

信用评级公告

联合〔2022〕2307号

联合资信评估股份有限公司通过对北京电子城高科技集团股份有限公司及其拟发行债项的信用状况进行综合分析和评估，确定北京电子城高科技集团股份有限公司主体长期信用等级为AA，北京电子城高科技集团股份有限公司2022年度第一期中期票据信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年四月十三日

北京电子城高科技集团股份有限公司

2022 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：AA

本期中期票据信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期债券发行规模：4.00 亿元

本期中期票据期限：不超过 5 年（含）

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：本期中期票据（拟注册额度15.00亿元）募集资金拟用于偿还公司债务融资工具6.50亿元、8.50亿元用于支付项目开发款项

评级时间：2022 年 4 月 13 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
房地产企业信用评级方法	V3.0.201907
房地产企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	AA	评级结果	AA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构	资本结构	2
			偿债能力	1
调整因素和理由			调整子级	
公司实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会，股东背景强，给予一定支持			+1	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对北京电子城高科技集团股份有限公司（以下简称“公司”或“电子城”）的评级反映了公司作为国内知名园区地产开发上市公司，在中关村电子城科技园东区的开发和经营方面具有明显区域优势，公司园区地产项目质量较好、自持物业优良、债务负担较轻。同时，联合资信也关注到园区地产行业存在一定不确定性、部分项目面临一定去化压力、公司未来投资规模较大、传统园区开发建设盈利能力下滑和公司战略转型面临一定不确定性等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司未开发项目主要位于北京、天津、成都等城市，定位明确；随着公司转型战略的实施，传统园区开发建设规模缩减，科技服务板块将陆续进入重点投资期。未来，随着公司持续拓展园区地产项目、储备项目持续开发与销售、科技服务转型成果陆续体现，公司经营规模及盈利水平有望保持良好。

基于对公司主体长期信用水平以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 1. 股东背景强，区域优势明显。**控股股东北京电子控股有限责任公司对公司科技服务转型提供业务资源支持并在公司融资担保等方面提供资金支持。此外，公司在中关村电子城科技园东区具有明显区域优势，科技园区开发、运营经验丰富，科技客户资源具有优势。
- 2. 在手项目质量优良。**公司在手项目土地成本较低，项目分布于北京、天津、南京、厦门、朔州、昆明和成都等城市，项目质量优良。
- 3. 公司与金融机构设立基金有助于公司发展。**公司与国寿置业投资管理有限公司设立基金规模较大，该基金分期、分批收购公司旗下物业，有助于公司在建和在售楼目的去化，缓解公司建设资金压力。
- 4. 自持物业优良，债务负担较轻。**公司主要自持物业位于北京市酒仙桥地区，使用成本法计量；公司债务相关指标处于较低水平，债务负担仍属较轻。

分析师：蒋旭 宋莹莹

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

关注

1. **经济下行压力叠加行业竞争激烈，盈利能力下滑且部分项目面临一定去化压力。**受实体经济增速下滑以及行业竞争压力增大影响，产业园区内招商引资难度加大，对产业地产的销售形成一定不利影响。考虑到公司外埠项目成本趋于市场化、京内项目占比逐渐降低，未来公司盈利能力存在下滑风险；此外，公司在售项目整体去化速度较慢，其中部分异地项目存在一定去化压力。
2. **未来尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。**园区地产开发建设方面，公司未来尚需投资规模较大；同时，公司在“十四五”期间向科技服务转型，预计部分重资产板块将处于重点投资期。整体看公司面临资金营运及融资压力，公司筹资活动前现金流持续呈现净流出状态。
3. **战略转型期间公司未来发展面临一定不确定性。**公司向科技服务全面转型，目前尚未形成大规模的收入和利润贡献，同时考虑到当前经济下行压力加大，企业未来发展转型将面临一定的不确定性。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年9月
现金类资产(亿元)	38.91	21.50	38.51	29.68
资产总额(亿元)	143.36	142.09	178.10	197.48
所有者权益(亿元)	72.32	68.37	72.65	68.62
短期债务(亿元)	6.06	18.74	32.22	24.20
长期债务(亿元)	33.32	34.38	41.67	39.32
全部债务(亿元)	39.38	53.12	73.88	63.52
营业收入(亿元)	22.34	18.25	37.70	7.74
利润总额(亿元)	6.03	4.86	7.36	-3.36
EBITDA(亿元)	8.09	7.70	10.56	--
经营性净现金流(亿元)	-38.35	-22.92	10.25	5.80
营业利润率(%)	36.02	38.75	27.19	13.31
净资产收益率(%)	5.40	4.95	7.51	--
资产负债率(%)	49.55	51.89	59.21	65.25
全部债务资本化比率(%)	35.25	43.72	50.42	48.07
流动比率(%)	309.90	298.72	223.97	195.39
经营现金流动负债比(%)	-106.70	-60.19	16.41	--
现金短期债务比(倍)	6.43	1.15	1.20	1.23
EBITDA利息倍数(倍)	3.72	2.90	3.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.87	6.89	7.00	--
公司本部(母公司)				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年9月
资产总额(亿元)	61.66	78.01	104.50	102.54
所有者权益(亿元)	48.09	47.13	47.26	47.02
全部债务(亿元)	11.95	18.98	44.54	31.87
营业收入(亿元)	0.40	0.53	0.55	0.30
利润总额(亿元)	0.23	0.54	1.76	1.05
资产负债率(%)	22.01	39.58	54.78	54.15
全部债务资本化比率(%)	19.90	28.70	48.52	40.40
流动比率(%)	2,739.67	289.19	206.34	208.80
经营现金流动负债比(%)	-10.26	13.95	4.22	--

注: 1. 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; 2. 公司合并报表中其他应付款及其他流动负债中的有息债务部分已计入短期债务, 短期借款中的利息部分已扣减, 2018-2020年一年内到期的非流动负债中的长期应付款及利息部分已扣减, 2021年三季度因不披露明细故上述扣减项未进行扣减; 3. 本报告中公司2018-2019年财务数据采用审计报告期初数; 4. 2021年1-9月数据未经审计, 相关数据未经年化; 5. EBITDA利息倍数与年报不一致, 主要系口径差异所致; 6. 公司母公司有息债务未经调整

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

主体评级历史:

主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2021/06/16	支亚梅 宋莹莹	房地产企业信用评级方法(V3.0.201907) 房地产企业主体信用评级模型(V3.0.201907)	阅读报告
AA	稳定	2017/03/22	韩家麒 刘艳婷	房地产企业信用分析要点(2015年)	阅读报告

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受北京电子城高科技集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

北京电子城高科技集团股份有限公司

2022 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

北京电子城高科技集团股份有限公司（以下简称“电子城”或“公司”）原名为北京市天龙股份有限公司，后经北京市崇文区物资回收公司（现改为北京市崇文天龙公司）和北京市供销合作社崇文区网点开发公司作为公司发起人，于 1986 年 12 月 24 日注册成立的股份制企业，注册资本 5.80 亿元。公司于 1993 年 5 月在上海证券交易所上市，后经历次股份划拨北京电子控股有限责任公司（以下简称“北京电控”）为公司第一大股东；2016 年 4 月，公司名称变更为北京电子城投资开发集团股份有限公司，2020 年 3 月 4 日，公司变更现名称。经非公开发行股票和历次送股，公司股本增至 1118585045 股；截至 2021 年 9 月底，北京电控为公司控股股东，持股比例为 45.49%。北京市国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）通过北京国有资本经营管理中心（以下简称“国管中心”）持有北京电控 100% 股权，公司实际控制人为北京市国资委。（详见附件 1-1）

公司经营范围为：高新技术成果（企业）的孵化；投资及投资管理；房地产开发及商品房销售；物业管理；销售五金交电（不含电动自行车）、建筑材料；货物进出口、技术进出口、代理进出口；信息咨询（未经专项审批项目不得经营）；房地产经纪业务。截至 2021 年 9 月底，公司本部下设战略发展部、运营管控中心、成本管控中心部等 9 个职能部门（见附件 1-2）。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 178.10 亿元，所有者权益 72.65 亿元（含少数股东权益 2.84 亿元）；2020 年，公司实现营业收入

37.70 亿元，利润总额 7.36 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司合并资产总额 197.48 亿元，所有者权益 68.62 亿元（含少数股东权益 2.91 亿元）；2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 7.74 亿元，利润总额-3.36 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区酒仙桥路 6 号院 5 号楼 15 层 1508 室；法定代表人：潘金峰¹。

二、本期中期票据概况

公司拟向全国银行间债券市场的机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）申请发行中期票据，拟注册额度为 15.00 亿元，由华夏银行股份有限公司和宁波银行股份有限公司联席主承销。其中，本期中期票据名称为“北京电子城高科技集团股份有限公司 2022 年度第一期中期票据”，拟发行规模为 4.00 亿元，拟发行期限为不超过 5 年，偿还方式为按年付息，到期一次还本；本期中期票据的利率为固定利率，在存续期限内固定不变，不计算复利，逾期不另计利息。

本次中期票据募集资金拟用于偿还公司债务融资工具 6.50 亿元、8.50 亿元用于支付项目开发款项。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累

¹ 根据 2022 年 2 月 25 日《北京电子城高科技集团股份有限公司关于选举公司董事长暨变更法定代表人的公告》，公司董事长、

法定代表人变更为潘金峰先生。

计增长 2.30%²，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家；GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增

长 9.80%，两年平均增长³5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 个百分点和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，**第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82% 和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30% 的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2018 - 2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	9.80 (5.15)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	11.80 (6.37)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	7.30 (3.80)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	16.40 (3.93)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 增幅 (%)	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 增幅 (%)	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速
数据来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球

经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高速增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI

2. 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。
3. 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判

断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2—M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任

务的 95%；1—9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50%左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00%左右。

四、行业及区域环境分析

1. 房地产行业

(1) 行业概况

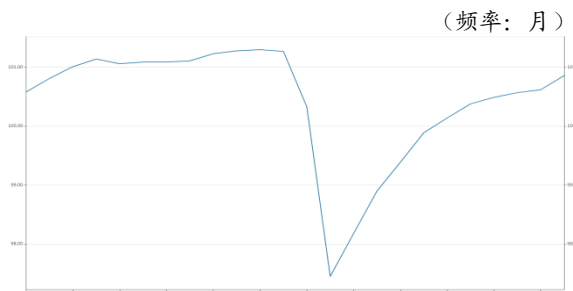
2019 年以来，中央坚持房地产调控政策的

总基调不变，房地产行业实施了全面的融资政策调控。2020年初新冠肺炎疫情对房地产市场造成较大的影响，自2020年3月陆续复工以来，全国房地市场景气度逐步回升。

房地产业是中国国民经济的重要支柱产业之一，2019年以来，各地调控政策在“房住不炒”的硬约束下根据市场情况对房地产行业进行了微调。从调控的总体思路来看，中央对房地产泡沫化所带来的金融风险以及由此导致的居民杠杆率快速增长问题表现出极大重视。2019年6月以来，促进国民经济战略转型诉求纳入监管层的视野，压缩房地产金融资源以促进国民经济转型亦成为政策调控的重要考虑因素。2020年初，新冠肺炎疫情导致房地产企业项目销售出现停摆，对房企一季度销售进度产生较大影响。同时，对在建项目开复工产生一定影响，大部分房企自三月底陆续部分恢复建设，整体施工进度受到一定影响。政策层面为缓解房地产企业因疫情造成的短期资金压力，较多城市出台了延期缴纳土地出让金、降低预售条件、放松公积金贷款限制、给予购房补贴、放松落户等调节政策，一定程度上缓解了房地产企业受疫情影响产生的经营压力，促进需求端复苏。自2020年3月以来，全国房地产市场景气度逐步复苏，开发投资增速逐月提升，销售额增速由负转正，销售面积跌幅逐月收窄。

