

信用等级公告

联合[2018] 1146 号

联合资信评估有限公司通过对北京亦庄投资控股有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2018 年度第一期中期票据进行综合分析和评估，确定北京亦庄投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，北京亦庄投资控股有限公司 2018 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年六月二十二日



北京亦庄投资控股有限公司

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: AAA

本期中期票据信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据发行金额: 15 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 偿还到期债务

评级时间: 2018 年 6 月 22 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	176.22	94.00	49.52	51.62
资产总额(亿元)	731.87	691.69	729.04	727.94
所有者权益(亿元)	203.60	217.69	260.64	255.90
短期债务(亿元)	145.56	132.65	95.66	99.21
长期债务(亿元)	269.57	215.31	226.28	222.37
全部债务(亿元)	415.13	347.96	321.94	321.58
营业收入(亿元)	44.13	49.16	63.35	9.65
利润总额(亿元)	4.94	5.49	6.66	0.10
EBITDA(亿元)	19.43	15.44	19.02	--
经营性净现金流(亿元)	51.92	55.26	11.52	7.94
营业利润率(%)	34.13	28.45	25.69	21.58
净资产收益率(%)	1.54	1.63	1.75	--
资产负债率(%)	72.18	68.53	64.25	64.85
全部债务资本化比率(%)	67.09	61.51	55.26	55.69
流动比率(%)	223.09	197.07	218.32	208.72
经营现金流流动负债比(%)	21.16	22.84	5.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	21.36	22.54	16.92	--

注: 公司 2018 年一季度财务数据未经审计。

分析师

黄静雯 朱煜

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对北京亦庄投资控股有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为北京经济技术开发区(以下简称“开发区”)基础设施建设及园区开发运营的唯一主体, 具有区域专营性, 公司在资产注入及财政补贴方面获得开发区政府持续的支持。联合资信同时关注到公司债务负担偏重、期间费用对营业利润侵蚀较大、未来存在一定资金压力等因素对其经营发展及偿债能力带来的不利影响。

伴随着开发区区域的持续扩展, 公司业务所涉及的地域面积将有所增大, 为公司园区业务的发展开拓了空间。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖能力很强。基于对公司主体长期信用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极低。

优势

1. 北京市以及开发区经济快速发展, 且开发区区域空间有望进一步拓展, 为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 公司持续获得股东资金注入以及财政补贴等支持。

关注

1. 公司整体盈利能力较弱。
2. 公司未来投资金额较大, 面临一定资金压力。
3. 公司期间费用对其营业利润侵蚀较大, 其期间费用控制能力有待加强。

声 明

一、本报告引用的资料主要由北京亦庄投资控股有限公司（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。

北京亦庄投资控股有限公司

2018年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

北京亦庄投资控股有限公司(以下简称“公司”)成立于1992年3月21日,原名为北京经济技术投资开发总公司,于2017年11月27日变更为现名。公司是北京市人民政府批准设立的国有独资企业,初始注册资本为10000万元,经多次增资后,截至2018年3月底,公司注册资本和实收资本均为187.30亿元。北京经济技术开发区管理委员会(以下简称“开发区管委会”)是公司唯一出资人和实际控制人。

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、工程施工等。截至2018年3月底,公司内设经营管理部、工程管理部、计划财务部等11个职能部门;合并范围子公司共有22家。

截至2017年底,公司合并资产总额729.04亿元,所有者权益合计260.64亿元(其中少数股东权益15.90亿元)。2017年,公司实现营业收入63.35亿元,利润总额6.66亿元。

截至2018年3月底,公司合并资产总额727.94亿元,所有者权益合计255.90亿元(其中少数股东权益15.87亿元)。2018年1~3月,公司实现营业收入9.65亿元,利润总额0.10亿元。

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。

二、本期中期票据概况

2017年公司已注册中期票据40亿元,本期计划发行2018年度第一期中期票据(以下简称“本期中期票据”),发行规模15亿元,期限为3年;按年付息,到期一次偿还本金;募集资金拟全部用于偿还公司到期债务。

