

信用等级公告

联合[2017] 2491 号

联合资信评估有限公司通过对北京经济技术投资开发总公司及其拟发行的 2017 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

北京经济技术投资开发总公司

主体长期信用等级为

AAA

北京经济技术投资开发总公司

2017 年度第二期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年十月十六日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

北京经济技术投资开发总公司

2017年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA
本期中期票据信用等级：AAA
评级展望：稳定

本期中期票据发行金额：10 亿元
本期中期票据期限：3 年
偿还方式：按年付息，到期一次还本
募集资金用途：偿还到期债务

评级时间：2017 年 10 月 16 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
现金类资产(亿元)	120.08	176.22	94.00	68.92
资产总额(亿元)	679.43	731.87	691.69	694.87
所有者权益(亿元)	204.69	203.60	217.69	240.43
短期债务(亿元)	131.68	145.56	132.65	92.73
长期债务(亿元)	248.84	269.57	215.31	240.17
全部债务(亿元)	380.52	415.13	347.96	332.90
营业收入(亿元)	53.79	44.13	49.16	20.67
利润总额(亿元)	4.57	4.94	5.49	0.88
EBITDA(亿元)	18.26	19.43	15.44	--
经营性净现金流(亿元)	20.44	51.92	55.26	-8.97
营业利润率(%)	34.22	34.13	28.45	27.35
净资产收益率(%)	1.25	1.54	1.63	--
资产负债率(%)	69.87	72.18	68.53	65.40
全部债务资本化比率(%)	65.02	67.09	61.51	58.06
流动比率(%)	227.28	223.09	197.07	234.93
经营现金流动负债比(%)	9.42	21.16	22.84	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.84	21.36	22.54	--

注：2017 年半年报未经审计。

分析师

兰迪 张宁

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对北京经济技术投资开发总公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为北京经济技术开发区（以下简称“开发区”）基础设施建设及园区开发的重要主体，具有区域专营性，公司在资产注入及财政补贴方面获得开发区政府持续稳定的支持。联合资信同时关注到公司债务负担偏重、期间费用对营业利润侵蚀较大，未来存在一定资金压力等因素对其经营发展及偿债能力带来的不利影响。

伴随着开发区区域的持续扩展，公司业务所涉及的地域面积将有所增大，为公司园区业务的发展开拓了空间，联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖能力很强。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 北京市开发区经济保持增长，财政收入稳步提高，为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 公司持续获得政府资金支持及财政补贴，且支持力度增强。
3. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度很强。

关注

1. 公司整体盈利能力较弱，偿债能力对园区财政依赖性强。
2. 公司债务负担较重，且公司未来投资金额较大，面临一定资金压力。
3. 公司期间费用规模大，对其营业利润侵蚀较大，公司的期间费用控制能力有待加强。

声 明

一、本报告引用的资料主要由北京经济技术投资开发总公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

北京经济技术投资开发总公司

2017年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

北京经济技术投资开发总公司（以下简称“公司”）是北京市人民政府批准设立的全民所有制企业。公司成立于1992年3月21日，初始注册资本为10000万元，经多次增资后，截至2017年6月底，公司实收资本为187.30亿元，注册资本为175.90亿元（工商变更尚未完成）。北京经济技术开发区国有资产管理办公室（以下简称“开发区国资办”）是公司唯一出资人，开发区国资办为北京经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）下设职能机构，负责执行开发区管委会的各项规定。

公司主要的经营业务包括组织实施开发区的工业园出售和产业配套住宅销售，工业园租赁，物业管理等项目。截至2017年6月底，公司总部设有经营管理部、工程管理部、计划财务部等11个职能部门，合并范围子公司共有22家。

截至2016年底，公司合并资产总额691.69亿元，所有者权益合计217.69亿元（其中少数股东权益15.68亿元）。2016年，公司实现营业收入49.16亿元，利润总额5.49亿元。

截至2017年6月底，公司合并资产总额694.87亿元，所有者权益合计240.43亿元（其中少数股东权益15.62亿元）。2017年1~6月，公司实现营业收入20.67亿元，利润总额0.88亿元。

公司注册地址：北京市北京经济技术开发区荣华南路9号院1号楼；法定代表人：白文。

二、本期中期票据概况

2017年，公司已注册中期票据40亿元，本期计划发行10亿元2017年第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”），期限为3年，

按年付息，到期一次偿还本金，募集资金拟全部用于偿还公司到期债务。

三、宏观经济和政策环境

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国实施积极的财政政策，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，中国GDP实际增速为6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，三大产业保持稳定增长，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现2.0%的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017年上半年，中国继续推进供给侧结构性改革，积极的财政政策继续通过减税降费减轻企业负担，同时进一步加大财政支出力度，助力经济稳中向好。2017年1-6月，全国一般公共预算收入和支出分别为9.43万亿元和10.35万亿元，支出同比增幅（15.8%）继续高于收入同比增幅（9.8%）；财政赤字9177亿元，

为近年来同期最高水平，财政政策更加积极。稳健中性的货币政策更加注重兼顾经济“稳增长”与“防风险”，在美元加息、经济去杠杆等背景下，央行综合运用多种货币政策工具，维持市场资金面的紧平衡状态。在上述政策背景下，2017年1-6月，中国GDP同比实际增长6.9%；西藏、重庆、贵州等中西部地区经济发展状况良好，东北、山西等产业衰退地区经济形势有所好转；CPI温和上涨，PPI和PPIRM涨幅有所放缓；就业水平相对稳定。

2017年1-6月，三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好。工业生产加快，结构继续优化，企业利润快速增长；服务业仍是推动经济增长的主要力量，但受房地产市场宏观调控以及经济去杠杆影响，房地产业（6.9%）和金融业（3.8%）实际增速均明显下降。

固定资产投资增速有所放缓，但民间投资增速明显加快。2017年1-6月，中国固定资产投资28.1万亿元，同比增长8.6%（实际增长3.8%），增速略有放缓。受益于2016年以来政府吸引民间投资的若干政策措施，民间投资增速（7.2%）明显加快。随着房地产调控政策效应的逐步显现，房地产开发投资增速（8.5%）自5月以来略有放缓；基于国家财政收入持续增长以及基础设施领域PPP模式发展等因素，基础设施建设投资增速（16.9%）仍保持在较高增长水平，但增速趋缓；受制造业中技术改造投资的带动以及装备制造业投资支撑作用的进一步增强，制造业投资增速（5.5%）呈现回升态势。

居民消费稳步增长，网络消费保持较高增速。2017年1-6月，中国社会消费品零售总额17.2万亿元，同比增长10.4%，保持平稳较快增长。具体来看，家具类、建筑及装潢类消费仍维持较高增长水平，但受房地产市场调控影响，增速较上年同期明显放缓；体育娱乐用品类、文化办公用品类以及通讯器材类等升级类商品消费保持较高增速；汽车销售增速明显回落。此外，2017年1-6月，网络消费同比增长

33.4%，继续保持高速增长态势。

进出口快速增长，外贸持续改善。在全球经济持续复苏带动外部需求回暖、国内经济稳中向好带动进口持续增加、大宗商品价格反弹以及相关鼓励外贸措施出台的背景下，进出口快速增长。2017年1-6月，中国进出口总值13.1万亿元，同比增加19.6%，连续6个月实现同比正增长，实现贸易顺差1.3万亿元，外贸形势明显改善。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，同时高新技术产品出口额仍保持10%以上的较快增速；进口方面，铁矿砂、原油等大宗商品进口量价齐升。

