



# 金融街控股股份有限公司 2023 年 面向专业投资者公开发行公司债券（第 二期）信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20230909D-01

---

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了 ESG 报告服务、绿色债券评估服务，经审查，不存在利益冲突的情形。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本次债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本次债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 4 月 12 日

<b>发行人</b>	<b>金融街控股股份有限公司</b>
<b>本期债项评级结果</b>	<p>金融街控股股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种一）：<b>AAA</b></p> <p>金融街控股股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种二）：<b>AAA</b></p>
<b>发行要素</b>	<p>本期债券品种一、品种二总计发行规模不超过 15.70 亿元（含 15.70 亿元），其中品种一期限为 5 年期，附第 3 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权；品种二期限为 7 年期，附第 5 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权。每年付息一次、到期一次还本。募集资金拟用于偿还有息负债和补充流动资金。</p>
<b>评级观点</b>	<p>中诚信国际肯定了金融街控股股份有限公司（以下简称“金融街控股”或“公司”）拥有强有力的股东支持、土地储备丰富及融资渠道通畅等方面的优势。同时中诚信国际关注到房地产行业政策、部分项目开发效率低、债务规模及杠杆水平较高等因素对公司经营及信用状况造成的影响。</p>

#### 正面

- 公司实际控制人为北京市西城区国资委（以下简称“西城区国资委”），作为旗下重要的房地产开发运营平台，公司持续获得股东支持
- 公司土地储备规模较大，在五大城市群具有一定深耕优势
- 公司自持物业位置优越，为其现金流及利润形成较好补充
- 拥有畅通且多元的融资渠道

#### 关注

- 房地产行业政策变化对公司经营提出更高挑战
- 部分项目去化较慢、后续开发效率有待关注
- 债务规模及杠杆水平仍有改善空间

项目负责人：王钰莹 yywang01@ccxi.com.cn

项目组成员：李佳荫 jyli01@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

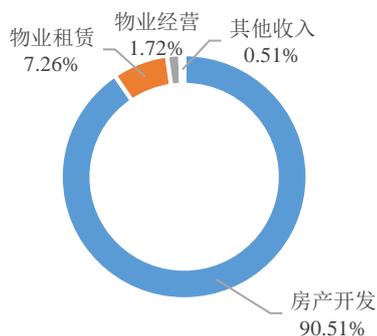
金融街控股（合并口径）	2019	2020	2021	2022.9/2022.1-9
资产总计（亿元）	1,619.90	1,692.08	1,647.80	1,541.81
所有者权益合计（亿元）	389.81	398.05	425.96	437.31
负债合计（亿元）	1,230.09	1,294.03	1,221.85	1,104.49
总债务（亿元）	877.73	922.07	833.38	828.34
营业总收入（亿元）	261.84	181.21	241.55	155.10
净利润（亿元）	41.21	22.18	15.81	12.93
EBITDA（亿元）	72.82	60.24	32.93	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	26.60	98.90	38.93	14.47
营业毛利率（%）	40.15	32.86	21.45	17.60
净负债率（%）	197.17	184.66	154.15	155.59
总债务/EBITDA（X）	12.05	15.31	25.31	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.54	1.24	0.78	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年三季度财务报表，其中，2019 年度/年末数据来源于 2020 年审计报告期初数，2020 年度/年末数来源于 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据采用了 2021 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用。

## 发行人概况

公司成立于 1992 年，前身是北京市金融街建设开发公司。2000 年 6 月通过资产置换在深圳证券交易所上市，股票代码 000402。公司目前主要业务板块包括房地产开发、物业租赁及物业经营等相关业务，项目主要集中于五大城市群中心城市（京津冀、长三角、珠三角、成渝和长江中游）和周边一小时交通圈卫星城/区域，截至 2022 年 9 月末，公司已完成对五大城市群 16 个重点城市的布局。2021 年公司实现营业收入 241.55 亿元。

图 1：2021 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

**产权结构：**经过增发及资本公积转增股本，截至 2022 年 9 月末，公司注册资本为 29.89 亿元，北京金融街投资（集团）有限公司（以下简称“金融街集团”）及其一致行动人持股比例为 36.77%，系公司控股股东，公司实际控制人为西城区国资委。