三、宏观经济和政策环境

2017年,世界主要经济体仍维持复苏态势,为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境,加上供给侧结构性改革成效逐步显现,2017年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年,我国国内生产总值(GDP)82.8万亿元,同比实际增长6.9%,经济增速自2011年以来首次回升。具体来看,西部地区经济增速引领全国,山西、辽宁等地区有所好转;产业结构持续改善;固定资产投资增速有所放缓,居民消费平稳较快增长,进出口大幅改善;全国居民消费价格指数(CPI)有所回落,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)涨幅较大;制造业采购经理人指数(制造业PMI)和非制造业商务活动指数(非制造业PMI)均小幅上升;就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年,全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元,支出同比增幅(7.7%)和收入同比增幅(7.4%)均较2016年有所上升,财政赤字(3.1万亿元)较2016年继续扩大,财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜;进行税制改革和定向降税,减轻相关企业负担;进一步规范地方政府融资行为,防控地方政府性债务风险;通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资,推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年,央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”,市场资金面呈紧平衡状态;利率水平稳中有升;M1、M2增速均有所放缓;社会融资规模增幅下降,其中人民币贷款仍是主要融资方式,且占全部社会融资规模增量的比重(71.2%)也较上年

有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对GDP增长的贡献率（58.8%）较2016年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年，全国固定资产投资（不含农户）63.2万亿元，同比增长7.2%（实际增长1.3%），增速较2016年下降0.9个百分点。其中，民间投资（38.2万亿元）同比增长6.0%，较2016年增幅显著，主要是由于2017年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业PPP项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于2017年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高GDP的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年，全国社会消费品零售总额36.6万亿元，同比增长10.2%，较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年，全国居民人均可支配收入25974元，同比名义增长9.0%，扣除价格因素实际增长7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、

服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较2016年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017年，我国货物贸易进出口总值27.8万亿元，同比增加14.2%，增速较2016年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3万亿元）和进口总值（12.5万亿元）同比分别增长10.8%和18.7%，较2016年均大幅上涨。贸易顺差2.9万亿元，较2016年有所减少。从贸易方式来看，2017年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较2016年提高1.3个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长15.2%、15.5%和16.6%，增速较2016年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望2018年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。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，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回

落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5% 左右。

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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其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以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。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。特别是随着《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國基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

在 2014 年发布的《43 号文》的背景下，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）对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，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。

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等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

环境以支持城投企业的转型升级。

表 1 2017 年以来与城投行业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目管理库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信整理

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 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 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。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚

户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、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将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

4. 区域经济发展状况

北京市发展状况

根据《北京市2017年国民经济和社会发展统计公报》，2017年，北京市实现地区生产总值28000.4亿元，比上年增长6.7%。其中，第一产业增加值120.5亿元，下降6.2%；第二产业增加值5310.6亿元，增长4.6%；第三产业增加值22569.3亿元，增长7.3%。三次产业构成由上年的0.5：19.3：80.2，调整为0.4：19.0：80.6。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到12.9万元。

2017年，北京市实现工业增加值4274亿元，比上年增长5.4%。其中，规模以上工业增加值增长5.6%。在规模以上工业中，国有控股企业增加值增长5.1%；股份合作企业、外商及港澳台企业增加值分别增长7.8%和1.9%；高技术制造业、现代制造业、战略性新兴产业增加值分别增长13.6%、5.0%和12.1%。规模以上工业实现销售产值18269.5亿元，增长4.4%。其中，内销产值17265.5亿元，增长4.3%；出口交货值1004亿元，增长6.0%。

2017年，北京市全年完成全社会固定资产投资8948.1亿元，比上年增长5.7%。其中，完成基础设施投资2984.2亿元，增长24.4%。从基础设施投资投向上看，交通运输投资和公共服务业投资的比重分别为44.5%和23.3%。

根据《北京市2017年国民经济和社会发展统计公报》，2017年，北京市全年完成一般公共预算收入5430.8亿元，比上年增长6.8%（剔除营改增影响，同口径增长10.8%）。其中，与“营改增”相关的增值税等完成1671.9亿元，下降7.1%；企业所得税和个人所得税分别为1229.8亿元和643.2亿元，分别增长12.3%和12.6%。一般公共预算支出6819.5亿元，增长6.4%。财政自给率为79.64%，财政自给能力较好。

