

北京亦庄国际投资发展有限公司 2026年面向专业投资者公开发行 企业债券（产业赋能）（第一期） 信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕89号

联合资信评估股份有限公司通过对北京亦庄国际投资发展有限公司及其拟发行的2026年面向专业投资者公开发行企业债券(产业赋能)(第一期)的信用状况进行综合分析和评估,确定北京亦庄国际投资发展有限公司主体长期信用等级为AAA,北京亦庄国际投资发展有限公司2026年面向专业投资者公开发行企业债券(产业赋能)(第一期)信用等级为AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二六年一月五日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受北京亦庄国际投资发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

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

五、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。

六、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。

七、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。

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。

北京亦庄国际投资发展有限公司

2026 年面向专业投资者公开发行企业债券（产业赋能）

（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/01/05
债项概况	<p>本期债项发行规模不超过 10.00 亿元（含），品种一期限为 5 年，品种二期限为 10 年，两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制，两个品种的最终发行金额合计不超过 10.00 亿元，北京亦庄国际投资发展有限公司（以下简称“公司”）与主承销商有权根据簿记建档情况对本期债项各品种最终发行规模进行回拨调整。本期债项偿还方式为按年付息，到期一次还本，募集资金全部用于补充营运资金，重点支持公司开展股权投资业务、基金投资和管理业务（含置换前期自筹资金的预先投入）、融资租赁业务、园区服务业务、集成电路及通信等业务过程中产生的营运资金需求，以及缴纳税款（包括所得税、消费税、增值税等）、支付有息负债本息以及日常经营相关费用支出。</p>	
评级观点	<p>公司作为北京经济技术开发区（以下简称“经开区”）全资控股的股权投资、资本运作和产业金融服务平台建设主体，在促进经开区新兴产业集聚和产业升级方面具有重要地位；治理结构较为完善，内控制度较为健全。近年来，公司权益规模不断扩大，在区域行业地位、资本实力、股东背景和项目获取等方面具备显著优势。经营方面，公司产业投资在股权投资行业国资投资领域具备领先的行业地位，近年来，公司产业投资项目维持较大投资体量，已签约基金数量持续增加，在集成电路与通信板块的战略投资已成为公司营业收入主要来源；但股权类项目投资周期长，退出进度与收益易受外部经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营能力等多方面影响，存在一定不确定性；集成电路板块收入受行业周期性影响有所波动；园区服务类业务经营稳定，需关注资产投运后的效益释放能力。财务方面，公司盈利指标表现良好；资产质量较好，债务负担轻，财务弹性良好，偿债指标表现良好。综合评估，公司信用风险极低。</p> <p>本期债项的发行对公司债务结构影响不大，公司投资活动现金流入量对本期债项的保障能力强。</p> <p>个体调整：无。</p> <p>外部支持调整：无。</p>	
评级展望	<p>未来，随着经开区产业项目的不断引入和园区建设的不断完善，控股股东北京经济技术开发区财政国资局（以下简称“经开区财政国资局”）有望持续为公司提供大力支持。</p> <p>可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。</p> <p>可能引致评级下调的敏感性因素：公司地位下降，获得的股东及相关各方支持意愿显著减弱；公司重要投资项目与预期盈利水平差异较大等。</p>	

优势

- **经开区区位优势明显，工业生产稳健，对北京市贡献突出；公司外部发展环境良好。**经开区是国务院批准的北京市唯一同时享有国家级经济技术开发区和国家高新技术产业园双重优惠政策的国家开发区，已初步形成了新一代信息技术产业、机器人和智能制造产业、生物医药与大健康产业和新能源和智能网联汽车四大主导产业，对北京市产业结构调整贡献突出。
- **区域地位突出，股东支持力度大。**公司是经开区财政国资局全资控股的股权投资、资本运作和产业金融服务平台建设主体，区域主体地位突出。2018—2023 年，公司累计收到增资款 425.31 亿元；2024 年，公司本部新增政府专项债规模约 90 亿元，可获政府资金支持显著，股东支持力度大。
- **公司行业地位领先。**公司连续上榜清科和投中榜等专业机构排名。2024 年，公司获评清科“2024 年中国国资投资机构 50 强”“2024 年中国先进制造领域投资机构 30 强”“2024 年中国股权投资市场机构有限合伙人 50 强”，投中榜“2024 年度最佳国资投资机构 TOP100”“2024 年度中国最佳私募股权投资领域有限合伙人 TOP30”等。

- **财务弹性良好。**公司现金类资产充裕，截至 2024 年底，公司现金类资产为 162.20 亿元，对短期债务保障能力强；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 38.13% 和 34.28%，债务负担轻。

关注

- **项目投资持续扩张对公司投后管理能力形成挑战。**公司项目投资涵盖基金投资和直接投资，所投企业行业分布广泛、数量多且不断增长，同时旗下子公司并购海外企业，上述因素均加大公司投后管理难度。
- **投资业务收益波动风险。**公司产业投资业务投资收益及公允价值变动损益易受外部经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营能力等多方面影响，存在一定不确定性。受二级市场股权价格波动和基金估值波动影响，2022—2024 年，公司公允价值变动收益分别为 -3.18 亿元、-33.36 亿元和 15.39 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402

评级模型 股权投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202402

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
	F2	自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
财务风险	F2	现金流	经营分析	2
			资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	4
		资本结构		1
		偿债能力		2
			指示评级	aaa
个体调整因素：--				--
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

项 目	合并口径			
	2022年	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	187.23	173.20	162.20	176.96
资产总额（亿元）	1078.30	1180.86	1366.82	1391.75
所有者权益（亿元）	784.80	836.43	845.67	860.31
短期债务（亿元）	58.19	81.50	52.67	61.11
长期债务（亿元）	159.02	199.55	388.41	394.76
全部债务（亿元）	217.21	281.05	441.08	455.87
营业总收入（亿元）	59.52	50.53	58.67	13.90
投资收益（亿元）	14.53	75.68	22.45	17.12
公允价值变动收益（亿元）	-3.18	-33.36	15.39	-0.86
利润总额（亿元）	11.41	26.36	34.50	15.75
EBITDA（亿元）	21.65	36.92	46.19	--
经营性净现金流（亿元）	-27.44	-18.56	-19.22	-9.39
投资性净现金流（亿元）	-152.83	-49.75	-119.42	6.28
净资产收益率（%）	0.56	2.92	2.82	--
资产负债率（%）	27.22	29.17	38.13	38.18
全部债务资本化比率（%）	21.68	25.15	34.28	34.64
流动比率（%）	335.29	289.96	349.70	343.30
现金短期债务比（倍）	3.22	2.13	3.08	2.90
EBITDA 利息倍数（倍）	2.89	4.52	4.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.03	7.61	9.55	--

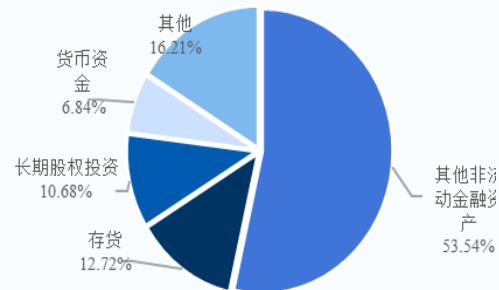
公司本部口径

项 目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	845.28	935.51	1096.24	1118.93
所有者权益（亿元）	680.80	721.85	721.98	736.94
全部债务（亿元）	155.02	198.65	355.40	363.29
营业总收入（亿元）	2.95	1.00	1.02	0.31
投资收益（亿元）	11.65	42.86	17.03	17.96
利润总额（亿元）	11.92	12.19	25.27	15.65
资产负债率（%）	19.46	22.84	34.14	34.14
全部债务资本化比率（%）	18.55	21.58	32.99	33.02
流动比率（%）	154.90	163.16	223.10	218.41