房地产投资开发方面，2020年，全国房地产开发投资完成额14.14万亿元，累计同比增长7.00%，增速较2019年下降2.90个百分点，整体增速仍维持高位。其中，住宅开发投资完成额10.44万亿元，累计同比增长7.6%，增速相较于2019年下降13.90个百分点；办公楼完成投资额0.65万亿元，累计同比增长5.4%，增速相较于2019年提升2.60个百分点；商业营业用房完成投资额1.31万亿元，累计同比下降1.1%，相较于2019年降幅收窄5.6个百分点。

图1 2019-2020年全国房地产开发景气指数



资料来源: Wind

施工方面，2020年受年初新冠肺炎疫情的影响，整体施工进度有所放缓。具体来看，2020年房屋新开工面积22.44亿平方米，同比下降1.20%，一季度新开工面积大幅下滑，随着复工复产的持续推进，新开工面积同比降幅持续收窄。从施工面积来看，2020年全国房屋施工面积达92.68亿平方米，同比增长3.70%，增速相较2019年下降5.00个百分点；同期全国房屋竣工面积9.12亿平方米，同比下降4.90%。

从销售情况来看，2020年，商品房销售面积17.61亿平方米，同比增长2.60%。其中，住宅销售面积15.49亿平方米（占87.96%），同比增长3.20%，增速较2019年增长1.70个百分点。2020年，商品房销售金额为17.36万亿元，同比增长8.60%，增速较2019年增长2.20个百分点。其中，住宅销售金额15.46万亿元，同比增长10.80%，增速较2019年增长0.50个百分点。

(2) 土地市场与信贷环境

2020年初，受新冠肺炎疫情的影响，土地市场降温明显，4月起明显回升，房企到位资金增速较2019年基本持平，但仍处近年以来的低位；资金来源中以自筹资金和以定金及预收款为主的其他资金为主。

土地市场方面，2020年，房地产开发企业土地购置面积2.55亿平方米，同比下降1.10%；土地成交价款17268.83亿元，累计同比增长17.40%，基本恢复至2018年增长水平。受年初新冠肺炎疫情的影响，一季度土地成交大幅下降，随后持续走高。2020年1-3月，土地市场极为冷清，累计土地成交价款

977.49 亿元，同比下降 18.10%；4 月开始随着房地产市场的逐步回暖，土地市场活跃度持续增强。

从资金来源上看，2020 年，房地产开发到位资金合计 19.31 万亿元，同比增长 7.60%，增速相较 2019 年增长 0.52 个百分点。其中，国内贷款合计 2.67 万亿元，同比增长 5.74%，国内贷款增速较 2019 年增长 0.63 个百分点；自

筹资金合计 6.34 万亿元，同比增长 8.97%，增速较 2019 年增长 4.77 个百分点；其他资金合计 10.29 万亿元，同比增长 8.23%，增速较 2019 年回落 2.26 个百分点。从资金来源占比来看，仍以定金及预收款（占 34.46%）、自筹资金（32.82%）、个人按揭（占 15.52%）和国内贷款（13.81%）为主。

表2 2018—2020年房地产开发企业资金来源及占比情况（单位：亿元、%）

主要开发资金来源	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内贷款	24004.52	14.46	25228.77	14.13	26675.94	13.81
利用外资	107.98	0.07	175.72	0.10	192.00	0.10
自筹资金	55830.65	33.64	58157.84	32.56	63376.65	32.82
其他资金	86019.74	51.83	95046.26	53.21	102870.26	53.27
其中：定金及预收款	55418.17	33.39	61359.00	34.35	66547.00	34.46
个人按揭	23705.89	14.28	27281.00	15.27	29976.00	15.52
合计	165962.89	100.00	178608.59	100.00	193114.85	100.00

资料来源：Wind，联合资信整理

（3）政策环境

中央坚持房地产调控政策的总基调不变，2020年初出现短暂的货币宽松政策，但随后不断出台的监管新政再次明确了整体趋严的融资环境。

从2019年三季度开始，宏观经济下行压力大，政府加大逆周期调节力度，9月全面降准+LPR降息，11月MLF降息，房地产政策向“松紧对冲”过渡。2019年11月16日，央行

发布《2019年第三季度货币政策执行报告》，报告中删除了“房住不炒”的表述，仅强调“因城施策”，短期政策出现边际调整。2020年以来，“房住不炒”多次被强调，2020年2月，央行也专门提出要保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。从中长期来看，房地产市场严控政策始终围绕稳地价、稳房价、稳预期为核心目标。2020年以来中央层次房地产行业总基调政策具体内容见下表。

表3 2020年以来中央层次房地产行业总基调政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2020年2月	央行	2020年金融市场业务条线要保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效机制，促进市场平稳运行
2020年5月	央行	央行发布《2020年第一季度中国货币政策执行报告》，稳健的货币政策要更灵活适度，充分发挥再贷款再贴现政策的牵引带动作用，持续深化LPR改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，不将房地产作为短期刺激经济的手段，支持民营企业股权融资和发行债券融资
2020年5月	政府工作报告	深入推进新型城镇化，发挥中心城市和城市群带动作用，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展
2020年7月	房地产座谈会	坚持稳地价、稳房价、稳预期，因城施策、一城一策，从各地实际出发，采取差异化调控措施，及时科学精准调控，确保房地产市场平稳健康的发展
2021年3月	政府工作报告	强调保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给。规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难

资料来源：联合资信整理

从融资方面的调控政策来看，主要包括：第一，房地产信托等非标融资渠道受限；第二，加强对银行理财、委托贷款、开发贷款、海外债等渠道流入房地产的资金管理；第三，加强对存在高杠杆经营的大型房企的融资行为

的监管和风险提示，合理管控企业有息负债规模和资产负债率；第四，严禁消费贷款违规用于购房。2020年以来房地产融资相关政策具体内容见下表。

表4 2020年以来房地产融资相关政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2020年1月	央行	2020年1月6日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，以支持实体经济发展，降低社会融资实际成本
2020年2月	央行	2020年金融市场工作电视电话会议要求，2020年金融市场业务条线要保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效管理机制，促进市场平稳运行
2020年4月	银保监会	4月22日国新办发布会上，银保监会相关人士表示银行需监控资金流向，坚决纠正贷款违规流入房地产市场的行为
2020年5月	央行	《2020年第一季度中国货币政策执行报告》提出，稳健的货币政策要灵活适度，充分发挥再贷款再贴现政策的牵引带动作用，持续深化LPR改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，不将房地产作为短期刺激经济的手段，支持民营企业股权融资和发行债券融资
2020年6月	央行等	央行等多部委印发关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见。意见指出，要高度重视对受疫情影响的中小微企业等实体经济的金融支持工作，强化社会责任担当。按照金融供给侧结构性改革要求，引导商业银行把经营重心和信贷资源从偏好房地产、地方政府融资平台，转移到中小微企业等实体经济领域，实现信贷资源增量优化、存量重组
2020年8月	央行、住建部等	央行、住建部等召开房企座谈会，提出“重点房企资金监测和融资管理规则”，具体政策要求设立“三条红线”，根据指标完成情况将公司分成四档，约束每档公司的新增有息负债比例
2020年10月	央行	重点房企资金检测和融资管理规则起步平稳，社会反响积极正面，下一步考虑扩大适用范围
2020年12月	人民银行、银保监会	发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，分档对房地产贷款集中度进行管理，并自2021年1月1日起实施

资料来源：联合资信整理

（4）保障性住房市场及相关政策

为解决我国房地产行业住房结构不合理等问题，我国不断加大保障性住房的开发建设力度。保障性住房是指政府在对中低收入家庭实行分类保障过程中所提供的限定供应对象、建设标准、销售价格或租金标准，具有社会保障性质的住房。保障性住房一般由廉租房、经济适用房、公共租赁房（政策性租赁住房）、限价房（两限商品住房）以及棚改房构成。其中，公共租赁房是指按照市场租价水平调节后向中等偏下收入住房困难家庭提供可租赁的住房；两限商品住房是指限房价、限套型的普通商品住房；棚改房是指通过棚户区改造提供的保障性住房。

为推动科学发展、加快转变经济发展方式、保障和改善民生，2009年，国务院批准由住建部牵头，十六部委联合成立全国保障性安居工程协调小组，专门负责组织协调全国范围内保障房安居工程的建设；在中央提出的新一轮城镇化建设规划中，保障房的全面规划对于

建设多层次住房保障体系具有不可替代的作用。

2016年2月，中共中央、国务院颁布《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》，提出大力推进城镇棚户区改造，稳步实施城中村改造，有序推进老旧小区综合整治、危房和非成套住房改造，要求到2020年，基本完成现有的城镇棚户区、城中村和危房改造，因地制宜确定住房保障标准，健全准入退出机制。未来三年间，我国保障性安居工程投资建设将继续保持平稳态势。

根据财政部综合司发布的《2018年全国财政支持保障性安居工程建设情况》，2018年，全国保障性安居工程财政支出7372亿元，同比增长46.4%，支持棚户区改造开工626万套，完成30万套公租房配套基础设施建设，完成农村危房改造190万户。2018年，中央财政一般公共预算安排用于保障性安居工程的补助资金达2442亿元。其中，补助城镇保障性安居工程2176亿元，占89.1%；补助农村危房改造266

亿元，占 10.9%。

根据财政部综合司发布的《住房城乡建设部关于下达 2020 年中央财政城镇保障性安居工程补助资金用于城镇老旧小区改造的通知》，2020 年全国用于城镇老旧小区改造的资金有 3.98 亿元。根据财政部综合司发布的《住房城乡建设部关于下达 2020 年中央财政城镇保障性安居工程补助资金用于发展住房租赁市场的通知》，2020 年全国用于第二批试点城市发展住房租赁市场的资金有 66 亿元。

2. 园区地产行业

园区地产以实现土地的整体开发与运营为基础，打造产业集聚效应，具有开发周期长、资金占用大等特点，且受房地产调控政策的影响较为有限；随着传统房地产开发商开始向园区地产转型，行业竞争日趋激烈；受益于新型城镇化的发展和战略型新兴产业的不断壮大，园区地产将向产业链完善、配套完备、服务多样化的方向发展。