北京经济技术开发区发展状况

根据《2017年北京经济技术开发区经济运行情况》，2017年，开发区生产总值实现1365.2

亿元，增长12.2%；工业增加值完成869.4亿元，增长16.2%；规模以上工业总产值完成3328.3亿元，增长19.6%，产值总量在全市各区中排名第一；规模以上工业企业实现利润431.3亿元，增长46.4%；电子信息产业、装备制造产业、生物工程医药产业和汽车及交通设备产业作为开发区四大主导产业，2017年实现工业产值分别为704.6亿元、497.5亿元、354.4亿元和1496.7亿元，占开发区工业总量的比重分别为21.2%、14.9%、10.6%和45.0%。全社会固定资产投资完成358.5亿元，同比下降7.3%；出口53亿美元，同比增长7.1%；社会消费品零售额完成399.5亿元，增长5.2%。

开发区企业研发完成国际领先新技术117项、新产品123项，累计承担国家重大科技专项52项，新申报26项。各类企业研发机构超过300家，其中国家级、市级研发机构160家，国家级重点实验室10家。

开发区制定了《科技创新中心建设实施方案》，设立了光刻机零部件、基因技术转化等10家前沿性技术创新中心。新组建由中国工程院院士领衔的北京亦创生物技术产业研究院，欧洲科学院院士领衔的北京深知无限人工智能研究院等6家产业技术研究院。北汽新能源与清华大学、北京理工大学等合作建立新能源汽车技术研发中心，京东方与北京航空航天大学等合作建立新型显示技术研发中心，5家企业获批北京市工程实验室。“国家知识产权试点园区”正式获批。

整体看，北京经济技术开发区经济快速发展，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. 股权状况

截至2018年3月底，公司注册资本和实收资本均为187.30亿元，开发区管委会为公司唯一出资人和实际控制人。

2. 公司规模与竞争力

公司作为现代化、集团化、专业化的产业新城运营商，是开发区基础设施建设及园区开发运营的唯一主体，承接该区域内工业园销售业务、工业园租赁、物业管理、工程施工等业务。目前开发区内具有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，承担开发区内的产业投资职能，与公司主营业务定位不同。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》，公司被政府指定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。

2012年10月，根据国务院正式下发的《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%。此相关建设任务尚未开展。

北京市市委书记蔡奇于2017年7月18日在市第十二届委员会第二次全体会议上提出：“坚持创新发展，以‘三城一区’¹建设为抓手，认真落实加强全国科技创新中心建设重点任务实施方案”。市委书记于2017年11月5日到开发区调查研究，提出“开发区要按照新版城市总体规划的要求”，“进一步拓展发展空间，集约用地，合理布局各种要素和产业”。开发区193平方公里区域拓展规划正在由各政府相关部门联合编制。公司作为北京经济技术开发区的唯一园区运营和综合服务主体，其业务范围及发展空间也将有所拓展。

3. 人员素质

截至2018年3月底，公司共有高管人员6名，包括董事长兼党委书记1名、总经理1名、副总

经理4名。

白文先生，55岁，中共党员，副研究员，美国罗斯福大学工商管理专业硕士研究生；曾任开发区管委会主任助理、经济发展局局长、研究室主任、发展计划局局长；中共北京市委经济技术开发区工委委员、公司党委副书记、北京经开股份有限公司总裁、博大兴公司董事长；公司副总经理；2012年8月起任公司总经理；2013年10月起任公司党委书记、总经理；2017年10月起任公司董事长、党委书记和法定代表人。

杨文良先生，51岁，无党派人士，教授级高级工程师，中国地质大学（北京）资源产业经济专业博士；曾任北京七九七音响股份有限公司总经理；北京七星华电科技集团有限责任公司总经理；北京市朝阳区第十四届人大常委会副主任（不驻会）；北京市朝阳区第十四届人大常委会副主任（不驻会）；十二届全国政协委员；2017年10月起任公司总经理。

截至2018年3月底，公司在职员工3339人。其中具有专业职称的员工1029人，占总人数的30.82%；高级专业职称的员工161人，占总人数的4.82%；本科及以上学历的员工1956人，占总人数的58.58%。

总体来看，公司高管人员经验丰富，员工整体文化素质较高，能满足公司日常经营活动需求。

4. 股东支持

根据《大兴、开发区2017年国民经济和社会发展统计公报》，2017年开发区一般公共预算收入214.6亿元，同比增长26.7%。其中增值税、企业所得税分别实现88.7亿元和59.8亿元，分别比上年增长60.8%和24%；一般公共预算支出184.4亿元，同比增长13.00%，财政自给率116.38%，财政自给能力强。

