信 用 等 级 公 告

联合〔2020〕2196 号

北京市文化科技融资担保有限公司：

联合信用评级有限公司通过对北京市文化科技融资担保有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2020 年公司债券（第一期）进行综合分析和评估，确定：

北京市文化科技融资担保有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

北京市文化科技融资担保有限公司拟公开发行的 2020 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：

二〇二〇年七月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www.unitedratings.com.cn

北京市文化科技融资担保有限公司
2020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
发行人主体信用等级：AA
评级展望：稳定
本期发行债券规模：不超过8.00亿元（含）
债券期限：5年，附第3年末发行人调整票面利率选择权和债券持有人回售权
担保人：北京市文化投资发展集团有限责任公司
担保方式：全额无条件不可撤销连带责任保证担保
评级时间：2020年7月17日

主要财务数据

财务数据/指标	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	27.49	30.29	37.92	38.71
可快速变现资产（亿元）	5.24	2.96	2.33	/
可快速变现资产/期末担保责任余额（%）	0.05	0.03	0.02	/
所有者权益合计（亿元）	18.83	20.09	21.30	21.61
营业总收入（亿元）	2.87	4.04	3.65	0.74
净利润（亿元）	1.28	1.27	1.21	0.31
实际资产负债率（%）	25.18	26.93	37.19	37.76
净资产收益率（%）	7.14	6.50	5.85	1.44
期末担保责任余额（亿元）	97.05	112.84	113.83	113.76
融资性担保放大倍数（倍）	5.23	5.61	5.24	5.17
累计担保代偿率（%）	1.22	1.08	2.47	2.67
担保赔付率（%）	35.72	26.27	224.90	/
代偿准备金比率（%）	33.55	24.53	148.61	33.54
EBITDA/本期债券发债额度（倍）	0.22	0.22	0.20	/

担保人-北京市文化投资发展集团有限责任公司

项 目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	430.63	429.35	482.92	468.75
所有者权益(亿元)	209.07	198.27	200.83	198.01
全部债务（亿元）	166.17	185.77	232.99	228.91
营业总收入(亿元)	38.61	47.91	46.26	4.40
净利润（亿元）	8.02	0.04	1.55	-2.48
净资产收益率(%)	4.26	0.02	0.78	-1.24

注：1．本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2．数据单位除特别说明外，均指人民币；3．担保方其他应付款中企业借款与其他流动负债中短期应付债券已调整计入短期债务，长期应付款中融资租赁款已调整计入长期债务；4．发行人和担保人2020年1－3月合并财务报表未经审计，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”）对北京市文化科技融资担保有限公司（以下简称“公司”或“文科担保”）的评级，反映了公司作为北京市专营文化创意产业融资担保的市级国有融资担保机构，资本实力较强，在客户、业务获取渠道等方面得到股东较大的支持，具有较强的经营竞争力；公司所处区域在政策上对文化创意类产业融资支持力度较大；2017－2019年公司担保业务呈增长趋势，资本较充足，代偿能力很强。

同时，联合评级也关注到，近年来宏观经济下行压力加大；2019年当期担保代偿规模较大，需关注公司代偿项目后续回收情况以及未来对利润的影响；公司负债率水平处行业略高水平。

本期债券由北京市文化投资发展集团有限责任公司（以下简称“文投集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，文投集团具有较强的经营竞争优势，近年来，资产和营业总收入规模逐年增长，货币资金充裕，其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券信用状况具有显著的积极影响。

未来随着公司业务持续发展和股东的不断支持，整体盈利能力和代偿能力将有所增强，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

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

优势

1．公司股东背景较强，在北京市文创类担保业务方面具有较强的经营优势。公司股东背景较强，且为北京市专营文化创意产业融资担保的市级国有融资担保机构，为北京市文化创意产业统贷平台、中关村国家自主创新示范区、朝阳国家文化产业创新实验区指定合作机构，

在客户、业务获取渠道等方面具有较强的经营优势。

2．**公司资本较充足。**公司资本实力较强，2017－2019 年公司担保业务呈增长趋势，资本较充足，代偿能力很强。

3．**担保方具有较强的经营竞争力。**本期债券担保方文投集团作为由北京市国有文化资产监督管理办公室出资设立、为首都文化创意产业发展投融资的国有独资公司，在股东背景、政府支持、多元化业态布局、文化产业品牌等方面具有较强的竞争优势，近年来，文投集团资产规模和营业总收入规模逐年增长，货币资金充足。

关注

1．**公司代偿压力加大，2019 年代偿规模大幅上升，需对代偿回收情况保持关注。**近年来宏观经济下行，担保机构代偿压力加大，公司所担保客户行业及区域集中度较高，不利于信用风险分散。2019 年当期代偿规模大幅上升，需关注后续代偿项目回收以及未来资产减值损失计提对利润的侵蚀情况。

2．**需关注公司流动性管理情况及收益下降风险。**近年来随着公司股东借款规模的增加，公司整体负债水平偏高，需关注资金流动性管理情况；公司投资资产投向及委托贷款规模受新条例影响，未来收益存在一定的不确定性。

3．**需对担保方资产质量、盈利等情况保持持续关注。**近年来，文投集团小额贷款业务逾期率和担保业务担保代偿率均大幅上升、资产减值损失和投资收益对利润水平影响较大、债务规模增长较快以及经营活动现金流持续净流出。

分析师

董日新　（登记编号 R0040218050002）
张晨露　（登记编号 R0040216120003）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
网址：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他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

北京市文化科技融资担保有限公司（以下简称“公司”）成立于 2013 年 11 月，由北京市国有文化资产监督管理办公室（以下简称“北京市文资办”）下属全资企业北京市文化投资发展集团有限责任公司（以下简称“文投集团”）发起设立，是北京市一家专营文化创意产业融资担保的市级国有担保机构，初始注册资本 7.50 亿元，2015 年各股东同比例增资，公司注册资本增至 15.00 亿元。2017 年 10 月，公司民营股东由北京星品文化发展有限公司和北京中科亿成资产管理有限责任公司变更为北京元缘记机械设备租赁有限责任公司、北京尚达信资产管理有限公司和旺泰控股集团有限公司，民营股东持股合计 4.66%。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元，股东持股比例 20%以上的有 3 家，文投集团持股 29.35%，为公司第一大股东。

表 1　截至 2020 年 3 月末公司股东持股情况（单位：%）

单位股东名称	持股比例
北京市文化投资发展集团有限责任公司	29.33
北京市基础设施投资有限公司	20.00
北京城市副中心投资建设集团有限公司	20.00
北京东方文化资产经营公司	10.00
北京市朝阳区国有资本经营管理中心	4.00
北京城建集团有限责任公司	3.33
北京未来科学城发展集团有限公司	3.33
北京华商置业有限公司	3.33
北京市石景山区国有资产经营公司	2.00
旺泰控股集团有限公司	2.00
北京元缘记机械设备租赁有限责任公司	1.33
北京尚达信资产管理有限公司	1.33
合计	**100.00**

资料来源：公司提供

公司经营范围：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、债券担保、信用证担保及其他融资性担保业务；诉讼保全担保；投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保；与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务；以自有资金投资。

截至 2020 年 3 月末，公司参股北京龙德文创投资基金管理有限公司（以下简称“龙德文创基金”）、基石国际融资租赁有限公司（以下简称“基石国际租赁”）和北京云蒙山投资发展有限公司（以下简称“云蒙山投资”），持股比例分别为 33.00%、6.36%和 35.00%，期末公司员工合计 127 人。

截至 2019 年末，公司资产总额 37.92 亿元，所有者权益合计 21.30 亿元，全部系归属于母公司的所有者权益；2019 年，公司实现营业总收入 3.65 亿元，其中担保业务收入 2.07 元，实现净利润 1.21 亿元；现金及现金等价物净增加额-0.54 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额 38.71 亿元，所有者权益 21.61 亿元，全部系归属于母公司的所有者权益；2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 0.74 亿元，实现净利润 0.31 亿元；现金及现金等价物净增加额-0.89 亿元。

公司注册地址：北京市东城区东滨河路乙 1 号 1 号楼 2 层；法定代表人：邢洪旺。

二、本期债券概况

1．本期债券概况

本期债券名称为“北京市文化科技融资担保有限公司2020年公开发行公司债券（第一期）”，本期发行规模不超过8.00亿元（含），期限为5年，附第3年末发行人调整票面利率选择权和债券持有人回售选择权。本期债券票面金额100元/张，按面值平价发行；本期债券为固定利率债券，票面利率由发行人与主承销商在国家限定范围内通过市场询价方式确定。本期债券票面利率采取单利按年计息，不计复利；本期债券每年付息一次、到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券由文投集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

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，拟用于偿还有息负债和补充营运资金。

三、运营环境

公司主要为北京地区的文化创意类企业提供担保业务，因此受担保行业发展状况和北京市文创产业发展影响较大。

1．行业分析

近年来担保行业发展较快，尤其是金融产品担保业务，但随着宏观经济下行影响，信用风险不断上升，担保机构代偿压力较大。

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生，为促进社会信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

（1）传统贷款担保业务

传统的贷款担保业务受市场融资规模影响较大，2017－2019年末社会融资规模存量分别为174.64万亿元、200.75万亿元和251.31万亿元，较上年末增长10.7%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为151.57万亿元，较上年末增长12.5%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.11万亿元，较上年末下降4.6%；委托贷款余额为11.44万亿元，较上年末下降7.6%；信托贷款余额为7.45万亿元，较上年末下降4.4%；未贴现的银行承兑汇票余额为3.33万亿元，较上年末下降12.5%；企业债券余额为23.47万亿元，较上年末增长13.4%；政府债券余额为37.73万亿元，较上年末增长14.3%；非金融企业境内股票余额为7.36万亿元，较上年末增长5%。截至2016年末，全国融资性担保行业在保余额总计19,120亿元，较年初增加5,374亿元，增长39.1%；全国融资性担保行业共有法人机构8,402家，较上年末增加2,372家，增长39.3%，其中，国有控股占18.7%，民营及外资控股占81.3%，民营及外资控股机构占比同比增加5个百分点。截至2016年末，融资性担保机构资产总额9,311亿元，较上年末增长57.2%；净资产总额7858亿元，较上年末增长63.8%；未到期责任准备金余额184亿元，较上年末增长71.8%，占年度担保业务收入的51%；担保赔偿准备金余额316亿元，较上年末增长82.7%，占年末担保责任余额的1.7%；担保责任拨备覆盖率为607.5%，较上年末增加100个百分点。受宏观经济下行压力的影响，中小企业经营压力加大，同时叠加银行抽贷等因素，担保机构代偿压力加大。

（2）债券担保业务

根据 Wind 数据统计，截至 2019 年 12 月，债券担保责任余额为 4,767.89 亿元，较 2018 年末增长 11.70%，2019 年以来受政府金融去杠杆的政策影响，债券一级市场低迷，金融担保机构债券担保业务增速有所下降；前十大金融担保机构占市场份额比重达 89.51%，较 2018 年末有所下降，但行业集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2019 年 12 月，债券担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 22.43%）、湖南省（占 12.15%）和安徽省（占 10.76%）；截至 2019 年 12 月，从各个信用级别发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 66.43%，占比较 2018 年末上升 1.16 个百分点，AA+和 AA-级别发行主体占比分别为 7.03%和 22.97%，占比较 2018 年末分别下降 0.58 个百分点和 0.34 个百分点；从金融产品担保发生额中发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2019 年 12 月，被担保客户中地方国企余额为 4,398.83 亿元，较 2018 年末增长 22.40%，占比为 92.26%，较 2018 年末下降 0.13 个百分点；代偿方面，截至 2019 年 12 月，金融担保机构所担保的债券违约主要集中的在中小企业私募债，涉及到的金融担保机构为中海信达担保有限公司和天津海泰投资担保有限责任公司，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平。

（3）再担保业务

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司没有动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

近年来担保行业随着监管机构政策不断出台，行业监管正在逐渐规范，有利于行业规范化发展。

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010 年中国银行业监督管理委员会等七部联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要，2015 年 8 月，国务院法制办公室公布了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》的通知，从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行业发展和监管的实际需要，2017 年 8 月，国务院颁布《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”），并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018 年 4 月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规—《关于印发<融资担保公司监督管理条例>四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1 号），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等。

2019 年 10 月银保监发布了 37 号文，37 号文对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37 号文对以下内容明确：1）监管范围进一步扩大，决定将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务，2）名称规范，强调不持有融资担保业务经营许可证的公司，名称和经营范围中不得标明融资担保字样；3）计量办法中的净资产口径明确和新增住房置业担保余额折算标准，融资担保公司应当按照《四项配套制度》的规定计量和管理融资担保责任余额，净资产应当根据融资担保公司非合并财务报表计算，37 号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及增信公司业务冲击较大，融资担保公司和增信公司净资产规模亟待补充。此外，为支持居民购买住房的住房置业担保业务权重为 30%，

住房置业担保业务仅包括住房公积金贷款担保业务和银行个人住房贷款担保业务。

2020 年 5 月，财政部出台了《政府性融资担保、再担保机构行业绩效评价指引》，引导政府融资担保机构、再担保机构充分发挥政策性职能，扶持小微及“三农”经济发展，并提出适当放宽对融资担保机构盈利能力考核，有利于解决融资担保公司风险与收益匹配度低的问题，政府性担保机构定位为提供准公共性服务。

担保机构风险控制体系不完善，被担保客户信息透明度不高；担保业务盈利能力较弱，对委托贷款业务依赖度较高；担保代偿率不断攀升，担保公司反担保措施不足；关联交易风险。

目前，大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立不完善，担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重，被担保企业信息透明度不高，担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分，无法对其偿付能力进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲置资金产生更多的收益，通常会使用闲置资金进行投资，以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益，委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户，随着宏观经济下行中小企业违约风险加剧，担保机构委贷业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外，担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款，还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

近年来担保代偿率不断攀升。反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许会发生的追偿权实现的措施。目前，担保公司所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看，抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低，一定程度上也导致担保公司求偿权受到损害；另一方面，担保公司追偿能力偏弱，在发生代偿后没有有效的追偿措施，无法收回全额代偿金额，也会给担保公司带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份，这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系，还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易，其中还存在大量的虚假交易等问题，一旦一方出现资金链断裂，担保机构将出现代偿风险。

未来国有担保公司整体资本实力将会进一步增强，担保公司经营模式逐渐成熟，其风险补偿机制将不断完善。

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧，2017 年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展，也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面，国有背景担保机构仍将持续进行注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保公司业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

2. 北京市文创行业分析

文创行业为北京市高产发展的支柱产业，政府政策扶持力度较大。

近年来，北京市文创产业规模不断扩大，实力不断增强，国际影响力、竞争力不断提升，已经成为首都经济重要支柱产业和新的增长点。2019 年 1－5 月，国家文化产业创新实验区 749 家规模以上文化产业单位实现收入 438.4 亿元，占全区文化产业收入的 52.8%，占全市文化产业总收入的 10%，文创行业现已经成为首都高产发展的一个重要支柱产业。

2018 年 6 月，北京市委、市政府出台《关于推进文化创意产业创新发展的意见》，进一步明确文化产业发展主攻方向，提出要“全面推动文化科技融合，打造数字创意主阵地”。国家文创实验区“政策 50 条”中，加大对文化科技融合的支持力度，着重从文化科技重点企业、研发经费、重大研发平台、发明专利、标准创制等维度，加快推进文化科技融合发展。

北京市在推动文创产业发展的过程中，抓住投融资建设体系这个关键环节，推动资本市场建设，出台促进金融支持文化创意产业配套政策，支持建立文化创意产业融资平台，进一步加大产业支持力度，初步建立起了贷款贴息、融资担保、创投基金在内的投融资服务体系。为了帮助优质文化企业降低金融成本，“政策 50 条”对企业融资过程中付出的必要成本给予大力度补贴。对企业实际发生的信用评估报告费用、贷款利息、信用担保费用等，均给予 50%或更高的补贴“起步价”，其中发展质量良好的“蜂鸟企业”可以获得多项费用 70%～100%的补贴，单项补贴金额最高可以达到 300 万元。政策对文化金融服务平台也给予了建设补贴、房租补贴、融资服务奖励等支持。

