

信用等级公告

联合[2018] 245 号

联合资信评估有限公司通过对北京生物医药产业基地发展有限公司及其拟发行的 2018 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

北京生物医药产业基地发展有限公司

主体长期信用等级为

AA

北京生物医药产业基地发展有限公司

2018 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年二月一日



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhcredit.com

北京生物医药产业基地发展有限公司

2018 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

本期中期票据发行金额：4.5 亿元
本期中期票据期限：3 年
偿还方式：按年付息，到期一次性偿还本金
募集资金用途：偿还银行、信托借款及用于项目建设

评级时间：2018 年 2 月 1 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产(亿元)	2.84	5.84	3.69	1.73
资产总额(亿元)	73.53	75.07	56.50	53.23
所有者权益(亿元)	23.88	24.13	24.88	24.54
短期债务(亿元)	0.00	0.00	5.85	2.00
长期债务(亿元)	17.56	21.61	8.69	10.23
全部债务(亿元)	17.56	21.61	14.54	12.23
营业收入(亿元)	2.41	16.79	16.38	4.23
利润总额(亿元)	0.01	0.01	0.01	-0.34
EBITDA(亿元)	0.17	0.18	0.29	--
经营性净现金流(亿元)	4.30	1.06	16.25	1.62
营业利润率(%)	-5.02	-1.51	-2.62	-1.68
净资产收益率(%)	0.04	0.06	0.05	--
资产负债率(%)	67.52	67.86	55.96	53.89
全部债务资本化比率(%)	42.37	47.25	36.87	33.26
流动比率(%)	452.40	624.14	481.85	840.78
经营现金流动负债比(%)	28.91	10.06	171.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	104.46	119.82	50.62	--

注：2017 年 1~9 月财务数据未经审计。

分析师

王 妍 宋金玲

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

评级观点

北京生物医药产业基地发展有限公司（以下简称“公司”）作为大兴区中关村科技园区大兴生物医药产业基地（以下简称“生物医药基地”）唯一的土地一级开发投融资主体，受到北京市大兴区和中关村科技园区大兴生物医药产业基地管委会（以下简称“基地管委会”）的大力支持，具备显著的区域专营优势。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司资产流动性偏弱、自身盈利能力弱、未来将面临一定资本性支出压力等因素可能对公司信用状况带来不利影响。

北京市大兴区不断增强的财政实力及北京市大兴区政府对公司持续的支持有助于支撑公司的整体偿债能力，未来随着公司业务的逐步推进，公司收入有望持续增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 近年来，北京市大兴区经济持续增长，财政收入水平不断提高，为公司提供了良好的外部发展环境。
2. 公司作为生物医药基地唯一的土地一级开发投融资主体，其职能定位确定了其在生物医药基地具有一定的业务专营地位。
3. 公司受到北京市大兴区政府在资金注入、财政补贴等多方面的大力支持。

关注

1. 公司流动资产中应收类款项和存货占比大，对公司资金形成较大占用，资产流动性偏弱。

2. 土地开发业务受用地需求、土地指标、土地交易市场行情及出让政策等因素影响，导致公司整体盈利能力弱。
3. 公司在建项目规模大，将面临一定的资金压力。
4. 本期中期票据的发行对公司债务规模影响较大，未来公司将面临集中偿付压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由北京生物医药产业基地发展有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

北京生物医药产业基地发展有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

北京生物医药产业基地发展有限公司（以下简称“公司”）前身为北京生物工程与医药产业基地开发经营中心，经北京生物工程与医药产业基地管委会《关于成立北京生物工程与医药产业基地开发经营中心的决定》（京生物基地管文【2005】18 号）批准，于 2005 年 6 月成立，初始注册资本 2990.00 万元。2007 年 12 月公司根据京兴国资发【2007】106 号文进行改制，由北京科技园建设（集团）股份有限公司（以下简称“北科建集团”）持股 60%，北京市大兴区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“大兴区国资委”）持股 40%，注册资本增加至 5.00 亿元，同时变更为现名。2011 年 12 月，北科建集团将其持有的公司全部股权转让给大兴区国资委。2014 年 11 月、2015 年 9 月和 2016 年 7 月，大兴区国资委对公司先后三次增资，公司注册资本增加至 7.50 亿元。

根据大兴区国资委《关于划转北京兴创投资有限公司等 10 家公司股权至北京市大兴区国有资本投资运营有限公司的决定》（京兴国资发【2017】21 号）的相关要求，大兴区国资委将所持有的包括公司在内的 10 家区属企业的股权划转至北京市大兴区国有资本投资运营有限公司（以下简称“大兴国投”）。根据本次产权划转的工作方案，划转完成后，公司的出资人变更为大兴国投，划转后大兴区国资委对被划转企业的管理模式保持现有机制不变，同时此次划转不涉及职工安置、债权债务关系转移或承继等事项，也不影响被划转企业的日常经营活动。上述事项已经债券持有人会议表决通过。相关工商变更手续已于 2017 年 5 月 17 日完成。

截至 2017 年 9 月底，公司注册资本和实

收资本均为 7.5 亿元，大兴国投持有公司 100% 的股权，公司实际控制人为大兴区国资委。

公司经营范围包括：中关村科技园区大兴生物医药产业基地土地开发及经营管理；房地产开发；销售商品房；设计、制作、代理、发布广告；出租办公用房。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2017 年 9 月底，公司下设办公室、组织科、宣传科、纪检监察室、财务部、法务、人力资源部、招商部等 26 个职能部门。公司共拥有 4 家二级子公司。

截至 2016 年底，公司资产总额 56.50 亿元，所有者权益合计 24.88 亿元（其中少数股东权益-0.02 亿元）；2016 年公司实现营业收入 16.38 亿元，利润总额 0.01 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司资产总额 53.23 亿元，所有者权益合计 24.54 亿元（其中少数股东权益-0.02 亿元）；2017 年 1~9 月公司实现营业收入 4.23 亿元，利润总额-0.34 亿元。

公司注册地址：北京市大兴区黄村镇北京生物工程与医药产业基地天河西路19号；法定代表人：田德祥。

二、本期中期票据及募投项目概况

1. 本期中期票据概况

公司计划于 2018 年注册并发行 2018 年度第一期中期票据 4.50 亿元（以下简称“本期中期票据”），期限 3 年，采用固定利率，按年付息，到期一次性还本。

2. 本期中期票据募集资金金额及用途

本期中期票据计划募集资金 4.50 亿元，其

中 0.50 亿元用于大兴生物医药产业基地生物医药产业创新园项目建设（以下简称“募投项目”），4.00 亿元用于偿还银行贷款及信托借款。

表 1 募集资金拟使用情况（单位：亿元、%）

募集资金投向项目	项目总投资	拟使用募集资金	占项目总投资比例
大兴生物医药产业基地生物医药产业创新园项目	6.91	0.50	7.24
偿还银行贷款及信托借款	--	4.00	--
合计	--	4.50	--

资料来源：公司提供

项目概况

募投项目位于北京市大兴区生物医药基地区域内，坐落于生物医药产业基地三期 0501 街区，地块编号 DX00-0501-6001。募投项目总用地面积 128001.27 平方米，总建筑面积 107703.76 平方米，包括地上建筑面积 75046.00 平方米，地下建筑面积 32657.76 平方米。项目建设内容主要为建设管委会办公室及实验室 1 栋（地上功能：办公室及实验室）、孵化器（地上功能：标准厂房及实验室）5 栋、员工服务中心（地上功能：员工服务）1 栋、各建筑物地下车库（地下功能：仓库及车库）。

