

信用等级公告

联合[2014] 504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 2014 年度第一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

2014 年度第一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
二零一四年四月十五日



北京经济技术投资开发总公司

2014 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AAA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 15 亿元
本期中期票据期限: 5 年
偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本
发行目的: 偿还银行贷款
评级时间: 2014 年 4 月 15 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
资产总额(亿元)	274.57	428.58	554.60	591.03
所有者权益(亿元)	82.02	95.05	115.00	191.31
长期债务(亿元)	143.11	241.66	249.12	210.01
全部债务(亿元)	156.61	268.51	375.84	331.60
营业收入(亿元)	14.89	31.28	62.07	26.20
利润总额(亿元)	4.60	2.88	4.51	-3.69
EBITDA(亿元)	8.38	9.92	16.54	--
经营性净现金流(亿元)	-81.55	-88.31	-68.20	-13.39
营业利润率(%)	16.56	24.45	21.90	18.91
净资产收益率(%)	4.83	2.26	2.86	--
资产负债率(%)	70.13	77.82	79.26	67.63
全部债务资本化比率(%)	65.63	73.86	76.57	63.41
流动比率(%)	375.94	341.23	215.40	241.57
全部债务/EBITDA(倍)	18.68	27.08	22.73	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.74	1.93	1.75	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.56	0.66	1.10	--

注: 1、计算 2012 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(2.44 亿元)纳入核算; 2、2013 年三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

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、获得政府支持持续稳定, 公司营业收入和利润总额均有大幅提高。联合资信同时关注到公司期间费用较高、债务负担重和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; 公司投资性房地产以成本入账, 实际公允价值较高; 2012 年以来开发区财政实力稳步增强, 公司外部环境得到持续改善。

基于对公司主体基本信用状况以及本期中期票据偿债能力的综合分析, 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. 开发区近年来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。
2. 公司自成立以来持续获得政府资金支持, 且支持力度增强, 获得注资规模较大, 2013 年 80 亿元注资有效增强了公司的资本实力。
3. 2012 年以来, 园区开发项目的运作模式进一步明确。公司与开发区管委会签订的《亦庄新城范围内大兴区 12 平方公里产业及配套用地一级开发项目委托开发协议》使未来公司建设成本回款得到保证。
4. 随着公司工业园出售和产业配套住宅销售业务规模快速扩大, 公司营业收入和利润

总额均有大幅提高。

关注

1. 公司自身盈利能力较弱，偿债能力对园区财政依赖性强。
2. 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；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、北京经济技术投资开发总公司 2014 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

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10000万元人民币，经多次增资后，截至2012年底，公司实收资本为698576.00万元人民币，截至2013年9月底，公司实收资本为1560476.00万元。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2012年底，公司资产总额为554.60亿元，所有者权益合计为115.00亿元（其中少数股东权益20.01亿元）。2012年，公司实现营业收入62.07亿元，利润总额4.51亿元。

截至2013年9月底，公司资产总额为591.03亿元，所有者权益合计（含少数股东权益17.28亿元）为191.31亿元。2013年1~9月，公司实现营业收入26.20亿元，利润总额-3.69亿元。

公司注册地址：北京市景园北街2号BDA国际企业大道61号楼；法定代表人：白文。

二、本期中期票据概况

公司拟注册并一次性发行15亿元中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行期限5年。本期中期票据所募资金拟全部用于偿还银行贷款。

本期中期票据无担保。

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年前三季度中国实现国内生产总值386762亿元，同比增长7.7%；三季度GDP同比增速回升至7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标7.5%。

图1 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长9.6%，增速比上半年加快0.3个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现利润总额40453亿元，同比增长13.5%，增速比上半年加快2.4%。

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：①消费需求增长平稳。2013年前三季度社会消费品零售总额为168817亿元，同比名义增长12.9%，增速比上半年加快0.2个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年前三季度固定资产投资（不含农户）309208亿元，同比增长20.2%，增速比上半年高0.1个百分点；三次产业投资同比分别增长31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013年前三季度，中国进出口总额为30604亿美元，同比增长7.7%，增速比上半年回落0.9个百分点；其中出口金额增长8.0%，增速回落2.4个百分点，1进口金额增长7.3%，增速上升0.6个百分点，贸易顺差1694亿美元，同比增长14.6%。

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 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6% 和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，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 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率

中间价为 6.1480 元，比 6 末升值 0.50%；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经[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

(1) 行业概况

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。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

(2) 行业政策

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。原国家体改办出台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于2004年7月16日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009年3月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出支持有条件的

地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在2009年4万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2010年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发【2010】19号文对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发【2010】19号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。2012年，银监会出台《关于加强2012年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果（全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖），对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2010年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的

通知》发改办财金【2010】2881号，凡是申请发行企业债券的投融资平台公司，其偿债资金来源70%以上(含70%)必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发[2010]19号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过30%的投融资平台公司发行企业债券，除满足现行法律法规规定的企业债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行企业债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过100%，其发行企业债券的申请将不予受理。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。（1）禁止地方政府公益性项目向影子银行举债（2）地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购（BT）责任等方式举借政府性债务（3）地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目（4）制止地方政府违规担保承诺行为。财预[2012]463号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”，严格新增贷款条件，整体上2013年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环

境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境，监管政策预留着一定的空间，执行将存在一定的灵活性。此外，《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策，对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控，有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2013年8月底，国家发改委办公厅正式下发发改办财金【2013】2050号文，支持“债贷组合”模式，即采取“融资统一规划、贷债统一授信、动态长效监控、全程风险管理”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。

（3）中国基础设施建设发展展望

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。

2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、

燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。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。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

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。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 区域经济发展状况

（1）北京市发展状况

北京市2012全年实现地区生产总值17801亿元，比上年增长7.7%。其中，第一产业增加值150.3亿元，增长3.2%；第二产业增加值4058.3亿元，增长7.5%；第三产业增加值13592.4亿元，增长7.8%。按常住人口计算，

全市人均地区生产总值达到 87091 元（按年平均汇率折合 13797 美元）。三次产业结构由上年的 0.8:23.1:76.1 变化为 0.8:22.8:76.4。

北京市全年完成全社会固定资产投资 6462.8 亿元，比上年增长 9.3%。全年完成基础设施投资 1789.2 亿元，增长 27.8%，主要投向交通运输和公共服务业，交通运输投资 712 亿元，所占比重为 39.8%，公共服务业投资 508.1 亿元，所占比重为 28.4%。全年完成房地产开发投资 3153.4 亿元，比上年增长 3.9%。其中住宅投资 1628 亿元，下降 8.5%；办公楼投资 384.8 亿元，增长 5.8%；商业营业用房投资 275.9 亿元，下降 7%。

（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 2012 年实现地区生产总值 823.3 亿元，比上年增长 5.2%。工业 2012 年开发区规模以上工业总产值完成 2216.3 亿元，比上年下降 3.0%。

开发区财政收入稳步提高，主要财政指标均保持了较快的增长速度。2012 年，开发区实现地方财政收入 178.5 亿元，比上年增长 42.4%；实现地方财政一般预算收入 111.8 亿元，比 2011 年同比增长 9.9%，其中税收收入为

106.3 亿元，占比 95.08%。

2012 年以来，开发区全社会固定资产投资全年完成 339.9 亿元，同比增长 6.2%，占北京市投资总量的 5.26%。开发区房地产开发投资 105.8 亿元，比上年增长 49.6%。

整体看，北京经济技术开发区可控财力增长快速；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. 产权状况

公司经过历次股本变更，截至 2013 年 9 月底，公司实收资本为 156.05 亿元，北京经济技术开发区管理委员会持有公司 100.00% 的股份。公司实际控制人为北京经济技术开发区管理委员会。