四、基础素质分析

1. *规模与竞争力*

公司为文投集团“投、融、担、贷、孵、易”文化金融服务链条的重要一环，公司依托股东投融资平台及背景，在客户、业务获取渠道、资金支持等方面具有一定的经营优势，同时还获得所属区域的政策扶持。

公司为文投集团“投、融、担、贷、孵、易”文化金融服务链条的重要一环，截至 2020 年 3 月末，公司注册资本 15.00 亿元，期末担保责任余额 113.76 亿元，注册资本在北京市排名靠前。

公司三个主要股东实力强大且对公司支持力度很大。文投集团为首都文化创意产业发展重要的投融资平台，管理和运营政府用于文化创意产业的项目资金，拥有参股企业 23 家，按北京市文资办授权，负责对文化类企业和重要项目进行股权投资及资金管理，推进北京市文化产业投融资体系建设，文投集团设立了首期规模为 200 亿元的“北京市文化中心建设发展基金”，围绕北京全国文化中心建设开展投资，重点投资于北京市文化产业功能区配套建设项目、京津冀文化要素市场建设项目、北京市市属国有文化企业并购重组项目、优秀的市场化股权投资项目等，与光大集团共同设立了资金规模达 300 亿元的北京市文资光大文创产业基金，促进首都文化产业、京津冀协同发展，从而带动公司担保业务的进一步发展；北京市基础设施投资有限公司（以下简称“京投公司”）是由北京市国资委出资成立的国有独资企业，截至 2020 年 3 月末注册资本为 1,452.91 亿元，在京投公司支持下，文投集团和公司参与投资了京投公司控股设立的基石国际租赁，为公司开展融资租赁担保业务奠定合作基础；北京城市副中心投资建设集团有限公司（简称“北投集团”），是北京市属一级特殊功能类、投资类国有独资公司，注册资本金 100.00 亿元，出资人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会。公司依托股东文投集团的首都文化创意产业投融资平台、京投公司等其他股东的业务资源优势，在业务渠道开拓及业务获取上具有一定的竞争力。

政策支持方面，公司为北京市文化创意产业统贷平台风险补偿资金受托管理机构，受托管理 7,500 万元北京市文化创意产业统贷平台风险补偿专项资金，主要用于为文创企业融资所产生的损失进行补偿，当公司为文化科技类企业担保且有抵质押发生代偿时，若文创类项目代偿率控制在 3%以内，公司代偿金额的 80%部分可使用补偿金，当公司为文化科技类企业担保且无抵质押，代偿率控制在 6%以内，公司代偿金额的 80%部分可使用补偿金，纳入统贷平台风险补偿项目取得代位追偿权后，公司制定追偿措施并实施追偿，追偿所得资金，优先用于归还专项代偿金。此外，公司与北京

市中小企业再担保有限公司和国家融资担保基金建立了三层的风险分担机制，非文创类企业项目在符合相关条件下，可纳入再担保体系，目前公司与再担保体系合作项目规模仍较小。

除上述代偿补偿的政策外，公司享受财政部、工信部小微企业融资担保业务降费奖补政策、北京市财政局、经信局支持中小企业发展政策、北京市文化创意产业“投贷奖”政策、中关村国家自主创新示范区科技金融政策以及东城区促进产业发展的相应扶持。其中，小微企业融资担保业务降费奖补政策由中央财政在2018－2020年每年安排资金30亿元，采用奖补结合的方式，对扩大小微企业融资担保业务规模、降低小微企业融资担保费率等政策性引导较强的地方进行奖补；北京市支持中小企业发展资金对开展小型、微型企业融资担保业务的担保机构、再担保机构给予年度最高1,000万元的奖励；北京市文化创意产业“投贷奖”政策对于担保公司在投贷奖联动服务平台开展的对文创企业的债权融资给予债务性融资规模1%、年度上限500万元的资金奖励；中关村科技金融政策针对担保公司为中关村园区高新技术企业提供的担保贷款提供融资规模1%、年度上限500万元的风险补贴支持。2017－2019年，公司其他收益分别为82.00万元、1,990.82万元和923.53万元。

2．人员素质

公司管理层人员金融行业从业经验丰富，从业人员专业背景及整体素质较好，整体人员素质较好。

公司主要中高层管理人员从业经验丰富，大部分具有多年的担保行业或银行业从业和管理经历，为公司业务的持续和健康发展提供了坚实的人才保障，并有利于公司汲取同业发展经验，降低业务和管理风险。

公司董事长邢洪旺先生，50岁，硕士学位，经济师，曾分别任职于北京银行和宁波银行，2012年在北京市国有文化资产管理监督管理办公室产业组任职，2013年7月任北京市文化投资发展集团有限责任公司总经理助理，自2013年11月起任公司董事长，具有在金融行业十年以上的工作经验。

公司总经理樊秀超先生，37岁，学士学位，注册企业风险管理师，2004年参加工作，先后就职于华夏中才（北京）会计师事务所、西藏华鸿投资管理有限公司、北京华晨成长投资管理有限公司、北京市文化投资发展集团有限责任公司，2016年加入公司，现任公司总经理。

截至2020年3月末，公司在职员工共127人。从学历构成来看，本科以上学历122人，占比96.06%；从专业构成上，法律专业10人，占比7.87%，财务专业31人，占比24.41%，金融专业36人，占比28.35%，员工整体素质较好。

五、公司治理与内控

1．公司治理

公司建立了较为规范的法人治理结构，决策机制较为健全。

公司是依据《公司法》和其他有关法律成立的有限公司，建立了“三会一层”的治理架构，对股东会、董事会、监事会和高级管理层的职责范围和议事制度做出规定。

股东会是公司的最高权力机构，拥有决定公司经营方针和投资计划、选举更换董事、选举更换监事等职权，股东会会议由董事会召集，董事长主持，股东会会议由股东按出资比例行使表决权；董事会拥有召集股东会、向股东会报告工作、执行股东会的决议、决定公司的经营计划和投资方案等职权。公司董事会由5名董事组成，其中文投集团推荐2名董事，京投公司、北投集团、北京东方文化资产经营公司各推荐1名董事。公司设有董事长1人，董事长由文投集团推荐，经全体董事

选举产生。公司设有监事会，监事会由 3 名成员组成，由北京市朝阳区国有资本经营管理中心、北京城建集团有限责任公司和北京未来科学城发展集团有限公司各推荐 1 名。监事会对董事会和高级管理层进行监督，对股东会负责并向其报告工作。公司高级管理人员 3 名，包括董事长 1 名，总经理 1 名和副总经理 1 名，其中总经理由文投集团提名并经董事会聘任。

2．内部控制

公司建立了较为完善的内部管理制度，能够满足日常经营管理和业务操作的需求。

公司设有前台业务事业部门和中后台部门，前台业务事业部门包括综合担保事业部、中小微事业部、金融市场事业部，中后台部门包括风险管理部、法律合规部、发展规划部、综合管理部及财务管理部。

公司重视基础管理制度的建设，目前包括薪酬绩效管理、业务管理、风险管理、人力资源管理、财务管理、投资管理、员工廉洁自律等完善的管理制度体系。公司建立的《资金管理制度》以控制现金流量为重点，提高资金使用效率，控制财务风险，公司各个部门每月末向财务部报送资金使用总体计划，财务管理部按照计划安排资金，对于计划外的资金需经过总经理及董事长另行审批，目前公司的资金管理制度能够满足公司日常经营管理需要，确保公司资金使用的安全性。同时，公司围绕融资担保、保证担保等业务，制定了相配套的业务管理制度及操作流程。业务管理方面包括《担保业务制度》《评审委员日常工作管理办法》《担保评审委员会议事规则》《保后监管暂行办法》等在内的各项业务管理制度及监管制度，基本覆盖了业务的各个环节。

六、业务运营

1．业务概况

公司总收益主要来源于担保业务和委托贷款业务收入，近年来呈波动增长趋势，投资收益对公司总收益形成一定的补充。

目前公司总收益主要由担保业务收入、委托贷款业务收入和投资收益构成，2017－2019 年，公司总收益呈波动增长趋势，年均复合增长 6.55%，2019 年实现总收益 3.86 亿元，同比下降 14.60%，各项业务收入同比均有所减少。

从总收益构成来看，公司收益主要来源于担保业务收入和委托贷款业务收入，2017－2019 年，担保业务收入和委托贷款业务收入合计占比均在 90%以上，利息收入和投资收益占比较低。2017－2019 年，担保业务收入呈波动增长趋势，2019 年同比下降 12.66%，主要系担保费率下降所致；2017－2019 年，委托贷款业务收入呈波动增长趋势，2018 年同比大幅增长 118.67%，主要是系放款规模大幅增加所致。投资收益对公司总收益形成一定补充，2017－2019 年，投资收益呈持续下降趋势，年均复合下降 39.62%，主要系公司投资资产规模下降以及联营企业云蒙山投资亏损所致。

表 2　公司总收益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
担保业务收入	1.98	69.64	2.37	58.76	2.07	53.60
委托贷款业务收入	0.75	26.55	1.64	40.54	1.58	40.90
其他业务收入	0.11	3.81	0.03	0.71	0.002	0.05
利息收入	0.03	0.78	0.0004	0.09	0.0001	0.002

投资收益	0.53	15.71	0.48	10.61	0.21	5.45
总收益合计	**3.40**	**100.00**	**4.52**	**100.00**	**3.86**	**100.00**

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

2020 年 1－3 月，公司实现总收益 0.74 亿元，同比增长 65.33%，主要系委托贷款业务收入增长所致，2020 年 1－3 月，未实现投资收益，全部系担保业务和委托贷款业务实现的收入。

2．担保业务

近年来公司担保业务发展稳定，受公司股东背景及所处区域支持政策的影响，所担保的客户行业及区域集中度较高，不利于信用风险分散，公司客户以民营企业为主，考虑到宏观经济下行对民营企业冲击较大，需关注公司后续业务资产质量变化情况。

公司担保业务包括间接融资性担保业务、直接融资性担保业务和非融资性担保业务，担保业务以间接融资性担保业务为主。2017－2019 年，公司担保发生额呈波动增长趋势，2019 年同比大幅增长 21.52%至 103.21 亿元，2017－2019 年末，期末担保责任余额保持持续增长趋势，年均复合增长 8.30%，截至 2019 年末，期末担保责任余额为 113.83 亿元，期末间接融资性担保责任余额为 109.49 亿元，公司非融资性担保业务规模较小。2017－2019 年末，公司在保户数分别为 495 户、663 户和 717 户，融资性担保放大倍数分别为 5.23 倍、5.61 倍和 5.24 倍，担保放大倍数水平适中。费率方面，近年来，公司担保费率保持在 2.0%左右，公司为响应国家多次出台政策要求切实支持小微、三农，未来担保费率存在下行空间。

表 3　公司担保业务发展数据（单位：亿元、户、倍）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
当年担保发生额	86.06	84.93	103.21	19.79
其中：间接融资性担保	83.54	79.63	97.78	18.83
非融资性担保	2.52	5.30	5.43	0.96
期末担保责任余额	97.05	112.84	113.83	113.76
其中：间接融资性担保	92.91	105.89	109.49	110.25
直接融资性担保	2.00	2.00	1.20	1.20
非融资性担保	2.14	4.95	3.14	2.31
期末在保户数	495	663	717	716
融资性担保放大倍数	5.23	5.61	5.24	5.17

资料来源：公司提供

2020 年 1－3 月，公司担保业务发生额为 19.79 亿元，以间接融资性担保业务为主，截至 2020 年 3 月末，期末担保责任余额 113.76 亿元，其中间接融资性担保业务责任余额 110.25 亿元，期末在保户数为 716 户，期末融资性担保放大倍数为 5.17 倍，处于适中水平。

担保业务分析

公司间接融资性担保业务主要为文化创意类企业提供银行贷款担保，该担保业务重点与北京银行、华夏银行等文创特色银行开展专项合作，互相推荐资源，服务领域涉及文艺演出、新闻出版、动漫网游、设计服务等。公司是北京市文化创意产业统贷平台[1]指定担保机构，并享有“北京市文化创意产业统贷平台风险补偿专项资金”，享受文创产业担保的限率风险补偿政策；同时，公司为北京市文化创意产业“投贷奖”联动平台-文创板的一级运营商，北京文化与金融合作示范区文化金融服

[1] 北京市文化创意产业统贷平台是面向中小文化企业尤其是处于发展期的文化企业融资难问题而设立的资金支持的工具平台。

务服务中心受托建设运营机构，有利于其获得更多优质的文创类客户资源。目前公司积极搭建合作机构网络，已与 21 家银行签订了授信合作协议，共获得担保业务授信额度 253 亿元。此外，还与各类非银行金融机构、资产交易所、投资机构、产业园区等机构建立了良好合作关系。

间接融资性担保业务方面，2017－2019 年，公司间接融资性担保业务发生额分别为 83.54 亿元、79.63 亿元和 97.78 亿元，年均复合增长 8.19%，2017－2019 年末，间接融资性担保责任余额分别为 92.91 亿元、105.89 亿元和 109.49 亿元，保持持续增长趋势。

直接融资性担保业务方面，截至 2020 年 3 月末，公司仅有 1 笔直接融资性担保业务，债券发行人为天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司，为地方国有企业，主体长期信用等级为 AA，债券简称为“15 东丽债”，该笔直接融资性担保为与中合中小企业融资担保股份有限公司分保业务，债券发行总规模 25.00 亿元，期限为 7 年，在债券存续期的第 3 年末至第 7 年末，每年偿还债券发行总额的 20%，公司承担 2.00 亿元的无限连带责任担保，截至 2020 年 3 月末，公司直接融资性担保责任余额 1.20 亿元。

非融资性担保业务方面，公司非融资性担保业务主要是工程履约担保。2017－2019 年，公司非融资性担保发生额分别为 2.52 亿元、5.30 亿元和 5.43 亿元，2017－2019 年末，非融资性担保责任余额分别为 2.14 亿元、4.95 亿元和 3.14 亿元。

2020 年 1－3 月，公司担保业务发生额 19.79 亿元，其中间接融资性担保业务发生额为 18.83 亿元，非融资性担保业务发生额为 0.96 亿元，截至 2020 年 3 月末，期末担保责任余额 113.76 亿元，其中间接融资性担保责任余额 110.25 亿元，直接融资性担保责任余额 1.20 亿元，非融资性担保责任余额 2.31 亿元。

担保业务资产组合特征

截至 2020 年 3 月末，公司担保业务前十大客户主要为民营企业和股权投资基金，其中单一担保规模最大的龙广（嘉兴）股权投资基金合伙企业（有限合伙）担保责任余额为 3.50 亿元，公司和北京首创融资担保有限公司为客户在龙广（嘉兴）股权投资基金合伙企业（有限合伙）中优先级份额的远期受让和差额补足责任所提供的连带责任保证担保，由龙德文创基金作为 GP 基金管理方。从单一客户集中度来看，截至 2020 年 3 月末，最大单一客户集中度为 16.20%，单一客户集中度较高，反担保措施为信用担保、股权质押和房产质押，公司前十大担保客户中民营企业较多，考虑到当前宏观经济对民营企业冲击较大，公司担保业务资产质量存在较大下行压力。