资金来源

募投项目总投资额 6.91 亿元，其中固定资产投资 6.73 亿元，公司自筹资金 2.49 亿元，占固定资产投资 37.00%；计划融资 4.24 亿元（通过本期中期票据融资 0.50 亿元），占固定资产投资 63.00%。

募投项目审批情况

募投项目已取得北京市相关政府部门审批、核准文件，具体情况如下：

表 2 募投项目审批文件

审批部门	审批文件及字号
北京市国土资源局	《中华人民共和国不动产权证书》（京（2016）大兴区不动产权第 0000118 号）
北京市规划委员会	《建设用地规划许可证》（地字第 110115201700006 号 2017 规（大）地字 0005 号）、《关于北京东旭宏达科技有限公司生物医药产业创新园项目规划设计方案审查意见的复函》（2017 规（大）复函字 0017 号）

北京市大兴区经济和信息化委员会	《北京市非政府投资工业固定资产投资项目备案通知书》（京大兴经信委备案[2017]23 号）
北京市大兴区环境保护局	《关于生物医药产业创新园项目环境影响报告表的批复》（京兴环审[2017]95 号）
北京市规划和国土资源管理委员会	《建设工程规划许可证》（建字第 110115201700136 号 2017 规（大）建字 0051 号）

资料来源：公司提供

项目进度情况

根据《大兴生物医药产业基地生物医药产业创新园项目申请报告》（以下简称“《项目申请报告》”），项目建设期为 26 个月，其中准备期 13 个月，原计划 2016 年 8 月至 2017 年 9 月进行准备工作，2017 年 9 月开工建设，2018 年 9 月完工。公司接北京市政府通知，2017 年至 2018 年冬季供暖季北京市暂停一切室外施工作业，因此募投项目拟于 2018 年初正式开工。截至 2017 年 9 月底已累计投入资金 560.76 万元，截至目前该项目开工前期准备已基本就绪，预计 2019 年完成建设并投入使用。

经济效益分析

根据《项目申请报告》，募投项目的收益主要来源于孵化楼房屋租金收入。项目测算周期 15 年，自 2017 年至 2031 年，预计税后全部投资内部收益率 12.68%，税后投资回收期 8.3 年。

三、宏观经济和政策环境

2016 年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国实施积极的财政政策，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。

2016 年，我国 GDP 实际增速为 6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现 2.0% 的温和上涨，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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017 年 1~9 月，我国继续实施积极的财政政策，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，持续通过减税降费减轻企业负担，规范地方政府发债行为的同时进一步推动地方政府与社会资本合作。通过实施稳健中性的货币政策维持资金面紧平衡，促进经济积极稳妥降杠杆。在上述政策背景下，2017 年前三季度，我国国内生产总值（GDP）增速分别为 6.9%、6.9%、6.8%，经济保持中高速增长；贵州、西藏、重庆等西部地区维持高速增长，山西、辽宁等产能过剩聚集区经济形势持续好转；CPI 稳中有升，PPI 和 PPIRM 保持平稳增长；就业水平相对稳定。

2017 年 1~9 月，我国三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好；工业生产有所加快，工业结构进一步优化，工业企业利润保持快速增长；服务业持续快速增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）继续提升，产业结构持续改善。

固定资产投资增速有所放缓，高技术制造业投资增速加快。2017 年 1~9 月，我国固定资产投资（不含农户）45.8 万亿元，同比增长 7.5%（实际增速 2.2%），增速较 1~6 月（8.6%）和上年同期（8.2%）均有所放缓。具体来看，房地产调控政策加码的持续效应导致房地产开发投资增速（8.1%）继续放缓，但较上年同期

仍有所加快，主要是政策发挥作用的滞后性以及房地产投资项目的周期性所致；基础建设投资增速（15.9%）较 1~6 月和上年同期均有所回落，呈现一定的逆周期特点；受工业去产能持续作用影响，制造业投资（4.2%）继续回落，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化。此外，民间投资增速（6.0%）较 1~6 月有所放缓，民间投资信心仍略显不足，但受到政府简政放权、减税降费、放宽民间投融资渠道、拓展 PPP 模式适用范围等鼓励措施的影响，民间投资增速较上年同期明显回升。

居民消费平稳增长，日常生活与升级类消费增长较快。2017 年 1~9 月，我国社会消费品零售总额 26.3 万亿元，同比增长 10.4%，增速与 1~6 月和上年同期均持平。具体来看，受商品房销售保持较快增长的拉动，与居住有关的行业消费仍然保持较高增速；生活用品类和教育、医疗、文化娱乐等升级类消费快速增长；网络销售继续保持高速增长态势，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重不断提高。1~9 月，全国居民人均可支配收入 19342 元，同比增长 9.1%（实际增速 7.5%），仍保持较快增速，居民收入的持续较快增长是居民消费持续增长的重要利好因素。

进出口增速有所回落，对部分一带一路沿线国家出口保持快速增长。在世界主要经济体持续复苏带动下，外部需求有所回暖，加之国内经济形势稳中有进、大宗商品价格持续反弹，共同带动了进出口的增长。2017 年 1~9 月，我国货物贸易进出口总值 20.3 万亿元，同比增加 16.6%，但增速较 1~6 月（19.6%）有所回落，外贸进出口基数的抬高或是造成增速回落的重要原因。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，部分高附加值机电产品和装备制造产品如汽车、船舶和医疗仪器出口增幅均在 10% 以上；进口方面，铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。

展望未来，全球经济维持复苏将为我国经济增长提供良好的外部环境，但随着美联储缩

表计划的开启和年内第三次加息的落地，国际流动性拐点迹象显现，将从多方面对我国经济产生影响。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。具体来看，在经济进入新常态的背景下，投资整体或呈现缓中趋稳态势，但出于加快新旧动能转换及推动经济转型升级的需要，高新技术产业与高端装备制造业的投资有望实现高速增长；随着居民收入的持续增长，未来居民在房地产、汽车和耐用消费品领域的消费潜力将继续释放，消费结构转型升级背景下信息消费、升级类消费等领域将保持快速增长；受主要经济体复苏形势仍存在不确定性、贸易保护主义和逆全球化等不利因素影响，短期内我国进出口增速或继续放缓。总体来看，由于固定资产投资增速以及进出口增速存在放缓的压力，我国经济增速短期内或将继续放缓，预计 2017 年全年经济增速将在 6.8% 左右，实现平稳较快增长；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地地区城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，

建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号，以下简称“《351 号文》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国

家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号，以下简称“《88 号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152 号，以下简称“《152 号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88 号文》和《152 号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016 年 3 月 25 日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11 号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43 号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期

内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2016 年底，中国城镇化率为 57.35%，较 2015 年提高 1.25 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2017 年政府工作报告》对中国政府 2017 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济实力

公司经营与投资的项目位于北京市大兴区，公司的经营范围、投资方向及融资能力受北京市大兴区经济发展和城市建设的影响较大。

北京市区域经济发展状况

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。

表3 2014~2016年北京市主要经济指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
地区生产总值(亿元)	21330.8	22968.6	24899.3
工业增加值(亿元)	3746.8	3662.9	3884.9
固定资产投资(亿元)	7562.3	7990.9	8461.7
城镇居民人均可支配收入(元)	43910	52859	57275
一般公共预算收入(亿元)	4027.2	4723.9	5081.3

数据来源：2014~2016 年北京市国民经济和社会发展统计公报

根据《北京市 2016 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，北京市 2016 全年实现地区生产总值 24899.3 亿元，比上年增长 6.7%。其中，第一产业增加值 129.6 亿元，下降 8.8%；第二产业增加值 4774.4 亿元，增长 5.6%；第三产业增加值 19995.3 亿元，增长 7.1%。三次产业构成由上年的 0.6：19.7：79.7，调整为 0.5：19.2：80.3。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 11.5 万元。

