跟 踪 评 级 公 告

联合[2018]595 号

北京亦庄投资控股有限公司：

联合信用评级有限公司通过对北京亦庄投资控股有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

北京亦庄投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

北京亦庄投资控股有限公司发行的“16 京技投”公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年 六 月 十八 日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

北京亦庄投资控股有限公司
公司债券 2018 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	债券余额	发行期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 京技投	10.00 亿元	2 年	AAA	AAA	2017.6.5

跟踪评级时间：2018 年 5 月 28 日

主要财务数据：

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额（亿元）	691.69	729.04	727.94
所有者权益（亿元）	217.69	260.64	255.90
长期债务（亿元）	215.31	226.28	222.37
全部债务（亿元）	347.96	321.94	321.58
营业收入（亿元）	49.16	63.35	9.65
净利润（亿元）	3.54	4.57	-0.14
EBITDA（亿元）	19.11	21.28	--
经营性净现金流（亿元）	55.26	11.52	7.94
营业利润率（%）	28.45	25.69	21.58
净资产收益率（%）	1.68	1.91	--
资产负债率（%）	68.53	64.25	64.85
全部债务资本化比率（%）	61.51	55.26	55.69
流动比率（倍）	1.97	2.18	2.09
EBITDA 全部债务比（倍）	0.05	0.07	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.33	1.90	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.91	2.13	--

注：1、本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3、公司长期应付款计入长期债务核算；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对北京亦庄投资控股有限公司（以下简称“亦庄投资”或“公司”）的跟踪评级反映了公司作为北京经济技术开发区（以下简称“经开区”）重要的基础设施建设和园区开发运营主体，具有垄断性区域竞争优势，在资金注入、政府补贴等方面获得外部支持持续；2017年，公司获股东注资，资本实力有所增强，收入和净利润规模实现进一步增长，其所持部分优质公司股票公允价值大幅增长带动公司其他综合收益大幅增长；同时，联合评级也关注到公司所开发项目区域集中度较高，房地产行业区域政策调整对公司业绩影响较大；公司在建项目存在一定后续资金需求以及债务规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司随经开区开发建设、产业园区发展，营业收入和利润规模有望进一步增长，整体竞争力将得到增强。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AAA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 京技投”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1．2017 年，北京市及经开区经济发展较好，为公司发展创造了良好的外部环境。

2．2017 年，公司收到控股股东增资，资本实力进一步增强。

3．公司持有较优质可供出售金融资产，2017 年实现较大增值，公司其他综合收益大幅增长；2017 年，公司收入及净利润规模有所增长，偿债压力有所减轻。

关注

1．公司所开发项目区域集中度较高，

房地产行业区域政策调整对公司业绩影响较大。

2．公司在建项目存在一定后续资金需求。

3．公司债务规模仍较大，整体盈利能力一般。

分析师

杨　婷
电话：010-85172818
邮箱：yangt@unitedratings.com.cn

倪　昕
电话：010-85172818
邮箱：nix@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）
Http：//www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

北京亦庄投资控股有限公司（以下简称“公司”）原名“北京经济技术投资开发总公司”，是经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，初始注册资本为 10,000.00 万元。2017 年 11 月，公司更名为现名，企业类型由“全民所有制”变更为“国有独资公司”。公司后经多次增资，2017 年公司收到增资 11.39 亿元，截至 2018 年 3 月底，公司注册资本 187.30 亿元，北京经济技术开发区管理委员会持有公司 100.00%股权，是公司唯一的出资人和实际控制人。

2017年，公司经营范围中增加了“投资及投资管理；资产管理”的内容。截至2017年底，公司纳入合并范围内二级子公司22家，其中全资二级子公司15家，控股二级子公司7家；公司拥有在职员工3,000人。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 729.04 亿元，负债总额 468.40 亿元，所有者权益 260.64 亿元，其中归属于母公司所有者权益 244.74 亿元。2017 年，公司实现营业收入 63.35 亿元，净利润 4.57 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 4.29 亿元；经营活动产生的现金流量净额 11.52 亿元，现金及现金等价物净增加额-44.51 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 727.94 亿元，负债总额 472.05 亿元，所有者权益 255.90 亿元，其中归属于母公司所有者权益 240.03 亿元。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 9.65 亿元，净利润-0.14 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.10 亿元；经营活动产生的现金流量净额 7.94 亿元，现金及现金等价物净增加额 2.11 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；法人代表：白文。

二、本期债券概况及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2016]780 号”文核准，公司获准面向合格投资者公开发行面值不超过 20.00 亿元的公司债券，采取分期发行方式。北京经济技术投资开发总公司 2016 年公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）发行规模为 10.00 亿元，于 2016 年 9 月 1 日发行结束，票面利率 2.86%，债券期限为 2 年。起息日为 2016 年 8 月 31 日，并已于 2016 年 9 月 28 日在上交所挂牌交易，债券简称：16 京技投；债券代码：136672.SH。本期债券募集资金全部用于归还银行借款。

截至 2018 年 3 月底，本期债券募集资金专户余额 0.9 万元，募集资金已按约定用途使用。2017 年 8 月 31 日，公司支付了第一次利息 2,860.00 万元。截至目前尚未到第二次付息日。

三、行业分析

公司主要从事与高端产业园区开发和运营相关的业务。

1. 行业运行状况

（1）整体运行状况

产业园区作为产业高密度集聚之地，与经济发展密切相关，产业园区建成后可以通过带动投资、实现GDP增长以及创造大量就业机会等多种渠道对地方社会经济发展起到非常强的拉动

作用。根据《中华人民共和国2017年国民经济和社会发展统计公报》显示，全年国内生产总值827,122亿元，比上年增长6.9%。其中，第一产业增加值65,468亿元，增长3.9%；第二产业增加值334,623亿元，增长6.1%；第三产业增加值427,032亿元，增长8.0%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为7.9%，第二产业增加值比重为40.5%，第三产业增加值比重为51.6%。全年全社会固定资产投资641238亿元，比上年增长7.0%。整体看，2017年保持经济社会平稳健康发展，为产业园区建设和发展创造了良好的外部环境。