表 4　截至 2020 年 3 月末公司担保业务前十大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	担保责任余额	占期末净资产的比重	企业性质
龙广（嘉兴）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	3.50	16.20	--
北京太平山水信息咨询服务有限责任公司	2.00	9.25	民营
北京四达时代软件技术股份有限公司	1.97	9.12	民营
北京瑞德医疗投资股份有限公司	1.90	8.79	民营
北京合瑞影业文化有限公司	1.88	8.70	民营
深圳市世纪海翔投资集团有限公司	1.87	8.65	民营
上海宜黎企业发展有限公司	1.80	8.33	民营
宁海云影股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1.60	7.40	--
北京华艺天鹏葡萄种植有限公司	1.59	7.36	民营
宁海龙晟股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1.50	6.94	--
合计	**19.61**	**--**	**--**

资料来源：公司提供

从担保业务的行业分布情况来看，受公司股东背景及发展目标影响，公司担保业务主要集中在文化创意类产业，涵盖影视、广告、体育、动漫、软件、会展、旅游等多个产业、覆盖中小微及个体业主等广泛群体，2017－2019 年末，公司文创行业占比分别为 47.50%、55.07%和 52.98%，科技行业占比分别为 10.13%、10.00%和 7.89%，2020 年以来受新冠疫情影响，文创和科技行业面临较大经营压力，个数业务资产质量存在下行压力。

截至 2020 年 3 月末，公司文创行业担保责任余额占比 53.84%，科技行业占比 17.54%，文创科技合计占比进一步上升。

表 5　公司担保业务行业分布情况（单位：亿元、%）

行业	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 3 月末	
	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比
文创	46.10	47.50	62.14	55.07	60.31	52.98	61.24	53.84
科技	9.83	10.13	11.29	10.00	8.98	7.89	19.95	17.54
工程	1.74	1.80	3.77	3.34	--	--	--	--
贸易	3.23	3.32	1.24	1.10	--	--	--	--
其他	26.86	27.68	26.86	23.80	38.64	33.94	27.23	23.94
个人	9.29	0.00	7.55	6.69	5.91	5.19	5.33	4.69
合计	**97.05**	**100.00**	**112.84**	**100.00**	**113.83**	**100.00**	**113.76**	**100.00**

资料来源：公司提供

从区域分布来看，主要集中在北京地区，2017－2019 年末，北京地区担保业务占比分别为 94.30%、90.42%和 78.64%，2019 年末受公司向新疆、浙江、天津等影视行业经营区域展业影响，北京地区担保业务占比降幅明显，目前仍存在较高的区域集中度风险，个人业务主要有一手房担保、房屋抵押贷款担保，涉及房产均为北京市内房产。

截至 2020 年 3 月末，担保业务北京地区占比为 75.52%，担保业务仍主要集中在北京地区，区域集中度较高。

表 6　公司担保责任余额区域分布情况（单位：%）

区域	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 3 月末
北京地区	94.30	90.42	78.64	75.52
非北京地区	5.70	9.58	13.52	16.24
个人	0.00	0.00	7.84	8.24
合计	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

资料来源：公司提供

从担保业务合同期限来看，公司担保合同期限以 1 年以内（含）及 2~5 年（含）为主，截至 2019 年末上述期限担保责任余额占比分别为 38.95%和 28.58%。

截至 2020 年 3 月末，公司担保合同期限仍以合同期限 1 年以内（含）和 2~5 年（含）为主。

表 7　公司担保业务合同期限分布情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 3 月末	
	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比
1 年以内（含）	29.17	30.06	38.39	34.02	44.34	38.95	44.28	38.93
1~2 年（含）	26.00	26.79	27.88	24.71	30.21	26.54	27.86	24.49

2~5 年（含）	33.11	34.12	36.97	32.77	32.53	28.58	34.87	30.65
5 年以上（含）	2.00	2.06	4.28	3.79	4.01	3.52	4.01	3.53
阶段性	6.76	6.97	5.32	4.71	2.74	2.41	2.74	2.41
合计	**97.05**	**100.00**	**112.84**	**100.00**	**113.83**	**100.00**	**113.76**	**100.00**

资料来源：公司提供

3．委托贷款业务

公司委托贷款业务以文创类机构客户为主，业务规模波动增长，委托贷款业务客户与担保业务客户存在重叠，信用风险敞口上升，需对公司委托贷款业务资产质量保持持续关注。

公司将闲置的自有资金投向与公司战略方向契合的委托贷款客户，委托贷款业务主要是公司使用自有资金所发放的贷款业务，各个担保业务部门均可根据客户情况开展该类业务，委托贷款业务客户群与银行贷款担保业务客户群相近，主要集中在文化创意类产业，均为机构客户，以民营企业为主，客户筛选及项目开展流程与间接融资性担保一致。公司对客户筛选较为谨慎，一般通过房产抵押、保证人担保和股权质押等反担保措施防范代偿风险，且考虑到委托贷款客户主要是担保业务客户及续保客户、或公司“投贷联动”战略支持的客户，对客户整体信用及经营状况较为了解，因此整体风险仍可控。公司委托贷款业务客户与担保业务客户存在一定的重叠，信用风险敞口上升，未来宏观经济下行压力仍较大，需对公司委托贷款业务资产质量保持持续关注。

2017－2019 年，公司委托贷款发放金额分别为 18.51 亿元、24.86 亿元和 16.64 亿元，呈波动下降趋势，2019 年发生额同比下降 33.07%，主要是公司按照监管要求调整三级资产规模，主动压缩委托贷款规模所致，2017－2019 年末，公司委托贷款余额分别为 8.08 亿元、16.36 亿元和 23.65 亿元，呈持续增长趋势。公司针对逾期项目进行展期，2017－2019 年末，委托贷款业务展期余额分别为 3.02 亿元、0.70 亿元和 0.72 亿元，2017 年末展期规模较高，展期项目未正常支付利息，随着清收工作的进行陆续收到本金和利息，2018 年和 2019 年展期余额有所下降。截至 2019 年末，公司针对委托贷款计提减值准备 0.03 亿元，主要是项目正常还款冲回减值所致。公司委托贷款费率一般为 8－12%/年。收入方面，2017－2019 年，公司委托贷款业务收入分别为 0.75 亿元、1.64 亿元和 1.58 亿元，2018 年委托贷款业务收入大幅增加，主要是委托贷款发放规模大幅增加，以及半年期以内委托贷款增加，短期限贷款增加导致费率上升所致。

表 8　公司委托贷款业务情况（单位：亿元）

项目	2017 年/2017 年末	2018 年/2018 年末	2019 年/2019 年末	2020 年 1－3 月/2020 年 3 月末
当期委托贷款发放金额	18.51	24.86	16.64	0.64
期末委托贷款余额	8.08	16.36	23.65	24.16
期末减值准备余额	0.00	0.05	0.03	0.03
期末委托贷款净额	8.08	16.31	23.63	24.13
期末委托贷款展期余额	3.02	0.70	0.72	0.94

资料来源：公司提供

2020 年 1－3 月，公司委托贷款发放金额为 0.64 亿元，截至 2020 年 3 月末，公司委托贷款余额 24.16 亿元，期末计提减值准备余额 0.03 亿元，期末展期规模为 0.94 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司三级资产分类未达到监管要求，考虑到担保新条例的实施对公司委托贷款规模有一定的限制要求，未来委托贷款收入规模或将有所下降。

4．投资业务

公司投资业务所产生的投资收益对总收益有一定的补充，受投资规模下降及联营企业亏损影响，投资收益规模持续下降，同时需关注投资资产的信用和市场风险情况。

公司投资业务主要是利用自有资金进行的投资，投资标的包括债券、信托计划及股票等，公司投资业务依照《短期投资管理办法》实行分级授权制度，授权人自上至下依次是董事会、董事长及总经理、资本运营部，资本运营部负责对公司全部短期投资及交易进行动态风险监控，财务管理部负责对公司自有资金流动性风险进行动态监控。

2017－2019 年末，公司按照监管要求进行资产分类要求，主动压缩投资资产所致，投资资产余额呈持续大幅下降趋势，投资资产余额分别为 10.70 亿元、7.97 亿元和 3.57 亿元，年均复合下降 42.24%，从投资产品来看，截至 2019 年末，货币市场基金投资余额 1.34 亿元，信托投资余额 1.23 亿元。收入方面，2017－2019 年，公司实现投资收益分别为 0.53 亿元、0.48 亿元和 0.21 亿元，呈持续大幅下降趋势，主要系投资资产规模下降及联营企业云蒙山投资亏损所致。

表 9　公司投资产品情况（单位：亿元、%）

投资品种	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币市场基金	2.64	24.67	1.43	17.94	1.23	34.45	1.23	34.45
信托	3.30	30.84	2.97	37.26	1.34	37.54	1.34	37.54
股权投资	1.00	9.35	1.00	12.55	1.00	28.01	1.00	28.01
债券	3.76	35.14	2.57	32.25	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	**10.70**	**100.00**	**7.97**	**100.00**	**3.57**	**100.00**	**3.57**	**100.00**

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月末，公司投资资产余额及结构较上年末变化不大，公司对投资资产减值准备余额 0.93 亿元，主要系通过华融国际信托有限责任公司投资的航天晨光定增项目，受航天晨光二级市场股价下跌，该项目计提减值准备余额 0.67 亿元，需对投资资产风险情况保持持续关注。

5．未来发展

公司确立了政府性融资担保机构的发展方向，加大对文创科技小微企业的扶持力度，同时在宏观经济下行的背景下，对公司业务开展及风险控制管理水平提出了更高的要求。

未来公司将按照融资担保行业政策导向要求，向政府性融资担保机构转型发展。公司作为市委宣传体系、文投集团设立的国有控股融资性担保机构，公司设立的背景和初衷是为了扶持北京文创产业发展，未来公司将继续承担政府性融资担保机构的职责和使命，按照政策监管要求不断加大对小微企业特别是文创科技小微企业的扶持力度的同时提升担保竞争实力与综合服务能力，稳固北京市文化产业担保主渠道地位。未来随着宏观经济下行压力的加大，对公司业务开展及风险管理水平提出了更高的要求。

七、风险管理分析

1．风险管理制度

公司形成了与业务相符合的风险控制制度，有效支撑了公司业务的发展；但未来随着公司业务规模的进一步扩大，逐渐多元化的发展，公司风险管理制度需要不断的改进。

信用风险是公司业务运营中面临的主要风险，为规范项目决策程序，提高决策质量，防范业务风险，根据“保审分离”的原则，制定并不断修订完善公司担保业务制度，包括《融资性担保业务收费管理暂行办法》《委托贷款业务暂行管理办法》和《反担保暂行管理办法》等业务操作指引，其中还包括了议事规则、评审业务规则和保后及追偿规则。议事规则方面，公司确定了议事范围、原则、决策程序和评审委员会的组成。在保后及追偿规则方面，公司制定了《保后监管暂行管理办法》《代偿项目催收、追偿工作管理办法》《抵债资产管理办法》等办法。

2. 项目流程

公司建立了覆盖业务全链条的流程，为业务开展提供了支持。

公司项目流程分为项目立项、项目评审、保后管理、代偿及追偿处置等五个阶段。公司通过对项目各种风险的识别、监测和快速处置等来实现对具体项目信用风险的管理。项目筛选初期，由项目 A 角进行接洽，经部门经理审核同意后方可立项，初步项目方案拟定后，部门经理将分配项目经理 B 角配合 A 角进行项目尽调，A、B 角针对项目开展现场尽调和外围尽调工作，在尽调过程中需对其经营场所进行勘察，收集客户盖章资料，同时需要了解贷款企业相关的贷款卡号、征信报告等外围资料。对列入反担保的抵押物应进行价值评估，A 角负责前期资料收集及实地勘察，B 角进行审核，对于可供抵押或质押的各类反担保物均应进行价值评估，评估原则以抵（质）押物的快速变现价格为主要估值依据，尽调结束后，A 角负责完成《担保项目评审报告》，由 B 角进行审核并出具审核意见，经部门经理审核通过后，交由风险管理部进行复审，审核通过进入上会评审阶段，公司设置的项目评审会负责对上报的已立项项目进行评审。

项目按额度划分为非上会审批项目和上会审批项目。非上会审批项目为 300 万元（含）以下的融资担保业务和经公司评审会审定的非上会决策的担保产品，如特定平台类集群担保产品。公司项目尽调流程首先评审部门出具评审意见（项目经理 A 角、B 角、部门负责人），由风险管理部出具复审意见（项目复审人、部门负责人）后，经公司主管领导出具意见，最后由总经理进行审批。上会审批项目包括单笔 300 万元以上融资性担保项目、单个单位（含企业法人及个人）累计担保金额（在保额加拟增加额）超过 300 万元的融资担保项目、关联单位累计担保金额超过 300 万元的融资担保项目、委托贷款项目和后续所有出现问题的项目，由评审部门出具评审意见，风险管理部出具复核意见，经评审会审议决策，评审委员会由列入评委库的评委组成，评委由公司董事长、总经理、副总经理、总监、相关部门负责人及资深项目经理和风险经理组成，每次评审会出席的有表决权评委不得少于 7 人，且董事长或总经理至少 1 人参加。 对单个借款人或单个借款人及其关联方累计提供的担保金额或贷款金额在 5,000 万元以内项目，需经至少三分之二委员审议通过；5,000 万元（含）以上项目，需经至少四分之三委员审议通过。董事长对公司项目拥有一票否决权，包括经评审三分之二（含）以上评委同意而董事长不同意的上会项目及非上会决策的担保产品，总经理对非评审会决策的授权额以内项目拥有否决权。

保后管理工作实行业务部门为主、风险部双线并管的方式进行。业务部门项目经理 A 角为在保项目监管第一负责人，定期走访客户，并以书面形式向公司汇报保后监控情况，风险管理部负责保后管理制度建设，动态台账数据，客户风险分类，负责安排相关部门共同对不良业务进行清收催收，每季度末，风险管理部出具下一季度拟到期或分期还款项目清单，提示 A 角下一季度保后监管重点，除经公司风险管理部认定为风险低的项目或平台类项目可灵活进行保后监管，其余项目均采用正常频率监管，即贷款发放后 1 个月内、每半年、到期前 1 个月必须进行现场保后监管，其余原则上由 A 角按照项目风险程度、额度大小、自主选择按季度或按此在担保期内进行 1~3 次保后监管，对于

可能出现逾期或代偿风险的项目，由部门经理与风险管理部经理牵头，成立专项工作组，制定应急预案，避免出现逾期及代偿，最大程度的保障公司利益。

3. 反担保措施

近年来，公司风险管理制度在实践中有所完善，反担保物充足，随着公司业务规模的快速增长，联合评级将对代偿反担保执行及追偿进度持续保持关注。

公司银行融资性担保和委托贷款业务的反担保措施根据项目的具体情况个性化组合设计，主要反担保措施如下所示。

（1）不动产抵押担保

公司对于不动产抵押物的选择标准为在市场上有广泛认可的公允价值，受益于公司担保业务主要集中于北京，反担保措施中所持有的房产主要位于北京市，所在地区房产资产质量较好，平均房产抵押率在 70%左右。

（2）股权质押

被担保公司以股权质押作为反担保措施的，主要选择被担保公司持有的股权，其价值为公允价值，公司以上市公司市值以及近两年内大型投资机构的股权投资交易估值作为质押股权价值的参考，或以同类项目近两年的股权交易价格确定质押股权价值，如影院、院线股权。

（3）法人及其实际控制人连带责任担保

对于被担保主体及其实际控制人名下有主要经营资产（如：固定资产、无形资产）的需纳入连带范围，其余关联公司尽可能地纳入连带范围。

4. 风险管理水平

近年来，宏观经济下行，企业经营压力加大，2019 年公司代偿规模大幅上升，代偿率水平偏高，联合评级将对公司所代偿的项目追偿情况及反担保措施执行情况保持持续关注。

2017－2019 年，公司当期担保代偿额分别为 0.71 亿元、0.62 亿元和 4.66 亿元，2019 年当期代偿规模大幅增加，主要系宏观经济下行，叠加银行抽贷款以及股市震荡的综合影响，公司部分大额项目出现代偿所致。代偿项目以传统行业为主，2017－2019 年，期末累计担保代偿额分别为 1.02 亿元、1.64 亿元和 6.29 亿元；同期，当期担保代偿率分别为 1.63%、0.90%和 4.56%，累计担保代偿率分别为 1.22%、1.08%和 2.47%，代偿率水平偏高，累计代偿回收率分别为 37.94%、30.59%和 9.21%，回收率处于行业平均水平。2017－2019 年末，担保业务代偿余额分别为 0.60 亿元、1.14 亿元和 5.74 亿元。