园区地产是整合资源、承载与促进产业发展的地产形态，是一种将地产开发、产业发展和城市功能三方面的发展有机结合、相互促进的商业模式。园区地产依托产业为内容，地产为空间上的载体，以实现土地的整体开发与运营为基础，一般以独栋写字楼、高层办公楼、标准化厂房、研发楼为开发对象，打造产、学、研产业集群，帮助政府改善区域环境、提升区域竞争力。

从行业特征来看，园区地产行业具有如下特点：（1）园区地产以产业园区为基地，推动产业集聚效应，对企业整体开发和运营能力提出较高要求。传统的住宅地产开发商往往以销售房产实现的短期利益为经营目标，而园区地产企业则需要将房产建设、招商引资、提供专业服务融为一体。（2）园区地产开发周期较长，从园区规划初期至园区达到成熟综合运营阶段长至数年，企业面临较大的资金压力。由于企业初期资金回笼有限，政府财政性的支持在各产业园区开发初期较为普遍。（3）园区地产类

企业的客户主要是符合招商引资条件的入园企业，且园区的定位在某种程度上也限制了企业的目标客户范围。（4）房地产政策调控对园区地产类企业的影响相对有限。由于园区地产企业的客户多为从事研发、制造型企业，在经济增长态势不变的大环境下，目标客户对研发办公楼、配套居住型物业具有刚性需求。

从发展形势来看，在起步阶段，中国的园区地产企业主要是政府投资组建的开发区基础设施建设公司，通过土地开发，直接向投资者招商引资。进入发展阶段，由于此时的园区地产企业普遍具有国资背景，拿地成本低，前期业务和资金快速积累，园区地产企业对其功能重新定位，开始进行产业开发。步入成长期后，伴随城市及工业园区经济规模的扩大，通过国有资产投资管理公司参股开发股份有限公司和物业公司，政府对开发区的国有资产主要采取产权管理办法。由于土地的不可再生性且所持土地越来越少，近年来，园区地产企业不断寻求转型，围绕产业地产开展具有明确盈利模式的配套、增值服务。在此阶段，企业来源于物业销售的收入比例将出现明显的下降。

从竞争格局来看，随着房地产宏观调控政策从紧，部分传统房地产开发商开始向园区地产转型，以期实现盈利模式的多元化，行业竞争日趋激烈。传统的园区地产企业虽然可以从存量工业地产分享城市化的红利，但是由于廉价储备土地难以持续，相对大型房产企业区域扩张能力较弱，传统园区地产企业面临转型。随着经济增长由资源驱动向创新驱动转变，园区地产已由过去优惠政策、廉价土地竞争，转向产业链、投资环境等方面的竞争。园区地产企业采取多元化经营战略，如设立市政、建筑、旅游餐饮和商业服务子公司，或通过股权投资参与金融、生物医药、媒体行业等。具体来看，首先，一个较为完整的产业链可以最大限度地降低产业配套协作成本，产业集聚与上下游配套是高新技术产业园区吸引投资的重要因素，由此产生的产业集群效益将有利于推动产业园区内经济的良性循环和健康发展。其次，投资

环境已经成为体现产业园区竞争实力的重要指标。各产业园区间的竞争将表现为是否具有良好产业规划、园区文化和社会氛围，以及相关金融服务、高效管理体制等软环境。

从行业发展来看，首先，中国的新型城镇化发展战略为园区地产的发展带来了历史性机遇。新型城镇化重视城市与产业的融合发展，园区地产企业作为城市的规划、建设、融资、招商引资以及园区运营的市场化平台，将逐渐成为新型城镇化市场的主要力量。其次，随着产业不断升级，附加值更高的产业会派生更多的综合型服务需求，从而提升园区地产企业的收入和利润。由于大城市土地资源奇缺，顺应产业升级的中高端工业厂房及办公楼项目，收入将大幅提升。

从行业关注来看，首先，土地成本的上升对企业盈利空间形成压制。由于发达城市新增土地逐步稀缺，发展空间局限于存量的二手工业土地，土地价格的上升对园区地产类企业的盈利空间产生一定压制。第二，园区地产行业竞争加剧，领先企业优势趋减。随着园区地产的快速发展，参与竞争主体数量逐渐增多，快速抢占优质资源及完善产业链将成为其巩固行业地位主要途径。第三，园区招商引资难度加大。随着中国实体经济增速放缓，产业结构升级不断推进，符合政府招商引资需求的优质企业有限，造成产业园区招商引资难度加大，对园区地产的销售形成一定不利影响。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年9月底，公司注册资本为11.19亿元，北京电控为公司控股股东，实际控制人为北京市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司在中关村电子城科技园东区区域垄断优势及产业聚集优势明显，有较强的科技园区产品开发优势，客户资源丰富；同时，公司深入推动科技服务战略转型，并取得了一定成效。

公司在开展原有产业园区业务的同时深入推进科技服务战略转型，进一步聚焦科技服务业态和产业方向，形成了产业链、创新链、资本链相融共进的科技服务产业生态。

园区地产方面，公司业务主要经营区域仍为中关村电子城科技园东区，即酒仙桥区域，自成立之初，公司即为该区域内投资开发建设主体，为该区域内唯一一家具备销售条件的园区开发企业，区域垄断优势明显。公司以开发建设中关村电子城科技园区为起点，成功开发了多个主题园区，包括国际电子总部、IT产业园、创新产业园、科技研发中心、科技大厦等。公司客户包括ABB、西门子、三星数据、日立、贝塔斯曼、联发科技、奇虎360、58同城、携程网、中国电信、超图软件等众多世界500强及国内外知名企业。截至2021年9月底，公司已完成了全国6个区域10个省市的布局，已启动及运营的科技空间及创新服务项目总规模达到900万平方米，形成了近40个项目组成的科技发展空间集群。

科技服务方面，公司已落地集成电路设计创新中心和集成电路设计产业服务平台，科技研发服务项目及体系初步成型；同时，公司还打造了科技孵化服务品牌“创E+”，重点项目输出轻资产服务取得突破；此外，数字产业化、科技金融服务等仍按计划推进中。

3. 人员素质

公司管理团队从业时间较长，具有丰富的行业从业和管理经验，公司员工专业构成及学历结构能满足公司运营和发展需要。

公司现有高级管理人员9名，其中总裁1名，副总裁8名。公司核心管理团队从事相关业务和管理工作多年，行业经验丰富。

公司董事长潘金峰先生，男，42岁，中国共产党党员，高级经济师，清华大学经济管理学院工商管理硕士。曾任北京兆维电子(集团)有限责任公司执行副总裁，北京易亨电子集团有限责任公司总经理、党委副书记，北京电子控股有限责任公司总经理助理兼任园区地产部

部长，副总经理；现任北京电子控股有限责任公司党委副书记、董事、总经理。

公司总裁龚晓青先生，男，1965年5月出生，中国共产党党员，硕士研究生学历，高级工程师职称，毕业于北京理工大学管理与经济学院。曾任京东方科技集团股份有限公司副总裁，北京京东方置业有限公司董事长，北京昭德置业有限公司董事总经理，北京电控地产与创意部部长，公司副总裁；现任公司党委书记、副董事长、总裁。

截至2021年9月底，公司在职工888人，从岗位构成上看，工程、采购、设计、成本、商业、运营、招投标、项目管理及投资拓展人员占40.54%，财务、核算、融资和审计人员占10.70%，行政类、管理类和人力资源人员占13.51%，销售人员占14.42%，其他人员占20.83%；从文化程度看，初中及以下学历占2.70%；高中及中专学历占10.36%；大专及以上学历占86.94%；从年龄结构看，30岁以下占26.01%，30~50岁占66.33%，50岁以上占7.66%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91110000101514043Y），截至2022年4月8日，公司未结清信贷信息中，无关注类或不良类记录。整体看，公司过往信用记录良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司作为上市公司，法人治理结构完备。

公司作为上市公司，按照《公司法》《证券法》等法律法规要求规范运作，建立起规范的公司治理结构。

公司设立股东大会，作为公司最高权力机关，董事会、监事会对股东会负责。

公司设董事会，成员7人，董事长1人，副董事长1人，独立董事3名，董事由股东大会选举或更换，任期三年，可连选连任。

公司设监事会，监事会由3名监事组成，其中监事会主席1名，职工代表监事1名。监事会中的非职工代表监事由股东大会选举产生，监事会主席由全体监事过半数选举产生；监事会中的职工代表监事由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式的民主选举产生。

公司设总裁1人，由董事会聘任或解聘，同时公司根据需要设副总裁若干名，由董事会聘任或解聘。

2. 管理水平

公司管理制度较完备，在资金与财务管理、项目管理、子公司管理以及对外担保管理等方面均有相应制度予以规范，公司的管理体制能够支持自身正常经营并防范相关风险。

公司本部下设战略发展部、经营管控中心、成本管控中心部等9个职能部门。公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，制定了资金管理制度、财务管理制度、法律事务管理制度、信息化管理制度、内部审计制度、项目合约管理制度、工程管理等规章制度。

在投资方面，公司制订了完善的投资决策制度，由战略发展部组织完成未有区域公司布局的新增战略区域内项目策划定位工作，区域公司组织完成所属区域内项目策划定位工作。成本管控中心对成本进行控制，项目/安全管理部项目实行管理。融资方面，银行渠道及银行间渠道融资由财务管理部/资金管理中心负责，资本市场渠道融资则由投资证券部负责。

在资金与财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，制度内容涵盖财务人员管理、财务预算管理、对外投资管理、资金筹资、财务管理以及财务战略等各个方面。公司财务管理由财务管理部/资金管理中心负责，各下属公司的财务部门负责各下属公司财务管理工

作。各级公司均实行财务预算管理，每年按照年度预算方案要求的时间，将下一年度财务收支预算上报公司财务管理部/资金管理中心汇总编制年度财务收支预算，报请总裁办公会审议批准后执行，预算以全口径预算为标准。借款、中期票据、融资租赁等方式的债务筹资由财务管理部/资金管理中心负责；而以发行股票、吸收直接投资等方式募集权益资金的相关事宜由投资证券部负责。此外，公司还建立并完善了财务监督、财务风险预警以及财务评价等管理制度。

在分、子公司管理方面，公司制订了《分、子公司管理办法》，内容涵盖对于分、子公司的管理公司权限的行使、公司执行部门的职责、派出董监高的管理、以及对于分、子公司运营监控、经营层考核的相关管理。公司作为子公司股东参与或推选代表参加股东会并按出资比例行使表决权，并可派出董监高督促子公司股东会审议子公司经营计划、董事会报告及子公司章程等文件。公司依法对于分公司以及全资子公司、控股子公司进行定期、不定期的实时监控，建立定期内部审计、分子公司巡检及定期述职制度。公司通过完善分、子公司经营层考核方案，制定考核结果评定及奖励办法来对于分、子公司的公司经营层进行考核。

担保方面，公司为了有效控制对外担保风险，制定《财务担保管理规定》。公司的担保业务由财务管理部/资金管理中心统一归口管理。公司原则上不对没有投资关系的企业提供贷款担保，不以公司资产为本公司的股东、股东的控股子公司以及股东的附属企业或者个人提供担保，并严格审核担保对象的资信条件。公司在为所属子公司提供担保时必须经董事会批准。超过公司章程规定权限的，由董事会提出预案，报股东大会批准。应由股东大会审批的对外担保，必须经董事会审议通过后，方可提交股东大会审批。而在除子公司之外的其他对外担保上，公司需要对被担保对象的资信进行评审，根据股东大会以及董事会的授权情

