

信用等级通知书

[2017]跟踪0333

信评委函字

号

北京市华远集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为**AA**，评级展望为稳定；

维持“14华远债”的信用等级为**AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一七年六月二十八日

北京市华远集团有限公司 2017 年度跟踪评级报告

发行主体 北京市华远集团有限公司
本次主体信用等级 AA 评级展望 稳定
上次主体信用等级 AA 评级展望 稳定

存续债券票据列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期限	上次债项 信用等级	本次债项 信用等级
14 华远债	12	2014.1.16-2019.1.16	AA	AA

概况数据

华远集团	2014	2015	2016
总资产(亿元)	252.00	264.42	344.33
所有者权益合计(亿元)	71.86	79.01	94.91
总负债(亿元)	180.14	185.41	249.42
总债务(亿元)	111.27	123.12	158.91
营业总收入(亿元)	66.20	76.60	62.70
净利润(亿元)	5.79	9.05	6.53
EBIT(亿元)	9.53	13.12	10.34
EBITDA(亿元)	9.86	13.37	10.80
经营活动净现金流(亿元)	-19.63	-2.90	7.35
营业毛利率(%)	24.98	24.04	22.95
总资产收益率(%)	4.11	5.08	3.40
资产负债率(%)	71.48	70.12	72.44
总资本化比率(%)	60.76	60.91	62.61
总债务/EBITDA(X)	11.29	9.21	14.71
EBITDA 利息倍数(X)	1.00	1.44	1.31

注：公司 2014-2016 年度财务报表根据新会计准则编制；已将公司其他应付款中有息债务调整至短期借款。

分析师

项目负责人：陈言一 yychen@ccxi.com.cn

项目组成员：杨萱 xyang@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2017 年 6 月 28 日

基本观点

中诚信国际维持北京市华远集团有限公司（以下简称“华远集团”或“公司”）的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“14 华远债”的债项信用等级为 AA。

2016 年，受益于房地产市场回暖、可售面积增加及销售力度的加大，公司销售业绩得到明显提升，同时公司零售百货及物业租赁业务为公司带来稳定现金流；此外，作为北京市西城区国资委下属房地产开发公司，公司能够在资金及项目获取上取得股东支持，公司拥有畅通的融资渠道。中诚信国际同时关注到楼市调控措施、房地产市场分化持续、较高的资产负债率水平及资产抵质押比例较高等因素对公司经营及整体信用状况产生的影响。

优势

- 股东支持力度较强。北京市西城区国有资产监督管理委员会作为公司唯一出资人，除对公司提供包括直接投入资本金、直接划入部分企业及增拨开发建设项目等支持外，还在土地审批及资金等方面对公司提供各种支持。
- 2016 年公司签约销售金额及签约销售面积均得到明显提升。受益于房地产市场回暖、可售面积增加及销售力度的加大，公司销售业绩得到明显提升。2016 年公司实现签约销售金额和签约销售面积分别为 107.80 亿元和 70.80 万平方米¹，同比分别大幅上升 128.87%和 88.30%。
- 零售百货及物业租赁业务为公司提供稳定的现金流。2016 年公司持有型物业实现租金收入 1.26 亿元，零售百货业务实现营业收入 1.08 亿元，为公司提供了稳定的现金流。
- 畅通融资渠道。截至 2016 年末，公司获得的授信额度为 27.24 亿元，尚未使用授信额度为 23.89 亿元。此外，公司子公司华远地产股份有限公司（以下简称“华远地产”，股票代码：SH.600743）作为国内上市公司拥有畅通的权益融资渠道；2016 年华远地产完成配股 5.28 亿股，募集资金净额 17.41 亿元。

关注

- 楼市调控措施以及房地产市场分化持续。2016 年 9 月底以来，国内数十个城市发布楼市调控政策，同时受融资政策调整影响，房地产企业融资渠道有所收窄，中诚信国际将持续关注上述政策变动对房地产市场的影响；此外，市场分化格局下三四线城市整体库存压力仍然偏大，去化面临较大挑战。
- 债务规模和负债率水平或将继续上升。公司在建及拟建项目投资以及项目拓展均面临较大资金需求，公司债务规模和负债率水平面临进一步上升的压力。
- 资产抵质押比例较高。截至 2016 年末，公司抵质押资产账面价值 103.95 亿元，占总资产的 30.19%。同期末，公司持有 10.89 亿股华远地产股份，其中 4.98 亿股已被质押。

