

信用等级公告

联合[2016]1043 号

北京经济技术投资开发总公司：

联合信用评级有限公司通过对北京经济技术投资开发总公司主体长期信用状况和拟发行的 2016 年公司债券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，评级展望为“稳定”

北京经济技术投资开发总公司拟发行的 2016 年公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一六年八月十八日

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>

北京经济技术投资开发总公司

2016 年公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

本次债券信用等级：AAA

发行人主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期债券规模：10 亿元

本期债券期限：2 年

还本付息方式：每年付息一次，到期一次还本

评级时间：2016 年 8 月 18 日

主要财务数据：

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额（亿元）	559.16	679.43	731.87	672.45
所有者权益（亿元）	183.86	204.69	203.60	203.08
长期债务（亿元）	200.87	249.83	271.25	218.43
全部债务（亿元）	322.60	381.50	416.81	363.28
营业收入（亿元）	57.19	53.79	44.13	8.38
净利润（亿元）	4.11	2.55	3.14	1.43
EBITDA（亿元）	23.95	21.12		--
经营性净现金流（亿元）	-15.37	20.44	51.92	-20.71
营业利润率（%）	25.71	34.22	34.13	34.96
净资产收益率（%）	2.75	1.31	1.54	--
资产负债率（%）	67.12	69.87	72.18	69.80
全部债务资本化比率（%）	63.70	65.08	67.18	64.14
流动比率（倍）	2.43	2.27	2.23	2.02
EBITDA 全部债务比	0.07	0.06	0.05	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.86	0.78	0.74	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	2.39	2.11	2.24	--

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、2016 年一季度财务数据未经审计。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对北京经济技术投资开发总公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为北京经济技术开发区（以下简称“开发区”）的基础设施建设及园区开发的重要主体，具有区域垄断地位，公司在资产注入及财政补贴方面获得开发区政府持续稳定的支持。联合评级同时关注到公司整体盈利能力较弱，对园区财政依赖程度较强，债务负担偏重，面临一定资金压力，每年偿还有息债务支付的现金规模大，偿还有息债务对公司现金形成一定占用以及2016~2017年存在一定集中偿付压力等因素对其经营发展及偿债能力带来的不利影响。

伴随着开发区区域的持续扩展，公司业务所涉及的地域面积将有所增大，为公司园区业务的发展开拓了更大的空间；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。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，基于对公司主体长期信用以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次公司债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 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。

2. 公司自成立以来持续获得政府资金支持及财政补贴，且支持力度增强，获得注资规模较大。

3. 公司经营活动现金流入量对本次债券覆盖程度很强。

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. 公司债务负担较重且持续增长，且公司未来投资金额较大，面临一定资金压力。

3. 公司每年偿还有息债务支付的现金规模大，偿还有息债务对公司现金形成一定占用；公司有息债务集中于2016~2017年到期，存在一定集中偿付压力。

分析师

钟月光

电话：010-85172818

邮箱：zhongyg@unitedratings.com.cn

张 雪

电话：010-85172818

邮箱：zhangx@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

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

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

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（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

北京经济技术投资开发总公司（以下简称“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 1 亿元人民币，经多次增资后，截至 2016 年 3 月底，公司注册资本为 164.33 亿元人民币，北京经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）是公司唯一出资人。

公司经营范围：组织实施北京经济技术开发区的投资、开发，房地产开发及商品房销售；销售副食品、其他食品、百货、五金交电、民用建材、制冷空调设备、工艺美术品、通讯器材（无线电发射设备除外）、电子产品；技术、工程、信息咨询服务；电子计算机软硬件、电讯电子产品的开发、制计、设计国内和外商来华广告；代理自制广告；无线电寻呼服务；负责北京经济技术开发区内热力工程审查、建设、报装、供热、供汽、供冷、维护；提供仓储、园林绿化、房屋出租、物业管理、公共保洁、电器维修、管道疏通服务；室内外装饰、装修服务；服装制造；住宿；洗染服务；房地产经纪；零售卷烟、雪茄烟（限分公司经营）；制售中餐、西餐（含冷荤凉菜、含沙拉）、销售酒、饮料（限分支机构经营）；汽车租赁（不含九座以上客车）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

截至 2016 年 3 月底，公司总部设有经营管理部、工程管理部、计划财务部等 11 个职能部门。合并范围子公司共有 21 家。截至 2016 年 3 月底，公司拥有在职员工 3,091 人。

截至 2015 年底，公司合并资产总额为 731.87 亿元，负债合计为 528.27 亿元，所有者权益合计为 203.60 亿元，其中归属于母公司所有者权益为 188.80 亿元。2015 年，公司实现营业收入 44.13 亿元，净利润 3.14 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 3.50 亿元；经营活动产生的现金流量净额 51.92 亿元，现金及现金等价物净增加额 56.14 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额为 672.45 亿元，负债合计为 469.37 亿元，所有者权益合计为 203.08 亿元，其中归属于母公司所有者权益为 188.04 亿元。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 8.38 亿元，净利润 1.43 亿元，其中归属于母公司所有者净利润 1.56 亿元；经营活动产生的现金流量净额 -20.71 亿元，现金及现金等价物净增加额 -82.37 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、本次债券概况

1. 本期债券概况

本期债券名称为“北京经济技术投资开发总公司 2016 年公开发行公司债券（第一期）”。2016 年 4 月 13 日，经中国证监会证监许可【2016】780 号文核准，公司获准向合格投资者公开发行面值总额不超过 20 亿元（含）的公司债券，分期发行，其中本期发行 10 亿元，期限为 2 年。本期债券票面年利率将根据网下询价结果，由公司与主承销商按照国家有关规定共同协商确定。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金拟用于改善公司债务结构。

三、行业分析

公司以高端产业园区开发和运营为主业，属于房地产行业，同时属于房地产行业中的细分行业产业地产，相对于普通房地产业及商业地产，产业地产受房地产政策调控的影响相对较小。

1. 行业概况

园区（开发区）指的是在一定的产业政策和区域政策的指导下，以土地为载体，通过提供基础设施、生产空间（如写字楼、研发楼、厂房、仓库、技术平台等）及综合配套服务，吸引特定类型、特定产业集群的内外资企业投资、入驻，形成技术、知识、资本、产业、劳动力等要素高度集结并向外围辐射的特定区域。

国内园区开发起始于上世纪80年代，经过30多年的发展，目前已形成数量众多、产值初具规模的经济承载主体。从园区开发的发展历程看，其表现出明显的阶段性特征，主要可以分为以下几个阶段：

表1 国内园区开发发展历程

阶段	时间范围	主要事件	主要特征
培育阶段	1984~1992 年	首设经开区及高新区	明确园区功能，出口加工型园区成长快速，出现保税区、金融贸易区等特殊类型园区
成长阶段	1993~2002 年	邓小平南方讲话	园区数量快速增长，分布范围扩大
稳定发展阶段	2003~2008 年	加入 WTO	园区主要以制造业和传统服务业为主，园区经济效益弱化，同质化问题显现
转型升级阶段	2009 年至今	建设创新型国家战略	园区开发重点以新兴产业、知识密集型行业为主，强化园区创新及转化功能

资料来源：国家统计局，联合评级整理。

国家开发区的发展阶段及特征与我国引进外资发展历程相同，即从劳动密集型产业向资本、技术密集型产业转变，从制造业向服务业转变的过程。目前，我国园区开发的模式主要包括以下两种：

一是政府主体模式，即政府作为园区开发的主体，并承担最终的损益。但由于园区开发所需资金巨大，同时涉及业务多样且趋于专业化，随着开发的升级和加速，地方政府人力、物力和财政可能无法持续投入和维持，政府就会逐步让出开发主体地位而寻找新的开发平台。

二是以园区开发企业为开发主体，并承担最终的损益。政府通过委托开发公司从事土地开发、基础设施建设和招商代理等业务。在这种模式下，不但可以保证开发资金的持续投入，还可以有利于政企分开提高园区开发效率。

目前，国家和省级开发区有较多采用以开发企业为损益主体的模式。政府通常与区域内一家开发企业签订长期合作协议，使该企业在土地开发、招商、工程建设和市政道路建设方面具有一定的排他性和优先权。因此，园区开发业务具有一定的区域性，进入壁垒相对较高。

行业发展现状

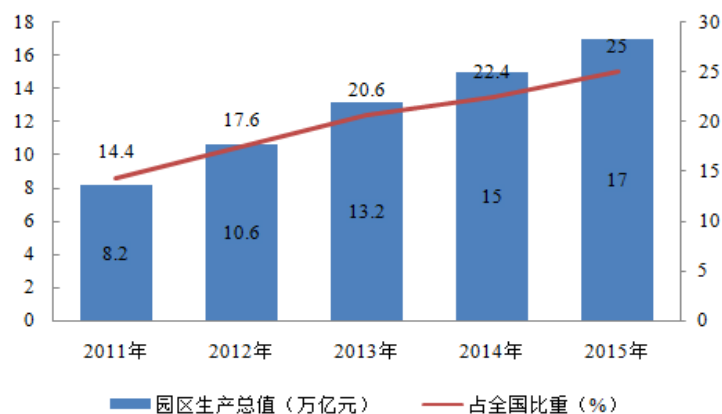
经过多年的发展，我国各级开发区，特别是国家级开发区在区域经济发展、吸引外资及先进管理经验、产业培育、科技进步、城市建设、出口创汇、创造税收和就业等诸多方面都取得了显著成绩，成为我国经济最具活力、最具潜力的经济增长点。

以国家级开发区（经济开发区和高新区）为例，开发区数量增长趋于平稳。国家级开发区数量从2011年的219家增长到2015年的364家，年均复合增长率达13.5%。国家级开发区数量在2012-2013年间快速增长后，进入到平稳增长阶段。在“四个全面”战略布局大背景下，国家级开发区的审批更为审慎，2014年新获批国家级开发区共9家，增长率仅2.8%。2015年，新获批国家级开发区达到31家，增长率为9.3%。截至2015年底，国家级高新区共145家，国家级经开区共219家。

近两年国家级开发区经济增速放缓，但在国民经济中仍处于主体地位。在宏观经济下行压力持续加大的形势下，国家级开发区GDP增速明显放缓，其中国家级高新区GDP增速从2011年的28.1%平缓下滑到2015年的15%，国家级经开区GDP增速则从2011年的51.9%急剧下滑到2015年的9%。根据国家级开发区历史增速情况及国家宏观经济形势，预测未来国家级高新区GDP平均增速在10%左右，国家级经开区平均增速在7%左右。

但从对国民经济的贡献来看，国家级开发区仍处于主体地位。2014年，国家级开发区累计实现地区生产总值14.25万亿元，占全国地区生产总值比重达到22.5%，比2013年提高了0.4个百分点。2015年，国家级开发区经济规模持续扩张、占全国GDP比重进一步提高，成为带动地区经济发展的强力引擎，2015年国家级开发区经济整体规模预计达到17万亿元，占全国GDP比重达到25%。