同济大学发展研究院研究完成的《2017中国产业园区持续发展蓝皮书》发布，中国产业园区百强榜单中，2016年，全国共计365家国家经开区和高新区，两类国家级园区的合计GDP为170,946亿元，超过全国GDP的1/5（22.97%）；两类国家级园区合计上缴税收为29,327亿元，超过全国上缴税收的1/4（25.31%）；两类国家级园区合计出口创汇为55,254亿元，大约占全国出口创汇的2/5（40%）。2016年，两类国家级园区的GDP同比增加8.0%，高于全国GDP增速（6.7%）1.3个百分点，其中经开区增速为7.1%，高新区增速为8.9%；两类国家级园区的上缴税收同比增加7.4%，高于全国上缴税收增速（4.8%）2.6个百分点，其中经开区的增速为7.3%，高新区增速为7.5%；两类国家级园区的出口创汇同比下降2.1%，与全国出口增速（-2%）基本持平，其中经开区和高新区的下降速度相当。2016年，百强榜园区共上缴税收19,725亿元，超过两类国家级园区合计上缴税收的2/3（67.27%）。百强榜园区共贡献出口创汇41,798亿元，超过两类国家级园区合计出口创汇的3/4（75.65%）。2016年，73家产业园区连续5年进入百强榜，7家产业园区连续5年进入前10强，14家产业园区连续5年进入前20强。连续进入10强的7家园区为中关村国家自主创新示范区、上海张江国家自主创新示范区、苏州工业园区、天津经济技术开发区、广州经济技术开发区、武汉东湖国家自主创新示范区和青岛经济技术开发区；进入前20强的14家产业园区，除上述7家园区外，还有7家分别是：深圳高新技术产业开发区、合肥高新技术产业开发区、成都高新技术产业开发区、昆山经济技术开发区、漕河泾经济技术开发区、大连经济技术开发区和北京经济技术开发区。整体看，我国产业园区建设与经济发展水平相适应，呈现出区域不平衡性，东部、中部、西部和东北地区园区发展水平存在一定差距，东部经济区域在地理交通、城市经济发展、政策倾斜等方面更具优势。

总体看，伴随我国经济的持续发展，产业集群趋势明显，推动了产业园区的开发和建设，产业园区的数量快速增长并表现出一定的不平衡性，目前产业园区已经成为带动区域经济发展的重要驱动力。

（2）北京市经济状况

根据《北京市2017年国民经济和社会发展统计公报》，2017年，北京全年实现地区生产总值28,000.4亿元，较上年增长6.7%；其中，第一产业增加值120.5亿元，下降6.2%；第二产业增加值5,310.6亿元，增长4.6%；第三产业增加值2,2569.3亿元，增长7.3%。三次产业构成由上年的0.5∶19.3∶80.2，调整为0.4∶19.0∶80.6。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为12.9万元。 2017年，北京全年实现工业增加值4,274.0亿元，较上年增长5.4%，其中规模以上工业增加值增长5.6%；全年完成全社会固定资产投资8,948.1亿元，较上年增长5.7%，其中完成基础设施投资2,984.2亿元，较上年增长24.4%。财政收入方面，全市完成一般公共预算收入5,430.8亿元，较上年增长6.8%（剔除营改增影响，同口径增长10.8%）。整体看，北京市围绕首都城市战略定位，扎实推进供给侧结构性改革，保持经济社会平稳健康发展。

（3）北京市经济开发区

根据北京市经开区统计局数据，2017年，经开区实现地区生产总值1,365.2亿元，较上年增

长12.2%，增速高于全市平均水平5.5个百分点。分产业看，第二产业增加值898.6亿元，增长15.2%，第三产业增加值466.6亿元，增长6.7%，工业实现增加值869.4亿元，同比增长16.2%，占开发区经济总量的63.7%。2017年，开发区工业生产再上新台阶，全年规模以上工业企业实现总产值3,328.3亿元，同比增长19.6%，产值总量在全市各区中排名第一，高于第二名顺义区千亿元，总量超过城市功能拓展区产值之和，对全市产值增长的贡献率超过60%。财政收入方面，2017年经开区实现一般公共预算收入214.6亿元，较上年增长26.7%，整体看，在深入推进供给侧结构性改革后，经开区经济发展形势良好。

经过多年建设，北京形成了中关村科技园区、金融街、经济技术开发区、商务中心区（CBD）、临空经济区和奥林匹克中心区等六大高端产业功能区，成为首都经济向高端、高效、高辐射发展的重要力量。根据北京市统计局数据，2017年1~9月，“六高”规模以上法人单位实现收入5.09万亿元，同比增长9.7%，北京市对产业园区进行了积极引导，推动产业园区实现转型。整体看，科技创新的应用、产业结构的优化升级和名营企业活力的释放成为实现经济增长的强大动力。

总体看，北京市经济增长稳定，经开区经济增速突出，创新驱动的产出效应逐步显现，转型升级的产出效果继续提升，市场经济的活力进一步释放，六大高端产业功能区在支撑引领首都经济发展、各功能区特色功能培育方面取得了积极成效。

2. 政策环境

近年来，国家从整体层面颁布了多项推动产业园区建设和发展的相关政策，各省市根据自身的经济状况和产业结构也推出了一系列支持当地的产业园区建设的政策，另外，各部委和行业协会也出台了相应政策和建议鼓励产业集聚，利用整体优势推动产业发展，客观上也为产业园区的建设提供了条件。

2017年1月，北京市人民政府发布《北京市“十三五”时期现代产业发展和重点功能区建设规划》（京政发[2017]6号），提出北京市今后将强化中关村、金融街、商务中心区、奥林匹克中心区内涵式发展，着力优化提升金融管理、高端商务、文化交流、国际交往等功能；加快推动经济技术开发区、临空经济区的产业承载能力建设和产业转型升级，增强对全市经济发展的支撑能力。

2017年2月，国务院办公厅出台《关于促进开发区改革和创新发展的若干意见》（国办发[2017]7号），意见规定开发区要坚持以产业发展为主，成为本地区制造业、高新技术产业和生产性服务业集聚发展平台，成为实施制造强国战略和创新驱动发展战略的重要载体。要促进新型城镇化发展。要继续把优化营商环境作为首要任务，着力为企业投资经营提供优质高效的服务、配套完备的设施、共享便捷的资源，着力推进经济体制改革和政府职能转变。