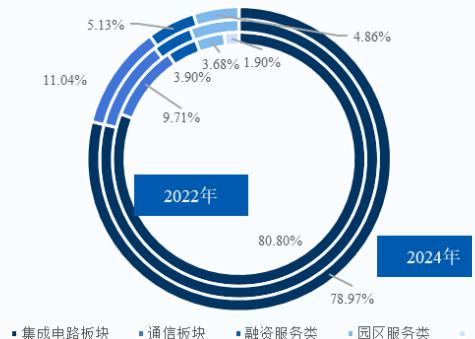
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.其他流动负债中的有息债务和其他应付款中的有息债务已调整至短期债务；长期应付款中的有息债务和其它非流动负债中的有息债务已调整至长期债务。

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

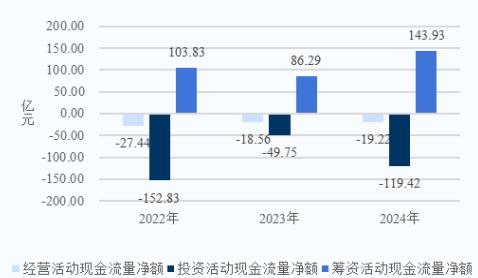
2024年底公司资产构成



2022—2024年公司收入构成



2022—2024年公司现金流情况



2022—2024年底公司债务情况



同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

主要指标	信用等级	投资组合规模（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	利润总额（亿元）	投资收益（亿元）	资产负债率（%）	全部债务资本化比率（%）	全部债务/EBITDA（倍）	EBITDA利息倍数（倍）
公司	AAA	1039.60	1366.82	845.67	22.45	34.50	38.13	34.28	9.55	4.36
新动能基金	AAA	338.01	510.04	330.70	14.19	15.52	35.16	30.49	7.59	3.94
鲲鹏投资	AAA	1331.06	1512.64	589.50	52.58	88.72	61.03	58.85	10.52	2.92

注：新动能基金为山东省新动能基金管理有限公司；鲲鹏投资为深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/12/30	徐璨 李成帅	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202402	--
AAA/稳定	2022/04/12	徐璨 李林洁	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：徐 璞 xucan@lhratings.com

项目组成员：李成帅 lics@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

北京亦庄国际投资发展有限公司（以下简称“公司”或“亦庄国投”）是 2009 年 2 月经北京市政府批准，由北京经济技术开发区国有资产管理办公室（2024 年 11 月更名为北京经济技术开发区财政国资局，以下简称“经开区财政国资局”）和北京亦庄投资控股有限公司（原名为北京经济技术投资开发总公司）共同出资组建的有限责任公司，首次出资金额分别为 20.00 亿元和 10.00 亿元。后经多次股东增资、股权转让和资本公积转增股本等事项，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 670.45 亿元，实收资本 690.45 亿元，经开区财政国资局为公司唯一股东和实际控制人。

公司是一家以服务北京经济技术开发区（以下简称“经开区”）科技创新和产业发展为目的的国有投资公司，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为股权投资企业。

截至 2025 年 3 月底，公司内设风险控制部、资产管理部、融资管理部、战略发展部、国际合作部、基金投资部等共计 18 个职能部门；公司合并范围内拥有二级子公司 7 家。截至 2024 年底，公司共有正式员工 422 人。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 1366.82 亿元，所有者权益 845.67 亿元（含少数股东权益 34.04 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 58.67 亿元，利润总额 34.50 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 1391.75 亿元，所有者权益 860.31 亿元（含少数股东权益 34.97 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 13.90 亿元，利润总额 15.75 亿元。

公司注册地址：北京市北京经济技术开发区荣华中路 22 号院 1 号楼 25 层 2501；法定代表人：陈志成。

二、本期债项概况

公司本次计划发行 2026 年面向专业投资者公开发行企业债券（产业赋能）（第一期）（以下简称“本期债项”），发行规模不超过 10.00 亿元（含）。本期债项分为两个品种，其中品种一期限为 5 年，品种二期限为 10 年，公司和主承销商将根据网下簿记建档情况，决定是否行使品种间回拨选择权，品种间回拨比例不受限制。本期债项采用单利计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。本期债项募集资金全部用于补充营运资金，重点支持公司开展股权投资业务、基金投资和管理业务（含置换前期自筹资金的预先投入）、融资租赁业务、园区服务业务、集成电路及通信等业务过程中产生的营运资金需求，以及缴纳税款（包括所得税、消费税、增值税等）、支付有息负债本息以及日常经营相关费用支出。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 年前三季度）》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

2025年以来，国家层面聚焦股权投资领域培育耐心资本、畅通私募股权“募投管退”全流程、规范政府投资基金运作等核心方向，出台了一系列举措。2025年前三季度，中国股权投资募资端和投资端均持续回暖，完成募集基金数量和募资规模、投资案例数和投资金额同比均有增长；退出端的下滑趋势较上半年有所收窄，在政策鼓励引导下，并购类退出数量强势增长，IPO市场释放出积极的信号。2025年上半年，股权投资行业样本企业盈利情况整体回暖，亏损企业数量同比明显减少，债务负担保持偏低水平，偿债能力指标表现相对稳健。随着鼓励政策加码，预计2026年行业募资端和投资端将进一步回升，退出情况有望逐步改善，但行业盈利水平稳定性仍有待观察。完整版行业分析见《股权投资行业信用风险展望》。

2 区域环境分析

经开区区位优势明显，区域经济实力强，发展前景广阔，公司业务与区域的契合度好。

经开区于1992年开始建设，位于北京市东南部亦庄地区，是国务院批准的北京市唯一同时享受国家级经济技术开发区和国家高新技术产业园区双重优惠政策的国家级开发区。根据《亦庄新城规划（2017年—2035年）》，开发区规划范围拓展至约225平方公里，包括开发区核心区、综合配套服务区、台湖高端总部基地、光机电一体化基地、马驹桥镇区、物流基地、金桥科技产业基地以及两块预留地。目前，开发区已初步形成了新能源和智能网联汽车产业、新一代信息技术产业、机器人和智能制造产业以及生物医药与大健康产业四大主导产业。2023年，商务部完成了国家级经济技术开发区综合发展水平考核评价工作，对全部230家国家级经开区的2022年度综合发展水平进行考核评价。北京经济技术开发区在全部230家国家级开发区中排名第五。

随着重大产业项目的集中落地，近年来经开区区域经济快速增长，并形成以新一代信息技术产业、机器人和智能制造产业、生物医药与大健康产业和新能源和智能网联汽车产业为主导的产业结构。2022—2024年，经开区经济发展向好，地区生产总值年均复合增长21.89%。2024年经开区实现地区生产总值3,649.30亿元，较上年增长9%，增速位列北京市第一；第二产业增加值2,157.8亿元，较上年增长12.4%；全年实现规模以上工业总产值6,079.7亿元，比上年增长14.8%，总量位列北京市第一。其中，现代制造业和高技术制造业产值分别比上年增长17.3%和16.7%，止跌回升。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是经开区财政国资局全资控股的股权投资、资本运作和产业金融服务平台建设主体，引领经开区产业金融服务体系建设，完善、促进产业聚集及吸引资本流，主体地位突出，资本规模和投资规模优势显著，主要投资于经开区发展战略主导产业。公司员工学历水平高，员工岗位配置能够满足公司经营需求。

公司定位为经开区独资的股权投资、资本运作和产业金融服务平台，以投资运营促进北京产业发展和科技创新为宗旨，发挥产业赋能型投资平台作用，吸引龙头企业入区发展。公司业务围绕产业促进、产业投资、金融服务和园区运营四大板块。行业地位方面，公司连续多年上榜清科、投中榜等专业机构，且排名领先。

图表1·近年来公司所获奖项/专业机构排名情况

时间	奖项/排名
2024 年度	清科“2024 年中国国资投资机构 50 强”
	清科“2024 年中国先进制造领域投资机构 30 强”
	清科“2024 年中国股权投资市场机构有限合伙人 50 强”
	投中榜“2024 年度最佳国资投资机构 TOP100”
2023 年度	投中榜“2024 年度中国最佳私募股权投资领域有限合伙人 TOP30”
	清科“2023 年中国国资投资机构 50 强”
	清科“2023 年中国股权投资市场机构有限合伙人 50 强”
	投中榜“2023 年度最佳国资投资机构 TOP100”
	投中榜“2023 年中国最受 GP 关注的母基金 TOP30”

2022 年度	清科“2022 年中国国资投资机构 50 强”
2021 年度	清科“2021 年中国股权投资市场机构有限合伙人 30 强”

