跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1832 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持北京电子城投资开发集团股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“16京电城投MTN001”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十八日

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）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

北京电子城投资开发集团股份有限公司
中期票据跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA　　评级展望：稳定
上次评级结果：AA　　评级展望：稳定

债项信用

	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
16 京电城投 MTN001	5.5 亿元	2016/2/29~2021/2/28	AA	AA

评级时间：2016 年 7 月 28 日

财务数据

项目	2013	2014	2015	16 年 3 月
现金类资产（亿元）	17.68	19.08	22.89	24.18
资产总额(亿元)	39.40	43.13	52.17	54.67
所有者权益(亿元)	26.86	30.23	34.89	34.16
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	5.46
全部债务(亿元)	0.00	1.27	0.00	5.46
营业收入(亿元)	14.70	13.82	17.41	0.77
利润总额(亿元)	6.61	6.40	6.95	0.14
EBITDA(亿元)	6.81	6.73	7.24	--
经营性净现金流(亿元)	0.82	3.96	5.90	-3.43
营业利润率(%)	44.68	47.09	43.53	39.29
净资产收益率(%)	18.48	16.04	14.72	--
资产负债率(%)	31.83	29.90	33.13	37.52
全部债务资本化比(%)	0.00	4.03	0.00	13.79
流动比率(%)	268.45	273.01	242.25	297.63
全部债务/EBITDA(倍)	0.00	0.19	0.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	61.13	182.62	--

注：1、现金类资产已扣除受限资金；
2、公司 2014 年其他应付款中存在子公司向其他单位有息借款，本报告将上述有息债务调整至相关债务指标核算；
3、公司 2016 年一季度财务数据未经审计

分析师

王 慧　韩家麒
lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
Http：//www.lhratings.com

评级观点

北京电子城投资开发集团股份有限公司（以下简称“公司”或“电子城”）是从事园区房地产开发经营业务的企业。跟踪期内，公司房地产销售业务收入规模有所增长，保持较高的盈利水平，资产质量较好，债务负担低。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到房地产行业运行存在一定不确定性、公司未来投资规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着天津和朔州项目的逐步开发，公司收入规模有望保持稳定增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信维持北京电子城投资开发集团股份有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“16 京电城投 MTN001”AA 的信用等级。

优势

1、公司作为北京电子城老工业基地改造的规划、投资、开发建设主体，园区开发业务具备明显的区域垄断优势，产品品质优良，具有丰富的客户资源。
2、公司项目储备较为充足，为业务持续发展提供保障。
3、跟踪期内，公司房地产销售业务收入规模有所增长，保持较高的盈利水平，资产质量较好，债务负担低。
4、公司经营活动现金流对“16 京电城投 MTN001”保障程度较高。

关注

1、受实体经济增速下滑影响，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。

2、 公司未来投资规模较大，面临一定的对外筹资压力。
3、 公司园区地产开发模式能否成功在其他地区复制情况不明确。
4、 公司拟通过非公开发行股票方式募集资金，目前已收到中国证券监督管理委员会的批复，完成审核手续。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京电子城投资开发集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京电子城投资开发集团股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因北京电子城投资开发集团股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京电子城投资开发集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于北京电子城投资开发集团股份有限公司主体长期信用及“16 京电城投 MTN001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本概况

北京电子城投资开发集团股份有限公司（以下简称“公司”）原名为北京市天龙股份有限公司，系经国家、法人、自然人共同参股组建，于 1986 年 12 月 24 日注册成立的股份制企业。公司于 1993 年 5 月在上海证券交易所上市，并于 2010 年 2 月变更为北京电子城投资开发股份有限公司（股票名称：电子城；股票代码：600658.SH）。2016 年 4 月，为增强公司整体竞争能力、提升品牌影响力，公司集合下属五家子公司组建“北京电子城投资开发集团”；同时，公司名称变更为“北京电子城投资开发集团股份有限公司”，该事项已获得北京市工商行政管理局批准。公司自成立以来历经多次股权变更及资产重组等事项，截至 2016 年 3 月底，北京电子控股有限责任公司（以下简称“北京电控”）为公司控股股东，持股比例为 62.65%。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持有北京电控 100%股权，公司实际控制人为北京市国资委。

公司作为高科技产业平台及创新平台运营商，是中关村科技园区电子城科技园开发建设、招商引资的实施主体，经过长期发展，成功推进了区域改造和产业升级，在产业聚集区建设运营方面积累了丰富的经验，在国内拥有较好的品牌效应、信誉和较强的市场竞争力；公司实施“立足北京，辐射全国”的拓展战略，着力打造“创新产业聚集平台”、“创意产业聚集平台”、“科技服务业平台”，引领核心区域产业高度聚集，目前已在天津、山西、河北等地布局不同主题的高科技园区项目。公司经营范围包括：投资及投资管理；房地产开发及商品房销售；物业管理；高新技术成果（企业）的孵化；销售五金交电、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 2015 年底，公司合并资产总额为 52.17 亿元，所有者权益合计为 34.89 亿元（含少数股东权益 0.97 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 17.41 亿元，利润总额 6.95 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额为 54.67 亿元，所有者权益合计为 34.16 亿元（含少数股东权益 0.15 亿元）。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.77 亿元，利润总额 0.14 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区酒仙桥北路甲10号院205楼6层；法定代表人：王岩。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，我国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，国内就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国

在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；消费与人均收入情况大致相同，居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共财政预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

公司主要从事房地产开发业务，其中以产业地产开发业务为主。

1. 房地产行业分析

房地产行业现状

图 1　2012 年以来国房景气指数（频率：月）

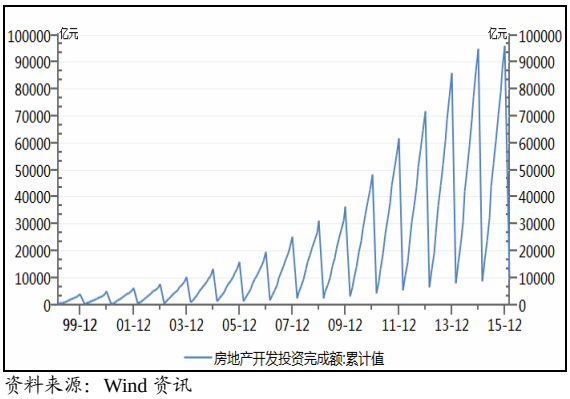


资料来源：Wind资讯

进入2015年，在延续上年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，房地产开工面积增速和投资增速低位徘徊，全国市场区域分化严重；但受益于利好政策逐步出台，地产市场缓慢回暖，考虑到前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求的不足，市场景气度的大幅回升仍有一定压力。