2017年下半年，全球经济有望维持复苏态势，但货币政策的分化使中国经济增长和金融市场稳定面临更多挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级。具体来看，投资或呈缓中趋稳态势，其中，房地产投资增速或将随房地产调控政策效应的进一步显现而继续放缓，基础设施建设投资增速受货币政策保持稳健中性以及财政支持能力受限等因素影响或将有所放缓，高新技术、高端制造业投资将成为制造业投资的重要支撑。消费将保持平稳增长，随着居民收入水平的不断提高以及消费结构的不断改善，居民医疗、文化、旅游等消费需求有望继续释放，但房地产相关消费以及汽车消费增速或将继续放缓。进出口或将持续改善，这主要是受到欧美等主要发达国家经济持续复苏、“一带一路”战略的深入推进以及一系列促进贸易和投资便利化等利好措施的带动。总体来看，由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力，中国今年下半年经济增速或将低于上半年，预计全年经济增速将在6.7%左右；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，为了正确处理政府

融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351号，以下简称“《351号文》”）对2014年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、

非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的融资政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》(财综【2016】11号文)，强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着融资平台公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城

投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济发展状况

北京市发展状况

根据《北京市2016年国民经济和社会发展统计公报》，2016年，北京市实现地区生产总值24899.3亿元，比上年增长6.7%。其中，第一产业增加值129.6亿元，下降8.8%；第二产业增加值4774.4亿元，增长5.6%；第三产业增加值19995.3亿元，增长7.1%。三次产业构成由上年的0.6：19.7：79.7，调整为0.5：19.2：80.3。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到11.5万元。

2016年，北京市实现工业增加值3884.9亿元，比上年增长5.0%。其中，规模以上工业增加值增长5.1%。在规模以上工业中，国有控股企业增加值增长6.7%；股份合作企业、外商及港澳台企业增加值分别增长9.3%和8.5%；高技术制造业、现代制造业、战略性新兴产业增加值分别增长3.4%、11.9%和3.8%。规模以上工业实现销售产值17447.3亿元，增长2.7%。其中，内销产值16500.4亿元，增长3.7%；出口交货值946.9亿元，下降11.9%。

2016年，全市完成一般公共预算收入5081.3亿元，比上年增长7.5%。其中，增值税1214.3亿元，增长69.6%；营业税584.4亿元，下降50.7%；企业所得税和个人所得税分别为1095.2亿元和571.3亿元，分别增长6.9%和19.5%。一般公共预算支出6406.7亿元，增长11.7%。其中，用于住房保障、节能环保、交通运输、城乡社区的支出分别增长2倍、19.8%、19.6%和12.5%。

2017年1~8月，全市一般公共预算收入完成

3886.3亿元，同比增长5.6%（剔除营改增影响同口径增长11.1%），完成年度预算的71.8%。

北京经济技术开发区发展状况

2016年，开发区生产总值实现1172.6亿元，增长8.1%；工业增加值完成718亿元，增长9.1%；规模以上工业总产值完成2792.5亿元，增长10%；规模以上工业企业实现利润300.9亿元，增长32.3%；税收收入完成443.5亿元，增长14%；公共财政预算收入完成170亿元，增长25%；全社会固定资产投资完成386.7亿元，其中产业投资完成231.2亿元；出口340亿元，与去年持平；社会消费品零售额完成379.7亿元，增长7.1%。区域单位土地投资、产出强度等主要效益指标，稳居全国开发区前列，用全市1%的工业用水支撑了全市16%的工业总产值，人均劳产率38万元/人，是全市的2倍；万元GDP能耗0.15吨标煤，是全市的二分之一；万元GDP水耗4立方米，是全市的四分之一。

区内企业累计承担国家重大科技专项及“863计划”30余项，各类企业研发机构超过300家，其中国家级、市级研发机构160家，国家级重点实验室10家。

开发区依托京津冀开发区创新发展联盟，促进产业合作、项目对接和企业服务常态化发展。创建曹妃甸“京津冀协同发展示范园区”，签订13个合作协议，实现50余家企业与联盟成员单位对接。“亦庄·永清园”实现惠买在线等7个项目落地、京东集团华北电子商务产业园等17个项目签约，为优化环京地区产业结构和转型升级进行了积极探索。建立了京津冀产业人才联盟，发挥人才对经济转型升级的引领和带动作用。

整体看，北京经济技术开发区经济快速发展，为完善地区基础设施建设提供有力保障。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2017年6月底，公司实收资本187.30亿元，开发区国资办为公司唯一出资人，开发区管委会为公司实际控制人。

2. 公司规模与竞争力

目前开发区内具有政府背景的国有主体除了公司以外，还包括北京亦庄国际投资发展有限公司，该公司于2009年3月成立，承担开发区内的产业投资职能，与公司主营业务定位不同。公司作为自营业务较为成熟的综合经营实体，在工业园销售业务、工业园租赁、物业管理、工程施工等业务领域均具有较强的竞争实力，其中在工业园开发业务领域具有区域专营性。

就目前工业园出售和租赁业务所面临的竞争态势来看，公司是开发区唯一一家承担工业厂房投资建设的主体，在区域范围内不存在竞争，其竞争集中在北京市各个开发区及周边天津等城市开发区层面。

2010年7月，根据《北京市经济技术开发区管委会关于12平方公里产业园区配套建设项目主体的批复》，公司被政府指定作为南部现代制造业新区的建设主体，通过与开发区管委会签订《委托开发协议书》的形式，承担12平方公里范围内的开发投资工作。

2012年10月，根据国务院正式下发《国务院关于同意调整中关村国家自主创新示范区空间规模和布局的批复》（国函【2012】168号），开发区被批准扩区26平方公里，扩区将使得开发区的产业发展空间增大60%，公司作为开发区的园区运营及综合服务主体，其业务范围也将有所拓展。

3. 人员素质

截至2017年6月底，公司共有高管人员6名，包括总经理兼党委书记1名，副总经理4名，纪委书记兼党委副书记1名。

白文先生，52岁，中共党员，副研究员，

美国罗斯福大学工商管理专业硕士研究生。曾任开发区管委会主任助理、经济发展局局长、研究室主任、发展计划局局长；中共北京市委经济技术开发区工委委员、公司党委副书记、北京经开股份有限公司总裁、博大兴公司董事长；公司副总经理；2012年8月起任公司总经理；2013年10月起任公司党委书记、总经理。

罗伯明先生，50岁，中共党员，高级工程师，华东交通大学工民建筑本科。曾任铁道部科学研究院科员、副科长、开发区管委会规划处副主任科员、城市管理局规划科副科长、城市规划管理局副局长兼招商引资办公室副主任、规划土地环保局局长、建设发展局副局长、城市管理局局长兼北侧绿化带领导小组办公室常务副主任；2006年3月起任公司副总经理。

截至2017年6月底，公司在职工3024人，其中具有专业职称的员工1076人，占总人数的35.58%，高级专业职称的员工169人，占总人数的5.59%；本科及以上学历的员工1709人，占总人数的56.51%。

