

信用评级公告

联合〔2022〕3838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的 2022 年度第二期中期票据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 年度第二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

二〇二二年六月九日

北京电子城高科技集团股份有限公司

2022 年度第二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：6.50 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：本期中期票据募集资金拟用于偿还公司于2022年7月7日到期的6.50亿元中期票据“17京电城投MTN001”

评级时间：2022 年 6 月 9 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	V3.0.202205
房地产企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.202205

注：上述评级方法和评级模型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	评价结果		
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	4		
			现金流量	1		
		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、公司部分项目面临一定去化压力、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、天津和成都等城市，项目定位明确；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，随着公司储备项目持续开发与销售以及科技服务转型成果的陆续体现，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为公司提供资金和融资担保等支持。此外，公司在中关村电子城科技园东区具有明显区域优势，且在科技园区开发、运营经验丰富，积累了较大科技客户资源优势。

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. **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，有很大升值空间；公司债务相关指标处于较低水平，债务负担较轻。

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

分析师：宋莹莹 蒋旭

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

产的销售形成一定不利影响。考虑到公司京内项目销售占比降低、早期京内项目成本优势逐渐消失，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。

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产 (亿元)	21.50	38.51	41.06	35.54
资产总额 (亿元)	142.09	178.10	214.77	213.92
所有者权益 (亿元)	68.37	72.65	72.49	71.60
短期债务 (亿元)	18.74	32.22	27.26	37.17
长期债务 (亿元)	34.38	41.67	31.89	22.98
全部债务 (亿元)	53.12	73.88	59.15	60.15
营业收入 (亿元)	18.25	37.70	19.65	2.84
利润总额 (亿元)	4.86	7.36	1.10	-1.12
EBITDA (亿元)	7.70	10.56	8.56	--
经营性净现金流 (亿元)	-22.92	10.25	24.80	-4.35
营业利润率 (%)	38.75	27.19	29.87	10.63
净资产收益率 (%)	4.95	7.51	1.07	--
资产负债率 (%)	51.89	59.21	66.25	66.53
全部债务资本化比率 (%)	43.72	50.42	44.93	45.66
流动比率 (%)	298.72	223.97	163.47	147.67
经营现金流流动负债比 (%)	-60.19	16.41	25.53	--
现金短期债务比 (倍)	1.15	1.20	1.51	0.96
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.90	3.22	2.10	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.89	7.00	6.91	--
公司本部 (母公司)				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额 (亿元)	78.01	104.50	103.44	102.60
所有者权益 (亿元)	47.13	47.26	47.75	47.54
全部债务 (亿元)	18.98	44.54	32.93	32.97
营业收入 (亿元)	0.53	0.55	0.59	0.09
利润总额 (亿元)	0.54	1.76	1.58	-0.28
资产负债率 (%)	39.58	54.78	53.84	53.67
全部债务资本化比率 (%)	28.70	48.52	40.82	40.95
流动比率 (%)	289.19	206.34	145.97	86.14
经营现金流流动负债比 (%)	13.95	4.22	13.68	--

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. 2019-2021 年公司合并报表中债务指标调整情况: 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, 一年内到期的非流动负债中的长期应付款、租赁负债、长期借款应付利息和债券应付利息已扣减, 2021 年租赁负债已扣减; 3. 本报告中公司 2019-2020 年财务数据采用审计报告期初数; 4. 2022 年 1-3 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	2022/05/13	蒋旭 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期债项，有效期为本期债项的存续期；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 年度第二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，后于 1986 年 12 月 24 日注册成立股份制企业，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，北京电控控股有限责任公司（以下简称“北京电控”）成为公司第一大股东；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，公司名称变更为现名称。经非公开发行股票和历次送股，截至 2022 年 3 月底，公司股本 11.19 亿元，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）。

截至 2022 年 3 月底，公司控股股东所持公司股份未进行质押，公司大股东所持公司 3497.23 万股进行质押，股权质押总量占公司总股比的 2.55%。

公司经营范围以地产销售和新型科技服务业务为主。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设战略发展部、运营管控中心、成本管控中心等 9 个职能部门（见附件 1-2）。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 214.77 亿元，所有者权益 72.49 亿元（含少数股东权益 3.56 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 19.65 亿元，利润总额 1.10 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 213.92 亿元，所有者权益 71.60 亿元（含少数股东权益 3.51 亿元）；2022 年 1—3 月，公司

实现营业总收入 2.84 亿元，利润总额 -1.12 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，注册额度为 15.00 亿元，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。

公司本期拟发行“北京电子城高科技集团股份有限公司 2022 年度第二期中期票据”（以下简称“本期中期票据”），拟发行规模为 6.50 亿元，拟发行期限为 3 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。本期中期票据募集资金拟用于偿还公司于 2022 年 7 月 7 日到期的 6.50 亿元中期票据“17 京电城投 MTN001”

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回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断

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。

增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速²（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速

分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，

出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格

²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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业以及卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%和 6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月和 2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%和 5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

四、行业及区域环境分析

1. 房地产行业概况

2021 年房地产市场整体先扬后抑，上半年迎来小阳春，但下半年房地产市场迅速转冷，销售下滑，房企新开工意愿下降。

2021 年初，由于通胀预期上行，国内热点区域房地产迎来“小阳春”，长三角地区部分城市出现抢房现象；但 2021 年下半年以来，部分头部房企出现风险，加之政府按揭管控严格，加剧了购房者观望情绪，销售市场遇冷，商品房市场景气度迅速下滑；由此，房企新开工意愿普遍下降，房地产开发投资资金持续下滑。

房地产开发投资方面，2021 年上半年，全国房地产开投资同比增长 14.97%，但下半年以来，房地产市场遇冷，房地产开发投资下滑明

显。2021 年全年，全国房地产开发投资 14.76 万亿元，同比仅增长 4.4%，增速较 2020 年下降 2.6 个百分点，下滑明显。其中住宅投资 11.12 万亿元，同比增长 6.4%，增速较 2020 年下降 1.2 个百分点；办公楼投资 0.60 万亿元，同比下降 8.0%，出现负增长；商业营业用房投资 1.24 万亿元，同比下降 4.8%。除住宅外，其他类型房地产投资均出现负增长。

施工方面，2021 年下半年以来，房地产行业景气度持续下行，房企新开工意愿下降。具体看，2021 年上半年新开工面积同比增长 3.8%，进入 7 月，新开工面积快速下滑，累计新开工面积同比增速转负；2021 年全年新开工面积 19.89 亿平方米，同比下降 11.4%。从施工面积看，2021 年全国房屋施工面积达 97.54 亿平方米，同比增长 5.2%，增速较 2020 年有所回升。由于 2017—2018 年新开工房屋逐步进入竣工期，2021 年全国房屋竣工面积 10.14 亿平方米，同比增长 11.2%。