房地产投资：2015年，开发投资增速进一步回落，全年房地产开发投资9.60万亿元，同比增长1.0%；其中住宅投资6.46万亿元，同比增长0.4%。

图 2　房地产开发投资完成额



资料来源：Wind 资讯

房屋开工/竣工面积：2015年，全国房屋新开工面积15.4亿平方米，同比下降14.0%，其中住宅新开工面积10.7亿平方米，同比下降14.6%。

房地产销售：受政策因素影响，销售增速呈现先降后升。2015年，受益利好政策的刺激，地产销售呈温和回暖，70个大中城市房价同比上涨城市个数增加，房地产贷款稳步上升，全国商品房销售面积为12.85亿平方米，同比增长6.5%，销售额为8.73万亿元，同比增长14.4%。

2016年1～5月，全国房地产开发投资34564亿元，同比增长7.0%，其中住宅投资23118亿元，占房地产开发投资总额的66.88%。房地产开发企业房屋施工面积65.13亿平方米，同比增长5.60%，其中住宅施工面积44.64亿平方米；房屋新开工面积5.95亿平方米，同比增长18.30%；竣工面积3.20亿平方米，同比增长20.40%。销售方面，2016年1～5年，全国商品房销售额36775亿元，同比增长50.70%。相关政策的出台刺激了购房需求，一定程度减缓三、四线城市库存高企的压力，2016年以来，中国房地产市场延续回暖趋势。

政策环境

2015年，国家进一步导向稳增长、调结构，积极聚焦于促消费，鼓励自住和改善性需求。2015年2月5日，中国人民银行普降金融机构存款准备金率并有针对性地实施定向降准措施。2015年3月1日起，央行年内首次降息0.25个百分点。2015年3月30日，央行、住建部、银监会联合下发《中国人民银行住房城乡建设部中国银行业监督管理委员会关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，发布了二套首付降为40%，首套房公积金贷款首付降为20%，二套房公积金贷款首付降为30%，财政部、国税总局将个人出售住房免征营业税由5年调整为2年以上。2015年4月20日起，央行再次下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点，降准之后，购房者申请房贷的限制更为宽松。2015年5月11日起，央行再次下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.1%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整，这一调整使商业房贷利率调整到了5.65%，住房公积金贷款利率调整到3.75%。2015年以来，多次降息降准，提振了市场信心。2015年10月29日，十八届五中全会通过“全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策”，该政策进一步提升了对居住功能需求和住房的升级需求。

2016年以来，财政部及央行等相关部门继续出台了系列房地产行业扶持新政。2月2日，中国人民银行、中国银行业监督管理委员会发布《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》，通知明确，在不实施“限购”措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，原则上最低首付款比例为25%，各

地可向下浮动5个百分点。2月19日，财政部发布《关于调整房地产交易环节契税、营业税优惠政策的通知》，明确对个人购买家庭唯一住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按1.5%的税率征收契税。对个人购买家庭第二套改善性住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按2%的税率征收契税。营业税方面，个人将购买不足2年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买2年以上（含2年）的住房对外销售的，免征营业税。

总体看，2015年以来房地产销售的区域化差异有所体现，布局一线城市为主的企业，其盈利能力得以持续，融资渠道的放宽，很大程度上起到了降低融资成本的效果。但以二、三线城市及商业地产、园区开发等为主的企业，已经显露下滑态势，后续商品房投资价值的减弱将抑制投资人群消化库存的动力，不利于开工新建回暖。未来，宏观调控将逐步回归市场化，长效机制逐步取代短期调控手段，不动产统一登记配套制度将进一步健全，土地节约集约利用将继续加强，以保障房地产市场长期稳定发展；房地产供应步入调整阶段，控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整，联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

2. 园区地产行业分析

园区地产（即产业地产）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、相互存进的商业模式。园区地产依托产业为内容，地产为空间上的载体；其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，整合自然、社会、经济资源等，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，帮助企业提升企业形象、提高企业发展力。

中国园区地产企业在起步阶段主要是政府投资组建开发区基础建设公司，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，园区地产企业模式也发生改变。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。而由于土地的不可再生性，所持土地越来越少，近年来园区地产公司不断寻求转型，经营方式逐渐向投资、服务和综合开发等方式转变。

产业地产类企业特点

与一般的从事普通商品住宅及非普通商品住宅开发及销售的房地产开发企业相比，产业地产类企业主要有以下特点：

①企业经营目标的区别

传统意义的房地产开发企业多指从事商品住宅开发及销售的企业，多以企业短期利益最大化为经营目标，仅有少数房地产企业在政府推动下从事经济适用房开发等项目，创造一定社会效益。

产业地产类企业以产业园区开发和运营为主要职能。其经营目标可概括：以产业园区为房产建设、招商引资、提供专业服务的基地，围绕主题产业园区开发，不断提高自身运营能力；创新并运用有效的运营模式，推动产业集聚效应，建立并促进企业间网络的形成与互动、实现各种研究成果的共享以及推动入园企业自主创新能力提升。

基于上述目标，产业地产类企业在追求企业效益的同时，也体现了突出的社会效应。

②盈利模式的区别

房地产类企业主要以土地开发、房屋销售为主要盈利点，通过对取得地块进行规划、建

设，并提供商品住宅的销售及提供其他服务获得利润，即常规房地产盈利模式。

产业地产类企业的盈利模式在不同发展阶段体现出较明显的差异：产业园区开发初级阶段，产业地产类企业起步的资本主要是从政府手中取得的相对廉价土地，业务重点在于产业园区建设和招商引资；由于初期资金回笼有限，财政性的支持在各产业园区开发初期也是比较普遍的。

产业园区进入稳步发展阶段后，一部分的产业地产类企业通过长期的建造租售业务积累成为物业持有型企业，产业地产类企业的资金压力有所减缓。但从业务结构上反映，这一阶段的产业地产类企业仍然以工业地产、配套商品住宅的租赁和销售为主要收入来源，真正服务于园区企业的增值创新服务还未形成稳定的盈利模式。

随着产业园区开发进入成熟阶段，产业地产类企业真正进入多元化的经营战略，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，产业园区综合运营商的定义更加符合成功转型的产业地产类企业。

3. 区域经济环境

北京市是中华人民共和国的首都，全国政治、文化和国际交往中心，也是中国陆空交通的总枢纽。北京市位于华北平原北端，东南局部地区与天津市相连，其余为河北省所环绕。

根据《北京市 2015 年国民经济和社会发展统计公报》，2015 年，北京市全年实现地区生产总值 22968.6 亿元，比上年增长 6.9%。其中，第一产业增加值 140.2 亿元，下降 9.6%；第二产业增加值 4526.4 亿元，增长 3.3%；第三产业增加值 18302 亿元，增长 8.1%。“十二五”时期，北京市地区生产总值年均增长 7.5%，低于“十一五”时期平均增速 3.9 个百分点，其中第一产业年均下降 0.6%，第二产业和第三产业年均分别增长 6.5%和 8.0%。三次产业结构由 2010 年的 0.923.675.5，调整为 2015 年的 0.619.679.8。