况，由董事长或其授权代表签署担保合同。

七、经营分析

1. 经营概况

公司处于转型期，主营业务收入以园区地产销售为主，整体毛利率仍处于较高水平，但随着早期京内项目陆续开发完毕，公司盈利能力呈现下滑态势；新型科技服务虽然是公司未来业务的重点发展方向，但仍处于重点投资期，预计短期内对收入及利润的贡献度仍然较低。

公司处于转型期，主营业务收入以地产销售为主，新型科技服务为未来的业务重点方向。2018—2020年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 29.90%，其中 2019 年有所下降主要系受结转项目单价较低影响所致；利润总额波动上升，年均复合增长 10.53%，其中 2019 年有所下降主要系当年营业收入下降而期间费用增长所致。

从收入构成来看，2018—2020 年，地产销售是公司收入的主要来源，地产销售结转规模有所波动，2019 年地产销售结转规模下降主要系当年主要结转单位售价较低的天津、山西朔州项目和昆明项目所致，2020 年地产销售结转规模提升主要系北京、福建和云南地区结转收入所致。新型科技服务收入主要包括园区地产出租、物业管理及软件销售及运维集成服务，2018—2020 年，新型科技服务收入规模持续增长，主要系平均租金水平的提升。

从毛利率来看，2018—2020 年，公司地产销售毛利率持续下降，主要系外埠项目成本趋于市场化、并且外埠项目收入占比提高所致。2018—2020 年，新型科技服务毛利率有所波动，2019 年有所上升主要系单位租金收入提高所致，2020 年有所下降主要系受疫情影响出租业务减免租金及新投入面积空置率较高、同时物业管理业务受疫情影响客户使用率低从而公共区域费用无法消化的共同影响所致，具体情况如下表所示。

表5 2018-2020年及2021年1-9月公司主营业务收入及毛利率情况(单位:亿元、%)

项目	2018年			2019年			2020年			2021年1-9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
地产销售	17.39	78.19	73.73	12.76	70.58	53.71	30.85	81.96	49.66	1.69	21.95	35.50
新型科技服务	4.13	18.57	32.43	4.89	27.05	37.31	6.26	16.63	18.20	5.66	73.51	13.60
其中: 园区地产出租	1.86	8.36	44.62	2.42	13.38	54.13	3.63	9.64	20.66	3.16	41.04	7.59
物业管理	2.27	10.21	22.91	2.47	13.66	21.05	2.27	6.02	13.22	1.09	14.16	11.01
软件销售及运维 集成服务	--	--	--	--	--	--	0.36	0.97	25.00	1.41	18.31	29.08
文化传媒	0.72	3.24	25.32	0.39	2.16	42.42	0.53	1.41	34.17	0.35	4.55	34.29
产品销售	--	--	--	0.04	0.21	2.91	--	--	--	--	--	--
合计	22.24	100.00	64.51	18.08	100.00	48.91	37.64	100.00	44.21	7.70	100.00	19.35

注: 1. 合计小数后两位差异为四舍五入导致; 2. 住宅板块收入包含自持物业租赁收入; 3. 其他业务收入主要来源于咨询服务费及品牌使用费等, 即外部第三方使用公司商标或挂名向公司支付的使用费
资料来源: 公司提供

2021年1-9月, 公司实现营业收入7.74亿元, 同比下降67.13%, 主要系项目开发及结算等周期因素带来的收入阶段性减少影响所致; 利润总额-3.36亿元, 亏损主要系收入下滑的同时公司加大科技创新平台的建设力度的共同影响所致。

2. 地产销售

(1) 土地储备

公司持续拓展京外园区地产开发业务, 获取土地规模较小且均在京外, 布局下沉; 公司处于业务转型期, 拿地节奏放缓, 但区域分布仍较好, 土地成本很低, 土地储备质量优良。

从土地获取方式来看, 公司主要通过土地竞拍获取土地, 土地性质以工业用地和科研用地为主, 部分项目也会涉及住宅、办公等用地。作为北京老工业基地改造、规划、开发建设的国有主体, 公司拥有运营北京电子城科技

园区的成熟经验, 产品品质优良, 获得了良好的业界口碑, 从而给公司带来了其他地方政府招商引资的合作机会, 为公司以较低的价格取得优质土地提供了有利条件。

2018年, 公司共获取2个地块, 分别位于北京和昆明, 规划建筑面积分别为22.02万平方米和51.51万平方米, 全部为工业用地性质; 2019年, 公司获取1个地块, 位于天津, 规划建筑面积28.29万平方米, 为商业用地性质; 2020年, 公司分别以2.19亿元和0.16亿元竞得2个地块, 均为于朔州, 规划建筑面积分别为30.48万平方米和1.71万平方米, 土地性质分别为二类居住用地和教育用地。2021年1-9月, 公司通过招拍挂获取1个地块, 位于成都, 土地性质为其他商务用地(科研办公), 规划建筑面积5.63万平方米, 土地总价为0.81亿元, 楼面地价2045元/平方米, 土地获取成本较低。

表6 公司获取项目情况(单位: 万平方米、%)

项目名称	取得时间	所在区域	项目性质	土地面积	规划建筑面积	权益占比
(北京) 空港电子信息产业基地	2018年11月	北京	工业	8.23	22.02	40
中关村电子城(昆明)科技产业园	2018年5-8月	云南滇中新区 临空产业园	工业	5.43	51.51	100
天津市星悦中心	2019年	天津	商业	6.12	28.29	100
电子城·朔州数码港住宅三期	2020年6月	山西朔州	住宅用地	17.39	30.48	100
电子城·朔州数码港小学	2020年6月	山西朔州	教育用地	3.67	1.71	100
电子城·A.I.国际创新中心	2021年3月	四川成都	其他商务用地 (科研办公)	1.32	5.63	100

注: 上表数据为全口径数据
资料来源: 公司提供

截至2021年9月底，公司持有待开发的土地储备占地面积合计52.17万平方米，计容建筑面积合计76.04万平方米。考虑到项目开发和销售规模，公司土地储备规模略显单薄。公司土地储备主要分布在北京、天津、朔州和成都，以北京和天津为主，北京土地位于朝阳区望京酒仙桥区域，天津土地位于西青区经济技术开发区，公司土地储备区域分布优良，土地储备

质量佳。

从土地获取成本看，公司北京朝阳区土地获取时间较早，楼面价在250元/平方米至3000元/平方米。天津西青地区土地成本不高于4000元/平方米，均处于市场较低水平。山西朔州土地成本不高于550元/平方米。公司土地成本很低，未来盈利空间较大。

表7 截至2021年9月底公司土地储备情况（单位：%、万平方米）

项目名称	项目所在地	权益占比	土地取得时间	物业类型	占地面积	计容建筑面积
（北京）国际电子总部四期（26#地）	北京	100	2017年11月	研发	2.44	7.42
朝阳区来广营89号院	北京	100	2016年10月	工业	1.12	2.72
智尚中心	天津	100	2015年7月	工业	1.07	1.42
盈辉中心	天津	100	2015年11月	工业	9.77	8.64
鼎创中心	天津	100	2016年9月	工业	2.99	3.63
鼎峰中心	天津	100	2015年11月	工业	4.17	3.60
（北京）空港电子信息产业基地	北京	40	2018年11月	工业	8.23	15.75
朔州数码港住宅三期	朔州	100	2021年6月	住宅	17.39	27.49
朔州数码港小学	朔州	100	2020年6月	教育	3.67	1.37
A.I国际创新中心	成都	100	2021年3月	其他商务用地	1.32	4.00
合计	--	--	--	--	52.17	76.04

注：公司土地储备口径为已取得土地证但尚未开工的土地。其中，截止2021年9月底，位于成都地块项目的土地证正在办理中
资料来源：公司提供

（2）项目开发

公司开发的项目定位于高科技及创新产业园区和智慧城市综合体，并根据整体规划安排项目建设进度，建设周期较长；公司在建项目规模较大，能够满足一定时间的开发需要，但公司未来在建及拟建项目投资规模较大，存在一定的开发资金需求。

公司园区根据地方政府产业规划、园区定位、现有产业结构等因素对拟开发园区进行总体规划，公司与地方政府进行良好沟通，与地方政府最终确定园区建设的规划方案。同时，受益于公司优质的存量客户资源，公司也会与现有园区客户进行项目宣导与拓展，

在拟建或新建园区内为客户定制化的进行物业设计与开发。

公司已建成项目均位于中关村科技园区电子城科技园区酒仙桥区域，已建成园区项目包括创新产业园项目、研发中心项目、科技大厦项目、IT产业园和国际电子总部项目，业态定位主要以科技类企业办公、研发为主，入驻企业大多为知名度较高的科技、信息类企业。截至2021年9月底，公司完成了全国6个区域10个省市的战略布局，形成了近40个项目组成的科技发展空间集群，为公司“十四五”的科技服务战略发展提供了有力的平台支撑。

表8 截至2021年9月底公司已建成项目情况（单位：%、万平方米）

园区	类型	权益占比	业态定位	建筑面积	入驻企业	入驻时间	租售比例
电子城·（北京）创新产业园	工业	100	高科技创新产业发展基地	12.80	北方华创、日立、世纪互联等	2001年至今	1:13
电子城·（北京）科技研发中心	工业	100	电子及相关产业科技研发聚集区	7.24	西门子、三星	2003年至今	1:2

电子城·(北京)科技大厦	科研、生产	100	跨国企业分支机构、科技企业服务机构	2.63	精锐教育、青岛希杰、德中韦氏等	2003年	1:0
电子城·(北京)IT产业园	工业	100	北京市重点工程、北京市重点产业化促进项目	58.80	58同城、东方园林、艺龙、携程、ABB等	2005年至今	1:10
电子城·(北京)国际电子总部一期(3#地)	研发	100	大型高科技电子信息企业、跨国公司企业总部、研发总部聚集区	13.53	奇虎360、中国电信、联发博动	2010-2012年	0:1
电子城·(北京)国际电子总部二期(4#地)	研发	100	大型高科技电子信息企业、跨国公司企业总部、研发总部聚集区	17.24	WEWORK、雀巢、赛百味、中国平安等	2018年至今	1:0
电子城·(北京)国际电子总部5#地	研发	100	大型高科技电子信息企业、跨国公司企业总部、研发总部聚集区	10.32	/	2019年至今	0:1
中关村电子城(昆明)科技产业园一期	工业	100	园区定位为面向东盟及南亚的集现代高科技产业、高端制造、研发、科技服务及综合配套为一体的“互联网+”智能科技园区。	11.92	云南玫瑰堂、智慧计量检测、沈阳市振动电机、云南世海文化传播等	2019年至今	0:1
电子城·(厦门)国际创新中心一期	工业	70	点推动移动互联、移动通信、大数据、云计算、人工智能、工业设计、文化创意、时尚创意等高新产业聚集,打造国内领先、海西第一的创新中心示范项目	20.03	城发集团、兴睿成科技、美宜佳等	2019年至今	0:1
合计	--	--	--	154.51	--	--	--