## 本期债券概况

本期债券品种一、品种二总计发行规模不超过 15.70 亿元（含 15.70 亿元），其中品种一期限为 5 年期，附第 3 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权；品种二期限为 7 年期，附第 5 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权。每年付息一次、到期一次还本。募集资金拟用于偿还有息负债和补充流动资金。

## 发行人信用质量分析概述

中诚信国际认为，2022 年行业下行叠加信用风险出清导致房地产销售及投资规模降至近年来低水平，行业内竞争格局亦发生改变。短期来看，随着房地产行业政策效果的显现，房企信用质量进一步恶化、信用风险进一步蔓延并引发新一轮信用风险危机的可能性很小，房地产行业景气度有望触底回升。长期来看，在“房住不炒”政策基调下，调控政策、信贷政策及融资环境的变化都将对房地产企业资金平衡能力提出更高要求。

2022 年以来，积极的政策环境助力房地产市场筑底，8 月以来全国商品房销售额累计同比降幅持续收窄，但由于市场下行具有较大惯性，全年商品房销售金额同比大幅回落 26.7%。房地产投资方面，受行业持续下行影响，房地产行业投资活动减弱，全年房地产新开工面积及房地产开发投资金额分别同比下降约 39% 和 10%，房地产开发投资额自 2020 年首次出现同比下降并回落至近

5 年的低点。**中诚信国际认为**，房地产政策频出有效引导需求合理释放，2023 年房地产销售及投资活动有望触底回升，行业景气度有望复苏。行业竞争格局方面，2022 年行业下行叠加信用风险出清导致行业竞争格局发生改变，不同企业性质间销售业绩分化明显，国央企普遍能保持较强的规模优势，当年销售金额同比降幅优于行业平均水平；但民营企业对外部不利因素抵御能力普遍偏弱，当年销售金额同比降幅高于行业平均水平。此外，目前国有背景开发商已成为土地市场主要参与者，叠加行业利润空间收窄，未来房地产行业投资活动有望回归理性。融资方面，为了满足房地产合理融资需求，目前已形成支持房企融资的“三支箭”格局，“三箭齐发”对房地产行业再融资环境改善起到重要作用，随着政策效果不断释放，行业融资环境有望得到改善。**中诚信国际认为**，目前行业信用风险出清已进入尾声，行业信用基本面触底，房企信用质量进一步恶化以及信用风险进一步蔓延并引发新一轮信用风险危机的可能性很小，短期内房地产行业处于底部修复期；长期来看，“房住不炒”政策基调并未改变，中国房地产市场仍将处于较为严格的监管环境之中，各项政策都将以维护房地产市场平稳健康发展为目标，在此行业政策背景之下调控政策、信贷政策及融资环境的变化均将对房地产企业资金平衡能力提出更高要求。

详见《中国房地产行业展望，2023 年 3 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9852?type=1>

**中诚信国际认为，公司房地产业务具有一定规模优势，虽然销售业绩在外部不利环境影响下持续走颓，且部分房地产项目的去化及运营效率仍有待提升，但其经营策略趋于稳健、土地储备充沛且区域分布较为均衡、优质的自持物业能为其提供稳定现金流入。**

**金融街控股坚持城市群深耕策略，具有一定规模优势，但行业下行压力加大导致 2021 年以来销售业绩有所回落。**

公司坚持深耕五大城市群（京津冀、长三角、珠三角、成渝和长江中游）中心城市的发展战略，项目主要集中于北京、上海、广州、天津、重庆等一线城市及周边中心城市，截至 2022 年 9 月末公司已进驻五大城市群中 16 个重点城市<sup>1</sup>，区域布局较为完善。项目建设方面，近年来公司土地投资规模整体有所放缓，新开工规模持续下降，竣工面积随着前期大规模的新开工项目建设推进保持增长。

表 1：公司房地产业务运营情况（万平方米）

	2019	2020	2021	2022.1~6
新开工面积	278	244	153	40
竣工面积	86	160	243	58

注：以上开发数据为全口径数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，在房地产调控政策持续收紧、市场明显下行的影响下，公司全年销售业绩金额较上年同期下降 16%。公司销售权益比例较高，合作方主要以国有企业为主，民营企业合作项目较少。从产品类型来看，公司销售产品涵盖商务和住宅地产两类，随着公司住宅推盘货量增加，住宅销售签约占比提升至 90% 左右。公司商业地产仍以整售定制为主，交易方多为金融类企业以及大型企业。受五大城市群周边城市的销售规模提升影响，2021 年销售均价有所下降，但公司主要销售区域仍集中在核心一线城市，销售均价仍处于较高水平。2022 年 1~9 月，受市场表现低迷及上年同期