销售方面，全年商品房销售市场先扬后抑，2021 年上半年商品房销售面积同比增长 27.70%，较 2019 年上半年增长 16.70%。但 2021 年下半年以来，政府管控按揭力度，直接抑制了部分购房者置换需求；此外受恒大事件影响，房企风险事件频发，购房者因担心房屋不能如期交付而不敢购房，且房企为回笼资金促销部分楼盘，楼盘价格下降压低了购房者对未来的预期，商品房市场景气度迅速回落。2021 年 7—12 月，全国商品房单月销售面积同比增速连续 6 个月为负；但得益于上半年销售增长，2021 年全年全国商品房销售面积 17.94 亿平方米，同比增长 1.90%，增速较 2020 年下降 0.7 个百分点；住宅销售面积 15.65 亿平方米，同比增长 1.1%。

2. 土地市场与信贷环境

2021 年上半年第一轮集中供地热度较高，

下半年的第二轮土拍市场则迅速转冷，流拍率大幅增长，底价成交成为常态，第三轮土拍市场有所企稳；全年房地产开发到位资金保持增长，但增速继续回落。

土地市场方面，2021 年土地购置面积 2.16 亿平方米，同比下降 15.50%。受集中供地以及地产行业下行等多重因素影响，2021 年土拍市场出现了新景象：2021 年上半年的第一轮集中供地，百强民营房企获取近 50% 的土地，且部分城市地王频出；但下半年以来按揭贷款发放周期受到管控，销售情况持续恶化，叠加融资环境收紧，开发商尤其是民营地产企业拿地意愿显著下降，第二轮集中供地迅速转冷，央企、国企以及地方城投企业成为拿地主力军，底价成交成为常态，且流拍率大幅增长；第三轮集中供地出让条件优化，利润空间有所改善，土拍市场有所企稳。

从房地产开发到位资金来源看，伴随着防风险和调结构的货币政策基调，房地产行业融资明显收缩，其他资金（定金及预收款以及个人按揭贷款）仍为房地产开发到位资金的主要来源；在融资渠道收紧环境下，房地产开发企业对销售回款依赖继续加强。2021 年上半年，由于销售情况较好，房地产开发到位资金累计同比增长 23.46%；但下半年以来，房企违约事件频发，部分地方政府通过收紧预售资金监管预防交付风险，使得部分房企遭遇了更大的流动性风险。随着预售资金监管收紧及商品房销售市场遇冷，2021 年 7—12 月其他资金（定金及预收款以及个人按揭贷款）单月同比持续为负且呈扩大趋势；9 月底以来，金融管理部门及时对部分金融机构过度收缩行为进行适当矫正，信贷环境边际改善，房企融资压力略有缓解，由此 2021 年下半年房地产开发到位资金同比下降 10.51%。2021 年全年房地产开发到位资金合计 20.11 万亿元，同比增长 4.2%，增速较 2020 年下滑 3.4 个百分点。

表 2 近年来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	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内贷款	25228.77	14.13	26675.94	13.81	23296.00	11.58
利用外资	175.72	0.10	192.00	0.10	107.00	0.05
自筹资金	58157.84	32.56	63376.65	32.82	65428.00	32.53
其他资金	95046.26	53.21	102870.31	53.27	112301.00	55.83
其中：定金及预收款	61358.88	34.35	66546.83	34.46	73946.00	36.76
个人按揭	27281.03	15.27	29975.81	15.52	32388.00	16.10
合计	178608.59	100.00	193114.90	100.00	201132.00	100.00

资料来源：Wind，联合资信整理

3. 政策环境

中央坚持“房住不炒”总基调不变，2021 年初严查经营贷，2021 年下半年以来，在各地保交付政策下，预售资金监管收紧，对房企的流动性产生冲击，房企违约事件频发，对房地产企业的融资产生负面影响；2021 年底以来房地产调控政策边际好转但并未有大的改善，但 2022 年 3 月的国务院金融委会议表明房地产政策出现转向。

2021 年初，房地产市场延续上年底热度，针对个别城市出现“余热不降”的现象，政策

坚定不移地贯彻落实“房住不炒”的定位，采取“因城施策、综合施治”的策略，调控不断升级。中长期看，在“房住不炒”的指导下，房地产调控以“稳地价、稳房价、稳预期”为核心，发展租赁市场及加快保障房建设。2021 年底以来房地产调控政策出现边际放松，但并未有大的改善，2022 年国务院金融委会议上关于房地产行业要求及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，房地产政策出现转向。2021 年以来中央层次房地产行业总基调政策具体内容见表 3。

表 3 2021 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
2021 年 2 月	自然资源部	重点城市住宅用地实现“两集中”：一是集中发布出让公告，且 2021 年发布住宅用地公告不能超过 3 次；二是集中组织出让活动
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
2021 年 7 月	国务院办公厅	发布《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，要求明确对象标准、引导多方参与、坚持供需匹配、严格监督管理、落实地方责任。发展保障性租赁住房，促进解决新市民、青年人等群体住房困难问题
2021 年 9 月	房地产金融工作座谈会	主要提出两点：①金融部门要围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度；②金融机构要配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益
2021 年 12 月	中央经济工作会议	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展
2022 年 2—3 月	--	地方政府陆续放松房地产调控政策，2022 年 3 月郑州发布房地产新政 19 条，下调住房贷款利率，取消“认房认贷”，推动货币化安置
2022 年 3 月	全国两会	继续保障好群众住房需求。坚持房住不炒定位，探索新发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设。支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展
2022 年 3 月	国务院金融委等	关于房地产企业，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施。随后央行表态要坚持稳中求进，防范化解房地产市场风险；银保监会鼓励机构稳妥有序开展并购贷款、重点支持优质房企兼并收购困难房企优质项目，促进房地产行业良性循环和健康发展；证监会继续支持实体经济合理融资，积极配合相关部门有力有效化解房地产企业风险

资料来源：联合资信整理

从融资方面的调控政策看，2021 年上半年，楼市出现小阳春，为防止楼市过热，监管部门严查经营贷流入楼市；2021 年下半年以来，地产行业信用违约事件频发、中资房企美元债市场大幅波动等均对房企融资产生冲击，同时为保

证交付预售资金监管从严也限制了房企通过销售回款扩充自有现金。为维护房地产行业平稳健康发展，央行和银保监会等出台相关政策支持优质企业对出现风险的大型地产企业项目进行并购，并统一了预售资金的监管。