2. 公司规模与竞争力

目前开发区内政府背景的投资建设主体除了公司以外，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，其各项业务开展均处于起步阶段，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。

3. 人员素质

公司党委书记、总经理白文先生，51 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。曾任首都师范大学团委干部；首都师范大学团委副书记；首都师范大学团委书记；北京市人民政府研究室工业处正处级调研员；北京市人民政府研究室对外政策处正处级调研员；北京经济技术开发区发展局（挂职锻炼）副局长；北京经济技术开发区管委会主任助理、经济发展局局长、研究室主任；北京经济技术开发区管委会管委会主任助理、发展计划局局长；北京经济技术开发区管委会主任助理、办公室主任；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；北京经济技术投资开发总公司副总经理；2012年8月起任北京经济技术投资开发总公司总经理；2013年10月起任北京经济技术投资开发总公司党委书记、总经理。

公司副总经理罗伯明先生，49岁，中共党员，高级工程师，华东交通大学工民建建筑本科。曾任铁道部科学研究院科员；铁道部科学研究院副科长；北京经济技术开发区管委会规划处副主任科员；北京经济技术开发区管委会城市管理局规划科副科长；北京经济技术开发区管委会城市规划管理局副局长兼招商引资办公室副主任；北京经济技术开发区管委会规划土地环保局副局长；北京经济技术开发区管委会规划土地环保局局长；北京经济技术开发区管委会规划土地环保局局长；北京经济技术开发区管委会建设发展局副局长；北京经济技术开发区管委会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月起任北京经济技术投资开发总公司副总经理。

截至2013年9月底，公司员工总数2600人。其中拥有高级职称的占2.85%、中级职称的占17.62%、初级职称的占12.46%；从学历来看，大学本科学历的占52.35%、大专学历的占

23.46%，高中及以下学历的占24.19%；从年龄来看，30岁以下的占35.54%、30~49岁的占57.08%、50岁以上的占7.38%。

总体看，公司高级管理人员具有较长时间的行业从业经历和丰富的管理经验，员工构成以中年为主，文化素质符合业务经营需求。

4. 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，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年和2013年1~9月为公司拨付了39680.15万元和7301.59万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。

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理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

企业管理的相关事项。总理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理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. 管理水平

公司总部设有11个职能部门,能够满足公司日常管理需要。根据经营管理的特點,公司在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。

(1) 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,经投资经营管理部审核后,计划财务部按合同约定支付质量保证金。

(2) 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,考评小组由投资经营管理部、前期策划部、计划财务部、工程管理部、法律事务部、审计事务及纪检监察部门组成。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,考评结果将报公司经理办公会审议。

(3) 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 and 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

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和园区土地整理业务，其他业务则由下属子公司来负责经营。2010~2012年，公司主营业务收入及利润构成如表1所示。

2012年，公司实现主营业务收入60.05亿元，较2011年增长96.11%，主要由于工业园出售和产业配套住宅销售业务大幅增加以及新增园区土地整理业务所致，其中园区土地整理业务收入5.10亿元，为12平方公里委托开发费。此外，其他业务收入主要由热力供应收入3.20亿元构成。从毛利率看，由于公司主要业务板块毛利率均有所下降，2012年公司毛利率较2011年下降11.07个百分点，为29.62%。

2013年1~9月，公司实现主营业务收入24.72亿元，其中工业园出售业务、工业园租赁业务和施工建设业务分别实现收入13.38亿元、3.23亿元和3.10亿元。由于公司毛利率较高的园区土地整理板块于年底确认收入，导致公司毛利率有所下降，为26.86%。

表1 2010~2013年1~9月年公司主营业务收入、毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2010年			2011年			2012年			13年1~9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	6.43	3.84	40.28	20.24	9.77	51.73	44.01	31.34	28.80	13.38	8.25	38.34
工业园租赁	2.44	1.46	40.23	3.75	1.91	49.07	4.08	3.31	19.01	3.23	2.74	15.17
物业管理	0.85	0.62	27.31	0.93	0.79	15.05	1.27	1.18	7.27	1.03	0.85	17.48
施工建设	1.65	1.29	21.82	1.7	1.33	21.76	0.82	0.69	15.98	3.10	2.52	18.71
园区土地整理							5.10	0.81	84.00			
其他	2.69	3.21	-19.33	4.00	4.36	-9.00	4.77	4.94	-3.72	3.98	3.72	6.53
合计	14.06	10.42	25.89	30.62	18.16	40.69	60.05	42.27	29.62	24.72	18.08	26.86

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”）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”）。

工业园开发与销售业务的经营主体之一经开股份成立于2000年9月29日，注册资本5亿元人民币，公司持有其60.82%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；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间的协议定价。

该公司自成立以来，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。其中2009年销售收入的来源主要为隆盛大厦项目和BDA企业大道A区二期项目。隆盛大厦位于开发区核心地段的59号街区，项目投资额为2.62亿元，项目占地面积1.6万平米，建筑面积6.97万平米，由3栋标准5A级写字楼组成，分为A、B、C三座。其中A座30000平米、B座20000平米、C座10000平米，其中1-3层为商业配套，4-10层为商务办公，1层层高5.2米，2-3层层高4.8米，4-10层层高3.9米。隆盛大厦是目前开发区内为数不多可售可租并且有中、小户型的纯写字楼项目，区别于企业独栋，更适合中小型企业 and 超大型企业。BDA企业大道A区项目总占地面积约5.4万平方米，总建筑面积约19万平方米。其中二期投资3亿，面积69844平米，由8栋7-18层、3000—12000平方米的建筑单体和一个大型会所组成。公司2010年的工业园出售收入主要来源于BDA企业大道A区二期项目、北工大软件园项目及隆盛大厦的尾款。北工大软件园项目位于北京经济技术开发区32号、40号地块，其中一期项目总投资为1.2亿元，建设用地面积310902平方米，二期项目占地约5万平方米，总建筑面积约11.4万平方米，总投资4.9亿元，主要为北京市软件产业链发展提供平台，建设内容涵盖了软件开发企业所需的研发楼、公共技术服务平台、软件产品展示空间、软件技术交流中心、专业人才培养中心以及公共服务配套设施等。目前已有TOM互联网集团、美国应用材料、中国数码等多家国内外知名软件企业入驻。

博大坤元成立于2005年6月6日，注册资本为人民币2928.50万元，其中公司持有51%的股权，北京圣坤元地产开发有限公司持有49%的股权。该公司主要经营范围为地产开发及销售，在运作模式上完全按照市场化运作模式，公司通过招拍挂方式取得土地进行开发，开发后形成产品按照市场价格机制进行定价，2008年销售收入的来源主要为博客雅居项目。2009年博

大坤元启动了博客雅苑项目，博客雅苑与亦城名苑同时被北京市政府定为产业配套公租房项目，建设内容为住宅、非配套商业、社区服务配套设施齐全的住宅小区，项目位于开发区南部新区X31F1地块，建筑面积为31.14万平方米，计划总投资为14.50亿元。此外坤元公司持股65%的天津博大东方项目的一、二级开发业务进展顺利，一级开发项目土地挂牌实现开门红，二级开发“天和林溪”具备预售条件，未来将成为公司的主要利润增长点。

工业园开发与销售业务是公司的第一大收入来源，2012年实现收入44.01亿元，毛利率为28.80%，较2011年大幅下降，主要原因为2011、2012年公司出售的物业所在的区位及类型密切有所不同所致。该业务2012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国际企业大道三期项目、经开光谷园项目、北臧村居住及配套项目、亦城国际中心等，其中天津博大东方项目15.5亿元，北工大软件园项目6.7亿元，BDA企业大道三期1.5亿元，经开光谷园项目1亿元，北臧村居住及配套项目约10亿元，亦城国际中心收入6000万。2013年1-9月，公司该板块实现收入13.38亿元，主要来源于来源于北工大软件园销售收入4亿元、天河城项目销售收入4亿元以及光谷科技园销售收入3亿元。