注:电子城·(北京)国际电子总部5#地拟由公司与中国寿置业投资管理有限公司设立的基金进行购买

资料来源:公司提供

2018—2020年,新开工面积波动较大,其中2020年新开工面积大幅下滑,主要系受疫情及公司规划的共同影响,公司放缓了项目开发节奏;2018—2020年,竣工面积持续增长。2021年1—9月,公司新开工及竣工面积均有所缩减,主要系业务转型、待开发体量减少所致。

表9 2018—2020年及2021年1—9月公司开发面积情况(单位:万平方米)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
当期新开工面积	59.34	105.29	43.95	14.70

当期竣工面积	14.66	34.96	50.78	3.21
--------	-------	-------	-------	------

资料来源:公司提供

截至2021年9月底,公司的在建项目包括位于北京市朝阳区的IT产业园、位于天津市西青开发区的星悦中心、位于南京的国际数码港、位于昆明市滇中新区临空产业园中关村电子城(昆明)科技产业园二期、位于朔州市的星悦港商业一期、位于厦门市集美区的国际创新中心二期三期,上述项目预计总投资金额164.23亿元,尚需投资79.35亿元,主要为产业园和商业用地。

表10 截至2021年9月底公司在建项目情况(单位:%、万平方米、亿元)

项目名称	城市	权益占比	在建面积	开工时间	计划投资	已投资	尚需投资
电子城IT产业园B3、D3	北京	100	6.93	2020年4月	3.44	1.09	2.35
星悦中心	天津	100	28.29	2020年2月	25.00	13.57	11.43
电子城·(南京)国际数码港	南京	100	39.29	2019年9月	80.00	44.24	35.76
中关村电子城(昆明)科技产业园二期	昆明	100	51.51	2019年2月	20.40	13.80	6.60
电子城·(朔州)星悦港商业一期	朔州	100	17.61	2019年2月	11.63	6.81	4.82
电子城·(厦门)国际创新中心二期、三期	厦门	70	36.68	2018年1月	23.76	5.37	18.39
合计	--	--	180.31	--	164.23	84.88	79.35

资料来源:公司提供

公司拟建项目为位于北京的国际电子总部项目26#地、1#楼等7项和空港电子信息产业基地二期;位于天津的智尚中心1东、鼎创

中心7东、鼎峰中心7西、盈辉中心1西项目;位于成都的A.I.国际创新中心项目;位于朔州的数码港住宅三期。预计公司拟建项目尚需

投资金额合计42.07亿元。

截至2021年9月底，公司在建及拟建项目未完成投资额121.42亿元，相较于公司所有者

权益，规模较大。未来资金需求较大，公司面临一定融资压力。

表 11 截至 2021 年 9 月底公司拟建项目情况（单位：%、万平方米、亿元）

项目名称	城市	权益占比	建筑面积	预计竣工时间	尚需投资
电子城·(北京)国际电子总部四期(26#地)(1#楼等7项)	北京	100	10.70	2023年06月	10.60
智尚中心1东	天津	100	13.19	2023年08月	1.04
鼎创中心7东	天津	100	8.98	2023年07月	3.03
鼎峰中心7西	天津	100	12.67	2022年07月	2.86
盈辉中心1西	天津	100	10.69	/	/
电子城·A.I国际创新中心	成都	100	5.63	2024年10月	3.26
电子城·朔州数码港住宅三期	朔州	100	30.48	2024年11月	10.91
电子城·(北京)空港电子信息产业基地二期	北京	40	22.02	2025年04月	10.37
合计	--	--	114.36	--	42.07

注：公司目前正在与客户中南高科洽谈盈辉中心股权转让事宜，该事项基本成熟
资料来源：公司提供

(3) 项目销售

公司签约销售面积及销售均价随项目区域不同而有所波动；公司在售项目分布在天津、朔州、南京、昆明和厦门，其中天津项目存在一定去化压力；同时，公司与国寿置业设立基金，在一定程度上有助于公司在建及在售项目的去化。

公司根据经营计划安排，确定销售计划，发挥项目的区位及产业集聚优势，充分挖掘项目核心价值，市场竞争力明显。从销售模式来看，园区地产销售业务主要依靠公司自身的产业集聚优势，并根据区域产业发展定位，通过打造产业发展环境及配套服务平台，以部分楼宇销售和后续为客户提供物业增值服务来吸引客户。中关村电子城科技园东区的物业大都以企业定制化物业为主，公司北京客户资源优势明显，以跨国公司和国内大型科技企业为主，可以引导优质客户入驻公司外地科技园区。对于住宅类项目，公司以内部销售团队与外聘当地优质房地产销售代理公司相接的方式进行营销推广。

表 12 2018-2020 年及 2021 年 1-9 月公司项目销售情况（单位：万平方米、亿元、万元/平方米）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-9月
签约销售面积	16.05	35.48	52.66	13.16

签约销售金额	17.39	22.46	48.00	43.29
签约销售均价	1.08	0.63	0.91	3.28
结转收入面积	16.05	17.15	45.43	2.90
结转收入金额	17.39	12.76	30.85	1.69

资料来源：公司提供

2018—2020年，公司项目签约销售面积持续增长，主要系公司当期可供销售项目增多所致；签约销售均价波动较大，2019年签约销售均价下降，主要系京外项目规模占比增加持续下降，2020年签约销售均价有所上升，主要系不同区域的销售占比变化所致；签约销售金额持续上升。2021年1—9月，公司签约销售面积13.16万平方米，签约销售金额43.29亿元，签约销售均价为3.28万元/平方米，签约销售均价大幅提高主要系南京国际数码港住宅项目开盘销售所致。

截至2021年9月底，公司在售项目总可售面积（不包括地下车位，仅包括地上部分）为123.08万平方米，已售面积为98.13万平方米。天津智尚项目去化相对较慢，主要系雄安新区设立影响客户资源、地方政府对园区的规划有一定调整以及京津冀一体化推动慢于预期所致。天津盈辉中心公司计划整体打包出售，2020年底开始对接意向客户，截至2021年9月底，双方正在接洽盈辉中心项目股权转让事

宜。

表 13 截至 2021 年 9 月底公司在售项目和去化情况（单位：%、万平方米、万元/平方米）

项目名称	所在城市	权益占比	开盘时间	总可售面积	已取得预售/销售许可证面积	已售面积	去化率	销售单价
电子城·(厦门)国际创新中心一期	厦门市	70	2019 年 10 月	10.62	15.44	9.17	86.35	0.82
电子城·(朔州)数码港一期	朔州市	100	2016 年 6 月	9.83	9.83	9.12	92.78	0.37
电子城·(朔州)数码港二期	朔州市	100	2016 年 9 月	18.48	18.48	16.50	89.29	0.36
中关村电子城(昆明)科技产业园	昆明市	100	--	54.71	/	52.30	83.07	0.39
智尚中心	天津市	100	2016 年 8 月	9.02	9.02	2.00	22.17	0.62
盈辉中心	天津市	100	2019 年 6 月	2.04	2.04	0.00	0.00	/
电子城·(南京)国际数码港	南京市	100	2021 年 5 月	10.13	10.13	9.04	89.24	4.48
合计	--	--	--	123.08	64.94	98.13	79.73	--

注：1. 昆明项目于 2019 年 6 月 24 日与昆明空港置业有限公司（该公司为昆明空港投资开发有限公司的全资子公司）签订回购合同，自销部分项目不需取得预售证，但考虑会影响表中销售证合计，本表暂按取得预售证计算；2. 总可售面积仅包括地上部分，已取得预售/销售许可证面积包括地下车位，因此可能出现已取得预售/销售许可证面积大于总可售面积的情况；3. 去化率=已售面积/总可售面积
资料来源：公司提供

此外，2019年，公司与国寿置业投资管理有限公司设立了北京国寿电科股权投资基金合伙企业（有限合伙），持股比例为27.66%；成立了国寿电科产业基金，该基金分期、分批收购公司旗下物业，有助于公司在建和在售项目的去化，缓解公司建设资金压力。2020年，国寿电科产业基金已完成相关合伙协议签署、基金登记备案及首期全部项目交割工作，具体包括：公司向基金设立的项目公司分别交付电子城·国际电子总部三期后续应交付的标的房屋、电子城·IT产业园B5厂房、电子城·IT产业园C2A厂房，总价款分别为18.09亿元、3.82亿元、3.93亿元；基金设立的项目公司与公司签署《项目合作协议》，购买电子城西青7号地东区项目（鼎创中心）1号楼地上3.34万平方米、购买电子城西青7号地西区项目（鼎峰中心）4号楼地上1.56万平方米、购买电子城西青7号地西区项目（鼎峰中心）5号楼地上1.56万平方米，总价款分别为2.67亿元、2.24亿元、1.25亿元。

3. 新型科技服务

(1) 园区地产出租与物业管理

公司主要自持物业位于北京市酒仙桥地区，

位置优势明显，资产优质，增值潜力很大；虽然 2020 年以来公司部分园区自持资产转销售，自持物业面积有所下滑，但单位租金的提升带动租金收入稳步增长，整体出租率良好，同时配套的物业管理业务也为公司带来持续稳定的现金流。

公司自持物业全部位于北京市朝阳区酒仙桥地区，区域位置良好，使用成本法计量，未来增值潜力大，公司投资性房地产资产质量高有助于公司自持物业获得稳定的现金流入；公司向租户收取租金费用和物业管理费。从客户类型来看，公司经营性物业的客户主要为大中型企业科技公司；其中，中型以上企业占比 90%，承租面积在 7000 至 15000 平方米之间，平均租期一般为 2~5 年，客户承租面积较大，稳定性较高。

截至 2021 年 9 月底，公司主要自持物业建筑面积合计 22.77 万平方米，其中创新产业园和 IT 产业园出租率均在 100%；科技研发中心、科技大厦、国际电子总部出租率略低主要系公司需要按照园区的规划要求进行客户招租、双向选择所致。

表 14 截至 2021 年 9 月底公司主要自持物业情况 (单位: 万平方米、亿元、%)

项目名称	建筑面积	物业概况	账面价值	出租率
电子城·(北京) 创新产业园	0.89	高科技创新产业发展基地	0.10	100
电子城·(北京) 科技研发中心	2.91	电子及相关产业科技研发聚集区	0.83	77
电子城·(北京) 科技大厦	2.31	科技企业服务机构	0.77	77
电子城·(北京) IT 产业园	4.77	高科技产业园区	1.30	100
电子城·(北京) 国际电子总部	11.89	大型高科技电子信息企业、跨国公司企业总部、研发总部聚集区	10.51	73
合计	22.77	--	13.51	--

注: 公司主要自持物业与上年度跟踪相比各物业的建筑面积均有所下滑主要系部分园区自持资产转销售, 另外数据口径变化为可出租资产的建筑面积。
资料来源: 公司提供

2018—2020 年, 公司园区地产出租业务分别实现收入 1.86 亿元、2.42 亿元和 3.63 亿元, 呈稳步增长态势, 主要系平均租金水平提升所致; 2021 年 1—9 月, 公司园区地产出租业务实现收入 3.16 亿元。此外, 公司还有部分租赁物业后转租业务, 因此公司租金收入高于自持物业租金收入。