总体来看，公司高管人员经验丰富，员工整体文化素质较高，能满足公司日常经营活动需求。

4. 政府支持

货币注资

2014~2016年及2017年1~6月，开发区国资办分别以货币形式向公司增资5.20亿元、3.08亿元、11.58亿元和11.40亿元，计入“实收资本”。

财政补贴

2014~2016年及2017年1~6月，公司分别获得财政补贴0.76亿元、0.99亿元、2.21亿元和0.23亿元，用于补贴日常经营和借款利息的偿付，体现在“营业外收入”科目中。

总体来看，公司获得政府的支持力度较大，并具有较强的持续性。

5. 企业信用记录

根据《企业信用报告（2012银行版）》（机

构信用代码：G10110115022516709），截至2017年9月22日，公司无未结清不良信贷，已结清有6笔不良类信贷记录，无欠息记录。不良类信贷记录主要是由于中国农业银行北京经济技术开发区支行系统问题造成了处理企业还款手续的延误。公司过往履约情况良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司实行总经理负责制，在总经理领导下的总经理办公会是最高决策机构，办公会集体对公司经营管理中的重大问题进行决策。

总经理办公会由总经理或其委托副总经理召集并主持。出席会议的成员包括总经理、副总经理、总会计师、总经理助理和副总会计师等高管人员。列席会议人员通常为总经事务部经理和总经理认为有必要列席的人员。总经理办公会实行总经理负责制，会议在研究议定事项时，应当进行充分的民主讨论，最后由总经理作出决定，形成会议决议。

总经理办公会议事内容包括审议公司经营管理的相关事项和审议公司对控股公司、参股企业的相关事项。总经事务部负责对每次会议进行详实的纪录，并根据会议议定事项，起草会议纪要，报总经理审阅签发，发至总经理办公会成员、总公司机关各部门、各子公司及其它相关单位。会议决定的事项由总经事务部负责定期督办，重要决定事项的落实情况应提交专题报告。总体来看，公司目前还没有形成较为科学的治理体系，法人治理结构有待进一步完善。

2. 管理体制

公司本部设有11个职能部门，能够满足公司日常管理需要。根据经营管理的特点，公司建立了一整套较详细的管理制度，其中项目管理、资金管理是公司内部控制和管理的核心。

资金管理

公司为了加强建设工程方面的资金管理，

特根据《企业财务通则》和《基本建设财务管理规定》及其相关法律法规的规定，制定了建设工程资金管理办

法。计划财务部参与建设工程项目可行性研究报告的评审及建设工程项目融资方案的设计、比选。建设工程项目投资计划和融资方案经总经理办公会批准后，计划财务部根据投资估算、施工进度计划和融资方案，编制资金使用计划。

项目管理部按照工程施工进度编制月度资金使用计划，经工程管理部审核后，计划财务部根据资金使用计划筹措、调度资金，保证资金需求，合理储备资金。

项目管理部对已竣工验收合格的建设工程应及时办理工程结算，结算前累计付款额不应超过订立合同时约定的合同金额（或暂定合同金额）的80%，以免冒支。合同约定的支付质量保证金期限届满的，由资产经营管理单位出具资产使用和质量保证履行情况证明，经工程管理部审核后，计划财务部按合同约定支付质量保证金。

项目管理

公司建设工程项目管理实行项目经理负责制，由公司总经理与项目部经理签订《项目责任书》，其中明确生产安全、工程质量、建设成本、建设进度、清正廉洁等责任目标。

前期策划部负责建设工程项目的前期准备阶段工作。包括项目策划、投资风险评估、土地竞标、项目建议书、可行性研究报告、环评报告、设计和勘察单位的选定、设计方案及初步设计的委托、论证和报批等组织实施工作。

工程管理部负责公司建设工程项目的建设安全、建设成本、建设质量和建设进度等目标的制定并实施监督、协调管理。包括建设项目的进度计划、资金计划、成本控制、安全管理、招投标和合同管理、工程统计和考评。

项目管理部负责工程项目建设的全面管理。包括工程项目的规划两证和开工证的报批、安全生产、工程质量、工程进度、成本控制、合同管理、招标采购、资金支付、验收移交、

总结评价及其它管理等工作。公司对工程投资总额实行成本目标控制，并作为考核项目部的

重要指标。建设项目结束后公司将成立项目考评小组，考评小组由经营管理部、前期策划部、计划财务部、工程管理部、法律事务部、审计事务部组成。对项目的总体和各专业进行考核评价，项目考核评价的定量指标包括安全、质量、成本、工期等；项目考核的定性指标可包括经营管理理念，项目管理策划，管理制度及方法，新工艺、新技术推广，社会效益及社会评价等，考评结果将报公司总经理办公会审议。

对下属子公司管理

公司委派股东代表参加子公司的股东会并出席股东会会议，依照子公司的章程向所属全资及控股企业提出董事、监事人选，通过总经理办公会向所属全资及控股企业提出高级管理人员的任免建议等方式，对这些企业行使参与重大决策、选择经营管理者和获取投资收益等出资人权利；通过子公司所有者权益的增值，以及分红收益和股权出让收益等积累，来实现公司的投资利润；按照国家有关规定，加强对子公司的经营策略、投资活动和财务状况的研究分析和监督，并通过其股东会和董事会提出意见和做出决定。

总体来看，公司管理制度较为健全，能够保障日常经营工作的正常运行。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务包括工业园出售和产业配套住宅销售、工业园租赁、物业管理、施工建设、园区土地整理和公共事业六大板块，其主要业务区域和服务对象均在开发区范围内。

2014~2016年，公司主营业务收入呈波动下降趋势，收入主要来源工业园出售和产业配套住宅销售业务；公司土地整理业务收入逐年下降，主要系12平项目接近收尾阶段，业务量逐渐萎缩所致；公司其他收入主要包括网信收入

和广告收入等。

从毛利率看，2014~2016年，公司主营业务毛利率受主要业务板块毛利率影响逐年下降。公司工业园租赁板块业务毛利率逐年下降，主要系近几年对部分租赁工业园进行改造升级，

相应成本有所增加所致。

2017年1~6月，公司实现主营业务收入19.85亿元，相当于上年主营业务收入的42.88%。同期，公司主营业务毛利率为35.82%。

表1 2014~2016年及2017年1~6月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

	2014年			2015年			2016年			2017年1~6月		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
工业园出售和产业配套住宅销售业务	17.47	8.16	53.29	11.06	5.56	49.69	17.82	7.12	60.04	6.03	2.31	61.68
工业园租赁	6.78	4.21	37.96	7.40	4.75	35.88	8.23	6.18	24.91	4.39	2.55	41.94
物业管理	2.52	2.27	9.92	2.55	2.22	12.88	3.31	2.96	10.57	1.59	1.45	8.69
工程施工	8.44	7.48	11.37	6.98	5.34	23.44	8.39	6.88	18.00	3.88	3.67	5.51
园区土地整理	10.99	0.86	92.19	5.75	--	100.00	2.37	0.02	99.16	0.19	0.01	95.93
公共事业	5.32	5.27	0.96	6.58	6.18	6.19	5.97	5.16	13.57	3.62	2.66	26.51
其他	2.28	1.71	25.22	0.35	0.96	-174.29	0.19	0.44	-131.58	0.15	0.10	36.39
合计	53.79	29.95	44.32	40.68	25.01	38.51	46.29	28.76	37.87	19.85	12.74	35.82