房地产开发方面，2015 年，北京市完成房地产开发投资 4226.3 亿元，比上年增长 8.1%。其中，住宅投资 1962.7 亿元，与上年持平；写字楼投资 906.6 亿元，增长 20.8%；商业、非公益用房及其他投资 1357 亿元，增长 13.2%。

同期，北京市全市居民人均消费支出达到 33803 元，比上年增长 8.7%；恩格尔系数为 22.4%，比上年下降 1.6 个百分点。城镇居民人均消费支出达到 36642 元，比上年增长 8.7%；恩格尔系数为 22.1%，比上年下降 1.7 个百分点。农村居民人均消费支出达到 15811 元，比上年增长 8.8%；恩格尔系数为 27.7%，比上年下降 0.2 个百分点。

伴随着北京市经济稳步发展，其财政实力进一步增强。2015 年，北京市完成一般公共预算收入 4723.9 亿元，比上年同口径增长 12.3%。其中，增值税 716.1 亿元，增长 10.7%；营业税 1186.1 亿元，增长 11.0%；企业所得税和个人所得税分别为 1024.7 亿元和 478.1 亿元，分别增长 11.9%和 24.7%。一般公共预算支出 5751.4 亿元，增长 27.1%。其中，用于城乡社区、节能环保、交通运输、社会保障和就业的支出分别增长 77.9%、42.1%、37.8%和 37.6%。稳健的财政收入为城市建设奠定了良好的经济基础。

从北京市优良且日趋增长的财政收入水平以及相对发达的经济发展水平上看，北京市强劲的经济实力对于自身城市建设起到了有力的支撑，也为企业的业务发展创造了广阔的发展空间，并对保障性住房和房地产开发项目建设提供了有力保障。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2016年3月底，公司注册资本5.80亿元，其中北京电控持有公司62.65%股权，系公

司控股股东。北京市国资委通过北京国有资本经营管理中心持有北京电控100%股权，公司实际控制人为北京市国资委。跟踪期内，公司的产权状况未发生改变。

2. 人员素质

公司董事会及监事会于 2016 年 4 月 7 日换届改选，第十届董事会成员共 7 人，其中独立董事 3 人。为保证公司的持续经营管理，公司董事长继续由王岩先生担任，公司总裁继续由龚晓青先生担任；高级管理人员未发生变动。鲁桂华先生和任建芝先生为新提名独立董事。

截至 2016 年 3 月底，公司共拥有在职员工 221 人，按学历划分，大专及以上占 92.31%，高中及中专占 7.24%，初中及以下占 0.45%；从年龄结构看，30 岁以下占 38.46%，31~50 岁占 51.58%，50 岁以上占 9.96%。跟踪期内，公司在职员工规模有所扩大，结构未发生显著变化。

总体看，公司高层管理人员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。

六、管理分析

根据公司“十三五”的发展战略要求，跟踪期内，公司对组织架构进行了调整：将原“战略发展部”的“经营、计划内容”剥离，合并其他经营管理工作内容，形成新的“经营管理部”；将原“项目拓展部”的“项目拓展内容”与原“战略发展部”战略内容重组,取消原“项目拓展部”,组建新的“战略发展部”；将原“资产管理部”、“市场营销部”的工作内容全部划归属地管理,取消两部门；为与子公司的工程管理相对应,将原“工程管理部”更名为“项目管理部”；将“投资业务”装入原“资本证券部”,“资本证券部”更名为“投资证券部”；将风险管控及基础管理相关内容装入原“审计法务部”,“审计法务部”更名为“风险管控部”；将“信息化建设”、“品牌建设”、“政府关系管理”、“企业安保”等业务纳入“综合办公室”，并将“党群工作”、“企业文化”剥离，成立新的“党群工作部”。调整后总部将由 12 个部门调整为 11 个部门组成。

七、重大事项

公司拟通过非公开发行 A 股股票不超过 2.39 亿股的方式募集资金不超过 24.10 亿元，用于天津西青国际产业园和京城港项目的建设。本次非公开发行股票的发行对象为证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定对象。公司在取得中国证监会对本次非公开发行的核准批文后，将按照《实施细则》的规定以竞价方式确定具体的发行对象。该预案经公司董事会及股东大会审议通过，已获得北京市国资委批复。2016 年 7 月 19 日，已收到中国证券监督管理委员会关于核准公司非公开发行股票的批复（证监许可[2016]1313 号）。联合资信将对本次非公开发行事项保持持续关注。

八、经营分析

1. 经营概况

公司作为电子城老工业基地改造的规划、投资、开发建设实体，业务主要立足于北京中关村电子城科技园区的开发建设，经过长期发展，公司目前业务以科技地产开发运营为主，同时发展园区配套住宅和商业的开发，业务范围正在逐渐向北京以外扩展、形成了“科技产业园区开发运营与城市功能区开发建设相结合”的产业发展态势。

跟踪期内，在园区地产销售结转增加的带动下，公司主营业务收入规模有所增加，2015 年公司实现主营业务收入 17.31 亿元，同比增长 25.98%。从收入构成看，园区地产销售收

入是公司主要收入和利润来源，2015 年园区地产销售收入为14.15亿元，同比增长31.38%，占主营业务收入的 81.74%；园区地产出租业务和物业管理业务规模均较小，2015 年分别实现收入 1.36 亿元和 1.80 亿元。

从毛利率情况看，2015 年，由于园区地产销售板块的毛利率有所提升，公司综合毛利率由 69.16%上升至 72.17%。分板块来看，受近年公司北京地区房产销售价格上升影响，2015 年地产销售业务毛利率有所上升，2015 年该板块毛利率为 77.50%，较 2014 年增长 2.97 个百分点；园区地产出租业务 2015 年毛利率为 79.55%，较上年有所下降，主要系由于部分新增租户尚处于免租期。随着公司物业管理业务逐渐成熟，物业管理板块毛利率快速提高，2015 年为 24.76%。

2016 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 0.75 亿元，较 2015 年同期下降 10.71%，其中园区地产出租业务收入占 45.33%，物业管理收入占 68.00%，园区地产销售业务受结转周期影响，未实现销售收入，同时由于公司根据测绘面积调整了以前年度结转金额，冲减年末 0.10 亿元的营业收入。毛利率方面，出租业务板块在租金标准逐步提升的带动下由 2015 年全年的 79.55%上升至 80.46%；物业管理板块随着业务的逐步完善，毛利率水平稳步提升。但由于公司主要业务板块园区地产销售亏损，导致公司综合毛利率有所下降。2016 年一季度，公司综合毛利率为 39.72%。