表 4 2021 年以来房地产融资相关政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2021 年 3 月	银保监会、住建部和央行	全面收紧经营贷监管，强化贷前、贷中、贷后、银行内部、中介机构等多领域管理，严防经营贷违规流入楼市。各地开展个人住房信贷管理自查，监督检查力度有所加大
2021 年 6 月	银保监会	银保监会召开新闻发布会介绍近期房地产行业重点监管工作，会上指出，将防止经营贷违规流入房地产作为常态化监管工作，持续发力，久久为功，促进房地产市场平稳健康发展
2021 年 7 月	央行	“三线四档”规则试点房企核心经营财务指标明显改善，银行业金融机构房地产贷款、个人住房贷款集中度稳步降低。下一步，将继续围绕稳定价、稳房价、稳预期目标，持续完善房地产金融管理长效机制
2021 年 9 月	央行	央行货币政策第三季度例会召开，会上首提房地产两个“维护”：维护房地产的健康发展，维护住房消费者的合法权益
2021 年 10 月	发改委、外管局	继续在外债备案登记、资金出境等方面满足企业合理合规的外债置换和偿付需求，同时要求企业不断优化外债结构，共同维护企业自身信誉和市场整体秩序
2021 年 12 月	央行、银保监会	鼓励银行业金融机构做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融支持和服务，重点支持优质的房地产企业兼并收购出险和困难的大型房地产企业的优质项目；鼓励银行业金融机构积极为并购企业发行债务融资工具提供服务
2022 年 1 月	住建部、央行和银保监会	地方要采取招标形式确定预售资金监管的银行，在预售资金监管额度方面由各地的市县级城乡建设部门根据项目工程造价、项目情况等多方面进行核定。当账户内资金达到监管额度后，超出额度的资金可以由开发商提取自由使用。但涉及到具体拨付的节点时由各地的市县级城乡建设部门确定

资料来源：联合资信整理

4. 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、制造型的企业，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，相对大型房企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2022年3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集聚优势明显，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。

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；根据 2022 年 4 月 22 日国家科技部火炬中心发布的“2021 年度备案国家级孵化器名单”，“创 E+”位列其中。公司通过并购取得知鱼智联科技（福建）有限公司，从事软件销售及运维集成服务。此外，数字产业化、科技金融服务等仍按计划推进中。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

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 5 月 16 日，公司已结清信贷信息中有 5 笔关注，主要系早期公司改制为房地产行业后，前期借贷变更为关注所致；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。

截至 2022 年 5 月 31 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

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、运营管控中心、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，平台公司对项目实行管理。融资方面，银行渠道及银行间渠道融资由财务管控中心负责，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控中心负责，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控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控中心负责；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控中心统一归口管理。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，预计未来对收入及利润的贡献度将提升。

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。2019—2021年，公司营业收入波动增长，年均复合增长3.76%，其中，2021年同比下降47.85%，主要系南京项目受疫情影响，项目主要交接节点被压缩至12月，但因项目交付等相关程序受疫情影响未能最终交付，从而未能确认收入所致。2019—2021年，公司利润总额波动下降，年均复合下降52.39%，其中2021年有所下降主要系南京项目未能按照年度计划结转收入，形成利润所致。

从收入构成来看，2019—2021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，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，2021年地产销售结转规模下降主要系南京项目未在当年结转所致。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，2019—2021年，新型科技服务收入规模持续增长，主要系软件销售及运维集成服务增加及平均租金水平提升所致。

从毛利率来看，2019—2021年，公司地产销售毛利率波动增长，主要系外埠项目结转波动所致。2019—2021年，新型科技服务毛利率持续下降，主要系2020年开始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 2019-2021年及2022年1-3月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年			2022年1-3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	12.76	70.58	53.71	30.85	81.96	49.66	11.33	57.72	64.67	0.45	15.85	35.70
新型科技服务	4.89	27.05	37.31	6.26	16.63	18.20	7.72	39.33	13.40	2.19	77.11	12.70
其中：园区地产出租	2.42	13.38	54.13	3.63	9.64	20.66	4.32	22.01	8.00	1.15	40.49	9.90
物业管理	2.47	13.66	21.05	2.27	6.02	13.22	1.55	7.90	9.13	0.46	16.20	3.60
软件销售及运维集成服务	--	--	--	0.36	0.97	25.00	1.85	9.42	29.00	0.58	20.42	25.30
文化传媒	0.39	2.16	42.42	0.53	1.41	34.17	0.58	2.95	32.17	0.20	7.04	13.50
产品销售	0.04	0.21	2.91	--	--	--	--	--	--	--	--	--
合计	18.08	100.00	48.91	37.64	100.00	44.21	19.63	100.00	43.53	2.84	100.00	16.46

注：合计小数后两位差异为四舍五入导致
资料来源：公司提供

2022年1-3月，公司实现营业收入2.84亿元，同比增长14.08%，主要系新型科技服务收入增加所致；利润总额-1.12亿元，亏损主要系新型科技服务在一季度收入中比重较大及无大体量项目交付的共同影响所致。2022年1-3月，公司毛利率较2021年下降明显，主要系新型科技服务在一季度收入中比重较大所致。

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，新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，但土地储备区域分布仍较好，土地成本很低，土地性质以工业用地为主。

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。

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，均位于朔州，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，公司通过招拍挂获取1个地块，位于成都，土地性质为工业用地，规划建筑面积4.00万平方米，土地总价为0.81亿元，楼面地价2026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	工业	1.32	4.00	100

注：上表数据为全口径数据
资料来源：公司提供

截至2022年3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86.50万平方米。考虑到项目开发和销售规模，公司土地储备规模一般。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较好，土地性质以工业用地等为主。

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。整体看，公司尚未开工的土地储备获取成本很低。

表 7 截至 2022 年 3 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
电子城·（北京）国际电子总部四期（26#地）（1#楼等 7 项）	北京朝阳区	100	2017 年 11 月	研发	2.44	7.42
朝阳区来广营 89 号 1 幢等 8 幢楼	北京朝阳区	100	2016 年 10 月	工业	1.12	2.72
智尚中心	天津西青区	100	2015 年 7 月	工业	1.07	1.42
盈辉中心	天津西青区	100	2015 年 11 月	工业	9.77	19.10
鼎创中心	天津西青区	100	2016 年 9 月	工业	2.99	3.63
鼎峰中心	天津西青区	100	2015 年 11 月	工业	4.17	3.60
电子城·（北京）空港电子信息产业基地二期	北京顺义区	40	2018 年 11 月	工业	8.23	15.75
电子城·京城港项目三期	朔州市	100	2021 年 6 月	住宅	17.39	27.49
电子城·京城港项目小学	朔州	100	2020 年 6 月	教育	3.67	1.37
电子城·（成都）AI 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	86.50

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，截至 2022 年 3 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 2022 年 3 月底，公司完成了全国 6 个区域 10 个省市的战略布局，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 2022 年 3 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	2020 年至今	1:3
合计	--	--	--	154.51	--	--	--