注：分类数之和与合计数不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

工业园出售和产业配套住宅销售

公司工业园出售和产业配套住宅销售业务的经营主体为公司本部、北京经开投资开发股份有限公司（以下简称“经开股份”）和北京博大坤元地产开发有限公司（以下简称“博大坤元地产”）。

经开股份成立于2000年9月29日，注册资本8.00亿元人民币，公司持有其57.97%的股权。经开股份主要经营业务是高端产业园区开发、运营及高新技术产业投资等，目前主要致力于南部现代制造业新区的开发及建设。

公司工业园开发与销售业务的经营模式是：通过招拍挂方式取得土地，进行投资建设一定量的工业园区，项目完成后进行出售，通过销售收入实现资金一次性回流。其成本确定为公司在前期开发时所投入的实际开发成本，其定价方式主要为市场定价；但针对少部分管委会重点招商入园企业则采用管委会与企业的协议定价。

经开股份自成立以来，已陆续在开发区内投资兴建了100多万平米的工业产业园区，吸引了包括诺基亚、施耐德、TOM互联网集团、美国应用材料等世界500强在内的众多国内外著名企业入住。目前经开股份主要在售项目为北工大软件园项目、国际企业大道III项目等。

表2 工业园主要项目收入情况

（单位：万平方米、亿元）

项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年1~6月	截至2017年6月底尚未出售面积
北工大软件园二期项目	7.19	0.54	0.17	0.54	0.02
国际企业大道III项目	1.44	4.77	1.57	1.70	27.99
联港置业项目	3.34	1.15	0.38	0.24	--
数字电视产业园产业配套服务基地	--	4.00	--	--	--

数码科技园一期项目	--	--	11.94	3.51	1.68
合计	11.97	10.46	14.06	5.99	29.69

资料来源：公司提供

工业园开发与销售业务是公司的第一大收入来源，截至 2017 年 6 月底，公司未有在建的待售工业园及产业配套项目，在售的工业园项目有 3 个，尚未出售面积为 29.69 万平方米（项目未售部分账面价值体现在“存货”）。随着工业园的逐渐出售，未来该板块业务将逐渐收缩。2014~2016 年及 2017 年 1~6 月，该板块分别实现收入 17.47 亿元、11.06 亿元、17.82 亿元及 6.03 亿元。

工业园租赁

工业园租赁是公司收入的另一重要来源，其经营主体是集团本部及经开股份。2014~2016 年，该板块业务收入逐年增长，分别为 6.78 亿元、7.40 亿元和 8.23 亿元。同期，该板块业务毛利率逐年下降，主要系近几年对部分租赁工业园进行改造升级，相应成本有所增加所致。

公司该项业务主要采取两种运营模式：第一种模式是针对普通工业园，公司通过招拍挂方式取得土地进行投资开发，项目完成后进行租赁，目标客户为在开发区进行注册的企业，并通过租金收入实现公司长期稳定的现金流入。其成本为投资厂房所形成的开发成本，其定价方式采用市场定价。第二种模式是针对国际 500 强等对工业园有特殊的设计要求的大型企业，由该企业进行厂房设计，由公司通过招拍挂取得土地后进行投资开发，完成后双方签订长期（10 年或以上）租赁合同，通过租金收入实现资金回流。对于这种厂房项目，部分工业园项目会给与一定的财政贴息补助。该种模式成本核算采用开发成本减去政府贴息的方式，在定价方式上，由于双方在招商进来的时候签订合同，因此定价视谈判结果确定，通常要略低于市场价。

对于用于租赁的工业园，在建设阶段公司将建设成本计入“在建工程”，待建成后用于出

租时转入“投资性房地产”，同时，按照租金和实际发生的运营维修成本确认收入及成本。

目前，公司主要对外租赁的资产有宏达、永昌工业园、中和工业园等为代表的工业园项目，以博大大厦、亦城国际中心、生物医药园为代表的写字楼项目，以及康宁厂房、施耐德和恩智浦工业园等代建项目。

表 3 公司主要租赁项目情况

（单位：万平方米、%、万元）

项目	建筑面积	出租率	年均租金
宏达、永昌工业园	91519	95	3400
中和工业园	42410	92	1600
隆盛工业园	160000	94	2300
经开创业园	43000	92	1400
博大大厦	53194	100	6600
康宁二期厂房	138600	100	10200
施耐德工业园	59000	100	1400
恩智浦工业厂房	25000	100	1110
北京亦庄生物医药园	180000	95	7667
亦城国际中心	84600	70	5200
合计	877323	--	40877

资料来源：公司提供

物业管理业务

物业管理业务的主要经营主体为北京亦庄置业有限公司（以下简称“亦庄置业”），随着承接的新项目逐渐步入稳定管理期，公司物业管理收入逐年增加，2014~2016 年及 2017 年 1~6 月分别取得收入 2.52 亿元、2.55 亿元、3.31 亿元和 1.59 亿元。2016 年，由于公司加大了对所管辖部分物业的维修改造，导致相应成本有所上升，毛利率有所下降。

亦庄置业主要业务来自于公司本部及集团内部各兄弟公司所建物业，物业管理目前涵盖的项目主要有宏达、永昌工业园、隆盛工业园、中和工业园、经海产业园、施耐德、生物医药园等工业园物业；国际企业大道、隆盛大厦、创新大厦等写字楼物业；博大永康公寓等公寓物业；以及博客雅居、亦城茗苑等住宅物业。目前所管理的各类物业项目中，不仅有北京市首家“全国示范工业区”，还有多个项目曾先后

多次获市政府、市房管局、市环保局授予的“北京市优秀管理工业区”、“市安全文明小区”、“首都绿化、美化花园式单位”和“市环保模范小区”等荣誉称号。随着现有物业出租率的上升及物业管理项目的增加，物业管理板块的收入有望逐渐增加。

亦庄置业目前拥有员工近600人，下设四个物业管理中心、写字楼物业管理中心、工业物业管理中心、公寓物业管理中心和住宅物业管理中心。亦庄置业经营资产面积达100多万平方米、管理物业面积达250多万平方米，所管资产总值多达35亿元。

工程施工业务

工程施工业务的经营主体为北京博大经开建设有限公司（以下简称“经开建设公司”）。

工程施工业务主要分为对内业务和对外业务，对内业务均为集团内部工业园开发、商品房开发等项目提供施工建设服务，收入大部分内部合并抵消；对外工程施工项目完全按照市场化的方式运作，公司将根据建筑施工市场变化情况决定对外施工业务的规模扩张或收缩。

对外业务会计处理方式为，前期投入计入“存货”科目；工期在一年内的项目在收到工程款或取得收取价款的证据时确认收入并结转建设成本，工期超过一年的按照工程进度确认收入及结转成本。

表4 公司工程施工业务中对外业务新签合同额
(单位: 亿元)

