,514,719 | 1,651,800 | 1,817,318 |
| 长期应付款         | 477,140              | 471,307   | 374,790   | 169,350   |
| 非流动负债合计       | 3,264,780            | 2,199,233 | 2,240,776 | 2,001,070 |
| 负债合计          | 4,620,720            | 3,172,099 | 2,988,556 | 2,491,260 |
| 占负债总额比 (%)    |                      |           |           |           |
| 短期借款          | 0.10                 | 1.07      | -         | -         |
| 应付账款          | 0.75                 | 1.27      | 0.79      | 0.28      |
| 预收款项          | 11.49                | 13.73     | 10.79     | 4.72      |
| 其他应付款         | 11.66                | 12.54     | 11.73     | 14.54     |
| 流动负债合计        | 29.34                | 30.67     | 25.02     | 19.68     |
| 长期借款          | 55.72                | 47.75     | 55.27     | 72.95     |
| 应付债券          | 4.33                 | 6.30      | 6.69      | 0.00      |
| 长期应付款         | 10.33                | 14.86     | 12.54     | 6.80      |
| 非流动负债合计       | 70.66                | 69.33     | 74.98     | 80.32     |
| 权益类           |                      |           |           |           |
| 少数股东权益        | 1,196                | 1,435     | 1,729     | 1,538     |
| 实收资本（股本）      | 814,000              | 781,000   | 663,000   | 663,000   |
| 归属于母公司所有者权益   | 897,978              | 876,478   | 789,387   | 771,874   |
| 损益类           |                      |           |           |           |
| 营业收入          | 100,130              | 337,468   | 78,508    | 91,484    |
| 营业成本          | 82,218               | 294,376   | 54,341    | 59,122    |
| 销售费用          | 525                  | 669       | 764       | 1,152     |
| 管理费用          | 14,634               | 19,368    | 18,068    | 13,366    |
| 财务费用          | 10,064               | 6,477     | 5,073     | -1,122    |
| 投资收益          | 5,382                | 17,284    | 13,353    | 2,934     |
| 营业外收支净额       | 11,395               | 4,013     | 2,150     | 31,972    |
| 利润总额          | 3,934                | 20,118    | 12,341    | 47,968    |
| 净利润           | 241                  | 15,645    | 9,808     | 43,419    |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 471                  | 15,072    | 10,253    | 43,754    |
| 占营业收入比 (%)    |                      |           |           |           |
| 营业成本          | 24.36                | 87.23     | 69.22     | 64.63     |
| 销售费用          | 0.16                 | 0.20      | 0.97      | 1.26      |

**附件 3 北京市丰台区国有资本经营管理中心主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

| 年 份               | 2013 年 9 月<br>(未经审计) | 2012 年    | 2011 年    | 2010 年    |
|-------------------|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| 管理费用              | 4.34                 | 5.74      | 23.01     | 14.61     |
| 财务费用              | 2.98                 | 1.92      | 6.46      | -1.23     |
| 营业利润              | -2.21                | 4.77      | 12.98     | 17.49     |
| 利润总额              | 1.17                 | 5.96      | 15.72     | 52.43     |
| 净利润               | 0.07                 | 4.64      | 12.49     | 47.46     |
| 归属于母公司所有者的净利润     | 0.14                 | 4.47      | 13.06     | 47.83     |
| 现金流类              |                      |           |           |           |
| 经营活动产生的现金流量净额     | -54,838              | 5,868     | 158,195   | -439,590  |
| 投资活动产生的现金流量净额     | 77,283               | -9,790    | -167,824  | -9,878    |
| 筹资活动产生的现金流量净额     | 1,194,140            | 42,986    | -63,445   | 897,123   |
| 财务指标              |                      |           |           |           |
| EBIT              | 3,934                | 20,118    | 20,442    | 48,484    |
| EBITDA            | -                    | -         | 22,881    | 51,100    |
| 总有息负债             | 2,989,899            | 1,748,719 | 1,851,800 | 1,817,318 |
| 毛利率 (%)           | 17.89                | 12.77     | 30.78     | 35.37     |
| 营业利润率 (%)         | -7.45                | 4.77      | 12.98     | 17.49     |
| 总资产报酬率 (%)        | 0.07                 | 0.50      | 0.54      | 1.49      |
| 净资产收益率 (%)        | 0.05                 | 1.72      | 1.30      | 5.67      |
| 资产负债率 (%)         | 83.71                | 78.32     | 79.07     | 76.31     |
| 债务资本比率 (%)        | 76.88                | 66.58     | 70.07     | 70.15     |
| 长期资产适合率 (%)       | 456.37               | 361.78    | 398.15    | 502.31    |
| 流动比率 (倍)          | 3.40                 | 3.29      | 4.04      | 5.53      |
| 速动比率 (倍)          | 1.91                 | 1.49      | 1.93      | 3.05      |
| 保守速动比率 (倍)        | 1.41                 | 0.79      | 0.85      | 1.26      |
| 存货周转天数 (天)        | 6,189.26             | 2,033.29  | 9,239.69  | 5,402.94  |
| 应收账款周转天数 (天)      | 104.77               | 13.30     | 16.35     | 17.11     |
| 经营性净现金流/流动负债 (%)  | -4.71                | 0.68      | 25.56     | -112.49   |
| 经营性净现金流/总负债 (%)   | -1.41                | 0.19      | 5.77      | -23.37    |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) | -0.65                | 0.07      | 1.92      | -24.81    |
| EBIT 利息保障倍数 (倍)   | 0.05                 | 0.23      | 0.25      | 2.74      |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍) | -                    | -         | 0.28      | 2.88      |
| 现金比率 (%)          | 140.57               | 78.75     | 85.04     | 126.01    |
| 现金回笼率 (%)         | 137.68               | 134.49    | 307.98    | 46.16     |
| 担保比率 (%)          | 122.89               | 126.21    | 109.83    | 39.38     |

## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数<sup>1</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数<sup>2</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

<sup>1</sup> 前三季度取 270 天。

<sup>2</sup> 前三季度取 270 天。

21. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

## 附件 5 短期债券信用等级符号和定义

**A-1 级：**为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

**A-2 级：**还本付息能力较强，安全性较高。

**A-3 级：**还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

**B 级：**还本付息能力较低，有一定的违约风险。

**C 级：**还本付息能力很低，违约风险较高。

**D 级：**不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。