¹ 数据披露为华远地产上市公司口径。

声明

一、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评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际将在企业债的存续期内进行定期或不定期跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

募投项目进展

“14 华远债”募集资金总额为人民币 12 亿元，全部用于“华远铭悦园项目”和“华远铭悦好天地项目”的建设。截至 2016 年末，华远铭悦园项目已全部竣工并基本销售完成；华远铭悦好天地项目已全部竣工，可售部分累计销售率为 93%。

基本分析

市场分化格局下三四线城市整体库存压力偏大，且去化面临挑战；2016 年 9 月底以来，国内数十个城市发布楼市调控政策，同时受融资政策调整影响，房地产企业融资渠道有所收窄，中诚信国际将持续关注上述政策变动对房地产市场的影响

2016 年前三季度，房地产行业整体政策环境保持宽松，央行下调首套房首付、上调公积金存款利率、下调存款准备金率；同时，调整交易环节契税及营业税优惠政策、房地产企业营改增等财政政策实施亦有助于整体市场的库存去化。随着一系列扶持购房需求政策的陆续推出以及央行的连续降息，市场需求开始逐步释放，房地产市场需求转暖，全国商品房销售金额和销售面积同比增速分别在 2015 年 5 月和 6 月由负转正。2015 年及 2016 年 1~9 月，全国商品房销售额分别为 8.73 万亿元和 8.02 万亿元，同比分别增长 14.4%和 41.3%，尤其是一线城市和部分库存压力较轻的二线城市如南京、苏州、合肥及武汉等地商品房销售市场和土地市场持续火爆，商品房销售价格和土地价格均出现较大幅度攀升。

但中诚信国际也关注到，虽然 2015 年以来全国商品房销售情况持续好转，2016 年 3~11 月全国商品房待售面积亦连续 9 个月下降，但其下降幅度仍然偏小，整体来看依然面临一定的去化压力，此前土地供应较多、人口增长较慢甚至负增长的三、四线城市库存压力仍然较大。

2016 年 9 月底以来，国内 20 余个城市陆续发布楼市调控政策，上述城市主要为前期房地产市场涨幅较大的热点一、二线及其周边城市，主要调控措施包括限制居民商品房购买套数和提高购房贷款首付比例等，其中北京、上海、深圳等城市调控程度已达历史最严，本轮政策调控针对性强，以销售价格为重要调控目标，若调控目标未达到，后续政策还存在加码的可能。2016 年 11 月以来，上海、天津、郑州、武汉、济南和重庆等城市进一步升级了调控措施，调控城市范围持续扩大。2016 年 12 月，中央经济工作会议首次明确确定商品房的居住属性，而非用于炒作，亦体现了本次调控的决心和力度。2017 年 3 月，为进一步抑制房价上涨，遏制投机炒房，北京、广州、成都、南京、佛山、中山等二十余个城市再次升级或首次启动了限购限贷政策。从目前销售情况看，多数受调控城市成交量在政策实施后明显下滑，2016 年 10 和 11 月，一线城市新房整体成交量环比下降幅度分别为 19.09%和 12.12%，二线城市中苏州、厦门、杭州等城市成交量环比下降幅度在 20%~40%之间。

融资政策方面，近期银监会提出严格执行房地产贷款业务规制要求和调控政策，严禁银行理财资金违规进入房地产领域；交易所发布《关于试行房地产、产能过剩行业公司债券分类监管的函》，将房地产企业划分为正常类、关注类和风险类；基金业协会发布《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理规范第 4 号—私募资产管理计划投资房地产开发企业、项目》，对私募资产管理计划投资于房地产价格上涨过快的 16 个热点城市普通住宅地产项目、向房地产开发企业提供融资用于支付土地出让款或补充流动资金等行为进行了规范。一系列监管政策收紧的情况下，2017 年房地产企业融资渠道或将有所收窄，同时受央行货币政策调整的影响，房地产企业在资本市场融资成本面临回升压力。中诚信国际将继续关注城市调控政策、融资政策以及货币政策对房地产企业的影响情况。