<sup>1</sup>16 个城市包括：北京、惠州、天津、重庆、武汉、广州、苏州（含常熟）、廊坊、上海、成都、东莞、遵化、佛山、深圳、无锡。

期高基数影响，公司销售签约额同比下降 26.30%至 211 亿元，但降幅较半年度收窄。

表 2：近年来公司销售情况（万平方米、亿元、万元/平方米）

	2019	2020	2021	2022.1~9
销售面积（全口径）	118	173	175	90
销售金额（全口径）	319	402	339	211
销售均价（全口径）	2.70	2.33	1.94	2.34

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售区域来看，公司房地产开发项目分布在北京、广州、重庆、上海、天津等一、二线城市及周边城市，受益于公司在北京地区较大规模的在售货值以及长三角地区较高的景气度，2021 年京津冀及长三角区域为当期重要销售贡献来源，合计占比超过 60%。近年来公司持续深耕五大城市群，保持了一定的区域竞争实力。2022 年以来，京津冀区域销售业绩贡献度大幅提升。

表 3：公司全口径销售区域分布情况（亿元）

区域	2021		2022.1~9	
	销售金额	销售金额占比	销售金额	销售金额占比
京津冀	113.45	33.49%	100.77	47.67%
长三角	94.59	27.92%	64.02	30.28%
成渝	58.46	17.26%	11.79	5.58%
大湾区	48.63	14.35%	26.63	12.60%
长江中游	23.64	6.98%	8.18	3.87%
合计	338.77	100.00%	211.38	100.00%

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

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司项目储备充足，区域布局较为均衡，但部分项目去化仍有待关注，运营效率有待提升。**

从土地储备情况来看，截至 2022 年 9 月末，公司在全国 16 个城市和地区拥有全口径可结算规划建筑面积 1,544 万平方米（对应权益规划建筑面积 1,233 万平方米），较上年末略微下降，可满足未来较长时间的开发需求。从区域分布来看，公司土地储备面积前三大城市惠州、北京及天津合计占比超过 45%，其余城市分布相对均衡。受市场环境变化及规划调整等影响，公司部分项目工程进度受到影响导致去化周期偏长，项目周转率较低，中诚信国际将对公司项目开发效率的后续改善情况保持关注。

表 4：截至 2022 年 9 月末公司土地储备区域分布明细（万平方米）

城市	可结算建筑面积	占比
惠州	293.79	19.03%
北京	237.06	15.35%
天津	193.48	12.53%
廊坊	128.52	8.32%
重庆	124.23	8.05%
武汉	116.60	7.55%
苏州	97.56	6.32%
佛山	76.96	4.98%
广州	67.18	4.35%
上海	58.75	3.81%
遵化	46.49	3.01%
无锡	37.06	2.40%
成都	27.82	1.80%

嘉兴	14.90	0.97%
深圳	14.59	0.94%
东莞	9.10	0.59%
<b>总计</b>	<b>1,544.09</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**2021 年以来金融街控股拿地趋于谨慎，信用类融资占比高，但公司融资渠道畅通且融资成本低，整体经营稳健度较高。**

公司主要以招拍挂方式获取土地资源。2020 年以来公司土地投资策略较为谨慎，拿地金额占全年销售的比例保持在 30% 以下。具体来看，2021 年公司仍主要布局在五大城市群，在上海、无锡、天津、嘉兴、昆山、固安共获取 8 个项目，其中嘉兴为新进入城市；除天津项目为收并购方式获取外，其他均为招拍挂方式。由于当期获取的上海、无锡及天津项目地价较高，新增平均楼面地价有所增长。2022 年以来，公司仅在上半年通过股权收购方式获取位于天津的住宅项目，权益比例 34%。