货币注资

2015~2017年，开发区管委会分别以货币形式向公司增资3.08亿元、11.58亿元和11.40亿元，

¹ 指中关村科学城、怀柔科学城、未来科学城和北京经济技术开发区。

计入“实收资本”。

财政补贴

2015~2017年及2018年1~3月，公司分别获得财政补贴0.99亿元、2.21亿元、0.41亿元和16.78万元，用于补贴日常经营和借款利息的偿付，体现在“营业外收入”科目中。

总体来看，公司获得政府的支持力度较大，并具有较强的持续性。

5. 企业信用记录

根据《企业信用报告》（机构信用代码：G10110115022516709），截至2018年4月24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。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司经市政府批准设立，北京经济技术开发区管理委员会代表市政府对公司履行出资人职责。涉及公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式时，由出资人进行审核，并报市政府批准。

公司设董事会，董事会成员为3人，其中董事长1人，由市委市政府任命；职工代表董事1人，由公司职工代表大会选举产生；其余董事由有人事任免权的机构委派。董事任期3年，任期届满可以连任。

公司设监事会，监事会成员为5人，其中监事会主席1人，由出资人指定；职工代表监事2人，由职工代表大会选举产生；其余监事由出资人委派。监事每届任期3年，任期届满可以连任。

公司设总经理、副总经理。董事会成员经有人事任免权的机构批准，可兼任总经理、副总经理。副总经理协助总经理工作。总经理、副总经理人选由有任免提议权的机构提议，经规定程序批准后，由董事会聘任或解聘。根据业务发展需要，公司可设财务总监等其他高级管理职位，协助总经理开展工作。总经理、副

总经理任期3年，经考核合格可续聘。

总体来看，公司形成了较为完善的法人治理结构。

2. 管理体制

公司本部设有11个职能部门，能够满足公司日常管理需要。根据经营管理的特点，公司建立了一整套较详细的管理制度，其中项目管理、资金管理是公司内部控制和管理的核心。

资金管理

公司为了加强建设工程方面的资金管理，根据《企业财务通则》和《基本建设财务管理规定》及其相关法律法规的规定，制定了建设工程资金管理办法。

计划财务部参与建设工程项目可行性研究报告的评审及建设工程项目融资方案的设计、比选。建设工程项目投资计划和融资方案经总经理办公会批准后，计划财务部根据投资估算、施工进度计划和融资方案，编制资金使用计划。

项目管理部按照工程施工进度编制月度资金使用计划，经工程管理部审核后，计划财务部根据资金使用计划筹措、调度资金，保证资金需求，合理储备资金。

项目管理部对已竣工验收合格的建设工程应及时办理工程结算，结算前累计付款额不应超过订立合同时约定的合同金额（或暂定合同金额）的80%，以免冒支。合同约定的支付质量保证金期限届满的，由资产经营管理单位出具资产使用和质量保证履行情况证明，经工程管理部审核后，计划财务部按合同约定支付质量保证金。

项目管理

公司建设工程项目管理实行项目经理负责制，由公司总经理与项目部经理签订《项目责任书》，其中明确生产安全、工程质量、建设成本、建设进度、清正廉洁等责任目标。

前期策划部负责建设工程项目的前期准备阶段工作。包括项目策划、投资风险评估、土地竞标、项目建议书、可行性研究报告、环评

报告、设计和勘察单位的选定、设计方案及初步设计的委托、论证和报批等组织实施工作。

工程管理部负责公司建设工程项目的建设安全、建设成本、建设质量和建设进度等目标的制定并实施监督、协调管理。包括建设项目的进度计划、资金计划、成本控制、安全管理、招投标和合同管理、工程统计和考评。

项目管理部负责工程项目建设的全面管理。包括工程项目的规划两证和开工证的报批、安全生产、工程质量、工程进度、成本控制、合同管理、招标采购、资金支付、验收移交、总结评价及其他管理等工作。公司对工程投资总额实行成本目标控制，并作为考核项目部的重要指标。

建设项目结束后公司将成立项目考评小组，考评小组由经营管理部、前期策划部、计划财务部、工程管理部、法律事务部、审计事务部组成。对项目的总体和各专业进行考核评价，项目考核评价的定量指标包括安全、质量、成本、工期等；项目考核的定性指标可包括经营管理理念，项目管理策划，管理制度及方法，新工艺、新技术推广，社会效益及社会评价等，考评结果将报公司总经理办公会审议。