2016 年公司大幅缩减新开工和竣工面积，并加大库存去化力度，加之房地产市场回暖，当年销售业绩明显提升；2016 年公司新增项目储备主要集中在西安、长沙及天津等城市，新增土地建筑面积同比明显增加

公司房地产板块的经营主体为华远地产。截至 2016 年末，华远集团为华远地产控股股东，持股比例 46.40%。

受开发进度安排的影响，2016 年公司放缓在手项目的建设施工进度，开复工面积为 174.00 万平方米，同比下降 41.35%；新开工面积为 10.30 万平方米，同比下降 90.00%；竣工面积达 55.20 万平方米，同比下降 58.68%，竣工项目包括北京铭悦好天地项目、西安锦悦二期项目和长沙华中心五期项目。

表 1：2014~2016 年公司房地产开发运营情况

指标	2014	2015	2016
开复工面积（万平方米）	232.50	296.70	174.00
新开工面积（万平方米）	56.20	103.00	10.30
竣工面积（万平方米）	69.20	133.60	55.20
签约面积（万平方米）	51.20	37.60	70.80
签约金额（亿元）	57.70	47.10	107.80

注：2016 年签约面积和签约金额均为华远地产上市公司口径，包含了华远地产全资孙公司北京新都致远房地产开发有限公司（以下简称“新都致远”）向公司销售的总建筑面积约 6.16 万平方米、总交易价格为 20.28 亿元的物业。

资料来源：公司提供

2016 年受益于地产市场回暖，公司加大销售力度，实现签约销售金额 107.80 亿元²，同比大幅上升 128.87%；签约销售面积 70.80 万平方米³，同比大幅上升 88.30%，销售业绩上升主要由于房地产市场回暖、可售面积的增加及销售力度的加大。从销售区域分布来看，2016 年公司在北京、西安、长沙和天津签约销售额占比分别为 46.59%、23.14%、17.64%和 12.67%，除北京区域销售收入占比同比有所下降之外，其他区域均有所上升。

在建项目方面，截至 2016 年末，公司在建项目合计 10 个，在建项目计容建筑面积为 158.94 万平方米，分布在北京、西安、长沙及天津 4 个城市，项目总投资金额 211.2 亿元，已完成投资金额 150.9

亿元。

表 2：截至 2016 年末公司在建项目情况

单位：平方米、亿元

区域	项目	计容建筑面积	总投资额	已投资额
北京	和墅	148,500	20.5	18.9
北京	华中心	201,697	50.2	38.4
北京	西红世	122,714	26.2	18.0
西安	海蓝城五期	220,391	19.4	13.5
西安	海蓝城六期	166,191	12.8	4.8
西安	枫悦一期	201,696	14.6	5.7
长沙	华中心三期及四期	394,610	56.0	48.0
天津	波士顿 43#地	110,588	9.7	2.9
天津	波士顿 37#地	23,044	1.8	0.7
合计	--	1,589,431	211.2	150.9

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

新增项目储备方面，2016 年公司全年新增 4 个土地储备项目，储备规模集中在核心一二线城市，分别为长沙华时代项目、西安枫悦一二期项目、天津汉沽 3 号地项目和天津汉沽 4 号项目，新增土地占地面积为 20.7 万平方米，新增土地规划建筑面积为 89.70 万平方米，新增土地购地金额为 24.07 亿元。从储备项目获取方式来看，公司主要通过竞拍和挂牌出让方式获取土地资源，其中长沙华时代项目是公司在 2016 年 12 月通过竞拍方式取得的土地储备，西安枫悦一二期项目、天津汉沽 3 号地项目和天津汉沽 4 号项目是通过挂牌出让方式取得的土地储备。此外，2017 年 2 月公司完成广州大一山庄项目首期 49%股权收购，剩余第二期 51%股权收购仍在实施中，该项目是以别墅为主的高端住宅项目，占地面积约 15.20 万平方米，总建筑面积约 22.54 万平方米。