总体看，从国家到地方对产业园区建设均持积极支持态度，园区经济将成为未来重要的经济增长点。

3. 行业发展趋势

2017 年是“十三五”开局第二年，产业园区建设也迎来进一步发展，“十三五”期间，国家将机器人提升至战略新兴产业，全国目前已建或拟建的机器人产业园（基地）已经超过 30 个。西部地区产业园区建设将加快步伐，四川环保产业将重点建设四大环保产业园区及成都锦江现代环境服务业园区；重庆渝北还将重点建设“两中心一基地”：建设具有全球影响力

的无人机技术研发中心和无人机运营服务中心，打造无人机制造基地，重点发展“整机＋核心零部件”的无人机产业基地，重点加强与中航工业、中航科工、中国航天科技集团等军工集团的合作，塑造全国乃至全球知名军用无人机品牌。

从我国目前产业园区的发展现状看，我国产业园区在产业布局的合理性、园区内企业的竞争性和互补性、产业园区基础设施和配套设施完善性等方面还存在着较大问题；另外从产业园区的建设方和运营方来看，由于产业园区开发的周期很长，资金前期投入很大，后续回收周期漫长，所以产业园区投资和开发的资金链风险非常大，资金周转速度非常重要。

针对上述问题，国家和各地区相继出台了一系列指导性政策推动产业园区结构调整和产业升级，增强产业园区的集聚性和竞争力。另外，对于产业园区建设方的资金问题，各地区也根据项目建设情款给予资金安排和政策支持，并采取 PPP 等方式引入社会资本，保证产业园区建设方的资金周转。

总体看，国家鼓励产业园区建设，并积极引导产业园区转型和升级，产业园区也依靠其自身优势带动了各地区的经济发展，成为推动国家经济发展的重要形式。

四、管理分析

2017 年，公司完成改制并更名，由全民所有制改为国有独资公司。根据北京市人民政府《关于白文等 3 名同志任职的通知》（京政任[2017]223 号）和《北京经济技术开发区管理委员会关于经济技术投资开发总公司改制方案的批复》（京技管[2017]53 号）批准，具体安排了公司新任人员。

公司改制完成后，法人治理结构发生了变化，公司新设董事会及监事会，由原公司总经理白文出任公司董事长一职，公司总经理由现任董事杨文良出任，公司原副总经理罗伯明继续出任公司副总经理。截至 2017 年底，公司董事会成员 3 名，监事会成员 5 名，公司高管团队 5 名担任。目前，公司虽进行了改制，但主要高管人员未发生重大变化，主要管理制度连续，管理运作正常。

总体看，2017 年公司完成改制工作，但主要高管人员未发生重大变化，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2017 年，公司主营业务未发生变化，实现营业收入 63.35 亿元，较上年增长 28.85%，主要系其他业务收入大幅增长所致，其中实现主营业务收入 50.23 亿元，较上年增长 8.52%，主要系工程施工业务和公共事业板块收入增加所致。

从收入结构看，工业园出售和产业配套住宅销售业务、工业园租赁、工程施工和公共事业仍为主营业务中最主要的收入来源。2017 年，工业园出售和产业配套住宅销售业务收入 13.79 亿元，较上年减少 22.62%，主要系公司增加自持物业的比例，对外销售相应减少所致；工业园租赁收入 9.00 亿元，较上年增长 9.36%，主要系所持物业面积、物业出租率增加所致；物业管理收入 3.31 亿元，与上年持平；工程施工收入 11.20 亿元，较上年增长 33.49%，主要系上年存续及 2017 年新增项目完成产值相对较多所致；园区土地整理收入 2.79 亿元，较上年增

长 17.72%；公共事业收入 7.13 亿元，较上年增长 19.43%，主要系①再生水收入单价自 2017 年 1 月起，每吨增加 0.88 元；②污水处理两提级项目在 2017 年通过核定，将 2015、2016 年的差额于 2017 年一次性补付；③路南区污水处理厂于 2017 年开始运行，实现收入所致。2017 年，公司其他业务实现收入 13.12 亿元，较上年增长 355.76%，主要系公司子公司北京星网工业园有限公司将其拥有的厂房和土地（记在“投资性房地产”科目）以资产入股至北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“北汽新能源”），公司将其视同销售，确认收入。

表1　2016~2017年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工业园出售和产业配套住宅销售业务	17.82	38.51	60.04	13.79	27.45	42.64
工业园租赁	8.23	17.79	24.91	9.00	17.91	36.78
物业管理	3.31	7.15	10.57	3.31	6.59	12.69
工程施工	8.39	18.12	18.00	11.20	22.29	6.52
园区土地整理	2.37	5.12	99.16	2.79	5.55	99.28
公共事业	5.97	12.90	13.57	7.13	14.19	20.34
其他	0.19	0.41	-131.58	3.02	6.01	52.98
合计	**46.29**	**100.00**	**37.86**	**50.24**	**100.00**	**32.14**

资料来源：公司提供
注：分类数与合计数不一致系四舍五入所致。

从毛利率看，2017 年，公司主营业务毛利率 32.14%，较上年下降 5.72 个百分点，主要系毛利率较高的工业园出售和产业配套住宅销售业务收入减少所致。2017 年，工业园出售和产业配套住宅销售业务毛利率 42.64%，较上年下降 17.40 个百分点，主要系开发成本增长所致；工业园租赁毛利率 36.78%，较上年增加 11.87 个百分点，主要系 2016 年租赁物业部分进行了装修改造，导致 2016 年毛利率偏低所致；物业管理毛利率较上年增加 2.12 个百分点；工程施工业务毛利率 6.52%，较上年下降 11.48 个百分点，主要系人工、原材料成本增加导致施工成本增长所致；公司园区土地整理业务毛利率变化幅度较小；公共事业毛利率 20.34%，较上年上升 6.77 个百分点，主要系污水处理两提级项目 2017 年收到一次性补付，而成本在 2016 年结转所致。

2018 年 1~3 月，公司实现收入 9.65 亿元，较上年同期增长 12.43%，实现净利润-0.14 亿元，较上年亏损额度有所收窄。

总体看，2017 年，受益于工程施工和公共事业收入增长较多，公司整体收入实现增长，综合毛利率水平有所下降。

2. 工业园出售和产业配套住宅销售业务

公司的主要经营业务是工业园区投资开发和资产运营，主要致力于开发符合区域经济特点和产业发展需要的大型综合类产业园区，主要产品类型包括标准工业厂房、企业独栋研发楼和总部楼、配套住宅及其他相关的配套服务设施。