表 1　公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年			2016 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
园区地产销售	12.11	82.81	67.22	10.77	78.37	74.53	14.15	81.74	77.50	-0.10	-13.33	-103.32
园区地产出租	1.22	8.32	82.91	1.36	9.86	81.79	1.36	7.86	79.55	0.34	45.33	80.46
物业管理	1.30	8.87	15.68	1.62	11.76	22.78	1.80	10.40	24.76	0.51	68.00	25.29
合计	**14.63**	**100.00**	**63.95**	**13.74**	**100.00**	**69.16**	**17.31**	**100.00**	**72.17**	**0.75**	**100.00**	**39.72**

资料来源：公司提供

2．园区地产销售业务

园区地产开发业务是公司的主营业务，跟踪期内，公司实现合同销售金额为14.15亿元，合同销售面积为6.18万平方米，平均销售价格为2.29万元/平方米，较2014年显著上升，主要由于IT产业园均价较高所致。公司当期合同销售实现收入全部于当期结转。

表 2　公司近年房地产销售情况

项目	2013 年	2014 年	2015 年
合同销售面积（平方米）	58336	62091	61775
合同销售金额（万元）	121142	107705	141484
平均销售价格（万元/平方米）	2.08	1.73	2.29
结算面积（万平方米）	58336	62091.	61775
结算金额（万元）	121142	107705	141484

资料来源：公司提供

从开发情况来看，2015年，公司新开工面积和竣工面积分别为0.06万平方米、43.89万平方米，新开工面积的波动较大，主要是由于公司项目建设周期固有特点所致。

表 3　公司近年房地产开发情况

（单位：万平方米）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
新开工面积	0.00	30.22	0.06
房屋竣工面积	2.47	4.16	43.89

资料来源：公司提供

已建项目

公司已建成的项目包括创新产业园项目、科技大厦项目和科技研发中心项目，均位于中关村科技园区电子城科技园区酒仙桥区域。创新产业园是公司开发建设的电子信息产业创

新主题园，总建筑面积约18.43万平方米，交通便利、配套齐全。截至2015年底，基本销售完毕。科技大厦总建筑面积约2.33万平方米，目前已全部投入出租业务。科技研发中心项目总建筑规模9.01万平方米，已建设完毕，目前自持面积约30%，剩余已全部出售。

除产业地产外，公司已建成的配套商业住宅项目包括梵谷水郡住宅小区和丽水嘉园住宅小区，2015年住宅类房地产销售实现收入266万元。梵谷水郡项目开发销售工作2008年以前已全部完成，成为电子城科技园区重要的生活配套。丽水嘉园项目位于北京市朝阳公园、首都CBD和使馆区三大商圈交汇处，是公司开发建设的商务住宅小区之一，预计2016年底完成全部楼盘的销售。跟踪期内，没有新开发的住宅类项目。

表 4　公司主要已建成房地产项目情况（单位：万平方米）

项目	类型	定位	占地面积	建筑面积	入驻企业	入驻时间	租售比例
创新产业园	高科技创新产业园	高科技创新产业发展基地	5.10	18.43	世纪互联、北京日立控制系统有限公司、七星电子、汇冠科技、泰科曼远东等	2001 年	95%出售 5%自持
科技大厦	写字楼	跨国企业分支机构、科技企业服务机构	0.47	2.33	韩国农村经济研究院北京代表处、韩国研究财团北京代表处、韩国乐天物流株式会社北京代表处等	2003 年	100% 自持
科技研发中心	高科技创新产业园	电子及相关产业科技研发聚集区	3.40	9.01	西门子自动化、三星数据、米其林（中国）、万东医疗、贝塔斯曼等	2004 年	70%出售 30%自持

资料来源：公司提供

在建项目

公司主要的在建项目有电子城•IT产业园项目和电子城•国际电子总部项目，均由公司全资子公司北京电子城有限责任公司（以下简称“电子城有限”）负责开发，电子城有限具有国家二级房地产开发资质。

电子城•IT产业园是国内互联网、移动互联网等创新产业高度聚集区域之一，定位为电子信息及互联网高科技企业研发总部，同时为高科技研发、创意产业发展搭建创新孵化和配套服务平台，总建设规模为58.8万平方米（建筑面积）。该项目总投资额预计24.40亿元，截至2015年底已完成投资额12.73亿元，预计2017年底前全部竣工。IT产业园项目计划出售面积为40.67万平方米，目前累计已销售31.29万平方米，销售均价为1.9万元/平方米；计划出租面积为18.13万平方米，目前已出租面积为6.82万平方米。入园企业包括：ABB传动、东芝医疗、合众思壮、北京超图、兴大豪、千住电子、德信无线等。

电子城•国际电子总部项目是北京市重点产业化促进项目，主要定位为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。该项目总投资额预计30.00亿元，总建设规模为51.56万平方米（建筑面积），分为3号地、4号地、5号地和26号地，其中一期（3号地）共计13.53万平方米已竣工并全部销售，入驻企业包括：北京电信、联发科技、奇虎360等，其余地块均处于在建状态。截至2015年底，国际电子总部项目已完成投资额14.74亿元，项目剩余部分在建或待开发，预计2018年底前全部竣工。

表 5　截至 2016 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	项目所在地	总建面	总投资	截至 2015 年底已完成投资	已销售面积	已出租面积	建设期
IT产业园	中关村电子城科技园	58.80	24.40	12.73	31.29	6.82	2004~2016 年
国际电子总部	中关村电子城科技园	51.56	30.00	14.74	13.53	--	2010~2018 年
合计	--	**110.36**	**54.40**	**27.47**	**44.82**	**6.82**	--

资料来源：公司提供

拟建项目

跟踪期内，公司没有新增拟建项目。截至2015年底，主要拟建项目包括电子城•朔州数码港项目、天津西青国际企业总部、秦皇岛度假酒店项目和来广营89号院项目。

朔州数码港项目由公司控股子公司朔州电子城数码港开发有限公司（以下简称“朔州电子城”）负责开发，项目设立之初，公司持股60%，大同市金东南房地产开发有限责任公司持股40%；2015年5月，公司根据股东会决议收购大同市金东南房地产开发有限责任公司全部股权。2015年11月，公司通过对朔州电子城的增资预案，截至2015年底，已完成由全资子公司北京电子城有限责任公司1.50亿元的增资。该项目位于山西省朔州市，是公司新拓展的集科技、商业、城市功能配套、住宅开发为一体的综合型项目，主要定位为地区性高科技产品研发集散中心、文化教育科技服务中心和科技商业服务中心及中高档居住区。项目总占地面积约1400亩，建筑规模约146.55万平方米。