截至 2016 年末，公司拥有土地储备占地面积为 31.3 万平方米，土地储备规划建筑面积 130 万平方米，同比增长 51.31%；从土地储备区域分布来看，2016 年末公司在北京区域土地储备规划建筑面积占比 16.9%，长沙区域占比 43.1%，天津区域占比 16.9%，西安区域占比 23.1%。

² 数据披露为华远地产上市公司口径。

³ 数据披露为华远地产上市公司口径。

表 3：2014~2016 年公司新增土地储备情况

	2014	2015	2016
新拓展项目（个）	2	4	4
新增土地储备计容建筑面积（万平方米）	22.80	41.53	89.70
土地购置支出（亿元）	29.22	44.49	24.07

注：1、新增土地储备建筑面积为计容规划面积。2、天津波士顿项目土地购置支出以股份收购计算，已扣除政府收储补偿费。

资料来源：公司提供

根据公司 2017 年经营计划，2017 年公司计划房地产开发投资总额 148 亿元，其中土地储备支出 60 亿元、已取得项目土地支出约 47 亿元、项目建设直接投资约 41 亿元。

总体来看，2016 年公司大幅缩减新开工和竣工面积，并加大库存去化力度，加之房地产市场回暖，公司当年销售业绩得到明显提升。2016 年公司新增拿地主要集中在原已进入的西安、长沙及天津等城市，实现布局的进一步深化；2017 年公司通过股权收购方式购入广州大一山庄项目，开始在珠三角扩展布局。中诚信国际同时关注到公司销售表现受政策影响较大，项目进度存在一定不确定性。此外，公司未来投资支出仍将保持较大规模，公司或将面临一定资金压力。

2016 年公司物业租赁业务收入维持稳定，零售百货业务受外部环境冲击和内部老化影响，收入规模有所下降；公司所持可供出售金融资产价值较高

2016 年公司物业租赁业务实现租赁收入 1.26 亿元，同比基本维持稳定。其中，公司本部实现租赁收入 0.04 亿元，华远地产实现租赁收入 1.22 亿元⁴。目前公司对现有投资性房地产采用成本模式计量，截至 2016 年末，公司反映在财务报表中投资性房地产账面原值合计 5.21 亿元，同比下降 20.14%，主要是由于华远地产处置子公司北京华远盈都房地产开发有限公司导致。虽然公司所持可供出租的持有型物业规模不大，但所处地段普遍较好且出租率始终保持在很高水平。

公司零售百货业务主要围绕西单购物中心的经营展开。2016 年以来，宏观经济增速放缓和线上消费使得零售百货业务经营环境较为严峻，并且西

单购物中心硬件和软件的老化使公司零售板块收入近年来呈下降态势，2016 年实现营业收入 1.08 亿元。

截至 2016 年末，公司持有可供出售金融资产账面价值为 29.57 亿元，其中受限部分为 12.62 亿元。公司分别持有北京银行及招商银行 162,953,172 股和 20,667,701 股，2016 年末公允价值分别为 15.90 亿元和 3.64 亿元。截至 2016 年末，公司已将持有的北京银行 81,400,000 股股权以及招商银行 17,223,083 股股权用于质押贷款。

总体来看，公司持有型物业和零售业务经营稳定，为公司带来较为稳定的现金流，可供出租持有型物业所处地段普遍较好。此外，公司持有的可供出售金融资产价值较高，但部分已被质押。

2016 年上市公司华远地产通过发行公司债券、面向全体股东配股、发行私募类 Reits 产品等多种形式进行融资，融资渠道多元化

2016 年上市公司华远地产成功发行了 35 亿元的非公开公司债；同时完成配股 5.28 亿股，募集资金净额 17.41 亿元。此外，2016 年华远地产以所持有的盈都大厦 4 号楼 D110 室商业及地下车库商业物业为标的进行资产证券化，于 2017 年 1 月完成相关资产支持专项证券发行工作，发行总规模 7.36 亿元。