	2015年	2016年	2017年1-6月
新签合同额	10.69	11.00	19.30
在手合同额	22.00	25.00	30.00

资料来源：公司提供

公司对外工程施工项目主要分布在京津冀，2015年以来公司新签合同额持续增长。2014~2016年及2017年1~6月，公司工程施工业务分别实现收入8.44亿元、6.98亿元、8.39亿元和3.88亿元。

园区土地整理业务

公司园区土地整理业务的经营主体为公司总部及博大坤元公司。

园区土地整理板块目前仅涉及12平方公里产业园项目，该项目为大兴区与开发区行政资源整合的一号工程，该项目的开发资金将主要通过公司自有资金及外部融资方式解决，项目完成后由政府以土地开发全成本返还及支付委托开发费（8%）的方式实现资金回收。

公司土地整理的资金回收分为两部分：一为开发成本的返还，此项不计入收入，直接冲抵“存货-开发成本”；二为委托开发费，计入利润表中的“主营业务收入”。土地整理板块的收入仅为委托开发费，由政府以全部投资成本为基数支付委托开发费（8%），相应的成本仅为项目团队的相关费用，故毛利率较高。

具体会计记账方式为：土地开发整理期间，所有投入计入“存货-开发成本”科目，对应在现金流量表中计入“支付的其他与经营活动有关的现金”；对于成本返还的部分，开发区管委会按照协议向公司返还的成本直接冲抵“开发成本”，对应在现金流量表中计入“收到的其他与经营活动有关的现金”；在确认收入时，开发区管委会依据协议向公司支付的8%的委托开发费计入利润表中的“主营业务收入”，对应在现金流量表中计入“销售商品、提供劳务收到的现金”。

土地开发的成本返还分为两种形式，一种是土地上市后返还，由开发区管委会在每个地块土地上市交易完成后，市财政返回款项30日内，将该上市地块的土地开发成本全额返回给公司；还有一种是预返还，开发区管委会根据公司实际投资及土地开发成本情况，每年会给予公司一定的成本预返还。因此造成实际返还公司的金额要大于土地成交金额。

12平方公里项目开发建设涉及亦庄镇宝善村及瀛海镇等18个自然村，约3267个院落、4000多户村民，宅基地占地面积约140公顷，总人口共12000余人，分为路北区和路南区两大片区。

12平方公里项目自2010年初启动，预计将于2017年底之前完成开发。

目前，12平方公里的土地按照北京市政府的土地出让计划陆续出让，并进行成本返还。此外，开发区管委会根据公司的实际投资情况，每年给予一定的预返还。截至2017年6月底，该项目已完成投资376.70亿元，项目累计土地出让成交金额188.04亿元，返还公司开发成本278.35亿元。12平方公里开发范围内工业用地部分已有90%以上签署用地意向。

目前，12平方公里的土地已基本开发完毕，公司未来土地开发业务将涉及开发区被批准扩区的26平方公里，但目前尚未有确切计划。

公共事业板块

公共事业板块主要包含了热力和水务两大业务，经营主体为北京博大开拓热力公司及北京博大水务有限公司。2014~2016年及2017年1~6月，公司公共事业分别实现收入5.32亿元、6.58亿元、5.97亿元和3.62亿元。

北京博大开拓热力有限公司前身为北京开发区热力公司，2011年改制更名为北京博大开拓热力有限公司，注册资本金57779.79万元，为公司的全资子公司。该公司主要负责开发区城市内的集中供热，服务于区内企业、商住、公建、居民等生产、生活用热的需求。直接管理着5个热源厂、3个专业分公司、1个子公司、2个热网：一个蒸汽网，一个高温热水网，自有蒸汽供应能力1035吨/小时，高温热水供应能力448兆瓦。2016年，公司热力业务实现收入5.10亿元。

水务业务的经营主体为北京博大水务有限公司，该公司成立于2008年5月，是公司的全资子公司，注册资金52839.46万元，主要业务包

括高品质工业用再生水，污水处理、回用、托管运行及技术服务，园区水资源综合利用技术咨询及服务及净水定制服务。该公司已取得“高新技术企业”证书，目前再生水生产总量1100多万吨，污水处理总量3800多万吨，污水处理率达到100%。2016年，公司水务业务实现收入0.87亿元。

3. 未来发展

在建项目方面，公司主要在建项目未来需投资78.67亿元，面临较大资金压力。

G1R1项目位于开发区路东区，建设内容为商品房及公共服务配套。该项目计划通过部分销售的形式实现资金的快速回流，同时保留部分物业自持经营，以实现稳定的租金收入。

A18项目位于开发区路东区，建设内容为商务综合体，拟吸引互联网、电子商务、生物医药、新能源新材料及生产性服务业等行业入驻。该项目计划持有20年，20年后部分办公楼变现，目的是为了保证开发区高科技企业的引领及孵化作用，并实现稳定的现金流入。

E2F1项目位于开发区路东区，建设内容为北京数字电视产业园配套服务中心，吸引数字电视产业上下游企业入驻。该项目计划采取部分销售同时部分自持的运营模式，通过部分销售实现资金的快速回流，同时部分自持经营，以实现稳定的租金收入。

目前公司12平方公里土地整理业务已接近尾声，预计将于2017年底之前完成开发，目前投入逐渐减小。随着开发区核心区逐渐成熟，公司接下来将重点布局开发区核心区以外的片区和京津冀地区，预计未来项目建设会逐步增加。

表5 截至2017年6月底公司主要在建项目未来投资计划（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	建设规模	累计完成投资	计划投资				项目批复
				2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	
12平方公里土地一	406.00	--	376.70	29.30	--	--	--	京技管【2010】

级开发项目								45-103号
G1R1 项目	17.58	10.40	14.78	0.80	1.00	1.00	--	京技管(2014)149号
A18 项目	50.00	43.55	11.73	1.80	4.30	2.10	1.06	京技管项备字【2015】15号
E2F1 项目	18.76	19.78	10.46	0.90	1.00	2.00	2.00	京技管项备字【2015】69号
合计	492.34	73.73	413.67	32.80	6.30	5.10	3.06	--

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2014~2016年合并财务报告，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2017年半年度财务报表未经审计。

从合并范围来看，截至2014年底，公司合并范围共有21家子公司，2015年公司合并范围没有变化，2016年公司新增1家子公司。2017年上半年公司合并范围没有变化。公司财务数据可比性强。

截至2016年底，公司合并资产总额691.69亿元，所有者权益合计217.69亿元（其中少数股东权益15.68亿元）。2016年，公司实现营业收入49.16亿元，利润总额5.49亿元。

截至2017年6月底，公司合并资产总额694.87亿元，所有者权益合计240.43亿元（其中少数股东权益15.62亿元）。2017年1~6月，公司实现营业收入20.67亿元，利润总额0.88亿元。

2. 资产质量

2014~2016年，公司合并资产波动中有所增长，年均复合增长0.90%。截至2016年底，公司资产总额691.69亿元，同比下降5.49%。公司资产以流动资产为主，占比为68.95%，非流动资产占比31.05%。

2014~2016年，公司流动资产波动中有所下

降，年均复合下降1.67%。截至2016年底，公司流动资产476.94亿元，同比下降12.87%，以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主，占比分别为19.71%、6.37%、11.68%和60.04%。