图1 2011-2015年国家级开发区生产总值情况



资料来源：国家统计局，联合评级整理。

区域发展方面，中西部园区全面崛起，东中西“五三二”格局初成。作为中国对外开放和产业合作的主平台，目前国家级开发区仍主要聚集在东部沿海地区，特别是在长三角地区密集分布。在2015年新获批的31家国家级开发区中，16家位于东部地区。但在西部大开发、长江经济带建设以及“一带一路”等战略的推动下，伴随中、西部地区的发展与开放，中、西部地区国家级开发区数量不断增加，东中西格局也有所优化。2010年，东、中、西部地区国家级开发区数量分别为105家、55家、40家，占比分别为52.5%、27.5%、20.0%。2015年，东、中、西部地区国家级开发区数量分别为182家、106家、76家，占比分别为50.0%、29.1%、20.9%。

产业聚集方面，开发区主导产业逐步聚焦战略性新兴产业。在我国经济结构调整和发展方式转变战略的指导下，开发区主导产业聚焦于战略性新兴产业，各级开发区在提升传统优势产业的基础上，争相发展战略性新兴产业，形成了一批新能源、新材料、生物医药、节能环保等产业集群。开发区的主导产业相对较集中，在2014年全国215家国家级经济技术开发区中，121家开发区的主导产业为机械设备制造。此外，在全国115家高新区中，生物医药为最集中主导产业，共有68家高新区以生物医药为主导产业，且较集中分布在山东、江苏、广东三省。

2. 政策环境

近年来，国家出台多项政策促进园区的平稳快速发展，包括行业、金融、税收等政策。为推动土地集约利用及园区产业结构升级，以及进一步规范工业用地的使用，中央及各地方政府均密集出台文件。在中央层面政策立意体现为规划条件、融资模式、规范税收等各方面多管齐下。此外，各地开发区也出台多项发展规划，有利于促进全国各园区、开发区的快速发展。

表 2 2014-2015 年园区开发行业相关政策

时间	政策名称	政策要点	发布机构	政策导向
2014 年 5 月	《节约集约利用土地规定》	要优化土地利用布局，禁止在土地利用总体规划和城乡规划确定的城镇建设用地范围之外设立各类城市新区、开发区和工业园区	国土资源部	优化土地利用布局，压缩新建园区
2014 年 8 月	《中华人民共和国预算法》（2014 年修正）	新《预算法》堵偏门开正门，规定地方政府可以在国务院确定的限额内，通过发行债券的方式筹措资金，围绕“地方政府债券”，将建立一系列债务借、还、用的约束机制。在用债方面，还限制了债务的经营性用途	国务院	产业园区、开发园区自设的部分平台公司将失去设立依据，受到的冲击最大
2014 年 10 月	《国务院关于加快科技服务业发展的若干意见全文》	将引导企业、社会资本参与投资建设孵化器。整合创新创业服务资源，支持建设“创业苗圃+孵化器+加速器”的创业孵化服务链条	国务院	围绕国家大学科技园及科技企业孵化器相关税收优惠等方面，相关部门还将出台一系列政策措施
2014 年 10 月	《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》	赋予地方政府依法适度举债权限，并明确要求划清政府与企业界限，政府债务只能通过政府及其部门举借或者 PPP 模式来融资，不得再通过地方投融资平台进行举借	国务院	产业园区在与政府脱钩后面临相当的冲击
2014 年 11 月	《关于促进国家级经济技术开发区转型升级创新发展的若干意见》	明确了国家级经开区要在发展理念、兴办模式、管理方式等方面完成“四个转变”	国务院办公厅	引导国家级经开区走质量效益型发展之路

2014 年 12 月	《国务院关于清理规范税收等优惠政策的通知》	各部门起草其他法律、法规、规章、发展规划和区域政策都不得规定具体税收优惠政策	国务院	各园区政府，尤其是此前较为依赖优惠政策招商引资的内陆省份园区/开发区政府，在招商服务方面或将面临较大挑战
2014 年 12 月	自主创新示范区推广实施 4 项先行先试政策	在所有国家自主创新示范区、合芜蚌自主创新综合试验区和绵阳科技城，推广实施 4 项先行先试政策	国务院常务会议	更大范围推广中关村试点政策、加快推进国家自主创新示范区建设
2015 年	关于加快构建大众创业万众创新支撑平台的指导意见	以众智促创新、以众包促变革、以众扶促创业、以众筹促融资等重大发展方向和十七条重点举措，旨在激发全社会创业创新热情，指导四众规范发展，进一步优化管理服务	国务院	通过“互联网+”实现劳动、知识、技术、资本等生产生活要素的最低成本集聚和最大化利用，催生新供给、释放新需求、绽放新活力
2015 年	国家高新区互联网跨界融合创新中关村示范工程（2015—2020 年）	通过实施两大工程，到 2020 年，中关村将形成创业要素集聚化、孵化主体多元化、创业服务专业化、创业活动持续化、运营模式市场化、创业资源开放化的发展格局。同时，中关村将成为全球互联网经济前沿技术、解决方案、新兴“高精尖”产业的发源地和离岸高端互联网服务的输出地，互联网跨界融合新兴产业与全球同步发展。	科技部火炬高技术产业开发中心和中关村科技园区管理委员会	发挥中关村国家自主创新示范区对全国实施创新驱动发展战略的示范引领作用，促进互联网信息技术企业与各行业跨界合作和产业化创新，不断培育和形成新的经济增长点

资料来源：政府网站，联合评级整理。

总体看，近年来，国家通过出台关于节约集约利用土地、加快科技服务业、规范税收、鼓励创新创业等政策支持和带动园区的快速发展，园区开发行业政策环境良好。

3. 行业盈利模式

产业园区开发一般采取的运营模式是，政府将某一区域的整体开发委托给开发企业，首先由企业负责组织对委托区域进行规划论证，在规划方案获得政府批准后，逐年制定开发计划，根据政府认可的开发计划进行逐片开发，建成的基础设施及公用设施项目由政府回购，平整的土地进入土地储备中心；在区域基础设施及公用设施建设的同时，由企业为开发区域进行招商引资，并为投资企业提供投资落地及经营期间的长期服务；在开发区域内，企业还可能负责开发区域的物业及公用设施管理。

无论是政府还是企业主导开发，园区开发盈利模式主要包括：土地收益、房地产开发收益、运营管理服务收益、自投项目经营收益等。

土地收益。园区赋予了成片土地特殊的产业定位与科学合理的规划，提升了土地的价值，为了平衡利益，实现土地价值最大化，往往尽量增大园区的配套住宅及商务用地，这对邻近城

镇的园区是适合的。

房地产开发收益。就是正在兴起的工业地产，类似于常规的住宅地产开发，拿了土地盖厂房出售或出租，也包括配套的生活商办用房开发，周期较长，投资规模大，但收益稳定，珠三角等经济发达地区的很多民营园区都在采取这种模式。

园区运营管理服务收益。包括物业管理费、治污费、水电管理费、人才培养费、注册登记咨询费等为入园企业提供的各类服务收益。

自投项目经营收益。有些基础设施投资机构看中了园区规模效益，如热力、煤气、管网等，可以通过投入的经营性基础设施直接收益。也有些自身产业基础较强的企业以承诺运作园区为名降低拿地成本、获取更多优惠政策，在自投项目成功的同时也带动了配套企业落户，如富士康在全国各地开发的十余个园区及香港三和国际集团在昆山投资的生态产业园。

表 3 园区开发盈利模式及特征

盈利模式	特征
土地收益	园区赋予了成片土地特殊的产业定位于科学合理的规划，提升了土地的价值
房地产开发收益	周期较长，投资规模大，但收益稳定
运营管理服务收益	包括物业管理费、治污费、水电管理费、注册登记咨询费等为入园企业提供的各类服务收益
自投项目经营收益	通过投入的经营性基础设施直接受益

资料来源：联合评级整理

4. 行业竞争

园区开发行业的竞争体现为两个层面的竞争：一是园区主体层面的竞争，二是开发企业主体层面的竞争。

（1）园区主体层面的竞争

园区开发企业的各项业务发展在很大程度上取决于所在城市及园区经济总量、增长潜力、固定资产投资规模、招商引资规模等因素。因此，园区开发企业面临的竞争一定程度上体现为自身所在开发区与周边开发区之间的竞争。其他国家级和省级的经济技术开发区和高新技术开发区，如苏州工业园区、天津经济技术开发区、张江高科技园区、昆山经济技术开发区、东莞松山湖高新技术产业开发区等，均可视为园区主体层面的竞争对手。

近年来国家对土地、税收、财政政策的调整，使得开发区原有的政策优势有所减弱，各开发区之间展开了新一轮的竞争。因此，开发区要在未来发展中继续走在全国改革开放的前沿，成为区域经济和社会发展新的增长点，将面临如何实现战略性转变的挑战，即由之前单纯的政策优势转向软性的体制优势，由单一土地开发转向复合的产业链开发，土地、招商、房地产、市政等业务综合开发，由狭窄的加工制造业转向集生产和服务于一体的现代化多功能新区。

（2）开发企业主体层面的竞争

园区开发企业所面临的竞争范围比较广泛，从土地开发、房地产开发、基础设施建设、工程管理和招商代理等都会面临和园区内外企业的竞争，其中房地产开发业务面临的竞争较为明显，很多全国范围内的大型开发商都把快速发展的开发区作为业务拓展的重点，给园区开发企业的房地产业务带来压力；而土地开发、市政建设和招商代理等业务由于开发企业与当地政府的合作关系和目前土地开发市场没有完全市场化，所以遭遇的市场竞争相对较小。

5. 行业关注

当前经济发展放缓的背景下，产业环境面临严冬，产业园区发展也遇到一定的发展瓶颈。

第一，产业园区的产业招商速度减缓、竞争加剧。由于“三期叠加”，我国经济进入新常态，GDP 增速下滑，实体经济发展减速。实体产业拓展意愿减弱，对物理空间的载体需求下降，增大了产业招商的难度，减缓了产业招商的速度。另一方面，工业用地是产业发展的空间载体，在经济增长目标的驱动下，各地方政府对于工业用地的供应几乎是“有求必应”，导致前几年工业用地供应量大，使得目前各级各类的园区众多，参差不齐，存量巨大，供需两端的矛盾突出，也进一步加大了产业园区招商的竞争激励程度。

第二，园区载体销售不畅，营利模式亟需转型升级。传统的产业地产开发是单纯依靠“土地溢价卖房卖铺”来实现盈利，在载体销售受阻的情况下，这种粗放型盈利模式已经难以为继；而且传统的开发模式忽略了园区的配套建设与服务功能。目前，中国进入了产业地产整顿升级阶段。产业园区在功能上由传统意义上的单一配套转向复合功能设计，运营方式上由原来多类别科技领域的叠加转向专业化的研究开发。开发运营模式的转变也促使产业地产盈利模式随之更新。大多数产业地产的营利模式出现调整，从单纯销售物业向更高比例的自持转型，由专注房地产开发到全产业链服务，开始探索股权投资，园区物业资本化等多种增值模式。

