

# 跟踪评级公告

联合[2014] 1403 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持北京经济技术投资开发总公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持其“11京技投MTN1”、“13京技债”和“14京技投MTN001”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一四年七月二十八日



---

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(100022)  
电话：010-85679696  
传真：010-85679228  
<http://www.lhratings.com>

## 北京经济技术投资开发总公司跟踪评级报告

### 评级结果:

#### 主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

#### 债项信用

名称	额度(亿元)	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 京技投 MTN1	14.5	2011/12/14~2016/12/14	AAA	AAA
13 京技债	6.5	2013/3/6~2018/3/6	AAA	AAA
14 京技投 MTN001	15.0	2014/5/20~2019/5/20	AAA	AAA

跟踪评级报告: 2014 年 7 月 28 日

#### 财务数据

项目	2011年	2012年	2013年	14年3月
现金类资产(亿元)	48.17	78.02	86.32	92.44
资产总额(亿元)	428.58	554.60	559.06	600.65
所有者权益(亿元)	95.05	115.00	183.79	184.79
短期债务(亿元)	26.85	126.72	121.73	114.51
全部债务(亿元)	268.51	375.84	322.60	334.10
营业收入(亿元)	31.28	62.07	57.19	10.15
利润总额(亿元)	2.88	4.51	7.86	0.43
EBITDA(亿元)	9.92	16.54	21.11	--
经营性净现金流(亿元)	-88.31	-68.20	-15.37	2.74
营业利润率(%)	24.45	21.90	25.71	28.17
净资产收益率(%)	2.26	2.86	2.24	--
资产负债率(%)	77.82	79.26	67.13	69.23
全部债务资本化比率(%)	73.86	76.57	63.71	64.39
流动比率(%)	341.23	215.40	242.82	236.68
全部债务/EBITDA(倍)	27.08	22.73	15.28	--
经营现金流负债比(%)	-97.91	-36.51	-9.01	--

注: 1、计算 2013 年长期债务、全部债务以及相关指标过程中, 已将有息长期应付款(1.47 亿元)纳入核算; 2、2014 年一季度财务报表未经审计

#### 分析师

张露雪 过国艳

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)

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

跟踪期内, 北京经济技术投资开发总公司(以下简称“公司”)的外部发展环境良好、获得的政府支持明显增大, 公司所有者权益规模及利润总额大幅提高, 债务规模有所下降。联合资信同时关注到公司期间费用较高、短期债务占比较大、未来资金压力较大等因素对其经营发展及偿债能力带来的不利影响。

伴随着公司三个主要业务拓展区发展规划的逐步实施, 公司业务所涉及的地域面积将有所扩展, 为公司园区业务的发展开拓了更大的空间; 园区开发项目的运作模式进一步明确, 公司建设成本回款得到协议保证, 未来公司有望获得大规模现金流入。

综合考虑, 联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 京技投 MTN1”、“13 京技债”和“14 京技投 MTN001” AAA 的信用等级。

### 优势

- 跟踪期内, 开发区各项经济指标保持增长, 财政收入稳步提高, 为公司的发展创造了良好的外部环境。
- 2010~2015 年, 开发区管委会计划每年给予公司不低于 5 亿元的注资及不低于 6000 万元人民币的财政补贴; 2013 年, 已收到注资和补贴支持分别为 86.19 亿元和 6651.35 万元, 执行情况良好。
- 跟踪期内, 公司债务规模有所下降, 债务负担有所减轻。

### 关注

- 公司自身盈利能力较弱, 偿债能力对园区财政依赖性强。
- 由于前期项目投入大, 公司经营性净现金流表现为较大规模净流出; 公司短期债务占比较高, 债务结构不尽合理; 同时, 公

司未来投资金额仍然较大，面临一定资金压力。

## 信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京经济技术投资开发总公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京经济技术投资开发总公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因北京经济技术投资开发总公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京经济技术投资开发总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于北京经济技术投资开发总公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本情况

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10000万元人民币，经多次增资后，截至2014年3月底，公司实收资本为156.05亿元人民币，北京经济技术开发区管理委员会是公司唯一出资人。

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。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。

截至2013年底，公司合并资产总额为559.06亿元，所有者权益合计为183.79亿元（其中少数股东权益17.27亿元）。2013年，公司实现营业收入57.19亿元，利润总额7.86亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额为600.65亿元，所有者权益合计为184.79亿元（其中少数股东权益16.74亿元）。2014年1~3月，公司实现营业收入10.15亿元，利润总额0.43亿元。

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。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程

中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万以上的企业，下同）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

### 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013年全年，中国财政累计收入为129143亿元，同比增长10.1%，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币

信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全年社会融资规模为17.29万亿，比上年多1.53万亿；其中人民币贷款增加8.89万亿，同比多增6879；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，分别增加2.55亿元和1.84亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22

日，发改委下发了发改办财金[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税法立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康

稳定发展。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 行业分析

城市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物质基础，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，全国各地城建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。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2013年全年，全国固定资产投资总额完成44.71万亿元，比上年增长19.30%，扣除价格因素，实际增长18.90%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.97万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资7.17万亿，比上年增长

21.20%。2013年全年新开工项目计划总投资35.78万亿元，比上年增长14.20%；新开工项目38.93万个，比上年增长6.62万个。2013年全年新开工建设城镇保障性安居工程住房666万套（户），基本建成城镇保障性安居工程住房544万套。