表10　公司风险管理水平（单位：亿元、%）

项目	2017 年/2017 年末	2018 年/2018 年末	2019 年/2019 年末	2020 年 1－3 月/2020 年 3 月末
当期担保代偿额	0.71	0.62	4.66	1.04
累计担保代偿额	1.02	1.64	6.29	7.33
其中：间接融资性担保业务	1.02	1.64	4.71	5.75
非融资性担保业务	--	--	1.58	1.58
当期担保代偿率	1.63	0.90	4.56	5.23
累计担保代偿率	1.22	1.08	2.47	2.67
累计代偿回收率	37.94	30.59	9.21	9.95
期末担保代偿余额	0.60	1.14	5.74	6.60

资料来源：公司提供

2020 年 1－3 月，当期担保代偿额为 1.04 亿元，影视文创行业开始出现代偿，期末累计担保代偿额为 7.33 亿元，其中间接融资性担保 5.75 亿元，非融资性担保 1.58 亿元，当期担保代偿率为 5.23%，累计担保代偿率为 2.67%，代偿率水平偏高，在代偿率水平大幅上升的背景下，公司加强风控标准，在业务评审过程中，强调重点支持文创科技类企业的融资需求，审慎介入景气度不高的传统行业的新增业务，既重视第一还款来源的稳定性，也重视反担保措施的充足性。从回收情况来看，截至 2020 年 3 月末，公司累计代偿回收率 9.95%，代偿回收水平偏低，期末担保代偿余额为 6.60 亿元。

八、财务分析

公司根据《中华人民共和国会计法》《企业财务会计报告条例》《企业会计准则》《金融企业财务规则》和《融资性担保公司管理暂行办法》等法律法规及相关规定的要求，制订了财务管理基本制度和会计核算方法。公司提 2017－2018 年度财务报表由北京天圆全会计师事务所审计，2019 年度的财务报报表由中审亚太会计师事务所审计，均出具了无保留的审计意见。公司提供的 2020 年一季度财务报表未经审计。

1. 资本结构

公司运营资金主要来源于股东出资、利润留存和借款。近年来随着利润留存的增加，所有者权益稳定增长，稳定性较好，负债水平持续上升，略高于行业平均水平。

目前公司用于业务开展的资金主要来源于股东投入的资本金、经营积累的留存收益和长短期借款。2017－2019 年末，公司所有者权益随着利润留存规模的增加稳定增长，年均复合增长 6.37%。截至 2019 年末，公司所有者权益合计 21.30 亿元，较上年末增长 6.02%，其中实收资本占比 70.41%，未分配利润占比 23.26%，实收资本占比较高，公司所有者权益稳定性较好。2017－2019 年末，公司未进行利润分配，公司利润留存对公司权益形成一定的补充。

负债方面，2017－2019 年末，公司负债总额年均复合增长 38.56%，呈大幅增长趋势，2018 年末，公司负债总额 10.20 亿元，较上年末增长 17.81%，主要是新增 4.00 亿元股东长期借款所致，截至 2019 年末，公司负债总额 16.62 亿元，较上年末增长 62.97%，主要短期借款增加所致，负债主要由短期借款（占比 33.88%）、其他应付款（占比 5.70%）、担保合同准备金（占比 15.13%）、长期借款（占比 27.08%）和长期应付款（占比 4.88%）。

表 11　公司负债构成情况（单位：亿元）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 3 月末
负债总额	**8.66**	**10.20**	**16.62**	**17.09**
其中：短期借款	5.00	0.70	5.63	5.98
其他应付款	0.41	0.65	0.95	0.17
担保合同准备金	1.73	2.04	2.51	2.48
长期借款	0.00	4.00	4.50	4.50

资料来源：公司审计报告及 2020 年 1－3 月财务报表，联合评级整理

2017－2019 年末，短期借款分别为 5.00 亿元、0.70 亿元和 5.63 亿元，2018 年末短期借款大幅减少 86.00%，主要是公司偿还短期信托信用借款，新增 0.70 亿元股东借款所致，股东借款利率为 6.175%/年，2019 年末短期借款 5.63 亿元，较上年末大幅增加 4.93 亿元，主要系股东借款增加，借款用于补充公司流动资金；2017－2019 年末，其他应付款应付客户押金保证金；2017－2019 年末，

担保合同准备金年均复合增长 20.42%，随着担保业务规模的增长保持持续增长趋势，截至 2019 年末，担保合同准备金 2.51 亿元，较上年末增长 23.20%；2018 年末公司新增长期借款 4.00 亿元，主要是股东借款，年利率为 6.175%，截至 2019 年末，长期借款 4.50 亿元，主要是公司股东文投集团借款。2017－2019 年末，公司实际资产负债率分别为 25.18%、26.93%和 37.19%，2019 年公司负债水平有所上升，略高于行业平均水平。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益合计 21.61 亿元，较年初小幅增长 1.45%，其中实收资本占比 69.40%，未分配利润占比 24.36%，实收资本占比较高，所有者权益稳定性较好。截至 2020 年 3 月末，公司负债总额 17.09 亿元，较上年末小幅增长 2.84%，实际资产负债率 37.76%，较上年末小幅上升 0.57 个百分点，公司负债水平偏高。

2. 资产质量

近年来受委托贷款业务规模扩大，公司资产规模保持持续增长趋势，资产以委托贷款和应收代偿款为主，代偿款增加导致公司资产质量下降，同时需关注委托贷款资产质量变化对公司资产质量带来的影响。

2017－2019 年末，公司资产总额呈持续增长趋势，年均复合增长 17.46%，主要是委托贷款投资规模增长所致，截至 2019 年末，资产总额 37.92 亿元，较上年末增长 25.19%，资产总额主要由货币资金（占比 6.15%）、其他应收款[2]（占比 15.83%）、其他流动资产（占比 62.30%）和可供出售金融资产（占比 9.41%）构成。

表 12　公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资产总额	**27.49**	**30.29**	**37.92**
其中：货币资金	4.45	2.88	2.33
其他应收款	2.29	1.50	6.00
其他流动资产	8.08	16.31	23.63
可供出售金融资产	6.94	5.40	3.57

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

2017－2019 年末，货币资金呈持续下降趋势，年均复合下降 27.56%，2018 年末货币资金大幅下降 35.30%，主要是发放委托贷款规模增加所致。截至 2019 年末，货币资金 2.33 亿元，较上年末下降 18.90%；其他应收款主要是应收代位追偿款和航天晨光补仓款，2017－2019 年末，其他应收款呈波动上升趋势，年均复合增长 61.82%，2018 年末较上年末下降 34.76%，主要是计提减值准备增加所致，2019 年大幅增加 4.51 亿元，主要是应收代位追偿款增加 4.60 亿元所致，期末其他应收款中应收代位追偿款 5.74 亿元，航天晨光补仓款 1.62 亿元，期末坏账准备余额 1.38 亿元；其他流动资产主要是公司发放的委托贷款，2017－2019 年末，其他流动资产年均复合增长 71.00%，呈持续大幅增长趋势，主要是委托贷款发放规模增加所致，截至 2019 年末，其他流动资产 23.63 亿元，较上年末大幅增长 44.88%，主要是发放委托贷款规模增加所致；可供出售金融资产主要是投资的信托和私募基金，2017－2019 年末，可供出售金融资产年均复合下降 28.28%，呈持续下降趋势，2018 年末可供出售金融资产较上年末减少 1.54 亿元至 5.40 亿元，主要是公司减少基金投资所致，截至 2019 年末，可供出售金融资产 3.57 亿元，较上年末下降 33.88%，主要是公司调整资产分类，导致投资资

[2] 其他应收款为剔除应收利息和应收股利后数据。

产规模下降；2019 年末持有至到期投资下降至 0.00 亿元，主要是公司投资债券到期，加之调整资产结构需要，导致持有至到期投资规模下降。

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额 38.71 亿元，较上年末增长小幅 2.06%，公司货币资金规模进一步下降，较上年末下降 38.34%，主要是支付代偿款所致，其他流动资产 24.14 亿元，较上年末增长 2.17%；其他应收款 6.83 亿元，较上年末增长 13.80%，主要系代偿款规模增加所致。

3. 盈利能力

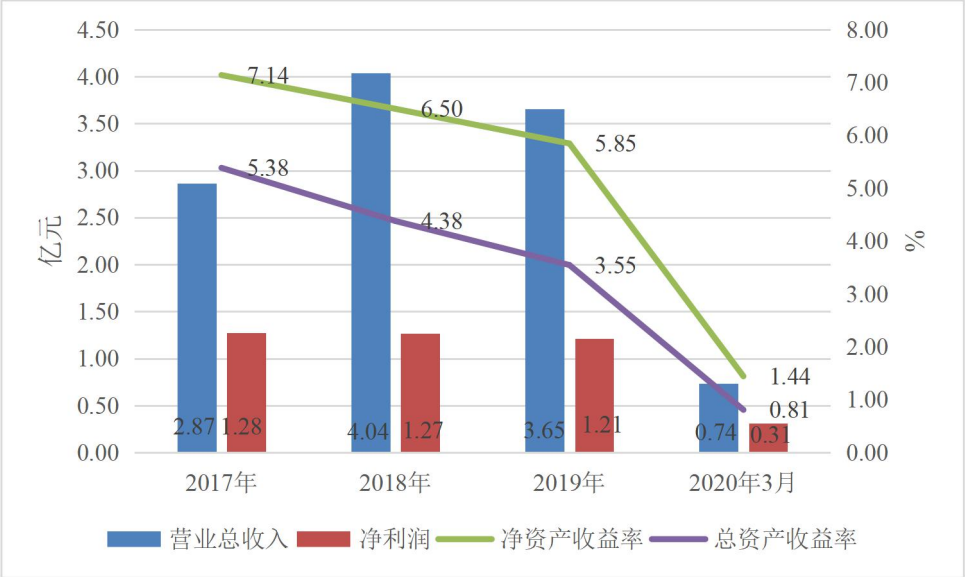
公司营业总收入随着业务规模的波动，呈波动增长趋势，受财务费用增加和资产减值损失计提的综合影响，公司盈利能力表现持续下降。

公司营业总收入由营业收入和利息收入构成，营业收入主要来源于担保业务。2017－2019 年，营业总收入呈波动增长趋势，年均复合增长 12.87%，2018 年营业总收入同比大幅增长 40.89%，主要是担保业务收入和委托贷款业务收入增长所致，2019 年同比下降 9.57%，主要是担保业务规模增速平缓以及公司调整三级资产分类压缩委托贷款业务规模所致。投资收益对营业利润贡献度较高，2017－2019 年，投资收益呈持续大幅下降趋势，年均复合下降 37.22%，主要系公司投资资产规模下降以及联营企业云蒙山投资亏损所致。

公司营业总成本主要由营业成本、提取保险合同准备金净额、费用总额构成，2017－2019 年，营业成本持续下降，2019 年营业成本 0.01 亿元，同比大幅下降，主要是受担保业务规模增量波动，导致计提准备金规模波动所致；2017－2019 年，提取保险合同准备金净额波动下降，2018 年同比大幅下降 60.47%，主要是 2018 年公司担保业务增量同比变化不大，因此减值计提规模大幅下降，2019 年公司准备金计提比例上升，提取准备金净额同比增长 54.22%至 0.35 亿元；2017－2019 年，费用总额呈持续增长趋势，年均复合增长 26.99%，主要是借款规模增加，导致财务费用持续增长。2017－2019 年，公司资产减值损失分别为 0.09 亿元、-1.29 亿元和-0.38 亿元，2017 年转回损失 0.09 亿元，2018 年受计提航天晨光补仓款坏账准备影响，减值损失规模大幅增加，2019 年资产减值损失 0.38 亿元，主要是可供出售金融资产减值损失，需关注代偿或将损失对利润带来的不利影响。

从盈利情况来看，2017－2019 年，受上述因素影响，公司实现营业利润呈持续下降趋势，年均复合下降 3.40%，净利润呈持续下降趋势，年均复合下降 2.65%。从盈利能力指标来看，2017－2019 年，净资产收益率分别为 7.14%、6.50%和 5.85%；总资产收益率分别为 5.38%、4.38%和 3.55%，盈利能力表现持续下降。2017－2019 年，公司担保赔付率分别为 35.72%、26.27%和 224.90%，2019 年受当期代偿规模大幅增加影响，担保赔付率大幅上升。

图 1　公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告及 2020 年一季度财务报表，联合评级整理

2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 0.74 亿元，同比大幅增长 94.65%，主要是委托贷款业务收入随着规模扩大增长所致。从盈利情况看，2020 年 1－3 月，公司实现营业利润 0.41 亿元，净利润 0.31 亿元，同比分别大幅增长 60.33%和 61.80%，净资产收益率和总资产收益率分别为 1.44%和 0.81%。

从同行业对比来看，可对比的担保公司中，公司盈利能力高于样本企业平均值，整体盈利能力较好。

表 13　截至 2019 年末公司与同业近似企业对比情况（单位：亿元、%）

企业	信用等级	营业总收入	净利润	营业利润率	净资产收益率	总资产收益率
常德财鑫融资担保有限公司	AA+	2.93	0.83	38.33	1.70	1.43
北京中关村科技融资担保有限公司	AA+	7.78	2.47	54.54	7.65	3.62
苏州市信用再担保有限公司	AA+	1.29	1.20	26.73	1.89	1.36
平均值	**--**	**4.00**	**1.20**	**39.87**	**3.75**	**2.14**
文科担保	AA	3.65	1.21	43.79	5.85	3.55

资料来源：公开资料、公司审计报告，联合评级整理

4. 资本充足性、代偿能力及偿债能力

近年来受代偿规模增加影响，公司整体拨备水平大幅下降，公司资本较为充足，同时考虑到公司股东背景很强，资本实力较强，在业务资源等方面可获得股东的有力支持，整体代偿能力很强，公司偿债能力很强。

2017－2019 年末，公司净资产规模分别为 18.83 亿元、20.09 亿元和 21.30 亿元，受利润留存增加影响，呈持续增长趋势，年均复合增长 6.37%，2017－2019 年末，可快速变现资产规模分别为 5.24 亿元、2.96 亿元和 2.33 亿元，呈持续下降趋势，年均复合下降 33.30%，2018 年末较上年末大幅下降 43.59%，主要是发放委托贷款规模增加，导致货币资金规模下降；可快速变现资产/期末担保责任余额分别为 0.05%、0.03%和 0.02%，拨备覆盖率分别为 348.75%、223.17%和 54.61%，受应收代偿

余额增加影响，拨备覆盖率持续下降，拨备覆盖水平低；同期，准备金之和分别为 2.11 亿元、2.54 亿元和 3.13 亿元，代偿准备金比率分别为 33.55%、223.17%和 148.61%，受代偿规模大幅增加影响而大幅上升。

从偿债能力来看，2017－2019 年，公司 EBITDA 分别为 1.74 亿元、1.74 亿元和 1.63 亿元，年均复合下降 3.44%，2017－2019 年，EBITDA 全部债务比分别为 0.35 倍、0.32 倍和 0.14 倍，2019 年保障程度大幅下降，EBITDA 利息倍数分别为 14.38 倍、5.66 倍和 3.14 倍，2019 年受利息支出规模增加影响，EBITDA 对利息保障程度大幅下降，EBITDA 对债务保障能力一般，对利息保障程度较好。