第三，产业地产领域复合型人才严重匮乏。产业地产开发链条、价值链条比较长，从前期产业定位，功能策划，建筑规划、开发建设，到后期的招商运营、产业服务、资本运作等，每个环节都需要大量的专业人才去支持。而且产业园区的业态比较复杂，包含了商业、产业、住宅等多种类型，每个类型下又都有细分，也对人才的复合型提出了相当高的要求。产业地产市场广阔，但懂园区运营规律、了解行业发展的复合型人才极为缺乏，因此，人才竞争也是产业地产竞争中一个非常重要环节。从园区经营者自身来说，如何更好的吸引人才、培养人才、运用人才也成为园区运营的一个重要课题。

第四，行业政策体系的持续、稳定和精细化程度均有较大提升空间。宏观政策的变动对产业地产有直接和根本的影响。园区的终极客户是政府，而且园区投资大、周期长、回报低，也需要政府在税收补贴、土地优惠等方面给予支持，因此，园区行业是极度依赖良好的政策环境和制度环境的，但目前从国家各部门及各城市管理者对行业技术创新、产业发展、行业进步等方面体现在政策制度上还摇摆不定，缺乏连续性和深度研究，没有在各层面达成共识，这也导致 PPP 等创新模式的广泛推广落地还面临较多困难和阻力。

6. 行业展望

当前，我国经济步入“新常态”，进入中高速增长的转型发展时期，国家开发区实现平稳增长。未来随着“互联网+”、“一带一路”等战略的深入推进，国家开发区将不断出现智慧园区、中外合作产业园、产城融合示范区、“区中园”等新业态和新模式。2016 年国家开发区的主要发展趋势为：

在供给侧改革深化推进的背景下，国家开发区面临“三高一新”的挑战。2016 年作为“十三五”的开局之年，供给侧改革将出实招，而推进产业结构调整和转型升级是发展重点。在创新驱动引领下，以“三高一新”（高端服务业、高端制造业、高新技术产业和战略性新兴产业）为特色的现代产业体系，将为国家级开发区新崛起、再创业注入强劲动力和无限活力。国家级高新区以创新驱动为核心，高技术产业比重将进一步提高，技术收入不断增加；国家级经开区以提质增效为核心，产业发展将向战略性新兴产业、服务业倾斜，协调发展先进制造业

和现代服务业。

“互联网+”上升国家战略，智慧园区试点大力推进。目前，我国的智慧城市试点已接近 300 个，包括北京经济技术开发区、苏州工业园区、吉林高新区、南昌高新区等；北京中关村软件园、上海浦东软件园、成都天府软件园等 10 家软件园区被确定为首批智慧园区试点；2015 年 12 月，工信部印发的《关于促进化工园区规范发展的指导意见》鼓励建设智慧园区。智慧化是园区升级发展的加速引擎，随着国家“互联网+”战略的深入实施，智慧园区将迎来全新的建设热潮，尤其是可以形成关联紧密的产业生态关系的专业型园区将成为可能性最大的落点。

PPP 模式加速推广应用，国家开发区投资主体将呈现多元化。2010 年以前，开发区大多数都是由政府承担基础设施建设、土地出让、配套服务等工作，企业参与度较低。而 2010 年之后，政府、房地产开发商、实体企业、资本市场构成了园区投资的共同体。2014 年，国务院在《关于促进国家级经济技术开发区转型升级创新发展的若干意见》中鼓励有条件的国家级经开区探索同社会资本共办“区中园”。随着混合所有制、金融体制改革、公私合营模式（PPP）的推进，国家级开发区将呈现出投资主体多元化的趋势，社会资本参与的广度和深度将大幅提升。

产城融合将是未来的发展趋势。近年来，国家级开发区加大基础设施建设，大部分开发区已经完成了“七通一平”，发达地区的开发区更实现了“九通一平”。国家级开发区在完善产业配套设施的同时，也加快了住房、医院、学校、休闲设施等生活配套设施建设，完善城市综合服务功能，积极推进产城融合。随着国家新型城镇化的推进，以及《国家发改委关于开展产城融合示范区建设有关工作的通知》的贯彻实施，国家级开发区尤其是东部发达地区、国家新型城镇化综合试点地区的国家级开发区产城融合探索步伐将加快。

总体看，随着我国经济的增长，伴随着“互联网+”、“一带一路”等战略的不断推进，园区开发行业未来发展前景广阔。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司以工业产业园区开发和运营为主业，致力于开发符合开发区区域经济及区政府重点发展产业经济的大型综合类产业园区。目前，公司的业务主要集中在北京经济技术开发区，在工业园销售业务、工业园租赁、土地一级整理、物业管理、工程施工等业务领域均具有较强的竞争实力，是开发区内重要的综合类园区开发投资销售及租赁主体，在开发区工业园开发业务领域具有一定区域垄断地位。

公司本部与子公司北京经开投资开发股份有限公司（以下简称“经开股份”）是公司工业园销售业务的主要经营主体。公司开发建设的总占地面积 18 万平方米的“北京经开·国际企业大道”项目，是开发区内首个企业总部独栋地产项目；与北京工业大学合资建设的“北工大软件园”，总占地面积 17 万平米，规划建筑面积 30 余万平米，是北京软件产业基地的三大软件园之一，已列入北京软件产业规划和建设的重点公司；占地面积近 16 万平方米的“北京经开汇展中心”，其中主场馆及配套综合服务楼总建筑面积 8.8 万平方米，已成为北京经济技术开发区的地标性建筑之一。

自成立以来，公司累计已投资开发了 300 多万平米的产业园区，成功打造了“国际企业大

道”、“北工大软件园”、“国际汇展中心”、“中和科技园”等一系列具备鲜明特色和品牌吸引力的高端产业园；公司持有一定的产业资产，包括中和、永昌、隆盛、宏达、北京亦庄生物医药园等工业园区，公司拥有北京第二家沃尔玛山姆店的亦庄创意生活广场，在北京经济技术开发区具有较好的知名度，拥有一定的竞争实力。

公司拥有多年的工业园区开发经验，并拟在其他区域内进行复制以增强公司经营效率。公司目前已在天津武清、滨海新区设立子公司进行工业园区的复制和输出。近期，公司拟在坚持主业的前提下，发展产业投资，结合公司对园区内企业良好的信息优势，扩大产业投资规模。

总体看，公司从事工业园区开发和运营多年，房地产开发经验丰富、经营规模较大，是开发区重要的综合类园区开发投资销售及租赁主体，具有一定的区域垄断竞争优势。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员 6 名，其中总经理 1 名，副总经理 4 名、党委副书记兼纪委书记 1 名，公司核心管理团队从事相关业务和管理工作经验丰富。

公司党委书记、总经理白文先生，生于 1962 年 4 月，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等职；2012 年 8 月起任公司总经理；2013 年 10 月起任公司党委书记、总经理。

公司副总经理罗伯明先生，生于 1964 年 9 月，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 月起任公司副总经理。

截至 2016 年 3 月底，公司员工总数 3,091 人。其中拥有高级职称的占 6.15%、中级职称的占 16.05%、初级职称的占 12.62%；从学历来看，本科及以上学历的占比 61.11%、大专的占比 21.74%、中专及以下的占比 17.15%；从年龄来看，30 岁以下的占 29.60%、30~50 岁的占 62.44%、50 岁以上的占 7.96%。

总体来看，公司高层管理人员经验丰富，公司员工素质能够满足目前经营需要。

3. 外部支持

资本金注入

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，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。

2013年，根据北京经济技术开发区国有资产管理办公室文件京开国资【2013】16号和京开国资【2013】46号文件，开发区国资办分别向公司增资6.19亿元和80.00亿元。

2014年，根据京开国资【2014】38号文件，开发区国资办以货币形式向公司增资5.20亿元，计入“实收资本”。

2015年，根据京开国资【2015】70号、京开国资【2015】90号文件，开发区国资办以货币形式增资3.08亿元，计入“实收资本”。

财政补贴

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不低于6,000万元人民币的财政补贴。

2013~2015年及2016年1季度，公司分别收到政府补贴金额为0.67亿元、0.76亿元、0.99亿元和1.86亿元，用于补贴日常经营和借款利息的偿付，体现在营业外收入科目中。

总体来看，公司自成立以来在资本金注入和财政补贴方面均得到政府的大力支持，并具有较强的持续性。

4. 区域经济情况

北京市发展状况

根据《北京市2015年国民经济和社会发展统计公报》，2015年，北京市实现地区生产总值22,968.6亿元，同比增长6.9%。其中，第一产业增加值140.2亿元，同比下降9.6%；第二产业增加值4,526.4亿元，同比增长3.3%；第三产业增加值18,302亿元，同比增长8.1%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到106,284元（按年平均汇率折合17,064美元）。

“十二五”时期，全市地区生产总值年均增长7.5%，低于“十一五”时期平均增速3.9个百分点，其中第一产业年均下降0.6%，第二产业和第三产业年均分别增长6.5%和8.0%。三次产业结构由2010年的0.9：23.6：75.5，调整为2015年的0.6：19.6：79.8。

2015年，北京市实现工业增加值3,662.9亿元，同比增长0.9%。其中，规模以上工业增加值增长1.0%。在规模以上工业中，国有控股企业增加值增长2.4%；高技术制造业、现代制造业、战略性新兴产业增加值分别增长6.7%、6.3%和1.1%。规模以上工业实现销售产值17,408.2亿元，下降3.0%；全年完成全社会固定资产投资7,990.9亿元，同比增长5.7%。其中，国有控股单位完成投资4,238.5亿元，比上年下降4.9%；民间投资完成3,296.2亿元，增长25.8%。分城乡看，城镇投资7,267亿元，增长4.9%；农村投资723.9亿元，增长13.9%。分产业看，第一产业投资111亿元，下降32.2%；第二产业投资677.1亿元，下降5.5%；第三产业投资7,202.8亿元，增长7.8%。

2015年，北京市完成一般公共预算收入4,723.9亿元，比上年同口径增长12.3%。其中，增值税716.1亿元，增长10.7%；营业税1,186.1亿元，增长11.0%；企业所得税和个人所得税分别为1,024.7亿元和478.1亿元，分别增长11.9%和24.7%。一般公共预算支出5,751.4亿元，增长27.1%。其中，用于城乡社区、节能环保、交通运输、社会保障和就业的支出分别增长77.9%、42.1%、37.8%和37.6%。“十二五”时期，一般公共预算收入和一般公共预算支出累计分别达到18,733.4亿元和21,380.3亿元，分别是“十一五”时期的2.1倍和2.2倍。

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。

2015 年，开发区地区生产总值达到 1,081.4 亿元，同比增长 8.9%（不变价，以下同），增速比北京市高 2 个百分点。“十二五”期间，除 2012 年增速低于北京市外，其余年份均高于北京市总体水平。经济总量排在海淀区、朝阳区、西城区、东城区、顺义区、丰台区之后，位于北京市第七位。2011~2015 年累计生产总值达到 4,602.5 亿元，为“十一五”时期的 1.7 倍。二产比重进一步提升，二三产业比由 2010 年的 60.4: 39.6 变为 2015 年的 63.9: 36.1。