注: 电子城·(北京)国际电子总部5#地由公司与国寿置业投资管理有限公司设立的基金进行承租, 租期3年

资料来源: 公司提供

2019—2021年, 公司新开工面积逐年下降, 主要系受疫情及公司业务转型、放缓开发节奏的共同影响所致; 2019—2021年, 竣工面积波动较大, 2021年竣工面积大幅下降主要系南京项目受疫情影响, 竣工延迟所致。2022年1—3月, 公司无新开工项目, 主要系受疫情及业务转型中待开发体量减少所致。

表9 2019—2021年及2022年1—3月公司开发情况
(单位: 万平方米)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
当期新开工面积	105.29	43.95	18.17	0.00
当期竣工面积	34.96	50.78	3.21	19.13

资料来源: 公司提供

截至 2022 年 3 月底, 公司在建项目预计总投资金额 164.23 亿元, 尚需投资 70.86 亿元, 主要为产业园和商业用地。

表 10 截至 2022 年 3 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	建筑面积	开工时间	计划投资	已投资	尚需投资
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	7.32	16.44
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	15.50	4.90
电子城·(朔州)星悦港商业一期	朔州	100	17.61	2018 年 6 月	11.63	7.43	4.20
星悦中心	天津	100	28.29	2020 年 2 月	25.00	14.20	10.80
电子城·(南京)国际数码港	南京	100	39.29	2019 年 9 月	80.00	47.51	32.49
电子城 IT 产业园 B3、D3	北京	100	6.93	2020 年 4 月	3.44	1.41	2.03
合计	--	--	180.31	--	164.23	93.37	70.86

资料来源: 公司提供

公司拟建项目共7个, 主要位于北京、天津、成都和朔州, 预计尚需投资金额合计 42.97亿元。

截至2022年3月底, 公司在建及拟建项目未完成投资额113.83亿元, 相较于公司规模。未来资金需求较大, 公司面临一定融资压力。

表 11 截至 2022 年 3 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)	北京市朝阳区	100	10.7	2025/12	10.6
智尚中心 1 东	天津市	100	1.42	2023/09	1.04

鼎创中心 7 东	天津市	100	5.65	2024/04	3.03
鼎峰中心 7 西	天津市	100	10.23	2024/04	2.86
电子城（北京）空港电子信息产业基地二期	北京市顺义区	40	22.02	2025/04	11.27
电子城（成都）•AI 国际创新中心	四川成都	100	5.63	2024/10	3.26
北京电子城•京城港项目三期	山西朔州	100	30.48	2025/11	10.91
合计	--	--	86.13		42.97

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，因此本表未统计相关数据

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 2019—2021 年及 2022 年 1—3 月公司项目销售情况（单位：万平方米、亿元、万元/平方米）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
签约销售面积	35.48	52.66	21.31	1.00

签约销售金额	22.46	48.00	57.00	1.00
签约销售均价	0.63	0.91	2.66	1.00
结转收入面积	17.15	45.43	10.62	0.42
结转收入金额	12.76	30.85	11.33	0.45

资料来源：公司提供

2019—2021 年，公司项目签约销售面积波动下降，签约销售金额逐年增长。公司签约销售均价逐年增长，主要系不同区域的销售占比变化所致。2021 年，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。但大部分南京项目的交付等相关程序受疫情的影响未能在 2021 年底交付，因此销售回款未能在 2021 年确认为收入及利润。2022 年 1—3 月，公司以销售京外项目为主，包括厦门、昆明及朔州项目，同时签约销售均价有所下降。

截至 2022 年 3 月底，公司在售项目总可售面积为 196.27 万平方米，累计已售面积为 150.32 万平方米。天津智尚中心项目去化相对较慢，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 2022 年 3 月底，双方正在接洽盈辉中心项目股权转让事宜，无最新进展。

表 13 截至 2022 年 3 月底公司在售项目和去化情况（单位：%、万平方米）

项目名称	所在城市	权益占比	开盘时间	总可售面积	累计已售面积	去化率
智尚中心	天津	100	2016/08/23	9.02	2.00	22.18
盈辉中心	天津	100	2019/06/02	2.04	0.00	0.00
北京电子城•京城港项目一期	山西朔州	100	2016/06/18	9.84	9.30	94.58
北京电子城•京城港项目二期	山西朔州	100	2016/09/20	18.48	17.02	92.05
中关村电子城（昆明）科技产业园一期	昆明	100	2019/09/27	11.49	9.31	80.98
中关村电子城（昆明）科技产业园二期	昆明	100	2019	51.47	43.39	84.29

电子城·(厦门)国际创新中心一期	厦门	70	2019/10/25	10.67	9.89	92.69
电子城·(厦门)国际创新中心二期	厦门	70	2021/12/28	19.26	0.00	0.00
电子城·(南京)国际数码港	南京	100	2021/05	11.08	10.01	90.32
电子城 IT 产业园	北京	100	2003	52.91	49.41	93.38
合计	--	--	--	196.27	150.32	--

注：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（以下简称“国寿置业”）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楼项目的去化，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。截至2020年底，公司与国寿电科产业基金购买资产项目已全部完成；截至2022年3月底，上述资产项目由北京电子城有限责任公司承租运营。

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，未来增值潜力很大，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2022年3月底，公司主要自持物业建筑面积合计20.52万平方米，其中创新产业园出租率为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 2022 年 3 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	账面成本	出租率
电子城·(北京)科技大厦	2.31	科技企业服务机构	1.36	83
电子城·(北京)国际电子总部二期(4#地)	12.44	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	11.35	72
电子城·(北京)创新产业园	0.89	高科技创新产业发展基地	0.20	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	1.41	79
电子城·(北京)IT产业园	1.97	高科技产业园区	0.96	85
合计	20.52	--	15.28	--

注：公司主要自持物业与截至2021年9月底相比部分物业的建筑面积有所下滑主要系部分园区自持资产转销售
资料来源：公司提供

2019—2021 年，公司园区地产出租业务分别实现收入 2.42 亿元、3.63 亿元和 4.32 亿元，呈稳步增长态势，主要系平均租金水平提升所致；2022 年 1—3 月，公司园区地产出租业务实现收入 1.15 亿元。此外，公司还有部分租赁物业转租业务，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，但其带来的收入规模仍然相对较小，公司转型效果仍有待观察。

公司目前处于转型期，该类收入规模相对较小。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（以下简称“知鱼智联”）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。2021 年 12 月，知鱼智联更名为“知鱼智联科技股份有限公司”。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。2021 年，围绕集成电路设计产业，公司落地“中关村电子城·集成电路设计创新中心”示范性项目，并联合科研院所、专业机构及行业专家，成立了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。

4. 经营效率

公司经营效率尚可，处于行业中游水平。

2019—2021 年，随着公司存货规模增长，存货周转次数波动下降，分别为 0.13 次、0.25 次和 0.11 次；公司总资产周转次数分别为 0.13 次、0.24 次和 0.10 次。从同行业上市公司比较情况看，公司存货周转次数和总资产周转次数均处于行业中游水平。