表 14　公司资本充足性、代偿能力及偿债能力分析（单位：亿元、%、倍）

资本充足性及代偿能力				
项目	**2017 年末**	**2018 年末**	**2019 年末**	**2020 年 3 月末**
净资产	18.83	20.09	21.30	21.61
可快速变现资产	5.24	2.96	2.33	/
可快速变现资产/期末担保责任余额	0.05	0.03	0.02	/
拨备覆盖率	348.75	223.17	54.61	46.90
准备金之和	2.11	2.54	3.13	3.10
代偿准备金比率	33.55	24.53	148.61	33.54
偿债能力				
项目	**2017 年**	**2018 年**	**2019 年**	**2020 年 3 月**
EBITDA	1.74	1.74	1.63	/
EBITDA 全部债务比	0.35	0.32	0.14	/
EBITDA 利息倍数	14.38	5.66	3.14	/

资料来源：公司审计报告及 2020 年一季度财务报表，联合评级整理

截至 2020 年 3 月末，公司净资产 21.61 亿元，较上年末增长 1.45%，准备金之和 3.10 亿元，拨备覆盖率 46.90%，拨备覆盖水平不高，代偿准备金比率为 148.61%，受当期代偿规模下降影响，代偿准备金比率大幅下降。

根据人民银行企业信用报告显示，截至 2020 年 6 月 19 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2020 年 3 月末，公司无作为被告的涉诉案件。

九、本期债券偿还能力分析

1. 本期债券发行对公司目前负债的影响

截至 2019 年末，公司负债总额规模 16.62 亿元。本期拟发行债券规模不超过 8.00 亿元（含），相对于公司目前的负债规模，本期债券发债额度较大，公司负债水平将进一步上升。

以 2019 年末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为 8.00 亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司实际资产负债率上升 10.94 个百分点至 48.13%，负债水平将大幅上升，负债水平偏高。

总体看，相对于公司目前的负债水平，本期债券发行后，负债水平有所上升。

2．本期债券偿还能力分析

以 2019 年末的财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为 8.00 亿元，所有者权益为本期债券发行额度的 2.66 倍，所有者权益对本期债券的覆盖程度较好。公司 2019 年的净利润为 1.21 亿元，为本期债券发行额度的 0.15 倍，对本期债券的覆盖程度尚可。

综合以上分析，公司作为北京市专营文化创意产业融资担保的市级国有大型融资担保机构，资本实力较强，在客户、业务获取渠道及资金支持等方面得到股东较大的支持，具有较强的区域经营竞争力。同时，考虑到北京文投集团对本期债券的担保事项，因此，本期债券到期不能偿还的风险极低。

十、债权保护条款分析

1．担保条款

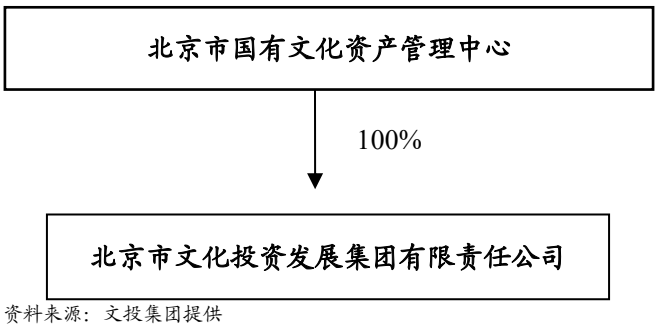
本期债券由北京市文化投资发展集团有限责任公司（以下简称“文投集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，担保范围为本期债券本金及利息、以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用，担保期限为本期债券的存续期及债券到期之日起两年。

2．担保人信用分析

（1）担保方主体概况

文投集团前身为北京市文化投资发展集团中心，成立于 2012 年 12 月，由北京市国有文化资产监督管理办公室出资设立，注册资本为 50.00 亿元。2015 年 5 月 20 日，文投集团由全民所有制企业改制为国有独资公司，名称变更为现名。2019 年 10 月，根据《中共北京市委办公厅北京市人民政府办公厅关于印发<北京市国有文化资产管理中心职能配置、内设机构和人员编制规定>的通知》，北京市国有文化资产监督管理办公室机构调整，变更为北京市国有文化资产管理中心（以下简称“北京文资中心”）。历经数次增资后，截至 2020 年 3 月底，文投集团实收资本和注册资本均为 60.13 亿元，北京文资中心为文投集团控股股东和实际控制人，持股比例 100%，具体股权结构如下所示。

图 2　截至 2020 年 3 月底文投集团股权结构图



资料来源：文投集团提供

文投集团经营范围：投资与投资管理；资产管理；组织企业资产重组、并购。（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；不得从事北京市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2020 年 3 月底，文投集团本部内设集团办公室、党委办公室（党委组织部）、党群工作部（党委宣传部）、纪检监察办公室、人力资源部、战略规划部（董事会办公室）、财务部、风控法务部（审计部）和投资部（资产运营部）等职能部门；文投集团本部及子公司拥有在职员工 596 人。

截至2020年3月底，文投集团合并范围内子公司共232家，其中文投控股股份有限公司（以下简称“文投控股”）为上海证券交易所上市公司，文投集团间接持有其3.77亿股股份，持股比例为20.35%，已质押1.30亿股。

截至2019年底，文投集团合并资产总额482.92亿元，负债合计282.09亿元，所有者权益（含少数股东权益）200.83亿元，其中归属于母公司所有者权益79.85亿元。2019年，文投集团实现营业总收入46.26亿元，净利润（含少数股东损益）1.55亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.80亿元；经营活动产生的现金流量净额-20.14亿元，现金及现金等价物净增加额-2.23亿元。

截至2020年3月底，文投集团合并资产总额468.75亿元，负债合计270.74亿元，所有者权益（含少数股东权益）198.01亿元，其中归属于母公司所有者权益78.70亿元。2020年1－3月，文投集团实现总收入4.40亿元，净利润（含少数股东损益）-2.48亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-1.16亿元；经营活动产生的现金流量净额4.19亿元，现金及现金等价物净增加额-7.89亿元。

文投集团注册地址：北京市西城区车公庄大街4号1、2号楼；法定代表人：周茂非。

2017－2019年，文投集团收入规模波动增长；文化投资与资产管理板块毛利率因行业景气度下行而大幅下降，对文投集团综合毛利率水平形成较大拖累，文投集团整体盈利能力有待提高。2020年一季度，受新冠肺炎疫情影响，文投集团收入规模大幅下降，净利润出现亏损。

文投集团是首都文化创意产业重要的投融资主体，履行政府文化投资职责，行使国有文化资本投融资主体职能。近年来，文投集团逐步调整业务结构，形成了文化投资与资产管理、文化金融服务和文化产业园区管理三大主要业务板块。

2017－2019年，文投集团营业总收入波动增长，分别为38.61亿元、47.91亿元和46.26亿元，年均复合增长9.46%。2018年，文投集团营业总收入较上年增长24.10%，主要系文化金融服务收入和文化产业园区管理业务收入增长所致。2019年，文投集团营业总收入较上年下降3.45%，变化不大。2017－2019年，文投集团净利润波动下降，分别为8.02亿元、0.04亿元和1.55亿元，年均复合下降55.99%。其中，2018年，文投集团净利润较上年大幅下降99.45%，主要系期间费用侵蚀及子公司文投控股大额亏损所致。2019年，文投集团实现净利润较上年增加1.51亿元，主要系文投集团加强成本控制且计提资产减值损失规模减少所致。

从收入构成情况看，2017－2019年，文化投资与资产管理板块和文化金融服务板块对营业总收入贡献较大，两个板块的业务收入之和占营业总收入比重均超过75.00%。其中，2017－2019年，文投集团文化投资与资产管理板块收入波动下降，分别为23.03亿元、25.68亿元和22.68亿元，年均复合下降0.76%。2019年，文投集团文化投资与资产管理板块收入较上年下降11.68%，主要系文化传媒产业景气度下行影响，影院电影放映及相关衍生业务、影视投资制作和网络游戏收入均有所下降所致。2017－2019年，由于融资租赁业务快速发展，文投集团文化金融服务板块收入逐年增长，分别为9.75亿元、12.30亿元和12.46亿元，年均复合增长13.05%。2019年，文投集团文化金融服务板块收入较上年增长1.30%。2017－2019年，文投集团文化产业园区管理板块收入逐年增长，分别为3.89亿元、8.26亿元和8.78亿元，年均复合增长50.24%，主要系文化创意产业功能区、文化产业园区、文化产业新城和国家对外文化贸易基地物业的租售业务收入增加所致。文投集团其他业务主要包括资金占用费收入及房租收入。文投集团其他业务和利息收入占比较低，对文投集团收入贡献较小。

表 15　2017－2019 年文投集团营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
文化投资与资产管理	23.03	59.65	42.37	25.68	53.60	24.55	22.68	49.03	26.57
文化金融服务	9.75	25.25	72.78	12.30	25.67	40.04	12.46	26.93	41.16
文化产业园区管理	3.89	10.08	30.05	8.26	17.24	65.22	8.78	18.98	69.52
其他业务	1.65	4.27	77.13	1.43	2.98	68.12	2.20	4.76	88.02
利息收入	0.30	0.78	--	0.24	0.50	--	0.15	0.32	--
合计	**38.61**	**100.00**	**50.35**	**47.91**	**100.00**	**37.91**	**46.26**	**100.00**	**43.87**

注：1. 2019 年，营业总收入结构有所调整，并对 2018 年追溯调整；2. 利息收入主要为发放贷款及垫款、买入返售金融资产等获取的利息收入；3. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：文投集团提供

从毛利率来看，2017－2019 年，文投集团文化投资与资产管理板块毛利率波动下降，分别为 42.37%、24.55%和 26.57%。其中，2018 年该板块毛利率较上年大幅下降 17.82 个百分点，主要系部分影视投资项目亏损及新建影城尚处于培育期所致。2019 年该板块毛利率较上年上升 2.02 个百分点，主要系文投集团关停部分经营效益较差的影院并加强成本控制所致。2017－2019 年，文化金融服务板块毛利率处于较高水平，分别为 72.78%、40.04%和 41.16%。2018 年，文化金融服务板块毛利率较上年大幅下降 32.74 个百分点，主要系调整营业收入结构，将毛利率的较高的基金及直接投资业务重新分类至文化投资与资产管理板块所致。2019 年，文化金融服务板块毛利率较上年上升 1.12 个百分点。2017－2019 年，随着文化创意产业功能区、文化产业园区、文化产业新城、国家对外文化贸易基地物业的租售业务收入增加以及品牌输出合作收入分成的增加，公司文化产业园区管理板块毛利率逐年上升，分别为 30.05%、65.22%和 69.52%。2017－2019 年，其他业务板块占比较低，但毛利率较高，分别为 77.13%、68.12%和 88.02%。受上述因素影响，2017－2019 年，文投集团综合毛利率波动下降，分别为 50.35%、37.91%和 43.87%。

2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，文投集团实现营业总收入 4.40 亿元，较上年同期下降 53.01%；净利润由上年同期盈利 0.35 亿元转为亏损 2.48 亿元。

2017－2019 年，文投集团文化传媒业务收入规模波动下降，收入主要来自影院电影放映及相关衍生业务；2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，文投集团文化传媒业务收入大幅下降。

文投集团文化传媒业务的运营主体为子公司文投控股，其主营业务为文化娱乐经纪及相关服务业务、游戏开发和运营、影院电影放映及相关衍生业务和其他服务。2017－2019 年，文投控股营业总收入波动下降，分别为 22.77 亿元、20.86 亿元和 22.24 亿元。2019 年，受益于文投控股调整业务结构，新增基于为政府提供的产业发展服务收取产业发展服务费并选择适当文化类项目投资获取投资收益的“文化+”业务，文投控股营业总收入较上年增长 6.62%。

从收入构成方面，2017－2019 年，文投控股影院电影放映及相关衍生业务收入相对稳定，分别为 10.63 亿元、10.94 亿元和 10.79 亿元。2017－2019 年，文投控股影视投资制作业务收入逐年下降，分别为 5.32 亿元、4.70 亿元和 2.43 亿元，年均复合下降 32.42%，主要系影视行业监管政策趋严且部分投资影视项目的票房收入不及预期所致。2017－2018 年，文投控股文化娱乐经纪业务收入下降，分别为 2.25 亿元和 0.29 亿元。2018 年，文化娱乐经纪业务收入较上年大幅下降 87.11%，主要系江苏耀莱影城管理有限公司（以下简称“耀莱影城”）下属的全资子公司北京东方宾利文化传媒有限公司（以下简称“东方宾利”）旗下艺人吴亦凡等未续约所致。2019 年，文投控股文化娱乐经纪业务调整至“文化+”业务。2017－2019 年，文投控股网络游戏业务收入波动下降，分别为 4.37 亿元、

4.67 亿元和 3.50 亿元，年均复合下降 10.51%。2019 年，网络游戏业务收入较上年下降 25.05%，系文投控股自主研发的移动游戏《攻城三国》和发行的游戏处于更新换代过渡期所致。2019 年，文投控股拓展新兴板块“文化+”业务，其业务收入为 5.53 亿元。

表 16　2017－2019 年文投控股营业总收入构成情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017 年		2018 年		2019 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
影院电影放映及相关衍生业务	10.63	46.68	10.94	52.44	10.79	48.52
影视投资制作业务	5.32	23.36	4.70	22.53	2.43	10.93
文化娱乐经纪业务	2.25	9.88	0.29	1.39	--	--
网络游戏业务	4.37	19.19	4.67	22.39	3.50	15.74
“文化+”业务	--	--	--	--	5.53	24.87
其他业务	0.21	0.92	0.26	1.25	--	--
合计	**22.77**	**100.00**	**20.86**	**100.00**	**22.24**	**100.00**

注：1. 文投控股营业总收入与表 15 中“文化投资与资产管理板块合计数”中的文化传媒板块数值存在差异系板块合并抵消所致；2. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：文投控股年报，联合评级整理

2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，文投控股营业总收入为 1.14 亿元，较上年同期下降 76.37%。

2017－2019 年，文投集团影院和银幕数量逐年增长，具备一定的品牌影响力和规模优势，但受电影行业景气度下行影响，电影票房增速及影城扩张速度均有所放缓，观影人次波动增长，单银幕产出持续下降。2020 年一季度，新冠肺炎疫情对影院电影放映及相关衍生业务冲击严重。

文投集团影院电影放映及相关衍生业务的运营主体是耀莱影城。影城运营管理方面，耀莱影城以全国一、二、三线重点城市为目标发展区域，采用租赁物业的形式，按照五星级标准建设“耀莱成龙国际影城”，以观影人次的增长带动卖品销售及广告发布收入业务的发展。耀莱影城获得成龙先生授权，影城品牌运作方面具有一定影响力。文投集团立足一、二线城市的同时，针对有消费潜力的三、四线城市进行布局，目前影城已覆盖全国 64 座城市。

2017－2019 年，耀莱影城的影院和银幕数量均逐年增长，影院数量分别为 85 家、113 家和 117 家；银幕数量分别为 649 块、842 块和 871 块。2019 年，受全国电影行业票房增速放缓、行业景气度下行影响，耀莱影城扩张力度有所放缓，新建影城 4 家影院。截至 2019 年底，耀莱影城在建及拟建影城项目共计 4 家，分别位于枣庄、宁波、陆丰和北京四季青，预计总投资 0.40 亿元，投资规模已显著放缓，累计完成投资 0.32 亿元。2017－2019 年，耀莱影城观影人次波动增长，分别为 2,735.14 万人次、2,949.82 万人次和 2,783 万人次。近年来，随着影院规模的持续扩张，加之电影行业景气度整体下行，银幕数量增长速度快于观影人次增长速度。2017－2019 年，耀莱影城的平均上座率逐年下降，分别为 19.41%、14.98%和 12.69%。2019 年，耀莱影城实现总票房 9.92 亿元，占全国总票房的 1.54%。其中，耀莱北京五棵松影城连续九年票房、观影人次位于全国第一。