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，近三年公司该版块业务收入逐年增加，2012年该项业务实现收入为4.08亿元，同比增长8.80%，毛利率为19.01%，毛利率大幅下降的原因为2012年新增的投资性房地产的出租率较低，尚未达到盈亏平衡所致。其经营主体是集团本部及经开股份。

公司该项业务主要采取两种运营模式：一是针对普通工业园，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。这种方式基本上是采用市场化运作的模式。

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，由公司通过招牌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，租金收入实现资金回流。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。

目前，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、生物医药园为代表的写字楼项目，以康宁厂房、施耐德和恩智浦工业园等代建项目，其中2012年新建成项目为生物医药园为代表的写字楼项目。

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，周边配套完善。目前博大大厦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4428万元。

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3.35万平米，建筑面积2.79万平米。康宁厂房是为世界500强美国康宁公司定制建造的生产厂房，是开发区招商引资的重点，被列入北京市政府重点工程。康宁厂房是为康宁特别定制的生产经营场所，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9.3万平米，建筑面积5.9万平米，其中一期投资额1.5亿元，建筑面积约4.3万平米，已于2009年投入使用。施耐德工业园是为世界500强施耐德中低压公司定制建造的生产厂房，是开发区招商引资的重点。施耐德工业园作为特别定制的生产经营场所，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4万平米，其中一期占地约2万平米。建筑规模约2.5万平米，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50%以上，年租金收入为1217万元。

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，因此厂房价格的市场化是指各个开发区间厂房平均价格的比较，而不是北京经济技术开发区内部厂房价格的比较；从竞争要素来看，各入园企业更加关注的是开发区之间关于区位优势、产业布局、园区企业协同性、相关优惠政策等因素的对比，而对于厂房价格变化并不十分敏感，因此，开发区之间的竞争不至于集聚到厂房价格高低这一层面；从近年来的经营情况来看，尽管厂房租售的毛利率有所波动，但仍保持在较高水平。因此，截至目前管委会还没有针对因为开发区间的过度竞争所引发的园区厂房价格下降至成本线以下这一极端现象制定相应补偿措施。

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，近三年公司物业管理业务收入逐年增加，2012年该项业务收入为1.27亿元，同比增长36.56%，毛利率为7.27%，毛利率波动的原因

为公司 2012 年承接新项目且在新项目承接初期物业板块为收入成本倒挂。

北京博大经开置业有限公司主要业务来自于开发总公司及集团内部各兄弟公司，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长，特别是亦城名苑和博客雅苑 60 万平米产业配套公租房，东区生物医药产业园及 D6 工业园的建成，经开置业的服务范围也随着不断扩大。

除了依靠内部业务支持以外，原经物业还充分利用现有资源，积极开拓新型服务项目。2009 年以来，该公司积极拓展了中远物流、悦康药业等 14 万平米的物业管理项目，此外公司积极挖掘资源，开展了蔬菜配送、停车管理、餐饮管理、绿植租摆、办公用品配送及饮用水配送等多项业务，使得公司的业务范围大大拓展。公司主营业务涵盖房地产开发、房地产经营管理、物业管理服务和多种服务等四大板块。公司拥有全国物业管理一级资质，并通过了 GB/T19001、GB/T24001、GB/T28001 质量、环境、职业健康安全三大体系认证。

公司目前拥有员工近 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。公司经营资产面积达 109 万平方米、管理物业面积达 250 万平方米，所管资产总值多达 27 亿元。

4. 工程施工业务

工程施工业务的经营主体为经开建设公司，2012 年该项业务实现收入为 0.82 亿元，同比减少 51.76%，毛利率为 15.98%。经开建设由开发总公司和经开股份共同重组的建筑企业，2010 年经过开发总公司单方增资，公司注册资金达到 16000 万元，其中开发总公司和经开股份

分别持股 86.25% 和 13.75%。

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。2012 年，经开建设承建的亦城国际中心、生物医药园、电子信息产业园、保税物流中心项目、12 平方公里安置房、配套、市政项目获得北京市和国家多项荣誉，获得“国家 2011 年度质量信得过单位”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及博大坤元公司，此板块业务于 2012 年度实现收入 5.10 亿元，毛利率为 84.00%，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。

6. 经营效率

2010~2012 年，受公司业务规模的扩大，存货和应收类款项均有所增加，但受增资影响，公司总体经营效率指标呈上升趋势。2012 年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 7.79 次、0.18 次和 0.13 次。整体看，公司经营效率处于较高水平。

7. 未来发展

2013年，公司在工业园区销售业务方面继续推进北工大软件园、D6工业园等项目租售工作，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9个大项目（具体明细见下表），总投资额为447.21亿元，未来尚需投资144.65亿元，公司面临较大资金压力。

表2 2013~2015年在建投资项目列表（单位：万元）

项目名称	项目简介	项目进展	截至2013年9月底完成投资	2013年计划投资	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	
亦城科技中心	总部办公项目，总投6.63亿元，建筑面积10.57万平方米	主体结构施工	59277	28000	-	-	-	自有资金11990万元，已到位9000万元	银行贷款27976万元	京技管【2010】78号
亦城财富中心	总部办公项目，总投11亿元，建筑面积15.74万平方米	开工，地基建设	54360	20000	35320	15320	-	自有资金33000万元，已到位7000万元	银行贷款77000万元	京技管【2010】79号
北工大软件园C、D区	软件园区项目，总投5.91亿元，建筑面积11.15万平方米	主体结构施工	52810	25243	-	-	-	自有资金24600万元，已到位17500万元	中票25000万元	京技管【2010】22号
北工大软件园E区	软件园区项目，总投4.99亿元，建筑面积7.75万平方米	主体结构施工	49657	971	-	-	-	自有资金15000万元，已到位1亿元	银行贷款34,900万元	京技管【2010】23号
12平方公里土地一级开发项目	产业园一级开发，总投406亿元	征地拆迁已完成，九一通平建设	2705300	496175	496175	496175	496175	自有资金121亿元，已到位77亿元	银行贷款163亿元，财政资金123亿元，委托贷款30亿元	京技管【2010】45-103号
南部新区居住及配套项目	居住配套项目，总投8.9亿元，建筑面积15.14万平方米	施工收尾阶段	89000	3416	-	-	-	自有资金14301万元，已到位	预售款35,000万元，银行贷款33,369万元	京技管【2009】70号
数字电视产业园产业配套服务基地(E2M1)	标准厂房，总投3.52亿元，建筑面积8.3万平方米	开工	13943	14537	17577	-	-	自有资金1056万元，已到位528万元	银行贷款34098万元	京技管项备字【2012】13号
数字电视产业园产业配套服务基地(E12M1)	标准工业厂房，总投0.26亿元，建筑面积1.11万平方米	开工	1300	2618	-	-	-	自有资金790万元，已全部到位	银行贷款1828万元	京技管项函字【2010】23号
项目投资合计	447.21亿元		3025647	590960	549072	511495	496175			

资料来源：公司提供

2012年，公司被政府明确作为南部现代制造业新区的开发建设主体、园区运营主体、资

本运作主体、资产管理主体和综合服务主体，承担新区基础设施及配套投资开发的任

务。现阶段公司主要作为12平方公里一级土地开发的实施主体，2012年，公司确认12平方公里委托开发收入5.10亿元。随着该项目逐步开发完成，公司该部分收入将有望得到提升，

公司整体盈利水平将有所改善。但土地出让存在不确定性，相应会影响各年收入及盈利水平的稳定性。

表3 2014-2016年公司收入预测(单位:万元)