财务分析

以下分析基于公司提供的经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2014~2016 年度财务报表。中诚信国际已将公司其他应付款中有息债务调整至短期借款。

盈利能力

2016 年受公司地产项目结转金额减少影响，公司房地产开发板块实现收入同比下降 19.63% 至 59.80 亿元。受此影响，公司营业总收入同比下降 18.15% 至 62.70 亿元。

毛利率方面，2016 年公司营业毛利率为

⁴ 截至 2016 年末，华远地产自持物业建筑面积 9.83 万平方米，2016 年华远地产自持物业实现租赁收入 0.57 亿元。

22.95%，同比下降 1.10 个百分点。房地产开发业务毛利率为 20.77%，同比下降 2.49 个百分点，主要

由于当期结算了毛利较低的北京和墅限价房。

表 4：2015~2016 年公司各业务板块经营情况（单位：亿元、%）

业务板块	2015		2016	
	收入	毛利率	收入	毛利率
房地产板块	74.41	23.26	59.80	20.77
零售板块	1.33	43.27	1.08	42.73
小额贷及典当	0.22	97.65	0.23	98.48
其他	0.63	61.13	1.58	87.29

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

期间费用方面，公司 2016 年期间费用合计 5.12 亿元，同比增长 13.79%。分开来看，受销售代理及营销推广费用增加影响，公司销售费用同比增加 34.32%至 2.28 亿元；公司管理费用同比小幅增加 9.87%至 2.33 亿元；由于公司大部分利息支出计入资本化利息，因此财务费用较低，受益于融资成本的降低，当期财务费用同比下降 24.86%至 0.51 亿元。受当期收入下滑影响，公司 2016 年三费收入比较 2015 年上升 2.29 个百分点。

表 5：2014~2016 年公司期间费用分析（单位：亿元）

期间费用	2014	2015	2016
销售费用	1.42	1.69	2.28
管理费用	1.97	2.12	2.33
财务费用	0.86	0.68	0.51
三费合计	4.24	4.50	5.12
三费收入比	6.41%	5.88%	8.17%

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2016 年公司利润总额为 9.57 亿元，同比下降 21.27%，公司利润总额主要由经营性业务利润和投资收益构成。受收入及毛利率下降影响，公司经营性业务利润同比下降 45.76%至 4.90 亿元；同期公司投资收益增长至 4.64 亿元，其增长主要来自于处置子公司北京华远盈都房地产开发有限公司产生的收益以及理财收益⁵。2016 年公司实现净利润 6.53 亿元，同比下降 27.82%。

总体来看，受公司地产项目结转金额减少影响，公司营业总收入同比下降。同时受低毛利率的房地产项目结算面积较大影响，公司经营性业务利润同比下降。此外，中诚信国际注意到 2016 年华

远地产全资孙公司新都致远向华远集团销售物业实现关联交易收入 16.14 亿元。中诚信国际将持续关注公司盈利能力变化及从华远地产购买的此物业资产未来规划情况。

偿债能力

近年来公司债务一直保持上升态势，截至 2016 年末，公司总债务为 158.91 亿元，同比上升 29.07%。从债务结构来看，公司主要以长债为主，债务期限结构合理。截至 2016 年末，公司短期债务为 52.70 亿元，占总债务比例为 33.16%。同期末公司资产负债率同比上升 2.31 个百分点至 72.44%，总资本化比率同比上升 1.70 个百分点至 62.61%。

偿债指标方面，受利润总额下降影响，公司 EBITDA 同比下降 19.19%至 10.80 亿元，EBITDA 对利息支出和总债务的覆盖能力有所下降。2016 年公司房地产销售情况较好，销售商品、提供劳务收到的现金同比上升 42.16%至 86.63 亿元，公司经营活动净现金流为 7.35 亿元，经营活动净现金流对利息支出及总债务覆盖倍数有所回升。同时公司货币资金为 58.12 亿元，受限规模 1.10 亿元，可完全覆盖短期债务。