(2) 软件销售及运维集成服务

虽然科技服务新业务已在逐步实质性落地, 但其带来的收入贡献度仍然相对较小, 效果仍有待观察。

公司目前处于转型期, 该类收入贡献度相对较小。2020 年 12 月, 公司通过收购及增资的方式以自有资金 9333.36 万元取得知鱼智联科技(福建)有限公司 40% 的股权, 并通过法人治理结构上的安排满足公司财务并表要求。公司软件销售及运维集成服务收入主要来自于上述公司。

此外, 2020 年, 公司联合多家股东注册成立了北京电子城集成电路设计服务有限公司, 搭建了集成电路设计产业服务平台, 已引入了 17 家专业服务资源, 并实现了 MPW 流片、工程批流片、封装、EDA 租赁等多项专业服务实质性落地。

4. 经营效率

公司经营效率尚可, 处于行业中上游水平。

2018—2020 年, 随着公司存货规模大幅增长, 存货周转率有所波动下降, 分别为 0.16 次、0.13 次和 0.36 次; 公司总资产周转率分别为 0.17 次、0.13 次和 0.25 次。从同行业上市公

司比较情况看, 公司存货周转率和总资产周转率均处于行业中上游水平。

表 15 2020 年同行业企业经营效率指标情况

(单位: 次)

公司名称	存货周转次数	总资产周转次数
公司	0.25	0.24
南京高科	0.16	0.09
市北高新	0.06	0.06
浦东金桥	0.36	0.13

资料来源: 联合资信整理

5. 未来发展

公司目前处于战略转型期, 将以目前现有产业园区为载体向科技服务进行转型, 形成具有公司特色的发展新格局, 具有一定的转型基础, 可行性较强。

公司以坚持主业、提升核心竞争力、聚焦产业方向及业务体系, 构筑科技服务发展“鹏图”战略的核心内涵。公司将聚焦集成电路、光子、大数据及云计算、人工智能等前沿科技产业方向, 持续推动科技服务向纵深发展、提升科技发展助推服务、科技资源资本运作整合、科技发展空间营造等核心竞争力, 整合国内外优质产业、创新资源, 构建并发展科技研发服务、科技孵化服务、数字科技服务、科技金融服务(如产业基金、股权投资等)、科技生态运营服务、科技创新平台服务六个科技服务业务板块形成具有公司特色的科技服务发展新格局。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度合并财务报

告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论；2021年1—9月财务报表未经审计。公司财务报表按最新准则编制。

从合并范围上看，公司2018年底纳入合并范围的子公司较2017年底增加3家，公司2019年新增纳入合并范围的子公司4家，2020年新增纳入合并范围的子公司5家，由于该类子公司净资产及净利润规模相对较小，合并范围变化对公司财务数据的影响不大。为加强财务数据可比性，本报告中公司2018年财务数据采用2019年审计报告中经重述的期初数/上年数，2019年财务数据采用2020年审计报告中经重述的期初数/上年数。

截至2020年底，公司合并资产总额178.10亿元，所有者权益72.65亿元（含少数股东权益2.84亿元）；2020年，公司营业收入37.70亿元，利润总额7.36亿元。

截至2021年9月底，公司合并资产总额197.48亿元，所有者权益68.62亿元（含少数股东权益2.91亿元）；2021年1—9月，公司营业收入7.74亿元，利润总额-3.36亿元。

2. 资产质量

公司资产构成以流动资产为主，货币资金及存货规模较大，且存货质量较好，但部分区域存货仍面临一定的去化压力；非流动资产中投资性房地产占比较大且以成本法计量，具有很大的升值空间，但受限比例略高。

2018—2020年底，公司资产规模波动增长，年均复合增长11.46%。截至2020年底，公司合并资产总额178.10亿元，较上年底增长25.34%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占78.53%，非流动资产占21.47%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

2018—2020年底，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长12.05%。截至2020年底，公司流动资产139.87亿元，较上年底增长

22.95%。公司流动资产主要由货币资金（占27.51%）和存货（占63.81%）构成。

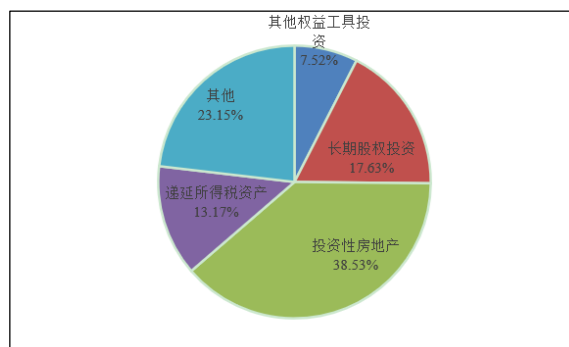
2018—2020年底，公司货币资金波动下降，年均复合下降0.53%。截至2020年底，公司货币资金38.48亿元，较上年底增长79.34%，主要系房款收现增加及筹资活动流入的共同影响所致。货币资金有0.91亿元受限资金（部分不属于公司的资产具有指定用途—住房维修基金，部分为冻结的保证金），受限比例较低。

2018—2020年底，公司存货持续增长，年均复合增长18.12%。截至2020年底，公司存货89.25亿元，较上年底增长10.26%，主要系在建项目的持续投入所致。存货主要由开发成本（占比87.53%）和开发产品（占比12.18%）构成，未计提跌价准备；其中，开发产品中公司项目区域分布优良，质量较好，存在实质去化压力的主要为天津智尚中心项目（竣工时间2018年），公司目前也在采取措施加快去化，该项目可能存在一定的去化风险。

（2）非流动资产

2018—2020年底，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长9.37%。截至2020年底，公司非流动资产38.23亿元，较上年底增长34.96%，主要系长期股权投资增加所致；公司非流动资产主要构成如下图所示。

图2 截至2020年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司投资性房地产以成本法计量，拿地时间早、土地成本很低，主要分布在北京市酒仙桥地区，区域位置好，具有很大的升值空间。

2018—2020 年底，公司投资性房地产波动下降，年均复合下降 2.21%。截至 2020 年底，公司投资性房地产 14.73 亿元，较上年底下降 4.84%，主要系公司将部分投资性房地产转入开发产品后予以销售所致。

2018—2020 年底，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 296.14%。截至 2020 年底，公司长期股权投资 6.74 亿元，较上年底增长 489.79%，主要系对联营企业北京国寿电科股权投资基金合伙企业（有限合伙）（持股比例 27.66%）投资增加所致。

2019 年，公司新增其他权益工具投资 2.22 亿元。截至 2020 年底，公司其他权益工具投资 2.88 亿元，较上年底增长 29.57%，主要系公司对北京电控产业投资有限公司（以下简称“电控产业投资”）投入增加所致；主要投资标的为北京燕东微电子有限公司（1.86 亿元）和电控产业投资（0.90 亿元）。

截至 2020 年底，公司受限资产合计 55.22 亿元，占总资产的 31.00%，具体情况如下表所示，整体资产受限程度略高。

表 16 截至 2020 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	受限原因
货币资金	0.91	部分不属于公司的资产具有指定用途，部分为冻结的保证金
应收账款	3.95	借款抵押
存货	34.20	借款抵押
在建工程	1.01	借款抵押
无形资产	1.64	借款抵押
固定资产	1.17	借款抵押
投资性房地产	10.72	公司债反担保
投资性房地产	1.62	借款抵押
合计	55.22	--

资料来源：公司年报

截至 2021 年 9 月底，公司合并资产总额 197.48 亿元，较上年底增长 10.88%，主要系公司按照新租赁准则的规定新增使用权资产 16.75 亿元所致。其中，流动资产占 72.06%，非流动资产占 27.94%。公司资产以流动资产为主，非流动资产较上年底占比上升较快，主要系新租赁准则影响所致。截至 2021 年 9 月底，公司货

币资金 29.66 亿元，较上年底下降 22.93%，主要系偿还到期债务所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

公司所有者权益规模略有波动，结构以资本公积和未分配利润为主，稳定性有待提高。

2018—2020 年底，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 0.23%。截至 2020 年底，公司所有者权益 72.65 亿元，较上年底增长 6.27%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 96.09%，少数股东权益占比为 3.91%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 15.40%、36.51%、-0.22%和 41.49%。

截至 2021 年 9 月底，公司所有者权益 68.62 亿元，较上年底下降 5.55%，主要系其他权益工具投资公允价值变动导致其他综合收益下降所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.76%，少数股东权益占比为 4.24%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 16.30%、38.62%、-0.11%和 37.88%。所有者权益结构稳定性有待提高。

(2) 负债

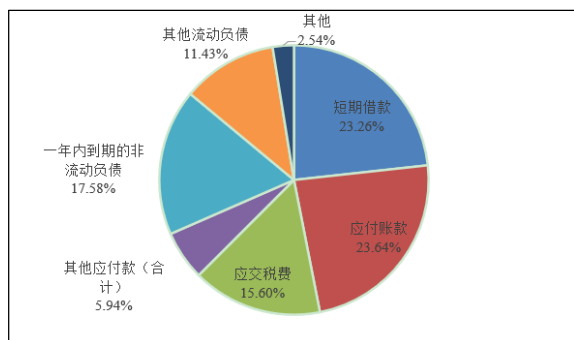
随着经营规模扩大，公司负债规模同步小幅增长；债务负担仍属较轻水平，虽然在 2022 年及 2023 年有一定的集中兑付压力，但考虑到公司融资渠道、股东支持及货币资金规模等因素，公司实际偿还压力不大。

2018—2020 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 21.84%。截至 2020 年底，公司负债总额 105.45 亿元，较上年底增长 43.02%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占 59.22%，非流动负债占 40.78%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

流动负债方面，2018—2020 年底，公司流动负债持续增长，年均复合增长 31.81%。截至 2020 年底，公司流动负债 62.45 亿元，较上年底增长 63.98%，主要系短期借款、应付账款和

一年内到期的非流动负债增加的共同影响所致，主要构成如下图所示。

图3 截至2020年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2018—2020 年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长 83.38%。截至 2020 年底，公司应付账款 14.77 亿元，较上年底增长 78.59%，主要系应付工程款增加所致；账龄以一年内到期的为主。

截至 2019 年底，公司新增短期借款 7.00 亿元；该项短期借款是委托贷款，委托人为北京电控，受托人为北京银行股份有限公司金运支行；受托人按协议约定向公司发放金额为 7 亿元的贷款，借款期限为 2019 年 4 月 24 日至 2020 年 4 月 24 日，贷款用途为借款人用于日常流动资金周转。截至 2020 年底，公司短期借款 14.53 亿元，较上年底增长 107.54%，主要系当年新增信托贷款所致。其中，信用借款为委托贷款，委托人为北京电子控股有限责任公司，受托人为北京银行股份有限公司金运支行，受托人按协议约定向公司发放金额为 7 亿元的贷款用于日常流动资金周转，借款期限为 2020 年 5 月 19 日至 2021 年 5 月 19 日；抵押借款为公司与中信信托有限责任公司签订的信托贷款，期限 12 个月，主要用于天津市西青区星悦中心项目和朔州电子城数码港项目非土地价款部分的开发建设，抵押物为电子城科技大厦物业的房屋所有权及电子城研发中心 A1 物业房屋所有权，同时签订了《应收账款质押合同》，并由公司签订了《保证合同》，该笔信托贷款公司拟使用自有资金偿还。截止 2021 年 9 月底，公司短期借款已全部偿还。

