跟踪评级公告

联合[2015]1607号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持北京经济技术投资开发总公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“13京技债”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年七月二十九日

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

北京经济技术投资开发总公司企业债券跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA	评级展望：稳定
上次评级结果：AAA	评级展望：稳定

债项信用

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13 京技债	6.5 亿元	2013/3/6~2018/3/6	AAA	AAA

跟踪评级报告：2015 年 7 月 29 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年
现金类资产(亿元)	78.02	86.32	120.08
资产总额(亿元)	554.60	559.16	679.43
所有者权益(亿元)	115.00	183.86	204.69
长期债务(亿元)	249.12	200.87	249.83
全部债务(亿元)	375.84	322.60	381.50
营业收入(亿元)	62.07	57.19	53.79
利润总额 (亿元)	4.51	7.86	4.57
EBITDA(亿元)	16.54	21.11	18.87
经营性净现金流(亿元)	-68.20	-15.37	20.44
营业利润率(%)	21.90	25.71	34.22
净资产收益率(%)	2.86	2.24	1.25
资产负债率(%)	79.26	67.12	69.87
全部债务资本化比率(%)	76.57	63.70	65.08
流动比率(%)	215.40	242.82	227.28
全部债务/EBITDA(倍)	22.73	15.28	20.21
经营现金流动负债比(%)	-36.51	-9.01	9.42

注：1、公司 2014 年采用新企业会计准则编制财务报表，2013 年财务数据为 2014 年追溯调整期初数；2、长期应付款中有息部分已计入长期债务。

分析师

过国艳　兰 迪
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

跟踪期内，北京经济技术投资开发总公司（以下简称“公司”）的外部发展环境良好、获得的政府支持明显增大，公司所有者权益规模继续扩大。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到公司期间费用较高、债务规模不断增大、未来资金压力较大等因素对其经营发展及偿债能力带来的不利影响。

伴随着公司五个主要业务拓展区发展规划的逐步实施，公司业务所涉及的地域面积将有所扩展，为公司园区业务的发展开拓了更大的空间；园区开发项目的运作模式进一步明确，公司建设成本回款得到协议保证，未来公司有望获得大规模现金流入。

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13京技债”AAA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，北京经济技术开发区（以下简称“开发区”）各项经济指标保持增长，财政收入稳步提高，为公司的发展创造了良好的外部环境。
2. 2010~2015年，北京经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）计划每年给予公司不低于5亿元的注资及不低于6000万元人民币的财政补贴；2014年，收到注资和补贴支持分别为5.20亿元和7600万元，执行情况良好。
3. 跟踪期内，公司资产及所有者权益规模快速增长；公司经营活动现金流入量及现金流量净额对存续期内企业债券的保障能力强。

关注

1. 跟踪期内，公司短期债务规模上升较快，存在短期支付压力。

2. 跟踪期内，公司债务规模有所扩大，债务负担较重，但公司未来投资金额较大，面临一定资金压力。
3. 跟踪期内，公司期间费用规模大，对公司营业利润侵蚀较大，对期间费用的控制能力有待加强。

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）与北京经济技术投资开发总公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京经济技术投资开发总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，未因北京经济技术投资开发总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经济技术投资开发总公司提供，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经济技术投资开发总公司主体长期信用及存续期内相关债券“13 京技债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

北京经济技术投资开发总公司（以下简称“公司”）是北京市人民政府批准设立的全民所有制企业。公司成立于1992年3月21日，初始注册资本为10000万元人民币，经多次增资后，截至2015年3月底，公司实收资本为161.40亿元人民币，北京经济技术开发区国有资产管理办公室（以下简称“开发区国资办”）是公司唯一出资人，开发区国资办为开发区管委会下设职能机构，负责执行开发区管委会的各项规定。

公司主要的经营业务包括组织实施开发区的工业园出售和产业配套住宅销售，工业园租赁，物业管理等项目。公司总部设有经营管理部、工程管理部、计划财务部等11个职能部门。

截至 2014 年底，公司合并资产总额为 679.43 亿元，所有者权益合计为 204.69 亿元（其中少数股东权益 17.24 亿元）。2014 年，公司实现营业收入 53.79 亿元，利润总额 4.57 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额为 725.49 亿元，所有者权益合计为 208.49 亿元（其中少数股东权益 16.53 亿元）。2015 年 1～3 月，公司实现营业收入 7.14 亿元，利润总额 1.39 亿元。

公司注册地址：北京市北京经济技术开发区荣华南路9号院1号楼；法定代表人：白文。

三、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1%左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。 2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共财政收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共财政收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵

押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市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物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、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，全国各地区城建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。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点。

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，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。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财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，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，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求

各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信,为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地跟踪评级报告 苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司 6 方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《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》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

3. 区域经济发展状况

（1） 北京市发展状况

北京市 2014 全年实现地区生产总值 21330.8亿元，比上年增长7.3%。其中，第一产

业增加值159亿元，下降0.1%；第二产业增加值4545.5亿元，增长6.9%；第三产业增加值16626.3亿元，增长7.5%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到99995元（按年平均汇率折合16278美元）。三次产业结构由上年的0.8：21.7：77.5变为0.7：21.4：77.9。