项目	2014年	2015年	2016年
工业园出售和产业配套住宅销售	250000	295000	260000
工业园租赁	42000	44100	46305
物业管理	13996	14696	15431
工程施工	33150	33813	34489
园区土地整理	50000	80000	70000
补贴收入	30000	30000	30000
合计	419146	497609	456225

资料来源:公司提供

八、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4 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	已完结
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
合计		33.75	19.69	

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。

根据京开国资【2013】52号和京开国资【2013】45号文,博大新元的经营管理工作由公司代管,资产划转后,该公司将成为京开区承担公租房的专业公司。由于代管事项的确立

(代管指管理其经营及管理相关事务,由公司派驻高管,薪酬由博大新元支付,公司无代管成本),公司垄断优势并未发生变化,开发范围也不存在缩减,该事项对于公司区域地位无影响。

公司财务变化方面,本次资产划转事项主要涉及到资产负债表项,对损益表和现金流量表影响很小。资产负债表中,划出投资性房地产13.86亿元,在建工程5.06亿元,配套相关的货币资金和固定资产0.70亿元和0.06亿元。

债务方面,由于项目的划出,公司将与X17、E8、E18相关的贷款也一并转出至博大新元。E14项目的债务融资方式为发行企业债券(13京技债),由于该企业债券未来仍然由公司承担还本付息义务,公司未划出E14项目相关债务,因此匹配部分资本公积划出至博大新元。本次划出资产、负债和所有者权益分别占总资产的3.33%、2.31%和5.47%,对公司财务数据影响很小。

利润方面,2012年X17和E14项目共计实现收入0.32亿元,成本0.62亿元,实现利润-0.30亿元,E8和E18项目尚未开展经营业务。以上项目均为公租房,租金收入较少。

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。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了2010~2011年度财务报告，由北京中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，2012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，以上审计报告均出具了标准无保留意见的审计结论。从合并范围来看，截至2011年底，公司纳入合并范围子公司19家。截至2012年底，公司新增2家全资子公司北京博大芯开发建设有限公司及北京蓝鲸园投资管理有限公司，新增1家控股子公司北京新航城控股有限公司；公司合并范围减少1家北京二中博大教育投资有限公司。2013年前三季度报表未经审计。

截至2012年底，公司合并资产总额为554.60亿元，所有者权益合计为115.00亿元（其中少数股东权益20.01亿元）。2012年，公司实现营业收入62.07亿元，利润总额4.51亿元。

截至2013年9月底，公司资产总额为591.03亿元，所有者权益合计（含少数股东权益17.28亿元）为191.31亿元。2013年1~9月，公司实现营业收入26.20亿元，利润总额-3.69亿元。

2. 资产质量

2010~2012年，公司资产总额年均复合增长42.12%，随着合并范围的不断扩大，业务的不断拓展，公司资产总额大幅增长，2012年底达到554.60亿元。从资产结构上来看，2011年~2012年，工业园区开发项目大规模投入带动流动资产增长，2012年底其占资产总额比重达到72.54%，非流动资产占比下降至27.46%。

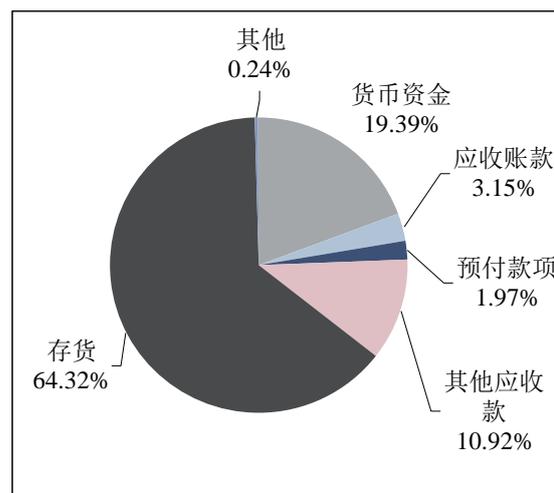
2010~2012年，公司流动资产年均复合增长49.50%，主要是随着业务的拓展，存货金额明显增加所致。公司流动资产截至2012年底为

402.33亿元，较2011年底增长30.73%，以货币资金、其他应收款和存货为主，其构成情况见图1。

2010~2012年，公司货币资金年均复合增长37.63%，主要为实收资本及借款所吸收的现金增加所致，截至2012年底，公司货币资金为78.02亿元。

2010~2012年，公司应收账款年均复合增长150.34%，截至2012年底，公司应收账款大幅增长，为12.68亿元，较2011年底增长288.80%，主要由于公司确认12平方公里项目委托开发费收入5.10亿元，联港置业确认中关村科技园区大兴生物医药产业基地管理委员会回迁房收入1.76亿元（以上两项占应收账款增长额的72.82%）所致。

图2 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告。

2010~2012年，公司预付账款年均复合增长60.41%，截至2012年底，公司预付账款为7.92亿元，同比减少50.99%，主要因年末工程款结算降低所致。

2010~2012年，公司其他应收款年均复合增长87.72%，截至2012年底，公司其他应收款为43.95亿元，主要由往来款构成，较2011年底增长126.52%，主要由于公司新增应收子公司北京博大科技投资开发有限公司借款17.20亿元（用于其代回购京东方股票）和与孙公司光谷

科技园开发建设有限公司3亿元往来款等所致；从账龄上来看，1年以内占比为92.39%、1至3年占比为3.85%、3年以上占比为3.76%，公司其他应收款已计提坏账准备0.85亿元。

2010~2012年，公司存货年均复合增长46.47%，其中，2011年底为220.11亿元，同比增长82.45%，主要为受益于亦庄和大兴区行政资源整合，大兴12平方公里土地划为亦庄的功能拓展区，并由公司负责开发建设，2010年后该部分投入规模较大所致。公司存货以开发成本为主，占比94.82%，主要为公司投资建设D9、49C1、13C1、X17R1及M134等项目的开发成本等；其他包括开发产品、工程施工、原材料和周转材料等。

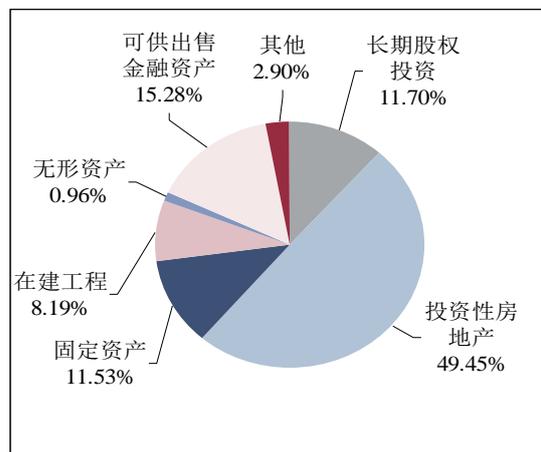
截至2012年底，公司存货为258.79亿元，同比增长17.57%，以开发成本为主，占比94.7%，主要为12平方公里一级土地开发项目的投入（为204亿元），占开发成本的83%，项目建成后由管委会进行成本返还，该部分资产变现较有保障，但资产流动性受管委会付款效率影响较大；其余为亦城财富中心、亦城科技中心等在建项目投入，工业园项目建成后将通过出售和出租实现资金回收，变现能力较强。其他包括库存商品、工程施工、原材料和周转材料等。公司工业园区厂房的建设采取标准厂房和定制厂房两种模式，其比例大致在1:1左右，其中标准厂房未来的销售存在一定不确定性。

2010~2012年，公司非流动资产年均复合增长26.90%，在投资性房地产、在建工程等大幅增长的带动下，公司非流动资产保持较快增长速度，2012年底达到了152.27亿元。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，其构成如图3所示。