表 6：2014~2016 年公司偿债能力指标

指标	2014	2015	2016
短期债务（亿元）	33.68	24.29	52.70
长期债务（亿元）	77.58	98.83	106.22
总债务（亿元）	111.27	123.12	158.91
EBITDA（亿元）	9.86	13.37	10.80
经营活动净现金流/利息支出（X）	-1.99	-0.31	0.89
经营活动净现金流/总债务（X）	-0.16	-0.02	0.05
EBITDA 利息倍数（X）	1.00	1.44	1.31

⁵ 2016 年公司以所持有的盈都大厦 4 号楼 D110 室商业及地下车库商业物业为标的进行资产证券化，取得投资收益 3.47 亿元。

总债务/EBITDA (X)	11.29	9.21	14.71
----------------	-------	------	-------

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2016 年末，公司为北京市新广厦建材有限公司提供 0.14 亿元担保及公司为银行向商品房购买人发放的余额为 44.35 亿元抵押贷款提供保证，该担保为阶段性连带担保，担保期限自公司按揭银行与购房者签订的抵押贷款合同生效之日起，至公司为购房者办妥《房屋所有权证》并协助按揭银行办理抵押登记且将《他项权利证书》交予按揭银行之日止。同时，华远地产全资子公司华远置业向长安银行股份有限公司西安经济技术开发区支行(以下简称“长安银行”)提供 7.80 亿元担保保证金，以解除广州高雅房地产开发有限公司(以下简称“广州高雅”)100%股权质押，此担保在华远置业受让广州高雅股权并全部质押给长安银行后即解除；华远置业在受让广州高雅股权后继续用将所持股股权质押给长安银行。截至 2017 年 3 月末，上述担保保证金已经解除，华远置业已将受让的广州高雅 49%股权质押给长安银行。此外，华远投资有限公司为北京地铁四号线投资有限责任公司提供 8 亿元贷款担保。被担保方生产经营情况正常，公司代偿风险较小。

未决诉讼方面，截至 2016 年末，因业主断供公司产生的未决诉讼共计 10 起，分别为西安君城项目 3 起，西安海蓝城项目 6 起及西安锦悦项目 1 起。

资产抵质押方面，截至 2016 年末，公司抵质押资产账面价值合计 103.95 亿元，占公司总资产的 30.19%。此外，截至 2016 年末，公司持有 10.89 亿股华远地产股份，其中 4.98 亿股已被质押。综合授信方面，截至 2016 年末，公司自主要合作银行获得的授信额度 27.24 亿元，尚未使用授信额度 23.89 亿元。同时，华远地产作为国内上市公司，具有畅通的权益融资通道。

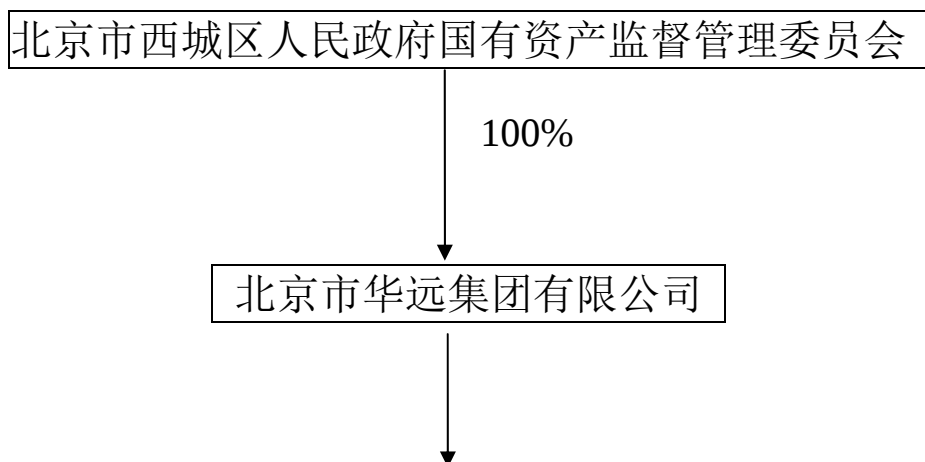
过往债务履约情况

根据公司提供的资料，截至 2017 年 3 月末，公司无逾期借款或其他不良信用记录。公司近年未发生债务违约情形。

结论

中诚信国际维持北京市华远集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“14 华远债”的债项信用等级为 **AA**。