北京市全年完成全社会固定资产投资7562.3亿元，比上年增长7.5%。全年完成基础设施投资2018.1亿元，增长13.0%，主要投向交通运输和公共服务业，其中交通运输投资756.5亿元，所占比重为37.5%，公共服务业投资502.5亿元，所占比重为24.9%。全年完成房地产开发投资3911.3亿元，比上年增长12.3%。其中住宅投资1962亿元，增长13.8%；写字楼投资750.2亿元，增长22.6%；商业、非公益用房及其他投资1199.1亿元，增长4.5%。

（2） 开发区发展状况

开发区于 1992 年开始建设，1994 年 8 月 25 日，经国务院国函【1994】89 号文件批准为北京唯一的国家级经济技术开发区。2010 年，开发区辐射范围有所扩张，根据京政函【2010】59 号文，北京市人民政府同意授权北京经济技术开发区管委会统一开发和管理亦庄新城范围内大兴区 12 平方公里产业配套用地。开发区与大兴区行政资源整合已通过文件明确，开发区区域得到有效扩展。

2012年10月，根据国务院正式下发《国务院关于同意调整中关村国家自主创新示范区空间规模和布局的批复》（国函【2012】168号），开发区被批准扩区26平方公里，扩区将使得开发区的产业发展空间增大60%，公司作为开发区的园区运营及综合服务主体，其业务范围也将有所拓展。

2014 年开发区规模以上工业企业完成工业总产值完成 2380.3 亿元，同比增长 3.6%，其中四大主导产业实现产值 2111.1 亿元，同比增长 3.7%。

跟踪期内，开发区财政收入稳步提高，跟踪期内主要财政指标均保持了较快的增长速度。2014 年，开发区实现公共财政预算收入 120 亿元，同比增长 19.7%。区域税收 342.4 亿元，同比增长 14.7%。2014 年，开发区公共财政预算支出 112.1 亿元，同比增长 10%，在各支出项中，增长幅度最高的为基本建设支出，增速高达 82.9%。

2014 年新入开发区企业达到 2736 家，同比增长 93.5%。开发区新批企业投资总额（含增资）119.5 亿美元，同比增长 27.4%，新注册内资企业注册资本和内资企业增资额继续保持成倍增长。

2014 年，开发区全社会固定资产投资全年完成 391 亿元，同比增长 4.2%，其中基础设施投资完成 68.6 亿元，同比增长 1.5 倍，成为开发区投资主要增长点，对开发区固定资产投资增长的贡献率达 260.3%，拉动开发区投资增长超过 11 个百分点。

整体看，北京经济技术开发区财政总收入增长快速；未来随着北京市以及开发区区域经济的发展，地方可支配收入有望大幅增长，为完善地区基础设施建设提供有力保障。

五、基础素质分析

1. 公司规模与竞争力

目前开发区内政府背景的国有主体除了公司以外，还包括北京亦庄国际投资发展有限公司，该公司于2009年3月成立，系开发区管委会和公司共同出资成立，承担开发区内的产业投资职能，与公司主营业务定位不同，与该公司相比，公司作为自营业务较为成熟的综合经营实体，在工业园销售业务、工业园租赁、物业管理、工程施工等业务领域均具有较强的竞争实力，其中在工业园开发业务领域具有区域垄断地位。

2010年7月，根据《北京市经济技术开发区管委会关于12平方公里产业园区配套建设项目主体的批复》，公司被政府明确作为南部现代制造业新区的建设主体，通过与开发区管委会签订《委托开发协议书》的形式，承担12平方公

里范围内的开发投资工作。受益于此，公司业务范围进一步拓展，未来发展空间进一步扩大。

2. 人员素质

跟踪期内，管理层领导没有发生变化。

3. 政府支持

根据北京经济技术开发区京技管【2009】90号文件精神，开发区管委会将在2010~2015年，平均每年计划给予公司增加不低于5亿元人民币的国家资本金；平均每年计划给予公司不低于6000万元人民币的财政补贴，该项措施将有效地提高公司的综合实力。2012年12月，根据《中共北京市委北京市人民政府关于进一步加快推进北京经济技术开发区发展的意见》（京发【2012】18号文），北京市及开发区管委会市区两级将按一定比例向公司注入资本金，支持公司扩大融资渠道。

2014年，根据北京经济技术开发区国有资产管理办公室文件京开国资【2014】38号文件，开发区国资办增资5.20亿元，计入“实收资本”；公司收到政府补贴包括采暖补贴、北京经济技术开发区财政局征地拆迁农村劳动力岗位补贴、扶植发展基金等共计0.76亿元。

2015年1~3月，根据北京经济技术开发区国有资产管理办公室文件京开国资【2014】92号文件，开发区国资办增资1500万元，计入“实收资本”。

总体来看，公司自成立以来得到政府的支持力度较大，并具有较强的持续性。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制及法人治理结构方面无重大变化。