截至2013年底，中国城镇化率为53.73%，较上年提高1.16个百分点，未来中国城镇化进程将逐渐深入。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的发展重点。

##### 2. 区域经济发展状况

###### (1) 北京市发展状况

北京市2013全年实现地区生产总值19500.6亿元，比上年增长7.7%。其中，第一产业增加值161.8亿元，增长3%；第二产业增加值4352.3亿元，增长8.1%；第三产业增加值14986.5亿元，增长7.6%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到93213元（按年平均汇率折合15052美元）。三次产业结构由上年的0.8:22.7:76.5变为0.8:22.3:76.9。

北京市全年完成全社会固定资产投资7032.2亿元，比上年增长8.8%。全年完成基础设施投资1785.7亿元，下降0.2%，主要投向交通运输和公共服务业，其中交通运输投资664.5亿元，所占比重为37.2%，公共服务业投资451.3亿元，所占比重为25.3%。全年完成房地产开发投资3483.4亿元，比上年增长10.5%。其中住宅投资1724.6亿元，增长5.9%；写字楼投资611.7亿元，增长59%；商业、非公益用房及其他投资1147.1亿元，增长0.6%。

###### (2) 开发区发展状况

开发区于 1992 年开始建设，1994 年 8 月 25 日，经国务院国函【1994】89 号文件批准为北京唯一的国家级经济技术开发区。2010 年，开发区辐射范围有所扩张，根据京政函【2010】59 号文，北京市人民政府同意授权北京经济技术开发区管委会统一开发和管理亦庄新城范围内大兴区 12 平方公里产业配套用地。开发区与大兴区行政资源整合已通过文件明确，开发区区域得到有效扩展。

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。

开发区 2013 年实现地区生产总值 1330 亿元，比上年增长 8%。2013 年开发区规模以上工业总产值完成 2925 亿元，比上年增长 6.0%。

跟踪期内，开发区财政收入稳步提高，跟踪期内主要财政指标均保持了较快的增长速度。2013 年，开发区实现财政总收入 381 亿元，比上年增长 13.56%；其中开发区地方财政收入 182 亿元，比上年增长 1.96%。

2013 年，开发区全社会固定资产投资全年完成 370 亿元，同比增长 8.9%。完成出口总额 121.5 亿美元，增长 9%，其中开发区 115 亿美元，增长 10%。

整体看，北京经济技术开发区财政总收入增长快速；未来随着北京市以及开发区区域经济的发展，地方可支配收入有望大幅增长，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. 公司规模与竞争力

目前开发区内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，系开发区管委会和公司共同出资成立，承担开发区内的产业投

资职能，与公司主营业务定位不同，与该公司相比，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垄断地位。

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》，公司被政府明确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。受益于此，公司业务范围进一步拓展，未来发展空间进一步扩大。

### 2. 人员素质

跟踪期内，公司原党委书记赵广义先生不再担任党委书记职务，由公司总经理白文先生兼任。

白文先生，46 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。曾任北京经济技术开发区管委会主任助理、北京经开股份有限公司总裁；中共北京市委经济技术开发区工委委员、总公司党委副书记、北京经开股份有限公司总裁；中共北京市委经济技术开发区工委委员、总公司党委副书记、博大兴公司董事长；2004 年 6 月起任公司副总经理，现任公司总经理、党委书记。

### 3. 政府支持

根据北京经济技术开发区京技管【2009】90 号文件精神，开发区管委会将在 2010~2015 年，平均每年计划给予公司增加不低于 5 亿元人民币的国家资本金；平均每年计划给予公司不低于 6000 万元人民币的财政补贴，该项措施将有效地提高公司的综合实力。2012 年 12 月，根据《中共北京市委北京市人民政府关于进一步加快推进北京经济技术开发区发展的意见》（京发【2012】18 号文），北京市及开发区管委会市区两级将按一定比例向公司注入资本金，支持

公司扩大融资渠道。

2012年,根据经开国资【2012】49号文件,开发区国资办增资7.20亿元;2013年一季度,根据经开国资【2013】16号文件,开发区国资办增资6.19亿元;2013年三季度,根据京开国资【2013】46号文件,开发区国资办增资80.00亿元。此外,开发区管委会分别于2012~2014年一季度为公司拨付了39680.15万元、6651.35万元和2214.57万元财政补贴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,公司自成立以来得到政府的支持力度较大,并具有较强的持续性。

## 六、管理分析

跟踪期内,公司在管理体制及法人治理结构方面无重大变化。

## 七、经营分析

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

表1 2012~2014年1~3月年公司主营业务收入、毛利率情况(单位:亿元,%)

项目	2012年			2013年			2014年1~3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
工业园出售和产业配套住宅销售业务	44.01	31.34	28.80	30.48	19.86	34.84	4.29	2.34	45.45
工业园租赁	4.08	3.31	19.01	5.16	3.22	37.60	1.43	0.93	34.97
物业管理	1.27	1.18	7.27		1.19	20.67	0.39	0.38	2.56
施工建设	0.82	0.69	15.98	7.65	6.31	17.52	1.59	1.03	35.22
园区土地整理	5.10	0.81	84.00	4.84	0.77	84.09	-	-	-
其他	4.77	4.94	-3.72	5.15	6.09	-18.25	1.98	1.61	18.69
<b>合计</b>	<b>60.05</b>	<b>42.27</b>	<b>29.62</b>	<b>54.78</b>	<b>37.44</b>	<b>31.65</b>	<b>9.68</b>	<b>6.29</b>	<b>35.02</b>