2016 年，全市完成一般公共预算收入 5081.3 亿元，比上年增长 7.5%；一般公共预算支出 6406.7 亿元，增长 11.7%。全年完成全社会固定资产投资 8461.7 亿元，比上年增长 5.9%。其中，完成基础设施投资 2399.5 亿元，增长 10.3%。全年完成房地产开发投资 4045.4 亿元，比上年下降 4.3%。全年全市居民人均可支配收入达到 52530 元，比上年增长 8.4%。

2017 年 1~9 月，北京市实现地区生产总值 19569.8 亿元，同比增长 6.8%。其中，第一产业增加值 86.9 亿元，下降 4.6%；第二产业增加值 3429.6 亿元，增长 5.4%；第三产业增加值 16053.3 亿元，增长 7.1%。2017 年 1~9 月，全市完成全社会固定资产投资 6093.7 亿元，比上年同期增长 5%。2017 年 1~9 月，全市规模以上工业增加值按可比价格计算，同比增长 6%。

大兴区经济发展状况

大兴区是北京市下属区，位于北京市南

部。截至 2016 年，大兴区下辖 8 个街道办事处、5 个地区办事处、9 个镇，常住人口 155 万人。

表4 2014~2016年北京市大兴区主要经济指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
地区生产总值(亿元)	475.02	510.16	556.7
规模以上工业总产值(亿元)	664.6	694.5	771.8
固定资产投资(亿元)	556.7	811.3	827.3
城镇居民人均可支配收入(元)	37131	40598	43932
一般公共预算收入(亿元)	61.5	71.2	77.7

数据来源：大兴区 2017 年统计年鉴

根据《新区(大兴-开发区)2016 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2016 年，大兴区实现地区生产总值 556.7 亿元、比上年增长 8.3%。2016 年，大兴区生物工程和医药产业实现产值 406.6 亿元，比上年增长 8.7%。2016 年，大兴区实现全社会固定资产投资 827.3 亿元，比上年增长 2%（扣除机场投资大兴区实现 651.3 亿元，比上年增长 16%）。

2016 年，大兴区实现一般公共预算收入 77.7 亿元、比上年增长 9.1%。从主体税种看，增值税实现 17.6 亿元，比上年增长 1.3 倍；企业所得税实现 11 亿元，比上年增长 42.5%；营业税实现 11.1 亿元，比上年下降 50.7%。大兴区实现一般公共预算支出 239.4 亿元，比上年下降 17.9%。

2017 年 1~9 月，大兴区实现全社会固定资产投资 520.1 亿元，同比下降 5.0%；大兴区实现规模以上工业总产值 515.7 亿元，同比下降 2.2%。

中关村科技园区大兴生物医药产业基地

中关村科技园区大兴生物医药产业基地（以下简称“生物医药基地”）拥有“中关村”和“北京亦庄”两大平台优势，享有国家高新技术产业园区和国家级经济技术开发区双重优惠政策。作为国家生物产业基地和国家新型工业化产业示范基地的核心区域，承担着科技创新、成果转化、产业发展、健康服

务一系列主要任务,承担着振兴生物医药产业和推动国家与北京市高精尖产业聚集的重大使命。

生物医药基地位于北京大兴新城西南部,北依万亩滨河森林公园、南邻北京大兴国际机场,东起大广高速公路、西邻永定河生态走廊,永兴河将园区分为东西两侧,东侧2.3平方公里为产业配套区,西侧11.24平方公里为产业承载区。

生物医药基地按照国家级产业园区建设标准,累计投入开发资金 100 亿元,完成了城市能源规划、征地拆迁和基础设施建设,园区地块实现九通一平;引进热力、燃气集团等团队进行专业服务与管理,满足驻区企业发展需求;推进生态园区、智慧园区建设。

未来生物医药基地将坚决落实区委区政府决策部署,以构建生物医药产业集群为主体,创新研发服务集群和大健康服务集群为两翼,产业创新、总部服务和国际交流等为平台的“一主两翼 N 平台”发展格局为主线,着力吸引高端项目落地,着力推进产业转型升级,着力提升园区承载能力。

整体看,近年来,北京市及大兴区经济快速发展、财政实力不断提升,为公司发展营造了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2017 年 9 月底,公司注册资本和实收资本均为 7.50 亿元,大兴国投持有公司 100%的股权,公司实际控制人为大兴区国资委。

2. 企业规模

公司作为生物医药基地唯一的土地一级开发投融资主体,主要承担对区域内土地进行整理开发以及园区部分招商任务,具有一定的区域专营优势。

3. 人员素质

截至 2017 年 9 月底,公司共有高管 9 人,其中董事长 1 人,总经理 1 人,副总经理 6 人,总会计师 1 人。

田德祥,男,中共党员,1962 年 2 月出生,研究生学历;曾任职于北京南郊农场鹿圈分场、北京市南郊农场职工大学、鹿圈乡工业公司、大兴县孙村乡,现任中关村科技园区大兴生物医药产业基地管委会(以下简称“基地管委会”)主任、中共北京市大兴区委中关村科技园区生物医药产业基地工作委员会(以下简称“医药基地工委”)书记、公司董事长兼公司法定代表人。

宋世明,男,中共党员,1970 年 8 月出生,本科学历,曾任大兴区发改委法规稽查科科长、大兴区发改委副主任、现任基地管委会副主任、医药基地工委副书记、公司总经理。

张秀娟,女,中共党员,1961 年 7 月出生,本科学历。曾任职于大兴外贸公司、大兴工业开发区,现任公司董事兼总会计师。

截至 2017 年 9 月底,公司共有员工 154 人,从年龄构成看,其中 30 岁以下 25 人,31~50 岁 107 人,50 岁以上 22 人;从学历结构看,其中本科及以上学历 123 人,大专 26 人,高中及以下 5 人。

整体看,公司人员构成合理,管理人员从业经验丰富,能满足公司目前管理需求。

4. 政府支持

公司作为生物医药基地的土地一级开发投融资主体,在资本金注入以及财政补助等方面得到了大兴区政府以及相关部门的大力支持。

资本金注入

2014 年 11 月,根据《大兴区国资委关于对北京生物医药产业基地发展有限公司增资的决定》,大兴区国资委对公司增资 1.00 亿元;2015 年 9 月,根据《大兴区国资委关于北京生物医药产业基地发展有限公司增资的决定》

(京兴国资发【2015】98号),大兴区国资委对公司增资1.00亿元;2016年7月,根据《大兴区国资委关于北京生物医药产业基地发展有限公司增资的决定》(京兴国资发【2016】60号),大兴区国资委对公司增资0.50亿元。

财政补助

近年来,为支持公司持续发展,大兴区政府部门给予了公司一定规模的财政补助。2014~2016年及2017年1~9月,公司分别收到政府补助0.82亿元、1.13亿元、1.08亿元和0.20亿元,均计入“营业外收入”。

总体看,公司受到大兴区政府以及相关部门的支持力度较大,这为公司的持续经营发展提供了有效保障。

5. 企业信用记录

根据企业提供的中国人民银行《企业信用报告》(机构信用代码为G10110115022395502),截至2018年1月17日,公司已结清信贷记录中有2笔关注类贷款,根据北京银行大兴支行出具的说明,此2笔关注类贷款如期结清贷款本息,未出现违约情况,公司无未结清的不良和关注类贷款记录。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》、《企业国有资产法》及其他有关法律法规,并结合公司实际情况制定了公司章程。