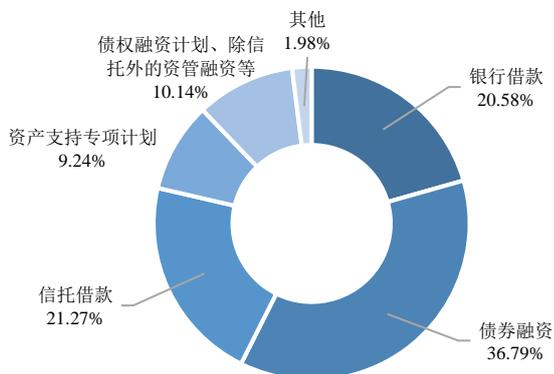
表 5：近年来公司土地储备情况（个、亿元、万平方米）

指标	2019	2020	2021	2022.1~9
新拓展项目	20	5	8	1
新增土地金额（权益口径）	169	50	65	11.80
新增土地规划建筑面积（权益口径）	234	97	95	8.32

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

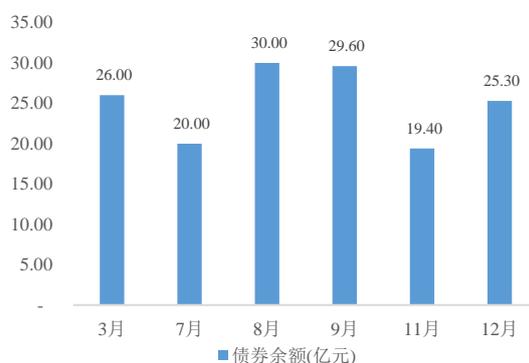
融资方面，公司有息债务以债券融资为主，占总债务的比重接近 37%，此外银行贷款、信托借款规模较为均衡。随着保险信托融资比重下降以及新发公开市场债券融资成本的下降，整体融资成本持续降低，具有融资成本优势。债务期限方面，公司以长期债务为主，截至 2022 年 9 月末短期债务占总债务的比重约为 23%，期限结构较为合理。公司债券、信托及保险贷款等信用类债务占比较高，且 2023 年下半年到期（含回售）公开债券较为集中<sup>2</sup>，但目前公司债务融资工具发行较为顺畅，利率处于同行业较优水平，整体经营稳健度较高。

图 3：截至 2022 年 9 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：2023 年公司公开债券到期（含回售）情况（亿元）



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**公司自持物业位置优越，整体出租率保持在较高水平，为其现金流及利润形成较好补充；但 2022 年以**

<sup>2</sup>公司共计有 124.3 亿元公开市场债券将于 2023 年下半年回售或到期。

### 来酒店经营业务受经济下行影响较大。

公司在北京、天津、上海和重庆等一二线城市持有写字楼、商业、酒店等业态的物业，截至 2022 年 9 月末持有项目可出租面积约为 123.33 万平方米，其中写字楼可出租面积占比 48%，主要位于北京市金融街区域。公司于 2020 年起处置了北京金融街·万科丰科中心<sup>3</sup>、德胜国际中心<sup>4</sup>等部分非核心区域的物业，物业结构有所优化。公司通过加强租约管理、优化业态配比等方式，使得自持物业整体出租率维持在高位。2021 年公司出租率有所提升，加之重庆磁器口后街一期开业运营，2021 年租赁业务收入为 17.54 亿元，在转让丰科中心及德胜国际中心的情况下仍同比实现增长。

经营物业方面，公司拥有金融街公寓、天津瑞吉酒店和惠州喜来登酒店等经营物业，截至 2022 年 9 月末持有经营物业建筑面积为 20.50 万平方米。随着经济形势向好，2021 年酒店入住率有所提高，物业经营业务营业收入同比增长 27.2% 至 4.2 亿元，毛利率水平亦有所恢复。2022 年 3 月，公司将其持有的北京金融街丽思卡尔顿酒店（公司及全资子公司北京金融街里兹置业有限公司共同持有）以 10.80 亿元的价格出售给金融街集团。

2022 年以来公司持有物业板块运营较为稳定，其中重点项目金融街中心完成重点客户签约和续租，出租率有所提升；但酒店及文旅板块受市场环境的影响较大，收入仍为同比下滑态势。前三季度公司资产管理业务收入 14.6 亿元，同比下降 14.62%。