“十二五”时期，开发区公共财政预算收入 2015 年为 134.9 亿元，创历史新高。“十二五”期间年均增长 17.2%，相当于开发区生产总值的比重由 2010 年的 8.7%提高到 2015 年的 12.5%。与此同时，财政对经济社会发展的支持不断加大。2015 年公共财政预算支出 145.4 亿元，为 2010 年的 3.4 倍，年均增长 27.5%，相当于开发区生产总值的比重由 2010 年的 6.2%提高到 2014 年的 37.2%。

“十二五”以来，开发区围绕“中国制造 2025 示范区”建设，实现产业转型升级、提质增效。2011~2015 年，高新技术产业产值占全区工业产值比重始终保持在 90%以上；现代制造业 2015 年实现产值 2,013 亿元，是 2010 年的 1.7 倍，占全区工业产值的 79.8%，比重比 2010 年提高 26.2 个百分点，成为带动开发区工业增长的主要动力。四大主导产业中，增加值率更高的汽车产业和医药产业 2015 年产值占比分别为 35%和 12.7%，比重相较于“十一五”末提高 26.7 个和 6.4 个百分点，产业转型升级效果明显。

“十二五”时期，开发区全社会固定资产投资保持较快增长，投资结构不断优化，重大项目稳步推进。2011~2015 年累计完成投资 1,824 亿元，年均增长 10.9%，总量是“十一五”时期总量的 2.7 倍。投资结构进一步优化，工业投资比重逐步提升，2015 年完成工业投资 184 亿元，同比增长 26.4%，占投资总量的 46.3%，比重比 2010 年提高 6.9 个百分点。为“十三五”可持续发展奠定了坚实基础。

“十二五”期间，开发区消费品市场规模进一步扩大，消费品市场繁荣活跃。2015 年，开发区社会消费品零售额 354.5 亿元，是 2010 年的 1.6 倍，五年间年均增长 9.5%。消费结构升级明显加快，电子商务新业态发展迅速，2014 年，北京市授予大兴区暨开发区为“北京电子商务中心区”（CED），吸引大批电商企业入驻，2015 年电商企业营业收入已突破千亿元大关。

2015 年，开发区新批企业投资总额 192.6 亿美元，同比增长 26%，“十二五”期间累计吸引投资 529.7 亿美元，年均增长 26%，是“十一五”期间累计投资额的 3.1 倍。注册资本登记制度改革全面实施以来，市场活跃程度进一步提升，内资投资踊跃，2015 年内资投资总额增长 1.4 倍。

整体看，北京经济技术开发区财政总收入快速增长；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，为公司经营提供了良好的外部环境。

五、公司治理

1. 法人治理结构

根据相关法律法规要求及《北京经济技术投资开发总公司章程》规定，公司不设董事会和监事会，实行经理负责制，总经理办公会是公司最高决策机构，办公会集体对公司经营管理中的重大问题进行决策。

公司设总经理 1 人，副总经理 4 人，总经济师、总工程师、总会计师 1 名。总经理是公司的法定代表人，由北京市市委组织部任命。

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，总经理事务部负责对每次会议进行详实的记录，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、各子公司及其他相关单位。会议决定的事项由总经理事务部定期督办，重要决定事项的落实情况应提交专题报告。

总体看，受公司体制建设影响，公司尚未建立科学、市场化的治理体系，公司治理结构还需完善。

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。根据经营管理的特点，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。

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。

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。

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。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务包括工业园出售和产业配套住宅销售、工业园租赁、物业管理、施工建设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。

2013~2015 年，公司主营业务收入逐年下降，三年分别实现主营业务收入 54.78 亿元、51.24 亿元和 40.68 亿元，主要系工业园出售和产业配套住宅销售业务收入规模下降所致。受公司投资收益和营业外收入波动较大等因素影响，公司 2013~2015 年分别实现净利润 4.11 亿元、2.55 亿元和 3.14 亿元，年均波动下降 10.79%。

从收入结构看，近三年，公司将拓展新业务作为发展重点，受宏观经济增速减缓、行业景气度不佳影响导致的园区建设规模下降等因素影响，传统工业园出售和产业配套住宅销售业务收入持续下降，三年分别为30.48亿元、17.47亿元和11.06亿元，在主营业务收入中的占比由2013年的55.64%下降至2015年的27.18%，但仍是公司主要收入来源。随着公司租赁资产规模的持续增长和租金水平的上升，工业园租赁收入呈持续增长态势，2013~2015年，公司工业园租赁业务收入分别为5.16亿元、6.44亿元和7.40亿元，在主营业务收入中占比分别为9.42%、

12.57%和18.20%，占比逐年提升；由于公司园区土地整理收入在政府出让土地返还收益后确认收入，因此受政府土地出让进度影响较大，收入实现时间存在不确定性，收入规模波动较大，2013~2015年，公司分别实现园区土地整理收入4.84亿元、10.99亿元和5.75亿元，在公司主营业务收入中占比分别为8.84%、21.45%和14.14%，占比有所波动；随着公司外接建设项目规模的增长，公司工程施工收入持续增长，2013~2015年分别实现工程施工收入7.65亿元、7.67亿元和6.98亿元，收入规模有所波动；公司对外销售和租赁的工业园区及配套建设均由子公司提供物业管理服务，2013~2015年，公司物业管理收入逐年增长，三年分别为1.50亿元、2.52亿元和2.55亿元；公司对园区内提供管道建设、水务、供暖等公共服务，2013~2015年，公共事业收入呈连续增长趋势，分别为3.60亿元、5.40亿元和6.58亿元。

表4 2013~2015年公司主营业务收入、毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	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	30.48	55.64	34.84	17.47	34.09	53.29	11.06	27.18	49.69
工业园租赁	5.16	9.42	37.60	6.44	12.57	35.56	7.40	18.20	35.88
物业管理	1.50	2.74	20.67	2.14	4.18	11.68	2.55	6.26	12.88
工程施工	7.65	13.96	17.52	7.67	14.97	10.04	6.98	17.16	23.44
园区土地整理	4.84	8.84	84.09	10.99	21.45	92.19	5.75	14.14	100.00
公共事业	3.60	6.57	-26.58	5.40	10.54	4.44	6.58	16.18	6.19
其他	1.55	2.83	0.98	1.13	2.21	-35.39	0.35	0.87	-172.54
合计	54.78	100.00	31.65	51.24	100.00	44.09	40.68	100.00	38.51

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，2013~2015 年公司综合毛利率呈波动趋势，近三年公司综合毛利率分别为 31.65%、44.09%和 38.51%，主要是由于收入占比较高的工业园区出售和产业配套住宅销售业务以及工业园租赁毛利率波动所致。近三年，工业园区出售和产业配套住宅销售毛利率分别为 34.84%、53.29%和 46.69%，2014 年由于开发区土地资源紧缺和“京津冀一体化”的实施，使得开发区地域优势得以凸显，园区价值得以增加，同时建材价格下降导致园区主营业务成本的降低，工业园出售和产业配套住宅销售业务毛利率有所上升；2015 年，受宏观经济增速减缓、行业景气度不佳等因素影响，导致该业务毛利率有所下降。同期，工业园租赁业务毛利率受生物医药园等园区租金波动影响，呈持波动态势，2013~2015 年分别为 37.60%、35.56%和 35.88%；工程施工业务毛利率随着建设项目的不同而有所差异，近三年分别为 17.52%、10.04%和 23.44%；公司园区土地整理收入按成本加 8%的委托开发费确认，开发成本由返还的成本直接冲抵，导致该板块业务毛利率较高，三年分别为 84.09%、92.19%和 100.00%，随着该业务收入在主营业务收入中占比持续提高，对公司毛利率贡献持续增大；公共事业建设前期投入较大，毛利率水平很低，三年分别为-26.58%、4.44%和 6.19%，2014 年已实现毛利率由负为正，且呈逐年增长趋势。

2016 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 7.57 亿元，占 2015 年全年的 18.61%。

总体看，受宏观经济增速减缓、行业景气度不佳影响导致的园区建设规模下降等因素影响，近三年公司收入逐年减少；工业园区出售和产业配套住宅销售业务以及工业园租赁毛利率波动带动整体毛利率有所波动。

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。目前，公司工业园出售和产业配套住宅销售业务主要由公司本部、经开股份运营，公司正对该板块进行整合，整合完后该板块业务将全部纳入经开股份。

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。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。目前经开股份主要项目为北工大软件园项目、光谷科技园项目等。

工程施工及采购方面，公司工程施工采取乙方供材料的方式，由项目总包商负责采购相关建筑材料、设备、钢筋等。公司通过对供应商资质审核，对工程质量总体把控，对个别关键建材采取现场取样验收，送第三方实验室检验等方式把控材料质量。

工程建设方面，公司项目建设主要由子公司北京博大经开建设有限公司（以下简称“经开建设”）或通过招投标选择总承包商建设。总承包商管理方面，公司与河北建设集团和泛华建设集团等多家优秀施工单位建立的良好业务往来关系，同时公司也通过公开招投标的方式选取合格施工单位，在施工过程中，公司将按照施工图纸及相关标准、规范定期检查工程质量，监理单位验收。由于现在建筑行业市场化程度较高，不存在公司对单一总包商依赖度较高的问题。

工程结算方面，公司严格按照合同结算约定结算，一般在符合结算条件的情况下，且相关审核材料完整之后，需结算单位向公司发出结算申请，公司财务部门在 3 个月内付清，公司履约情况较好。

公司项目开发采取“滚动开发”模式，根据具体开发区域要求合理确定开发周期，对于较大地块分期开发。公司拟通过“滚动开发”的模式有效提升公司的存货周转能力，降低资金占用压力，加快资金周转。同时，面对较短的项目开发周期，公司对行情的判断更加准确，可合理根据短期行情的判断来决定项目投资，减少公司经营风险。

近三年，公司分别确认工业园出售和产业配套住宅销售收入 30.48 亿元、17.47 亿元和 11.06 亿元，主要销售项目为北工大软件园项目、光谷科技园项目、联港置业项目以及数字电视产业园产业配套服务基地，详细情况如下表所示。

表 5 近三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	2013 年销售收入	2014 年销售收入	2015 年销售收入
北工大软件园项目	54.00	7.63	7.19	0.54
光谷科技园项目	50.83	4.09	1.44	4.77
联港置业项目	40.33	5.67	3.34	1.15
数字电视产业园产业配套服务基地	4.01	--	--	4.00
合计	149.17	17.39	11.97	10.46

资料来源：公司提供

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 31.09 万平方米，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。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。

光谷科技园项目位于亦庄经济技术开发区东部，通州光机电一体化产业基地内。项目总建设用地面积 19.90 平方米，总建筑面积 50.83 平方米，整体分为 G130、G135 两地块开发。截至 2016 年 3 月末，G130 地块已开发完毕，G130 地块总建筑面积 26 万平方米，总投资 15 亿元；正字开发建设的为 G135 地块，G135 地块总建筑面积 19.4 万平方米，总投资 9.8 亿元。