资料来源:公司提供

### 1. 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”,公司持有其57.97%的股权)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”,公司持有

及园区土地整理等五大板块,其主要业务区域和服务对象均在开发区范围内,其中公司本部主要承担工业园租赁业务,其他业务则由下属子公司来负责经营。2013年,公司实现主营业务收入54.78亿元,较2012年减少8.78%,主要由于工业园出售和产业配套住宅销售业务收入减少所致;其中其他业务收入5.15亿元,主要由热力供应收入2.87亿元构成。从毛利率看,由于公司主要业务板块毛利率均有所上升,2013年公司毛利率较2012年增长2.03个百分点,为31.65%

2014年1~3月,公司实现主营业务收入9.68亿元,其中工业园出售业务、工业园租赁业务、物业管理业务和施工建设业务分别实现收入4.29亿元、1.43亿元、0.39亿元和1.59亿元。2014年一季度,公司毛利率有所上升,为35.02%。

其51%的股权)。

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,进行投资开发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是所投入的实际开发成本，其定价方式主要为市场定价。

工业园开发与销售业务是公司的第一大收入来源，2013年实现收入30.48亿元，较2012年有所下降，主要由于当年出售物业所在的区位及类型有所变化所致；同期，由于该原因，工业园出售和产业配套住宅销售板块实现毛利率34.84%，较2012年有所上升。该业务2013年的主要销售收入来源于天津博大东方项目、北工大软件园项目、BDA国际企业大道项目、北臧村居住及配套项目、G130厂房及配套项目等，其中天津博大东方项目8.79亿元，北工大软件园项目7.63亿元，BDA国际企业大道项目2.38亿元，北臧村居住及配套项目5.67亿元，G130厂房及配套项目4.09亿元。2014年1~3月，公司该板块实现收入4.29亿元，主要来源于亦城科技中心项目3.00亿元，北臧村居住及配套项目1.24亿元。

## 2. 工业园租赁

工业园租赁是公司稳定收入的另一重要来源，由于新增的投资性房地产的出租率逐渐增加所致，2013年该项业务实现收入为5.16亿元，同比增长26.47%，毛利率为37.60%。其经营主体是集团本部及经开股份。

跟踪期内，公司主要对外租赁的资产主要有宏达工业园、永昌工业园为代表的工业园项目，以博大大厦、亦城科技中心、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。

博大大厦位于开发区荣华中路15号，项目总投资4.06亿元，建筑面积53194平方米，地上22层的单体建筑，目前由开发区管委会和工委租用，出租率为100%，租金合同期限为3年，年租金收入为4530万元。

康宁厂房位于开发区的91号街区，项目总投资2.92亿元，占地面积3.35万平方米，建筑面积2.79万平方米，是为康宁特别订制的生产经营场所，出租率为100%，年租金收入为1550万元。

施耐德工业园位于开发区南部新区X19-2地块，项目总占地面积9.3万平方米，建筑面积5.9万平方米，其中一期投资额1.5亿元，建筑面积约4.3万平方米，已于2009年投入使用。施耐德工业园作为特别订制生产经营场所，出租率为100%，年均租金收入为1366万元。

恩智浦半导体厂房位于开发区核心区78M2地块，项目总用地约4万平方米，其中一期占地约2万平方米。建筑规模约2.5万平方米，该项目主要为世界500强企业荷兰恩智浦半导体（北京）有限公司提供生产移动电话扬声器和受话器的生产厂房及附属办公配套用房。该项目于2010年开始缴纳租金，出租率为100%，年均租金收入1120万元。

永康公寓为开发区的产业公寓，出租模式为公司向开发区入区企业集中出租，目前的出租率约为60%，年租金收入为1135万元。

生物医药园于2011年年底竣工，于2012年正式投入使用，集中了开发区的多家医药生产及研发企业，目前的出租率达到60%以上，年租金收入为3070万元。

## 3. 物业管理业务

物业管理业务的主要经营主体为经开置业公司，随着承接的新项目逐渐步入稳定管理期，2013年该项业务收入为1.50亿元，同比增长18.11%，毛利率为20.67%。

北京博大经开置业有限公司（以下简称“经开置业”）主要业务来自于开发总公司及集团内部各兄弟公司，跟踪期内，经开置业业务涉及范围涵盖了厂房物业、公建物业和住宅物业三大类，主要服务的项目有宏达、永昌工业园、隆盛工业园、中和工业园；万源商务中心、BDA国际企业大道A区、隆盛大厦三期、中和二期以及博大永康公寓、博客雅居等项目。随着总公司系统竣工持有物业的不断增加，特别是亦城名苑和博客雅苑60万平方米产业配套公租房，东区生物医药产业园及D6工业园的建成，经开置业的业务范围也随着不断扩大。