公司不设股东会。董事会为公司的决策机构,对大兴区国资委负责。

公司董事会成员为7人,其中由大兴区国资委委派6人;职工董事1人,由公司职工大会(或职工代表大会)选举产生;董事任期三年,任期届满,可连任;董事会设董事长1人,由大兴区国资委从董事会成员中指定,董事长为公司的法定代表人。

公司设监事会,成员5名,其中,由大兴

区国资委委派3人,职工监事2人,由公司职工大会(或职工代表大会)选举产生。监事任期每届为3年,任期届满,可连任。监事会设主席1人,由大兴区国资委从监事会成员中指定。

公司设总经理1人,由北京市大兴区委委派。总经理对董事会负责,主持公司的生产经营管理工作,组织实施董事会决议。

2. 管理水平

随着公司的发展,公司已逐步建立了较为完善的管理制度体系。

在内部控制方面,公司制定了《内部控制制度》,保护企业资产的安全完整和有效运用,保证会计资料的有效运用和真实可靠,提高经营管理水平和效益,同时内部控制制度分为内部会计控制制度和内部管理控制制度。

在融资管理方面,公司制定了《融资管理制度》,规范公司的融资行为,加强融资管理和财务监控,降低融资成本,有效防范财务风险,维护公司整体利益,确定公司财务部是公司实施融资及其管理的职能部门,确定公司的融资管理实行融资、资金运用和监管相结合的原则。

在资金预算管理方面,公司制定了《资金预算管理制度》,规定了公司各部门除应按年编制年度资金预算外,同时应按年中、季度、月编列资金预计表,以便达成资金运用的最高效益。

总体看,公司法人治理结构较为合理,内部管理制度较为完善,能满足公司目前经营管理需求。公司治理结构和内部控制实际执行情况良好。

七、经营分析

1. 经营概况

公司目前已形成了以土地一级开发为主,供热供暖、物业管理、房屋租赁为辅的业务格

局。近年来公司收入结构虽有一定变化，但土地一级开发收入仍是公司最主要的收入来源，近三年收入占比均达 70%以上。

2014~2016 年，公司实现营业收入分别为 2.41 亿元、16.79 亿元和 16.38 亿元，2015 年收入同比大幅度增长主要来自土地一级开发收入；房屋销售收入波动较大；供热供暖收入平稳增长，2016 年新增园区管理费系从原物业管理费中剥离。

2014~2016 年，公司毛利率持续为负，亏

损幅度呈现一定波动，三年分别为-4.46%、-1.39%和-2.51%。其中土地一级开发业务盈利状况持续转好，在 2016 年首次实现微弱盈利；房屋销售、供热供暖及物业管理等业务毛利率波动幅度大。

2017 年 1~9 月，公司营业收入为 4.23 亿元，相当于 2016 年全年收入的 25.82%，主要由土地一级开发收入构成；公司毛利率为-0.95%。

表 5 2014~2016 年及 2017 年 1~9 月底公司营业收入和毛利率构成（单位：亿元，%）

业务分类	2014 年			2015 年			2016 年			2017 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
土地一级开发	1.77	73.39	-0.26	16.09	95.83	-0.04	13.20	80.59	0.78	3.59	84.74	0.00
房屋销售	0.01	0.31	7.88	--	--	--	2.43	14.83	-7.66	--	--	--
供热供暖	0.40	16.44	0.39	0.50	2.96	-8.67	0.65	3.94	19.37	0.41	9.75	9.61
物业管理	0.19	8.01	-32.04	0.19	1.14	-51.90	0.04	0.27	-119.50	0.07	1.67	-36.69
园区管理费	--	--	--	--	--	--	0.01	0.09	-2449.80	0.15	3.60	-16.15
房屋租赁	0.04	1.63	-122.51	0.01	0.08	-663.77	0.05	0.29	-116.36	0.01	0.24	-286.41
其他	0.01	0.22	100.00	--	--	--	--	--	--	--	--	--
合 计	2.41	100.00	-4.46	16.79	100.00	-1.39	16.38	100.00	-2.51	4.23	100.00	-0.95

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

土地一级开发业务

公司是生物医药基地唯一的土地一级开发主体，对生物医药基地区域内土地进行整理开发，同时肩负园区招商任务。公司对园区内的工业用地和商业用地实行整体规划和开发。

公司土地一级开发的业务模式为：公司将土地进行平整处理，并负责道路等基础设施建设，同时对地块进行招商引资；待土地整理完毕后，将相关地块进行挂牌出让并上报北京市政府；土地出让后，大兴区财政将土地成本全额返还给公司，公司依据出让土地的土地估价、成本测算报告及土地开发补偿协议由此确认为土地一级开发收入，并结转相关成本；返还收入实际支付方面，待大兴区财政局收齐土地出让金后将资金支付给公司，近年该板块收入返还较为及时。

生物医药基地总规划面积 11.24 平方公里，其中一期面积 3.72 平方公里、二期面积

2.72 平方公里、三期面积 4.80 平方公里。截至目前，公司已完成园区内一期和二期项目的土地开发和招商任务，三期已基本完成一级土地开发。截至 2017 年 9 月底，公司存货项下开发成本 23.23 亿元，均为未出让土地开发成本，涉及土地面积约 1850 亩左右，包括工业用地 700 余亩，多功能用地 750 余亩，研发类及住宅类用地约 400 亩。

从土地出让情况看，2014~2016 年，生物医药基地土地出让面积分别为 345.15 亩、827.54 亩和 303.12 亩，分别实现土地一级开发收入 1.77 亿元，16.09 亿元和 13.20 亿元，其中 2015~2016 年收入规模大幅增长主要系当年出让土地中含部分多功能用地；该板块毛利率在盈亏平衡点波动。

2017 年 1~9 月，出让土地面积为 43.78 亩，均为多功能用地，公司实现收入 3.59 亿元。由于公司土地一级出让业务受用地需求、土地指标、土地交易市场行情及出让政策等因素影

响，公司土地一级出让收入存在一定波动。

表 6 近年公司土地出让面积（单位：亩）

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~9 月
工业用地	345.15	634.80	123.37	0.00
综合用地	0.00	192.74	179.75	43.78
合 计	345.15	827.54	303.12	43.78

资料来源：公司提供

供热供暖业务

公司供热供暖业务的实施主体为公司供热分公司，负责大兴生物医药基地内企业的供热与供暖业务，公司采用天然气锅炉供热，目前覆盖面积为 3.55 平方公里，其中供热单价按 410 元/吨向用户收取，供暖单价执行 40 元/平方米。公司供热供暖业务规模较小，2014~2016 年，公司供热业务收入分别为 0.40 亿元、0.50 亿元和 0.65 亿元，2017 年 1~9 月实现收入 0.41 亿元，相当于 2016 年全年的 63.08%。该板块毛利率波动较大，主要系受供热用户数量、供暖时长以及供暖设备及管道的维护成本的影响所致。

房屋销售业务

公司房屋销售业务主要系对罗奇营回迁房的购置与销售。

罗奇营回迁房的建设主体为北京联港置业有限公司（以下简称“联港置业”），公司和北京经济技术投资开发总公司分别持有联港置业 40%和 60%股权。2008 年，公司对土地整理区域的拆迁居民进行安置，安置地点为罗奇营回迁房，公司从联港置业购置安置房，将回迁房销售额记为收入，将向联港置业的购房款记为成本，并将收入与预收房款进行对冲。2016 年，公司对罗奇营回迁房尾款与联港置业结算，确认房屋销售收入 2.43 亿元，毛利率为 -7.66%。截至 2017 年 9 月底，罗奇营回迁房累计已确认成本 2.61 亿元，确认收入 2.43 亿元，且尚有部分回迁房根据工作进度尚未完成结算。目前公司仅有罗奇营回迁房项目，未来或将不再开展该项业务。