资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司具有显著的投资规模优势和资本规模优势。公司产业投资以直接投资和基金投资为主，其中直接投资依托经开区的优势企业，寻找能够促进园区发展、在北京经开区注册的上市、非上市股权投资，兼顾北京市内投资机会，已投资企业包括文投控股股份有限公司（以下简称“文投控股”）、北汽蓝谷新能源科技股份有限公司（以下简称“北汽蓝谷”）、北京汽车股份有限公司（以下简称“北京汽车”）等；基金投资聚焦经开区四大主导产业，并参与国家级大基金设立，截至 2025 年 3 月底公司签约基金规模超 10,778.41 亿元，公司基金认缴额达 1,466.40 亿元，公司实缴出资约 747.78 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 860.31 亿元，其中实收资本 690.45 亿元。

投资能力方面，公司产业促进围绕经开区发展战略布局，重点扶持新一代信息技术、生物技术和大健康、新能源智能汽车和机器人与智能制造四大区内主导产业，已吸引并投资包括京东方科技集团股份有限公司、中芯国际集成电路制造有限公司（以下简称“中芯国际”）、北京奔驰汽车有限公司、北京汽车集团有限公司等知名企业入驻。投资团队方面，公司研究生及以上学历人员占比高，高管团队管理经验丰富，员工岗位配置能够满足公司经营需求。过往业绩方面，截至 2025 年 3 月底，公司累计直接投资规模 453.34 亿元，累计投资项目 131 个，其中退出项目 31 个，累计实现收益约 56.38 亿元。截至 2024 年底，公司已退出签约基金主要有 20 只，共实现退出收益 7.99 亿元。

2 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

信用记录方面，根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91110302684355290F），截至 2025 年 12 月 22 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往履约情况良好。

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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2026 年 1 月 4 日，联合资信未发现公司存在重大被执行记录，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

六、管理分析

1 法人治理

公司结合自身情况已建立相对完善的法人治理结构。2025 年 12 月，公司取消监事及监事会。

根据公司章程，公司设董事会，是公司的决策机构，董事会由 7 名董事组成，包括董事长 1 名。董事任期为三年，任期届满，经履行相关手续后可以连任。2025 年 12 月，根据《北京亦庄国际投资发展有限公司关于取消监事会及监事的公告》，根据《公司法》及经开区财政国资局相关工作要求，结合公司实际情况，公司将不再设置监事会和监事，由公司内部审计等机构根据实际行使监事会职责。本次公司组织结构变动不会对公司的日常管理、生产经营及偿债能力产生不利影响。

2 管理水平

公司在日常经营过程中已建立起适合自身特点的管理模式，内控体系建设完善，内部管理制度健全。

投资管理方面，为规范投资行为，明确投资决策程序，降低投资风险，公司制定了《投资管理规定》，适用于亦庄国投及其各级全资、控股和实际控制子公司；对投资项目运作、项目开发、立项、尽职调查管理、投资决策、项目执行制度、投资后续管理工作、投资退出全流程均做出了明确的规定，对各个环节的操作流程及相关责任均做了明确规定以规避风险。投资决策方面，根据项目推动主体对项目进行分类，投资包括政府 I 类项目、政府 II 类项目和市场类项目，涉及的投资决策主体包括经开区管理委员会、经开区财政国资局、亦庄国投董事会；设立风险控制部，负责投资业务类风险评估、项目风险评估、协议审核等工作。风险控制方面，公司制定了全面的风险管理制度和科学完善的突发事件应急预案机制，并设立相关风险管理部门，截至目前暂无重大风险事件或重大亏损项目。

对下属子公司的管理方面，公司通过梳理两级企业董事会、监事会建设相关制度体系，建立完善对所投资企业董监事管理，绩效考核、股权调整优化等机制，建立健全了服务管控体系。公司通过制定经营考核计划对子公司进行业务管理和监督。通过制定战略管理办法、投融资管理办法及经营计划管理办法对下属子公司进行业务整合和管理，规划产业结构和布局。通过人力、财务等相关的规章制度与流程，建立公司的内部控制制度及管理办法，对下属子公司制定了较为完整的规章制度，已形成人力资源管理制度、财务管理制度、投资管理制度和风险控制管理制度等。融资资金运营方面，为提高资金使用效率，统一筹融资，由财务部负责统筹规划资金使用，整合资金资源。亦庄国投对资金实行预算管理，资金预算包括资金收入预算、支出预算、融资及资金成本预算。资金预算管理的整体指导思想为：根据公司业务发展规划及其业务发生实际情况，统筹安排资金，综合平衡，降低资金成本，控制资金使用风险，实现效益最大化原则。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024年，公司营业总收入受集成电路行业周期性影响有所波动，综合毛利率维持较高水平；得益于基金分红和持有部分上市公司股份退出，持续获得较大规模投资收益；公允价值变动收益受二级市场股权价值变化影响波动较大。

公司主营业务收入来自集成电路、通信板块、融资服务（主要包括融资担保和融资租赁）和园区服务；投资收益和公允价值变动收益主要来自产业投资板块。

2022—2024年，公司营业总收入有所波动，主要系受集成电路行业短期供需波动影响所致。2024年，公司实现营业总收入58.67亿元，同比增长16.11%，其中受半导体行业回暖影响，集成电路板块收入同比增长16.06%。近年来，集成电路板块收入占比维持高位，是公司收入最重要来源；通信板块稳步发展，2024年收入同比增长20.67%；其他板块收入规模相对小，同比变化不大。

毛利率方面，公司综合毛利率整体保持较高水平，2024年为40.09%，同比提升3.84个百分点。其中，受半导体市场上行影响，集成电路板块毛利率同比提升2.18个百分点至37.39%；通信板块毛利率同比提升20.88个百分点至52.15%，主要系毛利率相对高的窄带终端集群产品针对应急项目销售量增长；园区服务类毛利率同比提升6.86个百分点；融资服务类业务毛利率同比变化不大。

2025年1—3月，公司实现营业总收入13.90亿元，同比增长16.39%，主要来自集成电路板块收入的增长；综合毛利率为38.84%，同比减少3.47个百分点，主要系通信板块毛利率下滑所致。

图表2·2022—2024年及2025年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年			2025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
集成电路板块	48.09	80.80%	31.25%	39.92	79.01%	35.21%	46.33	78.97%	37.39%	11.36	81.68%	37.10%
通信板块	5.78	9.71%	53.63%	5.37	10.63%	31.27%	6.48	11.04%	52.15%	1.02	7.31%	41.06%
融资服务类	2.32	3.90%	72.84%	2.34	4.64%	74.13%	3.01	5.13%	75.34%	0.70	5.04%	82.22%
园区服务类	2.19	3.68%	17.35%	2.89	5.72%	29.13%	2.85	4.86%	35.99%	0.83	5.96%	23.36%
其他业务	1.13	1.90%	100.00%	--	--	--	--	--	--	--	--	--
合计	59.52	100.00%	35.84%	50.53	100.00%	36.25%	58.67	100.00%	40.09%	13.90	100.00%	38.84%
投资收益			14.53			75.68			22.45			17.12
公允价值变动收益			-3.18			-33.36			15.39			-0.86

注：合计口径细微差异系四舍五入所致；融资服务类收入含产业投资项目类收入和委贷利息收入。

资料来源：公司提供

公司将处置所投资项目权益取得的收益和所投资的项目按权益法核算取得的收益等计入投资收益，投资资产持有期间的价值变动计入投资收益和公允价值变动收益。2022—2024年，公司维持较大规模投资收益，主要来自基金分红收益及股票减持收益等，其中2023年二级市场交易活跃，公司择机处置较大规模上市公司股票导致当期实现收益规模突出。2022—2024年，公司公允价值变动收益波动明显，主要系受持有的股票价格波动及基金估值变动影响所致，稳定性弱。

2 产业项目投资

公司产业项目投资方式涵盖直接投资和基金投资，主要支持开发区战略新兴产业发展，投资周期较长。同时，公司在集成电路与通信板块进行战略投资，上述业务已成为公司营业收入主要来源。近年来，公司产业投资项目维持较大投资体量，已签约基