2010~2012年，公司可供出售金融资产年均复合下降5.14%，截至2011年底，公司可供出售金融资产17.92亿元，主要为对北京银行和京东方公司的股票投资，2010年京东方公司定向增发，公司认购7亿股，约21.21亿元，导致当

年可供出售金融资产大幅增长。由于2011年国内股票市场走势较弱，公司所持京东方和北京银行股票股价均有不同程度的下滑，导致2011年可供出售金融资产数额较2010年有所下降。

图3 2012年底公司非流动资产资产构成



资料来源：公司审计报告。

截至2012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23.26亿元，较2011年底增长29.79%，主要由于公司持有京东方公司股票价格上涨所致。

2010~2012年，公司长期股权投资年均复合下降0.53%，截至2012年底，公司长期股权投资达到17.81亿元，其中对联营企业投资0.81亿元，对其他企业投资17.00亿元（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。

2010~2012年，公司投资性房地产年均复合增长107.49%，其中2011年增加明显的原因是新增投资性房地产博客雅苑、路东区产业配套公租房、亦城国际中心、生物医药园一期二期、日伸单层厂房等，此外还包括按新会计准则从固定资产中分类转入的约7亿元投资性房地产。截至2012年底，公司拥有投资性房地产账面原值82.18亿元，其中，房屋建筑物占比

84.86%，土地使用权占比 14.56%。公司对投资性房地产累计计提折旧（摊销）6.89 亿元，账面价值 75.30 亿元。2012 年，该科目同比增加 111.18%，主要来自亦城国际中心和生物医药园项目的增加。

2010~2012年，公司固定资产年均复合下降9.04%，其中2011年下降明显主要是按新会计准则将其中的约7亿元资产转为投资性房地产科目所致。截至2012年底，公司固定资产净额为17.56亿元，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12.47亿元，主要为在建的部分厂房及配套工程等项目。

截至2013年9月底，公司资产总额591.03元，较2012年底增长6.57%，主要来自货币资金的增长。资产构成中，流动资产合计占75.24%，非流动资产合计占24.76%。

与2012年底相比，公司2013年9月底流动资产较2012年底增长10.53%，主要因货币资金增加所致。截至2013年9月底，公司货币资金为123.55亿元，主要是增资所致。

截至2013年9月底，公司非流动资产合计146.33亿元，较2012年底下降3.91%，其中投资性房地产为67.95亿元，占非流动资产的比重为46.44%。公司投资性房地产以成本法计量，截至2013年9月底，公司持有投资性房地产包括宏达工业园在内30项资产，涵盖了工业园、写字楼、公寓、酒店、代建工业园及公租房6种物业类型，合计建筑面积约195万平米，根据北京京城捷信房地产评估公司2011年7月对公司总部持有的博大大厦等14项不动产进行的评估数据为基础，根据物业类型及所处区位进行调整，公司预估其持有的投资性房地产按公允价值计算的评估值约230亿元。

综上，公司资产规模快速扩张，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。

3. 负债及所有者权益

2010~2012年，公司所有者权益合计年均增长18.41%，公司所有者权益增长较快，2012年底为115.00亿元，较2011年底同比增长20.99%，主要是政府持续注资所导致的注册资本增加以及公司持有京东方票价格上涨使公司其他资本公积增加所致。截至2012年底，公司实收资本为69.86亿元，占所有者权益的60.75%；截至2013年9月底，公司所有者权益较2012年底增长66.36%，为191.31亿元，主要来自实收资本的增长，为根据京开国资【2013】46号文件，开发区国资办增资80.00亿元。

2010~2012年，公司负债合计年均上升51.10%，公司负债总额快速增长，截至2012年底，公司负债总额达到439.61亿元，同比增长31.80%。2012年，由于公司新增36.84亿元短期借款以及部分长期借款即将到期转入一年内到期的非流动负债科目，公司负债结构有所改变，流动负债占比由27.11%上升至42.49%。

2010~2012年，公司流动负债年均上升97.51%，截至2012年底，公司流动负债为186.78亿元，主要由短期借款（占22.24%）、应付账款（占18.49%）、其他应付款（占5.55%）和一年内到期的非流动负债（占44.85%）构成。

2010~2012年，公司短期借款年均上升103.82%，截至2012年底，公司短期借款为41.54亿元，较2011年底新增36.84亿元，主要用于补充公司正常生产经营活动带来的流动性资金需求，其中信用借款36.20亿元，其余5.34亿元为保证借款；应付账款为34.53亿元，主要为应付的项目建设工程款及应付瀛海镇财政所失地农民保障金9.40亿元；其他应付款为10.36亿元，较2011年底增加2.98亿元，主要为子公司经开股份收购北京九州绿源投资顾问有限公司持有的天津博海缘股权需支付对价3.27亿，尚欠2.49亿元。

公司非流动负债小幅增长，主要为长期借款的增长。截至2012年底，公司非流动负债合

计为252.82亿元，其中，长期借款232.25亿元，占比91.86%，应付债券14.43亿元，占比5.71%；公司债务总额2012年底为375.84亿元（计算2012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2.44亿元纳入核算），同比增长39.97%。

受债务规模持续扩大影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率呈逐年上升态势，受债务结构改变影响长期债务资本化比率呈波动上升态势，2012年底分别达79.26%、76.57%和68.42%，公司债务负担重。

截至2013年9月底，公司负债合计为399.72亿元，较2012年减少9.07%。公司预收账款较2012年底增长194.24%，主要由于新增北工大软件园项目出售预收款项约4亿元、光谷科技园预收款约1亿元、南部新区产业配套住宅项目预收款约1亿元所致；公司应付债券新增6.49亿元，主要由于公司于2013年3月6日发行6.50亿元“13京技债”所致。受益于股东大额增资，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67.63%、63.41%和52.33%，债务负担有一定程度下降。

总体来看，由于公司承担的市政建设项目投资额大，公司债务负担重。受益于2013年股东大额增资，公司债务负担有一定程度下降。

4. 盈利能力

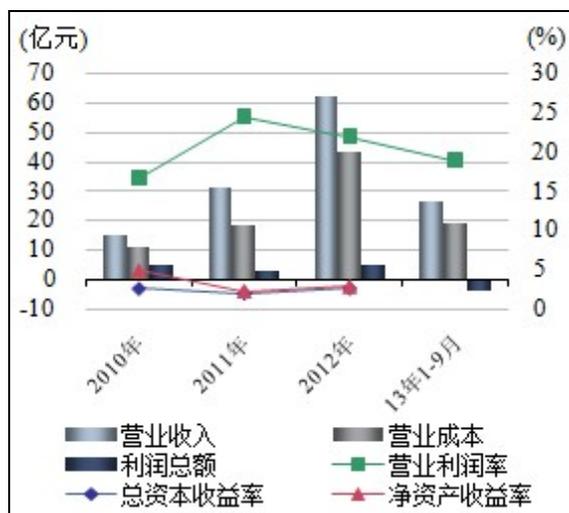
公司营业收入主要包括工业园出售和产业配套住宅销售，工业园租赁、物业管理、工程施工等几项，其中工业园出售和产业配套住宅销售、工业园租赁是公司收入、利润的主要来源，近三年占比均在60%以上。近年来，在公司业务拓展的带动下，工业园租赁和产业配套住宅销售业务均出现大幅增长，进而带动公司整体收入水平的提高，2010~2012年公司营业收入年均增长104.17%，呈现出高速增长的态势。2012年，工业园出售和产业配套住宅销售业务出现大幅增长，同时新增12平方公里项目委托开发费收入5.10亿元以及博大东方项目收入

10.00亿元，公司整体收入水平的有所提高。2012年，公司营业收入和营业成本分别为62.07亿元和43.08亿元，较2011年分别增长98.47%和134.88%。公司2012年营业利润率为21.90%，比上年24.45%有所下降，主要由于工业园租赁、工业园出售几项业务盈利能力均不够稳定所致。