表 17　2017－2019 年耀莱影城运营情况

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年
影城数量（家）	85	113	117
银幕数量（块）	649	842	871
影城座位数量（万个）	8.54	12.01	11.33
观影人次（万人次）	2,735.14	2,949.82	2,783
平均上座率（%）	19.41	14.98	12.69

资料来源：文投集团提供，联合评级整理

2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，耀莱影城投资力度有所放缓，截至 2020 年 3 月底，影院数量和银幕数量小幅增至 118 家和 881 块，总观影人次 78.30 万次，平均上座率大幅下降至 5.94%。

2017－2019 年，影视行业监管政策趋严，文投集团影视投资制作业务运营压力较大；2020 年一季度新冠肺炎疫情对影视投资制作业务影响严重。

文投集团影视投资制作业务的运营主体是耀莱影城的全资子公司耀莱影视文化传媒有限公司（以下简称“耀莱影视”），耀莱影视专注于投资、制作、发行具有一线明星阵容的高品质电影，从而获取电影票房收入及其他衍生收入。

电影投资制作业务收入主要通过销售参与投资制作电影的放映权来实现，该业务具备前期资金投入规模较大且回款周期长等特点，业务主要运作模式为：首先通过项目测算与市场分析选择优质项目，独立或与其他投资方共同出资筹建剧组并进行拍摄制作，最终按各自出资比例或合同约定分享利益或分担风险。2019 年，耀莱影视与行业头部影视公司合作，通过主投主控、参投等方式参与投资出品并上映电影 12 部，同比减少 3 部，其中《流浪地球》和《反贪风暴 4》票房情况良好；但由于参投份额占比较低，因此可确认的票房分账收入较小。同时，耀莱影视参与投资的影视作品《夺冠》《唐人街探案 3》《玩命旅行指南》以及《熊出没：狂野大陆》等处于发行阶段，主控电影《许愿神龙》处于后期阶段，预计于 2020 年上映。2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，院线电影陆续撤档及调档，耀莱影视参与投资制作或发行的电影无院线上映、电视剧集播出，仅有参投发行的《囧妈》在网络播出。

2017－2019 年，文投集团加大对网络游戏业务产品的研发与运营，但因游戏产品处于更新换代期，收入有所下降；未来仍面临一定的游戏产品迭代风险。

文投集团网络游戏业务的运营主体是文投控股下属子公司上海都玩网络科技有限公司（以下简称“都玩网络”）。都玩网络专注于强竞技性动作角色扮演网络游戏的研发及运营，在网页游戏的基础上进一步拓展移动游戏市场，并采用多平台共同发展的战略积极拓展自有游戏运营平台业务。

近年来，都玩网络在北京、上海、广州、成都和南京等地建立分公司或业务团队，使得公司网络游戏业务的研发能力、平台运营水平和综合实力大幅提升。2019 年，都玩网络加大《攻城三国》内容及玩法的研发投入、维护及运营力度。截至 2019 年底，该游戏已在日本、韩国、越南等多个国家和地区上线，全年全球总流水达 11.72 亿元。截至 2020 年 3 月底，已经推出并正在运营《御魂九霄》和《烈火屠龙》等网页游戏产品，以及《攻城三国》《裁决之地》《赤月屠龙》以及独家代理发行的《不思议地下城》等多款移动游戏产品；后期都玩网络将上线运营《攻城三国 2》《二战风云》和《大航海》3 款新游戏产品。由于都玩网络发行游戏处于更新换代过渡期，2019 年其收入有所下降，未来仍存在一定的产品更新迭代和用户偏好转移风险。

2019 年，文投集团新增“文化+”业务，为文化传媒产业收入形成了重要补充。

“文化+”业务为 2019 年子公司文投控股新增业务，主要包括地方文化产业发展规划咨询、文化及相关企业的招商及投资导入、影视等文化资源协调和相关文旅产业（包括文化产业园等）的建设开发运营等，并按照服务内容收取相应的服务费。

2019 年，文投控股依托自身在文化领域较为丰富的产业资源和 IP 储备发展“文化+”业务，并参与地方文化旅游、文化产业园投资等文化产业发展服务业务，拓展冬奥文化服务业务。2019 年，该板块实现收入 5.53 亿元，成为其新的收入增长点。文投控股与南京六合区政府在 2018 年签订了《关于整体开发建设经营江苏省南京市六合区金牛湖主题乐园和电竞娱乐产业园的合作开发协议》。2019 年，文投控股启动六合区金牛湖区域文化产业发展服务工作，并与六合区政府签署了《2019 年金牛湖主题乐园及配套产业发展专项协议》，子公司文投控股根据合作项目区域当年落地投资额的一

定比例收取产业发展服务费。截至 2019 年底，该部分收入尚未回款，均计入应收账款。

2017－2019 年，文投集团基金投资业务稳步发展。

文投集团在股权及基金投资业务方面的运营主体为北京市文化创意产业投资基金管理有限公司（以下简称“文创基金”）以及北京市文化中心建设发展基金管理有限公司（以下简称“文化中心基金”）。

基金退出方式包括 IPO、股权转让和到期清算等。基金投资业务的资金来源主要包括北京市财政资金、文投集团股东投资以及国有、民营等社会资本；基金投资方向主要集中在文化创意行业。截至 2020 年 3 月底，基金业务管理基金规模达 143.33 亿元，实缴金额为 125.26 亿元，基金投资主要集中在文化创意行业。此外，直接投资项目主要包括文化中心基金公司相关项目、央广文资（北京）创业投资有限公司相关项目与北京中投视讯文化传媒股份有限公司等，退出方式包括 IPO、股权转让和到期清算等。项目退出方面，截至 2020 年 3 月底，投资项目已经转让退出的项目有 7 个，拟申报 IPO 或新三板等的项目有 5 个，拟通过并购或回购方式退出有 5 个。基金业务主要已实现退出的项目包括北银丰业文化并购基金、微网通联、电影《天将雄师》以及电视剧《山海经》等，涉及项目在国内有较高的知名度。

2017－2019 年，融资租赁业务保持增长，对收入和利润形成了重要补充；担保业务代偿率大幅上升，小额贷款业务逾期金额大幅增长，面临较大的信用风险。

担保业务

具体分析请参照发行人主体部分。

融资租赁业务

融资租赁业务主要由子公司文科租赁负责运营。截至 2020 年 3 月底，文科租赁注册资本为 26.90 亿元，文投集团对其直接持股比例为 31.60%，文科租赁总资产为 130.15 亿元，所有者权益合计为 38.88 亿元。2017－2019 年，文科租赁投放本金分别为 50.89 亿元、59.60 亿元和 65.13 亿元，签订并投放租赁合同数量分别为 168 份、187 份和 152 份。客户主要集中在科研与技术服务、制造业与文化娱乐行业，业务模式以售后回租为主。2017－2019 年，文科租赁实现营业收入分别为 7.04 亿元、8.24 亿元和 8.80 亿元。截至 2020 年 3 月底，文科租赁次级类及可疑类合同额 1.67 亿元，不良率 1.36%，逾期率 2.10%，累计已计提减值准备 1.35 亿元。

小额贷款业务

小额贷款业务主要由子公司文化小贷负责运营。截至 2020 年 3 月底，文化小贷注册资本为 2.00 亿元，文投集团持股比例为 51.00%；文化小贷总资产和所有者权益分别为 21,201.95 万元和 21,163.58 万元。2017－2019 年，受监管政策变化及自身风险控制等因素影响，文化小贷发放贷款的笔数和金额均有所下降。其中，贷款笔数分别为 32 笔、17 笔和 3 笔；发放金额分别为 2.23 亿元、0.58 亿元和 0.13 亿元；主要投放北京市文化创意产业功能区和文化创意产业集聚区范围内企业。2017－2019 年，小额贷款业务到期偿还率波动较大，分别为 72.51%、28.35%和 33.40%，2019 年，贷款到期偿还率略有上升，但仍处于较低水平。2019 年，小额贷款业务实现利息收入 0.15 亿元。贷款逾期方面，2017－2019 年，小额贷款业务逾期金额分别为 0.69 亿元、1.59 亿元和 1.45 亿元。截至 2020 年 3 月底，贷款余额 1.44 亿元，逾期金额为 1.34 亿元。

2017－2019 年，受金融监管机构清理整顿交易所业务影响，文投集团文化产权交易业务规模下降。

文化要素市场运营业务主要由北文中心负责运营。文化产权交易业务以产权交易为核心并提供文化产权代理、信息发布、产权签证等多项服务。主要包括咨询顾问费、挂牌费、席位费和交易手

续费。随着北京市金融工作局要求交易所限制违规业务增量、停增经纪会员以及逐步废除经纪会员制度，北文中心采取了不续约已到期的经纪会员并分批解约未到期的经纪会员等措施。截至 2019 年底，北文中心经纪会员已降至 43 家，同时暂停全部旗下实物收藏品交易平台交易，席位费、挂牌费、交易手续费等收入继续收缩。

文投集团文化产业园区管理板块主要开展文化创意产业功能区建设和配套项目开发，投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

文化产业园区管理板块主要包括文化产业园区租赁业务、物业服务及房地产销售业务；文化产业园区管理板块的运营主体为下属子公司北京市文化置业有限公司（以下简称“文化置业”）、歌华文投文化置业有限公司和创新工场。文化置业通过把控前期筹备、成本控制、合同招标、工程质量监督等关键环节，实行标准化管理，完成文化功能区建设，并对文化功能区进行产业定位、产业规划、招商引资、业态租售、物业服务、增值服务和大数据服务等，并打通投融渠道，为园区后续发展和入园企业提供金融支持，为中小文化企业健康发展搭建平台，最终实现对文化创意产业进行资源集成和整合，创新工场是服务文创功能区软环境的主体。截至 2020 年 3 月底，在建及拟建项目 2 个，分别为北京文化产权交易中心项目（前门大街及东片保护整治 B15、B16 地块）和中国宋庄艺术小镇项目。截至 2020 年 3 月底，在建项目总建筑面积为 433,987.00 平方米，计划总投资为 67.56 亿元，已投资 30.53 亿元，尚需投资 37.03 亿元，资金来源均为文化置业自筹，存在较大的资金支出压力。

（2）担保方重大事项

文投控股第二大股东耀莱文化产业股份有限公司股份被轮候冻结

2018 年，文投控股第二大股东耀莱文化产业股份有限公司（以下简称“耀莱文化”）因涉及多起经济纠纷，所持文投控股股份先后被司法冻结和轮候冻结。截至 2020 年 4 月 22 日，耀莱文化合计持有文投控股 303,298,800 股，占文投控股总股本的 16.35%，已全部质押且被轮候冻结。

文投控股相关人员受到交易所监管关注

2019 年 4 月 23 日，因文投控股原董事郝文彦先生减持股票未按规定预先披露减持计划，上海证券交易所对其给予监管关注；2019 年 7 月 2 日，原董事长赵磊先生，上海证券交易所对其给予监管关注；2019 年 12 月 13 日，文投控股董事长周茂非先生非因在任职期间文投控股发生信息披露违规事项，被上海证券交易所予以监管关注。

文投控股被监管部门责令改正

2019 年 4 月 28 日，文投控股收到辽宁证监局《关于对文投控股股份有限公司采取责令改正措施的决定》（以下简称“《决定书》”），《决定书》指出文投控股存在商誉相关内部控制制度不健全，披露不及时、对外借款未履行审议程序、子公司人员薪酬计提不合理、影视项目收入确认依据不充分、部分影视项目只结转成本而未确认相应收入、应收账款减值依据不充分等问题。文投控股于 2020 年 6 月 4 日披露了《文投控股关于辽宁证监局对公司采取责令改正措施的整改报告》，针对《决定书》中指出的问题逐项提出了整改措施，包括对 2018 年年度报告中涉及的部分财务数据进行了更正。

文投控股年报被交易所问询

2020 年 5 月 22 日，文投控股收到上海证券交易所《关于文投控股股份有限公司 2019 年年度报告的信息披露监管问询函》，针对文投控股年报中经营情况、财务方面问题作出问询。文投控股于 2020 年 6 月 20 日作出了回复。

（3）担保方财务分析

文投集团提供的 2017－2018 年财务报告经北京天圆全会计师事务所（特殊普通合伙）审计，

2019 年财务报告经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。文投集团 2020 年一季度财务数据未经审计。文投集团财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则》和各项有关规定编制。

从合并范围来看， 2018 年，文投集团合并范围子公司新增 37 家。2019 年，文投集团合并范围内子公司新增 32 家，减少 11 家。2020 年 1－3 月，文投集团合并范围未发生变化。截至 2020 年 3 月底，文投集团纳入合并范围子公司共计 232 家。考虑到文投集团主营业务未发生变化，会计政策连续，财务数据可比性较强。

2017－2019 年，文投集团资产规模波动增长；流动资产中一年内到期的非流动资产和存货占比较高，存货对资金形成一定占用；非流动资产中，长期应收款和商誉的占比较高，且面临一定的商誉减值风险；文投集团资产受限比例较高，整体资产质量一般。

2017－2019 年，文投集团合并资产总额波动增长，年均复合增长 5.90%。截至 2018 年底，文投集团资产总额 429.35 亿元，较上年底下降 0.30%，变化不大。截至 2019 年底，文投集团合并资产总额 482.92 亿元，较上年底增长 12.48%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占 56.61%，非流动资产占 43.39%。文投集团资产结构相对均衡。

流动资产

2017－2019 年，流动资产波动增长，年均复合增长 14.21%。截至 2018 年底，文投集团流动资产 180.17 亿元，较上年底下降 14.03%，主要系货币资金减少所致。截至 2019 年底，文投集团流动资产 273.37 亿元，较上年底增长 51.72%，主要系应收账款、一年内到期的非流动资产和交易性金融资产增加所致。文投集团流动资产主要由货币资金（占 15.99%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占 8.38%）、应收账款（占 9.14%）、预付款项（占 7.38%）、存货（占 15.31%）、一年内到期的非流动资产（占 25.20%）和其他流动资产（占 9.87%）构成。

2017－2019 年，货币资金逐年下降，年均复合下降 20.47%。截至 2019 年底，货币资金 43.71 亿元，较上年底下降 1.03%，变化不大。货币资金中有 2.07 亿元受限资金，受限比例为 4.74%，主要为信用证保证金。

2017－2019 年，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产逐年增长，年均复合增长 1.86%。截至 2019 年底，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 22.91 亿元，较上年底增长 3.29%，变化不大；主要为文投集团对文化、科技、传媒类企业的权益工具投资（占 99.77%）。

2017－2019 年，应收账款逐年增长，年均复合增长 124.07%。截至 2019 年底，应收账款 24.99 亿元，较上年底增长 81.14%，主要系 2019 年文投集团正式启动对南京市六合区金牛湖区域文化产业发展服务工作，所形成收入尚未回款所致。从应收账款账龄来看，1 年以内的应收账款占 78.66%，1~2 年的占 13.07%，2~3 年的占 4.89%，其余为 3 年以上，应收账款账龄尚可。截至 2019 年底，应收账款累计计提坏账 1.98 亿元。从集中度来看，按欠款方归集的应收账款期末余额前五名合计金额 17.73 亿元，占应收账款期末余额的 65.73%，集中度高。

2017－2019 年，预付款项逐年增长，年均复合增长 14.29%。截至 2019 年底，预付款项 20.18 亿元，较上年底增长 19.77%，主要系子公司文投控股预付的院线工程款和电影投资款增加所致。从预付款项账龄来看，1 年以内的预付款项占 40.41%，1~2 年的占 23.81%，2~3 年的占 9.66%，其余为 3 年以上，预付款项账龄较长。截至 2019 年底，预付款项累计计提坏账 1.98 亿元。从集中度来看，按预付对象归集的预付款项期末余额前五名合计金额 14.04 亿元，占预付款项期末余额的 69.57%，集中度高。