七、经营分析

公司主营业务包括工业园出售和产业配套住宅销售、工业园租赁、物业管理、施工建设及园区土地整理等五大板块，其主要业务区域和服务对象均在开发区范围内，其中公司本部主要承担工业园租赁业务，其他业务则由下属子公司来负责经营。2014年，公司实现主营业务收入53.79亿元，较2013年下降1.81%，主要由于工业园出售和产业配套住宅销售业务收入减少所致。从毛利率看，由于公司主要业务板块毛利率均有所上升，2014年公司毛利率较2013年增长12.67个百分点，为44.32% ，主要原因是工业园出售和产业配套住宅销售业务毛利率的大幅增长。

2015 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 6.64 亿元，其中工业园出售业务、工业园租赁业务、物业管理业务和工程施工业务分别实现收入 0.04 亿元、1.65 亿元、0.59 亿元和 1.35 亿元。2015 年一季度，公司毛利率有所下降，为 25.03%。

表1 2012~2015年1~3月年公司主营业务收入、毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年 1~3 月		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
工业园出售和产业配套住宅销售业务	30.48	19.86	34.84	17.47	8.16	53.29	0.04	0.02	62.03
工业园租赁	5.16	3.22	37.60	6.78	4.21	37.96	1.65	1.10	33.28
物业管理	1.50	1.19	20.67	2.52	2.27	9.63	0.59	0.53	10.83
工程施工	7.65	6.31	17.52	8.44	7.48	11.37	1.35	1.23	9.30
园区土地整理	4.84	0.77	84.09	10.99	0.86	92.19	-	-	-
公共事业	3.60	4.56	-26.58	5.32	5.27	0.96	2.92	2.11	27.90
其他	1.55	1.53	0.98	2.28	1.71	25.22	0.08	0.00	99.34
合计	**54.78**	**37.44**	**31.65**	**53.79**	**29.95**	**44.32**	**6.64**	**4.98**	**25.03**

资料来源：公司提供

注：分类数与合计数不一致系四舍五入所致。

1. 工业园出售和产业配套住宅销售

公司工业园出售和产业配套住宅销售业务的经营主体为公司本部、北京经开投资开发股份有限公司（以下简称“经开股份”，公司持有其57.97%的股权）和北京博大坤元地产开发有限公司（以下简称“博大坤元地产”，公司持有其51%的股权）。

公司工业园开发与销售业务的经营模式是：通过招拍挂方式取得土地，进行投资开发建设一定量的工业园区，项目完成后进行出售，通过销售收入实现资金一次性回流。其成本确定为公司在前期开发是所投入的实际开发成本，其定价方式主要为市场定价。

工业园开发与销售业务是公司的第一大收入来源，2014年实现收入17.47亿元，较2013年大幅下降，主要由于当年出售物业所在的区位及类型有所变化所致；同期，由于该原因，工业园出售和产业配套住宅销售板块实现毛利率53.29%，较2013年大幅上升。

表2 工业园主要项目收入情况 （单位：亿元）

项目名称	占地面积	建筑面积	2013年销售收入	2014年销售收入
北工大软件园项目	36	54	7.63	7.19
天津博大东方项目	--	--	8.79	1.00
光谷科技园项目	19.9	50.83	4.09	1.44
联港置业项目	30.79	40.33	5.67	3.34
亦城科技中心	3.37	10.57	-	3.02

资料来源：公司提供

2015年1~3月，公司该板块实现收入410万元，主要来源于联港置业项目收入400万元。

2. 工业园租赁

工业园租赁是公司稳定收入的另一重要来源，由于新增的投资性房地产的出租率逐渐增加所致，2014年该项业务实现收入为6.78亿元，同比增长31.40%，毛利率为37.96%。其经营主体是集团本部及经开股份。

跟踪期内，公司主要对外租赁的资产主要有宏达工业园、永昌工业园为代表的工业园项目，以博大大厦、亦城科技中心、生物医药园为代表的写字楼项目，以及康宁厂房、施耐德和恩智浦工业园等代建项目。

博大大厦位于开发区荣华中路15号，项目总投资4.06亿元，建筑面积53194平米，地上22层的单体建筑，目前由开发区管委会和工委会租用，出租率为100%，租金合同期限为3年，年租金收入为4530万元。

康宁二期厂房位于开发区路东区C9地块，项目总投资16亿元，建筑面积13.86万平米。康宁二期厂房是为世界500强美国康宁公司建造的二期生产厂房，是为康宁公司的生产经营场所，出租率为100%，年租金收入为10200万元。

施耐德厂房位于开发区南部新区X19-2地块，项目总占地面积9.3万平米，其中一期投资额1.5亿元，建筑面积约3.12万平米，已于2009年投入使用。施耐德工业园是为世界500强施耐德中低压公司定制建造的生产厂房，是开发区招商引资的重点。施耐德工业园作为特别订制生产经营场所，出租率为100%，年均租金收入为1370万元。

恩智浦半导体厂房位于开发区核心区78M2地块，项目总用地约4万平米，其中一期占地约2万平米。建筑规模约2.5万平米，该项目主要为世界500强企业荷兰恩智浦半导体（北京）有限公司提供生产移动电话扬声器和受话器的生产厂房及附属办公配套用房。该项目于2010年开始缴纳租金，出租率为100%，年均租金收入1120万元。