表 6：2022 年 9 月末公司主要持有出租的物业情况（万平方米）

城市	主要业态	项目名称	权益	可出租面积	2020 年出租率	2021 年出租率	2022 年 1-9 月出租率
北京	写字楼	金融街中心	100%	111,160	61%	80%	94%
		金融街（月坛）中心部分（不含金融集）	100%	21,956	95%	90%	84%
		金融街公寓（商务长租）	100%	13,131	44%	48%	47%
		金融大厦	100%	11,358	100%	100%	100%
		其他零散写字楼	100%	6,600	100%	100%	100%
		金融街（月坛）中心-金融集	100%	5,581	76%	23%	21%
	商业	通泰大厦	100%	1,785	100%	100%	100%
		金融街购物中心	100%	94,806	98%	99%	96%
		金融街（西单）购物中心	100%	48,414	100%	100%	100%
		北京门头沟融悦中心	80%	32,605	25%	78%	80%
		金树街	100%	14,771	97%	100%	100%
		金熙汇	80%	12,571	55%	42%	34%
		E2 四合院 5/7 号院	100%	2,577	100%	100%	100%
		E2 四合院 4/6 号院	100%	2,235	100%	100%	100%
C3 四合院	100%	2,081	100%	100%	100%		

<sup>3</sup> 金融街控股和另一股东方北京万科企业有限公司将金丰万晟置业有限公司（持有金融街·万科丰科中心）100% 股权及相应债权转让予中国平安人寿保险股份有限公司，交易总价款 37.1 亿元。

<sup>4</sup> 金融街控股将北京德胜投资有限责任公司 100% 股权及债权通过北京产权交易所公开挂牌转让，受让方为凯龙股权投资管理（上海）有限公司，交易对价 15.75 亿元。

	住宅	黄村颐璟万和	51%	2,354	--	--	--
	车位配套			139,387			
上海	写字楼	金融街海伦中心	100%	78,778	76%	76%	72%
		静安融悦中心	100%	160,035	--	--	--
	商业、住宅	青浦西郊宸章	50%	7,446	--	--	100%
	车位配套			79,111			
天津	写字楼	金融街南开中心	100%	85,109	74%	71%	55%
	写字楼	环球金融中心	100%	97,971	70%	64%	61%
	车位配套			16,881			
重庆	商业	磁器口后街（一二期）	100%	87,643	20%	一期约 6.4 万平	一期约 6.4 万平
						二期尚未开业	二期约 2.4 万平米，尚未开业
	商业、住宅	嘉粼融府	100%	15,625	--	--	--
	车位配套			60,815			--
武汉	商业	武汉融御滨江	60%	20,531	--	--	--
合计可出租面积（含车位配套）				1,233,317			

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

**中诚信国际认为，2022 年以来资产及负债规模均呈下降态势，财务杠杆有所改善但仍有下降空间；房地产开发业务毛利率下滑对整体经营业务造成拖累，净利润率呈下降态势。公司整体净融资规模减少，对外筹资的依赖程度有所下降，但债务规模仍较大，偿债指标有待优化。**

**受投资进度放缓及物业处置影响，2022 年以来总资产及负债规模有所下降；公司经营性业务利润持续下滑，投资收益及公允价值变动收益对利润的影响较大，盈利能力的稳定性值得关注。**

公司营业收入近年来呈波动态势，2022 年以来，随着公司结算规模的增加，公司预收款项（含合同负债）规模大幅下降，对未来结转收入的保障程度较弱。因利润空间较低项目结利，2021 年以来房地产开发业务毛利率继续下降，受此影响，公司经营性业务利润大幅下滑，对利润的贡献有所下降，该趋势在 2022 年前三季度延续。近年来公司非经常损益波动较大，持有型物业的估值和项目出售可对利润形成一定补充，但具备一定不确定性。整体来看，公司经营性业务利润面临一定下滑压力，投资收益、公允价值变动和资产减值对公司利润的影响较大，盈利能力的稳定性值得关注。

2021 年以来，受行业环境影响，公司放缓投资及开发建设进度，加之处置部分物业，总资产规模持续下降。受调控政策以及区域竞争加剧等因素影响，部分项目去化速度不达预期，开发产品规模和占比持续上升，存货结构有待改善。其他应收款主要由于公司向参股项目提供一定规模拆借资金形成，2021 年以来较为稳定。非流动资产以投资性房地产为主，2021 年末有所下降，主要为转让丰科中心及德胜国际中心所致；随着在建项目完工，2022 年 9 月末小幅增长。此外，因 2022 年前三季度销售回款未达预期以及偿还金融机构借款，9 月末货币资金较上年期末回落。