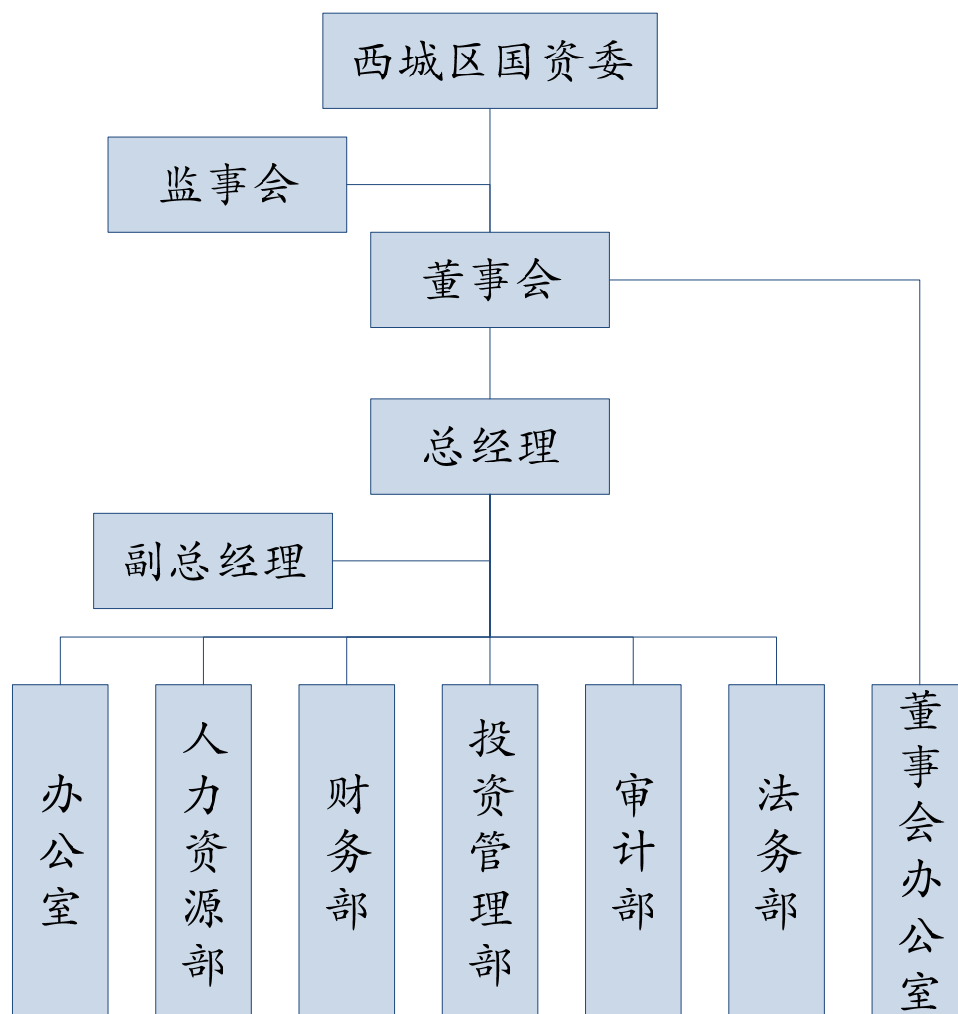
附一：北京市华远集团有限公司股权结构图（截至 2016 年末）



序号	企业名称	股权比例（%）	注册资本（万元）
1	华远地产股份有限公司	46.40	234,610.09
2	北京华控技术有限责任公司	60.38	5,000.00
3	北京华远西单购物中心有限公司	47.14	3,500.00
4	北京华远资产管理有限公司	96.24	10,287.00
5	北京华远投资有限公司	100	19,694.76
6	北京远华生物保健品有限公司	77.50	200
7	北京华远担保有限公司	100	6,000.00
8	北京华远典当有限公司	79.50	10,000.00
9	北京华远小额贷款有限公司	29.77	12,800.00
10	北京华远大数电子商务有限公司	80	5,000.00
11	北京华远商业管理有限公司	100	10,000.00
12	北京市西单购物中心	100	1,900.00
13	赛迪克集团有限公司	100	769.63
14	华远电气股份有限公司	75	5,000.00
15	北京市华远世纪物业管理有限责任公司	100	100