对下属子公司管理

公司委派股东代表参加子公司的股东会并出席股东会会议，依照子公司的章程向所属全资及控股企业提出董事、监事人选，通过总经理办公会向所属全资及控股企业提出高级管理人员的任免建议等方式，对这些企业行使参与重大决策、选择经营管理者 and 获取投资收益等出资人权利；通过子公司所有者权益的增值，

以及分红收益和股权出让收益等积累，来实现公司的投资利润；按照国家有关规定，加强对子公司的经营策略、投资活动和财务状况的研究分析和监督，并通过其股东会和董事会提出意见和做出决定。

总体来看，公司管理制度较为健全，能够保障日常经营工作的正常运行。

七、经营分析

1. 经营概况

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、园区土地整理和公共事业六大板块，其主要业务区域和服务对象均在开发区范围内。

2015~2017年，公司主营业务收入持续上升，收入主要来源工业园出售和产业配套住宅销售业务、工程施工和工业园租赁；公司土地整理业务收入整体呈下降趋势，主要系12平方公里项目接近收尾阶段所致；公司其他收入主要包括网信收入和广告收入等。

从毛利率看，2015~2017年，公司主营业务毛利率逐年下降系工业园出售和产业配套住宅销售业务、工程施工毛利率下降，以及毛利率高的土地整理收入收缩所致。

2018年1~3月，公司实现主营业务收入9.30亿元，相当于上年主营业务收入的18.49%。同期，随着工业园出售和产业配套住宅销售业务亏损以及工程施工毛利率下滑，公司主营业务毛利率较上年下降至25.40%。

表2 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

	2015 年			2016 年			2017 年			2018 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
工业园出售和产业配套住宅销售业务	11.06	27.19	49.69	17.82	38.50	60.04	13.79	27.45	42.64	0.11	1.18	-9.09
工业园租赁	7.40	18.20	35.88	8.23	17.78	24.91	9.00	17.91	36.78	2.07	22.26	43.96
物业管理	2.55	6.27	12.88	3.31	7.15	10.57	3.31	6.59	12.69	1.01	10.86	33.66
工程施工	6.98	17.16	23.44	8.39	18.13	18.00	11.20	22.29	6.52	2.57	27.63	3.89

园区土地整理	5.75	14.14	100.00	2.37	5.12	99.16	2.79	5.55	99.28	--	0.00	-
公共事业	6.58	16.18	6.19	5.97	12.90	13.57	7.13	14.19	20.34	3.06	32.90	28.76
其他	0.35	0.86	-174.29	0.19	0.41	-131.58	3.02	6.01	52.98	0.48	5.16	33.33
合计	40.67	100.00	38.51	46.28	100.00	37.87	50.24	100.00	32.15	9.30	100.00	25.40

资料来源：公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

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”）和北京联港置业有限公司（以下简称“联港置业”）。经开股份成立于2000年9月29日，注册资本10.00亿元人民币，公司持有其57.98%的股权。经开股份主要经营业务是高端产业园区开发、运营及高新技术产业投资等，目前主要致力于南部

现代制造业新区的开发及建设。联港置业成立于2010年12月27日，注册资本为85000万元，其中公司持有60%的股份，北京生物医药产业基地发展有限公司持有剩余40%的股份。

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，项目完成后出售给相关企业，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开发时所投入的实际开发成本，其定价方式主要为市场定价。

表3 工业园主要项目收入情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	2015年 销售收入	2016年 销售收入	2017年 销售收入	2018年1-3月 销售收入	销售比例
北工大软件园二期项目	11.40	0.54	0.17	0.66	--	100%
国际企业大道III项目	50.83	4.77	1.57	3.67	--	56%
联港置业项目	40.33	1.15	0.38	0.73	0.11	90%
数字电视产业园产业配套服务基地	4.01	4.00	--	--	--	100%
数码科技园一期项目	15.90	--	11.94	6.08	--	88%
合计	122.47	10.46	14.06	11.14	0.11	--

资料来源：公司提供

工业园开发与销售业务是公司的第一大收入来源，2015~2017年该板块分别实现收入11.06亿元、17.82亿元、13.79亿元，占比均在27%以上；2018年1~3月该板块收入0.11亿元。2017年，工业园出售和产业配套住宅销售业务收入较上年下降22.62%，主要系公司将部分销售物业转自持出租所致。由于各期行业成本变化原因，该业务板块毛利率波动较大。