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。

2017 年，工业园出售和产业配套住宅销售业务运营主体、经营模式、建设模式、结算模式和收入确认模式均未发生重大变化。2017 年，公司工业园出售及产业配套住宅销售业务主要源自数码科技园 D1 项目（第一期）、光谷科技园项目、天和城项目和张湾项目，目前公司主要项目总可售面积 87.20 万平方米，已售面积 30.82 万平方米，剩余销售面积 56.38 万平方米。

表 2　2016~2017 年公司主要项目收入情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	可售面积	已售面积	2016 年结转收入	2017 年结转收入
数码科技园 D1F1 项目（一期）	15.90	15.90	10.58	11.94	6.08
光谷科技园项目	51.44	48.47	11.57	1.58	3.67
天和城项目	17.38	15.65	3.95	--	3.51
张湾项目	8.08	7.18	4.72	2.06	--
合计	**92.80**	**87.20**	**30.82**	**15.58**	**13.26**

资料来源：公司提供

在建项目方面，截至 2017 年底，公司主要在工业园及产业配套项目包括天津市天和城 D2、D3、D4 项目、位于经开区内的 G1RI 项目、A18 项目、E2F1 项目等，其中 G1R1 项目、E2F1 项目（一期）和天和城 D3 项目进度接近尾声，在建总投资金额 70.58 亿元，尚需投资 29.25 亿元，存在一定资金压力。

表 3　截至 2017 年底公司在建项目情况（单位：亿元、%）

项目名称	项目位置	用途	总投资金额	后续投资金额需求	项目进度
天和城（D3 项目）	天津市武清区	商业	5.80	0.36	80.00
天和城（D4 项目）	天津市武清区	商业	4.50	1.12	50.00
天和城（D2 项目）	天津市武清区	商业	4.50	3.10	30.00
G1R1 项目	北京经济技术开发区路东区	住宅	17.58	2.35	90.00
A18 项目（一期）	北京经济技术开发区路东区	商业综合	22.00	8.00	64.00
E2F1 项目（一期）	北京经济技术开发区路东区	多功能	8.80	7.32	95.00
张湾项目（二期）	北京市通州区工业开发区云杉路 1 号	工业	7.40	7.00	5.00
合计	--	--	**70.58**	**29.25**	--

资料来源：公司提供

注：项目进度为工程进度。

截至 2017 年底，公司无拟建项目。

总体看，公司在售项目销售情况良好，受2017年房地产行情影响，工业园出售和产业配套住宅销售业务收入有所下降，公司在建项目及拟建项目存在一定的后续资金需求。

3. 工业园租赁

公司主要对外租赁的资产为宏达工业园、永昌工业园、中和工业园等园区，博大大厦、亦城国际中心、生物医药园等写字楼，以及康宁厂房、施耐德和恩智浦工业园等定制厂房项目。

截至2017年底，公司主要租赁项目建筑面积达94.73万平方米，主要租赁项目2017年实现租金收入6.16亿元，主要租赁项目中年出租率除隆盛大厦和经海产业园外，出租率均达到75%以上。

表 4 截至 2017 年底公司主要租赁项目情况

名称	建筑面积（万平方米）	年均出租率	2017 年租金收入（万元）
宏达工业园	3.37	95.00%	1,575.00
永昌工业园	4.96	95.00%	2,700.00
中和工业园	2.27	92.00%	1,612.00
隆盛工业园	4.16	92.00%	2,150.00
隆盛大厦	7.00	60.00%	2,439.00
博大大厦	5.32	100.00%	6,879.00
康宁一期	2.79	100.00%	1,524.00
康宁二期厂房	13.86	100.00%	10,680.00
施耐德厂房	3.12	100.00%	1,240.00
恩智浦电子厂房	2.52	100.00%	1,523.00
生物医药园	1.63	95.00%	9,112.00
亦庄创意生活广场	8.14	100.00%	3,250.00
北工大软件园	5.53	87.00%	3,860.00
经开大厦	3.42	97.00%	2,367.00
数显园	11.46	78.00%	4,251.00
国际企业大道	1.23	100.00%	2,358.00
经海产业园	10.02	63.00%	2,153.00
创新大厦	3.93	91.00%	1,902.00
合计	**94.73**	**--**	**61,575.00**

资料来源：公司提供
注：公司 2016 年未能统计可租面积，仅披露建筑面积。

总体看，公司租赁业务经营状况尚可，整体出租率较高，2017年，公司租金收入有所增长。

4. 园区土地整理

2017 年，公司园区土地整理业务的经营主体、开发区域、成本返还方式未出现重大变化。收入确认方面，公司园区土地整理业务每年收入按实际发生成本加 8%的委托开发费确认，开发成本由返还的成本直接冲抵。2017 年公司无新增的土地整理项目。截至 2017 年底，尚可进行土体整理的面积不大，主要为剩余部分市政类、绿化土地整理。

公司负责开发整理的土地为亦庄新城范围内大兴区 12 平方公里产业配套用地，项目开发建设涉及亦庄镇宝善村及瀛海镇等共计 18 个自然村，约 3,267 个院落、4,000 多户村民，宅基地占地面积约 140 公顷，总人口共 1.20 万余人，分为路北区和路南区两大片区。该地块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，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。此外，经开区管委会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 年底，该项目已完成投资 384.00 亿元，公司收到开发成本返还 278.00 亿元。

总体看，2017年公司无新增的土地整理项目，公司园区土地整理收入受政府土地出让节奏及市场环境等因素影响存在较大不确定性。

5．工程施工

2017 年，公司工程施工业务经营主体和运营模式未发生重大变化，经营状况稳定。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。

2017 年，公司工程施工项目主要包括东区标准厂房（一期项目）、新机场安置房项目（榆垡组团）9 标段、T5 商务综合楼等 7 项、中芯北方工程项目和燕东集成电路项目（1#生产厂房等 18 项）等，主要施工项目合计合同金额 32.90 亿元。2017 年工程施工该业务新签合同主要包括东区标准厂房项目和燕东集成电炉项目。

总体看，2017 年，公司工程施工收入实现大幅增长，该业务受公司自身建设项目规模影响及市场环境影响，具有一定的不确定性。

6．其他经营业务

公司主营业务中还包含公共事业板块、物业管理板块，公共事业板块主要包含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。2017 年实现热力板块收入 5.31 亿元，较上年增长 5.49%，实现水务板块收入 2.59 亿元，较上年增加 1.71 亿元。