从期间费用上来看，由于业务快速拓展等原因，近三年公司人工成本及相关费用支出增加较快，管理费用、销售费用和财务费用均保持了较高的增长幅度，三年年均增长率分别为35.69%和35.68%和119.04%，其中由于债务规模快速增加使得利息支出大幅增加；近三年，期间费用占营业收入的比重分别为29.46%、26.35%及22.07%，整体期间费用控制能力有所增强，但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。2011~2012年公司政府补助收入分别为2.48亿元和3.97亿元。同期，公司投资收益有所下降，2012年为0.93亿元，主要由施耐德分红2475万元和中关村发展集团分红4352万元等构成。在补贴收入和投资收益的补充下，2012年公司利润总额达到4.51亿元，比上年同期增长56.31%；净利润3.29亿元，较上年同期增长53.17%。

图4 2010~2013年9月底公司盈利能力变化情况



资料来源：公司审计报告。

从盈利指标看，受公司利润水平上升幅度与公司权益及债务规模增长幅度不一致影响，2010~2012年公司总资本收益率、净资产收益率均呈现波动；2012年度受公司利润水平大幅上升影响，公司总资本收益率、净资产收益率有所上升，2012年分别为2.55%和2.86%。

2013年1~9月，公司实现营业收入26.20亿元，为2012年全年的42.20%；公司2013年三季度营业利润率较2012年下降2.98个百分点，至18.91%，公司2013年前三季度收入及营业利润率较低的主要由于公司毛利率较高的园区土地整理板块于年底确认收入，导致公司毛利率有所下降。2013年1~9月，公司实现利润总额和净利润分别为-3.69亿元和-4.42亿元。由于公司收入及补贴收入一般在年底确认较多，在期间费用正常确认的前提下，三季度公司期间费用占营业收入比较大，导致历年公司前三季度实现的利润总额及净利润为负数。

总体来看，公司收入利润水平呈上升趋势，但盈利能力较弱，财政补贴和投资收益对公司利润水平影响较大。

5. 现金流

在经营活动现金流入方面，公司主营业务收入水平的快速增长带动现金流入水平的提高，2010~2012年，公司销售商品提供劳务收到的现金年均增长21.69%，2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为33.79亿元，较2011年增长16.02%。近三年公司现金收入比分别为153.24%、93.13%和54.44%，其中2011年下降明显，主要原因是部分现金流入计入收到的其他与经营活动有关的现金科目，同时为配合招商引资，部分开发项目虽然已确认收入，但实际支付滞后。2012年现金收入比下降明显，主要原因是公司尚未收到政府应拨付的营业收入中12平方公里委托开发费用5.1亿元。2010~2012年，公司购买商品、接受劳务支付的现金呈波动下降趋势，三年年均下降37.58%，其中2011年达到109.99亿元，同比增长11.44%，

主要是工业园开发和产业配套住房开发业务快速拓展增多，相应的支出大幅增加所致。2012年，公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅下降，为38.46亿元，同比下降65.03%，主要是2011年会计师事务所将12平方公里拆迁现金流出从支付的其他与经营活动有关的现金调整至购买商品、接受劳务支付的现金，造成后者数据较大；2012年公司更换事务所，对此事项的现金流仍认定为支付的其他与经营活动有关的现金，总额并无大变化。

2010~2012年，公司收到其他与经营活动有关的现金平均增长34.27%，同期公司支付其他与经营活动有关的现金平均增长89.51%，其中2011年收到与支付均增加明显，公司收到的其他与经营活动有关的现金主要为与关联公司的往来款、押金、财政补贴、项目投标保证金收回等，支付的其他与经营活动有关的现金2011年和2012年主要为12平方公里的开发建设款，2010年主要为拆借给子公司经开股份用于支付光谷科技园项目的借款。

图5 2010~2013年9月底公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

2012年，公司其他与经营活动有关的现金收支额分别为50.93亿元和105.44亿元，其中收到的其他与经营活动有关的现金主要为总部收12平方公里项目成本返还26.50亿，收开发区财政往来款18.8亿元等，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69亿元。公司经营性净现金流为-68.20亿元。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2012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，公司经营活动现金流入有望得到改善。

在投资活动方面，2010年和2011年公司投资活动现金流以流出为主，其中，购建固定资产、无形资产所支付的现金（主要反映的是工业园区租赁项目等所支付的款项）以及投资所支付的现金占比较大。2012年，公司投资活动现金流流入明显增加，为12.00亿元，主要由收回投资收到的现金（主要反映的是公司出售博大二中公司和施耐德中压公司的股权收回的投资款和收回对北京亦庄国际投资发展有限公司的委托贷款）及处置固定资产和其他长期资产收回的现金组成。公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产所支付的现金以及投资所支付的现金占比较大。总体来看，近三年，受公司资产处置影响，公司投资收入规模有所波动，2012年净流入额为7.22亿元。

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。2012年，公司筹资活动现金净流入量为143.02亿元，筹资活动现金净额为90.83亿元。

2013年1~9月，公司经营活动现金净流出13.39亿元；投资活动现金净流出9.23亿元；筹资活动现金净流入66.22亿元。公司2013年1~9月经营获得中其他与经营活动有关的现金流入流出的规模很大，主要是为公司12平方公里基建项目款，由于公司仅将代建管理费计入收入，因此将项目投资与回款均计入其他与经营活动有关现金科目；筹资活动现金流入金额较大主要由于收到管委会注资80亿元。

总体看，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。

6. 偿债能力

从短期偿债能力来看，公司2010~2012年底流动比率和速动比率三年均值分别为285.26%和92.38%，受短期借款大幅增加及大量非流动负债即将到期转入流动负债影响，公司流动比率和速动比率均大幅下降，2012年底分别为215.40%和76.85%。截至2013年9月公司流动比率和速动比率分别为241.57%和102.62%，较2012年底均有所上升，主要是增资导致货币资金的增加所致。2010~2012年底，公司现金类资产分别为41.19亿元、48.17亿元和78.02亿元，年均增长37.63%；2012年底，公司现金类资产为78.02亿元，受短期债务大幅增加所致，现金类资产/短期债务的比率下降至61.57%，2013年9月公司现金类资产123.55亿元，为短期债务的1.02倍。由于公司经营性净现金流均为负，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。

图6 2010~2013年9月底公司偿债能力指标情况



资料来源：公司审计报告

从长期偿债能力指标看，公司2010~2012年全部债务/EBITDA倍数分别为18.68倍、27.08倍及22.73倍，三年的平均值为23.22倍；2012

年为22.73倍，EBITDA对债务保护能力较弱。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2013年9月底，公司共获得银行授信额度385.61亿元，已使用额度为272.76亿元，未使用额度为112.85亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2013年9月底，公司无对外担保。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行（报告编号：B-201305830393）企业基本信用信息报告，截至2013年12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。

8. 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很强。

十、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

公司拟发行本期中期票据的额度为15亿元，占2013年9月底公司长期债务和全部债务的比重分别为7.14%、4.52%，对公司现有债务结构有一定影响。

截至2013年9月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为52.33%、63.41%和67.63%，本期中期票据发行后，以上三项指标将分别上升为54.05%、64.43%和68.43%，公司债务负担有所加重。由于本期中期票据所募资金中将全部用于偿还银行借款，公司实际债务指标可能低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2010~2013年9月底，公司现金类资产分别为41.19亿元、48.17亿元、78.02亿元和123.55亿元，对本期中期票据的保障倍数分别为2.75