公司自成立以来，已陆续在开发区内投资兴建了100多万平方米的工业产业园区，吸引了包括诺基亚、施耐德、TOM互联网集团、美国应用材料等世界500强在内的众多国内、外著名企业入住。截至2018年3月底，公司完工在售的工业园项目有3个（见表3），尚未出售

面积有28.31万平方米（项目未售部分账面价值体现在“存货”）。目前公司主要在售项目为国际企业大道III项目、数码科技园一期项目等；在建待售项目有G1R1项目、E2F1项目（见表6）。随着开发区后续区域拓展，公司将会承接更多相关业务。

工业园租赁

工业园租赁是公司收入的另一重要来源，其经营主体是集团本部及经开股份。2015~2017年，该板块业务收入逐年增长，分别为7.40亿元、8.23亿元和9.00亿元；毛利率分别为35.88%、24.91%和36.78%，其中2016年该板块业务毛利率偏低，主要系当年对部分租赁工业园进行改造升级，相应成本有所增加所致。2018年一季

度，公司该板块收入2.07亿元，毛利率较上年有所上升。

公司该项业务主要采取两种运营模式：第一种模式是针对普通工业园，公司通过招拍挂方式取得土地进行投资开发，项目完成后进行租赁，目标客户为在开发区注册的企业，并通过租金收入实现公司长期稳定的现金流入。其成本为投资厂房所形成的开发成本，其定价方式采用市场定价。第二种模式为代建模式，即针对国际500强等对工业园有特殊的设计要求的大型企业，由该企业进行厂房设计，由公司通过招拍挂取得土地后进行投资开发，完成后双方签订长期（10年或以上）租赁合同，通过租金收入实现资金回流。对于这种厂房项目，部分工业园项目会给予一定的财政贴息补助。该种模式成本核算采用开发成本减去政府贴息的方式，在定价方式上，由于双方在招商进来的时候签订合同，因此定价视谈判结果确定，通常要略低于市场价。

对于用于租赁的工业园，在建设阶段公司将建设成本计入“在建工程”，待建成后用于出租时转入“投资性房地产”，同时，按照租金和实际发生的运营维修成本确认收入及成本。

目前，公司主要对外租赁的资产有宏达、永昌工业园、中和工业园等为代表的工业园项目，以博大大厦、亦城国际中心、生物医药园为代表的写字楼项目，以及康宁厂房、施耐德和恩智浦厂房等代建项目。公司在建待租赁的项目有A18综合体写字楼项目（见表6）。

表4 公司主要租赁项目情况

（单位：万平方米、%、万元）

项目	建筑面积	年均出租率	年均租金
宏达、永昌工业园	8.33	95	4300
中和工业园	2.27	92	1600
隆盛工业园	4.16	92	2300
隆盛大厦	7.00	60	2450
博大大厦	5.32	100	6800
康宁二期厂房	1.39	100	10680
施耐德厂房	3.12	100	1400
恩智浦电子厂房	2.52	100	1500

北京亦庄生物医药园	1.63	95	9100
亦城国际中心	8.46	70	5200
合计	44.20	--	45330

资料来源：公司提供

物业管理业务

物业管理业务的主要经营主体为北京亦庄置业有限公司（以下简称“亦庄置业”），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，2015~2017年该板块分别取得收入2.55亿元、3.31亿元和3.31亿元；毛利率分别是12.88%、10.57%和12.69%；2016年，由于公司加大了对所管辖部分物业的维修改造，导致相应成本有所上升，毛利率有所下降。2018年一季度，该板块收入1.01亿元；其成本确认存在一定滞后性使得毛利率相对全年偏高。

亦庄置业主要业务来自于公司本部及集团内部各兄弟公司所建物业，物业管理目前涵盖的项目主要有宏达、永昌工业园、隆盛工业园、中和工业园、经海产业园、施耐德、生物医药园等工业园物业；国际企业大道、隆盛大厦、创新大厦等写字楼物业；博大永康公寓等公寓物业；以及博客雅居、亦城茗苑等住宅物业。目前所管理的各类物业项目中，不仅有北京市首家“全国示范工业区”，还有多个项目曾先后多次获市政府、市房管局、市环保局授予的“北京市优秀管理工业区”、“市安全文明小区”、“首都绿化、美化花园式单位”和“市环保模范小区”等荣誉称号。随着现有物业出租率的上升及物业管理项目的增加，物业管理板块的收入有望逐渐增加。