负债方面，除有息负债之外主要为预收款项、应付款项和其他应付款，2021 年规模亦持续下降。2022 年 9 月末，公司归还部分并表项目合作方的股东借款，以及偿还关联方借款，其他应付款明显减少。所有者权益方面，近年来公司未分配利润的积累推动所有者权益稳步提升，2021 年新增并表合作项目，期末少数股东权益有所增长，权益结构整体较为稳定。财务杠杆方面，2021 年以来公司通过销售回款、减少拿地开支以及处置资产回笼资金，持续压降债务，净负债率有所改善。

**表 7：近年来公司财务指标（亿元、%）**

	2019	2020	2021	2022.1~9
营业总收入	261.84	181.21	241.55	155.10
营业毛利率	40.15	32.86	21.45	17.60
经营性业务利润	51.19	48.90	15.33	3.00
投资收益	-0.26	-1.67	10.12	7.87
公允价值变动损益	6.83	-4.28	8.54	4.14
资产减值损失	0.21	9.38	7.37	-
净利润	41.21	22.18	15.81	12.93
净利润率	15.74	12.24	6.55	8.34
<b>总资产</b>	<b>1,619.90</b>	<b>1,692.08</b>	<b>1,647.80</b>	<b>1,541.81</b>
货币资金	110.27	188.17	178.54	149.10
存货	800.41	820.06	842.52	769.59
开发成本/存货	81.81	80.59	73.03	-
其他应收款	90.49	117.84	83.85	79.35
投资性房地产	396.86	408.32	387.41	396.38
预收款项（含合同负债）	147.36	138.35	141.58	92.38
应付账款	91.64	76.38	94.68	73.07
其他应付款	49.58	97.29	92.23	55.33
<b>总负债</b>	<b>1,230.09</b>	<b>1,294.03</b>	<b>1,221.85</b>	<b>1,104.49</b>
少数股东权益	42.71	34.11	54.73	52.81
<b>所有者权益</b>	<b>389.81</b>	<b>398.05</b>	<b>425.96</b>	<b>437.31</b>
净负债率	197.17	184.66	154.15	155.59

注：资产减值损失含信用减值损失，且以正值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**公司债务规模虽有所下降，但由于盈利能力的下滑，其相关偿债指标减弱；2022 年前三季度，在销售业绩下降的影响下销售回款及货币资金对债务的覆盖能力有所弱化。**

受并表项目销售贡献的变化影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金呈小幅波动态势，由于公司放缓拿地节奏，近年来经营活动现金保持流入态势；2022 年前三季度，受销售规模下滑影响，经营活动净现金流同比流入收窄。由于公司拿地策略趋于谨慎，公司对于合作项目的投资活动流出规模不大，2021 年因处置部分物业资产，投资活动现金转为净流入状态。随着公司偿还部分到期债务且新增债务规模持续下降，筹资活动现金流持续净流出。

2021 年以来，公司处置部分物业回流资金，同时依靠销售回款、控制项目获取力度实现了债务规模及杠杆水平的下降。2021 年销售商品、提供劳务收到的现金对总债务的覆盖能力有所改善；但经营性业务利润的盈利能力下滑导致 EBITDA 对债务本息的保障能力较弱。截至 2022 年 9 月末，公司货币资金受销售回款减少影响有所下降，非受限货币资金不足以覆盖短期债务。

**表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）**

指标	2019	2020	2021	2022.1~9
----	------	------	------	----------

经营活动现金流净额	26.60	98.90	38.93	14.47
销售商品、提供劳务收到的现金	292.99	236.72	246.66	126.89
投资活动现金流净额	-8.50	-4.23	40.76	-12.52
筹资活动现金流净额	-27.12	-16.75	-89.95	-30.83
总债务	877.73	922.07	833.38	828.34
短期债务/总债务	18.09%	16.09%	15.49%	23.44%
总债务/EBITDA	12.05	15.31	25.31	-
EBITDA 利息保障倍数	1.54	1.24	0.78	-
非受限货币资金/短期债务	0.69	1.26	1.37	0.76
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	3.00	3.90	3.38	4.90*

注：标“\*”指标经过年化处理，“-”表示不适用。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

受限资产方面，截至 2022 年 9 月末，公司受限资产合计 451.86 亿元，主要用于生产经营相关的借款抵质押，以存货和投资性房地产为主，受限资产占总资产比重为 29.31%。