2014~2016年，公司货币资金波动中有所下降，年均复合下降11.52%。截至2016年底，公司货币资金94.00亿元，以银行存款为主（占比99.85%），同比下降46.65%，主要系公司偿还部分债务本息所致。货币资金中无使用受限资金。

2014~2016年，公司应收账款波动增长，年均复合增长21.70%。截至2016年底，公司应收账款30.40亿元，同比下降7.22%，主要系公司收到工业厂房销售回款所致；从账龄来看，1年以内占76.51%，1~2年占8.29%，2~3年占3.31%，3年以上占11.89%，账龄较短。从欠款单位来看，主要为应收开发区管委会欠款20.45亿元（占比67.27%），集中度较高。

2014~2016年，公司其他应收款波动中有所下降，年均复合下降3.24%。截至2016年底，公司其他应收款55.73亿元，同比下降10.02%，公司其他应收款主要为往来借款，其中97.37%为按组合计提坏账准备的其他应收款，从账龄上来看，1年以内占比为92.77%、1~2年占比为0.57%、2~3年占比为0.26%，3年以上占比6.40%，综合账龄结构较短。公司其他应收款已累计计提坏账准备1.26亿元。从欠款单位来看，主要为与开发区国资办和北京光谷科技园开发建设有限公司。

表6 2016年底公司其他应收款前5名(单位: 万元、%)

单位名称	金额	比例	款项性质
北京经济技术开发区国有资产管理办公室	229396.94	41.16	资金往来
北京光谷科技园开发建设有限公司	114054.16	20.47	资金往来
北京兴业万顺置业有限公司	8760.00	1.57	资金往来
北京大兴区长子营镇人民政府	8551.62	1.53	资金往来
内蒙古天宇信力置业发展有限责任公司	1500.00	0.27	资金往来
合计	362262.73	65.01	

资料来源: 公司审计报告

2014~2016年, 公司存货波动中有小幅增长, 年均复合增长0.87%。截至2016年底, 公司存货286.36亿元, 同比增长6.20%, 公司存货主要为自制半成品及在产品(占比82.00%, 主要是尚未结算的土地整理成本及出售工业园尚未转出的部分), 其他包括库存商品、工程施工成本、原材料和周转材料等。

2014~2016年, 公司非流动资产波动中有所增长, 年均复合增长7.41%。截至2016年底, 公司非流动资产214.75亿元, 同比增长16.42%。非流动资产主要包括可供出售金融资产、投资性房地产、固定资产和在建工程, 占比分别为28.74%、45.81%、9.03%和9.66%。

2014~2016年, 公司可供出售金融资产波动中有所增长, 年均复合增长10.17%。截至2016年底, 公司可供出售金融资产61.71亿元, 同比增长34.35%, 主要系公司持有的股票公允价值增加所致。

截至2016年底, 公司长期应收款2.55亿元, 同比增加2.35亿元, 全部为融资租赁款。

2014~2016年, 公司投资性房地产快速增长, 年均复合增长17.05%。截至2016年底, 公司投资性房地产98.38亿元, 主要为公司用于租赁的工业园项目, 由房屋、建筑物(占88.55%)和土地使用权(11.45%)构成。

2014~2016年, 公司固定资产保持相对稳定。截至2016年, 公司固定资产19.39亿元, 主要为房屋建筑物资产。

2014~2016年, 公司在建工程波动下降, 年均复合下降18.63%。截至2016年底, 公司在建工程20.75亿元, 同比下降36.74%, 主要系完工项目转固, 在建工程主要为在建的A18项目和接近完工的蓝鲸园。

截至2016年底, 公司受限资产合计43.53亿元, 其中主要包括固定资产抵押0.78亿元、存货抵押28.20亿元、投资性房地产抵押11.40亿元。

截至2017年6月底, 公司资产总额694.87亿元, 与2016年底相比基本处于稳定。公司流动资产占66.27%, 非流动资产占33.73%, 非流动资产占比较上年略有增加。截至2017年6月底, 公司货币资金68.91亿元, 较2016年底减少26.70%; 公司其他应收款60.33亿元, 较2016年底增加8.25%, 系往来借款增加所致; 公司可供出售金融资产77.96亿元, 较2016年增长26.32%, 主要是因为公司持有的股票公允价值增加所致; 公司长期应收款为5.46亿元, 较2016年底增长113.84%, 全部为融资租赁款。

总体来看, 近几年公司资产规模波动中有所增长, 以流动资产为主, 公司货币资金较为充足, 但由于存货规模较大, 流动资产变现能力一般。非流动资产以可供出售金融资产、投资性房地产、固定资产和在建工程为主。总体来看, 公司资产质量尚可。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

截至2016年底, 公司所有者权益217.69亿元, 同比增长6.92%, 主要系公司实收资本增加所致。截至2016年底, 公司实收资本175.90亿元, 同比增长7.04%, 主要系股东增资所致; 公司资本公积2.87亿元, 同比增长2.43%, 主要系下属子公司其他股东入资导致溢价以及下属子公司集体专项储备所致。公司其他综合收

益为 5.92 亿元，同比下降 24.03%，主要系权益法下被投资单位其他所有者权益变动形成的损益及可供出售金融资产公允价值变动损益。

截至 2016 年底，公司实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和其他综合收益占归属于母公司所有者权益比重分别为 87.08%、1.42%、0.70%、7.87%和 2.93%，公司所有者权益结构稳定性好。

截至 2017 年 6 月底，公司所有者权益 240.43 亿元，较上年底增长 10.44%。其中，实收资本为 187.30 亿元，较 2016 年底增长 6.48%，增加的为开发区国资办新增货币注资；资本公积 3.41 亿元，较上年底增长 19.07%，主要系合并口径少数股东权益调整所致；其他综合收益 17.75 亿元，较上年底增长 199.51%，主要系可供出售金融资产公允价值变动损益。

总体来看，公司所有者权益近几年逐年增长，获得政府支持持续稳定。

负债

2014~2016 年，公司负债总额波动中有小幅下降。截至 2016 年底，公司负债总额达到 474.00 亿元，其中流动负债占比 51.06%，非流动负债占 48.94%。

2014~2016 年，公司流动负债波动中有所增长，年均复合增长 5.60%。截至 2016 年底，公司流动负债 242.02 亿元，同比下降 1.37%。

2014~2016 年，公司短期借款波动增长，年均复合增长 22.49%。截至 2016 年底，公司短期借款 27.19 亿元，同比下降 30.29%，由保证借款（2.00 亿元）和信用借款（25.19 亿元）构成。

2014~2016 年，公司应付账款波动中有所增长，年均复合增长 6.16%。截至 2016 年底，公司应付账款 24.71 亿元，同比下降 0.99%，主要为应付河北建设集团等工程款。

2014~2016 年，公司预收款项快速增长，年均复合增长 21.22%。截至 2016 年底公司预收账款 41.61 亿元，同比增长 7.92%，主要为预收北京市土地整理储备中心的项目启动资金以

及其他项目的销售预收款。

2014~2016 年，公司其他应付款不断增长，年均复合增长 12.99%。截至 2016 年底，公司其他应付款为 26.01 亿元，同比增长 20.94%，主要为项目拨款（10.00 亿元）和押金及保证金（8.10 亿元）构成。