生物医药园位于开发区京津塘高速路以东B7地块，是国家重点扶持的三个新药创新孵化基地之一，园区占地面积8670平米，总建设规模约16.30万平米。生物医药园于集中了开发区的多家医药生产及研发企业，目前的出租率达到57%，年租金收入为3070万元。

3. 物业管理业务

物业管理业务的主要经营主体为北京博大经开置业有限公司（以下简称“经开置业”），

随着承接的新项目逐渐步入稳定管理期，公司物业管理收入逐年增加。2014 年该项业务收入为 2.52 亿元，同比增长 68.00%，毛利率为 9.63%。

经开置业主要业务来自于开发总公司及集团内部各兄弟公司，经开置业业务涉及范围涵盖了厂房物业、公建物业和住宅物业三大类，主要服务的项目有宏达、永昌工业园、隆盛工业园、中和工业园；万源商务中心、BDA国际企业大道A区、隆盛大厦三期、中和二期以及博大永康公寓、博客雅居等项目。随着总公司系统竣工持有物业的不断增加，特别是亦城名苑和博客雅苑60万平米产业配套公租房，东区生物医药产业园及D6工业园的建成，经开置业的服务范围也随着不断扩大。

公司目前拥有员工近600人，下设四个物业管理中心、写字楼物业管理中心、工业物业管理中心、公寓物业管理中心和住宅物业管理中心。公司经营资产面积达100多万平方米、管理物业面积达250多万平方米，所管资产总值多达35亿元。

4. 工程施工业务

工程施工业务的经营主体为北京博大经开建设有限公司（以下简称“经开建设公司”），2014年该项业务实现收入为8.44亿元，同比增长10.33%，该板块实现毛利率为11.37%。跟踪期内，工程施工业务主要为集团内部工业园开发、商品房开发等项目提供施工建设服务，收入大部分内部合并抵消，对外业务量较少，对外工程施工项目完全按照市场化的方式运作，公司将根据建筑施工市场变化情况决定对外施工业务的规模扩张或收缩。2014年，经开建设承建了路南区污水处理厂项目，保华国际学校项目，A1住宅楼项目项目等，公司连续多年通过GB/T19001-2008、GB/T50430-2007质量管理体系、GB/T24001-2004环境管理体系、GB/T28001-2011职业健康安全管理体系的认证。多项工程获“北京市建筑竣工长城杯金质奖”、“北京市市政基础设施结构长城杯”以及“北京市文明安全样板工地”等称号。公司先后获得“全国安全生产先进单位”、北京市、开发区“消防安全先进单位”、“质量信得过单位”称号。

5. 园区土地整理业务

公司园区土地整理业务经营主体为公司总部，此板块业务于2014年度实现收入10.99亿元，同比增加6.15亿元，毛利率为92.19%，该板块毛利率较高主要由于收入为12平方公里产业园项目委托开发费用，成本仅为项目团队的管理费。

园区土地整理板块目前仅涉及12平方公里产业园项目。12平方公里产业园项目的投资主体为总部，该项目为大兴区与开发区行政资源整合的一号工程，该项目的开发资金将主要通过公司自有资金及外部融资方式解决，项目完成后由政府以土地开发全成本返还及支付委托开发费（8%）的方式实现资金回收。

12平方公里项目开发建设涉及亦庄镇宝善村及瀛海镇等共计18个自然村，约3267个院落、4000多户村民，宅基地占地面积约140公顷，总人口共12000余人，分为路北区和路南区两大片区。12平方公里项目自2010年初启动，计划开发周期6年，预计将于2016年底之前完成开发。截至2015年3月底，该项目已完成投资325.38亿元，项目累计土地出让成交金额164.79亿元，返还公司开发成本122.41亿元。其中路北区已全部开发完毕，路南区正在陆续进行。12平方公里开发范围内工业用地部分已有90%以上签署用地意向。

6. 公共事业板块

公共事业板块主要包含了热力和水务两大业务，经营主体为博大开拓热力公司及博大水务公司。近几年，公共事业板块业务收入逐年增加，2014年该板块实现收入5.32亿元，毛利率为0.96%。

热力业务的经营主体为北京博大开拓热力有限公司，该公司前身为北京开发区热力公司，2011年公司改制更名为北京博大开拓热力有限公司，公司注册资本金41479.69万元，为开发总公司的全资子公司。该公司担负着开发区城市集中供热的重任，服务于区内企业、商住、公建、居民等生产、生活用热的需求。直接管理着5个热源厂、3个专业分公司、1个子公司、2个热网：一个蒸汽网，一个高温热水网，自有蒸汽供应能力1035吨/小时，高温热水供应能力448兆瓦。2014年，公司热力业务实现收入4.46亿元。

水务业务的经营主体为北京博大水务有限公司，该公司成立于2008年5月，是开发区总公司的全资子公司，注册资金42267.53万元。公司的业务包括高品质工业用再生水，污水处理、回用、托管运行及技术服务，园区水资源综合利用技术咨询服务及净水定制服务。公司已取得“高新技术企业”证书，目前再生水生产总量1100多万吨，污水处理总量3800多万吨，污水处理率达到100%。2014年，公司水务业务实现收入0.86亿元。