2018—2020 年底，公司应交税费波动下降，年均复合下降 30.13%。截至 2020 年底，公司应交税费 9.74 亿元，较上年底增长 67.58%，主要系土地增值税增加所致。

2018—2020 年末，公司其他应付款（合计）波动下降，年均复合下降 2.52%。截至 2020 年底，公司其他应付款（合计）3.71 亿元，较上年底下降 7.48%，主要系资金拆借除外的其他应付利息调整至其他科目所致。

2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 55.96%。截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 10.98 亿元，较上年底增长 188.32%，主要系一年内到期的债务重分类所致。

2018—2020 年末，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长 174.44%；其中，2019 年底公司其他流动负债较年初增长 722.25%，主要系发行 7.00 亿元“19 京电城投 SCP001”所致。截至 2020 年底，公司其他流动负债 7.14 亿元，较上年底下降 8.40%，主要系暂估入账的成本费用减少所致。

非流动负债方面，2018—2020 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 10.69%。截至 2020 年底，公司非流动负债 43.00 亿元，较上年底增长 20.63%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 25.12%）和应付债券（占 71.78%）构成。

2018—2020 年底，公司长期借款持续增长，年均复合增长 48.60%。截至 2020 年底，公司长期借款 10.80 亿元，较上年底增长 85.17%，主要系项目开发建设资金需求增加所致；若将一年内到期部分加回，长期借款主要由保证借款（11.25 亿元）和抵押借款（3.84 亿元）构成，以浮动利率为主。

2018—2020 年底，公司应付债券持续增长，年均复合增长 4.20%。截至 2020 年底，公司应付债券 30.86 亿元，较上年底增长 8.13%，主要系当年发行“20 北电 01”和“20 北电 02”所致。公司应付债券主要由“17 京电城投 MTN001”“20 北电 01”和“20 北电 02”构成。

有息债务方面，2018—2020 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 36.98%。截至 2020 年底，公司全部债务 73.88 亿元，较上年底增长 39.10%，主要系开发建设资金需求增加所致。其中，短期债务占 43.61%，长期债务占 56.39%。2020 年，公司新增融资整体平均融资成本为 4.57%，较上年下降 0.19 个百分点，整体融资成本相对较低。从债务指标看，2018—2020 年底，公司资产负债率分别为 49.55%、51.89%和 59.21%，持续增长；全部债务资本化比率分别为 35.25%、43.72%和 50.42%，持续增长；长期债务资本化比率分别为 31.54%、33.46%和 36.45%，持续增长。公司债务负担有所加重，但仍处于相对合理水平。

截至 2021 年 9 月底，公司负债总额 128.85 亿元，较上年底增长 22.20%，主要系预收房款

增加导致合同负债增加所致。其中，流动负债占 56.52%，非流动负债占 43.48%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。截至 2021 年 9 月底，公司全部债务 63.52 亿元，较上年底下降 14.02%，主要系业务处于转型期资金需求下降所致。债务结构方面，短期债务占 38.10%，长期债务占 61.90%，以长期债务为主，其中，短期债务较上年底下降 24.88%，主要系贷款到期偿还所致；长期债务较上年底下降 5.63%。从债务指标来看，截至 2021 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.25%、48.07%和 36.43%，较上年底分别提高 6.04 个百分点、下降 2.35 个百分点和下降 0.02 个百分点，公司整体债务较轻。

表 17 截至 2021 年 9 月底公司存续债务融资工具情况（单位：亿元、%）

债券简称	发行日期	到期日期	债券期限	债券余额	票面利率
17 京电城投 MTN001	2017/07/07	2022/07/07	5 年	6.50	5.55
20 北电 01	2020/02/27	2023/02/27	3 年	8.00	4.65
20 北电 02	2020/07/10	2023/07/10	3 年	17.00	5.15
21 京电子城 SCP001	2021/02/25	2021/10/22	239 天	5.50	5.70
21 京电子城 SCP003	2021/08/19	2022/04/15	239 天	7.00	5.50
合计		--	--	44.00	--

资料来源：wind，联合资信整理

从融资渠道来看，截至 2021 年 9 月底，公司银行贷款占比 28.84%、债券融资占比 69.69%、其他融资（关联方借款）占比 1.47%，债券融资占比较高。

从期限分布来看，截至 2021 年 9 月底，公司于 2021 年 9—12 月、2022 年、2023 年和 2024 年及以后到期债务占比分别约 6.02%、45.71%、45.80%和 2.47%，2022 年和 2023 年存在较大的集中偿付压力。考虑到公司融资渠道畅通、股东资金支持力度较大、货币资金较为充裕等因素，公司实际偿付压力不大。

表 18 截至 2021 年 9 月底公司有息债务期限结构

债务期限	金额（亿元）
2021 年 9—12 月	3.80
2022 年	28.86

2023 年	28.92
2024 年及以后	1.56
合计	63.14

注：该有息债务数据与上文略有差异，主要系 2021 年三季度数据未披露科目明细，一年内到期的非流动负债中的长期应付款及利息部分未扣减所致。

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

公司营业收入规模有所波动，政府补助对利润形成一定补充，虽盈利指标有所下降，但公司盈利能力仍相对较强；但随着京外项目占比的提升，早期京内项目的成本优势逐步消失，未来盈利能力存在下滑风险。

公司营业收入和利润总额情况详见经营概况。

从期间费用看，2018—2020 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 50.48%。2020 年，

公司费用总额为 5.58 亿元，同比增长 35.96%。从构成来看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 12.50%、42.52%、1.30%和 43.68%，以管理费用和财务费用为主。其中，管理费用为 2.37 亿元，同比增长 25.04%，主要系科技服务成本增加所致；财务费用为 2.44 亿元，同比增长 36.92%，主要系利息支出、承销费、担保费增加的共同影响所致，公司期间费用控制能力一般。

从利润构成看，非经常性损益对公司利润规模影响有一定影响。2018—2020 年，其他收益持续增长，年均复合增长 89.73%，2020 年，公司实现其他收益 1.45 亿元，主要为与日常活动相关的政府补助，占利润总额的 19.71%；2018—2020 年，营业外收入波动增长，年均复合增长 142.12%，2020 年，公司营业外收入 0.88 亿元，占利润总额的 11.96%，主要来自于以前年度预提的项目成本，在本期已经确定后续不再发生的支出款项，可持续性不强。

盈利指标方面，2018—2020 年，公司总资产收益率分别为 4.79%、4.49%和 5.32%，波动增长；净资产收益率分别为 5.40%、4.95%和 7.51%，波动增长；营业利润率分别为 36.02%、38.75%和 27.19%，波动下降。公司营业利润率有较为明显的下滑，主要系公司北京地区园区销售收入占比下滑（北京地区项目有早期低成本优势）、云南及福建等地区销售规模有所提升所致；但总资产收益率和净资产收益率略有上涨，主要系利润规模有所提升。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 7.74 亿元，同比下降 67.13%，主要系项目开发及结算等周期因素带来的收入阶段性减少影响所致；公司费用总额为 4.86 亿元，同比增长 28.92%，主要系研发费用增长所致；利润总额-3.36 亿元，亏损主要系收入下滑的同时公司加大科技创新平台的建设力度的共同影响所致。

5. 现金流

因公司拿地、项目开发和科技服务转型相关项目的款项支出规模较大，公司筹资活动前

现金流持续净流出，但随着项目陆续竣工后实现销售和运营，2021 年前三季度转为净流入；公司主要通过发行债券与取得银行借款获得建设资金，未来随着公司项目持续建设及科技服务转型投资期的到来，公司仍面临较大的融资需求。

表 19 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	25.77	21.56	54.21	37.08
经营活动现金流出小计	64.12	44.48	43.97	31.28
经营现金流量净额	-38.35	-22.92	10.25	5.80
投资活动现金流入小计	0.02	0.37	0.64	0.00
投资活动现金流出小计	2.36	5.15	10.93	1.80
投资活动现金流量净额	-2.34	-4.78	-10.30	-1.80
筹资活动前现金流量净额	-40.70	-27.70	-0.05	4.01
筹资活动现金流入小计	24.88	20.64	56.84	28.98
筹资活动现金流出小计	5.15	10.47	40.13	47.49
筹资活动现金流量净额	19.73	10.17	16.71	-18.51

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2018—2020 年，公司经营现金净额分别为-38.35 亿元、-22.92 亿元和 10.25 亿元，2020 年公司经营活动现金由净流出转为净流入。2018—2020 年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长 45.06%，主要系房款收现增加所致；同期，公司经营活动现金流出持续下降，年均复合下降 17.19%。

从投资活动来看，2018—2020 年，公司投资活动现金流持续净流出，规模持续增长，年均复合增长 109.68%。2018—2020 年，公司投资活动现金流流入持续增长，年均复合增长 512.57%，但规模仍很小；同期，公司投资活动现金流出持续增长，年均复合增长 115.28%，主要系 2020 年公司向国寿基金投资款付现增加所致。

2018—2020 年，公司筹资活动前现金流量净额保持净流出状态，净流出规模持续下降，年均复合下降 96.43%，其中 2020 年净流出规模同比大幅下降，主要系当年房款收现增加所致。

从筹资活动来看，2018—2020 年，公司筹资活动现金持续净流入，规模波动下降，年均复合下降 7.96%。2018—2020 年，公司筹资活

动现金流入波动增长，年均复合增长 51.16%，主要系债券融资规模扩大所致；同期，公司筹资活动现金流出规模持续增长，年均复合增长 179.18%，主要系偿还债务所致。

2021 年 1—9 月，公司经营活动现金净流入 5.80 亿元，同比增长 331.61%，主要系销售商品收现同比增加所致；投资活动现金净流出 1.80 亿元，同比降低 77.73%，主要系投资付现同比减少所致；筹资活动前现金流由上年末净流出转为净流入；筹资活动现金流量净额 18.51 亿元，同比由净流入转为净流出，主要系融资收现同比减少及偿还债务同比增加所致。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较好，虽然长期偿债指标表现一般，但公司债务负担相对较轻，且在区域垄断性、项目开发能力、土地储备成

本等方面具有一定竞争优势，公司整体偿债指标表现较好。

从短期偿债指标看，2018—2020 年，公司流动比率和速动比率均持续下降，现金短期债务比波动下降。截至 2021 年 9 月底，公司流动比率与速动比率分别下降至 195.39% 和 57.12%，现金短期债务比上升至 1.23 倍。短期偿债指标整体持续下降，但公司短期偿债能力仍较强。