2017－2019 年，存货逐年下降，年均复合下降 3.76%。截至 2019 年底，存货 41.84 亿元，较上

年底下降 0.69%，变化不大；存货主要由库存商品（占 58.40%）、开发成本（占 35.31%）和影视投资成本（占 4.03%）构成。其中库存商品主要为文化置业开发的文化都汇项目等可售房地产。截至 2019 年底，存货账面余额 42.14 亿元，计提存货跌价准备 0.30 亿元，全部针对影视剧剧本成本计提，计提比例为 0.70%。

2017－2019 年，一年内到期的非流动资产逐年增长，年均复合增长 134.75%。截至 2019 年底，一年内到期的非流动资产 68.87 亿元，较上年底增长 416.72%，主要系一年内到期的应收融资租赁款大幅增长所致。

2017－2019 年，其他流动资产波动增长，年均复合增长 0.70%。截至 2018 年底，其他流动资产 21.93 亿元，较上年底下降 17.53%，主要系短期理财产品减少所致。截至 2019 年底，其他流动资产 26.97 亿元，较上年底增长 22.95%，主要系委托贷款增加所致；其他流动资产主要为委托贷款（占 93.12%）。

非流动资产

2017－2019 年，文投集团非流动资产波动下降，年均复合下降 2.64%。截至 2018 底，非流动资产 249.17 亿元，较上年底增长 12.72%，主要系长期应收款增加所致。截至 2019 年底，非流动资产 209.55 亿元，较上年底下降 15.90%，主要系长期应收款和其他非流动资产减少所致；非流动资产主要由可供出售金融资产（占 21.60%）、长期应收款（占 25.61%）、长期股权投资（占 5.42%）、商誉（占 19.23%）和其他非流动资产（占 7.82%）构成。

2017－2019 年，可供出售金融资产波动下降，年均复合下降 2.40%。截至 2018 年底，可供出售金融资产 52.29 亿元，较上年底增长 10.02%，主要系文投集团新增民生信托计划、北京基金小镇控股有限公司等投资项目所致。截至 2019 年底，可供出售金融资产 45.27 亿元，较上年底下降 13.43%，主要系文投集团执行新金融工具准则，部分原可供出售金融资产重分类划出所致。可供出售金融资产主要为公司参与投资的基金以及企业。截至 2019 年底，可供出售金融资产主要以按照成本计量的可供出售金融资产为主（占 94.24%）。2019 年，文投集团新增对航美传媒集团有限公司投资 8.38 亿元（持股比例 28.57%），并计划后续通过股权转让退出该项投资，目前已于北京文化产权交易中心挂牌。

2017－2019 年，长期应收款波动下降，年均复合下降 13.88%。截至 2018 年底，长期应收款 89.36 亿元，较上年底增长 23.48%，主要系子公司融资租赁业务发展迅速，融资租赁款增加所致。截至 2019 年底，长期应收款 53.67 亿元，较上年底下降 39.94%，主要系一年内到期的应收融资租赁款重分类至一年内到期的非流动资产所致。长期应收款全部为融资租赁款。融资租赁款（扣除未实现融资收益）中，期限在 1 年以内（含 1 年）的占 53.65%，1~2 年（含 2 年）的占 27.96%，2~3 年（含 3 年）的占 14.88%，3 年以上的占 3.51%。考虑到融资租赁业务规模较大，文投集团长期应收款面临一定坏账风险。

2017－2019 年，长期股权投资逐年下降，年均复合下降 2.04%。截至 2019 年底，长期股权投资账面价值 11.35 亿元，较上年底下降 2.32%，变化不大。长期股权投资全部为对联营企业的投资，且未计提减值准备。截至 2019 年底，长期股权投资主要包括文投集团对北京新媒体（集团）有限公司的投资余额为 9.58 亿元（持股比例 30.80%）和对北京网高科技股份有限公司的投资余额为 0.55 亿元（持股比例 8.14%）。

2017－2019 年，商誉波动增长，年均复合增长 0.03%。截至 2019 年底，商誉 40.29 亿元，较上年底增长 6.51%，主要系文投集团合并北京龙德文创股权投资基金（有限合伙）所致。商誉主要为子公司文投控股对江苏耀莱影城管理有限公司、上海都玩网络科技有限公司与广州侠聚网络科技有

限公司等的投资形成。截至 2019 年底，文投集团计提商誉减值准备 0.28 亿元，主要对江苏耀莱影城管理有限公司（计提 0.18 亿元）、太原华邦影城有限公司（计提 0.05 亿元）、大连嘉和影业服务有限公司计提（计提 0.05 亿元）。若未来被收购单位经营业绩未达预期，文投集团商誉将面临一定减值风险。

2017－2019 年，其他非流动资产波动增长，年均复合增长 20.83%。截至 2018 年底，其他非流动资产 18.25 亿元，较上年底增长 62.50%，主要系应收房屋长期租赁款增加所致。截至 2019 年底，其他非流动资产 16.39 亿元，较上年底下降 10.16%，主要系企业中长期贷款款减少所致；其他非流动资产主要由影视剧投资（占 16.87%）、预付西红门项目投资款（占 52.74%）和企业中长期贷款（占 17.57%）构成。

截至 2019 年底，文投集团所有权或使用权受到限制的资产合计 93.81 亿元，占资产总额的 19.43%，资产受限比例较高。

表 18　截至 2019 年底文投集团受限资产情况（单位：亿元、%）

项目	受限金额	占总资产比例	受限原因
货币资金	2.07	0.43	保函保证金、融资项目保证金、电子盘交易商资金、诉讼冻结、POS 机押金冻结
存货	16.12	3.34	长期借款抵押
长期应收款	73.78	15.28	保理业务和资产证券化质押
投资性房地产	1.84	0.38	长期借款抵押
合计	**93.81**	**19.43**	--

资料来源：文投集团审计报告

截至 2020 年 3 月底，文投集团合并资产总额 468.75 亿元，较上年底下降 2.93%，变化不大。其中，流动资产占 42.71%，非流动资产占 57.29%，非流动资产占比有所上升。

2017－2019 年，文投集团负债规模逐年增长，以非流动负债为主，整体债务负担较重，但仍属可控。

2017－2019 年，文投集团负债总额逐年增长，年均复合增长 12.83%。截至 2019 年底，负债总额 282.09 亿元，较上年底增长 22.08%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占 38.69%，非流动负债占 61.31%。文投集团负债以非流动负债为主，流动负债占比有所上升。

2017－2019 年，文投集团流动负债波动增长，年均复合增长 1.98%。截至 2018 年底，流动负债 74.30 亿元，较上年底下降 29.20%，主要系其他流动负债减少所致。截至 2019 年底，流动负债 109.14 亿元，较上年底增长 46.88%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。流动负债主要由短期借款（占 27.37%）、其他应付款（占 12.59%）、一年内到期的非流动负债（占 25.85%）和其他流动负债（占 18.40%）构成。

2017－2019 年，短期借款逐年下降，年均复合下降 6.38%。截至 2019 年底，短期借款 29.87 亿元，较上年底下降 9.17%；短期借款主要由信用借款（占 88.30%）和质押借款（占 8.55%）构成。

2017－2019 年，其他应付款逐年下降，年均复合下降 33.05%。截至 2018 年底，其他应付款 14.14 亿元，较上年底下降 53.87%，主要系子公司北文中心支付了代收代付的国有产权交易款所致。截至 2019 年底，其他应付款 13.74 亿元，较上年底下降 2.81%，变化不大；其他应付款主要由企业借款（占 49.50%）、押金保证金（占 8.06%）、租金及物业费（占 14.56%）和购房定金（占 7.28%）构成，其中企业借款计入短期债务。

2017－2019 年，一年内到期的非流动负债逐年增长，年均复合增长 168.40%。截至 2019 年底，

一年内到期的非流动负债 28.22 亿元，较上年底增长 154.46%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。

2017－2019 年，其他流动负债波动增长，年均复合增长 0.16%。截至 2018 年底，其他流动负债 426.06 万元，较上年底减少 19.98 亿元，主要系偿还短期应付债券所致。截至 2019 年底，其他流动负债 20.08 亿元，较上年底增加 20.04 亿元，主要系文投集团新发行“19 京文投 SCP001”“19 京文投 SCP002”和“19 文科租赁 SCP001”超短期融资券所致。

2017－2019 年，文投集团非流动负债逐年增长，年均复合增长 21.78%。截至 2019 年底，非流动负债 172.94 亿元，较上年底增长 10.32%，主要系长期应付款和应付债券增加所致；非流动负债主要由长期借款（占 46.97%）、应付债券（占 36.53%）、长期应付款（占 7.21%）和专项应付款（占 5.86%）构成。

2017－2019 年，长期借款波动增长，年均复合增长 5.02%。截至 2018 年底，长期借款 97.95 亿元，较上年底增长 32.97%，主要系调整贷款结构所致。截至 2019 年底，长期借款 81.24 亿元，较上年底下降 17.06%，主要由质押借款（占 17.03%）、抵押借款（占 6.71%）、保证借款（占 23.70%）和信用借款（占 52.56%）构成。从期限分布看，2021 年到期的占 14.32%，2022 年到期的占 51.97%，2023 年及以后到期的占 33.71%，2022 年长期借款存在一定集中偿付压力。

2017－2019 年，应付债券逐年增长，年均复合增长 59.38%。截至 2019 年底，应付债券 63.18 亿元，较上年底增长 71.30%，主要系文投集团新发行“北京市文化投资发展集团有限责任公司面向合格投资者公开发行 2019 年公司债券(第一期)”和“北京市文化投资发展集团有限责任公司面向合格投资者公开发行 2019 年公司债券(第二期)”所致。

2017－2019 年，长期应付款逐年增长，年均复合增长 61.73%。截至 2019 年底，长期应付款 12.47 亿元，较上年底增长 106.01%，主要系文投集团新发行“2019 年度文科租赁一期资产支持专项计划”和“2019 年第一期资产支持票据”及收取的融资租赁保证金增加所致。

2017－2019 年，专项应付款波动增长，年均复合增长 1.19%。截至 2019 年底，专项应付款 10.13 亿元，较上年底下降 0.79%，变化不大。

截至 2019 年底，文投集团全部债务 232.99 亿元，较上年底增长 25.42%。其中，短期债务占 36.53%，长期债务占 63.47%，以长期债务为主。截至 2019 年底，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 58.41%、53.71%和 42.41%，较上年底分别上升 4.59 个百分点、5.33 个百分点和 1.93 个百分点，文投集团债务负担较重，但仍属可控。

截至 2020 年 3 月底，文投集团全部债务 228.91 亿元，较上年底下降 1.75%。其中，短期债务占 22.98%，长期债务占 77.02%。截至 2020 年 3 月底，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.76%和 53.62%，较上年底分别下降 0.65 个百分点和 0.09 个百分点；长期债务资本化比率为 47.10%，较上年底上升 4.70 个百分点。

2017－2019 年，文投集团所有者权益变化较小，少数股东权益占比较高，权益结构稳定性有待提高。

2017－2019 年，文投集团所有者权益波动下降，年均复合下降 1.99%，变化不大。截至 2018 年底，所有者权益合计 198.27 亿元，较上年底变化不大。截至 2019 年底，所有者权益合计（含少数股东权益）200.83 亿元，较上年底增长 1.29%，变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占 39.76%，少数股东权益占 60.24%。归属于母公司所有者权益（79.85 亿元）主要由实收资本（占 75.31%）和资本公积构成（占 22.82%）。文投集团少数股东权益占比较高，权益结构稳定性有待提高。

截至 2020 年 3 月底，文投集团所有者权益合计（含少数股东权益）198.01 亿元，较上年底略下

降 1.41%；所有者权益结构较上年底变动不大。

2017－2019 年，文投集团营业总收入波动增长，但期间费用和资产减值损失对利润侵蚀严重，投资收益和其他收益对利润贡献很大，净利润波动下降，整体盈利能力有待提高。

2017－2019 年，文投集团营业总收入波动增长，分别为 38.61 亿元、47.91 亿元和 46.26 亿元，年均复合增长 9.46%。2018 年，营业总收入较上年增长 24.10%，主要系文化产业园区管理业务收入增长所致。2019 年，营业总收入较上年下降 3.45%，变化不大。2017－2019 年，文投集团净利润波动下降，分别为 8.02 亿元、0.04 亿元和 1.55 亿元，年均复合下降 55.99%。其中，2018 年，净利润较上年大幅下降 99.45%，主要系期间费用侵蚀及子公司文投控股大额亏损所致。2019 年，文投集团实现净利润较上年增加 1.51 亿元，主要系文投集团加强成本控制且计提资产减值损失规模减少所致。

从期间费用来看，2017－2019 年，文投集团费用总额逐年增长，年均复合增长 20.18%。2019 年，文投集团费用总额为 14.95 亿元，较上年增长 9.78%，主要系管理费用和财务费用增加所致。其中，销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 17.27%、39.38%、3.67%和 39.68%，以管理费用和财务费用为主。2017－2019 年，销售费用分别为 2.40 亿元、2.66 亿元和 2.58 亿元，变化不大。2017－2019 年，管理费用逐年增长，分别为 3.92 亿元、5.23 亿元和 5.89 亿元。2019 年，管理费用较上年增长 12.54%，主要系管理人员职工薪酬费用、租赁费和聘请中介机构费用等增加所致。2017－2019 年，财务费用逐年增长，分别为 3.69 亿元、5.00 亿元和 5.93 亿元，2019 年，财务费用较上年增长 18.75%，主要系文投集团债务规模增长，利息支出增加所致。2017－2019 年，研发费用波动增长，分别为 0.34 亿元、0.73 亿元和 0.55 亿元，主要系研发人员薪酬波动所致。2017－2019 年，文投集团费用收入比逐年上升，分别为 27.02%、28.57%和 32.42%，费用控制能力有待加强。

从利润构成看，2017－2019 年，资产减值损失包括坏账损失、可供出售金融资产减值损失及商誉减值损失等，分别为 0.66 亿元、5.37 亿元和 1.35 亿元。2019 年，新增信用减值损失 0.36 亿元，主要为文投集团应收账款和其他应收款信用减值损失。2017－2019 年，资产减值损失和信用减值损失合计分别为 0.66 亿元、5.37 亿元和 1.71 亿元，分别相当于利润总额的 6.23%、305.11%和 45.06%，对利润存在较大侵蚀。2017－2019 年，投资收益分别为 2.32 亿元、1.16 亿元和 0.97 亿元，占利润总额的比重分别 21.91%、66.19%和 25.63%。投资收益主要为理财产品、可供出售金融资产及债权投资在持有期间产生的收益。2017－2019 年，其他收益分别为 0.76 亿元、1.64 亿元和 1.50 亿元，占利润总额的比重分别为 7.13%、93.44%和 39.65%，其他收益主要为与收益相关的“投贷奖”、电影专项资金返还、2019 年度奖励扶持资金、增值税即征即退及财政补贴等。投资收益和其他收益对利润贡献较大。

从盈利指标看，2017－2019 年，文投集团营业利润率、总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率均波动下降，营业利润率分别为 46.12%、35.18%和 40.64%；总资本收益率分别为 3.63%、1.46%和 1.85%；总资产报酬率分别为 3.90%、1.69%和 2.15%；净资产收益率分别为 4.26%、0.02%和 0.78%。

2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，文投集团实现营业总收入 4.40 亿元，较上年同期下降 53.01%；净利润由上年同期的盈利 0.35 亿元转为亏损 2.48 亿元。