倍、3.21倍、5.20倍和8.24倍，公司现金类资产对本期中期票据保障能力好。

2010~2012年，公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据的3.41倍、6.43倍和5.65倍，3年平均值为5.44倍；公司经营活动现金净流量分别为本期中期票据的-5.44倍、-5.89倍和-4.55倍，3年平均值为-5.13倍；经营活动产生的现金流入量对本期中期票据保障能力较好。

2010~2012年，公司EBITDA快速增长，分别是本期中期票据的0.56倍、0.66倍和1.10倍，EBITDA对本期中期票据的保护能力尚可。

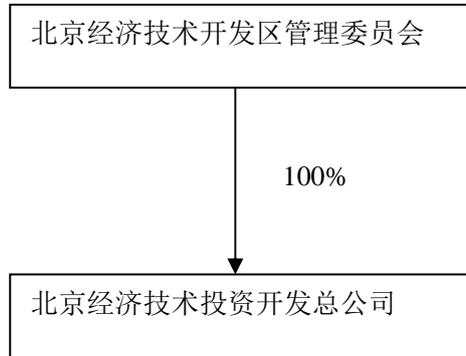
十一、 结论

公司是北京经济技术开发区最重要的投资建设主体。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垄断地位。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。

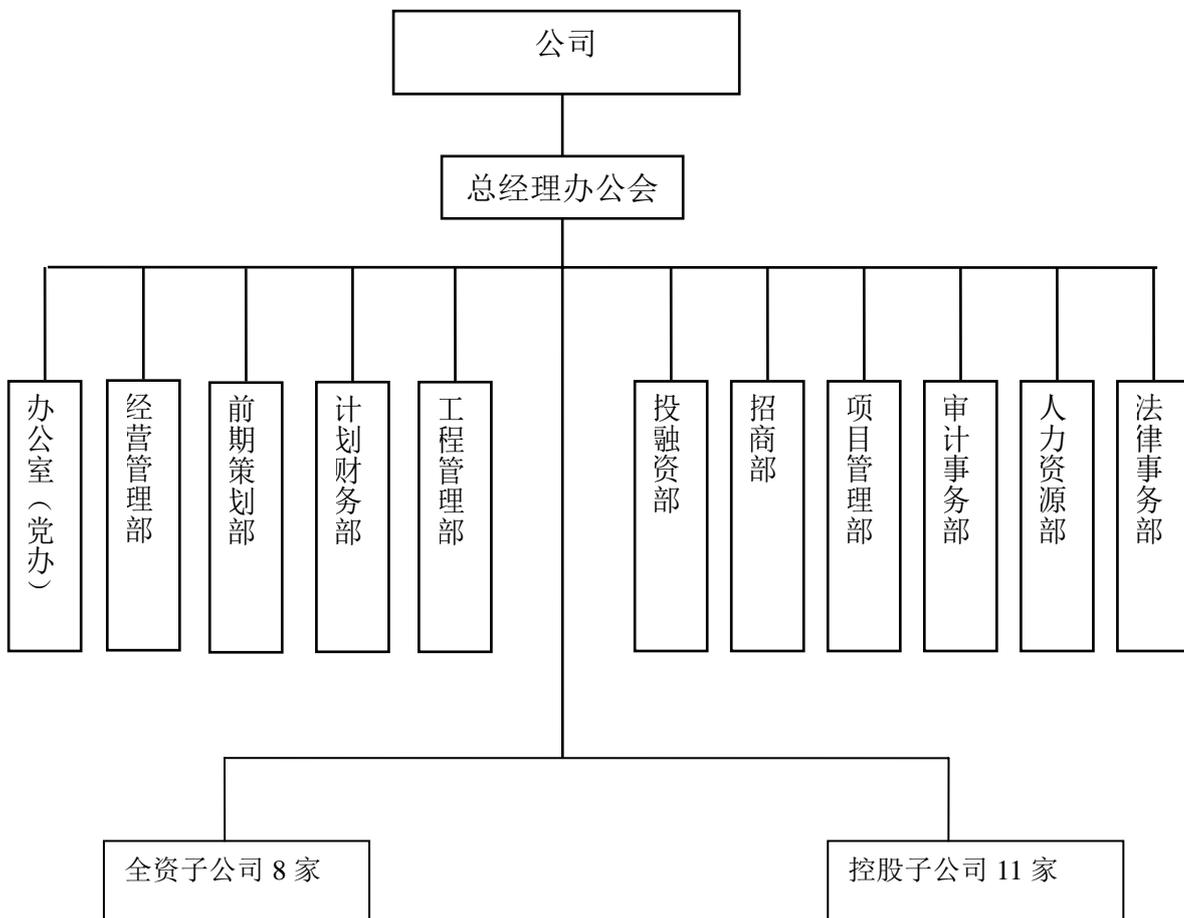
未来，随着亦庄新城范围内大兴区12平方公里产业及配套用地一级开发项目，公司业务规模将进一步拓展，收入及盈利水平有望提升。

基于对公司主体基本信用状况以及本期中期票据偿债能力的综合分析，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 公司股权结构图



附件 2 公司组织结构图



附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	411891.03	481703.00	780192.70	37.63	1235546.26
交易性金融资产					
应收票据					
应收账款	20235.45	32616.62	126814.76	150.34	129262.03
预付款项	30786.15	161649.34	79216.56	60.41	88635.25
应收利息					98.70
应收股利		150.71	3355.62		2049.89
其他应收款	124728.68	194024.06	439510.22	87.72	433316.39
存货	1206321.28	2201119.04	2587935.54	46.47	2557913.75
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	6157.63	6216.95	6288.25	1.06	188.43
流动资产合计	1800120.22	3077479.71	4023313.65	49.50	4447010.70
非流动资产：					
可供出售金融资产	258553.15	179247.47	232643.27	-5.14	221503.26
持有至到期投资					6000.00
长期应收款					
长期股权投资	180048.47	182397.90	178133.39	-0.53	178907.80
投资性房地产	174896.64	541788.39	752978.83	107.49	679539.65
固定资产	212156.31	171196.66	175550.57	-9.04	171965.28
在建工程	57620.25	59047.69	124694.65	47.11	151057.31
工程物资					
固定资产清理	20.31	14.98	6.19	-44.77	0.53
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	55822.06	42391.24	14572.43	-48.91	11323.86
开发支出		6.65			20.21
商誉	1996.38		8281.21	103.67	8281.21
合并价差					
长期待摊费用	1905.46	4490.44	6294.59	81.75	7412.58
递延所得税资产	2544.72	27781.90	25770.64	218.23	27248.43
其他非流动资产			3805.87		
非流动资产合计	945563.75	1208363.31	1522731.65	26.90	1463260.10
资产总计	2745683.98	4285843.02	5546045.30	42.12	5910270.80

注：2013 年第三季度的报表未经审计。

附件 3-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	100000.00	47000.00	415433.84	103.82	175755.47
交易性金融负债					
应付票据	15000.00		14000.00	-3.39	
应付账款	70524.11	288284.74	345319.58	121.28	239881.44
预收款项	115179.04	222126.84	55948.10	-30.30	164620.21
应付职工薪酬	2620.82	4607.79	7882.62	73.43	1970.93
应交税费	8936.22	34082.36	71831.52	183.52	52508.22
应付利息		9170.78	13817.40		13060.10
应付股利	6712.03	1260.00	2040.00	-44.87	3625.80
其他应付款	69743.45	73852.30	103619.55	21.89	149302.14
预提费用					
一年内到期的非流动负债	20000.00	221500.00	837737.22	547.20	1040138.89
其他流动负债	70112.79		207.10	-94.57	
流动负债合计	478828.47	901884.80	1867836.92	97.51	1840863.19
非流动负债：					
长期借款	1321412.93	2162203.42	2322539.89	32.58	1890600.00
应付债券	109725.56	254362.10	144276.77	14.67	209481.94
长期应付款	5000.00	5000.00	28888.27	140.37	19502.72
专项应付款	1048.00	4198.00	7415.17	166.00	2549.10
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	9466.51		8871.54	-3.19	8731.31
其他非流动负债		7728.62	16225.88		25461.25
非流动负债合计	1446653.00	2433492.14	2528217.51	32.20	2156326.32
负债合计	1925481.47	3335376.94	4396054.43	51.10	3997189.51
所有者权益：					
实收资本(或股本)	526600.00	626576.00	698576.00	15.18	1560476.00
资本公积	171115.61	124591.55	171396.55	0.08	147202.90
专项储备					
盈余公积	936.83	1540.35	2460.77	62.07	2460.77
未分配利润	30711.76	59523.23	77461.00	58.81	30157.34
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	729364.20	812231.13	949894.32	14.12	1740297.01
少数股东权益	90838.31	138234.95	200096.55	48.42	172784.28
所有者权益合计	820202.51	950466.08	1149990.87	18.41	1913081.29
负债和所有者权益总计	2745683.98	4285843.02	5546045.30	42.12	5910270.80