担保方面，截至 2022 年 9 月末，公司为商品房承购人因银行抵押贷款提供的阶段性担保余额为 71.05 亿元，为参股公司借款提供担保 6.34 亿元。此外，当期末公司不存在重大未决诉讼。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2019~2023 年 1 月 3 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>5</sup>

发行人未来预测情况较最新主体报告无变化。

## 调整项

发行人其他调整因素较最新主体报告无变化。

## 外部支持

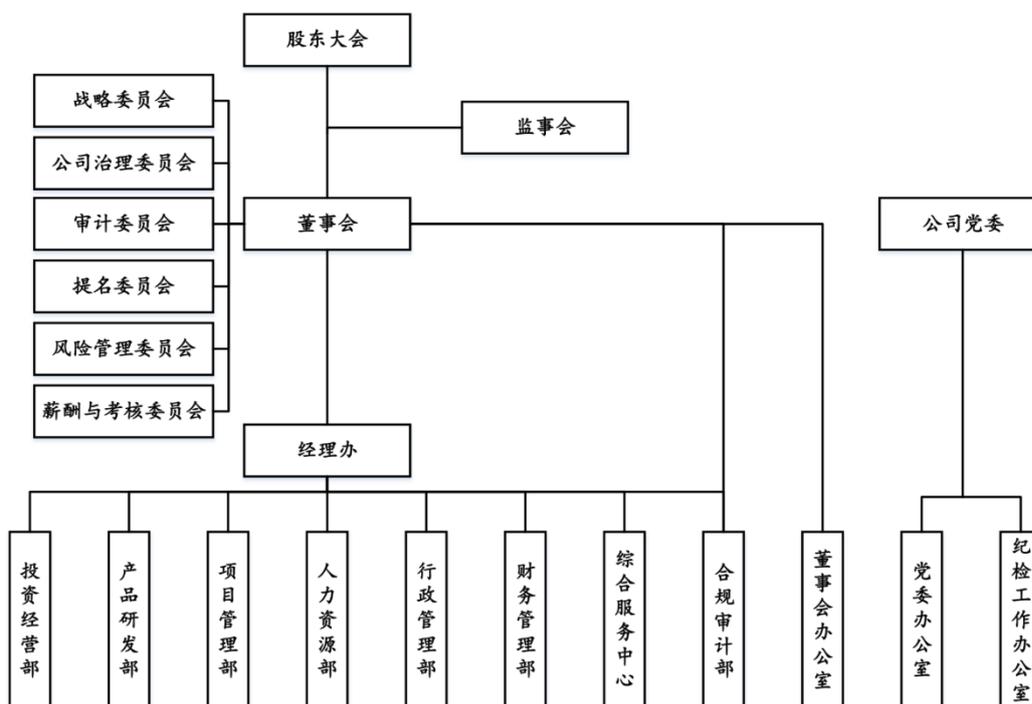
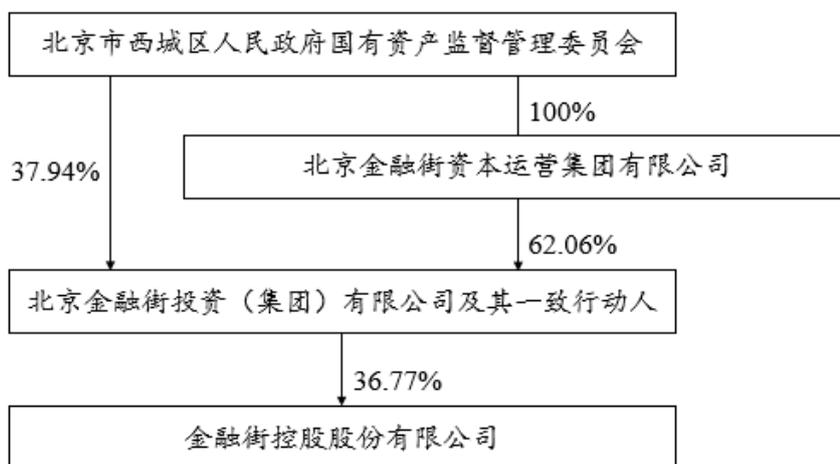
发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定“金融街控股股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种一）”的信用等级为 **AAA**；评定“金融街控股股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种二）”的信用等级为 **AAA**。