金数量持续增加；但产业投资项目的退出进度与收益易受外部经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营能力等多方面影响，存在一定不确定性。

公司产业项目投资业务可分为直接投资、基金投资及管理、北京市政府项目代持管理三种模式，其中为政府代持的管理费以及基金管理费计入营业总收入。公司产业项目投资业务模式趋于多元化，投资方向系经开区主导产业，属于当地政策大力支持类的产业，战略地位显著。

(1) 直接投资

公司直接投资业务主要通过母公司开展，主要包括对上市公司股权投资、海外并购和非上市股权投资三方面。截至 2025 年 3 月底，公司累计直接投资规模 453.34 亿元，累计投资项目 131 个，其中退出项目 31 个，累计实现收益约 56.38 亿元。2024 年，公司减持全部持有的优必选（9880.HK）股份，减持合计收到 6.13 亿港币（约 5.62 亿元人民币），投资成本 4.94 亿元人民币。截至 2024 年底，公司对上市股权投资项目耐世特汽车系统集团有限公司和非上市股权投资项目太平洋世纪（北京）汽车零部件有限公司分别累计计提减值准备 3.66 亿元和 5.77 亿元，较上年底无变化。

图表 3 • 截至 2025 年 3 月底公司直接持有主要上市公司股票情况（单位：万元）

上市公司股票简称	投资时间	投资成本	账面价值
文投控股	2010.04	149,226.11	25,122.24
北京君正	2020.04	115,944.10	178,910.80
UT 斯达康	2010.09	15,625.53	1,974.09
北汽股份	2014.12	35,333.18	11,055.84
燕东微	2018.04	160,000.00	225,175.89
泰坦智华科技 (原名启迪国际)	2019.01	20,125.12	2,150.31
首药控股	2019.07	10,114.88	14,105.93
四维图新	2021.02	308,163.38	199,590.74
艾美疫苗	2020.09	9,975.00	2,872.31

资料来源：公司提供

图表 4 • 截至 2025 年 3 月底公司主要海外并购项目情况表

并购时间	并购项目	主营业务	备注
2011 年	耐世特汽车系统集团有限公司（Nexteer Automotive Group Limited）	汽车零件	2013 年登陆港交所，公司参股 49% 的子公司太平洋汽车零部件持为其实际控制人
2015 年	芯成半导体有限公司（Integrated Silicon Solution, Inc.）	半导体	中国集成电路海外并购第一单
2015 年	Mattson Technology, Inc.（以下简称“Mattson”）	半导体	全球领先的集成电路工艺设备供应商

资料来源：公司提供

图表 5 • 截至 2025 年 3 月底公司主要非上市股权投资情况（单位：万元）

被投资企业名称	投资时间	投资成本	持股比例	期末余额	减值准备	主营业务
太平洋世纪（北京）汽车零部件有限公司	2010.09	15,181.58	27.12%	20,6148.06	577,40.20	生产汽车零配件
北京新航城控股有限公司	2015.07	100,000.00	18.0378%	1,136,11.82	--	房地产开发
中芯北方集成电路制造（北京）有限公司	2017.07	189,253.20	5.75%	--	--	生产制造
北京国家新能源汽车技术创新中心有限公司	2018.05	26,517.30	48.58%	18,778.80	--	汽车行业国家级技术创新中心
江苏影速集成电路装备股份有限公司	2020.09	8,966.58	5.0118%	84,56.50	--	装备及零部件
北京中兴高达通信技术有限公司（以下简称“中兴高达”）	2021.01	103,500.00	81.12%	103,500.00	--	通信
统信软件技术有限公司	2021.04	15,000.00	2.2871%	--	--	通用软件
北京子牛亦东科技有限公司	2021.04	2,000.00	14.6341%	4,673.65	--	装备及零部件
长鑫集电（北京）存储技术有限公司	2022.01	1,784,009.33	36.00%	--	--	存储芯片生产制造
中芯京城集成电路制造（北京）有限公司	2020.12	830,703.39	24.51%	--	--	生产制造

高频（北京）科技股份有限公司	2023.06	7,900.00	3.06%	--	--	水处理系统
北京国网电力技术股份有限公司	2024.02	2,956.00	2.22%	--	--	电子与信息

资料来源：公司提供

此外，公司直接投资板块战略控股两家公司并纳入合并范围，营业总收入主要来源集成电路业务及通信业务。2022—2024年，受半导体行业周期性波动影响，公司集成电路板块收入波动下降，其中2024年受行业回暖影响，该板块收入规模同比增长；通信板块发展整体稳健，2024年收入规模同比小幅增长。

2016年，北京屹唐盛龙半导体产业投资中心（有限合伙）通过子公司北京屹唐半导体科技股份有限公司（以下简称“屹唐半导体”）以约2.99亿美元对价收购Mattson 100%股权。截至2024年底，公司收购Mattson形成商誉的账面价值9.56亿元。Mattson于1988年在美国加利福尼亚州成立，是全球领先的集成电路工艺设备供应商。经过多年发展，屹唐半导体已形成以中国、美国、德国三地作为研发、制造基地，面向全球经营的半导体设备公司，主要从事集成电路制造过程中所需晶圆加工设备的研发、生产和销售，面向全球集成电路制造厂商提供包括干法去胶设备、快速热处理设备、干法刻蚀设备在内的集成电路制造设备及配套工艺解决方案，客户覆盖中国大陆、韩国、中国台湾、日本、美国、欧洲等国家或地区的全球前十大芯片制造商和国内行业领先芯片制造商。技术水平方面，屹唐半导体产品在相应细分领域处于全球领先地位，2023年其干法去胶设备市场占有率位居全球第二、快速热处理设备市场占有率位居全球第二、干法刻蚀设备位居全球前十。截至2024年底，屹唐半导体资产总额99.53亿元，所有者权益为59.15亿元，2024年，屹唐半导体实现营业收入46.33亿元，净利润为5.41亿元，净利润同比增长，主要系中国境内客户投资计划增加导致对集成电路设备的需求量增加，设备收入及毛利率均有所提升。2025年3月，屹唐半导体获得证监会同意IPO上市的批复。2025年7月，屹唐半导体在上海证券交易所完成IPO上市，股票简称“屹唐股份”，股票代码：688729.SH。

2021年，公司通过子公司北京屹唐盛芯半导体产业投资中心（有限合伙）以现金10.35亿元收购中兴高达90.00%股权，形成商誉8.05亿元。中兴高达主营通信业务，提供行业专网通信端到端产品设备和综合解决方案，包括系统和终端，支持业界窄带集群，宽带集群，公网集群，应急通信和一体化通行指挥平台等各种制式产品。截至2024年底，中兴高达总资产8.35亿元，净资产1.42亿元；2024年，中兴高达实现营业收入6.48亿元，净利润0.07亿元，利润扭亏为盈，主要系2024年度窄带终端集群产品针对应急项目销量增长，促使收入、利润增加，同时中兴高达降本增效，导致费用下降等综合原因所致。

（2）基金投资和管理

公司通过直接投资基金和母基金的方式进行对外投资。公司成立初期，公司主要通过设立私募股权投资基金进行直接投资，经过多年的运行和发展，逐渐搭建全方位、全流程的亦庄母基金体系，形成直接投资基金和母基金双重投资体系。

2022—2024年末，公司基金投资余额持续增加。截至2025年3月底，公司基金投资体系已签约基金63只（2024年3月底为59只），已退出签约基金20只，共实现退出收益7.99亿元；签约基金规模超10,778.41亿元，基金认缴额达1,466.40亿元，实缴出资约747.78亿元；公司通过所投基金共实现在投项目1064个，在投项目总体投资金额近3523.50亿元。

图表6·截至2025年3月底公司基金投资体系主要投资情况

投资阶段	项目个数(个)	个数占比	项目金额(亿元)	金额占比
初创期	222	20.86%	74.50	2.11%
发展期	566	53.20%	1,321.10	37.49%
成熟期	122	11.47%	1,343.54	38.13%
已IPO	125	11.75%	753.44	21.38%
新三板挂牌	7	0.66%	2.88	0.08%
其他	22	2.07%	28.05	0.80%
合计	1,064	100.00%	3,523.50	100.00%
投资行业	项目个数(个)	个数占比	项目金额(亿元)	金额占比
新一代信息技术	546	51.32%	3,131.86	88.88%
新能源智能汽车	102	9.59%	70.10	1.99%
机器人与智能制造	121	11.37%	111.45	3.16%
生物技术与大健康	194	18.23%	113.44	3.22%
其他	101	9.49%	96.66	2.74%
合计	1,064	100.00%	3,523.50	100.00%