联港置业项目位于大兴区北臧村镇，位于大兴新城核心区。项目规划总用地面积为 30.79 万平方米，规划地上总建筑面积为 40.33 万平米，预计总投资约 31.37 亿元。项目分为 5 个区，建设内容主要包括两大部分，一部分为回迁房、限价房及公租房，总建筑面积为 29.48 万平米；另一部分为配套商业和公建，总建筑面积为 12.27 万平米，分区实施，截至目前已全部完成，进行部分收尾工作。

数字电视产业园产业配套服务基地项目位于开发区路东区，占地面积 2.66 平方米，总建筑面积 4.01 万平方米，投资总额约 2.85 亿元。项目由数幢单层至六层高的建筑组成。建设内容主要为企业办公及其他配套设施，为数字电视产业专业配套园区。

在建项目方面，截至 2016 年 3 月底，公司在建项目 10 个，总投资金额 135.55 亿元，后续投资金额 38.25 亿元，具体如下表所示。

表6 截至2016年3月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
保华国际教育园	北京经济技术开发区 河西区	教育	2.50	0.50	80%
光谷科技园 G135	北京市通州区	办公	9.80	0.60	94%
数码科技园 D1	北京经济技术开发区 路东区	住宅、商 业、办公	20.90	7.00	一期完工
天和城 (C3 项目)	天津市武清区	住宅	60.00	3.50	60%
天和城 (D3 项目)	天津市武清区	商业	3.20	0.45	98%
天和城 (D4 项目)	天津市武清区	商业	2.20	1.00	90%
天和城 (天和林溪)	天津市武清区	住宅	6.00	0.15	100%
天津塘沽海洋科 技商务园西二、 西三区	天津市滨海 新区	办公	6.83	1.81	73%
G1R1 项目	北京经济技术 开发区路东区	住宅	24.12	23.24	4%
合计	--	--	135.55	38.25	--

资料来源：公司提供

公司在建项目中，后续投资金额较大的项目为 G1R1 项目，其他项目已接近完工。G1R1 项目位于开发区路东区，建设内容为商品房及公共服务配套。该项目已按照国家有关规定履行项目审批手续。截至目前，该项目已取得立项批复（京技管【2014】149 号），《国有土地使

用证》（竞投国有（2014 出）字第 00053 号）、《建设用地规划许可证》（2014 规（开）地字 0014 号）、《建设工程规划许可证》（2015 规（开）建字 0039 号）、《建筑工程施工许可证》（【2015】施【经】建字 0059 号及【2015】施【经】建字 0059 号）。项目占地面积 3.03 万平方米，规划总建筑面积约 10.40 万平方米，投资总额约 24.12 亿元。该项目计划通过部分销售的形式实现资金的快速回流，同时保留部分物业自持经营，以实现稳定的租金收入。截至 2016 年 3 月底，项目累计完成投资 0.88 亿元。

拟建项目方面，截至 2016 年 3 月底公司拟建项目主要为 A18 项目和 E2F1 项目，总投资分别为 50.00 亿元和 26.86 亿元，规划建筑面积分别为 43.35 万平方米和 12.92 万平方米。2016 年 4~12 月，拟建项目计划投资金额 4.30 亿元，2017~2019 年分别为 8.50 亿元、6.80 亿元和 7.00 亿元。

表7 截至2016年3月底拟建项目未来投资计划（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	规划建筑面积	计划投资			
			2016 年 4~12 月	2017 年	2018 年	2019 年
A18 项目	50.00	43.55	4.20	4.50	3.80	4.00
E2F1 项目	26.86	12.92	0.10	4.00	3.00	3.00
合计	76.86	56.47	4.30	8.50	6.80	7.00

资料来源：公司提供

A18项目位于开发区路东区，建设内容为商务综合体，拟吸引互联网、电子商务、生物医药、新能源新材料及生产性服务业等行业入驻。该项目已按照国家有关规定履行项目审批手续，批复文号为“京技管项备字【2015】15号”。项目占地面积8.55万平米，规划总建筑面积约43.55万平米，投资总额约50亿元。该项目计划持有20年，20年后部分办公楼变现，目的是为了保证开发区高科技企业的引领及孵化作用，并实现稳定的现金流入。

E2F1项目位于开发区路东区，建设内容为北京数字电视产业园配套服务中心，吸引数字电视产业上下游企业入驻。该项目已按照国家有关规定履行项目审批手续，批复文号为“京技管项备字【2015】69号”。项目占地面积5.17万平米，规划总建筑面积约12.92万平米，投资总额约26.86亿元。该项目计划采取部分销售同时部分自持的运营模式，通过部分销售实现资金的快速回流，同时部分自持经营，以实现稳定的租金收入。

总体看，近年来，受宏观经济增速减缓、行业景气度不佳影响导致的园区建设规模下降等因素影响，工业园出售和产业配套住宅销售业务收入规模持续下降；在建项目及拟建项目后续投资需求较大，公司存在一定资金压力。

3. 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，2015年该项业务实现收入为7.40亿元，同比增长9.14%，毛利率为35.88%。该业务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，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，收取租金收入实现资金回流。对于这种厂房项目，部分工业园项目会得到一定的财政贴息补助；该种模式成本核算采用开发成本减去政府贴息的方式，在定价方式上，由于双方在招商进来的时候签订合同，因此定价视谈判结果确定，通常要略低于市场价。

在定价方面，一方面针对普通工业园，公司自行建设后完成租赁，采用市场化运作的模式，定价方式采用市场定价；另一方面，针对园区引进的大客户或对工业园有特殊要求设计的大型企业，公司按客户要求特殊定制工业园，投资开发后双方签订长期（一般 10 年或以上）租赁合同，租金定价略低于市场价格，该部分客户占比不高。针对公司对定制客户的租金损失，开发区给予一定金额的财政贴息政策，在一定程度上弥补公司损失。在租金的收取方面，公司大部分租金收入为按季收取，部分大客户会给予一定宽限，会给一个月左右的延期交租。

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。

截至2016年3月末，公司主要对外租赁的资产主要有宏达工业园、永昌工业园、中和工业园等为代表的工业园项目，以博大厦、亦城国际中心、生物医药园为代表的写字楼项目，以及康宁厂房、施耐德和恩智浦工业园等代建项目，详细情况如下表所示。

表8 公司主要租赁项目情况（单位：万平方米、%、万元）

项目	出租面积	出租率	年均租金
宏达、永昌工业园	5.86	95.00	2,700.00
中和工业园	2.20	92.00	1,600.00
隆盛工业园	3.81	94.00	2,300.00
经开创业园	3.20	92.00	1,400.00
博大厦	5.32	100.00	6,500.00
康宁二期厂房	13.80	100.00	10,200.00
施耐德工业园	3.12	100.00	1,370.00
恩智浦工业厂房	2.52	100.00	1,110.00
北京亦庄生物医药园	7.00	73.00	5,000.00
隆盛大厦	1.96	64.00	2,958.67
汇展中心	8.08	73.00	3,790.67
合计	56.87	--	38,929.33

资料来源：公司提供

总体看，公司是开发区唯一一家承担工业厂房投资建设的主体，具有较强的区域竞争优势；公司针对部分大型企业的定制工业园项目可得到一定的财政贴息，政府支持力度较强；近三年，公司租赁业务经营状况良好，租金收入稳定增长。

4. 物业管理业务

物业管理业务的主要经营主体为北京博大经开置业有限公司（以下简称“经开置业”），随着承接的新项目逐渐步入稳定管理期，公司物业管理收入逐年增加。2013~2015 年，公司分别实现物业管理收入 1.50 亿元、2.14 亿元和 2.55 亿元，呈持续增长态势。

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。公司内部系统的所有物业均由其下属物业子公司提供，随着公司系统竣工持有物业的不断增加，公司物业管理服务范围也不断扩大。同时，公司充分利用现有资源，积极开拓系统外、新型服务业务，积极拓展了中远物流、悦康药业等物业管理项目，同时开展了蔬菜配送、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多大拓展。

经开置业主要业务来自于总公司及集团内部各兄弟公司，物业管理目前涵盖的项目主要有宏达、永昌工业园、隆盛工业园、中和工业园、经海产业园、施耐德、生物医药园等工业园物业；国际企业大道、隆盛大厦、创新大厦等写字楼物业；博大永康公寓等公寓物业；以及博客雅居、亦城茗苑等住宅物业。目前所管理的各类物业项目中，不仅有北京市首家“全国示范工业区”，还有多个项目曾先后多次获市政府、市房管局、市环保局授予的“北京市优秀管理工业区”、“市安全文明小区”、“首都绿化、美化花园式单位”和“市环保模范小区”等荣誉称号。随着现有物业出租率的上升及物业管理项目的增加，物业管理板块的收入将逐渐增加。

总体看，随着公司自持物业规模增长及租赁资产出租率增长等因素影响，公司物业管理收入持续增长。

5. 工程施工

工程施工业务的经营主体为经开建设，2013~2015年该项业务分别实现收入为7.65亿元、7.67亿元和6.98亿元，波动下降，2015年该板块实现毛利率为23.44%。

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。2015年，经开建设承建了陆道培医院项目、东区污水处理厂项目及保华国际学校等，公司连续多年通过GB/T19001-2008、GB/T50430-2007质量管理体系、GB/T24001-2004环境管理体系、GB/T28001-2011职业健康安全管理体系的认证。多项工程获“北京市建筑竣工长城杯金质奖”、“北京市市政基础设施结构长城杯”以及“北京市文明安全样板工地”等称号。公司先后获得“全国安全生产先进单位”、北京市、开发区“消防安全先进单位”、“质量信得过单位”称号。

总体看，近年来，公司工程施工收入随着公司对外承接项目规模的波动而有所波动，公司工程施工实现收入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. 园区土地整理

公司园区土地整理业务的经营主体为公司本部及北京博大坤元房地产开发有限公司，公司园区土地整理主要受政府出让土地节奏安排及市场环境影响，每年收入波动较大，2013~2015年，公司园区土地整理分别实现收入 4.84 亿元、10.99 亿元和 5.75 亿元。

2010 年北京市政府对开发区与大兴区进行行政资源整合，充分结合开发区的产业带动优势和大兴区的土地、行政优势，计划通过两区共建北京南部高技术制造业与战略性新兴产业聚集区，带动北京城市南部地区的经济社会发展。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，开发区实现扩区面积 12 平方公里。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《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书》的形式，承担 12 平方公里范围内的开发投资工作。该项目的总投资约为 406 亿元，由公司负责资金筹措，办理规划、项目核准、征地拆迁和大市政建设等手续并组织实施。

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，项目完成后由政府以土地开发全成本返还及支付委托开发费（8%）的方式实现资金回收。