天津西青国际产业园项目由全资子公司北京电子城有限责任公司和电子城（天津）投资开发有限公司共同出资设立电子城（天津）科技创新产业开发有限公司、电子城（天津）科技服务平台开发有限公司、电子城（天津）数据信息创新产业开发有限公司和电子城（天津）移动互联网产业平台开发有限公司分地块负责开发，北京电子城有限责任公司均持股51%，电子城（天津）投资开发有限公司均持股49%。该项目位于天津西青经济技术开发区，项目建筑规模97.51万平方米，计划总投资50.00亿元，该项目将重点推动大数据、互联网金融、工业设计等业态的高端创新产业及优质生产型服务产业的聚集。在京津冀加速一体化的大背景下，整体打造为以高端创新产业为核心，聚集优势产业集群、促进新兴产业发展，带动区域产业、服务业升级的引擎式项目。截至2015年底，公司已取得1#地东、1#地西、7#地西项目用地的土地证，累计获得土地386亩。1#地东地块方案设计招标和施工招标等工作已逐步开展，预计2020年完工。

电子城•秦皇岛旅游度假酒店项目位于秦皇岛黄金海岸核心区，原北京电控职工黄金海岸培训中心，地理位置优越，距离海岸线300米。项目设立之初，北京电控集团有限公司以土地入股49%，公司以现金入股51%，成立子公司秦皇岛电子城房地产开发有限公司负责酒店升级改造项目的开发工作。2015年12月，公司以0.97亿元收购北京电控集团有限公司持有的49%股权，收购完成后，秦皇岛电子城房地产开发有限公司成为公司的全资子公司，该事项已于2016年1月完成工商变更登记，相关股权转让价款已支付完毕。

来广营89号院项目，位于北京市朝阳区，为棚户区改造的定向安置房，政府一次性回购，总投资规模较小，截至2015年底，已投资0.62亿元。

截至2015年底，公司在建和拟建项目合计总投资154.93亿元，已完成投资33.15亿元，未来投资规模较大。

表6　公司在建项目及拟建项目未来投资计划　（单位：亿元）

项目名称	建设工期	总投资	资金筹措方案		截至2015年底已投资金额	未来三年拟投资金额		
			融资	自有		2016年	2017年	2018年
IT产业园	2004-2017年	24.40	8.00	16.40	12.73	6.37	4.57	0.73
国际电子总部	2010-2018年	30.00	15.00	15.00	14.74	7.72	3.05	4.49
朔州数码港	2015~2023年	44.43	16.00	28.43	1.72	3.18	3.98	4.93
来广营89号院	2016-2017年	2.60	1.00	1.60	0.62	0.38	1.60	--
天津西青国际产业园	2015-2020年	50.00	25.00	25.00	3.30	12.76	4.79	8.42

秦皇岛度假酒店	2016-2017 年	3.50	1.50	2.00	0.04	--	2.14	1.32
合计		**154.93**	**66.50**	**88.43**	**33.15**	**30.41**	**20.13**	**19.89**

资料来源：公司提供

土地储备

截至2015年底，公司土地储备面积合计46.19万平方米，原有京内土地储备已全部开始建设，目前的土地储备主要集中在山西省朔州区和天津市西青区。其中，朔州区土地尚未开发面积为20.47万平方米，于2013和2014年分地块取得，用于建设朔州京城港项目；西青区土地未开发面积为25.72万平方米，于2015年取得，用于建设天津西青国际产业园项目。

表 7　截至 2015 年底公司土地储备情况

（单位：亿元、万平方米）

地块名称	地区	获取方式	总价款	尚未开发面积
朔州京城港	山西	招拍挂	1.41	20.47
天津西青区	天津	招拍挂	3.10	25.72
合计	--	--	**4.51**	**46.19**

资料来源：公司提供

总体看，由于公司前期主要以协议方式取得土地，成本较低，因此房地产开发业务盈利能力较强，未来土地储备将主要以招拍挂方式取得，土地成本有所提升，利润空间将有所减小。目前公司在建及拟建规模较大，项目储备较为充足，能够满足一定时间开发需要，但同时，公司未来投资规模较大，面临一定投资压力。

3、物业经营

物业出租业务

物业出租主要以对自持产业物业和商业写字楼的租金收入为主。2015年，公司实现园区出租收入1.36亿元。公司租赁类房地产均位于北京市，主要自持物业项目IT产业园、科技研发中心、创新产业园和科技大厦项目。截至2015年底，可出租面积为12.95万平方米，除科技研发中心项目外，出租率均达到100%。科技研发中心项目跟踪期内出租率为97%，较2014年略有上升，目前公司已积极洽谈新客户入驻，预计2016年上半年出租率将有所增加。整体看，跟踪期内公司物业出租项目运营稳定，出租率高。

租金标准方面，除科技大厦项目外，租金标准均持续增长，科技大厦项目2015年由于部分租约到期，新签合同提供免租期所致，2016年一季度该项目的租金标准有所回升。2016年1~3月，公司实现园区出租收入0.34亿元，与上年同期基本持平，租金标准较2015年底进一步提升，出租物业板块为公司提供稳定的收入。

公司经营性物业客户主要为大中型企业，其中中型以上企业达到90%，客户承租面积大，平均在7000-15000平方米之间，目前客户的租期在2-5年，稳定性高。跟踪期内，无新增物业客户。

表 8　公司主要已运营出租物业基本情况

项目名称	可出租面积（万 m^2）	出租率（%）				租金标准（元/月/平方米）			
		2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
IT 产业园	6.82	100	100	100	100	54.75	58.10	71.99	73.45
科技研发中心	2.91	100	96	97	97	94.29	105.24	125	127.77
创新产业园	0.89	100	100	100	100	82.13	84.25	94.58	116.49
科技大厦	2.33	100	100	100	100	94.29	97.94	92.96	100.22

资料来源：公司提供

物业管理

公司的物业管理业务主要由全资子公司北京电子城物业管理有限公司（以下简称“电子城物业”）负责。2015年，公司实现物业管理收入1.80亿元，同比增长11.11%。随着公司物业管理业务逐渐成熟，物业管理板块的收入规模和盈利水平都将进一步提升。

4. 经营效率

跟踪期内，公司销售债权周转次数和总资产周转次数均有所增加，分别为 33.34 次和 0.37 次；存货周转次数为 0.41 次，与 2014 年基本持平。整体看，公司资产经营效率有所提升。

5. 未来发展

公司计划将在“华东、华南、西南”等国家重点、热点经济区域进行有针对性的、均衡性的战略布局。通过在一线及区域核心城市进行“高科技产业聚集平台”、“创新产业聚集平台”、“创意产业聚集平台”布局；在二、三线城市进行“科技企业总部园区”、“企业研发聚集园区”、“科技产业聚集园区”布局；在一、二、三线及个别热点四线城市进行“科技城市功能区”布局，将初步实现国内战略布局构架的搭建。“十三五”末，公司的发展目标是成为中国房地产开发领域一流的专业开发品牌企业以及国内知名的高科技产业平台及创新平台运营商。