租赁业务

公司房屋租赁业务为自有资产对外出租，包括房屋、公租房和土地等，其中公租房和土地系 2016 年起实现对外出租。2014~2016 年，公司实现房屋租赁收入分别为 0.04 亿元、0.01 亿元和 0.05 亿元，2017 年 1~9 月确认收入 0.01 亿元。其中 2015 年收入下滑，毛利率为负且下降幅度大主要系房屋出租面积减少以及公租房出租收入占比大，该类住房出租收费较低所致。

近年，公司为发展租赁业务，在生物医药基地内通过招拍挂程序竞得土地，自建生物医药基地标准厂房和生物医药产业创新园两个项目，计划未来对外出租。

生物医药基地标准厂房项目计划总投资 2.00 亿元，完全建成后厂房和办公室可供出租面积合计 4.57 万平方米，截至目前标准厂房已有 1.30 万平方米与承租方签订租赁协议，出租比率为 28.26%，其中厂房出租平均单价为 2 元/平方米*天，由于该项目于近年方才落成并实现招租，存在一定优惠阶段，尚未形成房屋出租收入，预计未来该板块收入和盈利状况将有所改善。

2016 年，公司摘得第二块土地计划建设本期中期票据募投项目。目前项目正处于前期投入阶段，截至 2017 年 9 月底，项目完成投资 560.76 万元。

房屋租赁业务是公司近年投入规模较大且未来主要发展的方向之一。

物业管理业务

物业管理业务的实施主体为子公司北京联港物业管理有限责任公司（以下简称“联港物业”），公司持有联港物业 80%股权。联港物业主要业务是为部分生物医药基地内的企业提供物业管理服务，同时承担部分土地平整业务和园区建设业务，相关收入均计入物业管理收入。2014 年，子公司北京联港市政园林绿化有限公司从事原联港物业承担的园区管理业务，公司将相关收入调整到园区管理费收入。

3. 未来发展

目前,公司主要在建项目为生物医药基地标准厂房项目、生物医药产业创新园项目和天堂河景观工程,其中前两者计划建成后对外出租;天堂河景观工程为政府工程,资金由财政拨款。截至2017年9月底,公司主要在建项目计划总投资11.37亿元,已完成投资3.21亿元,尚需投资8.16亿元。

表7 截至2017年9月底公司主要在建项目情况
(单位:万元)

项目名称	计划总投资	已投资额
生物医药产业创新园	67268.00	560.76
生物医药基地标准厂房工程	20000.00	17481.00
天堂河景观工程	26388.00	14096.00
合 计	113656.00	32137.76

资料来源:公司提供

目前,公司原有业务土地一级开发整理业务已接近尾声,生物医药基地基础设施建设任务基本完成,公司未来将逐步实现业务转型,协助生物医药基地吸引高端项目落地,推进产业转型升级,提升园区承载能力,包括自建项目进行出租,策划企业孵化+股权运作的新型招商模式,建立分园等。

总体看,公司土地一级开发业务专营性优势突出,系公司近年主要业务和收入来源,但土地开发收入受用地需求、土地指标、土地交易市场行情及出让政策等影响存在一定的波动性;公司逐步开展房屋租赁板块,目前处于项目投入期,收入规模尚少;供热供暖、物业管理等板块属于辅助业务,业务占比小。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2014年合并财务报告,中审华寅五洲会计师事务所(特殊普通合伙)对该财务报告进行了审计,并出具了标准无保留的审计结论,公司提供了2015~2016年合并财务报告,中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对该财务报告进行了审计,均出具了标准无保

留的审计结论,公司提供的2017年1~9月财务数据未经审计。

从合并范围看:2015年公司收购北京东旭宏达科技有限公司1家子公司。2016年以及2017年1~9月,公司合并范围无变化。上述子公司对合并范围影响小,公司财务数据可比性强。

截至2016年底,公司资产总额56.50亿元,所有者权益合计24.88亿元(其中少数股东权益-0.02亿元);2016年公司实现营业收入16.38亿元,利润总额0.01亿元。

截至2017年9月底,公司资产总额53.23亿元,所有者权益合计24.54亿元(其中少数股东权益-0.02亿元);2017年1~9月公司实现营业收入4.23亿元,利润总额-0.34亿元。

2. 资产质量

2014~2016年,公司资产总额波动下降,年均复合下降12.34%。2016年底,公司资产总额56.50亿元,其中流动资产占比80.85%,非流动资产占比19.15%,资产结构以流动资产为主。

2014~2016年,公司流动资产快速下降,年均复合下降17.56%,主要来源于应收账款和存货的下降。2016年底,公司流动资产合计45.68亿元,较上年底下降30.55%,主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

表8 2014~2016年公司主要流动资产构成情况
(单位:亿元、%)

科目名称	2014年		2015年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
存货	51.47	76.58	34.91	53.07	30.31	66.36
其他应收款	6.38	9.49	5.32	8.08	5.84	12.79
应收账款	6.26	9.31	17.38	26.43	5.71	12.51
货币资金	2.84	4.23	5.84	8.88	3.69	8.08
合 计	66.95	99.61	63.45	96.46	45.55	99.74

资料来源:公司审计报告

2016年底,公司货币资金3.69亿元,同

比下降 36.79%，全部为银行存款。

2014~2016 年，公司应收账款波动中有所下降，年均复合下降 4.44%。2016 年底，公司应收账款账面价值 5.71 亿元，同比下降 67.13%，主要系北京市大兴区财政局归还欠款。从账龄看，1 年以内的占比 0.07%，1~2 年的占比 3.20%，3 年以上占 96.73%，综合账龄较长。从集中度看，前五名欠款账面余额合计占比 97.49%，集中度高。公司累计计提坏账准备 0.38 亿元。

表 9 2016 年底应收账款前五名欠款情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质
中关村科技园区大兴生物医药产业基地管理委员会	5.12	83.72	代建款
北京以岭药业有限公司	0.30	4.94	土地款
北京民海生物科技有限公司	0.26	4.21	土地款
北京市大兴区财政局	0.19	3.16	土地款
中国北京同仁堂有限公司	0.09	1.46	土地款
合计	5.96	97.49	

注：代建款为以前年度产生。

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司预付款项波动下降，年均复合下降 35.87%。2016 年底，公司预付款项 0.11 亿元，同比下降 95.38%，主要系预付联港置业的 1.60 亿元回迁房房款结转成本所致。

2014~2016 年，公司其他应收款波动中有所下降，年均复合下降 4.25%。2016 年底，公司其他应收款账面余额 7.60 亿元，主要为往来款，累计计提坏账准备 1.76 亿元。从账龄看，1 年以内的占比 12.79%，1~3 年的占比 4.28%，3 年及以上的占比 82.93%，综合账龄较长。从集中度看，前五名欠款账面余额为 6.67 亿元，为全部其他应收款账面余额的 87.82%，集中度高。

表 10 2016 年底其他应收款前五名欠款情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质
中关村科技园区大兴生物医药产业基地管理委员会	3.57	46.95	往来款

开发区总公司	1.67	21.98	往来款
北京市大兴区财政局	0.86	11.30	往来款
北京市大兴区北臧村镇大臧村村委会	0.33	4.37	往来款
北京市大兴区北臧村镇人民政府	0.24	3.22	往来款
合计	6.67	87.82	