目前，公司经营资产面积达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。

#### 4. 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”），2013年该项业务实现收入为7.65亿元，同比大幅增长6.83亿元，主要由于公司承接了公司系统外中芯国际二期项目、蓝鲸园项目，而之前年度主要承接系统内部工程施工任务，在收入上会形成抵消。该板块实现毛利率为15.98%。跟踪期内，工程施工业务主要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，对外业务量较少，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。2013年，经开建设承建了亦城财富中心项目、亦城科技中心项目、北工大软件园项目、蓝鲸园项目、东区配套宿舍项目、北藏区配套项目和中芯国际二期项目等。公司连续多年通过GB/T19001-2000质量管理体系、GB/T24001-2004环境管理体系、GB/T28001-2001职业健康安全管理体系的认证。多项工程获“北京市建筑结构长城杯”、“北京市市政基础设施结构长城杯”以及“北京市文明安全工地”等称号，综合实力和品牌形象进一步提升。

#### 5. 园区土地整理业务

2012年，公司新增园区土地整理业务，经营主体为公司总部，此板块业务于2013年度实现收入4.84亿元，毛利率为84.09%，该板块毛利率较高主要由于收入为12平方公里产业园项目委托开发费用，成本仅为项目团队的管理费。

园区土地整理板块目前仅涉及12平方公里产业园项目。12平方公里产业园项目的投资主体为总部，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，项目完成后由政府逐批回购回收资金进行平衡（回购资金将主要来自于土地出让收入）。政府土地回购价包含公司开发成本以及8%的委托开发费，该项目预计将于2016年底之前完成开发。公司将根据北京市政府土地出让安排，逐步实现土地出让。土地完成出让后，一般于一年内完成项目成本及委托开发费返还。截至2014年3月底，该项目已完成投资280.00亿元，完成土地整理约9平方公里，已实现回款约74亿元。

#### 6. 公司未来发展

2014年，公司在工业园区销售业务方面继续推进北工大软件园、BDA国际企业大道（三期）等项目销售工作，同时将启动亦城科技中心、亦城财富中心的销售工作，公司经营目标为实现营业收入的持续稳定增长。

在项目投资方面，公司未来几年计划投资5个大项目（具体明细见下表），总投资额为425.85亿元，未来尚需投资137.55亿元。公司面临较大资金压力。

表2 2014~2016年在建投资项目列表（单位：万元）

项目名称	建设规模	总投资	截至2014年3月末已完成投资	2014年计划投资	2015年计划投资	2016年计划投资	项目资金来源		项目批复
							自有资金	其他	
亦城财富中心	157392	110000	64360	35000	10640	-	自有资金 33,000 万元，已到位 19400 万元	银行贷款 77000 万元	京技管【2010】79号
数字电视产	40086	28500	5595	11000	11905	-	自有资金 8550	银行贷款	京技管项

业园产业配套服务基地 (E2M1)							万元, 已到位 1680 万元	19950 万元	备字 【2012】 13 号
12 平方公里土地一级开发项目	-	4060000	2800000	354000	453000	453000	自有资金 121 亿元, 已到位 84 亿元	银行贷款 142 亿元, 财政资金 123 亿元, 委托贷款 20 亿元	京技管 【2010】 45-103 号
保华国际学校项目	73000	25000	1000	19000	5000	-	自有资金 7500 万元, 已到位 300 万元	银行贷款 17500 万元	京技管项 备字 【2010】 12 号
“蓝鲸”军民融合创新平台项目	42000	35000	12000	18000	5000	-	自有资金 10000 万元	财政资金 25000 万元	京发改 【2014】 689 号
<b>合计</b>	<b>312478</b>	<b>4258500</b>	<b>2882955</b>	<b>437000</b>	<b>485545</b>	<b>453000</b>			

资料来源: 公司提供

## 八、募集资金使用情况

公司分别于2011年12月14日和2014年5月20日发行的中期票据“12京技投MTN1”和“14京技投MTN001”共计29.5亿元, 兑付日分别为2016年12月14日和2019年5月20日。募集资金用于补充项目建设资金和偿还银行贷款, 目前募集资金全部按要求使用完毕。

公司于2013年3月6日发行了6.5亿元5年期的企业债券(“13京技债”), 兑付日为2018年3月6日, 募集资金用于补充项目建设资金和公司营运资金, 目前募集资金全部按要求使用完毕, 募投项目已全部完工。

## 九、重大事项

2013年, 北京经济技术开发区指定北京博大新元房地产开发有限公司(以下简称“博大新元”)作为京开区保障房的建设管理主体, 公司于2013年11月30日将其保障性住房资产全部划出至博大新元, 共4项, 全部为公租房项目,

共计划出资产19.69亿元。

表3 公司拟划出资产明细(单位: 亿元)

序号	项目	投资总额	划出资产额	备注
1	亦城名苑(X17)	11.55	11.03	已完工
2	路东区产业公租房(E14)	8.80	7.77	一期完工、二期收尾
3	E8 项目	3.92	0.17	在建
4	E18 项目	9.48	0.74	在建
<b>合计</b>		<b>33.75</b>	<b>19.69</b>	

资料来源: 公司提供。

划出以上资产后, 公司无保障性住房资产, 未来公司无保障房相关业务。

总体来看, 本次资产划转规模相比公司总资产规模较小, 对公司财务比率和资产质量影响不大。由于博大新元由公司代管, 因此本次资产划转事项并未影响到公司在区域内的垄断优势。