资料来源：公司提供

公司基金投资管理主要由下属子公司北京亦庄国际产业投资管理有限公司（以下简称“亦庄产投”）负责，亦庄产投的收益主要来源于两部分，分别是亦庄产投作为基金管理人收取的基金管理费，以及管理的基金退出项目获得的收益分成。截至2025年3

月底，亦庄产投作为基金管理人共管理 13 只基金，包括战新基金、民和昊虎基金、北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）、北京经济技术开发区政府投资引导基金（有限合伙）等。

母基金方面，公司主要的母基金投资平台为战新基金。亦庄产投为战新基金普通合伙人，公司本部为有限合伙人。截至 2025 年 3 月底，战新基金认缴资本为 500.02 亿元，其中亦庄产投认缴资本为 0.02 亿元，公司本部认缴资本为 500.00 亿元（其中 7.00 亿元来自政府代持资金），实缴资本为 171.15 亿元（为对战新基金实缴出资），投资方向聚焦经开区四大主导产业新一代信息技术产业、新能源智能汽车产业、机器人与智能制造产业、生物技术与大健康产业等。截至 2025 年 3 月底，公司战新基金在管（投）子基金投资 36 只，基金总规模 876.63 亿元，战新基金认缴 117.85 亿元，实缴 96.59 亿元（战新基金对外累计认缴金额，包含退出本金及收益）。退出项目方面，截至 2025 年 3 月底，战新基金投资退出的基金主要有 8 只，累计实现退出收益 5.85 亿元，主要为北京中关村国盛创业投资中心（有限合伙）退出收益 5.46 亿元，增值率达到 95.96%。

公司所投的其他私募股权基金（直接投资基金）主要聚焦于航空航天、集成电路、TMT、高科技服务业等新兴行业投资，合作方主要为政府、大型国有企业及大型民营企业，并以支持、推动北京经开区产业发展为重要目的，公司私募基金最终投向二级市场的项目主要包括中芯国际、纳思达、三安光电、北方华创、北斗星通、航天工程等。盈利模式方面，公司主要采用基金出资人的方式进行投资，部分投资项目在作为基金出资人的同时亦参股基金管理人，因此主要收入为以转让基金份额、基金分红或存续期满清算退出获取的投资收益。此外，亦庄产投作为个别私募股权基金的管理人，可获取基金管理费及超额收益分成。

公司参与设立国家集成电路产业投资基金，该基金由工信部牵头组织实施，由国开金融、中国烟草、亦庄国投、中国移动等大型央企及国企共同发起设立，主要投向集成电路行业，基金管理人为华芯投资管理有限责任公司（以下简称“华芯投资”，是国家开发银行旗下专业从事集成电路产业投资的国有基金管理公司，作为国家集成电路产业投资基金唯一管理机构）。其中国家集成电路产业投资基金股份有限公司（以下简称“大基金一期”）成立于 2014 年 9 月，基金存续期 15 年，基金总规模 1387.2 亿元，已完成全部实缴；截至 2024 年底，大基金一期共有 34 个上市项目，包括中芯国际(0981.HK)、北方华创(002371.SZ)和燕东微(688172.SH)等多个知名项目。国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司（以下简称“大基金二期”）成立于 2019 年 10 月，基金存续期 15 年基金总规模 2041.5 亿元，公司代表北京认缴出资 100 亿元。截至 2024 年底，大基金二期投资超 40 家企业，投资项目包括长鑫新桥存储技术有限公司、长江存储科技有限责任公司和紫光展锐（上海）科技股份有限公司等多个知名项目。国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司（以下简称“大基金三期”）成立于 2024 年 5 月，基金存续期 15 年，基金主要投向集成电路行业。基金总规模 3440 亿元，公司代表北京认缴出资 200 亿元。

(3) 政府代持投资

公司作为北京市 5 家市级股权投资资金的受托投资管理机构之一，代表北京市政府持有项目股权并对项目股权进行管理，投资资金来自于政府出资，项目分红上缴北京市财政，公司向政府收取委托管理费。截至 2024 年末，公司作为代持机构管理项目共分两类，分别为统筹代持项目和代持基金项目。其中，前者为统筹代持的中关村现代服务业创业投资引导基金，该基金设立于 2013 年，设立 5 只子基金，公司代持北京市财政向每只子基金出资 0.5 亿元，目前余 2 只在投，已全部实缴，均处于清算期，主要投资于新消费、新金融、新医疗等 TMT 项目和早期高科技服务领域企业；后者为参与代持的知识产权基金，该基金设立于 2016 年，认缴规模 2.53 亿元，实缴 2.5153 亿元，其投资的部分项目处于退出期，主要投向移动互联网通信技术和生物医药领域企业。

3 融资服务类

公司融资服务类业务主要围绕经开区内企业开展，服务主要涵盖担保和融资租赁。2024 年末，公司担保业务期末在保余额总额较上年底增长，当期发生代偿金额规模较大，需关注资金回收情况；融资租赁业务中对基础设施公用事业投放量增加，需关注资金回收质量。

为更好地服务北京经开区内企业，公司为入驻经开区企业提供必要的资金支持及融资服务。经营主体有北京亦庄国际融资担保有限公司（以下简称“亦庄担保”）和北京亦庄国际融资租赁有限公司（以下简称“亦庄租赁”）。

亦庄担保于 2010 年 2 月成立，公司对其持股比例为 96.33%，注册资本 19.61 亿元。2022—2024 年末，公司担保业务在保余额波动增长，截至 2024 年底，亦庄担保在保业务总量 79.86 亿元，较上年底增长 24.43%，主要系非融资类工程履约项目业务量增加所致，截至 2025 年 3 月底，担保业务累计发生代偿 9.20 亿元，累计代偿率¹为 1.69%，累计追回 4.32 亿元，拨备覆盖率²为 133.97%。截至 2025 年 3 月底，被担保企业行业主要为批发、零售、工业、建筑业，集中度高。担保业务反担保措施主要有抵押、保证、质押、第三方监管等，现阶段的担保业务反担保措施以保证和抵押为主，有抵押物的担保占总担保额的 80.90%。2022—2024 年，公

¹ 累计代偿率=累计代偿金额/累计担保责任解除金额。

² 拨备覆盖率=担保准备金/担保代偿余额。

司实现融资担保收入分别为 8396.04 万元、8474.17 万元和 8085.62 万元。其中，2024 年，公司实现融资担保收入同比小幅下降 4.59%，系响应国家普惠政策，支持中小微企业，公司担保费收费较低。公司融资担保业务整体发展稳定。2024 年，公司发生较大规模代偿 2.11 亿元，主要为对软件通讯行业企业北京四达时代通讯网络技术有限公司（以下简称“四达时代”），该项目增信措施包括实控人连带责任报告和经开区 8 幢商用楼及土地使用权作为抵押物，抵押物评估价值约 5.5 亿元，可足额覆盖代偿损失。四达时代是一家数字电视终端供应商，主要在一带一路沿线国家开展相关业务，与国家外交活动关联度较大。此外，公司对四达时代股权投资 4.00 亿元，投资余额 4.36 亿元，已全部计提减值。

公司融资租赁业务由亦庄租赁运营，亦庄租赁系由亦庄国投、亦庄国际控股（香港）有限公司及经开区财政国资局于 2013 年 7 月 24 日共同出资设立，立足经开区，面向京津冀，主要为新一代信息技术、高端汽车和新能源智能汽车、生物技术和大健康、机器人和智能制造产业等行业提供服务。公司直接及间接持有其 96.90% 股份。融资租赁业务模式主要包括直租和售后回租。截至 2024 年底，公司直租业务 125 笔，直租业务累计放款金额为 22.31 亿元，较上年底变化不大；售后回租业务 173 笔，售后回租累计放款金额为 80.07 亿元，较上年底增长 33.21%，主要为对基础设施公用事业行业的投放。截至 2024 年底，直租模式下本金余额 2.52 亿元，售后回租本金余额 28.07 亿元。2022—2024 年，亦庄租赁实现营业总收入为 0.95 亿元、1.30 亿元和 1.65 亿元，稳健增长。