从长期偿债指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 由 8.09 亿元波动增长至 10.56 亿元，EBITDA 利息倍数由 3.72 倍波动下降至 3.22 倍，对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA 由 4.87 倍持续增长至 7.00 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期债务偿债能力一般。

表 20 公司偿债指标

项目	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	309.90	298.72	223.97	195.39
	速动比率 (%)	131.94	86.17	81.05	57.12
	现金类资产/短期债务 (倍)	6.43	1.15	1.20	1.23
长期偿债能力指标	EBITDA 利息倍数 (倍)	3.72	2.90	3.22	--
	全部债务/EBITDA (倍)	4.87	6.89	7.00	--

注：EBITDA 利息倍数与年报不一致主要系口径差异所致
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年 9 月底，公司及控股子公司已获得银行授信合计 36.48 亿元，剩余可用额度 14.98 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为 A 股上市公司，直接融资渠道通畅。

截至 2021 年 9 月底，公司对外担保（不含对子公司和股东）金额为 11.77 亿元，主要为公司按房地产经营惯例为尚未办妥房产证的客户办理购房贷款提供的阶段性连带责任保证担保，此类担保属于正常业务性担保；该项对外担保风险较小。同时，因发行公司债券，其控股股东北京电控为公司提供增信措施，公司就此向北京电控提供反担保 25.00 亿元，相关反担保资产的账面价值为 12.34 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司无重大诉讼情

况。

7. 母公司财务分析

母公司资产构成主要为子公司往来款以及持有子公司的股权，母公司债务负担较轻，投资收益为其主要收益来源。

资产方面，2018—2020 年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长 30.18%。截至 2020 年底，母公司资产总额 104.50 亿元，较上年年底增长 33.96%，主要系长期股权投资增加所致。母公司资产主要由其他应收款和长期股权投资构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 5.78 亿元。

权益方面，2018—2020 年末，母公司所有者权益波动下降，年均复合下降 0.87%。截至

2020 年底，母公司所有者权益为 47.26 亿元，较上年底增长 0.27%，基本保持稳定。母公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成。

负债方面，2018—2020 年末，母公司负债持续增长，年均复合增长 105.38%。截至 2020 年底，母公司负债总额 57.24 亿元，较上年底增长 85.38%，主要系应付债券增加所致。母公司负债主要由应付债券构成。截至 2020 年底，母公司全部债务资本化比率 48.52%，母公司债务负担尚可。

损益方面，2018—2020 年末，母公司营业收入持续增长，年均复合增长 17.74%；利润总额持续增长，年均复合增长 175.66%；投资收益持续增长，年均复合增长 91.03%。2020 年，母公司营业收入为 0.55 亿元，利润总额为 1.76 亿元。同期，母公司投资收益为 1.88 亿元。

现金流方面，2018—2020 年末，经营活动产生的现金流波动较大；投资活动产生的现金流量持续净流出，规模波动增长，年均复合增长 251.60%；筹资活动产生的现金流量由净流出转为净流入。2020 年，母公司经营活动现金流净额为 1.10 亿元，投资活动现金流净额-24.77 亿元，筹资活动现金流净额 21.87 亿元。

截至 2021 年 9 月底，母公司资产总额 102.54 亿元，所有者权益为 47.02 亿元，负债总额 55.52 亿元；母公司资产负债率 54.15%；全部债务 31.87 亿元，全部债务资本化比率 40.40%。2021 年 1—9 月，母公司营业收入 0.30 亿元，利润总额 1.05 亿元，投资收益 2.08 亿元；经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 4.12 亿元、4.72 亿元、-10.77 亿元。

九、外部支持

公司控股股东北京电控作为北京市国资委授权的国有特大型科技企业，资产实力很强；公司在融资担保等方面可以获得控股股东支持。

公司控股股东为北京电控，是北京市国资委授权的国有特大型高科技企业集团。北京电

控主营业务分布在光电显示、半导体装备、广电发射设备、元器件及大规模集成电路等产业，旗下拥京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”）、公司和北方华创科技集团股份有限公司（以下简称“北方华创”）三家上市公司。其中，京东方是行业领先的液晶显示技术、产品与服务提供商，显示面板总体出货量保持全球第一，智能手机液晶显示屏、平板电脑显示屏、笔记本电脑显示屏、显示器显示屏、电视显示屏等五大主流产品市场占有率持续提升，全面达成全球第一。公司作为北京电控重要子公司，在运营资金和担保增信等方面得到了北京电控的支持；北方华创主要从事基础电子产品的研发、生产、销售和技术服务业务，主要产品为电子工艺装备和电子元器件。截至 2021 年 6 月底，北京电控资产总额 5050.70 亿元，所有者权益合计 2164.85 亿元；2021 年 1—6 月，北京电控实现营业收入 1166.33 亿元，净利润 171.01 亿元。

担保方面，北京电控对公司发行的公司债券及部分信托融资提供增信措施，并按照协议约定收取担保费率。截至 2021 年 9 月底，公司获得北京电控的融资担保（含差额补足形式）余额为 25.00 亿元。

十、本期中期票据偿还能力分析

考虑到公司在区域垄断优势明显、土地储备优良、债务负担较轻，同时公司自持物业租金收入可补充一定现金流，联合资信认为，公司对本期中期票据的偿还能力很强。

1. 本期中期票据发行对债务的影响

截至 2021 年 9 月底，公司全部债务 63.52 亿元，本期中期票据拟发行规模为 4.00 亿元，相对于公司目前债务规模，本期中期票据对公司债务水平影响尚可。

以 2021 年 9 月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，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由 65.25%、48.07%和

36.43%上升至 65.94%、49.60%和 38.70%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 8.09 亿元、7.70 亿元和 10.56 亿元，分别为本期中期票据拟发行额度（4.00 亿元）的 2.02 倍、1.93 倍和 2.64 倍。2018—2020 年，公司经营活动产生的现金流入分别为 25.77 亿元、21.56 亿元和 54.21 亿元，分别为本期中期票据发行额度（4.00 亿元）的 6.44 倍、5.39 倍和 13.55 倍。公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较高。

十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-3 截至 2021 年 9 月底北京电子城高科技集团股份有限公司
主要子公司情况

序号	企业名称	成立/收购时间	注册资本（亿元）	主营业务	持股比例（%）
1	北京电子城有限责任公司	1994年10月	1.10	科技创新平台服务	100
2	北京电子城（南京）有限公司	2018年06月	15.00	科技创新平台服务	100
3	电子城投资开发（厦门）有限公司	2016年12月	2.46	科技创新平台服务	100
4	朔州电子城数码港开发有限公司	2013年03月	2.00	科技创新平台服务	100
5	北京电子城物业管理有限公司	1996年11月	0.20	科技生态运营服务	100
6	中关村电子城（昆明）科技产业园 开发建设有限公司	2016年11月	5.00	科技创新平台服务	100
7	北京北广通信技术有限公司	2019年4月	3.59	科技创新平台服务	70
8	知鱼智联科技有限公司	2020年12月	0.13	科技生态运营服务	40

注：主要子公司的指资产规模或营业收入或净利润超过公司合并总额的 20%以上的下属子公司

资料来源：公司提供

附件 2-1 北京电子城高科技集团股份有限公司
主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	38.91	21.50	38.51	29.68
资产总额 (亿元)	143.36	142.09	178.10	197.48
所有者权益 (亿元)	72.32	68.37	72.65	68.62
短期债务 (亿元)	6.06	18.74	32.22	24.20
长期债务 (亿元)	33.32	34.38	41.67	39.32
全部债务 (亿元)	39.38	53.12	73.88	63.52
营业收入 (亿元)	22.34	18.25	37.70	7.74
利润总额 (亿元)	6.03	4.86	7.36	-3.36
EBITDA (亿元)	8.09	7.70	10.56	--
经营性净现金流 (亿元)	-38.35	-22.92	10.25	5.80
财务指标				
流动资产周转次数 (次)	45.57	9.09	8.64	--
存货周转次数 (次)	0.16	0.13	0.25	--
总资产周转次数 (次)	0.17	0.13	0.24	--
现金收入比 (%)	98.07	96.43	126.80	441.33
营业利润率 (%)	36.02	38.75	27.19	13.31
总资产收益率 (%)	4.79	4.49	5.32	--
净资产收益率 (%)	5.40	4.95	7.51	--
长期债务资本化比率 (%)	31.54	33.46	36.45	36.43
全部债务资本化比率 (%)	35.25	43.72	50.42	48.07
资产负债率 (%)	49.55	51.89	59.21	65.25
流动比率 (%)	309.90	298.72	223.97	195.39
速动比率 (%)	131.94	86.17	81.05	57.12
经营现金流动负债比 (%)	-106.70	-60.19	16.41	--
现金短期债务比 (倍)	6.43	1.15	1.20	1.23
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.72	2.90	3.22	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.87	6.89	7.00	--

注: 1. 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; 2. 公司其他应付款的有息债务部分已计入短期债务, 其他流动负债中的超短期融资债券已计入短期债务, 短期借款中的利息部分已扣减, 一年内到期的非流动负债中的长期应付款及利息部分已扣减, 但 2021 年三季度因不披露明细故上述扣减项未进行扣减; 3. 本报告中公司 2018 年财务数据采用 2019 年审计报告期初数, 2019 年财务数据采用 2020 年审计报告期初数; 4. 2021 年 1-9 月数据未经审计, 相关数据未经年化; 5. EBITDA 利息倍数与年报不一致, 主要系口径差异所致

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 北京电子城高科技集团股份有限公司

主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	12.53	7.58	5.78	3.87
资产总额 (亿元)	61.66	78.01	104.50	102.54
所有者权益 (亿元)	48.09	47.13	47.26	47.02
短期债务 (亿元)	0.02	7.02	13.68	0.81
长期债务 (亿元)	11.93	11.95	30.86	31.06
全部债务 (亿元)	11.95	18.98	44.54	31.87
营业收入 (亿元)	0.40	0.53	0.55	0.30
利润总额 (亿元)	0.23	0.54	1.76	1.05
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.15	2.62	1.10	4.12
财务指标				
存货周转次数 (次)	0.57	0.54	0.51	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比 (%)	108.52	108.15	106.57	63.99
营业利润率 (%)	6.07	33.37	38.52	17.32
总资产收益率 (%)	--	--	--	--
净资产收益率 (%)	0.62	1.35	3.58	--
长期债务资本化比率 (%)	19.87	20.23	39.51	39.78
全部债务资本化比率 (%)	19.90	28.70	48.52	40.40
资产负债率 (%)	22.01	39.58	54.78	54.15
流动比率 (%)	2739.67	289.19	206.34	208.80
速动比率 (%)	2696.93	285.83	203.91	206.09
经营现金流动负债比 (%)	-10.26	13.95	4.22	--
现金短期债务比 (倍)	522.13	1.08	0.42	4.78
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 表格中“/”表示未能获取的数据；2. 母公司有息债务未经调整
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
流动资产周转次数	营业收入/平均流动资产总额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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

联合资信评估股份有限公司关于 北京电子城高科技集团股份有限公司 2022 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

北京电子城高科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。