7. 公司未来发展

2014年，公司在工业园区销售业务方面继续推进北工大软件园、D6工业园等项目租售工作，同时已启动亦城科技中心的销售工作，公司经营目标为实现营业收入的持续稳定增长。

在项目投资方面，公司未来几年计划投资项目的总投资额为439.66亿元，未来尚需投资92.12亿元。公司面临较大资金压力。

表3 在建项目未来投资计划 （单位：万元，万平方米）

项目名称	总投资	建设规模	截至2015年3月底累计完成投资	2015年4-12月计划投资	2016年计划投资	2017年计划投资	项目资金来源		项目批复
							自有资金	其他	
亦城财富中心	110000	157392	100424	9576	-	-	自有资金33000万元	银行贷款77000万元	京技管【2010】79号
数字电视产业园产业配套服务基地（E2M1）	28500	40086	17786	10715	-	-	自有资金8550万元	银行贷款19950万元	京技管项备字【2012】13号
12平方公里土地一级开发项目	4060000	-	3253800	353200	453000	-	自有资金121亿元	银行贷款142亿元，财政资金123亿元，委托贷款20亿元	京技管【2010】45-103号
保华国际学校项目	25000	73000	20500	4500	-	-	自有资金7500万元	银行贷款17500万元	京技管项备字【2010】12号
“蓝鲸”军民融合创新平台项目	35000	42000	30500	4500	-	-	自有资金10000万元	财政资金25000万元	京发改【2014】689号
天津塘沽海洋科技商务园东四区	69794	79704	27429	27010	15355	-	自有资金24794万元	融资45000万元	津滨塘经发投（2011）323号
天津塘沽海洋科技商务园西二、西三区	68300	74840	24930	21515	15026	6830	自有资金23300万元	融资45000万元	津滨发改塘投【2014】27号
合计	**4396594**	**467022**	**3475369**	**431016**	**483381**	**6830**			

资料来源：公司提供

八、募集资金使用情况

公司于2013年3月6日发行了6.5亿元5年期的企业债券（“13京技债”），兑付日为2018年3月6日，募集资金用于北京经济技术开发区路东区产业配套公租房项目的投资建设和公司营运资金，目前募集资金全部按要求使用完毕，募投项目已全部完工。

九、财务分析

公司提供的2012~2014年度经审计的财务报告，由北京兴中海会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。从合并范围来看，2014年，公司合并范围新增2家子公司，分别为北京亦庄盛元投资开发有限公司和北京亦庄久筑工程管理有限公司，失去对北京新航程控股有限公司的控制，合并范围的变化对公司合并报表的影响较小。

2014年，公司执行新企业会计准则，对2013年的期末数进行追溯调整，相关调整具体情况如下：

表4　采用新企业会计准则所做的追溯调整（单位:元）

受影响的报表项目名称	2014.1.1影响金额
长期股权投资	1691699272.85
可供出售金融资产	1700769694.60
递延所得税负债	2267605.44
资本公积	268103716.33
其他综合收益	-264160123.71
少数股东权益	2859223.69

资料来源：公司审计报告

截至2014年底，公司合并资产总额为679.43亿元，所有者权益合计为204.69亿元（其中少数股东权益17.24亿元）。2014年，公司实现营业收入53.79亿元，利润总额4.57亿元。

1. 盈利能力

2014年，受工业园出售和产业配套住宅销售业务收入下降影响，公司整体收入规模有所下降，2014年，公司营业收入和营业成本分别为53.79亿元和29.95亿元，同比分别下降5.94%和22.18%。公司2014年营业利润率为34.22%，同比增长8.51个百分点。

从期间费用上来看，2014年，公司期间费用合计达13.70亿元，占营业收入的25.47%，期间费用对公司营业利润侵蚀较大。

在扣除主营业务成本、期间费用之后，2014年公司营业利润规模较小，为3.86亿元，同比下降43.60%，主要原因为投资收益的大幅减少。2014年，公司投资收益为0.90亿元，同比下降87.79%，主要是处置长期股权投资产生的投资收益大幅减少导致的。投资收益和政府补助收入是公司利润的重要来源。2014年公司政府补助收入为0.76亿元，利润总额达到4.57亿元，同比下降41.83%；净利润2.55亿元，同比下降37.97%。

从主要盈利指标看，跟踪期内，受公司利润水平下降且所有者权益增加影响，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别为2.18%和1.25%。

总体来看，跟踪期内，公司收入利润水平呈下降趋势，盈利能力较弱。

2. 现金流及保障

在经营活动现金流入方面，跟踪期内，由于12平方公里项目的开展，公司收到和支付其他与经营活动有关的现金规模大。2014年，公司其他与经营活动有关的现金收支额分别为252.56亿元和199.71亿元，其中收到的其他与经营活动有关的现金主要为购买银行理财所形成的现金流入、12平方公里项目成本返还及与开发区财政往来款等，支付的其他与经营活动有关的现金主要为12平方公里一级开发项目成本支出。