4 园区运营

近年来，公司运营园区业务经营较为稳定，毛利率持续提升。此外，联合资信关注到，园区运营在建项目未来投资规模大，需关注资产投运后的效益释放情况。

公司园区运营业务主要由全资子公司北京通明湖信息城发展有限公司（以下简称“通明湖信息城公司”）负责，经营范围围绕经开区国家信创园的园区房地产开发与销售、物业管理、出租办公用房等开展。信创园依托通明湖环湖生态空间，规划面积 170 万平方米，作为国家信息技术应用创新核心基地，涵盖科研、居住、商业、酒店、会展等多元化服务功能。2022—2024 年，公司实现园区服务收入 2.19 亿元、2.89 亿元和 2.85 亿元，较为稳定；实现毛利率 17.35%、29.13% 和 35.99%，持续提升。

经开区国家信创园依托通明湖环湖生态空间建设，园区总面积 170 万平方米，其中信创园起步区 53 万平米，信创园一期 117 万平米。出租情况来看，截至 2025 年 3 月底，信创园起步区在租面积 27.23 万平方米，较 2024 年底变化不大，出租率较低。

公司园区运营业务在建项目为经开区国家信创园一期项目。信创园一期项目所在地块用地面积 26.53 万平方米，建筑面积 117 万平方米，其中地上建筑面积 66.60 万平方米，其中公司自持面积不少于总建筑面积的 50%。该项目计划总投资约 188 亿元，建设周期 3 年，投资回收期约 20 年，由公司自主开发。项目建设于 2021 年 7 月底开工，预计于 2025 年全部竣工验收完成，建成后将用于引进信创产业创新企业，截至 2025 年 3 月底，已投金额为 151.63 亿元，其中土地款及契税金额 72.03 亿元。

5 未来发展

未来公司业务将围绕“区域产业集聚发展、国有资产保值增值”双维目标，打造“重大项目带动、产业基金引领、融资服务支撑、产业基地承载、资本运作保障”于一体的产融服务体系，构建创新驱动与资本驱动的产业发展方式，服务经开区“四区一阵地”发展，助力升级版经开区和亦庄新城建设。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年财务报告，其中 2022 年财务报告由大信会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，2023 年财务报告由大华会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，2024 年财务报告由天健会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年 1—3 月财务数据未经审计。

从公司财务报表合并范围看，2022 年，公司合并范围二级子公司减少 1 家为长鑫集电（北京）存储技术有限公司（原名为“北京集电控股有限公司”，以下简称“长鑫集电”），系长鑫集电增资引入战略投资人，增资完成后，公司失去对长鑫集电³的控制权。2023 年，公司合并范围内二级子公司较上年底减少 1 家为北京国望光学科技有限公司。截至 2024 年底，公司合并范围内二级子公司 7 家，较上年底减少 2 家主要为内部管理管理层级变动所致。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围二级子公司较上年底减少 1 家，为北京信融国际小额贷款有限公司（原名为北京亦庄国际小额贷款有限公司）。合并范围的变动对公司财务数据可比性有一定影响。

³ 截至 2021 年底，长鑫集电资产 174.76 亿元，净资产 1.92 亿元，2021 年全年实现收入 35.06 万元，净利润为 -2.85 亿元。

1 资产质量

2022—2024 年末，随着产业项目持续投资，公司资产总额稳定增长，现金类资产充裕；基金投资和直接投资规模大，投资期限长，价值易受宏观经济等因素影响而波动。整体看，公司资产质量较好。

2022—2024 年末，公司合并资产总额持续增长，年均复合增长 12.59%，其中股权类投资资产和营运类资产持续增长。截至 2024 年底，公司合并资产总额 1366.82 亿元，较上年底增长 15.75%，主要系持续对外投资所致。其中，流动资产占 27.31%，非流动资产占 72.69%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2024 年底，公司资产以投资资产、营运类资产和货币资金构成；投资资产主要为公司投资的基金项目、直接投资项目，其中交易性金融资产 68.30 亿元，较上年底下降 28.24%，主要系结构性存款减少所致；其他非流动金融资产 731.83 亿元，较上年底增长 80.81%，主要为对基金的持续出资以及科目间调整所致；长期股权投资 145.96 亿元，构成主要为直接股权投资，较上年底下降 51.22%，其中对长鑫集电（北京）存储技术有限公司减少投资 82.37 亿元，对中芯京城集成电路制造（北京）有限公司减少投资 63.92 亿元，系公司将对不再具有重大影响的长期股权投资企业调整至其他非流动金融资产科目列报所致，另有对北京燕东微电子股份有限公司投资减少 4.96 亿元，主要系权益法下确认公允价值减少所致。公司营运类资产主要为存货，截至 2024 年底为 173.91 亿元，较上年底增长 11.36%，主要系通明湖信息诚信创园项目投入增加以及屹唐半导体销售备货增加所致，期末余额构成中信创园一期项目开发成本 149.22 亿元、原材料 15.14 亿元。截至 2024 年底公司货币资金 93.51 亿元，较上年底增长 20.38%，其中受限金额 10.65 亿元，主要为代政府管理资金，受限规模较小。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 1391.75 亿元，较上年底变化不大；受限资产金额合计 16.38 亿元，主要为货币资金受限，占资产总额比重低。

图表 7•公司各类资产变化情况



注：营运类资产包括应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项、存货、合同资产、一年内到期的非流动资产、长期应收款；投资资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、买入返售金融资产、划分为持有待售的资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、发放贷款及垫款、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资、非流动金融资产、长期股权投资；往来拆借为其他应收款（合计）；生产性资产包括投资性房地产、固定资产、在建工程、生产性生物资产、油气资产、使用权资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用。

数据来源：公司财务报告

2 资本结构

(1) 所有者权益

2022—2024 年末，在股东增资和未分配利润的带动下，公司所有者权益持续增长，权益稳定性强。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 3.81%。其中 2022 年和 2023 年，公司分别收到股东增资款 75.15 亿元和 26.00 亿元。截至 2024 年底，公司所有者权益 845.67 亿元，较上年底增长 1.10%，主要来自未分配利润的积累。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.97%，少数股东权益占比为 4.03%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 81.65%、6.01% 和 7.00%。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 860.31 亿元，较上年底变化不大。所有者权益结构稳定性强。

(2) 负债

2022—2024 年末，公司债务规模增速快，债务负担轻。

2022—2024 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 33.25%，主要来自非流动负债中刚性债务的增加。截至 2024 年底，公司负债总额 521.15 亿元，较上年底增长 51.31%，主要系新增债券融资和政府专项债所致。其中，流动负债占 20.49%，非流动负

债占 79.51%。公司负债以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。截至 2024 年底，公司流动负债 106.76 亿元，较上年底下降 16.62%，其中一年内到期的非流动负债 23.20 亿元，构成主要为一年内到期的应付债券和长期借款，其他流动负债 31.21 亿元，主要为短期应付债券；非流动负债 414.39 亿元，其中长期借款 29.11 亿元、应付债券 203.97 亿元，较上年底增长 78.20%，长期应付款 164.46 亿元，较上年底增长 164.75%，主要系新增北京市政府专项债券，资金成本在 2.1%~2.41%。

有息债务方面，2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 42.50%。截至 2024 年底，公司全部债务 441.08 亿元，较上年底增长 56.94%，主要为长期债务的增加，债务构成以长期债务为主。从债务指标来看，2022—2024 年末，公司资产负债率分别为 27.22%、29.17% 和 38.13%；全部债务资本化比率分别为 21.68%、25.15% 和 34.28%；长期债务资本化比率分别为 16.85%、19.26% 和 31.47%，各项指标均表现为持续增长。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 455.87 亿元，较上年底增长 3.35%；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 38.18%、34.64% 和 31.45%。整体看，公司债务负担轻。