表 15 2021 年同行业企业经营效率指标情况

(单位：次)

公司简称	存货周转次数	总资产周转次数
公司	0.11	0.10
南京高科股份有限公司	0.33	0.15
上海市北高新股份有限公司	0.06	0.06
上海金桥出口加工区开发股份有限公司	0.31	0.15

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，将以现有产业园区为载体向科技服务进行转型，公司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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 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；2022 年 1—3 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 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，2021 年新增纳入合并范围的子公司 1 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。截至 2021 年底，公司纳入合并范围子公司共 30 家。为加强财务数据可比性，本报告中公司 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，2020 年财务数据采用 2021 年审计报告中经重述的期初数/上年数。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 214.77 亿元，所有者权益 72.49 亿元（含少数股东权益 3.56 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 19.65 亿元，利润总额 1.10 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 213.92 亿元，所有者权益 71.60 亿元（含少数股东权益 3.51 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.84 亿元，利润总额-1.12 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，且存货区域分布较好，但部分区域存货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。公司资产受限程度较低。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 22.94%。截至 2021 年底，公司合并资产总额较年初增长 20.59%，主要系流动资产增长所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

表 16 2019—2021 年底及 2022 年 3 月底公司主要资产构成情况

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	113.76	80.06	139.87	78.53	158.75	73.92	157.43	73.59
货币资金	21.46	15.10	38.48	21.61	40.97	19.08	35.52	16.61
存货	80.95	56.97	89.25	50.11	104.43	48.63	107.10	50.06
非流动资产	28.33	19.94	38.23	21.47	56.01	26.08	56.50	26.41
投资性房地产	15.48	10.89	14.73	8.27	15.67	7.30	16.26	7.60
使用权资产	0.00	0.00	0.00	0.00	13.84	6.45	13.08	6.11
资产总额	142.09	100.00	178.10	100.00	214.77	100.00	213.92	100.00

注：占比为占总资产的比例

资料来源：公司财务报告

（1）流动资产

2019—2021 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 18.13%。截至 2021 年底，流动资产较年初增长 13.50%，主要系存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金和存货构成。

2019—2021 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 38.19%。截至 2021 年底，公司货币资金较年初增长 6.48%。货币资金中有 5.38 亿元受限资金，受限比例为 13.13%，其中房地产资金监管 4.60 亿元，主要系当期南京项目预售所致。

2019—2021 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 13.58%。截至 2021 年底，公司存货较年初增长 17.01%，主要系在建项目的持续投入所致。存货主要由开发成本（占 91.43%）和开发产品（占 7.95%）构成，未计提跌价准

备；公司开发产品主要位于朔州、天津、昆明和厦门，区域分布较好，但天津智尚中心项目去化较慢，未来仍存在一定去化风险。

（2）非流动资产

2019—2021 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 40.62%。截至 2021 年底，公司非流动资产较年初增长 46.50%，主要系公司按照新租赁准则的规定新增使用权资产所致。公司非流动资产主要由投资性房地产和使用权资产构成。

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。2019—2021 年末，公司投资性房地产整体变化不大。截至 2021 年底，公司投资性房地产较年初增长 6.38%，主要系存货转入所致。

截至 2021 年底，公司新增使用权资产

13.84 亿元，主要系公司按照新租赁准则的规定确认使用权资产所致。

截至 2021 年底，公司受限资产合计 24.42 亿元，占总资产的 11.37%，具体情况如下表所示，资产受限程度较低。

表 17 截至 2021 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	5.38	部分房地产资金监管；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
存货	7.18	借款抵押
无形资产	1.44	借款抵押
投资性房地产	10.42	公司债抵押
合计	24.42	--

资料来源：公司年报

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底变化不大。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。货币资金较上年底下降 13.30%，主要系当期支付各项税费、工程款等共同影响所致。

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。

2019—2021 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 2.97%。截至 2021 年底，公司所有者权益 72.49 亿元，较年初变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.09%，少数股东权益占比为 4.91%。在所有者权益中，股本、资本公积和未分配利润分别占 15.43%、36.60%和 39.63%。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 71.60 亿元，权益规模和结构较上年底变化不大，所有者权益结构稳定性有待提高。

(2) 负债

公司负债规模持续长；债务期限结构有待优化，整体债务负担较轻。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。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 38.92%。截至 2021 年底，公司负债总额较年初增长 34.92%，主要系流动负债增长所致。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

表 18 2019—2021 年底及 2022 年 3 月底公司主要负债构成情况

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	38.08	51.65	62.45	59.22	97.11	68.26	106.61	74.91
应付账款	8.27	11.21	14.77	14.00	14.68	10.32	13.17	9.25
一年内到期的非流动负债	3.81	5.16	10.98	10.41	17.48	12.29	27.10	19.04
合同负债	0.00	0.00	0.71	0.67	36.38	25.57	40.66	28.57
其他流动负债	7.79	10.57	7.14	6.77	15.93	11.20	16.36	11.49
非流动负债	35.64	48.35	43.00	40.78	45.16	31.74	35.71	25.09
长期借款	5.83	7.91	10.80	10.25	7.25	5.10	6.21	4.36
应付债券	28.54	38.71	30.86	29.27	24.64	17.32	16.77	11.78
租赁负债	0.00	0.00	0.00	0.00	11.98	8.42	11.44	8.04
负债总额	73.73	100.00	105.45	100.00	142.27	100.00	142.32	100.00

注：占比为占总负债的比例

资料来源：公司财务报告

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 59.69%。截至 2021 年底，公司流动负债较年初增长 55.51%，主要系合同负债、其他流动负债和一年内到期的非流动负债

增加的共同影响所致。公司流动负债主要由应付账款、一年内到期的非流动负债、合同负债和其他流动负债构成。

2019—2021 年末，公司应付账款波动增

长，年均复合增长 33.24%。截至 2021 年底，公司应付账款较年初变化不大。应付账款主要由工程款构成，账龄以 1 年以内（占 53.95%）和 1 至 2 年（占 37.40%）为主。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 114.27%。截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债较年初增长 59.23%。

截至 2021 年底，公司合同负债较年初增长 35.67 亿元，主要系 2021 年预收房款增加所致。

2019—2021 年末，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长 42.98%。截至 2021 年底，公司其他流动负债较年初增长 123.17%，主要系公司当期发行超短期融资券增加所致。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 12.56%。截至 2021 年底，公司非流动负债较年初增长 5.03%，主要系公司按照新租赁准则的规定新增租赁负债所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和租