2014~2016 年，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 2.39%。截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动负债为 105.47 亿元，主要由一年内到期的长期借款（76.85 亿元）、一年内到期的应付债券（26.94 亿元）和一年到期的长期应付款（1.68 亿元）构成。

2014~2016 年，公司非流动负债波动中有所下降，年均复合下降 5.12%。截至 2016 年底，公司非流动负债 231.98 亿元，同比下降 18.00%，主要系长期借款减少所致。

2014~2016 年，公司长期借款波动中有所下降，年均复合下降 14.81%。截至 2016 年底，公司长期借款 143.20 亿元，同比下降 31.84%，主要由信用借款 76.13 亿元、保证借款 104.11 亿元和抵押借款 39.81 亿元构成，其中一年内到期部分 76.85 亿元已在一年内到期的非流动负债反映。

2014~2016 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 18.29%。截至 2016 年底，公司应付债券 72.11 亿元，同比增长 21.21%，主要系 2016 年公司成功发行中期票据和公司债各 10.00 亿元、非公开发行公司债券 19.53 亿元所致。

2014~2016 年，公司专项应付款快速增长，年均复合增长 118.64%。截至 2016 年底，公司专项应付款 11.90 亿元，主要为开发区财政局和大兴区财政局支付的建设专项资金，较上年底同比增长 65.72%，主要系亦兴嘉南水北调腾退项目专项应付增加所致。

2014~2016 年，公司全部债务波动中有所下降，分别为 380.52 亿元、415.13 亿元和 347.96 亿元。2016 年底公司全部债务中长期债务占比 61.88%，受债务规模下降影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比

率均有所下降，分别为68.53%、61.51%和49.72%，公司债务负担较重。

截至2017年6月底，公司负债合计为454.44亿元，较2016年底增长11.40%。公司短期借款29.50亿元；应付账款18.68亿元，较上年底下降24.40%，主要是因上半年大量支付工程款项所致；其他应付款为29.43亿元，较2016年底增长13.16%，主要系公司子公司蓝鲸园投资管理公司将统筹资金从专项应付款调入其他应付款所致；长期借款和应付债券分别为155.62亿元和84.55亿元；专项应付款9.60亿元，较2016年底下降19.32%。截至2017年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为65.40%、58.06%和49.97%，债务负担与2016年底相比有所减轻。

总体看，公司由于业务规模较大，对外融资需求强，整体债务规模较大，债务负担较重。

4. 盈利能力

2014~2016年，公司营业收入波动中有所下降，分别为53.79亿元、44.13亿元和49.16亿元。2016年，公司实现营业收入同比增长11.42%，营业成本为30.32亿元，同比增长13.95%。同期，公司实现营业利润率28.45%。

从期间费用上来看，2016年，公司期间费用12.07亿元，同比下降19.84%，占营业收入的24.54%，期间费用对公司营业利润侵蚀较大。

在扣除主营业务成本、期间费用之后，2016年公司营业利润规模较小，为2.13亿元，由于营业外收入中政府补贴（2.21亿元）较多，2016年公司利润总额有所增长，为5.49亿元。

2016年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.87%和1.63%。

2017年1~6月，公司实现营业收入20.67亿元，相当于2016年全年的42.05%；同期，公司2017年上半年营业利润率为27.35%，与2016年有小幅下降。2017年1~6月，公司实现利润总额0.88亿元，利润总额规模较小主要系当期获得政府补贴少所致。

总体来看，公司期间费用对公司营业利润侵蚀较大，整体盈利能力较弱，利润总额对政府补贴依赖程度较大。

5. 现金流分析

2014~2016年，公司销售商品、提供劳务收到的现金快速增长，年均复合增长42.77%，受此影响，公司现金收入比快速增长，分别为54.70%、95.29%和121.99%。2016年，公司销售商品、提供劳务收到的现金59.98亿元，同比增加42.63%，主要系工业园出售和产业配套住宅销售业务收入增加以及收到以前年度的土地整理款所致。2014~2016年，公司收到其他与经营活动有关的现金波动中有所下降，年均复合下降13.09%，2016年为190.77亿元，主要为购买银行理财所形成的现金流入、12平方公里项目成本返还等。2014~2016年，公司购买商品、提供劳务支付的现金不断下降，年均复合下降13.72%，2016年为36.22亿元，同比下降16.24%，主要是公司项目开发支出减少所致，公司项目开发周期较长，支出具有持续性，而销售回款集中度较高，致使购买商品、接受劳务支付的现金与销售商品、提供劳务收到的现金变化趋势背离。公司支付其他与经营活动有关的现金主要为12平方公里一级开发项目成本支出。2014~2016年，公司经营净现金流分别为20.44亿元、51.92亿元和55.26亿元。

2014~2016年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降23.12%，2016年为1.74亿元，同比大幅下降82.74%，主要原因为2015年公司收回投资收到的现金较多所致。2016年公司投资支付的现金21.52亿元，较2015年大幅增长，主要系公司增加了对外委托贷款所致，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金8.94亿元，主要是购建房屋及建筑物、购买机器设备等支付的现金。2014~2016年投资活动产生的现金流量净额分别为-24.48亿元、1.98亿元和-28.72亿元。

2014~2016年，公司筹资活动现金流入波动

下降，年均复合下降17.45%，2016年为134.35亿元，主要为公司取得借款收到的现金122.31亿元，此外公司吸收投资收到的现金11.87亿元，为公司收到开发区国资办拨付的增资款。同期，筹资活动现金流出243.11亿元，主要为偿还债务本息。2014~2016年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为37.81亿元、2.23亿元和-108.76亿元。

2017年1~6月，公司经营活动现金净流入-8.97亿元，当期现金收入比为120.35%，公司收到其他与经营活动有关的现金51.84亿元，主要为12平方公里项目成本返还；投资活动现金净流出8.95亿元，主要为支付购建固定资产、无形资产等支付的现金以及投资所流出的现金；筹资活动产生的现金流量净额-19.86亿元，当期公司取得借款收到的现金为56.11亿元，偿还债务支付的现金79.11亿元。

总体看，随着12平方公里开发项目及园区基础设施项目的逐渐完善，公司经营活动现金流量净额规模持续扩大；但除开发区国资办注入资金外，目前公司主要依靠银行借款及债券市场筹资来满足大规模的项目开发投入所产生的资金需求，公司经营对外部资金依赖性较强。

6. 偿债能力

截至2016年底，公司流动比率和速动比率分别为197.07%和78.75%，较上年底均有下降。2017年6月底，公司流动比率和速动比率有所增长至234.93%和84.52%。综合来看，公司短期债务规模有所下降，但短期偿债压力仍然较大，现金类资产对短期债务覆盖能力弱。

2014~2016年公司全部债务/EBITDA分别为20.84倍、21.36倍和22.54倍。EBITDA对债务覆盖能力弱。

截至2017年6月底，公司共获得银行授信额度505.99亿元，未使用额度334.03亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2017年6月底，公司对外担保50.00亿元，担保比率20.80%，为对开发区国资办的担保，公司或有负债风险相对较低。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据计划发行金额10亿元，相当于公司2016年底长期债务和全部债务的4.64%和2.87%，对公司现有债务影响较小。