## 十、财务分析

## 1. 财务概况

公司提供了2013年度经审计的财务报告，由北京兴中海会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。从合并范围来看，2013年，公司合并范围减少1家北京博大芯开发建设有限公司。

截至2013年底，公司合并资产总额为559.06亿元，所有者权益合计为183.79亿元（其中少数股东权益17.27亿元）。2013年，公司实现营业收入57.19亿元，利润总额7.86亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额为600.65亿元，所有者权益合计为184.79亿元（其中少数股东权益16.74亿元）。2014年1~3月，公司实现营业收入10.15亿元，利润总额0.43亿元。

## 2. 盈利能力

2013年，受工业园出售和产业配套住宅销售业务收入下降影响，公司整体收入规模有所下降，2013年，公司营业收入和营业成本分别为57.19亿元和38.49亿元，较2012年分别减少7.86%和10.65%。公司2013年营业利润率为25.71%，比上年21.90%有所上升。

从期间费用上来看，由于业务快速拓展等原因，2013年公司人工成本及相关费用支出增加较快，管理费用较2012年增长31.13%；2013年，三项费用合计达15.00亿元，占营业收入的26.23%，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，公司营业利润规模较小，因此政府补助收入和投资收益是公司利润的重要来源。2013年公司政府补助收入为0.67亿元。同期，公司投资收益大幅增长，2013年为7.40亿元，主要为因保障房板块剥离，开发区国资办收购北京博大新元房地产开发公司<sup>1</sup>91%的股权取得的收益7.05亿

元。在补贴收入和投资收益的补充下，2013年公司利润总额达到7.86亿元，比上年同期增长74.34%；净利润4.11亿元，较上年同期增长24.94%。

从主要盈利指标看，跟踪期内，受公司利润水平大幅上升影响，公司总资本收益率有所上升，2013年为2.71%；由于所有者权益增长速度高于净利润增长速度，公司净资产收益率有所下降，为2.24%。

2014年1~3月，公司实现营业收入10.15亿元，为2013年全年的17.75%，公司一季度收入较低主要由于部分板块于年底确认收入；同期，由于工业园出售等业务板块营业成本下降，公司2014年一季度营业利润率较2013年底增长2.46个百分点，至28.17%。2014年1~3月，公司实现利润总额和净利润分别为0.43亿元和0.37亿元。

总体来看，公司收入利润水平呈上升趋势，但盈利能力较弱。

## 3. 现金流及保障

在经营活动现金流入方面，跟踪期内，由于12平方公里项目逐渐展开，公司收到/支付其他与经营活动有关的现金均大幅增长。2013年，公司其他与经营活动有关的现金收支额分别为240.47亿元和252.72亿元，其中收到的其他与经营活动有关的现金主要为12平方公里项目成本返还及与开发区财政往来款等，支付的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。

2013年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为54.70亿元，较2012年增长61.88%。2013年公司现金收入比为95.64%，公司收现质量一般；2013年，公司经营净现金流为-15.37亿元。由于公司12平方公里扩区一级开发尚处于投入期，而国家经济政策导致土地入市计划推迟，公司经营活动现金净流出较大，截至2013年底，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，未来随着土地的逐步入市，

<sup>1</sup> 公司本部原持有该公司9%股权，无偿转让给开发区国资办；公司控股子公司北京博大坤元房地产开发有限公司持有91%股权，经资产评估后，出售给开发区国资办。

公司经营活动现金流入有望得到改善。

在投资活动方面，2013年，公司投资活动现金流入有所减少，为9.31亿元，主要为处置博大新元公司收回的投资成本及收益6.34亿元，各参股公司分红7200万元和收回对外借款2亿元等。公司投资活动现金流出由购建固定资产、无形资产所支付的现金（康宁二期项目支付16.46亿元，该项目已完工，反映在“投资性房地产”科目）以及投资所支付的现金构成。总体来看，公司跟踪期内投资支出规模较大，净流出额为18.89亿元。

在筹资活动方面，公司筹资活动现金流以管委会增加注资（2013年为86.19亿元）和银行融资产生的资金流入，以及偿付债务本息产生的资金流出为主。2013年，公司收到其他与筹资活动有关的现金主要为收到开发区财政无息借款10亿元。公司筹资活动现金净流入量为219.38亿元，筹资活动现金净额为176.82亿元。

2014年1~3月，公司经营活动现金净流入2.74亿元；投资活动现金净流出4.63亿元；筹资活动现金净流入7.68亿元。

总体看，跟踪期内，在工业园和产业配套住房和12平方公里扩区一级开发项目等大规模开发投入影响下，公司筹资活动前现金流量净额体现为净流出；除管委会注入资金外，公司主要依靠银行借款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。