赁负债构成。

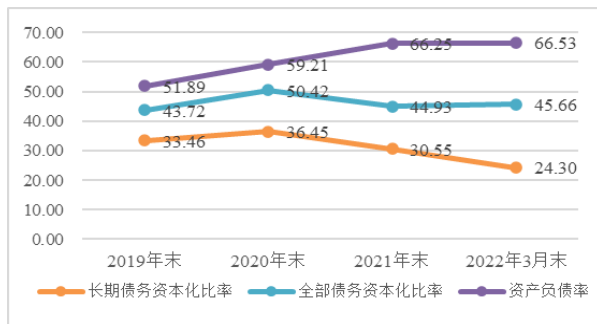
2019—2021 年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长 11.50%。截至 2021 年底，公司长期借款较年初下降 32.86%，主要系一年内到期的长期借款重分类所致；若将一年内到期部分加回，长期借款主要由保证借款（10.60 亿元）和抵押借款（3.83 亿元）构成。

2019—2021 年末，公司应付债券波动下降，年均复合下降 7.09%。截至 2021 年底，公司应付债券较年初下降 20.18%，主要系一年内到期的中期票据重分类所致。公司应付债券主要由“20 北电 01”和“20 北电 02”构成。

截至 2021 年底，公司新增租赁负债 11.98 亿元，主要系公司按照新租赁准则的规定确认租赁负债所致。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较上年底变化不大。公司负债结构以流动负债为主，流动负债占比进一步上升。

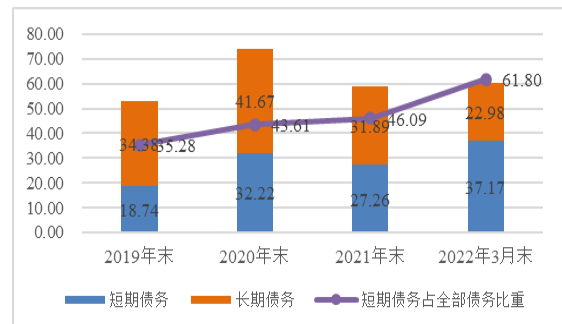
图 1 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务杠杆水平（单位：%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，本评级报告将其他应付款、其他流动负债中有息债务调整至短期债务中计算。2019—2021 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 5.53%。截至 2021 年底，公司全部债务 59.15 亿元，较年初下降 19.94%，主要系偿还债务所致。债务结构方面，公司短期债务占比较年初有所增长，主要系一年内到期的长期债务重分类所致。从债务指标来看，2019—2021 年末，公司资产负债率

图 2 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务结构（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

持续增长，全部债务资本化比率波动增长，长期债务资本化比率波动下降。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务³60.15 亿元，较上年底变化不大。短期债务占比较上年底显著上升，主要系应付债券于一年内到期重分类所致。从债务指标来看，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底均小幅增长，长期债务资本化比率较上年底有所下降。整体看，公司债务负担较轻，债务期限结构有

³ 2022 年一季度，短期债务根据公司提供数据进行调整扣减

待优化。

表19 截至2022年5月底公司存续债务融资工具情况

债券简称	发行日期	到期日期	期限（年）	债券余额（亿元）	票面利率（%）
17 京电城投 MTN001	2017/07/07	2022/07/07	5	6.50	5.55
20 北电 01	2020/02/27	2023/02/27	3	8.00	4.65
20 北电 02	2020/07/10	2023/07/10	3	17.00	5.15
21 京电子城 SCP004	2021/10/15	2022/07/15	0.74	5.50	3.60
22 京电子城 SCP001	2022/04/11	2023/01/06	0.73	7.00	2.99
22 京电子城 MTN001	2022/05/23	2025/05/25	3	4.00	5.50
合计		--	--	48.00	--

资料来源：Wind，联合资信整理

从融资渠道来看，截至 2022 年 3 月底，公司债券融资占比 73.16%、银行贷款占比 25.21%、其他融资（关联方借款）占比 1.63%，债券融资占比较高。截至 2021 年底，公司平均融资成本为 4.45%，融资成本较低。

从期限分布来看，截至 2022 年 3 月底，公司 2022 年 4—12 月和 2023 年债务集中到期规模较大。综合考虑公司融资渠道、股东资金支持等因素，公司实际偿付压力不大。

表 20 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限结构

债务期限	金额（亿元）	占比（%）
2022 年 4—12 月	36.55	60.77
2023 年	21.39	35.57
2024 年	1.63	2.72
2025 年及以后	0.57	0.94
合计	60.14	100.00

注：表中应付债券数据，公司采用面值口径统计，与联合资信计算口径存在差异

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

公司营业收入规模受房地产项目结转周期影响有所波动，非经常性损益对公司利润规模形成一定补充，期间费用控制能力有待加强。整体看，随着公司业务转型，以及地产项目逐步以外埠区域销售为主，早期京内项目的成本优势逐步消失，公司未来盈利能力存在下滑风险。

2019—2021 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 3.76%；公司利润总额波动下降，年均复合下降 52.39%。2021 年，公司收入大幅下降主要系南京项目受疫情影响，项目主要交接节点被压缩至 12 月，但因项目交付等相关程序受疫情的影响未能最终交付，从而未能确认收入所致。南京项目 2021 年实现签约销售金额 44.30 亿元，实现销售回款 38.50 亿元。

表 21 公司营业收入与费用情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月	三年年均复合增长率	2021 年同比增长率
营业收入	18.25	37.70	19.65	2.84	3.76	-47.90
营业成本	9.27	21.00	11.08	2.37	9.37	-47.23
费用总额	4.10	5.58	6.68	1.42	27.67	19.88
其中：销售费用	0.39	0.70	0.72	0.08	36.31	3.17
管理费用	1.90	2.37	2.71	0.66	19.51	14.24
研发费用	0.04	0.07	0.18	0.05	114.61	148.68
财务费用	1.78	2.44	3.08	0.63	31.51	26.30
投资收益	0.03	0.45	0.66	0.04	346.55	46.63
其他收益	1.22	1.45	0.76	0.09	-21.44	-47.95
利润总额	4.86	7.36	1.10	-1.12	-52.39	4.86

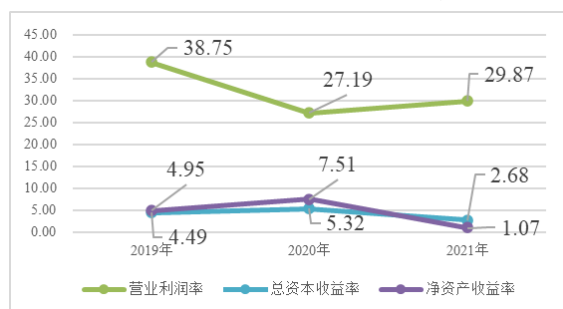
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