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司存货快速下降，年均复合下降 23.26%。2016 年底，公司存货 30.31 亿元，同比下降 13.16%，主要系结转部分园区土地开发成本所致；其中开发成本占比 83.97%，开发产品占比 16.03%。2016 年底，因未发现存贷有减值迹象，所以暂未提取存货跌价准备。

2014~2016 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 30.89%。2016 年底，公司非流动资产 10.82 亿元，同比增长 16.44%；从构成看，公司非流动资产主要由可供出售金融资产、在建工程、固定资产和无形资产构成。

表 11 2014~2016 年公司主要非流动资产构成情况

(单位：亿元、%)

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
在建工程	1.23	19.47	3.47	37.37	4.13	38.15
可供出售金融资产	0.13	2.08	0.13	1.41	3.53	32.60
固定资产	1.00	15.87	1.45	15.65	1.03	9.50
无形资产	0.42	6.62	0.41	4.40	0.99	9.18
长期股权投资	3.38	53.55	3.38	36.39	0.00	0.00
合计	6.16	97.59	8.84	95.22	9.68	89.43

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司可供出售金融资产快速增长，年均复合增长 418.50%。2016 年底，公司可供出售金融资产 3.53 亿元，新增部分为根据会计准则的要求，将公司对联港置业 3.38 亿元投资由“长期股权投资”科目转入本科目。

2014~2016 年，公司固定资产波动幅度较大，年均复合增长 1.31%。2016 年底，公司固定资产原值 2.99 亿元，其中，房屋及建筑物占

39.18%、运输工具占 2.15%、办公设备占 3.15%、其他占 55.52%（主要为机械设备，包括供热厂设备、蒸汽管网、平台仪器设备等）；公司累计计提折旧 1.96 亿元；固定资产账面价值 1.03 亿元。2016 年底，公司固定资产中房屋及建筑物较上年底减少 0.58 亿元，主要系公司购入的北京鑫苑嘉园公租房由本科目转入“投资性房地产”科目。

2014~2016 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 83.22%。2016 年底，公司在建工程 4.13 亿元，同比增长 18.87%，主要系增加对生物医药产业创新园项目和天堂河景观工程项目的投资所致。

2014~2016 年，公司无形资产波动增长，年均复合增长 54.13%。2016 年底，公司无形资产账面价值 0.99 亿元，其中土地使用权占 99.69%，全部为工业用地，其中账面价值为 0.27 亿元的土地使用权已抵押。

2017 年 9 月底，公司资产总额 53.23 亿元，较上年底下降 5.79%，主要系货币资金和存货下降所致；其中流动资产占比 77.71%，非流动资产占比 22.29%。2017 年 9 月底，公司流动资产 41.37 亿元，较上年底下降 9.45%，其中货币资金 1.73 亿元，较上年底下降 53.12%；存货 28.12 亿元，较上年底下降 7.23%，主要系结转部分园区土地开发成本所致。2017 年 9 月底，公司非流动资产 11.87 亿元，较上年底增长 9.65%，其中长期股权投资 0.50 亿元，为对北商资本（北京）有限公司的投资；在建工程 4.73 亿元，较上年底增长 14.67%，主要系新增对天堂河景观工程项目以及生物医药基地标准厂房项目的投资所致。

总体看，公司资产规模波动中有所下降，以流动资产为主；流动资产中应收款项和存货占比大。公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益保持相对

稳定，年均复合增长 2.08%。2016 年底，公司所有者权益合计 24.88 亿元，其中实收资本占 30.14%、资本公积占 65.49%、盈余公积占 0.95%、未分配利润占 3.50%、少数股东权益占 -0.07%。2016 年底，公司资本公积 16.30 亿元，同比增长 1.42%，为基地管委会无偿划拨的固定资产 0.23 亿元（包括基地管委会办公楼、生活区以及宿舍相关资产）。

表 12 2014~2016 年公司主要所有者权益构成情况
(单位: 亿元、%)

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	6.00	25.12	7.00	29.02	7.50	30.14
资本公积	16.07	67.28	16.07	66.60	16.30	65.49
未分配利润	1.59	6.66	0.84	3.46	0.87	3.50
合计	23.66	99.06	23.91	99.08	24.67	99.13

资料来源：公司审计报告

2017 年 9 月底，公司所有者权益合计 24.54 亿元，较上年底下降 1.37%，主要系未分配利润减少所致。

总体看，近年来，公司所有者权益保持相对稳定，权益稳定性较好。

负债

2014~2016 年，公司负债波动下降，年均复合下降 20.20%。2016 年底，公司负债合计 31.62 亿元，其中流动负债占 29.98%，同比上升 9.29 个百分点，非流动负债占 70.02%，负债结构以非流动负债为主。

2014~2016 年，公司流动负债快速下降，年均复合下降 20.12%。2016 年底，公司流动负债合计 9.48 亿元，主要由一年内到期的非流动负债（占 61.71%）、预收款项（占 12.13%）、应付利息（占 9.05%）、应付账款（占 6.80%）和其他应付款（占 5.83%）构成。

2014~2016 年，公司预收款项快速下降，年均复合下降 44.60%。2016 年底，公司预收款项 1.15 亿元，同比下降 67.47%，主要包括

预收土地出让款，由于尚未交付土地因此没有结转。

2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 5.85 亿元，全部为一年内到期的长期借款。

2014~2016 年，公司非流动负债波动下降，年均复合下降 20.23%。2016 年底，公司非流动负债 22.14 亿元，同比下降 45.20%，其中长期借款占 16.94%、应付债券占 22.29%、长期应付款占 54.08%。

2014~2016 年，公司长期借款波动下降，年均复合下降 42.62%。2016 年底，公司长期借款 3.75 亿元，同比下降 75.71%，其中质押借款 3.18 亿元、抵押借款 0.57 亿元。

2014~2016 年，公司应付债券不断下降，年均复合下降 10.56%。2016 年底，公司应付债券 4.94 亿元，同比下降 20.00%，主要系偿还 2013 年 7 月发行的 6.00 亿元“13 京医药债”20%本金。

2014~2016 年，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 14.66%。2016 年底，公司长期应付款 11.97 亿元，同比下降 30.65%，主要为委托贷款。

从有息债务规模来看，2014~2016 年，公司全部债务波动中有所下降，年均复合下降 9.02%。2016 年底，公司全部债务 14.54 亿元，其中短期债务占 40.24%，长期债务占 59.76%。2014~2016 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动下降；2016 年底，公司上述三项指标分别为 55.96%、36.87%和 25.87%，分别较 2015 年底下降 11.90 个百分点、10.37 个百分点和 21.37 个百分点。若将长期应付款中的有息债务计入全部债务核算，2014~2016 年，公司调整后全部债务波动中有所下降，年均复合下降 12.19%。2016 年底，公司调整后的全部债务为 25.23 亿元，调整后的全部债务资本化比率为 50.34%。

2017 年 9 月底，公司负债合计 28.69 亿元，较上年底下降 9.27%。2017 年 9 月底，公司流动负债 4.92 亿元，较上年底下降 48.11%，主

要系一年内到期的非流动负债部分偿还所致；公司非流动负债 23.77 亿元，较上年底增长 7.36%，主要系长期借款较上年底增长 76.79%至 6.63 亿元。若将长期应付款中有息债务计入全部债务核算，2017 年 9 月底，公司调整后全部债务 23.00 亿元，调整后全部债务资本化比率为 48.37%，资产负债率为 53.89%。

总体看，公司负债结构以非流动负债为主，整体债务负担波动下降。

4. 盈利能力

2014~2016 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 160.48%，其中主营业务收入占比均在 99%以上，主营业务突出。公司营业收入波动变化系土地一级开发业务收入变动所致。