物业管理板块方面，公司物业管理业务范围涵盖了厂房物业、公建物业和住宅物业三大类，主要服务对象为公司所开发项目，2017 年收入与上年持平，经营状况稳定。

2017 年，公司其他业务实现收入 13.12 亿元，较上年增长 355.76%，主要系公司子公司北京星网工业园有限公司将其拥有的厂房和土地（记在“投资性房地产”科目）以资产入股至北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“北汽新能源”），公司将其视同销售，确认收入。

总体看，公司其他主营业务板块经营平稳，此外，其他业务收入 2017 年大幅增长，对公司营业收入增长起到补充作用。

7．外部支持

2017 年，根据《关于拨付北京经济技术投资开发总公司注册资本金的通知》京开财国资[2017]89 号，拨付公司注册资本金 10 亿元；根据关于拨付北京经济技术投资开发总公司 2017 年国有资本经营预算资金的通知（京开财国资[2017]59 号），拨付公司注册资本金 13,986.1 万元。

补贴方面，2017 年，公司收到重分类至其他收益科目的政府补贴和计入营业外收入的政府补贴 5,012.61 万元。

8．经营关注

（1）经营业务受政府政策影响较大

公司作为经开区管委会 100.00%控股企业，承担了经开区内基础设施建设和园区开发的重

要任务，受政府政策指导性力度较大，政府开发政策变化会对公司业绩形成直接影响。

（2）项目建设资金需求较大

园区开发和土地整理等业务资金投入规模较大，公司存在一定的资金需求。

（3）房地产行业政策调整对公司业绩影响较大

公司所开发项目区域集中度较高，房地产行业政策调整对公司工业园出售和产业配套住宅销售业务经营情况影响较大。

9．未来发展

未来，公司将充分发挥投资主体职能，为开发区产业促进做好引导和服务，将围绕战略性投融资、园区配套设施投资建设、科技产业风险投资、股权投资与并购职能，积极引导社会资本对符合开发区产业政策，有发展前景的项目和企业进行投资，为开发区新的产业集群形成做好引导和服务；充分发挥生产运营主体职能，为入区企业提供个性化需求服务；充分发挥资产运营职能，优化开发区发展环境，公司将对写字楼、工业厂房等可经营性资产进行有效整合，优化资源配置；充分发挥技术升级转化服务职能，为提升区域创新能力创造条件；充分发挥开发区人才引进服务职能，为高端人才发挥作用营造环境；创新开发模式，推进亦庄新城与北京南部新区建设；着力发挥服务新区的主体平台作用，助力宜居宜业和谐新区建设；着力打造特色化、品牌化主业体系，推动公司可持续创新协同发展。

总体看，公司将按照政府指导要求，充分发挥服务新区的主体平台作用，同时致力于提升公司市场化水平，着力打造特色化、品牌化主业体系，推动公司可持续创新协同发展，发展规划符合公司定位和发展现状。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的2017年合并财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的审计结论。公司财务报表编制按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第33号发布、财政部令第76号修订）、于2006年2月15日及其后颁布和修订的42项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”）编制。2017年4月28日，财政部以财会[2017]13号发布了《企业会计准则第42号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》，自2017年5月28日起实施。2017年5月10日，财政部以财会[2017]15号发布了《企业会计准则第16号——政府补助（2017年修订）》，自2017年6月12日起实施。截至2017年底，公司纳入合并财务报表范围内的二级子公司22家，较上年末无变化，财务数据可比性较强。

2．资产质量

截至2017年底，公司资产总额为729.04亿元，较年初增长5.40%，主要系非流动资产增长所致，公司资产中流动资产占62.72%，非流动资产占37.28%，其中流动资产占比较年初下降6.23个百分点，资产结构仍以流动资产为主。

（1）流动资产

截至2017年底，公司流动资产总额457.25亿元，较年初下降4.13%，主要系货币资金减少

所致，流动资产主要由货币资金（占10.82%）、应收账款（占7.46%）、其他应收款（占10.61%）和存货（占69.48%）构成。

截至2017年底，公司货币资金49.50亿元，较年初下降47.35%，主要系2017年收到经营获现相对较少，同时偿付了部分债务所致。公司货币资金主要由银行存款（占99.65%）构成，其他货币资金0.17亿元，均为农民工保证金和工程保函保证金，为受限资金，受限比例0.35%，受限程度极低。

截至2017年底，公司应收账款账面价值34.12亿元，较年初增长12.21%，主要系土地整理业务的委托开发管理费增加所致，公司对应收账款累计计提坏账准备1.09亿元，计提比例3.09%。从集中度看，公司应收账款前五名期末余额合计28.64亿元，占应收账款期末余额合计数的91.26%，其中主要应收账款对象为北京经济技术开发区管委会（占77.88%），为政府派出机构，公司将其归类为无风险特征组合，未计提坏账准备，但欠款金额较大，集中度较高，对公司资金形成较大占用。从账龄看，按账龄分析法归类的应收账款账面余额合计10.17亿元，其中1年以内占比65.69%，1~2年占比20.42%，2~3年占比5.34%，3年以上占比8.55%，公司应收账款账龄以1年以内为主。

表5　截至2017年底公司前五大应收账款欠款单位情况（单位：亿元、%）

欠款单位名称	账面余额	占比
北京经济技术开发区管委会	24.44	69.43
北京采育经济开发区管委会	2.46	6.98
中芯北方集成电路制造（北京）有限公司	1.05	2.97
北京汇正文化艺术发展有限公司	0.46	1.32
北京华晟经世信息技术有限公司	0.23	0.66
合计	**28.64**	**81.36**

资料来源：公司审计报告

截至2017年底，公司其他应收款48.52亿元，较年初下降12.94%，主要系公司同其他单位资金往来减少所致，公司对其他应收款累计计提坏账准备1.30亿元，计提比例2.60%。从款项性质和欠款方看，公司其他应收款主要系公司同经开区国有资产管理办公室（占56.94%）、北京光谷科技园开发建设有限公司（占19.09%）等政府部门或政府持股公司之间的资金往来款，欠款单位信用状况较好，无法收回欠款的可能性较低，公司将其归类为无风险特征组合，未计提坏账准备，但欠款金额较大，对公司资金形成较大占用。从账龄看，按账龄分析法归类的其他应收款账面余额合计9.69亿元，其中1年以内占85.90%，1~2年占1.02%，其余均为2年以上，公司其他应收款账龄较短，以1年以内为主。