#### 4. 资本及债务结构

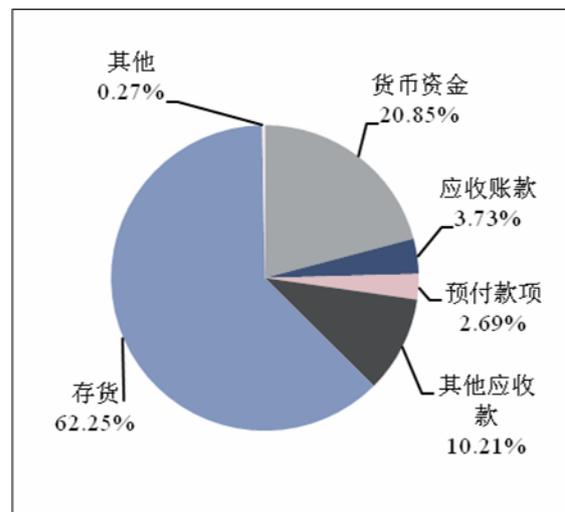
##### 资产

跟踪期内，公司资产总额变化不大，2013年底达到559.06亿元，较2012年底增长0.80%。从资产结构上来看，近年来，工业园区开发项目大规模投入带动流动资产增长，2013年底其占资产总额比重达到74.05%，非流动资产占比下降至25.95%。

公司流动资产截至2013年底为413.97亿元，较2012年底增长2.89%，以货币资金、其他

应收款和存货为主，其构成情况见下图。

图1 2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2013年底，公司货币资金为86.32亿元，较2012年底增长10.63%，主要为实收资本及借款所吸收的现金增加所致。

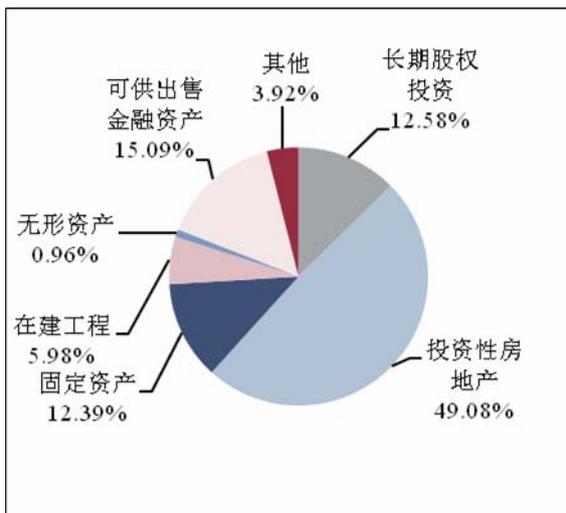
截至2013年底，公司应收账款大幅增长，为15.44亿元，较2012年底增长21.72%。公司预付账款为11.12亿元，同比增长40.44%，主要系公司产业园及配套设施建设项目中预付各建筑施工公司的工程款增加所致所致。截至2013年底，公司其他应收款为42.27亿元，较2012年底减少3.83%，主要为公司对北京博大科技投资开发有限公司的借款15.6亿元以及子公司经开股份对北京光谷科技园开发建设有限公司的借款15亿元；从账龄上来看，1年以内占比为30.28%、1至3年占比为50.75%、3年以上占比为39.77%，公司其他应收款已计提坏账准备1.08亿元。

截至2013年底，公司存货为257.68亿元，同比小幅减少3.83%，以开发成本为主，占比81.70%，主要为12平方公里一级土地开发项目的投入196亿元，占开发成本的93.10%，项目建成后由管委会进行成本返还，该部分资产变现

较有保障，但资产流动性受管委会付款效率影响较大；其余为北工大软件园、亦城财富中心、亦城科技中心、天河城等在建项目投入，该部分项目建成后将通过出售和出租实现资金回收，变现能力较强。其他包括库存商品、工程施工、原材料和周转材料等。公司工业园区厂房的建设采取标准厂房和定制厂房两种模式，其比例大致在1:1左右，其中标准厂房未来的销售存在一定不确定性。

跟踪期内，公司非流动资产规模小幅下降，2013年底为145.10亿元，较上年底减少4.71%。非流动资产主要包括了可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程等，其构成如下图所示。

图2 2013年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告。

截至2013年底，公司可供出售金融资产为对北京银行和京东方公司的股票投资，为21.90亿元，较2012年底减少5.88%。

截至2013年底，公司长期股权投资达到18.25亿元，其中对联营企业投资1.33亿元，对其他企业投资16.92亿元（主要为对北京中关村发展集团股份有限公司投资15.00亿元），公司对长期股权投资计提减值准备28.88万元。公司长期股权投资分布在20余家参股公司，被投资企业涉及高新技术、电子制造、银行、商贸、投资、地产、化妆品、水务等众多行业，分布

领域较为广泛，有助于化解公司的投资风险。

截至2013年底，公司拥有投资性房地产账面原值78.83亿元，其中，房屋建筑物占比89.57%，土地使用权占比10.43%。公司对投资性房地产累计计提折旧（摊销）7.62亿元，账面价值71.21亿元。2013年，该科目同比减少5.42%，主要由于公司将保障房板块资产剥离所致。

截至2013年底，公司固定资产净额为17.97亿元，主要为对外租赁的工业厂房等房屋建筑物资产；在建工程为8.68亿元，主要为在建的亦城财富中心（5.75亿元）、蓝鲸园（1.29亿元）等项目。

截至2014年3月底，公司资产总额600.65亿元，较2013年底增长7.44%，主要来自其他应收款和存货的增长。资产构成中，流动资产合计占75.21%，非流动资产合计占24.79%，流动资产占比略有增加。截至2014年3月底，公司其他应收款57.61亿元，较2013年底增长36.29%，主要由于新增应收北京南海子投资管理有限公司等欠款；存货为272.79亿元，主要为开发成本中12平方公里产业园及配套建设项目投入。截至2014年3月底，公司非流动资产合计145.10亿元，较2013年底增长2.63%。