2014年，公司销售商品、提供劳务收到的

现金为29.42亿元，较2013年下降46.21%。2013、2014年公司现金收入比分别为95.64%和54.70%，跟踪期内公司收入实现质量较差；2014年，公司购买商品、接受劳务支付的现金为48.66亿元，同比增长8.14%；2013、2014年，公司经营性净现金流分别为-15.37亿元和20.44亿元，跟踪期内，公司经营性净现金流有大幅增加，主要为2014年公司支付的其他与经营活动有关的现金有大幅减少。

在投资活动方面，2014年，公司投资活动现金流流入大幅减少，为2.95亿元，其中收回投资收到的现金为2.34亿元；公司投资活动现金流出为27.42亿元，主要为购建固定资产、无形资产所支付的现金26.69亿元。总体来看，公司跟踪期内投资支出规模较大，净流出额为24.48亿元。

在筹资活动方面，公司筹资活动现金流以开发区国资办增加注资（2014年为5.2亿元）和银行融资产生的资金流入，以及偿付债务本息产生的资金流出为主，2014年公司筹资活动现金流入197.15亿元，公司筹资活动产生的现金流量净额为37.81亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流量净额虽然较上年有大幅增加，但公司筹资活动前现金流量净额仍体现为净流出；除开发区国资办注入资金外，公司主要依靠银行借款债券市场筹资来满足大规模的项目开发投入所产生的资金需求，公司经营对外部资金依赖性较强。

3. 资本及债务结构

资产

跟踪期内，公司资产规模快速增长，2014年底达到679.43亿元，同比增长21.51%。从资产结构上来看，公司资产以流动资产为主，其占比为72.60%，非流动资产占比为27.40%。

公司流动资产截至2014年底为493.29亿元，同比增长19.16%，以货币资金、其他应收款和存货为主，占比分别为24.34%、12.07%和57.05%。

截至2014年底，公司货币资金为120.08亿元，同比增长39.12%，主要为实收资本及借款所吸收的现金增加所致。

截至2014年底，公司应收账款快速增长，为20.53亿元，同比增长33.00%，主要是因为应收开发区管委会12平方公里项目委托开发费收入及应收博大新元公司的工程建设款增加所致；公司预付账款为9.99亿元，同比下降10.19%；公司其他应收款为59.52亿元，同比大幅增长40.83%，其中99.84%为按组合计提坏账准备的其他应收款，从账龄上来看，1年以内占比为32.83%、1-2年占比为17.06%、2-3年占比为31.91%，3年以上占比18.20%，公司其他应收款已计提坏账准备1.12亿元。

截至2014年底，公司存货为281.44亿元，同比下降9.22%，以自制半成品及在产品为主，占比86.00%，主要为12平方公里一级土地开发项目的投入，项目建成后由管委会进行成本返还，该部分资产变现较有保障，但资产流动性受管委会付款效率影响较大；其余为亦城财富中心、数字电视产业园配套项目、蓝鲸园等在建项目投入，该部分项目建成后将通过出售和出租实现资金回收，变现能力较强。其他包括库存商品、工程施工、原材料和周转材料等。公司工业园区厂房的建设采取标准厂房和定制厂房两种模式，其比例大致在1：1左右，其中标准厂房未来的销售存在一定不确定性。

跟踪期内，公司非流动资产规模快速扩大，2014年底为186.14亿元，同比增长28.21%。非流动资产主要包括可供出售金融资产、投资性房地产、固定资产和在建工程，占比分别为27.32%、38.58%、10.26%和16.83%。

截至2014年底，公司可供出售金融资产为50.85亿元，同比增长30.70%，其中可供出售债券为33.83亿元。

截至2014年底，公司拥有投资性房地产账面原值81.50亿元，其中，房屋建筑物占比89.82%，土地使用权占比10.18%。公司对投资

性房地产累计计提折旧（摊销）9.69 亿元，账面价值 71.81 亿元，同比增长 0.83%。

截至2014年底，公司固定资产净额为19.10亿元，主要为对外租赁的工业厂房等房屋建筑物资产；在建工程为 31.33 亿元，同比增长261.13%，增长主要是亦城财富中心和数字电视产业园配套厂房项目的大幅投入，在建工程主要为在建的亦城财富中心（11.00 亿元）、数字电视产业园配套厂房项目（3.52 亿元）和蓝鲸园（3.50 亿元）等项目。

综上，公司跟踪期内资产规模快速增长，流动资产中货币资金较为充足，但由于以自制半成品及在产品为主的存货规模较大，流动资产变现能力一般。非流动资产以可供出售金融资产、投资性房地产、固定资产和在建工程为主。总体来看，公司资产质量尚可。

所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模继续扩大，2014 年底为 204.69 亿元，较 2013 年底同比增长 11.33%，主要是政府持续注资所导致的实收资本增长和其他综合收益的大幅增长所致。