表6　截至2017年底公司前五大其他应收款欠款单位情况（单位：亿元、%）

欠款单位名称	期末余额	占比	款项性质
北京经济技术开发区国有资产管理办公室	28.26	56.74	资金往来
北京光谷科技园开发建设有限公司	9.51	19.09	资金往来
北京市大兴区财政局	4.43	8.89	资金监管
北京南海子投资管理有限公司	2.00	4.02	借款
北京大兴区长子营镇人民政府	0.86	1.72	借款
合计	**45.06**	**90.45**	--

资料来源：公司审计报告

截至2017年底，公司存货净值317.70亿元，较年初增长10.94%，主要系自制半成品和在产品增长所致。公司存货主要由自制半成品及在产品和库存商品构成，占比分别为85.29%和14.19%，其中自制半成品及在产品主要为项目开发成本，库存商品主要为已完工尚未销售的房产。

（2）非流动资产

截至2017年底，公司非流动资产总额271.79亿元，较年初增长26.56%，主要系可供出售金融资产增加所致，非流动资产主要由可供出售金融资产（占40.40%）、投资性房地产（占35.34%）、固定资产（占6.60%）和无形资产（占5.91%）构成。

截至2017年底，公司可供出售金融资产109.80亿元，较年初增长77.92%，主要系公司持有的京东方科技集团股份有限公司股票（持股3.57%）公允价值增加，同时新增对北汽新能源的持股所致。

公司投资性房地产采用成本法进行后续计量。截至2017年底，公司投资性房地产96.06亿元，较年初减少2.36%，变化不大。公司投资性房地产房屋、建筑物和土地使用权构成，占比分别为88.55%和11.45%。

截至2017年底，公司固定资产净额17.94亿元，较年初减少7.51%，主要系计提折旧所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物和机器设备构成，占比分别为48.13%和20.41%。公司对固定资产累计计提折旧8.74亿元，计提减值准备0.30亿元。截至2017年底，公司固定资产成新率69.19%，成新率一般。

截至2017年底，公司在建工程9.34亿元，较年初下降54.96%，主要系亦庄盛元A18C1项目土地使用权调整至无形资产所致。

截至2017年底，公司无形资产16.07亿元，较年初增加14.45亿元，为原2014年获得的亦庄盛元A18C1项目的土地使用权从在建工程调整至无形资产所致。

受限资产方面，截至2017年底，公司受限资产合计64.37亿元，占资产总额的8.83%，受限程度较低。其中，包括受限资金0.17亿元；用于抵押借款的存货40.76亿元、投资性房地产23.02亿元等。

截至2018年3月底，公司资产规模727.94亿元，较年初减少0.15%，变化不大，其中流动资产占63.01%、非流动资产占36.99%，变化不大。

总体看，公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主，资产受限程度较低；流动资产中应收账款及其他应收款占比较大，对公司资金形成一定占用，考虑到应收对手方主要是经开区管委会和国有资产办公室，回款有一定保证；存货主要为在建项目，但考虑到在建项目均位于天津和北京，流动性尚可；总体看公司资产质量较好。

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至2017年底，公司负债总额468.40亿元，较年初下降1.18%，其中流动负债占44.71%，非流动负债占55.29%，负债结构由年初的以流动负债为主转为以非流动负债为主。

截至2017年底，公司流动负债总额209.44亿元，较年初下降13.46%，主要系一年内到期的非流动负债大幅减少；主要由短期借款（占14.15%）、应付账款（占12.15%）、预收账款（占19.48%）、其他应付款（占14.85%）和一年内到期的非流动负债（占31.53%）构成。

截至2017年底，公司短期借款29.63亿元，较年初增长9.00%；主要由信用借款、保证借款

和抵押借款构成；公司应付账款25.46亿元，较年初增长3.03%，变动较小。公司应付账款主要为应付建设工程款；公司预收款项40.80亿元，较年初减少1.94%，主要为预收的工程建设款和房屋销售款；公司其他应付款31.09亿元，较年初增长19.57%，主要系往来款和收个人安置房回购差额款增加所致。公司其他应付款主要由项目拨款、押金及保证金、资金往来款等款项构成；公司一年内到期的非流动负债66.03亿元，较年初大幅减少37.39%，主要系当年到期的长期借款大幅减少所致。

截至2017年底，公司非流动负债总额258.96亿元，较年初增长11.63%，主要系长期借款、专项应付款和递延所得税负债增长所致，非流动负债主要由长期借款（占60.50%）、应付债券（占26.88%）和专项应付款（占7.05%）构成。

截至2017年底，公司长期借款156.68亿元，较年初增长9.41%，从期限分布来看，2019年、2020年和2021年到期长期借款分别为44.70亿元、38.42亿元、9.95亿元和63.61亿元，公司长期借款到期期限较为分散，集中偿付压力尚可；公司应付债券69.60亿元，较年初减少3.48%。从到期期限看，2019年、2020年和2021年到期应兑付的债券本金合计分别为25.00亿元、15.00亿元和20.00亿元，债券到期期限较为分散；公司专项应付款18.27亿元，较年初增长53.47%，主要系亦星嘉南水北调腾退项目2017年新增专项应付款6.36亿元所致。

截至2017年底，公司全部债务合计321.94亿元，较年初下降7.48%，其中短期债务95.66亿元（占29.71%），长期债务226.28亿元（占70.29%），仍以长期债务为主。截至2017年底，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64.25%、55.26%和46.47%，较年初分别下降4.28个百分点、6.25个百分点和3.25个百分点。整体看，公司债务规模有所下降，长期债务占比仍较高，债务负担有所减轻，整体债务水平可控。

截至2018年3月底，公司负债总额472.05亿元，较年初增加0.78%，其中流动负债占46.55%、非流动负债占53.45%，负债结构变化不大；公司全部债务321.58亿元，较年初减少0.11%，变化不大，仍以长期债务为主；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64.85%、55.69%和46.50%，较年初变化不大。