从期间费用看，2019—2021 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 27.67%。2021 年，公司费用总额为 6.68 亿元，同比增长 19.88%，主要系财务费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 10.75%、40.52%和 46.02%，以管理费用和财务费用为主。其中，管理费用为 2.71 亿元，同比增长 14.24%，主要系公司业务拓展所致；财务费用为 3.08 亿元，同比增长 26.30%，主要系新租赁准则执行融资费用增加所致所致。

从利润构成看，非经常性损益对公司利润规模具有一定影响且具备一定可持续性。2019—2021 年，公司投资收益持续增长，主要来自于公司联营企业北京国寿电科股权投资基金合伙企业（有限合伙），可持续性较强；其他收益波动下降，主要为与日常活动相关的政府补助，为公司提供收入补充；公允价值变动收益分别为 0.02 亿元、-0.05 亿元和 0.37 亿元，主要来自于其他非流动金融资产公允价值变动，波动性较大。2021 年，公司投资收益、其他收益及公允价值变动收益共 1.79 亿元，为公司利润总额的 1.63 倍。

盈利指标方面，2019—2021 年，公司营业利润率波动下降，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）、外埠地区销售规模有所提升所致；公司总资产收益率和净资产收益率均波动下降，主要系受房地产结转周期及疫情影响公司利润规模有所波动所致。

图 3 2019—2021 年公司盈利指标（单位：%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.84 亿元，同比增长 14.08%；实现利润总额-1.12 亿

元，发生亏损主要系新型科技服务在一季度收入中比重较大及无大体量项目交付的共同影响所致。

5. 现金流

公司经营活动现金流持续改善，2021 年受销售规模增长及对外投资减少共同所致，公司筹资活动前现金流转为净流入。但 2021 年公司因偿还到期债务筹资活动现金流大幅净流出，未来随着公司项目持续建设、债务陆续到期及科技服务转型投资，公司将面临较大的融资需求。

表 22 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	21.56	54.21	62.29	9.02
经营活动现金流出小计	44.48	43.97	37.49	13.37
经营现金流量净额	-22.92	10.25	24.80	-4.35
投资活动现金流入小计	0.37	0.64	0.49	0.00
投资活动现金流出小计	5.15	10.93	3.41	0.12
投资活动现金流量净额	-4.78	-10.30	-2.92	-0.12
筹资活动前现金流量净额	-27.70	-0.05	21.87	-4.47
筹资活动现金流入小计	20.64	56.84	36.29	2.06
筹资活动现金流出小计	10.47	40.13	60.14	2.52
筹资活动现金流量净额	10.17	16.71	-23.85	-0.46

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2019—2021 年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长 69.98%；同期，公司经营活动现金流出持续下降，年均复合下降 8.19%；公司经营活动现金流净额持续改善，自 2020 年以来公司经营活动现金流持续净流入，2021 年公司经营活动现金流净流入规模同比增长 142.00%，主要系公司房款收现增加及工程付现减少共同影响所致。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流持续净流出，规模波动较大。其中 2020 年投资活动现金流出规模同比增加 5.52 亿元，主要系 2020 年公司向国寿基金投资款付现增加所致；2021 年公司投资活动现金流出规模同比下降 7.38 亿元，主要系投资支付的现金减少所致。

2019—2021 年，公司筹资活动前现金流量净额持续改善，2021 年公司筹资活动前现金流

由净流出转为净流入，主要系当期房款收现增加所致。

从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流波动较大，其中 2021 年公司筹资活动现金流由净流入转为净流出，主要系取得借款、发行债券同比减少及偿还债务付现同比增加的共同影响所致。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金由净流入转为净流出，主要系当期支付各项税费所致；投资活动现金净流出规模同比降低 90.10%，主要系投资付现同比减少所致；筹资活动现金流持续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

截至 2022 年 3 月底，公司短期偿债指标下滑明显；长期偿债指标表现一般。考虑到公司

融资渠道畅通，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，公司偿债指标尚可。

从短期偿债指标看，2019—2021 年末，公司流动比率和速动比率持续下降，流动资产对流动负债的保障程度尚可；现金短期债务比持续上升，现金类资产对公司短期债务覆盖程度较强。截至 2022 年 3 月底，受现金类资产下降及短期债务增加的影响，公司短期偿债能力指标下降明显，现金类资产对短期债务覆盖程度一般。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 波动增长。公司 EBITD 利息倍数波动下降，全部债务/EBITDA 波动增长，EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

表 23 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	298.72	223.97	163.47	147.67
	速动比率 (%)	86.17	81.05	55.93	47.21
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.15	1.20	1.49	0.96
长期偿债能力指标	EBITDA 利息倍数 (倍)	2.90	3.22	2.10	--
	全部债务/EBITDA (倍)	6.89	7.00	6.91	--

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 2022 年 3 月底，公司及控股子公司已获得银行授信合计 33.98 亿元，剩余可用额度 15.99 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 2022 年 3 月底，公司对外担保（不含对子公司和股东）金额为 7.97 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。

截至 2022 年 3 月底，公司无重大⁴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，2019—2021 年末，母公司资产总额波动增长，年均复合增长 15.15%。截至 2021 年底，母公司资产总额 103.44 亿元，较年初变化不大。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 34.54%）和其他应收款（合计）（占 65.26%）构成。非流动资产主要由其他权益工具投资（占 5.46%）、长期股权投资（占 53.30%）、其他非流动资产（占 36.08%）和其他非流动资产（占 36.08%）构成。截至 2021 年

⁴ 涉案金额合计 1000 万元以上。

底，母公司货币资金为 15.21 亿元。

权益方面，2019—2021 年末，母公司所有者权益变化不大。截至 2021 年底，母公司所有者权益为 47.75 亿元，母公司所有者权益主要由股本（占 23.43%）和资本公积（占 65.66%）构成。

负债方面，2019—2021 年末，母公司负债波动增长，年均复合增长 34.30%。截至 2021 年底，母公司负债总额 55.69 亿元，较年初下降 2.70%，母公司负债构成较均衡。流动负债主要由其他应付款（合计）（占 31.97%）、一年内到期的非流动负债（占 25.45%）和其他流动负债（占 41.83%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 96.52%）构成。截至 2021 年底，母公司全部债务 32.93 亿元，以长期债务为主（占 76.68%），母公司全部债务资本化比率 40.82%，母公司债务负担较轻。

损益方面，2019—2021 年，母公司营业收入持续增长，年均复合增长 5.38%；利润总额波动增长，年均复合增长 71.21%；投资收益持续增长，年均复合增长 62.21%。2021 年，母公司营业收入为 0.59 亿元，利润总额为 1.58 亿元。同期，母公司投资收益为 2.58 亿元。