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

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

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

12 平方公里项目开发建设涉及亦庄镇宝善村及瀛海镇等共计 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。12 平方公里项目自 2010 年初启动，计划开发周期 6 年，预计将于 2016 年底之前完成开发。

目前，12 平方公里的土地按照北京市政府的土地出让计划陆续出让，并进行成本返还。此外，开发区管委会会根据公司的实际投资情况，每年给予一定的预返还。截至 2016 年 3 月底，该项目已完成投资 349.86 亿元，项目累计土地出让成交金额 166.94 亿元，返还公司开发成本 227.41 亿元。12 平方公里开发范围内工业用地部分已有 90% 以上签署用地意向。

总体看，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，近年来收入规模波动较大，毛利率水平高；公司目前土地整理业务全部为 12 平方公里项目，该项目计划于 2016 年底前完工，未来公司土地整理业务收入持续性存在较大不确定性。

7. 公共事业

公共事业板块主要包含了热力和水务两大业务，经营主体为北京博大开拓热力公司及北京

博大水务有限公司。近几年，公共事业板块业务收入逐年增加，2013~2015年，该板块分别实现收入3.60亿元、5.40亿元和6.58亿元，毛利率分别为-26.58%、4.44%和6.19%。

北京博大开拓热力有限公司前身为北京开发区热力公司，2011年改制更名为北京博大开拓热力有限公司，注册资本金4.15亿元，为公司的全资子公司。该公司担负着开发区城市集中供热的重任，服务于区内企业、商住、公建、居民等生产、生活用热的需求。直接管理着5个热源厂、3个专业分公司、1个子公司、2个热网：一个蒸汽网，一个高温热水网，自有蒸汽供应能力1,035吨/小时，高温热水供应能力448兆瓦。2015年，公司热力业务实现收入5.23亿元。

水务业务的经营主体为北京博大水务有限公司，成立于2008年5月，是公司的全资子公司，注册资金4.23亿元，主要业务包括高品质工业用再生水，污水处理、回用、托管运行及技术服务，园区水资源综合利用技术咨询服务及净水定制服务。该公司已取得“高新技术企业”证书，目前再生水生产总量1,100多万吨，污水处理总量3,800多万吨，污水处理率达到100%。2015年，公司水务业务实现收入1.35亿元。

8. 经营效率

2013~2015年，公司收入规模持续下降，公司存货周转率呈逐年下降趋势，指标分别为0.15次、0.11次和0.10次。近三年，公司应收账款保持快速增长态势，同时营业收入持续下降，导致近三年公司应收账款周转次数逐年明显下降，分别为3.95次、2.89次和1.61次。由于资产规模较大且持续增长，导致近三年总资产周转率持续下降且处于较低水平，分别为0.10次、0.09次和0.06次。

总体看，由于公司主要从事工业园出售和工业园租赁，投资规模较大、周期较长，经营效率不高且呈逐年下降趋势。

9. 经营关注

施工安全

公司在建工程项目较多，施工安全在工程建设中至关重要，一旦发生安全事故可能导致人员伤亡、财产损失、环境损害以及项目中断等不可预料的情况，对公司未来生产经营造成影响。

资金压力大

公司在建项目及未来拟建项目对资金需求较大，公司自身运营现金流难以满足未来投资需求，资金筹措能力以及项目投资决策水平将对未来公司运营产生较大影响。

宏观经济、政府政策影响

中国经济虽然仍保持较高的发展速度，但是宏观经济面临下行压力，未来经济结构调整和产业转型升级提出了更高要求，经济运行风险有增加与蔓延态势，园区内企业经营面临更多的不确定性。

公司所处房地产行业受政策影响较大，近年来，国家对房地产行业政策调控日益加剧，行业政策的变动对公司经营存在较大影响。

园区开发收入持续下降

工业园出售和产业配套住宅销售业务是公司收入的重要来源之一。受近年来开发区土地稀缺、行业景气度不佳等因素影响，近三年，公司该项业务收入分别为30.48亿元、17.47亿元和11.06亿元，呈持续大幅下降趋势。

10. 未来发展

未来，公司将从以下几方面充分开展工作：

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

公司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

公司将积极为开发区内企业做大做强提供个性化、高水平、全方位的特色服务，如成立咨询服务公司，全过程、全方位为入区企业提供从注册到项目开工前各种手续办理的全面咨询服务；依托现有开拓热力中心、水务公司，为区内企业提供热力、再生水保障服务；依托开发区国际文化与产业文化的融合，建设具有区域特色、产业关联度强的文化创意产业；建设仓储物流中心，为企业仓储物流需求提供服务。

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，充分发挥经营性资产的经济效益和社会效益，实现国有资产保值增值。同时，促进各子公司采取走出去、引进战略合作伙伴参股、合作等低成本扩张方式，激发内部活力，实现做强做大，进一步提高服务开发区的能力和水平。

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

公司将充分利用中关村、北京大专院校和科研院所的科研设备和先进技术优势，加快推进企业孵化器建设；充分利用创新大厦、国际企业大道、隆盛大厦、中和工业园、北工大软件园、生物医药园等载体，组织开展各类技术交流和会展活动，为企业技术升级提供必要的支撑服务；推进开发区技术交易市场建设，积极引进国内外和开发区各类技术成果在园区内进行交易，促进开发区内企业技术更新、转化和升级。

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

公司将积极配合开发区做好高层次人才引进工作，加快高档公寓、时尚购物中心、高档休闲娱乐场所和文化设施的建设，为高端人才及其家人在“衣、食、住、行、医疗及教育”等方面提供高品质服务。

创新开发模式，推进亦庄新城与北京南部新区建设

根据 2007 年北京市政府正式批复的亦庄新城规划（2005 年~2020 年），明确指出以北京经济技术开发区为核心功能区的亦庄新城，是北京东部发展带的重要节点和重点发展的新城之一。2010 年北京市政府将北京经济技术开发区与大兴区进行行政资源整合，共同建设北京南部高技术制造业与战略性新兴产业聚集区，引领北京城市南部地区发展。公司将以亦庄新城开发建设为契机，抓住建设北京南部现代制造业新区的历史性机遇，努力探寻新的开发模式，充分发挥公司作为南部现代制造业新区重要建设主体的功能和作用。

总体看，公司充分发挥自身优势，未来发展规划切实可行。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供2013~2015年合并财务报表已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2016年一季度财务报表未经审计。2014年，公司执行新企业会计准则，对2013年的期末数进行追溯调整，相关调整具体情况如下：

表9 采用新企业会计准则所做的追溯调整（单位：元）

受影响的报表项目名称	2014.1.1影响金额
长期股权投资	1691,699,,272.85
可供出售金融资产	1,700,769,694.60
递延所得税负债	2,267,605.44
资本公积	268,103,716.33
其他综合收益	-264,160,123.71
少数股东权益	2,859,223.69

资料来源：公司审计报告

合并范围方面，2014年新纳入合并范围的子公司2家，不再纳入合并范围的子公司1家；2015年公司合并范围无变化。截至2015年末，公司合并范围内子公司21家，均为二级子公司。公司财务数据可比性较强。

截至2015年底，公司合并资产总额为731.87亿元，负债合计为528.27亿元，所有者权益合计为203.60亿元，其中归属于母公司所有者权益为188.80亿元。2015年，公司实现营业收入44.13亿元，净利润3.14亿元，其中归属于母公司所有者的净利润3.50亿元；经营活动产生的现金流量净额51.92亿元，现金及现金等价物净增加额56.14亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额为672.45亿元，负债合计为469.37亿元，所有者权益合计为203.08亿元，其中归属于母公司所有者权益为188.04亿元。2016年1~3月，公司实现营业收入8.38亿元，净利润1.43亿元，其中归属于母公司所有者净利润1.56亿元；经营活动产生的现金流量净额-20.71亿元，现金及现金等价物净增加额-82.37亿元。

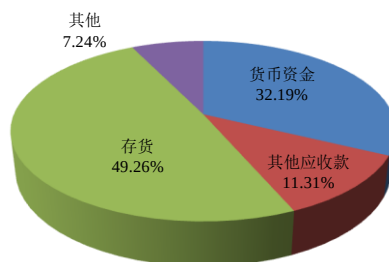
2. 资产质量

2013~2015年，公司资产总额保持增长，年均复合增长14.41%。截至2015年底，公司资产总额731.87亿元，较年初增长7.72%；从资产结构来看，公司资产以流动资产为主，占比74.80%，非流动资产占比25.20%。

流动资产

2013~2015年，公司流动资产保持较快增长，年均复合增长14.99%，主要均系货币资金增长所致。截至2015年末，公司流动资产547.40亿元，主要由存货（占比49.26%）、货币资金（占比32.19%）和其他应收款（占比11.31%）构成。

图2 截至2015年末公司流动资产构成情况



数据来源：公司审计报告

2013~2015年，公司货币资金逐年增长，年均复合增长42.88%，主要系往来款收支净额增长及新增借款所致。截至2015年末，公司货币资金176.22亿元，较年初增长46.75%，其中受限货币资金0.58亿元，占比0.32%。公司每年建设投资需求较大，同时短期有息债务规模较大，故公司保持规模较大的货币资金具有其合理性。

公司存货在流动资产中占比较高，2013~2015年，公司存货有所波动，年均复合增长2.3%，其中2014年底存货较年初增长9.22%，主要系12平方公里一级土地开发项目的投入与亦城财富中心、数字电视产业园配套项目、蓝鲸园等在建项目投入所致。截至2015年末，公司存货269.65亿元，较年初下降4.19%，主要系部分土地开发完毕出让及部分园区项目销售所致。

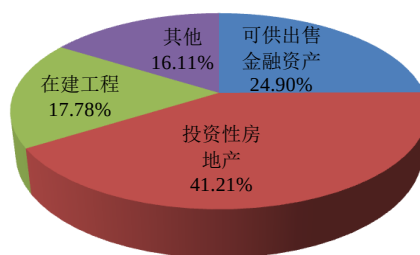
2013~2015年，公司应收账款持续快速增长，年均复合增长45.71%。截至2015年末，公司应收账款32.77亿元，较年初增长59.63%，欠款前五名的欠款人分别为经开区管委会18.82亿元、北京采育经济开发区管委会2.26亿元、北京中科紫鑫科技有限责任公司2.00亿元、北京华晟经世信息技术有限公司0.23亿元和北京润兴物业管理有限公司0.23亿元，前五名欠款人的应收款占比72.47%，集中度较高。

公司其他应收款主要为往来款和光谷科技园项目的预付投资建设款。2013~2015年，公司其他应收款逐年增长，年均复合增长21.05%。截至2015年末，公司其他应收款61.93亿元，较年初有所增长；应付款项前五名的付款人分别为北京经济技术开发区国有资产管理办公室、北京光谷科技园开发建设有限公司、北京南海子投资管理有限公司和北京城建五建设工程有限公司，合计35.34亿元，占比56.00%，集中度较高。