2017－2019 年，文投集团经营活动现金和投资活动现金持续呈大额净流出状态，存在较大的对外融资需求。

从经营活动来看，2017－2019 年，文投集团经营活动现金流入量分别为 156.79 亿元、149.09 亿元和 115.03 亿元，年均复合下降 14.35%，主要系文投集团的委托贷款本息等收到其他与经营活动有关的现金逐年减少所致；经营活动现金流出量分别为 160.16 亿元、174.59 亿元和 135.17 亿元，年均复合下降 8.13%。2018 年，经营活动现金流出量较上年增长 9.01%，主要系文投集团购买商品、接

受劳务支付的现金增加所致。2019 年，经营活动现金流出量较上年下降 22.58%，主要系委托贷款投放减少所致。受上述因素影响，2017－2019 年，经营活动产生的现金流量净额分别为-3.37 亿元、-25.50 亿元和-20.14 亿元，持续净流出。2017－2019 年，文投集团现金收入比分别为 180.46%、171.42%和 189.55%。

2017－2019 年，文投集团投资活动现金流入量分别为 29.83 亿元、27.19 亿元和 13.19 亿元，年均复合下降 33.51%。2019 年，投资活动现金流入量较上年下降 51.49%，主要系文投集团收回投资收到的现金减少所致。2017－2019 年，投资活动现金流出量分别为 72.99 亿元、35.13 亿元和 33.52 亿元，年均复合下降 32.23%，主要系文投集团对外投资布局调整所致。2019 年，投资活动现金流出量较上年下降 4.58%，变化不大。受上述因素影响，2017－2019 年，投资活动产生的现金流量净额分别为-43.16 亿元、-7.95 亿元和-20.34 亿元，持续净流出。

2017－2019 年，文投集团筹资活动现金流入量分别为 166.76 亿元、122.85 亿元和 143.04 亿元，年均复合下降 7.39%。其中，2018 年文投集团筹资活动现金流入量较上年减少 41.61 亿元，主要系文投集团吸收投资收到的现金减少所致。2019 年，筹资活动现金流入量较上年增长 16.44%，主要系文投集团发行债券所致。2017－2019 年，筹资活动现金流出量分别为 99.56 亿元、116.01 亿元和 104.87 亿元，年均复合增长 2.63%。受上述因素影响，2017－2019 年，文投集团筹资活动产生的现金流净额分别为 67.20 亿元、6.84 亿元和 38.17 亿元。

2020 年 1－3 月，文投集团经营活动现金净流入 4.19 亿元；投资活动现金净流入 0.58 亿元；筹资活动现金净流出 12.68 亿元。

近年来，文投集团短期偿债能力指标表现尚可，长期偿债能力指标表现一般，但考虑到文投集团行业地位突出，股东背景好，经营规模较大等因素，其整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2017－2019 年，文投集团流动比率分别为 2.00 倍、2.42 倍和 2.50 倍；速动比率分别为 1.57 倍、1.86 倍和 2.12 倍，均逐年上升。流动资产对流动负债的保障程度较高。2017－2019 年，文投集团现金短期债务比分别为 1.37 倍、0.87 倍和 0.67 倍，现金类资产对短期债务的保障程度尚可。整体看，文投集团短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2017－2019 年，文投集团 EBITDA 波动下降，分别为 16.52 亿元、9.89 亿元和 12.88 亿元。2019 年，EBITDA 由利润总额（占 29.39%）、折旧（占 8.18%）、摊销（占 15.81%）和计入财务费用的利息支出（占 46.63%）构成。2017－2019 年，文投集团 EBITDA 利息倍数波动下降，分别为 4.01 倍、1.50 倍和 2.01 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度尚可。2017－2019 年，文投集团 EBITDA 全部债务比分别为 0.10 倍、0.05 倍和 0.06 倍，波动下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。整体看，文投集团长期偿债能力一般。

截至 2019 年底，文投集团及下属子公司重大未决诉讼案件（500.00 万元及以上）共 2 起，均为原告方，涉诉金额分别为 1,596.01 万元和 1,550 万美金，合计涉诉金额 1.24 亿元（按当前汇率折算为人民币），占净资产的 0.62%。

截至 2020 年 3 月底，文投集团下属担保公司对外担保责任余额 112.30 亿元，除此外文投集团及合并范围内公司无对外担保事项。

截至 2020 年 3 月底，文投集团及子公司（合并口径）获得综合授信额度共 749.33 亿元人民币和 2.00 亿美元，尚未使用的额度为 508.64 亿元人民币和 0.80 亿美元，文投集团间接融资渠道畅通。子公司文投控股为 A 股上市公司，拥有直接融资渠道。

根据文投集团提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：911100000592736444），截至 2020 年 5 月 8 日，文投集团本部未结清和已结清业务中无不良/违约类和关注类记录。

截至 2019 年底，文投集团本部资产主要为其他应收款、可供出售金融资产和长期股权投资；债务负担较重，但仍属可控；所有者权益稳定性较强。文投集团本部职能定位于投资管控与服务，2019 年，文投集团本部营业收入规模小，经营活动和投资活动现金均为净流出状态，对外融资需求较大。

截至 2019 年底，文投集团本部资产总额 178.03 亿元。其中，流动资产占 42.88%，非流动资产占 57.12%。本部资产主要由其他应收款（占 34.29%）、长期股权投资（占 44.60%）和可供出售金融资产（占 8.71%）构成。本部货币资金 7.30 亿元。

截至 2019 年底，文投集团本部负债总额 101.55 亿元，其中，流动负债占 32.21%，非流动负债占 67.79%。本部负债主要由短期借款（占 16.03%）、其他流动负债（占 14.79%）、长期借款（占 26.37%）和应付债券（占 41.29%）构成。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 57.04%、56.66%和 47.32%。

截至 2019 年底，文投集团本部所有者权益合计 76.48 亿元，实收资本占 78.63%、资本公积占 21.63%、盈余公积占 0.19%、未分配利润占-0.51%，权益稳定性较强。

2019 年，文投集团本部实现营业收入 4.47 亿元，实现投资收益 0.13 亿元，净利润 0.03 亿元。

2019 年，文投集团本部经营活动现金流净额-18.51 亿元；投资活动现金流量净额-11.67 亿元；筹资活动现金流量净额 31.77 亿元。

3. 债权保护效力

以 2019 年末财务数据测算，文投集团资产总额为本期债券发行额度（8.00 亿元）的 60.36 倍，所有者权益为本期债券发行额度（8.00 亿元）的 15.10 倍；文投集团 2019 年 EBITDA 对本期债券额度的覆盖倍数为 1.61 倍。

总体看，文投集团在股东背景、政府支持、多元化业态布局、文化产业品牌等方面具有较强的竞争优势。近年来，文投集团资产和营业总收入规模逐年增长，货币资金充裕，其担保对于本期债券的到期还本付息具有明显积极的影响。

十一、综合评价

公司作为北京市专营文化创意产业融资担保的市级国有大型融资担保机构，资本实力很强，在客户、业务获取渠道等方面得到股东较大的支持，具有较强的经营竞争力；公司所处区域在政策上对文化创意类产业融资支持力度较大；2017－2019 年公司担保业务呈增长趋势，资本较充足，代偿能力很强。

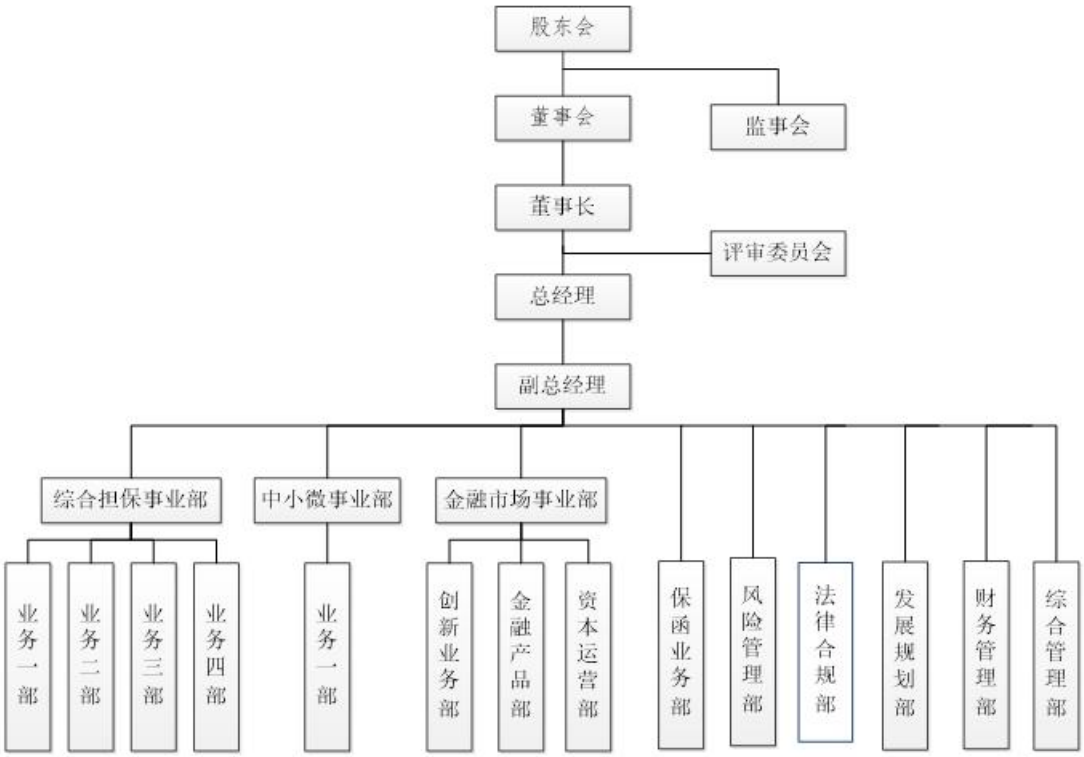
同时，联合评级也关注到，近年来宏观经济下行压力加大； 2019 年当期担保代偿规模较大，需关注公司代偿项目后续回收情况以及未来对利润的影响；公司负债率水平行业略高。

本期债券由文投集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，文投集团具有较强的经营竞争优势，近年来，资产和营业总收入规模逐年增长，货币资金充裕，其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券信用状况具有显著的积极影响。

未来随着公司业务持续发展和股东的不断支持，整体盈利能力和代偿能力将有所增强，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

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

附件 1　截至 2020 年 3 月末北京市文化科技融资担保有限公司组织结构图



附件 2　北京市文化科技融资担保有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	27.49	30.29	37.92	38.71
可快速变现资产（亿元）	5.24	2.96	2.33	/
可快速变现资产/担保责任余额（%）	0.05	0.03	0.02	/
负债总额（亿元）	8.66	10.20	16.62	17.09
实际资产负债率（%）	25.18	26.93	37.19	37.76
所有者权益（亿元）	18.83	20.09	21.30	21.61
营业总收入（亿元）	2.87	4.04	3.65	0.74
担保业务收入（亿元）	1.98	2.37	2.07	/
投资收益（亿元）	0.53	0.48	0.21	0.00
净利润（亿元）	1.28	1.27	1.21	0.31
营业利润率（%）	59.79	41.76	43.79	55.63
总资产收益率（%）	5.38	4.38	3.55	0.81
净资产收益率（%）	7.14	6.50	5.85	1.44
期末担保责任余额（亿元）	97.05	112.84	113.83	113.76
融资性担保放大倍数（倍）	5.23	5.61	5.24	5.17
当期担保代偿率（%）	1.63	0.90	4.56	5.23
累计担保代偿率（%）	1.22	1.08	2.47	2.67
担保赔付率（%）	35.72	26.27	224.90	/
拨备覆盖率（%）	348.75	223.17	54.61	46.90
代偿准备金比率（%）	33.55	24.53	148.61	33.54
EBITDA（亿元）	1.74	1.74	1.63	/
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.22	0.22	0.20	/

附件 3　北京市文化投资发展集团有限责任公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	430.63	429.35	482.92	468.75
所有者权益（亿元）	209.07	198.27	200.83	198.01
短期债务（亿元）	66.48	50.93	85.12	52.60
长期债务（亿元）	99.69	134.84	147.87	176.31
全部债务（亿元）	166.17	185.77	232.99	228.91
营业总收入（亿元）	38.61	47.91	46.26	4.40
净利润（亿元）	8.02	0.04	1.55	-2.48
EBITDA（亿元）	16.52	9.89	12.88	/
经营性净现金流（亿元）	-3.37	-25.50	-20.14	4.19
应收账款周转次数（次）	3.72	4.54	2.18	/
存货周转次数（次）	0.58	0.68	0.62	/
总资产周转次数（次）	0.10	0.11	0.10	0.01
现金收入比率（%）	180.46	171.42	189.55	414.31
总资本收益率（%）	3.63	1.46	1.85	/
总资产报酬率（%）	3.90	1.69	2.15	-0.50
净资产收益率（%）	4.26	0.02	0.78	-1.24
营业利润率（%）	46.53	35.50	40.84	8.29
费用收入比（%）	26.82	28.42	32.32	72.33
资产负债率（%）	51.45	53.82	58.41	57.76
全部债务资本化比率（%）	44.28	48.37	53.71	53.62
长期债务资本化比率（%）	32.29	40.48	42.41	47.10
EBITDA 利息倍数（倍）	4.01	1.50	2.01	/
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.05	0.06	/
流动比率（倍）	2.00	2.42	2.50	2.86
速动比率（倍）	1.57	1.86	2.12	2.28
现金短期债务比（倍）	1.37	0.87	0.67	1.31
经营现金流动负债比率（%）	-3.21	-34.32	-18.45	5.98

附件 4　北京市文化科技融资担保有限公司
有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
年均增长率或变动率	（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%
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产×100%
融资性担保放大倍数	期末融资性担保责任余额/净资产
各项风险准备金之和	期末未到期责任准备金+期末担保赔偿准备金+期末一般风险准备金
可快速变现资产	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+可供出售金融资产+买入返售金融资产-按成本计量的可供出售金融资产-受限资产
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债
长期债务	长期借款+应付债券
全部债务	短期债务+长期债务
代偿准备金比率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%
担保赔付率	当期代偿额 / 当期担保业务收入× 100%
拨备覆盖率	各项风险准备金之和/期末担保代偿余额× 100%
可快速变现资产/担保责任余额	期末可快速变现资产余额/期末担保责任余额× 100%
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额× 100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额× 100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额× 100%
实际资产负债率	（负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金）/资产总额× 100%
担保业务收入贡献度	担保业务收入/营业收入× 100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入× 100%
营业利润率	营业利润/营业收入× 100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /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%

注：全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

长期债务=长期借款+应付债券

附件 5　北京市文化投资发展集团有限责任公司
有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	（1）2 年数据：增长率=（本次-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[（本次/前 n 年）^（1/（n-1））-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/ [（期初应收账款余额+期底应收账款余额）/2]
存货周转次数	营业成本/[（期初存货余额+期底存货余额）/2]
总资产周转次数	营业收入/[（期初总资产+期底总资产）/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+期底所有者权益+期底全部债务）/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+期底总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期底所有者权益）/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	营业利润/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%
薪酬收入比	职工薪酬/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%
负债权益比率	负债总额/所有者权益总额
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-存货）/流动负债
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）
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券到期偿还额
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/本次债券到期偿还额

注：全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+拆入资金+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+卖出回购金融资产款+一年内到期的非流动负债（扣除一年内到期的长期应付款）+应付短期债券

长期债务=长期借款+应付债券

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件 6　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
北京市文化科技融资担保有限公司
2020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，在每年北京市文化科技融资担保有限公司年报公告后的两个月内，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。

北京市文化科技融资担保有限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。北京市文化科技融资担保有限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市文化科技融资担保有限公司的相关状况，如发现北京市文化科技融资担保有限公司或本次（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。

如北京市文化科技融资担保有限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，直至北京市文化科技融资担保有限公司提供相关资料。

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市文化科技融资担保有限公司、监管部门等。

联合信用评级有限公司

二〇二〇年七月十七日