亦庄置业目前拥有员工近900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。亦庄置业经营资产面积达100多万平方米、管理物业面积达310多万平方米，所管资产总值达60亿元。

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”）。经开建设公司拥有房屋建筑工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包壹级等。

工程施工业务主要分为对内业务和对外业务，对内业务均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。

对外业务会计处理方式，前期投入计入“存货”科目；工期在一年内的项目在收到工程款或取得收取价款的证据时确认收入并结转建设成本，工期超过一年的按照工程进度确认收入及结转成本。

公司对外工程施工项目主要分布在开发区、新机场等，2015年以来公司新签合同额持续增长。2015~2017年，公司工程施工业务分别实现收入6.98亿元、8.39亿元和11.20亿元；由于材料、人工等成本逐年增长，该业务毛利率逐年下降至6.52%。2018年一季度，该板块实现收入2.57亿元，毛利率进一步下降至3.89%。

表5 公司工程施工业务中对外业务新签合同额
(单位: 亿元)

	2015 年	2016 年	2017 年
新签合同额	10.69	11.00	31.04
在手合同额	22.00	25.00	50.00

资料来源：公司提供

园区土地整理业务

公司园区土地整理业务的经营主体为公司总部及北京亦庄国际开发建设有限公司。

园区土地整理板块目前仅涉及12平方公里产业园项目，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。

公司土地整理的资金回收分为两部分：一为开发成本的返还，此项不计入收入，直接冲

抵“存货-开发成本”；二为委托开发费，计入利润表中的“主营业务收入”。土地整理板块的收入仅为委托开发费，由政府以全部投资成本为基数支付委托开发费（8%），相应的成本仅为项目团队的相关费用，故毛利率较高。

具体会计记账方式为：土地开发整理期间，所有投入计入“存货-开发成本”科目，对应现金流量表中计入“支付的其他与经营活动有关的现金”；对于成本返还的部分，开发区管委会按照协议向公司返还的成本直接冲抵“开发成本”，对应现金流量表中计入“收到的其他与经营活动有关的现金”；在确认收入时，开发区管委会依据协议向公司支付的 8%的委托开发费计入利润表中的“主营业务收入”，对应现金流量表中计入“销售商品、提供劳务收到的现金”。

土地开发的成本返还分为两种形式，一种是土地上市后返还，由开发区管委会在每个地块土地上市交易完成后，市财政返回款项 30 日内，将该上市地块的土地开发成本全额返还给公司；还有一种是预返还，开发区管委会根据公司实际投资及土地开发成本情况，每年会给予公司一定的成本预返还。因此造成实际返还公司的金额要大于土地成交金额。

12平方公里项目开发建设涉及亦庄镇宝善村及瀛海镇等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，预计将于2018年底之前完成开发。

近年，12平方公里的土地按照北京市政府的土地出让计划陆续出让，并进行成本返还。此外，开发区管委会根据公司的实际投资情况，每年给予一定的预返还。截至2018年3月底，该项目已完成投资387.75亿元，项目累计土地出让成交金额297亿元，返还公司开发成本278.35亿元。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。

目前，12平方公里的土地已基本开发完毕，

开发区下一步空间拓展规划正在编制中，公司将根据开发区最新规划进度逐步明确该板块的发展计划。

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。2015~2017年，公司该业务板块分别实现收入6.58亿元、5.97亿元和7.13亿元；毛利率分别为6.19%、13.57%和20.34%，其大幅上升主要系再生水单价有所提升以及收到污水处理项目改造升级补贴。2018年一季度，该板块实现收入3.06亿元，毛利率28.76%。

北京博大开拓热力有限公司前身为北京开发区热力公司，2011年改制更名为北京博大开拓热力有限公司，注册资本金57779.79万元，为公司的全资子公司。该公司主要负责开发区城市内的集中供热，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；总供暖面积达1290万平方米。该公司供热收费分两种：居民供暖30元/平方米/采暖季，企业蒸汽收费392元/吨。自有蒸汽供应能力1035吨/小时，高温热水供应能力448兆瓦。2016~2017年，公司热力业务实现收入5.10亿元和4.83亿元。

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，是公司的全资子公司，注册资金53499.46万元，主要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及净水定制服务。开发区再生水价格以前为5.1元/吨，2017年价格上调至7元/吨；污水处理价格为1.084元/吨。该公司拥有17万吨/日的污水处理能力，区域污水处理率达到100%；同时拥有6万吨/日的再生水生产能力和10万吨的再生水输配能力，市政设施服务面积