截至 2014 年底，公司实收资本同比增长 3.33%，为开发区国资办 5.20 亿元资产注入所致；资本公积为 3.86 亿元，同比下降 4.53%，主要是因为可供出售金融资产的公允价值变动所致；其他综合收益为 10.26 亿元，大幅增长的原因是持有股票的股价变动。

截至 2014 年底，归属于母公司所有者权益合计 187.45 亿元，同比增长 12.54%。其中，实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和其他综合收益分别占归属于母公司所有者权益比重分别为 86.02%、2.06%、0.61%、5.83%和5.48%，公司所有者权益结构稳定性较好。

负债

公司跟踪期内负债总额快速增长，同比增长26.50%，截至2014年底，公司负债总额达到474.74亿元，其中流动负债占比45.72%，非流动负债占54.28%。

截至2014年底，公司流动负债为217.04亿元，同比增长27.31%，主要是短期借款、预收账款和其他应付款的增长所致。

截至 2014 年底，公司短期借款为 18.12 亿元，同比增长 51.00%，由保证借款和信用借款构成；公司新增应付票据 2.87 亿元，其中商业承兑汇票为 1.87 亿元，银行承兑汇票为 2.00 亿元；应付账款为 21.92 亿元，主要为应付的河北建设集团有限公司、安徽三建工程有限公司等的项目建设工程款；预收款项 28.32 亿元，较上年底大幅增加 13.91 亿元，主要为亦城科技中心、北工大软件园和光谷科技园等项目的出售预收款项；其他应付款 20.37 亿元，较 2013 年底大幅增加 17.39 亿元，主要原因为增加对大兴区财政局应付款所致，公司与北京市大兴区财政局之间的其他应付款为下属子公司亦庄国际开发建设公司预先收到的工程款，将按照项目进度逐步支出，子公司按照记账习惯计入其他应付款。

跟踪期内，公司非流动负债快速增长，截至2014年底为257.70亿元，同比增长25.82%，主要由长期借款和应付债券的增加所致。截至2014年底，长期借款197.31亿元，同比增长10.58%；应付债券51.53亿元，较上年底大幅增加30.58亿元，公司于2014年分别发行中期票据（“14京技投MTN001”）、2014年5月企业债券和2014年8月企业债券合计30.00亿元；长期应付款为0.99亿元，同比下降33.17%，为售后租回应付融资租赁款；专项应付款为2.49亿元，较2013年底增加2.30亿元，新增专项应付款为公司“蓝鲸”军民融合创新平台项目收到的政府专项拨款。

跟踪期内，受债务规模增长影响，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有所上升，2014年底分别达69.87%、65.08%和54.97%，公司债务负担较重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2014年底，公司流动比率和速动比率分别为227.28%和97.61%。

2014年底，公司现金类资产为120.08亿元，同比增长39.12%，现金类资产对短期债务的覆盖倍数上升至0.91。2012~2014年公司经营性净现金流分别为-68.20亿元、-15.37亿元和20.44亿元。综合来看，公司短期债务规模上升较快，存在短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2014年公司全部债务/EBITDA倍数由2013年的15.28倍上升至20.21倍，EBITDA对债务覆盖能力偏弱。考虑到开发区管委会未来给予公司的持续性支持及BT回购协议的签署等因素，综合来看，公司整体偿债能力尚可。

截至2015年3月底，公司共获得银行授信额度309.91亿元，未使用额度为65.19亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2015 年 3 月底，公司无对外担保。

公司于2013年发行 “13京技债”，该债券无担保，在存续期的第三、四、五年（2016年~2018年），分别偿还本金的30%、30%、40%，即1.95亿元、1.95亿元和2.60亿元。2014年公司经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额和EBITDA分别为282.04亿元、20.44亿元和18.87亿元，分别为存续期债券总额的43.39倍、3.14倍和2.90倍，分别为第三、四年偿还本金的144.64倍、10.48倍和9.68倍，分别为第五年偿还本金的108.48倍、7.86倍和7.26倍。公司经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额和EBITDA对存续期企业债券的保障程度很强。

5. 过往债务履约情况

根据《企业信用报告（2012银行版）》（机构信用代码：G10110115022516709），截至2015年7月17日，公司无未结清不良信贷，已结清有6笔不良类信贷记录，无欠息记录。不良类信贷记录主要是由于中国农业银行北京经济技术开发区支行系统问题造成了处理企业还款手续的延误。公司过往履约情况良好。

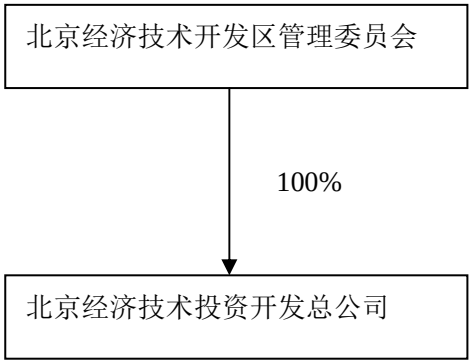
8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点，以及开发区区域及财力状况、开发区政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