现金流方面，2019—2021 年，母公司经营活动产生的现金流量净额波动增长，年均复合增长 25.49%，2021 年母公司经营活动现金流净额为 4.13 亿元；2019—2021 年，母公司投资活动产生的现金流量净额由净流出转为净流入，2021 年母公司投资活动现金流净额为 16.41 亿元；2019—2021 年，母公司筹资活动产生的现金流量净额由净流入转为净流出，2021 年母公司筹资活动现金流净额为 -11.14 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 102.60 亿元，负债总额 55.06 亿元，所有者权益为 47.54 亿元；母公司资产负债率 53.67%；全部债务 32.97 亿元，全部债务资本化比率 40.95%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.09 亿元，利润总额 -0.28 亿元，投资收益 0.05 亿元。2022 年 1—3 月，母公司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 -1.11 亿元、0.93 亿元、-0.37 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 年底，北京电控资产总额 5355.62 亿元，所有者权益合计 2595.44 亿元；2021 年，北京电控实现营业收入 2410.32 亿元，净利润 323.71 亿元。

担保方面，北京电控对公司发行的公司债券提供增信措施，并按照协议约定收取担保费率。截至 2022 年 3 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. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行规模 6.50 亿元，分别占公司 2021 年底长期债务和全部债务的

20.38%和10.94%，对公司现有债务结构影响一般。以2021年底财务数据为基础，本期债券发行后，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66.25%、45.03%和30.55%上升至67.24%、47.62%和34.62%，公司负债水平阶段性有所上升，债务负担阶段性有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟用于偿还债务，本期中期票据发行后，公司实际债务指标或将低于前述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以2021年的财务数据为基础，本期中期票据发行后，公司2021年经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对发行后长期债务覆盖程度尚可；2021年EBITDA对发行后长期债务的保障能力一般。

表 24 本期中期票据偿还能力测算

项目	2021 年
发行后长期债务*（亿元）	38.39
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	1.62
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.65
发行后长期债务/EBITDA（倍）	4.48

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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。

```
graph TD; A[北京市国资委] -- 100% --> B[北京国有资本经营管理中心]; B -- 100% --> C[北京电子控股有限责任公司]; C -- 45.49% --> D[北京电子城高科技集团股份有限公司];
```

The diagram illustrates the ownership structure of Beijing Electronic City High-Tech Group Co., Ltd. (北京电子城高科技集团股份有限公司). It is a vertically stacked flowchart with four rectangular boxes connected by downward arrows. The top box is labeled '北京市国资委' (Beijing State-owned Assets Supervision and Administration Commission). An arrow points down to the second box, '北京国有资本经营管理中心' (Beijing State-owned Capital Operating Management Center), with '100%' written above the arrow. Another arrow points down to the third box, '北京电子控股有限责任公司' (Beijing Electronics Holding Co., Ltd.), also with '100%' written above the arrow. A final arrow points down to the bottom box, '北京电子城高科技集团股份有限公司' (Beijing Electronic City High-Tech Group Co., Ltd.), with '45.49%' written above the arrow.

资料来源：公司提供

[illegible]

资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 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	注册资本（亿元）	主营业务	持股比例（%）	表决权比例（%）	取得方式
1	北京电子城有限责任公司	1.10	科技创新平台服务	100%	100%	同一控制下的企业合并
2	北京电子城物业管理有限公司	0.20	科技生态运营服务	100%	100%	同一控制下的企业合并
3	电子城投资开发（厦门）有限公司	2.46	科技创新平台服务	70%	70%	投资设立
4	北京电子城（南京）有限公司	15.00	科技创新平台服务	100%	100%	投资设立
5	北京北广通信技术有限公司	3.59	科技创新平台服务	70%	70%	同一控制下的企业合并
6	知鱼智联科技股份有限公司	0.50	科技生态运营服务	40%	51%	非同一控制下的企业合并

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	21.50	38.51	41.06	35.54
资产总额（亿元）	142.09	178.10	214.77	213.92
所有者权益（亿元）	68.37	72.65	72.49	71.60
短期债务（亿元）	18.74	32.22	27.26	37.17
长期债务（亿元）	34.38	41.67	31.89	22.98
全部债务（亿元）	53.12	73.88	59.15	60.15
营业收入（亿元）	18.25	37.70	19.65	2.84
利润总额（亿元）	4.86	7.36	1.10	-1.12
EBITDA（亿元）	7.70	10.56	8.56	--
经营性净现金流（亿元）	-22.92	10.25	24.80	-4.35
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.09	8.64	5.14	--
存货周转次数（次）	0.13	0.25	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.24	0.10	--
现金收入比（%）	96.43	126.80	296.23	286.26
营业利润率（%）	38.75	27.19	29.87	10.63
总资本收益率（%）	4.49	5.32	2.99	--
净资产收益率（%）	4.95	7.51	1.07	--
长期债务资本化比率（%）	33.46	36.45	30.55	24.30
全部债务资本化比率（%）	43.72	50.42	44.93	45.66
资产负债率（%）	51.89	59.21	66.25	66.53
流动比率（%）	298.72	223.97	163.47	147.67
速动比率（%）	86.17	81.05	55.93	47.21
经营现金流动负债比（%）	-60.19	16.41	25.53	--
现金短期债务比（倍）	1.15	1.20	1.51	0.96
EBITDA 利息倍数（倍）	2.90	3.22	2.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.89	7.00	6.91	--

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. 2019-2021 年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，一年内到期的非流动负债中的长期应付款、租赁负债、长期借款应付利息、债券应付利息已扣减，2021 年租赁负债已扣减；3. 本报告中公司 2019-2020 年财务数据采用审计报告期初数；4. 2022 年 1-3 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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.58	5.78	15.21	14.87
资产总额（亿元）	78.01	104.50	103.44	102.60
所有者权益（亿元）	47.13	47.26	47.75	47.54
短期债务（亿元）	7.02	13.68	7.68	15.65
长期债务（亿元）	11.95	30.86	25.25	17.32
全部债务（亿元）	18.98	44.54	32.93	32.97
营业收入（亿元）	0.53	0.55	0.59	0.09
利润总额（亿元）	0.54	1.76	1.58	-0.28
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.62	1.10	4.13	-1.11
财务指标				
存货周转次数（次）	0.54	0.51	0.99	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	108.15	106.57	99.77	109.00
营业利润率（%）	33.37	38.52	44.21	8.06
总资产收益率（%）	--	--	--	--
净资产收益率（%）	1.35	3.58	3.54	--
长期债务资本化比率（%）	20.23	39.51	34.59	26.70
全部债务资本化比率（%）	28.70	48.52	40.82	40.95
资产负债率（%）	39.58	54.78	53.84	53.67
流动比率（%）	289.19	206.34	145.97	86.14
速动比率（%）	285.83	203.91	145.97	86.14
经营现金流动负债比（%）	13.95	4.22	13.68	--
现金短期债务比（倍）	1.08	0.42	1.98	0.95
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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

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 年度第二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，如发现有重大变化，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。