资料来源：公司提供

附二：北京市华远集团有限公司组织结构图（截至 2016 年末）



资料来源：公司提供

附三：北京市华远集团有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2014	2015	2016
货币资金	338,421.61	230,578.36	581,162.38
交易性金融资产	18,103.83	42,286.09	37,734.92
应收账款净额	41,743.06	15,402.20	21,138.11
其他应收款	122,421.56	154,609.10	229,714.73
存货净额	1,565,053.11	1,758,680.38	1,818,020.17
长期投资	255,899.49	263,296.32	319,966.39
固定资产	25,436.52	24,535.45	30,590.90
在建工程	4,836.51	5,780.19	145,024.85
无形资产	10,323.08	10,195.42	10,070.91
总资产	2,519,996.30	2,644,193.12	3,443,340.86
其他应付款	131,851.43	84,292.36	79,492.36
短期债务	336,847.37	242,865.16	526,985.81
长期债务	775,828.10	988,319.91	1,062,154.06
总债务	1,112,675.47	1,231,185.07	1,589,139.88
净债务	774,253.86	1,000,606.71	1,007,977.50
总负债	1,801,387.44	1,854,136.79	2,494,218.33
财务性利息支出	10,040.07	9,648.12	7,723.41
资本化利息支出	88,395.54	83,390.13	74,686.64
所有者权益合计	718,608.86	790,056.33	949,122.53
营业总收入	661,952.16	765,997.41	626,965.50
三费前利润	118,116.59	135,395.65	100,256.29
投资收益	6,378.96	32,839.85	46,376.44
净利润	57,945.75	90,450.16	65,287.71
EBIT	95,335.13	131,202.48	103,418.31
EBITDA	98,589.23	133,650.07	108,004.50
经营活动产生现金净流量	-196,323.63	-29,016.56	73,506.77
投资活动产生现金净流量	-2,525.44	-53,627.09	-74,511.61
筹资活动产生现金净流量	193,285.01	-16,554.01	352,996.66
现金及现金等价物净增加额	-5,671.13	-99,203.10	351,997.23
资本支出	4,399.13	2,193.79	12,021.21
财务指标	2014	2015	2016
营业毛利率(%)	24.98	24.04	22.95
三费收入比(%)	6.41	5.88	8.17
EBITDA/营业总收入(%)	14.89	17.45	17.23
总资产收益率(%)	4.11	5.08	3.40
流动比率(X)	2.16	2.74	2.06
速动比率(X)	0.58	0.60	0.74
存货周转率(X)	0.35	0.35	0.27
应收账款周转率(X)	30.94	26.81	34.32
资产负债率(%)	71.48	70.12	72.44
总资本化比率(%)	60.76	60.91	62.61
短期债务/总债务(%)	30.27	19.73	33.16
经营活动净现金/总债务(X)	-0.18	-0.02	0.05
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.58	-0.12	0.14
经营活动净现金/利息支出(X)	-1.99	-0.31	0.89
总债务/EBITDA(X)	11.29	9.21	14.71
EBITDA/短期债务(X)	0.29	0.55	0.20
EBITDA 利息倍数(X)	1.00	1.44	1.31

注：公司 2014~2016 年度财务报表根据新会计准则编制；已将公司其他应付款中有息债务调整至短期借款。

附四：基本财务指标的计算公式

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-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-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 =（流动资产-存货）/ 流动负债

存货周转率 = 营业成本 / 存货平均净额

应收账款周转率 = 营业总收入净额 / 应收账款平均净额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 /（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含 义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

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

附六：企业债券信用等级的符号及定义

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。