非流动资产

2013~2015年，公司非流动资产有所增长，年均复合增长12.72%。截至2015年底，公司非流动资产184.46亿元，较年初变化不大，主要由投资性房地产（占比41.21%）、可供出售金融资产（占比24.90%）和在建工程（占比17.78%）构成，如下图所示。

图3 截至2015年末公司非流动资产构成情况



数据来源：公司审计报告

公司可供出售金融资产系可供出售债券和可供出售权益工具。2013~2015年，公司可供出售金融资产有所波动，年均复合增长8.66%。截至2014年底，公司可供出售金融资产较年初增长30.70%，主要系公司持有的北京京东方显示技术有限公司和北京银行股份有限公司的股票公允价值上升所致；截至2015年底，公司可供出售金融资产较年初下降9.66%，主要系减持京东方股票以及公允价值变动所致。

公司投资性房地产采用成本计价。2013~2015年，公司投资性房地产规模缓慢增长，年均复合增长3.31%。截至2015年末，公司投资性房地产76.01亿元，其中房屋、建筑物占比

89.71%，土地使用权占比10.29%；其中，账面价值23.59亿元的投资性房地产用于抵押，占比31.00%。

2013~2015年，公司在建工程规模快速增加，年均复合增长94.42%。截至2014年底，公司在建工程较年初增长261.13%，主要系亦城财富中心、数字电视产业园配套厂房等项目建设持续投入及亦庄盛元A18C1项目土地款大幅投入所致；截至2015年底，公司在建工程32.79亿元，较年初增长4.67%。公司在建工程中没有用于抵质押的受限部分。

截至2016年3月底，公司资产总计672.45亿元，较年初下降8.12%，主要系货币资金减少所致，其中流动资产占比72.88%，资产结构基本保持稳定。

总体看，公司资产规模较大，以流动资产为主；流动资产中货币资金较充足，但以一级开发项目和工业园区为主的存货占比较高，流动资产变现能力一般；整体资产质量尚可。

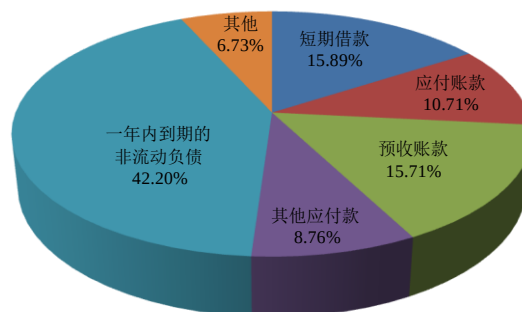
3. 负债及所有者权益

2013~2015年，公司负债总额快速增长，年均复合增长18.64%。截至2015年底，公司负债总额达到528.27亿元，其中流动负债占比46.45%，非流动负债占53.55%。

流动负债

2013~2015年，公司流动负债年均复合增长19.97%。截至2015年底，公司流动负债245.38亿元，较年初增长13.06%，主要是短期借款和预收账款的增长所致；公司流动负债以一年内到期的流动负债（占比42.20%）、短期借款（占比15.89%）、预收账款（占比15.71%）、应付账款（占比10.71%）和其他应付款（占比8.76%）为主。

图4 截至2015年末公司流动负债构成情况



数据来源：公司审计报告

2013~2015年，公司短期借款快速增长，年均复合增长80.28%。截至2015年底，公司短期借款为39.00亿元，较年初增长115.23%，由质押借款（3.00亿元）、保证借款（5.00亿元）和信用借款（31.00亿元）构成。

2013~2015年，公司应付账款保持增长，年均复合增长16.17%。截至2015年底，公司应付账款为24.95亿元，较年初增长13.83%，主要系进入结算期的款项增加所致，主要由应付的河北建设集团有限公司、安徽三建工程有限公司等的项目建设工程款构成。

公司预收款项系预收工程建设款。2013~2015年，公司预收款项快速增长，年均复合增长63.60%。截至2015年底，公司预收款项为38.55亿元，较年初增长36.15%，主要为预收北京市土地整理储备中心大兴区分中心款项增长所致。

公司其他应付款主要为往来款，2013~2015 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 168.65%。截至 2015 年底，公司其他应付款为 21.50 亿元，较年初增长 5.56%，主要系新收取安置房购房差额款 1.99 亿元所致。

2013~2015 年，公司一年内到期的非流动负债保持相对稳定，年均复合下降 2.85%，截至 2015 年底为 103.56 亿元，主要由一年内到期的长期借款（85.63 亿元）、一年内到期的应付债券（16.45 亿元）和一年到期的长期应付款（1.48 亿元）构成。

非流动负债

2013~2015 年，公司非流动负债保持增长，年均复合增长 17.52%，截至 2015 年底为 282.89 亿元，较年初增长 9.77%，主要系长期借款和应付债券增长所致。从构成来看，截至 2015 年末，公司非流动负债主要由长期借款（占比 74.26%）和应付债券（占比 21.03%）构成。

2013~2015 年，公司长期借款保持增长，年均复合增长 8.51%。截至 2015 年底，公司长期借款 210.08 亿元，较年初增长 6.47%；从期限分布来看，2017 年到期规模为 119.65 亿元（占比 56.95%），2018 年到期规模为 41.14 亿元（占比 19.58%），2019 年到期规模为 3.56 亿元，2020 年及以后到期规模为 45.64 亿元（占比 21.73%）。

2013~2015 年，公司应付债券保持增长，年均复合增长 68.49%。截至 2015 年底，公司应付债券 59.49 亿元，较年初增长 15.44%，主要系 2015 年公司成功发行民生理财直融 10.00 亿元和中期票据 14.98 亿元所致。

从有息债务规模看，公司全部债务规模较大且呈不断上升趋势，近三年分别 322.60 亿元、381.50 亿元和 416.81 亿元，2015 年末占负债总额的 56.95%。从有息债务结构看，2015 年底公司短期有息债务占比 34.92%，长期有息债务占比 65.08%。2013~2015 年，受债务规模增长影响，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有所上升，2015 年底分别达到 72.18%、67.18% 和 57.12%，分别较年初上升 2.31 个百分点、2.10 个百分点和 2.16 个百分点，公司整体负债水平较高，但仍处于可控水平。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 469.37 亿元，较 2015 年末下降 11.15%，主要系短期借款减少所致。2016 年 3 月底公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.80%、64.14% 和 51.82%，均较 2015 年末有所下降。

总体看，公司增加借款及发行债券带动公司负债及有息债务较快增长，债务规模较大，整体负债水平较高，但仍处于可控水平；公司短期有息债务规模较大，长期借款中于 2017 年到期的规模较大，2016~2017 年存在一定集中偿付压力。

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益规模有所波动，截至 2015 年底为 203.60 亿元，较年初变化不大，其中归属于母公司的所有者权益 188.80 亿元。截至 2015 年底，归属于母公司的所有者权益中，实收资本占比 87.04%，资本公积占比 1.48%，其他综合收益占比 3.53%，盈余公积占比 0.75%，未分配利润占比 7.20%；实收资本占比高，权益稳定性较好。截至 2015 年末，资本公积较年初下降 27.51%，主要系公司子公司北京经开投资开发股份有限公司溢价购买北京经开光谷置业有限公司股权所致。公司其他综合收益为 6.66 亿元，较年初下降 35.09%，主要系公司减持部分京东方股票以及公允价值变动。

截至 2016 年 3 月末，公司所有者权益 203.08 亿元，规模及结构较 2015 年末变化不大。

总体看，公司所有者权益中实收资本占比高，权益稳定性较好。

4. 盈利能力

2013~2015年，受工业园出售和产业配套住宅销售业务收入下降影响，公司整体收入规模不断下降。2015年，公司营业收入为44.13亿元，同比下降17.97%；利润总额和净利润分别为4.94亿元和3.14亿元，分别同比增长8.05%和23.17%，净利润增幅远大于利润总额增幅，主要系营业外收入增加所致。公司2013~2015年营业利润率波动上升，三年分别为25.71%、34.22%和34.13%。

从期间费用上来看，2013~2015年，公司期间费用规模变化不大，分别为15.00亿元、15.12亿元和15.05亿元；期间费用主要为管理费用和财务费用，2015年末分别为4.44亿元和9.68亿元，均较上年变化不大。近三年，公司费用收入比分别为26.23%、28.10%和34.11%，期间费用对公司营业利润侵蚀较大且侵蚀程度有所上升。总体看，公司费用控制能力一般。

投资收益和营业外收入规模较大，对公司利润影响较大。2013~2015年，公司投资收益分别为7.40亿元、0.90亿元和4.05亿元，分别占营业利润的108.16%、23.42%和105.70%；公司投资收益主要来源于持有及处置京东方股票取得的投资收益。同期，公司营业外收入分别为1.08亿元、0.80亿元和1.35亿元，主要为政府补助，政府对公司的政府补助每年多达50项以上，主要系支持公司科技工业园区建设及运营的各项补贴。

从盈利指标看，2015年公司总资本收益率和总资产报酬率分别为2.70%和2.57%，分别较上年下降0.25个百分点和0.15个百分点；净资产收益率由上年的1.31%上升至2015年的1.54%，公司整体盈利水平较弱。

2016年1~3月，公司实现营业收入亿元8.38亿元，为2015年全年的18.99%；利润总额1.72亿元，净利润1.43亿元。

总体看，受工业园出售和产业配套住宅销售业务收入下降影响，公司整体收入规模不断下降；投资收益和营业外收入对公司利润影响较大，整体盈利能力较弱。

5. 现金流

经营活动现金流方面，公司近三年经营活动的现金流净额逐渐增加，分别为-15.37亿元、20.44亿元和51.92亿元，主要系收到其他与经营活动有关的现金增加所致。2013~2015年，公司收到其他与经营活动有关的现金为240.47亿元、252.56亿元和309.91亿元，公司支付其他与经营活动有关的现金分别为252.72亿元、199.71亿元和241.61亿元，其中收到的其他与经营活动有关的现金主要为购买银行理财所形成的现金流入、12平方公里项目成本返还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。2013~2015年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为54.70亿元、29.42亿元和42.05亿元，有所波动，2015年公司销售商品提供劳务收入现金流较2014年增长24.18%，主要为部分项目已于2014年确认收入但实际收到时间为2015年；2013~2015年，购买商品、接受劳务支付的现金分别为45.00亿元、48.66亿元和43.25亿元，近三年公司购买商品、接受劳务支付的现金流出较多，主要原因为公司业务拓展，工业园开发和产业配套住房开发业务增多，相应的支出增加所致。从收入实现质量看，公司2013~2015年的现金收入比分别为95.64%、54.70%和95.29%，现金收入比较低，主要是由于公司土地整理收入计入收到其他与经营活动有关的现金，没有计入公司销售商品提供劳务收入现金流所致。公司整体收入实现质量较好。

投资活动现金流方面，2013~2015年公司投资活动现金流入分别为9.31亿元、2.95亿元、10.09亿元。2015年公司投资活动现金流入较2014年增加7.14亿元，增长242.46%，主要原因为