综上，公司跟踪期内资产规模快速扩张，流动资产中货币资金较为充足，但由于以开发成本为主的存货规模较大，流动资产变现能力一般。非流动资产以可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产及固定资产为主。总体来看，公司资产质量尚可。

### 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益增长较快，2013年为183.79亿元，较2012年同比增长59.82%，主要是政府持续注资所导致的实收资本大幅增长所致。截至2013年底，公司实收资本为156.05亿元，占所有者权益的84.91%；公司资本公积大幅减少15.78亿元，主要由于公司将保障房板块资产剥离所致；截至2014年3月底，公司所有者权益较2013年底小幅增长，为184.79

亿元，较2013年底增长0.55%。公司所有者权益构成稳定。

### 负债

公司跟踪期内负债总额有所下降，同比较少14.63%，截至2013年底，公司负债总额达到375.28亿元，其中流动负债占比45.43%，非流动负债占54.57%。

截至2013年底，公司短期借款较上年底减少25.94亿元，至12.00亿元；应付账款为18.49亿元，主要为应付的河北建设集团、河南华都建设发展集团等的项目建设工程款；预收款项14.40亿元，较上年底大幅增长8.81亿元，主要为北工大软件园、光谷科技园、南部新区产业配套住宅等项目的出售预收款项；其他应付款2.98亿元，较2012年底大幅减少，主要由于所欠华北城（天津）投资有限公司、北京九州绿源投资顾问有限公司的款项结清所致。

跟踪期内，公司非流动负债有所下降，主要由于公司偿还部分长期借款及部分长期借款结转至一年内到期的非流动负债科目所致。截至2013年底，公司非流动负债合计为204.80亿元，其中，长期借款178.44亿元，占比87.13%，应付债券20.96亿元，占比10.23%，公司于2013年3月6日发行6.50亿元“13京技债”；公司债务总额2013年底为322.60亿元（计算2013年长期债务、全部债务以及相关指标过程中，已将有关息长期应付款1.47亿元纳入核算），同比减少14.17%。其中，短期债务占37.73%，为121.73亿元，规模较大，与业务结构存在一定不匹配。

跟踪期内，受债务规模快速减少及所有者权益大幅增长影响，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呈大幅下降态势，2013年底分别达67.13%、63.71%和52.22%，公司债务负担重。

截至2014年3月底，公司负债合计为415.86亿元，较2013年底增长10.81%。公司预收账款23.44亿元，较2013年底增长62.72%，主要由于孙公司北京亦展公司收到项目的预付款10亿元所致；其他应付款增长28.99亿元，主要由于新

增大兴财政局欠款10亿元以及康宁显示科技公司欠款3亿元所致。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69.23%、64.39%和54.30%，债务负担有所增长。

### 5. 偿债能力

从短期偿债能力来看，受短期借款及其他应付款大幅减少影响，公司流动比率和速动比率均大幅上升，2013年底分别为242.82%和91.68%。2013年底，公司现金类资产为86.32亿元，由于短期债务小幅下降，现金类资产/短期债务的比率上升至70.91%。由于跟踪期内公司经营净现金流均为负，其对流动负债不具备保障能力。综合来看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，公司全部债务/EBITDA倍数由2012年的22.73倍下降至15.28倍，EBITDA对债务保护能力仍偏弱。考虑到开发区管委会未来给予公司的持续性支持及BT回购协议的签署等因素，综合来看，公司整体偿债能力尚可。

截至2014年3月底，公司共获得银行授信额度305.49亿元，未使用额度为71.05亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2014年3月底，公司无对外担保。

公司分别于2011年、2013年和2014年发行的“11京技投MTN1”、“13京技债”和“14京技投MTN001”，金额合计36.00亿元，其中“13京技债”在存续期的第三、四、五年（2016年~2018年），分别偿还本金的30%、30%、40%。以2013年财务数据为基础，公司EBITDA和经营活动现金流入量对存续期内债券单年最大偿付金额（15.95亿元，2016年）的保护倍数分别为1.41倍和19.74倍，公司经营活动产生的现金流和EBITDA对存续期内债券单年最大偿付金额的保障能力强。

### 6. 过往债务履约情况

根据《企业信用报告（2012银行版）》（机构信用代码：G10110115022516709），截至2014年6月5日，公司无未结清及已结清不良信贷，

无欠息记录。公司过往履约情况良好。

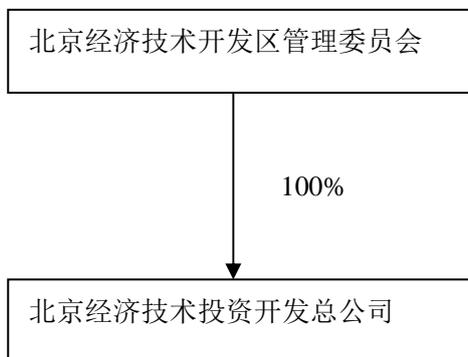
#### 7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点，以及开发区区域及财力状况、开发区政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