注：2013 年第三季度的报表未经审计。

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-9 月
一、营业收入	148909.90	312750.74	620720.62	104.17	261959.46
减: 营业成本	108780.54	183393.51	430763.40	99.00	187559.06
营业税金及附加	15474.44	52902.76	54047.67	86.89	24860.93
销售费用	5519.40	7424.98	10159.99	35.68	8372.49
管理费用	19315.35	27814.22	35563.63	35.69	23780.09
财务费用	19026.79	47180.06	91290.98	119.04	65802.15
资产减值损失	-318.03	989.58	2644.40		-245.00
加: 公允价值变动收益					
投资收益	26170.89	11912.46	9323.65	-40.31	445.14
其中: 对合营企业投资收益					
其他业务利润					
二、营业利润	7282.30	4958.10	5574.20	-12.51	-47725.11
加: 营业外收入	42292.00	25186.95	40410.24	-2.25	11051.03
减: 营业外支出	3608.61	1311.07	915.18	-49.64	265.40
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	45965.69	28833.98	45069.26	-0.98	-36939.48
减: 所得税费用	6320.81	7332.39	12134.27	38.55	7261.81
四、净利润	39644.88	21501.59	32934.99	-8.85	-44201.29
其中: 归属于母公司的净利润	35081.65	15813.88	18200.46	-27.97	-44693.92
少数股东损益	4563.23	5687.71	14734.53	79.69	492.63

注: 2013 年第三季度的报表未经审计。

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	228196.59	291259.41	337918.90	21.69	298240.50
收到的税费返还	971.48	60.76	13.27	-88.31	4.99
收到其他与经营活动有关的现金	282528.66	673236.93	509318.60	34.27	1226708.32
经营活动现金流入小计	511696.73	964557.11	847250.77	28.68	1524953.80
购买商品、接受劳务支付的现金	986998.74	1099870.49	384586.43	-37.58	322113.70
支付给职工以及为职工支付的现金	20869.61	26617.86	34052.07	27.74	33727.25
支付的各项税费	25765.48	44587.14	56245.74	47.75	69653.81
支付其他与经营活动有关的现金	293596.67	676536.12	1054397.98	89.51	1233383.24
经营活动现金流出小计	1327230.50	1847611.61	1529282.22	7.34	1658878.01
经营活动产生的现金流量净额	-815533.77	-883054.51	-682031.44		-133924.20
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		727.30	63414.89	275.40	10010.00
取得投资收益收到的现金	7112.64	10599.10	6514.10	-4.30	74819.82
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	413.22	72.75	49181.80	990.97	11.48
处置子公司及其他单位收到的现金净额					-24741.61
收到其他与投资活动有关的现金	4607.23	7.59	937.68	195.71	
投资活动现金流入小计	12133.09	11406.74	120048.48	214.55	60099.69
购建固定资产、无形资产等支付的现金	59635.27	98754.56	31669.67	-27.13	51101.13
投资支付的现金	242470.10	8113.50	11171.10	-78.54	93362.69
取得子公司等支付的现金净额					4300.00
支付其他与投资活动有关的现金	6022.91	213.24	5024.27	-8.67	3599.94
投资活动现金流出小计	308128.27	107081.30	47865.04	-60.59	152363.76
投资活动产生的现金流量净额	-295995.18	-95674.56	72183.44		-92264.07
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	225843.93	130024.50	22747.00	-68.26	969885.59
取得借款收到的现金	1459943.11	1269823.97	1338651.84	-4.24	1101692.08
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	510.38	145369.42	68814.55	1061.16	100098.23
筹资活动现金流入小计	1686297.41	1545217.90	1430213.38	-7.91	2171675.90
偿还债务支付的现金	296199.07	371889.75	315513.11	3.21	1223386.88
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	39035.59	123212.05	193650.54	122.73	183906.22
支付其他与筹资活动有关的现金	3204.05	1575.05	12712.03	99.19	102190.08
筹资活动现金流出小计	338438.71	496676.86	521875.68	24.18	1509483.18
筹资活动产生的现金流量净额	1347858.70	1048541.04	908337.71	-17.91	662192.72
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	236329.75	69811.97	298489.71	12.38	436004.45
加: 期初现金及现金等价物余额	175561.28	411891.03	481703.00	65.64	799541.81
六、期末现金及现金等价物余额	411891.03	481703.00	780192.71	37.63	1235546.26

注: 2013 年第三季度的报表未经审计。

附件 5-2 现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	39644.88	21501.59	32934.99	-8.85
加: 资产减值准备	-318.03	989.58	2651.40	-
固定资产折旧及其他	16431.78	20427.15	26524.01	27.05
无形资产摊销	658.48	423.35	428.82	-19.30
长期待摊费用摊销	517.80	1010.33	1097.12	45.56
处置固定资产、无形资产等损失	602.79	80.58	61.75	-67.99
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	20271.63	48457.01	95752.04	117.34
投资损失	-26170.89	-11912.46	-9460.93	
递延所得税资产减少	-1514.25	-10381.92	2567.19	-
递延所得税负债增加	-4156.07	0.00	8871.54	-
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-917550.92	-994697.75	-386730.71	-
经营性应收项目的减少	-120267.90	-209350.97	-653538.14	-
经营性应付项目的增加	176316.92	250399.00	196809.48	-
其他		0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-815533.77	-883054.51	-682031.44	

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.36	11.83	7.79	--
存货周转次数(次)	0.09	0.11	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.09	0.13	--
现金收入比(%)	153.24	93.13	54.44	113.85
盈利能力				
营业利润率(%)	16.56	24.45	21.90	18.91
总资本收益率(%)	2.51	1.92	2.55	--
净资产收益率(%)	4.83	2.26	2.86	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	63.57	71.77	68.42	52.33
全部债务资本化比率(%)	65.63	73.86	76.57	63.41
资产负债率(%)	70.13	77.82	79.26	67.63
偿债能力				
流动比率(%)	375.94	341.23	215.40	241.57
速动比率(%)	124.01	97.17	76.85	102.62
经营现金流动负债比(%)	-170.32	-97.91	-36.51	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.74	1.93	1.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.68	27.08	22.73	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.71	-0.36	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-49.59	-19.04	-6.46	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	0.56	0.66	1.10	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.41	6.43	5.65	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-5.44	-5.89	-4.55	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-7.41	-6.52	-4.07	--

注：1、计算 2012 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（2.44 亿元）纳入核算；

2、2013 年三季度财务报表未经审计。

附件 7 有关计算指标的计算公式

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/主营业务收入×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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
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×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%
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/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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

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

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 8 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。

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 2014 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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，提供相关资料。北京经济技术投资开发总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，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及相关信息，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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送北京经济技术投资开发总公司、主管部门、交易机构等。