2014~2016 年，公司期间费用波动中有所增长，年复合增长 6.52%，三年分别为 0.56 亿元、0.56 亿元和 0.64 亿元；2016 年期间费用占营业收入的比重为 3.90%，同比上升 0.57 个百分点，主要系本年房屋销售业务导致的销售费用大幅增长所致。整体来看，公司期间费用控制能力较好。

2014~2016 年，公司营业外收入分别为 0.82 亿元、1.13 亿元和 1.25 亿元，主要为财政补助资金。2014~2016 年，公司利润总额分别为 87.81 万元、136.32 万元和 130.66 万元，财政补助对利润总额的贡献大。

从盈利指标看，公司营业利润率持续为负，2014~2016 年公司营业利润率分别为 -5.02%、-1.51%和 -2.62%。2014~2016 年，公司总资产收益率和净资产收益率呈波动增长趋势，总资产收益率三年分别为 0.02%、0.04%和 0.03%，净资产收益率三年分别为 0.04%、0.06%和 0.05%。

2017 年 1~9 月，公司营业收入为 4.23 亿元，主要由土地一级开发收入构成；营业成本为 4.27 亿元。2017 年 1~9 月，公司期间费用为 0.46 亿元，占公司营业收入的比例为 10.80%，公司

营业利润率为-1.68%。

总体看，近年来受土地一级开发业务收入变化的影响，公司收入规模波动增长；受用地需求、土地指标、土地交易市场等出让政策影响导致公司营业利润率持续为负，公司利润总额对政府补助的依赖性强，整体盈利能力弱。

5. 现金流分析

2014~2016 年，公司经营活动现金净流量分别为 4.30 亿元、1.06 亿元和 16.25 亿元。2014~2016 年，公司经营活动现金流入主要来自销售商品、提供劳务收到的现金，2016 年为 25.72 亿元，同比增长 350.12%，主要系公司土地一级开发收入回款所致，收到其他与经营活动有关的现金 1.01 亿元。2014~2016 年，公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主；2016 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金 7.80 亿元，同比增长 139.35%，主要为基础设施建设支出，支付其他与经营活动有关的现金 2.05 亿元，主要为支付开工保证金以及罗奇营回迁房房款。2014~2016 年公司现金收入比分别为 240.71%、34.04%和 157.06%，受业务模式以及回款速度的影响，公司收入实现质量波动较大。

2014~2016 年，公司投资活动现金流量净额分别为-0.23 亿元、-2.53 亿元和-0.81 亿元。2014~2016 年，公司投资活动现金流入均较小。2014~2016 年，公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金，分别为 0.23 亿元、2.93 亿元和 0.80 亿元，2015 年同比大幅增长主要系工程项目支出增加所致。

2014~2016 年，公司筹资活动现金流净额分别为-3.93 亿元、4.47 亿元和-17.59 亿元。2014~2016 年，公司筹资活动现金流入主要为大兴区国资委对公司的注资、取得借款收到的现金以及收到其他与筹资活动有关的现金。2016 年公司收到其他与筹资活动有关的现金 3.83 亿元，同比增长 124.92%，主要为新增委

贷。2014~2016 年，公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本金及利息支付的现金。

2017 年 1~9 月，公司经营活动现金流入 4.96 亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金 4.40 亿元；公司经营活动现金流出 3.34 亿元，主要为购买商品、接受劳务收到的现金 2.33 亿元以及支付其他与经营活动有关的现金 0.56 亿元；公司经营活动现金净流量 1.62 亿元。2017 年 1~9 月，公司无投资活动现金流入；公司投资活动现金流出主要为对北商资本（北京）有限公司的投资款项 0.50 亿元；公司投资活动现金净流量-0.82 亿元。2017 年 1~9 月，公司筹资活动现金流入全部为取得借款收到的现金 4.50 亿元；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金 6.67 亿元；公司筹资活动现金净流量-2.76 亿元。

总体看，受业务模式以及回款速度的影响，公司收入实现质量波动较大。同时，公司在建项目规模较大，面临一定外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司流动比率波动中有所增长，分别为 452.40%、624.14%和 481.85%；公司速动比率波动增长，分别为 105.96%、292.90%和 162.10%；2017 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 840.78%和 269.16%。近三年，公司经营现金流动负债比分别为 28.91%、10.06%和 171.44%，受公司经营现金净流入增加影响，公司短期偿债能力有所好转。

从长期偿债能力指标看，2014~2016 年公司 EBITDA 快速增长，三年分别为 0.17 亿元、0.18 亿元和 0.29 亿元；同期，全部债务/EBITDA 波动下降，三年分别为 104.46 倍、119.82 倍和 50.62 倍。公司 EBITDA 对全部债务的保障能力弱。

截至 2017 年 9 月底，公司对外担保合计 9.30 亿元，以 2017 年 9 月底所有者权益为基准，担保比率为 37.89%，担保对象为北京兴创

投资有限公司，被担保方为国有企业且目前经营正常。总体看，公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

截至2017年9月底，公司共获银行授信额度总额27.42亿元，尚未使用额度为8.50亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行金额为4.50亿元，相当于2016年底调整后长期债务的23.22%，调整后全部债务的17.84%，本期中期票据对公司现有债务规模影响较大。

2016年底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率分别为55.96%和50.34%。以2016年底财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率将分别上升至59.21%和54.43%，公司债务负担将有所加重。由于本期中期票据所筹资金部分将用于偿还银行贷款及信托借款，公司实际债务负担将小于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016年，公司经营活动产生的现金流入量分别为7.12亿元、8.84亿元和26.73亿元，分别为本期中期票据发行金额的1.58倍、1.96倍和5.94倍；公司经营性净现金流分别为4.30亿元、1.06亿元和16.25亿元，分别为本期中期票据发行金额的0.95倍、0.24倍和3.61倍；公司EBITDA分别为0.17亿元、0.18亿元和0.29亿元，分别为本期中期票据的0.04倍、0.04倍和0.06倍。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较好。

3. 募投项目偿债能力分析

本期中期票据募集资金4.50亿元，其中

0.50亿元用于募投项目建设，4.00亿元用于偿还银行贷款及信托借款。项目收入来源于项目建成后的孵化楼房屋租金收入。

根据《项目申请报告》，预测募投项目建成后，总建筑面积107704平方米，包括地上建筑面积75046平方米，地下建筑面积32658平方米，其中孵化楼65185平方米拟用于出租。募投项目建设期26个月，孵化楼房屋租金10元/㎡/天，每年产生孵化楼房屋租金收入23793.00万元。

假设本期中期票据于2018年发行，募投项目于2019年完成建设并投入使用，本期中期票据2021年需偿还全部本金4.50亿元，其中募投项目使用资金待偿还0.50亿元，2020年募投项目实现收入2.38亿元，对本期中期票据偿还形成一定补充，募投项目营业收入对用于募投项目的本期中期票据待偿还本金覆盖程度好。同时联合资信关注到，项目出租进度会对募投项目的收益情况产生影响。