总体来看，公司针对目前业态结构及业务特点，制定了立足北京，面向全国；进一步增加持有物业规模；积极开展资本经营的可持续发展战略。

九、募集资金使用情况

截至目前，公司发行的5.5亿元“16京电城投MTN001”中已使用1.25亿元，用于IT产业园和国际电子总部项目建设，剩余4.25亿元尚未使用。

十、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2015 年度财务报告经瑞中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，并出具标准无保留意见的审计结论。2016 年 1 季度财务报表未经审计。

从合并报表范围看，公司 2015 年并表范围子公司和孙公司共计 10 家；从变化来看，2015 年，新增孙公司共计 4 家，由全资子公司北京电子城有限责任公司和电子城（天津）投资开发有限公司共同出资设立电子城（天津）科技创新产业开发有限公司、电子城（天津）科技服务平台开发有限公司、电子城（天津）数据信息创新产业开发有限公司和电子城（天津）移动互联网产业平台开发有限公司，北京电子城有限责任公司均持股 51%，电子城（天津）投资开发有限公司均持股 49%。总体看，公司合并范围变化不大，财务报表可比性较强。

截至 2015 年底，公司合并资产总额为 52.17 亿元，所有者权益合计为 34.89 亿元（含少数股东权益 0.97 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 17.41 亿元，利润总额 6.95 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额为 54.67 亿元，所有者权益合计为 34.16 亿元（含少数股东权益 0.15 亿元）。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.77 亿元，利润总额 0.14 亿元。

2. 盈利能力

公司营业收入主要来自房地产开发。2015 年公司营业收入为 17.41 亿元，同比增长 25.97%，主要由于本期结转均价提升的带动。同期，营业成本为4.87亿元，同比增长13.56%，增速低于营业收入。但由于 2015 年公司计提的土地增值税金额由 2014 年的 2.24 亿元增加至 3.99 亿元，公司营业利润率有 2014 年的 47.09%下降至 43.53%。

2015 年，公司期间费用共计 6393 万元，

以管理费用为主。公司管理费用金额为7659.40万元，同比增长43.02%，主要由于公司规模扩大，人员费用和咨询费用大幅增加。销售费用金额为1791.92万元，同比增长172.37%，主要由于市场推广费用的增加。由于公司债务规模小，财务支出少，财务费用为-3058.03万元，主要为存入银行定期存款取得利息。受管理费用大幅上升的影响，跟踪期内，期间费用占营业收入的比例上升至3.67%，但整体占比仍较低，公司成本费用控制能力强。

跟踪期内，非经营性损益占比较低，投资收益为310.25万元，主要来源于权益法核算长期股权投资（被投资企业为北京千住电子材料有限公司）取得的投资收益238.12万元。公司取得的营业外收入共计344.18万元，其中政府补助333.56万元，主要是北京市财政局北京市市政管理委员会锅炉供热燃料补贴以及中关村电子城IT产业园高新技术产业发展专项资金补助。

公司利润主要来源于经营性业务利润，2015年实现利润总额6.95亿元，同比增长8.50%，主要系由于本期产业地产结转实现收入增加。

从盈利指标来看，2015年公司总资本收益率和净资产收益率分别14.82%和14.72%，较2015年分别下降0.92和1.32个百分点，跟踪期内公司整体盈利能力有所下降但仍处于行业较高水平。

2016年1～3月，公司实现营业收入7665.67万元，同比下降8.55%，主要由于一季度产业地产结转收入下降；利润总额1367.92万元，同比下降25.12%；营业利润率为39.29%，较2015年全年下降4.24个百分点。

总体看，跟踪期内公司收入规模有所增长，期间费用控制能力强，整体盈利能力强。

3. 现金流及保障

经营活动方面，2015年，公司经营活动产生的现金流入量为17.51亿元，同比增长37.15%，主要系由于地产销售的增加带动销售商品取得现金流的增加。2015年公司经营活动产生的现金流入以销售商品、提供劳务收到现金为主，金额为16.70亿元；收到的其他与经营活动有关的现金为0.81亿元，主要系利息收入和单位往来款。从收入实现质量来看，2015年公司现金收入比为95.93%，收入实现质量一般。2015年，公司经营活动现金流出量为11.60亿元，同比增长31.78%，主要系本年取得土地导致购买商品支付现金增加。2015年公司经营活动产生的现金流出以购买商品、接受劳务支付现金为主，金额为7.97亿元，主要系用于支付土地款及工程建设支出。2015年，公司经营活动产生的现金流净额为5.90亿元，同比增长49.09%。

投资活动方面，2015年公司投资活动产生的现金流入金额为708.34万元，主要为取得投资收益708.32万元；投资活动的现金流出金额为1566.37万元，全部用于购建固定资产。2015年，公司投资活动产生的现金流量净额为-858.03万元。

筹资活动方面，2015年，公司筹资活动现金流入金额为0.18亿元，全部为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出金额为3.32亿元，主要用于支付股利1.51亿元、偿还拆借资金1.27亿元和偿还本期借入的借款0.18亿元；2015年，公司筹资活动现金流净额为-3.15亿元。

2016年1~3月，由于房地产销售量的减少，销售商品、提供劳务收到的现金为0.90亿元，受此影响，公司经营活动产生的现金流入金额为1.02亿元；公司经营活动产生的现金流出金额为4.45亿元，主要为在建项目的持续投入和支付的各项税费支出；公司经营活动产生的现金流量净额为-3.43亿元。投资活动方面，2016年1~3月无投资活动现金流入；投资活动现金流出金额为0.97亿元，主要为收购子公司小股东股权的资金支出；公司投资

活动现金流量净额为-0.97亿元。筹资活动方面，筹资活动现金流入金额为5.65亿元，主要系收到中期票据“16京电城投MTN001”募集资金5.50亿元，筹资活动产生的现金流量净额为5.65亿元。

总体看，跟踪期内在地产销售业务的带动下，经营活动现金流较快增长；公司投资规模较小；筹资活动主要为股利分配和债务偿还。2016年一季度，随着中期票据的发行，公司融资规模有所增长。

4. 资产及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额为 52.17 亿元，同比增长 20.97%，主要是货币资金和存货的增加所致。截至 2015 年底，流动资产占资产总额的 78.50%，非流动资产占 21.50%，公司资产以流动资产为主。

截至2015年底，公司流动资产合计40.96亿元，同比增长18.72%，主要由货币资金（占56.78%）和存货（占34.49%）构成。

截至2015年底，公司货币资金为23.26亿元，同比增长12.21%，其中银行存款占99.44%。受限资金金额为0.37亿元，主要为政府专项资金，受限比例1.59%，公司货币资金充足，受限比例低。