3 盈利能力

产业投资板块产生的投资收益及公允价值变动损益为公司利润总额核心来源，近年来随着基金持续分红和股票减持，投资收益表现良好，受上市公司股票二级市场价格波动影响，公允价值变动收益波动较大，综合作用下公司利润总额保持增长，盈利能力指标处于高水平。

投资业务相关收益始终为公司利润总额核心来源。2022—2024 年，公司维持良好投资收益规模，主要来自基金份额和股票处置收益，其中 2023 年实现大基金一期分红收益，中芯国际、紫光股份、北汽蓝谷等上市公司股票处置收益，以及紫光股份债权重组收益等，当期收益规模突出；公允价值变动收益波动明显，主要系持有的股票价格波动及基金估值变动影响所致。

图表 8•公司盈利能力变化情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业收入	59.52	50.53	58.67	13.90
营业成本	38.19	31.39	34.68	8.50
费用总额	20.28	24.25	24.95	6.98
投资收益	14.53	75.68	22.45	17.12
公允价值变动收益	-3.18	-33.36	15.39	-0.86
利润总额	11.41	26.36	34.50	15.75
营业利润率	34.72%	36.49%	39.73%	37.58%
总资本收益率	1.04%	2.76%	2.51%	--
净资产收益率	0.56 %	2.92%	2.82%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 9•公司投资收益构成（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
权益法核算的长期股权投资收益	-1.80	-10.27	-0.11
处置长期股权投资产生的投资收益	1.58	26.27	10.44
交易性金融资产持有期间的投资收益	14.03	5.06	0.06
处置交易性金融资产取得的投资收益	0.42	23.39	1.93
其他非流动金融资产在持有期间的投资收益	--	30.71	9.62
固定收益投资利息	0.00	0.42	0.52
其他	0.30	0.09	0.00
合计	14.53	75.68	22.45

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 现金流

近年来，随着各业务板块的持续拓展，公司经营活动和投资活动现金流持续表现为净流出。公司对外投资资金主要来自发行债券和政府专项债等筹资活动，资金需求量高。

公司经营活动现金流入主要是融资服务类、园区服务和产品销售等业务产生的现金流入；经营活动现金流出主要是产品销售

业务采购、融资租赁业务放款、项目工程款支出等，近年来公司经营性现金流持续表现为净流出。投资活动现金流主要为产业投资业务形成的投资支出和资金回笼，以及以结构性存款为主的收到/支付其他与投资活动有关的现金，投资活动现金流量净额持续维持较大规模净流出；公司资金需求大，筹资活动仍表现为较大规模净流入，其中收到其他与筹资活动有关的现金主要为收到的政府专项债资金，2023年以来公司收到的政府专项债规模增加，融资渠道多样性强。

图表 10 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
经营活动现金流入小计	77.30	77.01	92.98	19.84
经营活动现金流出小计	104.74	95.58	112.19	29.24
经营活动现金流量净额	-27.44	-18.56	-19.22	-9.39
投资活动现金流入小计	433.20	454.46	582.55	116.69
投资活动现金流出小计	586.03	504.21	701.98	110.41
投资活动现金流量净额	-152.83	-49.75	-119.42	6.28
筹资活动前现金流量净额	-180.27	-68.31	-138.64	-3.11
筹资活动现金流入小计	181.23	203.51	293.03	16.29
筹资活动现金流出小计	77.40	117.23	149.10	8.56
筹资活动现金流量净额	103.83	86.29	143.93	7.73
现金及现金等价物净增加额	-76.14	17.97	5.42	4.56

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现良好，取得投资收益收到的现金可对利息支出进行有效覆盖，财务弹性良好。

图表 11 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年
短期偿债指标	流动比率	335.29%	289.96%	349.70%
	现金短期债务比（倍）	3.22	2.13	3.08
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	21.65	36.92	46.19
	全部债务/EBITDA（倍）	10.03	7.61	9.55
	取得投资收益收到的现金/利息支出（倍）	2.94	5.25	2.08
	投资组合规模/全部债务（倍）	3.38	2.84	2.14

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从偿债指标看，2022—2024年末，公司现金类资产对短期债务的保障能力强，取得投资收益收到的现金对利息的覆盖能力强，投资组合规模可覆盖全部债务。

截至2024年底，公司合并范围内共获得银行授信额度1038.47亿元，尚未使用额度956.04亿元，间接融资渠道畅通。

截至2024年底，公司对外担保余额为3.04亿元，为对区内国企北京屹唐科技有限公司提供的担保。

截至2025年3月底，联合资信未发现公司合并范围存在重大未决诉讼事项。

6 公司本部主要变化情况（母公司）

公司本部资产以其他非流动金融资产和长期股权投资为主；债务以应付债券为主，债务负担轻，所有者权益稳定性强。公司本部投资类资产规模大，可持续获得一定规模现金收益，公司本部偿债能力强。

截至2024年底，公司本部资产总额1096.24亿元，较上年底增长17.18%。其中，流动资产102.90亿元（占9.39%），非流动资产993.34亿元（占90.61%）。从构成看，公司本部作为产业投资业务的主要出资主体，资产构成主要为货币资金（44.19亿元）、交易性金融资产（36.78亿元）、其他非流动金融资产（628.15亿元）和长期股权投资（363.37亿元）构成。截至2024年底公司本部投资类资产规模1072.49亿元。

截至 2024 年底，公司本部全部债务 355.40 亿元，主要为应付信用债券和政府专项债券。其中，短期债务占 12.31%、长期债务占 87.69%。截至 2024 年底，公司本部全部债务资本化比率 32.99%，债务负担轻。截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 721.98 亿元，其中实收资本为 690.45 亿元，所有者权益稳定性强。

2024 年，公司本部营业总收入为 1.02 亿元，利润总额为 25.27 亿元，其中投资收益为 17.03 亿元，公允价值变动收益 16.63 亿元。偿债能力方面，2024 年，公司本部取得投资收益收到的现金 12.45 亿元，可以覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 11.84 亿元；截至 2024 年底，公司本部现金短期债务比为 1.85 倍，投资类资产为全部债务的 3.02 倍。本部偿债能力强。

九、ESG 分析

公司治理结构较为完善，内控制度较为健全，投资方向符合社会趋势。公司作为投资类企业，面临的环境问题较少，且在投资管理等方面积累了较为丰富的经验，发展战略符合行业政策和公司经营目标。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为投资类企业，公司面临的环境风险较小，目前尚未因为环境问题受到监管部门的处罚。

社会责任方面，公司作为国有企业可承担一定社会责任。公司主要投资方向符合社会趋势，对于促进北京市产业升级转型和开发区内经济产业发展具有重要作用。公司员工激励机制、培养体系健全，拥有专业的运营管理团队，在基金、股权投资管理等方面积累了较为丰富的经验。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构较为完善，内部规章制度和内控制度较为健全。公司未设有专门的 ESG 管治部门或组织。

十、外部支持

1 支持能力

经开区区位优势明显，区域经济实力强。

经开区是北京市建设“三城一区”的重要环节，2024 年区域经济及一般预算收入持续增长。2024 年，经开区实现地区生产总值 3649.30 亿元，较上年增长 9%，增速位列北京市第一；实现一般公共预算收入 6372.7 亿元，同比增长 3.1%。

2 支持可能性

公司区域地位突出，股东支持力度大。

公司是经开区财政国资局全资控股的股权投资、资本运作和产业金融服务平台建设主体，引领开发区产业金融体系建设，完善、促进产业聚集及吸引资本流，主体地位突出。作为区域内重要的国有投资公司，公司享有北京经开区政府有力的政策和资金支持。2018—2023 年，公司累计收到增资款 425.31 亿元。2024 年，公司本部新增政府专项债规模约 90 亿元。未来，随着经开区产业项目的不断引入和园区建设的不断完善，经开区财政国资局有望持续为公司提供大力支持。

十一、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司债务结构影响不大。

公司本期债项发行金额为不超过 10.00 亿元，按发行金额上限测算，分别占 2024 年底公司长期债务和全部债务的 2.57% 和 2.27%，对公司现有债务结构影响不大。以 2024 年底财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 38.13%、34.28% 和 31.47% 上升至 38.58%、34.79% 和 32.02%，公司债务负担加重，但仍处于较低水平。考虑到募集资金部分用于偿还有息债务，发行后公司实际债务负担或低于上述预测值。