总体看，公司债务结构仍以长期债务为主，债务负担有所减轻，整体债务水平可控。

（2）所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益 260.64 亿元，较年初增长 19.73%，主要系实收资本、其他综合收益和未分配利润的增长所致，其中归属于母公司的所有者权益 244.74 亿元；归属于母公司的所有者权益主要由实收资本 187.30 亿元（占 76.53%）、其他综合收益 32.30 亿元（占 13.20%）和未分配利润 19.43 亿元（占 7.94%）构成，其中实收资本 187.30 亿元，较年初增长 6.48%，系增资所致；其他综合收益较年初增加 26.38 亿元，主要系可供出售金融资产公允价值变动所致。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益 255.90 亿元，较年初减少 1.82%，变化不大，仍以实收资本为主。

总体看，公司所有者权益中实收资本占比高，权益结构稳定性较好。

4. 盈利能力

2017年，公司实现营业收入63.35亿元，较上年增长28.85%，主要系公共事业收入、其他业务收入大幅增长所致；公司营业成本42.46亿元，较上年增长40.02%，主要系部分主营业务规模增长所致；公司实现净利润4.57亿元，较上年增长29.10%，主要系当期所获投资收益及营

业毛利润增长所致。

费用控制方面，2017年，公司期间费用总额11.61亿元，较上年下降3.79%，变动不大；其中销售费用、管理费用和财务费用分别占8.51%、38.40%和53.09%，较上年变化不大。2017年，公司费用收入比为18.32%，期间费用占营业收入的比重有所下降。

利润构成方面，2017年，公司实现营业利润5.66亿元，较上年增长165.84%，主要系投资收益及营业毛利润增加所致；投资收益1.32亿元，较上年增长144.57%，主要系当期可供出售金融资产（持有股票）投资收益增长、同时长期股权投资收益增长所致；营业外收入1.15亿元，较上年下降69.48%，主要系一方面与日常活动相关的政府补助调整至其他收益科目，另一方面当期收到政府补助大幅减少所致，营业外收入在利润总额中的占比为17.29%，较上年下降51.39个百分点，营业外收入对公司利润总额贡献有所降低。

盈利指标方面，2017年，公司营业利润率25.69%，较上年下降2.76个百分点；总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为2.35%、2.19%和1.91%，较上年分别下降0.12个百分点、0.17个百分点和上升0.23个百分点。公司整体盈利水平一般。

2018 年 1~3 月，公司实现收入 9.65 亿元，较上年同期增长 12.43%，实现净利润-0.14 亿元，较上年亏损额度有所收窄。

总体看，2017年，受公共事业收入增长、其他业务收入激增影响，公司收入规模有所增长，同时公司投资收益增加带动净利润规模进一步增长；公司整体盈利水平一般。

5. 现金流

从经营活动看，2016~2017年，公司经营活动现金流入分别为250.83亿元和151.70亿元，其中2017年销售商品、提供劳务收到的现金50.22亿元，较上年减少16.27%，主要系公司增加自持物业、当期销售获现减少所致，公司收到其他与经营活动有关的现金101.37亿元，该科目主要由理财产品、成本返还等项目构成，较上年下降46.86%，主要系公司收到的成本返还减少、理财和委托贷款规模及往来款规模均减少所致。2016~2017年，公司经营活动现金流出分别为195.56亿元和140.17亿元，其中2017年公司购买商品、接受劳务支付的现金34.47亿元，较上年下降4.84%，主要系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；支付其他与经营活动有关的现金89.15亿元，该科目由理财产品、支付项目拆迁款等项目构成，较上年下降38.29%，主要系理财和委托贷款规模及往来款规模均减少所致。受上述因素影响，2017年，公司经营活动现金流量净额11.52亿元，较上年大幅减少79.15%。从收入实现质量来看，2017年，公司现金收入比分别为79.27%，收入实现质量较上年有所下降。

从投资活动看，2017年，公司投资活动现金流入3.21亿元，其中收回投资收到的现金2.10亿元，较上年106.75%，主要为收回委托贷款1.54亿元以及收回基金投资等。2017年，公司投资活动现金流出23.08亿元，其中投资支付的现金13.64亿元，较上年减少36.60%。综上，2017年，公司投资活动现金流量净额仍维持净流出，净流出额19.86亿元。

从筹资活动看，2017年，公司筹资活动现金流入120.96亿元，较上年减少9.97%，其中取得借款所获现金109.56亿元。2017年，公司筹资活动现金流出157.13亿元，较上年减少35.37%，主要系2017年偿还债务规模大幅下降所致，其中偿还债务支付的现金138.94亿元，较上年减少36.97%。综上，2017年，公司筹资活动现金仍维持净流出状态，净流出36.17亿元，较上年有所收窄。

2018年1~3月，公司经营现金流量净额7.94亿元，投资现金流量净额-2.24亿元，筹资现金

流量净额-3.59亿元。

总体看，公司经营活动现金流净额大幅下降，收现质量有所下降，尚不能满足投资活动支出；公司债务规模较大，在经营现金流入不能满足偿债需求的背景下，公司筹资需求仍然较旺盛。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2017 年，公司流动比率、速动比率分别为 2.18 倍和 0.67 倍，较上年变化不大，现金短期债务比 0.52 倍，较上年有所下降，现金类资产对短期债务的保障能下降强。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2017 年公司 EBITDA 为 21.28 亿元，较上年增长 11.38%，主要系利润总额增长所致；主要由计入财务费用的利息支出和利润总额构成，占比分别为 41.96%和 31.30%。2017 年，EBITDA 利息保障倍数 1.90 倍，EBITDA 对利息的保障能力较强；EBITDA 全部债务比 0.07 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力较弱。整体看，考虑到公司作为经开区主要的开发运营主体，外部支持较大、垄断优势明显等因素，公司整体偿债能力较强。

截至 2017 年底，公司存在未决诉讼 2 笔，目前诉讼标的额度相对较小，对公司偿债能力不产生重大影响。

截至 2017 年底，公司对经开区国资办提供对外担保 50.00 亿元，担保比率为 19.18%，公司或有负债风险相对较低。

根据中国人民银行企业信用报告（信用代码：911103021011283297），截至2018年4月24日，公司未结清信贷信息中不存在关注类和不良/违约类信息，已结清信贷信息中存在6笔不良类贷款信息，主要系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所致。