截至2015年底，公司存货余额为14.13亿元，同比增长47.56%，主要由于2015年公司新增天津西青区土地储备3.10亿元带动开发成本的快速增长。从构成来看，开发成本占98.93%，开发产品占1.19%。由于公司产业地产销售周期较短，竣工后当期可基本完成销售结转，因此开发产品占比较低。2015年公司未计提存货跌价准备，存货中不存在所有权受限资产。

截至2015年底，公司预付款项金额为2.44亿元，同比下降16.32%，主要为下属子公司朔州电子城数码港开发有限公司预付的土地购置款1.98亿元。

截至2015年底，公司其他流动资产金额为5657.28万元，同比增长50.53%，主要由于预缴土地增值税的增加。

非流动资产方面，截至2015年底，公司非流动资产合计11.22亿元，同比增长29.96%，主要来源于固定资产和递延所得税资产的增加。从构成来看，公司非流动资产主要由投资性房地产（占48.32%）、递延所得税资产（占24.27%）和固定资产（占11.45%）构成。

截至 2015 年底，公司投资性房地产净额为 5.42 亿元，同比下降 3.59%，主要由于累计折旧和累计摊销导致账面价值的减少。公司投资性房地产账面原值为 7.15 亿元，其中房屋和建筑物占 94.68%，土地使用权占 5.32%，主要为公司出租物业。2015 年公司未对投资性房地产计提减值准备。

截至 2015 年底，公司递延所得税资产金额为 2.72 亿元，同比增长 65.82%，主要由于预提土地增值税产生可抵扣暂时性差异。

截至 2015 年底，公司固定资产原值为 1.37 亿元，累计折旧 854.46 万元，账面净额为 1.28 亿元。本年新增的固定资产主要来自于外购和投资转入的房屋及建筑物。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 54.67 亿元，较 2015 年底增长 4.78%，主要来源于货币资金和存货的持续增加。从资产构成来看，流动资产 43.51 亿元（占 79.59%），非流动资产 11.16 亿元（占 20.41%），资产构成较 2015 年底无明显变化。

总体看，跟踪期内公司资产规模有所增长，资产构成以流动资产为主，货币资金和存货规模较大，由于公司主要开发产品为产业地产，受房地产行业政策调控影响较小，存货周转风险较低；非流动资产中，投资性房地产占比大且稳定增长。总体看，公司整体资产质量较好。

负债

截至 2015 年底，公司负债总额 17.28 亿元，同比增长 34.04%。从负债结构看，流动

负债占 97.82%，非流动负债占 2.18%，公司负债结构以流动负债为主。

流动负债方面，截至 2015 年底，公司流动负债总额 16.91 亿元，同比增长 33.80%，主要由于公司当年计提的土地增值税增加带动应交税费有所增加。从构成来看，公司流动负债主要以应交税费（占 77.75%）和应付账款（占 11.83%）为主。

截至 2015 年底，公司应交税费金额为 13.15 亿元，同比增长 74.16%，主要系计提土地增值税的增加。从构成来看，公司应交税费以土地增值税（占 81.07%）和企业所得税（占 15.86%）为主，金额分别为 10.66 亿元和 2.08 亿元。

截至2015年底，公司应付账款金额为2.00亿元，同比增长 142.15%，主要由于随着在建项目的增加，公司未结算工程施工款快速增加所致。从账龄来看，1 年以内应付账款占 76.65%，1~2 年占 12.76%，2 年以上占 10.59%。

截至 2015 年底，公司其他的流动负债科目金额均较小，其中，其他流动负债金额为 9550.78 万元，主要为暂估入账的未完工成本费用；其他应付款金额为 5350.76 万元，主要是应付北京电子城老工业基地改造促进办公室的未结算款项；一年内到期的非流动负债金额为 300.00 万元，为本年收到的政府项目补助款，由于该项目本年未完工，不予以结转。

非流动负债方面，截至 2015 年底，公司非流动负债总额 0.38 亿元，同比增长 45.78%，主要来自递延所得税负债的增加。公司非流动负债主要由递延所得税负债（占 57.19%）和专项应付款（占 34.95%）构成。

截至 2015 年底，公司专项应付款金额为 0.13 亿元，全部为住房维修基金，同比增长 0.51%，基本保持稳定；递延所得税负债金额为 0.22 亿元，同比增长 69.10%，主要产生于可供出售金融资产公允价值变动产生的应纳税暂时性差异。

截至 2015 年底，公司无有息债务，资产负债率为 33.13%。

截至 2016 年 3 月底，公司负债总额为 20.51 亿元，较 2015 年底增长 18.68%，主要来源于公司新发行中期票据“16 京电城投 MTN001”5.5 亿元。从构成来看，流动负债占 71.26%，非流动负债占 28.74%，与 2015 年底相比，非流动负债占比有所增加。有息债务方面，公司全部债务为 5.46 亿元。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 37.52%、13.79%和 13.79%，公司债务负担较轻。

总体看，跟踪期内，公司负债规模和有息债务规模均有所增长，有息债务全部为长期债务，债务负担较轻。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益 34.89 亿元，同比增长 15.40%，主要来自未分配利润的增长。截至 2015 年底，归属于母公司所有者权益合计 33.92 亿元，其中股本占 17.10%、资本公积占 20.05%、盈余公积占 4.63%、未分配利润占 56.17%。

截至2016年3月底，公司所有者权益为34.16亿元，其中归属于母公司所有者权益合计34.01亿元，其中股本占17.06%、资本公积占20.01%、盈余公积占4.75%、未分配利润占56.28%。

跟踪期内，公司于2015年4月16日和2016年5月11日分别每10股派息（税前）2.60元和2.69元，总计派息金额分别为1.51亿元和1.56亿元，以现金形式发放。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长，但受其未分配利润占所有者权益规模大以及公司分红政策影响，公司所有者权益整体稳定性较弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015 年底，公司的流动比率和速动比率分别为 242.25%和 158.70%，较 2014 年底均有所下降但仍处于较

高水平。由于公司存货所占比重大，速动比率与流动比率相差较大。截至 2016 年 3 月底，公司流动比率及速动比率分别为 297.63%和 190.98%，流动性有所增强。2015 年，公司经营现金流动负债比为 34.92%，较 2014 年有所提升。整体看，公司短期偿债能力指标表现良好，短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2015 年，公司 EBITDA 为 7.24 亿元，同比增长 7.58%。截至 2015 年底，公司无有息债务，EBITDA 利息倍数为 182.62 倍。公司的整体偿债能力好。