2 本期债项偿还能力

公司投资活动现金流入量对本期债项的保障能力强。

以 2024 年的相关财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下将其纳入长期债务测算，公司投资活动现金流入量为本期债项的 58.26 倍，为本期债项发行后长期债务的 1.46 倍；发行后长期债务为 EBITDA 的 8.62 倍。公司投资活动现金流入量对本期债项的保障能力强。

图表 12 • 本期债项偿还能力测算

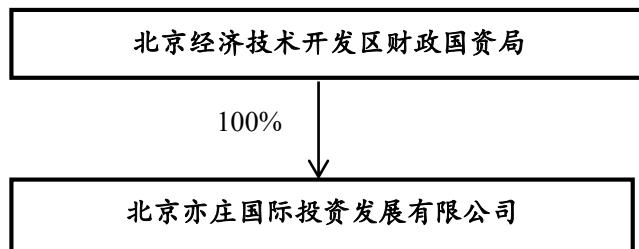
项目	2024 年
发行后长期债务*（亿元）	398.41
投资活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	1.46
投资活动现金净流量/发行后长期债务（倍）	-0.30
发行后长期债务/EBITDA（倍）	8.62

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据财务报告整理

十二、评级结论

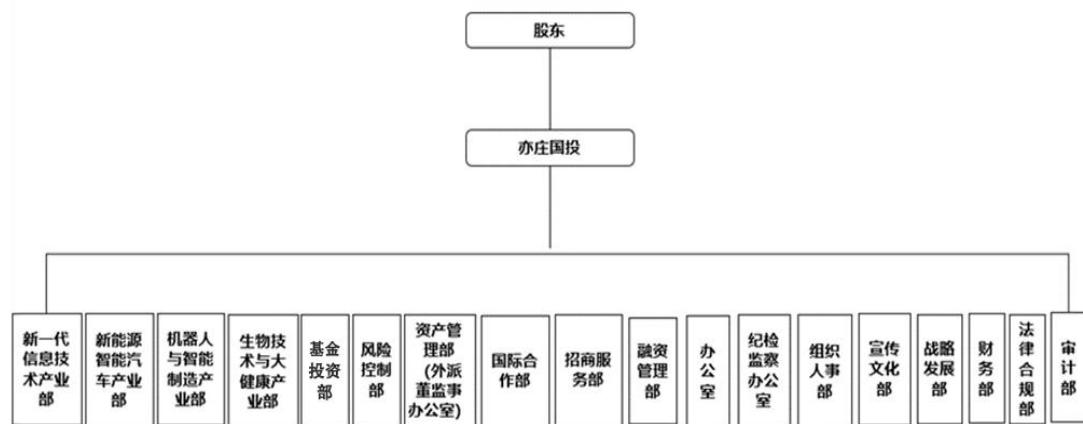
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

序号	企业名称	主要运营板块	持股比例	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）
1	北京亦庄国际新兴产业投资中心（有限合伙）	产业投资	96.33%	142.89	142.79	0.06	1.55
2	北京屹唐半导体科技股份有限公司	集成电路	100.00%	99.53	59.15	46.33	5.41
3	北京中兴高达通信技术有限公司	通信	100.00%	8.35	1.42	6.48	0.07
4	北京通明湖信息城发展有限公司	园区服务	100.00%	189.78	110.38	2.70	0.34

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	187.23	173.20	162.20	176.96
应收账款（亿元）	10.29	8.83	8.43	7.31
其他应收款（合计）（亿元）	5.71	8.88	7.96	5.56
存货（亿元）	128.03	156.17	173.91	172.97
长期股权投资（亿元）	271.47	299.24	145.96	144.52
固定资产（亿元）	3.30	7.70	9.57	9.64
在建工程（亿元）	16.02	1.66	3.60	5.07
资产总额（亿元）	1078.30	1180.86	1366.82	1391.75
实收资本（亿元）	664.45	690.45	690.45	690.45
少数股东权益（亿元）	38.28	30.89	34.04	34.97
所有者权益（亿元）	784.80	836.43	845.67	860.31
短期债务（亿元）	58.19	81.50	52.67	61.11
长期债务（亿元）	159.02	199.55	388.41	394.76
全部债务（亿元）	217.21	281.05	441.08	455.87
营业总收入（亿元）	59.52	50.53	58.67	13.90
营业成本（亿元）	38.19	31.39	34.68	8.50
其他收益（亿元）	0.69	0.98	0.59	0.80
利润总额（亿元）	11.41	26.36	34.50	15.75
EBITDA（亿元）	21.65	36.92	46.19	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	62.89	66.56	82.62	17.90
经营活动现金流入小计（亿元）	77.30	77.01	92.98	19.84
经营活动现金流量净额（亿元）	-27.44	-18.56	-19.22	-9.39
投资活动现金流量净额（亿元）	-152.83	-49.75	-119.42	6.28
筹资活动现金流量净额（亿元）	103.83	86.29	143.93	7.73
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.19	5.13	6.52	--
存货周转次数（次）	0.34	0.22	0.21	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.04	0.05	--
现金收入比（%）	105.66	131.72	140.82	128.79
营业利润率（%）	34.72	36.49	39.73	37.58
总资本收益率（%）	1.04	2.76	2.51	--
净资产收益率（%）	0.56	2.92	2.82	--
长期债务资本化比率（%）	16.85	19.26	31.47	31.45
全部债务资本化比率（%）	21.68	25.15	34.28	34.64
资产负债率（%）	27.22	29.17	38.13	38.18
流动比率（%）	335.29	289.96	349.70	343.30
速动比率（%）	214.10	167.99	186.81	187.66
经营现金流动负债比（%）	-25.98	-14.50	-18.00	--
现金短期债务比（倍）	3.22	2.13	3.08	2.90
EBITDA 利息倍数（倍）	2.89	4.52	4.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.03	7.61	9.55	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他流动负债和长期应付款中的有息债务已纳入短期债务和长期债务核算。

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	64.25	103.16	80.97	96.60
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.11	0.00
其他应收款（亿元）	16.35	24.90	21.09	19.57
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	506.46	488.40	363.37	368.94
固定资产（亿元）	1.85	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	845.28	935.51	1096.24	1118.93
实收资本（亿元）	664.45	690.45	690.45	690.45
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	680.80	721.85	721.98	736.94
短期债务（亿元）	48.23	70.76	43.74	50.63
长期债务（亿元）	106.79	127.89	230.73	231.73
全部债务（亿元）	155.02	198.65	355.40	363.29
营业总收入（亿元）	2.95	1.00	1.02	0.31
营业成本（亿元）	0.39	0.52	0.73	0.04
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	11.92	12.19	25.27	15.65
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.65	0.33	0.38	0.27
经营活动现金流入小计（亿元）	3.80	4.25	1.98	1.87
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.68	-0.55	-12.56	0.05
投资活动现金流量净额（亿元）	-109.22	-34.06	-145.72	1.49
筹资活动现金流量净额（亿元）	104.43	78.37	143.25	5.11
财务指标				
销售债权周转次数（次）	/	/	/	--
存货周转次数（次）	/	/	/	--
总资产周转次数（次）	/	/	/	--
现金收入比（%）	22.16	32.54	37.44	86.69
营业利润率（%）	84.61	43.46	24.49	86.01
总资本收益率（%）	1.59	1.58	2.16	--
净资产收益率（%）	1.22	1.20	2.13	--
长期债务资本化比率（%）	13.56	15.05	30.15	29.79
全部债务资本化比率（%）	18.55	21.58	32.99	33.02
资产负债率（%）	19.46	22.84	34.14	34.14
流动比率（%）	154.90	163.16	223.10	218.41
速动比率（%）	154.90	163.16	223.10	218.41
经营现金流动负债比（%）	-1.31	-0.70	-27.24	--
现金短期债务比（倍）	1.33	1.46	1.85	1.91
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；其他流动负债中的有息债务已调整至短期债务；长期应付款中的有息债务已调整至长期债务。

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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	
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

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。

北京亦庄国际投资发展有限公司（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。