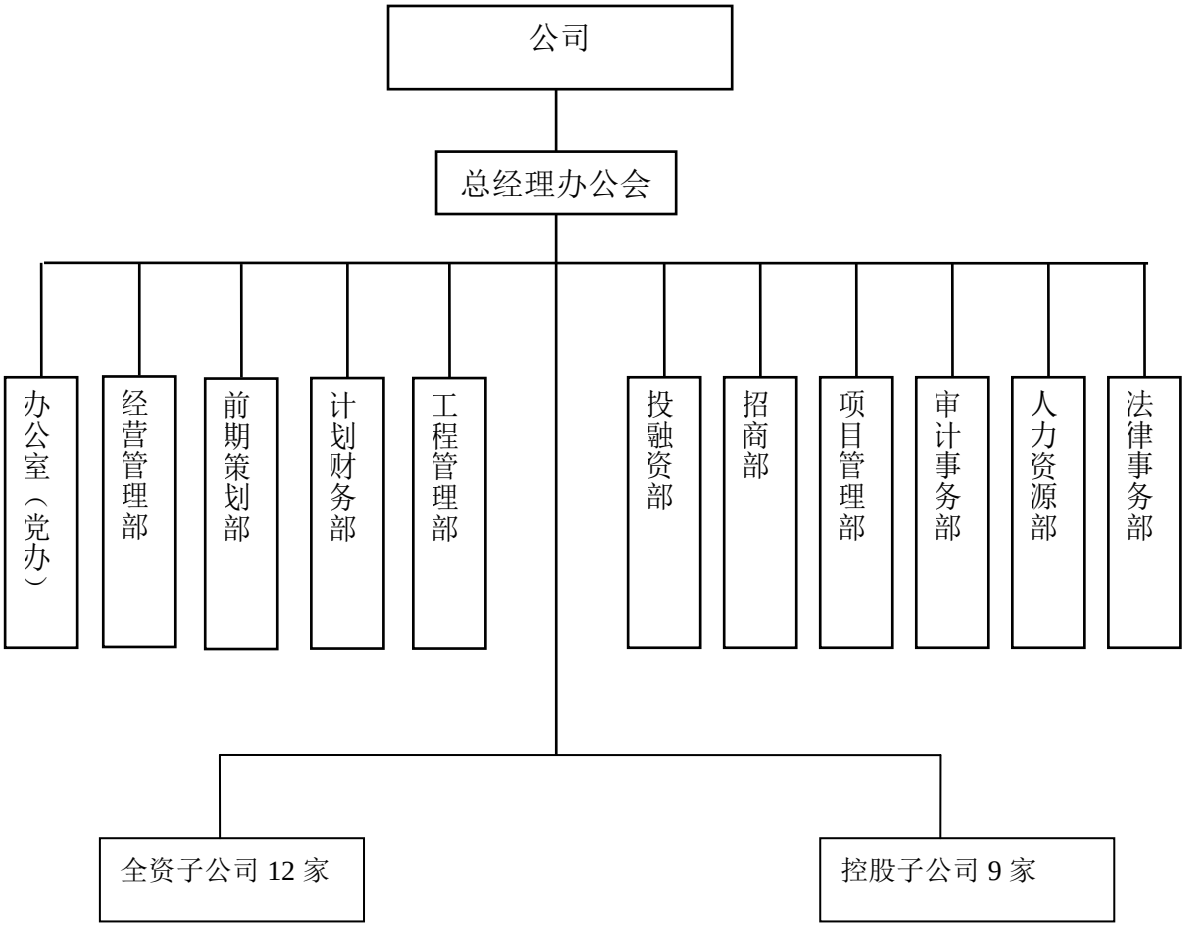
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13京技债”AAA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	2012 年	2013 年	2014 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	78.02	86.32	120.08
资产总额(亿元)	554.60	559.16	679.43
所有者权益(亿元)	115.00	183.86	204.69
短期债务(亿元)	126.72	121.73	131.68
长期债务(亿元)	249.12	200.87	249.83
全部债务(亿元)	375.84	322.60	381.50
营业收入(亿元)	62.07	57.19	53.79
利润总额(亿元)	4.51	7.86	4.57
EBITDA(亿元)	16.54	21.11	18.87
经营性净现金流(亿元)	-68.20	-15.37	20.44
财务指标			
销售债权周转次数(次)	7.79	4.07	2.99
存货周转次数(次)	0.18	0.15	0.11
总资产周转次数(次)	0.13	0.10	0.09
现金收入比(%)	54.44	95.64	54.70
营业利润率(%)	21.90	25.71	34.22
总资本收益率(%)	2.55	2.71	2.18
净资产收益率(%)	2.86	2.24	1.25
长期债务资本化比率(%)	68.42	52.21	54.97
全部债务资本化比率(%)	76.57	63.70	65.08
资产负债率(%)	79.26	67.12	69.87
流动比率(%)	215.40	242.82	227.28
速动比率(%)	76.85	91.68	97.61
经营现金流动负债比(%)	-36.51	-9.01	9.42
全部债务/EBITDA(倍)	22.73	15.28	20.21

注：1、公司 2014 年采用新企业会计准则编制财务报表，2013 年财务数据为 2014 年追溯调整期初数；2、长期应付款中有息部分已计入长期债务。

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　中长期债券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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。