截至 2015 年底，公司对外担保金额为 2.07 亿元，担保比率 5.93%，系公司按房地产经营惯例为尚未办妥房产证的客户购房贷款提供阶段性连带责任保证担保，担保期限自借款合同签订之日起至将借款合同项下房产办理完毕房屋所有权证书及房屋他项权证并交予借款银行之日止，被担保对象包括北京远东信通科技有限公司和荣联数讯（北京）信息技术有限公司两家公司客户，担保金额分别为 1670 万元和 1.90 亿元，担保期限分别至 2019 年和 2023 年。目前被担保单位经营正常，或有负债风险小。

截至 2015 年底，公司共获得银行授信额度 8.5 亿元，全部尚未使用，间接融资渠道较为畅通。公司为 A 股上市公司，具有直接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：G1011010500856700Z），截至2016年7月26日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及宏观经济及行业环境的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

8. 存续期内债券偿还能力

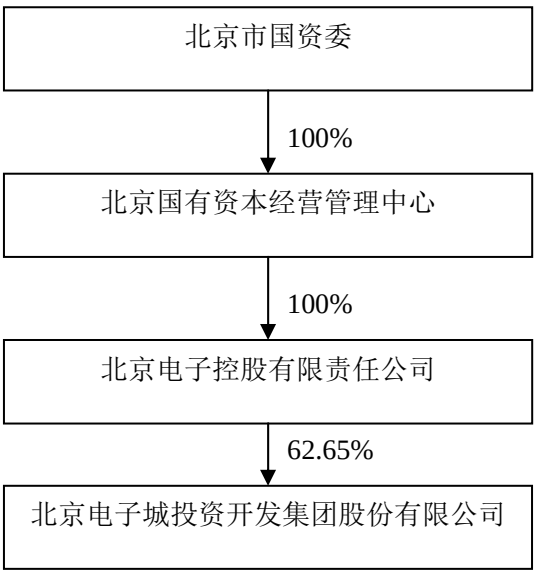
2015年，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流净额分别为7.24亿元、17.51亿元和5.90亿元，分别为“16京电城投MTN001”待偿还本金的1.32倍、3.18倍和1.07倍。

整体看，公司EBITDA及经营活动现金流对“16京电城投MTN001”的保障能力较强。

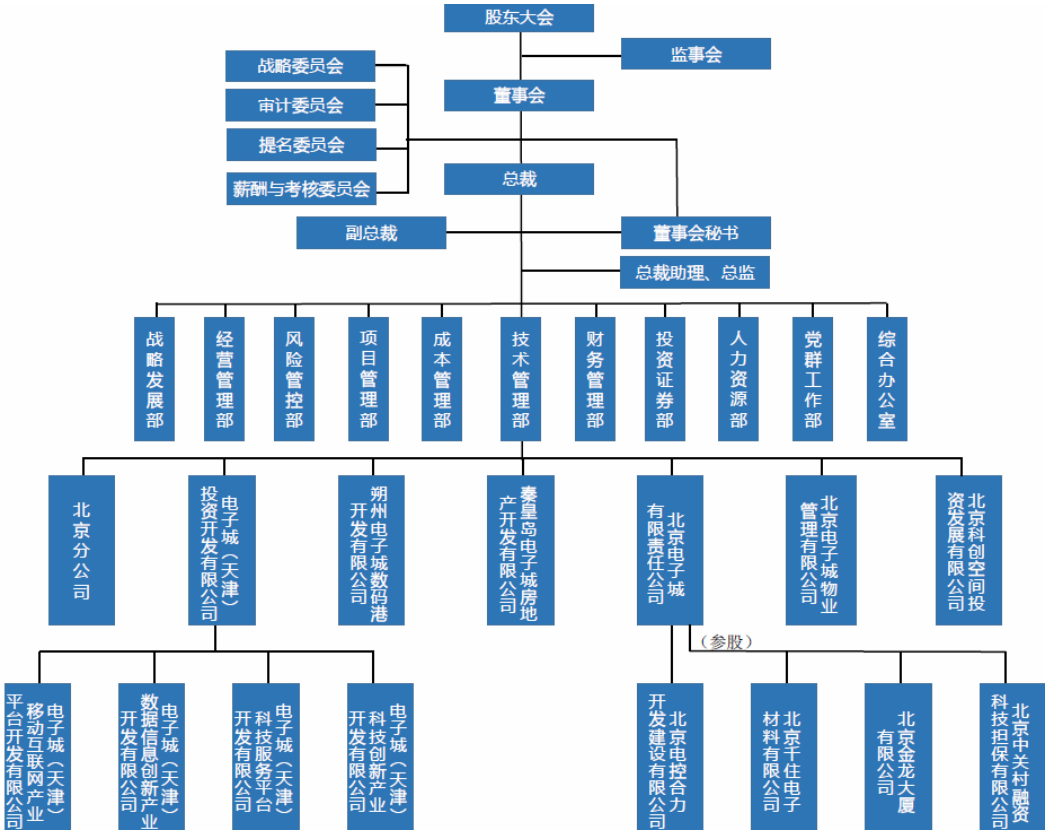
十一. 结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持北京电子城投资开发集团股份有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“16京电城投 MTN001”AA 的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.68	19.08	22.89	24.18
资产总额(亿元)	39.40	43.13	52.17	54.67
所有者权益(亿元)	26.86	30.23	34.89	34.16
短期债务(亿元)	0.00	1.27	0.00	0.00
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	5.46
全部债务(亿元)	0.00	1.27	0.00	5.46
营业收入(亿元)	14.70	13.82	17.41	0.77
利润总额(亿元)	6.61	6.40	6.95	0.14
EBITDA(亿元)	6.81	6.73	7.24	--
经营性净现金流(亿元)	0.82	3.96	5.90	-3.43
财务指标				
销售债权周转次数(次)	17.43	23.19	33.34	--
存货周转次数(次)	0.44	0.42	0.41	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.33	0.37	--
现金收入比(%)	99.01	76.78	95.93	117.13
营业利润率(%)	44.68	47.09	43.53	39.29
总资本收益率(%)	18.48	15.74	14.82	--
净资产收益率(%)	18.48	16.04	14.72	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	13.79
全部债务资本化比率(%)	0.00	4.03	0.00	13.79
资产负债率(%)	31.83	29.90	33.13	37.52
流动比率(%)	268.45	273.01	242.25	297.63
速动比率(%)	180.49	197.25	158.70	190.98
经营现金流动负债比(%)	6.65	31.34	34.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	61.13	182.62	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.00	0.19	0.00	--

注：1、现金类资产已扣除受限资金；

2、公司 2014 年其他应付款中存在子公司向其他单位有息借款，本报告将上述有息债务调整至相关债务指标核算；

3、公司 2016 年一季度财务数据未经审计。

附件 3　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/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-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（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　主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分为三等九级，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。

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

中长期债券信用等级的定义和设置同主体长期信用等级。