<sup>5</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

## 附一：金融街控股股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 9 月末）



资料来源：公司提供

## 附二：金融街控股股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.9/2022.1-9
货币资金	1,102,713.25	1,881,712.93	1,785,399.46	1,490,952.74
其他应收款	904,934.16	1,178,399.16	838,512.55	793,525.47
存货	8,004,109.94	8,200,565.90	8,425,221.48	7,695,880.77
长期投资	498,838.35	493,346.43	471,111.45	523,976.04
固定资产	250,129.29	264,049.62	287,736.97	253,300.26
在建工程	76,364.58	76,389.65	78,290.77	76,352.01
无形资产	55,804.67	53,866.93	56,343.30	38,912.19
投资性房地产	3,968,556.73	4,083,182.39	3,874,096.40	3,963,767.94
资产总计	16,198,987.58	16,920,791.58	16,478,038.28	15,418,058.74
预收款项	1,473,599.91	1,383,521.19	1,415,790.83	923,833.95
其他应付款	495,786.58	972,926.04	922,341.97	553,347.94
短期债务	1,588,159.04	1,483,528.62	1,291,151.48	1,941,695.33
长期债务	7,189,183.48	7,737,215.03	7,042,663.02	6,341,694.89
总债务	8,777,342.53	9,220,743.65	8,333,814.49	8,283,390.22
净债务	7,685,958.23	7,350,229.24	6,565,967.31	6,804,293.93
负债合计	12,300,874.49	12,940,285.40	12,218,470.81	11,044,944.60
所有者权益合计	3,898,113.09	3,980,506.17	4,259,567.47	4,373,114.14
利息支出	473,582.94	484,217.93	423,402.87	-
营业总收入	2,618,401.60	1,812,137.34	2,415,531.36	1,551,025.50
经营性业务利润	511,917.39	488,961.52	153,340.85	29,957.25
投资收益	-2,561.11	-16,673.99	101,225.85	78,686.24
净利润	412,065.29	221,846.79	158,117.72	129,296.01
EBIT	714,779.56	589,023.75	308,172.83	-
EBITDA	728,189.98	602,422.47	329,256.14	-
销售商品、提供劳务收到的现金	2,929,934.79	2,367,165.40	2,466,622.38	1,268,918.87
经营活动产生的现金流量净额	266,029.49	988,987.79	389,300.74	144,670.90
投资活动产生的现金流量净额	-85,027.52	-42,300.82	407,551.24	-125,167.21
筹资活动产生的现金流量净额	-271,232.17	-167,547.52	-899,530.48	-308,259.42
财务指标	2019	2020	2021	2022.9/2022.1-9
营业毛利率（%）	40.15	32.86	21.45	17.60
期间费用率（%）	11.81	-1.07	11.31	12.38
EBITDA 利润率	27.81	33.24	13.63	-
净利润率（%）	15.74	12.24	6.55	8.34
净资产收益率（%）	10.82	5.63	3.84	3.99
存货周转率（X）	0.20	0.15	0.23	0.21*
资产负债率（%）	75.94	76.48	74.15	71.64
总资本化比率（%）	69.25	69.85	66.18	65.45
净负债率（%）	197.17	184.66	154.15	155.59
短期债务/总债务（%）	18.09	16.09	15.49	23.44
非受限货币资金/短期债务（X）	0.69	1.26	1.37	0.76
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务（X）	-0.02	0.05	0.00	0.02*
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务（X）	-0.13	0.34	-0.03	0.10*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数（X）	0.56	2.04	0.92	-
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	3.00	3.90	3.38	4.90*
总债务/EBITDA（X）	12.05	15.31	25.31	-
EBITDA/短期债务（X）	0.46	0.41	0.26	-
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.54	1.24	0.78	-

注：1、2022 年三季报未经审计；2、中诚信国际分析时将合同负债计入预收款项；3、带\*指标已经年化处理，“-”表示不适用。

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	净债务	总债务-非受限货币资金
	资产负债率	负债总额/资产总额
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	净负债率	净债务/经调整的所有者权益
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
盈利能力	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	净资产收益率	净利润/所有者权益合计平均值
	净利润率	净利润/营业收入
现金流	经调整的经营活 动产生的现金流 量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	流动比率	流动资产/流动负债
偿债能力	速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	EBITDA 利息保障 倍数	EBITDA/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: [www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)