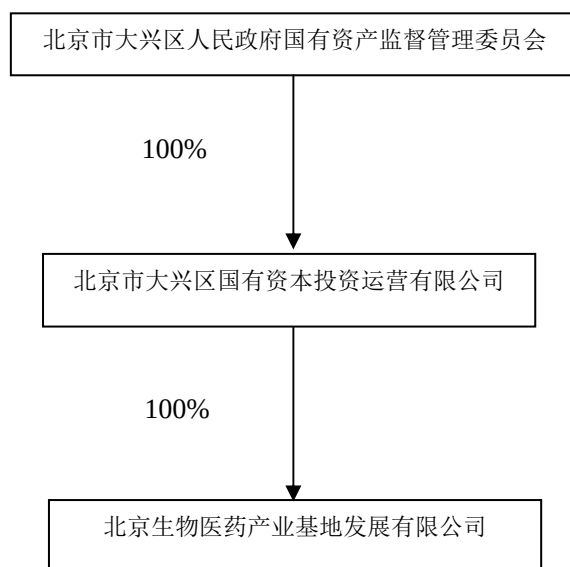
十、结论

近年来，北京市大兴区经济及综合财政实力持续增长，为公司提供了良好的外部发展环境。公司作为生物医药基地唯一的土地一级开发投融资主体，受到大兴区政府和基地管委会多方面的大力支持。同时联合资信关注到公司资产流动性偏弱、自身盈利能力弱、未来资本性支出较大对公司经营发展和偿债能力带来的不利影响。

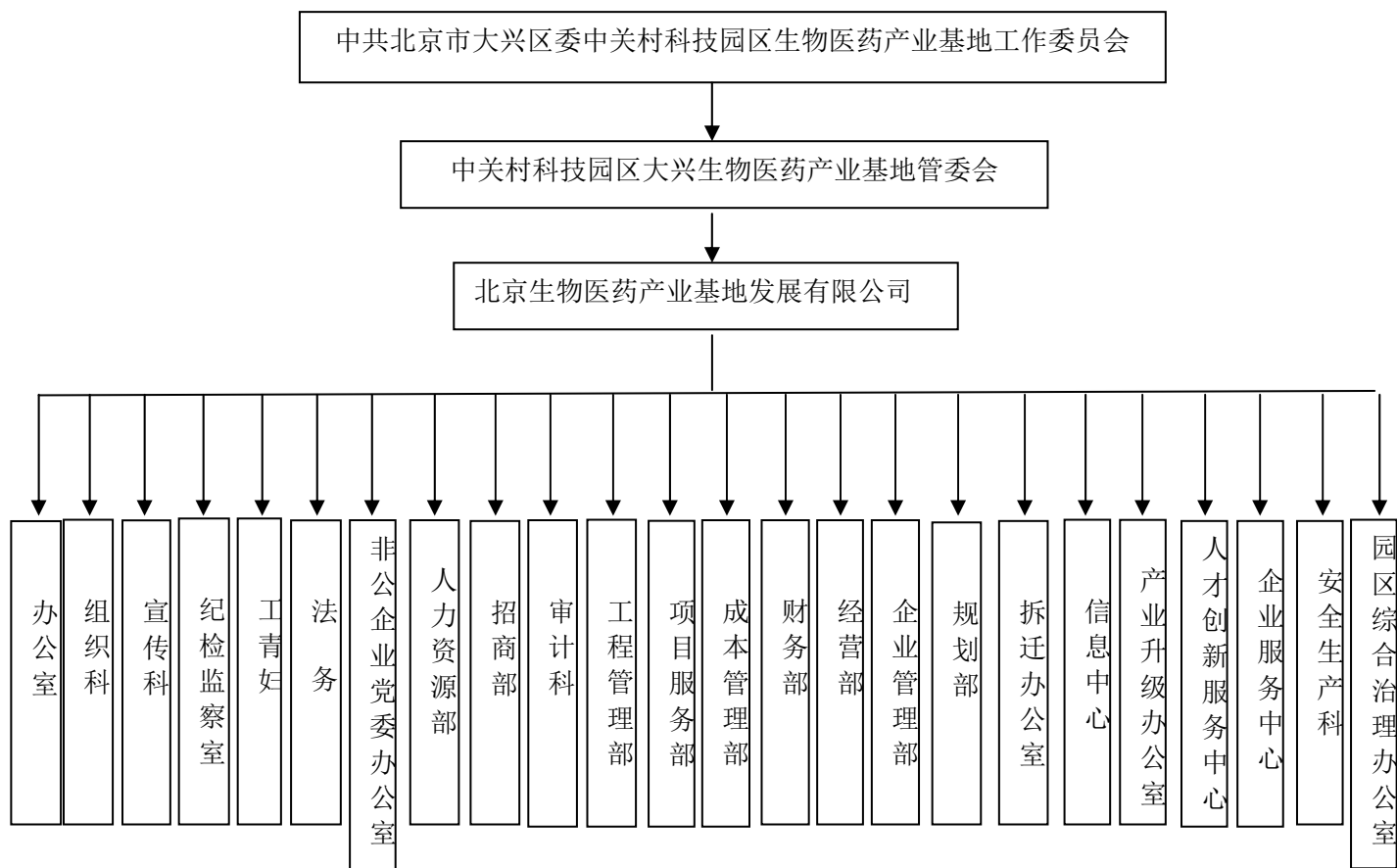
近年来，公司流动资产中应收类款项和存货占比大，对公司资金形成较大占用，公司整体质量一般；收入实现质量波动较大，利润总额对政府补助依赖性强，公司整体盈利能力弱；公司以非流动负债为主，整体债务负担波动下降；公司未来投资规模较大，对外融资需求较强。北京市大兴区不断增强的财政实力及其对公司持续的支持有助于提升公司的整体偿债能力。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为。公司本期中期票据到期不能偿还风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



注：工青妇为工会、共青团以及妇联三个部门的简称。

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.84	5.84	3.69	1.73
资产总额(亿元)	73.53	75.07	56.50	53.23
所有者权益(亿元)	23.88	24.13	24.88	24.54
短期债务(亿元)	0.00	0.00	5.85	2.00
长期债务(亿元)	17.56	21.61	8.69	10.23
全部债务(亿元)	17.56	21.61	14.54	12.23
调整后全部债务（亿元）	32.72	37.59	25.23	23.00
营业收入(亿元)	2.41	16.79	16.38	4.23
利润总额(亿元)	0.01	0.01	0.01	-0.34
EBITDA(亿元)	0.17	0.18	0.29	--
经营性净现金流(亿元)	4.30	1.06	16.25	1.62
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.39	1.42	1.42	--
存货周转次数(次)	0.05	0.39	0.51	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.23	0.25	--
现金收入比(%)	240.71	34.04	157.06	103.87
营业利润率(%)	-5.02	-1.51	-2.62	-1.68
总资本收益率(%)	0.02	0.04	0.03	--
净资产收益率(%)	0.04	0.06	0.05	--
长期债务资本化比率(%)	42.37	47.25	25.87	29.42
全部债务资本化比率(%)	42.37	47.25	36.87	33.26
调整后全部债务资本化比率（%）	57.81	60.91	50.34	48.37
资产负债率(%)	67.52	67.86	55.96	53.89
流动比率(%)	452.40	624.14	481.85	840.78
速动比率(%)	105.96	292.90	162.10	269.16
经营现金流动负债比(%)	28.91	10.06	171.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	104.46	119.82	50.62	--
调整后全部债务/EBITDA（倍）	194.64	208.46	87.85	--

注：1.2017 年 1~9 月财务数据未经审计；2.调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息债务。

附件 3 有关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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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	
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

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。详见下表：

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 1111 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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

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

附件 4-3 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。

联合资信评估有限公司关于 北京生物医药产业基地发展有限公司 2018 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有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。

北京生物医药产业基地发展有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

北京生物医药产业基地发展有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对北京生物医药产业基地发展有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，北京生物医药产业基地发展有限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北京生物医药产业基地发展有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现北京生物医药产业基地发展有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对北京生物医药产业基地发展有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如北京生物医药产业基地发展有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对北京生物医药产业基地发展有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与北京生物医药产业基地发展有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。