公司处置京东方股票带动收回投资收到的现金增加所致。在投资活动现金流出方面，2013~2015年分别为28.20亿元、27.42亿元、8.11亿元。其中2015年公司投资支付的现金较2014年减少19.31亿元，降幅70.44%，减少较多的原因为公司购建固定资产及无形资产所支付的现金减少所致。2015年投资活动产生的现金流量净额为1.98亿元。

筹资活动现金流方面，2013~2015年筹资活动现金流入分别为219.38亿元、197.15亿元和214.37亿元。2015年较2014年增加了17.22亿元，增幅为8.73%，主要是因为公司取得借款收到的现金增加所致。2013~2015年筹资活动现金流出分别为176.82亿元、159.35亿元和212.14亿元。2015年较2014年增加了52.80亿元，增幅33.13%，主要原因为公司偿还有息债务所致。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为42.55亿元、37.81亿元和2.23亿元。

2016年1~3月，公司经营活动现金流入52.24亿元，经营活动现金流净额-20.71亿元；投资活动现金流净额-0.62亿元，筹资活动现金流净额-61.03亿元。

总体看，公司经营活动现金流净额受往来款影响较大，收入实现质量一般且稳定性较弱；近年来公司偿还有息债务的现金支出规模很大，且有息债务持续增长，未来公司外部融资压力较大。

6. 偿债能力

短期偿债能力方面，2013~2015年，公司流动比率逐年略有下降，但保持在较高水平，2015年由年初的2.27倍下降至年末的2.23倍；速动比率逐年上升，2015年末为1.13倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较高。公司现金短期债务比呈逐年增长态势，分别为0.71倍、0.91倍和1.21倍。2015年末，公司经营现金流动负债比为21.16%，经营活动现金流对流动负债覆盖程度很高。整体看，公司流动性良好，短期偿债能力较好。

长期偿债能力方面，近三年公司EBITDA随着计入财务费用的利息支出的增长而增长，三年分别为23.95亿元、21.12亿元和22.38亿元，年均复合增长率12.60%。从EBITDA的构成来看，2015年公司EBITDA中，折旧占比17.30%，摊销占比1.77%，计入财务费用的利息支出占比58.86%，利润总额占比26.06%。2013~2015年，EBITDA利息倍数分别为0.84倍、0.78倍和0.74倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；EBITDA全部债务比分别为0.07倍、0.06倍和0.05倍，EBITDA对利息及全部债务的覆盖程度较低。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，公司整体偿债能力较强。

截至2016年3月底，公司共获得银行授信额度332.68亿元，未使用额度为128.44亿元，公司间接融资渠道畅通；公司尚无重大诉讼事项。

根据《企业信用报告（2012银行版）》（机构信用代码：G10110115022516709），截至2016年6月23日，公司无未结清不良信贷，已结清有6笔不良类信贷记录，无欠息记录。不良类信贷记录主要是由于中国农业银行北京经济技术开发区支行系统问题造成了处理企业还款手续的延误。公司过往履约情况良好。

截至2016年3月底，公司对外担保余额为50.00亿元，担保比率为24.62%，为对北京经济技术开发区国有资产管理办公室的担保，公司或有负债风险相对较低。

总体看，公司债务规模大，短期偿债能力较好，长期偿债能力较弱；但考虑到公司政府性建设主体性质，公司整体偿债能力较强。

八、债券偿债能力分析

1. 本期公司债券对公司现有债务的影响

截至 2015 年底，公司长期债务、全部债务分别为 249.83 亿元和 271.25 亿元，本期拟发行债券规模 10 亿元，相对于目前公司债务规模，本次债券发债额度不大，对公司现有债务影响不大。

以 2015 年底的财务数据为基础，假设募集资金净额为 10 亿元，本期债券发行后，在其它因素不变的情况下，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 58.01%、67.70%和 72.56%，分别上升 0.88 个百分点、0.52 个百分点和 0.37 个百分点，债务负担有所加重。

2. 本期公司债券偿债能力分析

以 2015 年底的相关财务数据为基础，公司 2015 年 EBITDA 为 22.38 亿元，为本期公司债券发行额度（10 亿元）的 2.24 倍，EBITDA 对本期债券的保障能力较强；2015 年经营活动产生的现金流入 352.02 亿元，为本期公司债券发行额度（10 亿元）的 35.20 倍，公司经营活动现金流入量对本期债券覆盖程度很高。2015 年经营活动现金流净额为 51.92 亿元，是本期公司债券发行额度（10 亿元）的 5.19 倍，对债务的覆盖能力高。

综合以上分析，并考虑到公司在综合实力以及政府支持等方面所具有的竞争优势，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力很强。

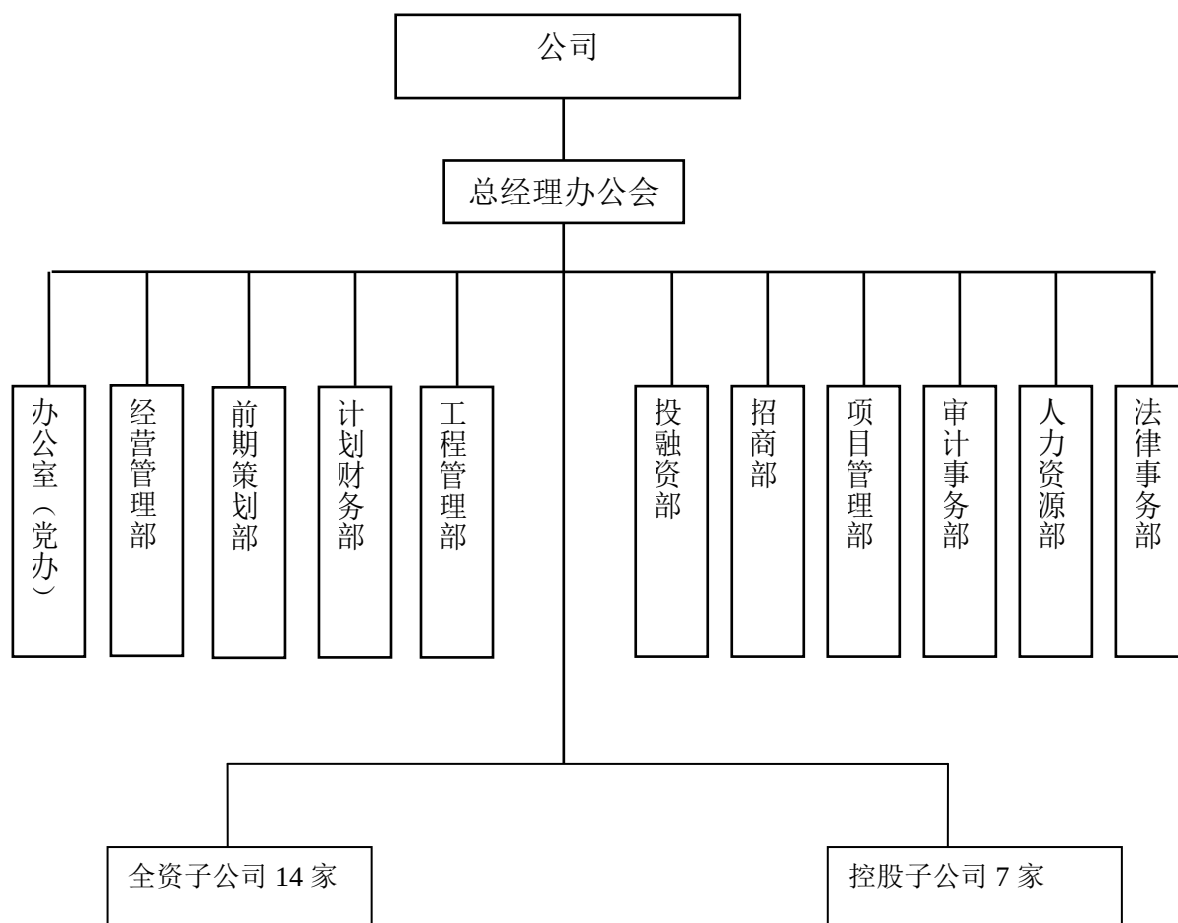
九、综合评价

公司作为北京经济技术开发区的基础设施建设及园区开发的重要主体，具有区域垄断地位，公司在资产注入及财政补贴方面获得开发区政府持续稳定的支持。联合评级同时关注到公司整体盈利能力较弱，对园区财政依赖程度较强，债务负担偏重，面临一定资金压力，每年偿还有息债务支付的现金规模大，偿还有息债务对公司现金形成一定占用以及 2016~2017 年存在一定集中偿付压力等因素对其经营发展及偿债能力带来的不利影响。

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

综上，基于对公司主体长期信用以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次公司债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 北京经济技术投资开发总公司 组织架构图



附件 2 北京经济技术投资开发总公司

主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额 (亿元)	559.16	679.43	731.87	672.45
所有者权益 (亿元)	183.86	204.69	203.60	203.08
短期债务 (亿元)	121.73	131.68	145.56	144.85
长期债务 (亿元)	200.87	249.83	271.25	218.43
全部债务 (亿元)	322.60	381.50	416.81	363.28
营业收入 (亿元)	57.19	53.79	44.13	8.38
净利润 (亿元)	4.11	2.55	3.14	1.43
EBITDA (亿元)	23.95	21.12	22.38	--
经营性净现金流 (亿元)	-15.37	20.44	51.92	-20.71
应收账款周转次数 (次)	3.95	2.89	1.61	--
存货周转次数 (次)	0.15	0.11	0.10	--
总资产周转次数 (次)	0.10	0.09	0.06	--
现金收入比率 (%)	95.64	54.70	129.86	129.86
总资本收益率 (%)	2.75	2.34	2.70	--
总资产报酬率 (%)	3.65	2.75	2.57	--
净资产收益率 (%)	2.75	1.31	1.54	--
营业利润率 (%)	25.71	34.22	34.13	34.96
费用收入比 (%)	26.23	28.10	34.11	36.83
资产负债率 (%)	67.12	69.87	72.18	69.80
全部债务资本化比率 (%)	63.70	65.08	67.18	64.14
长期债务资本化比率 (%)	52.21	54.97	57.12	51.82
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.86	0.78	0.74	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.07	0.06	0.05	--
流动比率 (倍)	2.43	2.27	2.23	2.02
速动比率 (倍)	0.92	0.98	1.13	0.83
现金短期债务比 (倍)	0.71	0.91	1.21	0.65
经营现金流动负债比率 (%)	-9.01	9.42	21.16	-8.54
EBITDA/本期发债额度 (倍)	2.39	2.11	2.24	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本次-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率= 【(本次/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1】 ×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	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	
总资产收益率	(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。

联合信用评级有限公司关于 北京经济技术投资开发总公司 2016 公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年北京经济技术投资开发总公司年度审计报告出具后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

北京经济技术投资开发总公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。北京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，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注北京经济技术投资开发总公司的相关状况，如发现北京经济技术投资开发总公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如北京经济技术投资开发总公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可宣布信用等级暂时失效，直至北京经济技术投资开发总公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送北京经济技术投资开发总公司、监管部门等。