公司与多家商业银行建立了良好的合作关系，截至2017年底，公司在金融机构的授信额度总额为492.13亿元，已使用授信额度167.16亿元，尚未使用授信额度324.97亿元，公司间接融资渠道通畅。

总体看，2017 年公司调整债务结构，债务规模有所下降。考虑到公司为经开区重要的基础设施建设和园区开发运营主体，具有垄断性区域竞争优势，公司整体偿债能力极强。

七、本期债券偿债能力分析

从资产情况看，截至 2018 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）合计 51.62 亿元，约为“16 京技投”待偿本金（10.00 亿元）的 5.16 倍，公司现金类资产对本期债券的覆盖程度较高；净资产 255.90 亿元，约为本期债券待偿本金（10.00 亿元）的 25.59 倍，公司现金类资产和净资产对“16 京技投”的按期偿付的保障作用较强。

从盈利情况看，2017年，公司EBITDA为21.28亿元，约为“16京技投”待偿本金（10.00亿元）的2.13倍，公司EBITDA对“16京技投”的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，2017 年，公司经营活动产生的现金流入 151.70 亿元，约为“16 京技投”待偿本金（10.00 亿元）的 15.17 倍，公司经营活动现金流入量对“16 京技投”的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司在综合实力以及外部支持等方面所具有的竞争优势，联合评级认为，公司对“16 京技投”的偿还能力极强。

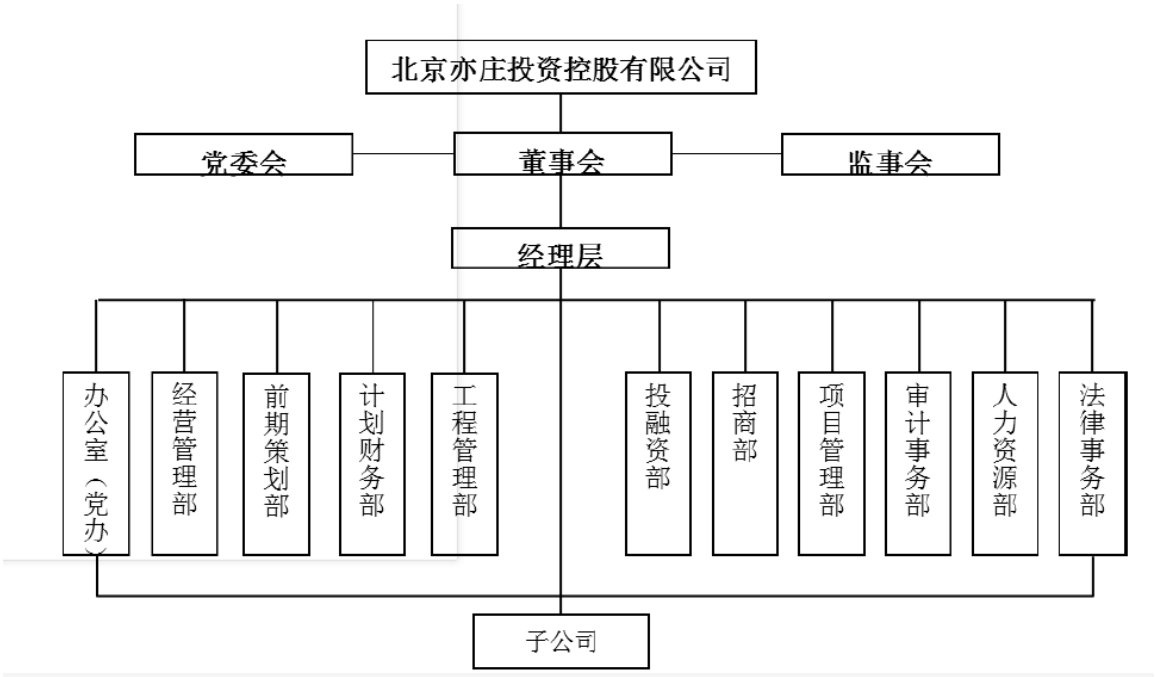
八、综合评价

公司作为经开区重要的基础设施建设和园区开发运营主体，具有垄断性区域竞争优势，在资金注入、政府补贴等方面获得外部支持持续；2017年，公司获股东注资，资本实力有所增强，收入和净利润规模实现进一步增长，其所持部分优质公司股票公允价值大幅增长带动公司其他综合收益大幅增长；同时，联合评级也关注到公司所开发项目区域集中度较高，房地产行业区域政策调整对公司业绩影响较大；公司在建项目存在一定后续资金需求以及债务规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司随经开区开发建设、产业园区发展，营业收入和利润规模有望进一步增长，整体竞争力将得到增强。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AAA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16京技投”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1　北京亦庄投资控股有限公司
组织结构图



附件 2　北京亦庄投资控股有限公司
主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月
资产总额（亿元）	691.69	729.04	727.94
所有者权益（亿元）	217.69	260.64	255.90
短期债务（亿元）	132.65	95.66	99.21
长期债务（亿元）	215.31	226.28	222.37
全部债务（亿元）	347.96	321.94	321.58
营业收入（亿元）	49.16	63.35	9.65
净利润（亿元）	3.54	4.57	-0.14
EBITDA（亿元）	19.11	21.28	--
经营性净现金流（亿元）	55.26	11.52	7.94
应收账款周转次数（次）	1.51	1.90	--
存货周转次数（次）	0.11	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.09	--
现金收入比率（%）	121.99	79.27	0.00
总资本收益率（%）	2.47	2.35	--
总资产报酬率（%）	2.36	2.19	--
净资产收益率（%）	1.68	1.91	--
营业利润率（%）	28.45	25.69	21.58
费用收入比（%）	24.54	18.32	24.46
资产负债率（%）	68.53	64.25	64.85
全部债务资本化比率（%）	61.51	55.26	55.69
长期债务资本化比率（%）	49.72	46.47	46.50
EBITDA 利息倍数（倍）	1.33	1.90	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.05	0.07	--
流动比率（倍）	1.97	2.18	2.09
速动比率（倍）	0.79	0.67	0.63
现金短期债务比（倍）	0.71	0.52	0.52
经营现金流动负债比率（%）	22.84	5.50	3.61
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.91	2.13	--

注：1、本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3、公司长期应付款计入长期债务核算；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 3　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（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%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2]×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

注：　现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

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　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。