2016年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.53%和61.51%，以公司2016年底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，上述指标将分别升至68.98%和62.18%，公司债务负担变化不大。同时，考虑到本期中期票据将全部用于偿还公司到期债务，公司实际债务指标可能低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016年，公司经营活动现金流入量282.04亿元、352.02亿元和250.83亿元，分别为本期中期票据的28.20倍、35.20倍和25.08倍，对本期中期票据保障程度很强；同期，公司经营活动现金流量净额分别为20.44亿元、51.92亿元和55.26亿元，分别为本期中期票据的2.04倍、5.19倍和5.53倍，保障程度较好；公司EBITDA分别为18.26亿元、19.43亿元和15.44亿元，分别为本期中期票据的1.83倍、1.94倍和1.54倍，对本期中期票据的保障程度尚可。

公司2017年发行的“17京技投MTN001”将于2020年兑付本金15.00亿元，若本期中期票据于2017年发行，公司将于2020年集中偿付债券本金合计25.00亿元。2014~2016年，公司经营活动现金流入量分别为集中偿付本金的11.28倍、14.08倍和10.03倍，保障程度很强；同期，公司经营活动现金流量净额分别为集中偿付本金的0.82倍、2.08倍和2.21倍，保障程度尚可。

总体看，公司经营活动现金流入量规模大，对本期中期票据覆盖程度很强。

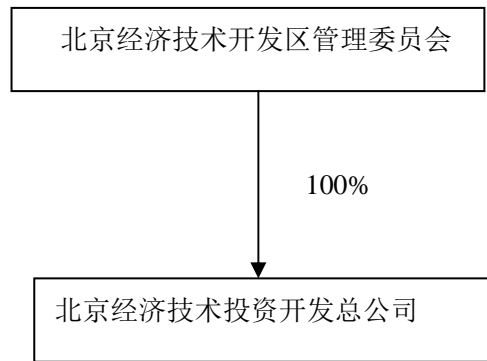
十、结论

公司是北京经济技术开发区的基础设施建设及园区开发的重要主体。近年来，开发区经济快速增长，财政收入稳步提高，为公司的发展创造了良好的外部环境。作为开发区主要的投资实体之一，公司的工业园开发业务在区域范围内具有专营性。公司自成立以来陆续收到一系列政府资本金注入或财政补贴等资金支持，外部支持力度较大，持续性较强。目前，公司存在盈利能力较弱、期间费用较高、债务负担较重和投资压力较大等不利因素。

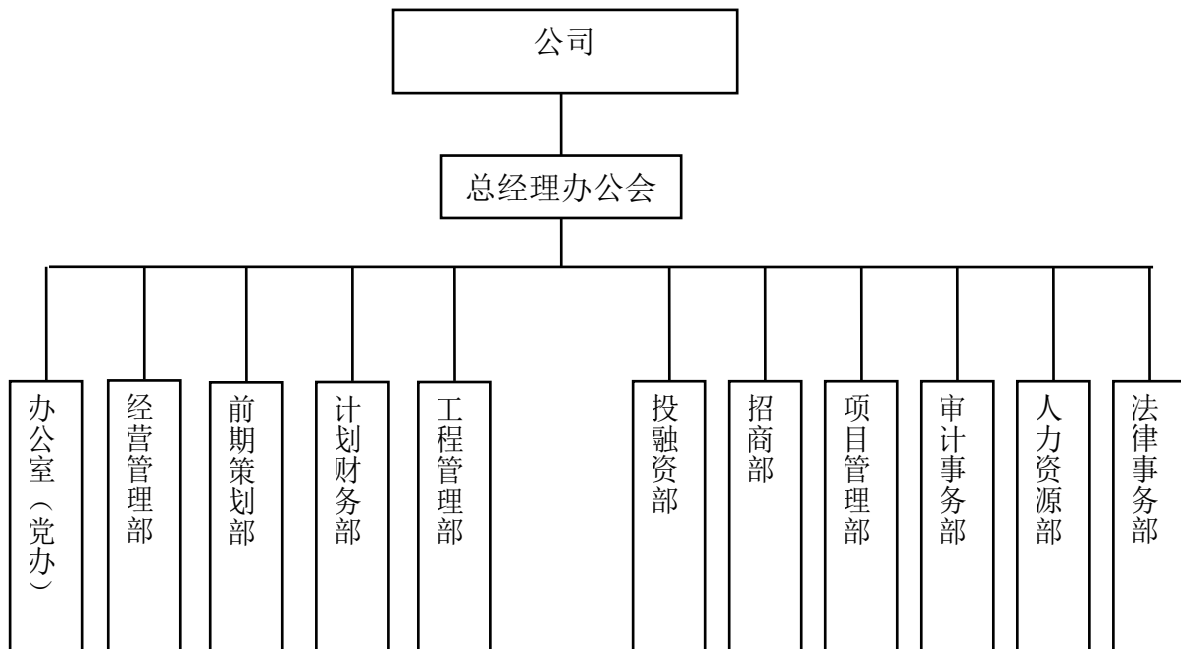
伴随着开发区区域的继续扩展，公司业务所涉及的地域面积将有所增大，为公司园区业务的发展开拓了更大的空间，公司接下来将重点布局开发区核心区以外的片区和京津冀地区，预计未来项目建设会逐步增加。

本期中期票据还款来源主要为公司日常经营收入，公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行金额覆盖能力很强。联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	120.08	176.22	94.00	68.92
资产总额(亿元)	679.43	731.87	691.69	694.87
所有者权益(亿元)	204.69	203.60	217.69	240.43
短期债务(亿元)	131.68	145.56	132.65	92.73
长期债务(亿元)	248.84	269.57	215.31	240.17
全部债务(亿元)	380.52	415.13	347.96	332.90
营业收入(亿元)	53.79	44.13	49.16	20.67
利润总额(亿元)	4.57	4.94	5.49	0.88
EBITDA(亿元)	18.26	19.43	15.44	--
经营性净现金流(亿元)	20.44	51.92	55.26	-8.97
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.99	1.66	1.56	--
存货周转次数(次)	0.11	0.10	0.11	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.06	0.07	--
现金收入比(%)	54.70	95.29	121.99	120.35
营业利润率(%)	34.22	34.13	28.45	27.35
总资本收益率(%)	2.18	2.15	1.87	--
净资产收益率(%)	1.25	1.54	1.63	--
长期债务资本化比率(%)	54.87	56.97	49.72	49.97
全部债务资本化比率(%)	65.02	67.09	61.51	58.06
资产负债率(%)	69.87	72.18	68.53	65.40
流动比率(%)	227.28	223.09	197.07	234.93
速动比率(%)	97.61	113.20	78.75	84.52
经营现金流流动负债比(%)	9.42	21.16	22.84	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.84	21.36	22.54	--

注：2017 年半年报未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
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%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 北京经济技术投资开发总公司 2017 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

北京经济技术投资开发总公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

北京经济技术投资开发总公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对北京经济技术投资开发总公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，北京经济技术投资开发总公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注北京经济技术投资开发总公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现北京经济技术投资开发总公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对北京经济技术投资开发总公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如北京经济技术投资开发总公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对北京经济技术投资开发总公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与北京经济技术投资开发总公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。