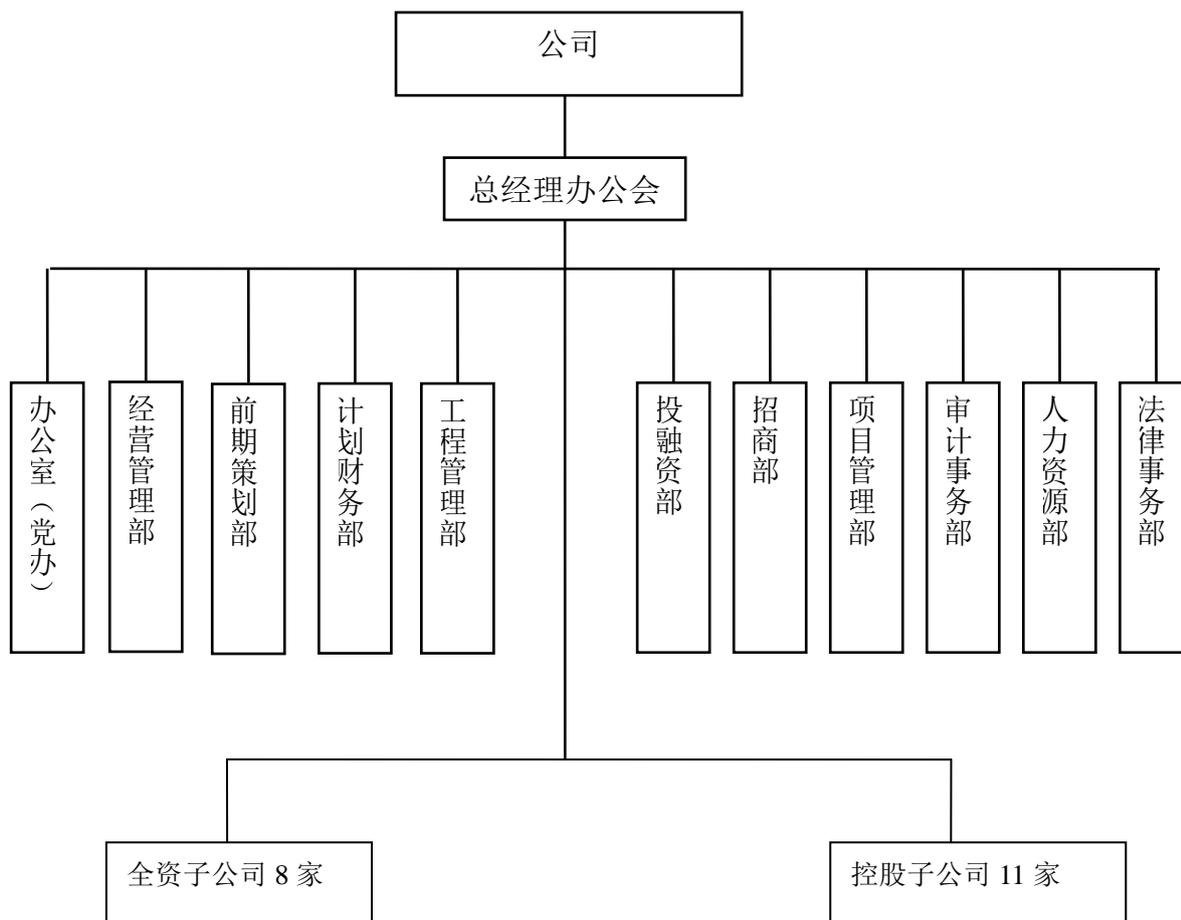
### 十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持其“11京技投MTN1”、“13京技债”和“14京技投MTN001”AAA的信用等级。

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	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	48.17	78.02	86.32	92.44
资产总额(亿元)	428.58	554.60	559.06	600.65
所有者权益(亿元)	95.05	115.00	183.79	184.79
短期债务(亿元)	26.85	126.72	121.73	114.51
长期债务(亿元)	241.66	249.12	200.87	219.58
全部债务(亿元)	268.51	375.84	322.60	334.10
营业收入(亿元)	31.28	62.07	57.19	10.15
利润总额(亿元)	2.88	4.51	7.86	0.43
EBITDA(亿元)	9.92	16.54	21.11	--
经营性净现金流(亿元)	-88.31	-68.20	-15.37	2.74
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	9.59	7.79	4.07	--
存货周转次数(次)	0.08	0.18	0.15	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.13	0.10	--
现金收入比(%)	93.13	54.44	95.64	75.14
营业利润率(%)	24.45	21.90	25.71	28.17
总资本收益率(%)	1.92	2.55	2.71	--
净资产收益率(%)	2.26	2.86	2.24	--
长期债务资本化比率(%)	71.77	68.42	52.22	54.30
全部债务资本化比率(%)	73.86	76.57	63.71	64.39
资产负债率(%)	77.82	79.26	67.13	69.23
流动比率(%)	341.23	215.40	242.82	236.68
速动比率(%)	97.17	76.85	91.68	93.76
经营现金流动负债比(%)	-97.91	-36.51	-9.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	27.08	22.73	15.28	--

注: 1、计算 2013 年长期债务、全部债务以及相关指标过程中, 已将有关长期应付款(1.47 亿元)纳入核算; 2、2014 年一季度财务报表未经审计

### 附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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/主营业务收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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+一年内到期的长期负债+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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。