覆盖整个开发区。2016~2017年，公司水务业务实现收入0.87亿元和2.30亿元；2017年收入大幅增长主要系收到污水处理项目改造升级补贴、开发区内路南区污水处理厂于2017年开始运营所致。

3. 未来发展

公司定位于现代化、集团化、专业化的产业新城运营商，是开发区基础设施建设及园区开发唯一运营主体。2018年3月底，公司主要在建项目未来需投资63.34亿元，面临较大资金压力。

G1R1项目位于开发区路东区，建设内容为商品房及公共服务配套。该项目计划通过部分销售的形式实现资金的快速回流，同时保留部分物业自持经营，以实现稳定的租金收入。

A18项目位于开发区路东区，建设内容为商务综合体，拟吸引互联网、电子商务、生物医药、新能源新材料及生产性服务业等行业入驻。该项目计划持有20年，20年后部分办公楼变现，目的是为了保证开发区高科技企业的引领及孵化作用，并实现稳定的现金流入。

E2F1项目位于开发区路东区，建设内容为北京数字电视产业园配套服务中心，吸引数字电视产业上下游企业入驻。该项目计划采取部分销售同时部分自持的运营模式，通过部分销售实现资金的快速回流，同时部分自持经营，以实现稳定的租金收入。

随着开发区核心区建设逐渐成熟，目前投入逐渐减小。为落实“三城一区”建设，公司接下来将重点布局开发区核心区“腾龙换鸟”产业升级改造及开发区发展空间拓展等重点领域，并积极拓展开发区核心区以外的片区和京津冀地区，预计未来项目建设会进一步增加。

表6 截至2018年3月底公司主要在建项目未来投资计划（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	建设规模	累计完成投资	计划投资				项目批复
				2018年 4-12月	2019年	2020年	2021年	
12平方公里土地一级开发项目	406.00	--	387.75	18.25	--	--	--	京技管【2010】45-103号
G1R1项目	17.58	10.40	15.46	2.12	--	--	--	京技管（2014）149号
A18项目	50.00	43.55	14.10	4.10	2.20	0.60	1.00	京技管项备字【2015】15号
E2F1项目	18.76	19.78	11.69	0.20	0.90	2.00	2.00	京技管项备字【2015】69号
合计	492.34	73.73	429.00	24.67	3.10	2.60	3.00	--

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2015~2017年合并财务报告，瑞华会计师事务所（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意见的审计报告，2018年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，截至2015年底，公司合并范围共有21家子公司，2016年新增1家子公司，2017年及2018年一季度公司合并范围均无变化；考虑到期间新增子公司规模较小，公司财务数据可比性强。

截至2017年底，公司合并资产总额729.04亿元，所有者权益合计260.64亿元（其中少数

股东权益15.90亿元）。2017年，公司实现营业收入63.35亿元，利润总额6.66亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额727.94亿元，所有者权益合计255.90亿元（其中少数股东权益15.87亿元）。2018年1~3月，公司实现营业收入9.65亿元，利润总额0.10亿元。

2. 资产质量

2015~2017年，公司资产总额有所波动。截至2017年底，公司合并资产总额729.04亿元，同比增长5.40%，主要系非流动资产增长所致。公司资产以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2015年		2016年		2017年		2018年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	176.22	24.08	94.00	13.59	49.50	6.79	51.61	7.09
应收账款	32.77	4.48	30.40	4.40	34.12	4.68	33.45	4.60
其他应收款	61.93	8.46	55.73	8.06	48.52	6.66	48.97	6.73
存货	269.65	36.84	286.36	41.40	317.70	43.58	321.21	44.13
流动资产	547.41	74.80	476.94	68.95	457.25	62.72	458.65	63.01
可供出售金融资产	45.93	6.28	61.71	8.92	109.80	15.06	104.21	14.32
投资性房地产	76.01	10.39	98.38	14.22	96.06	13.18	96.09	13.20
无形资产	1.63	0.22	1.63	0.24	16.07	2.20	15.94	2.19
在建工程	32.79	4.48	20.75	3.00	9.34	1.28	8.65	1.19
非流动资产	184.46	25.20	214.75	31.05	271.79	37.28	269.30	36.99
资产合计	731.87	100.00	691.69	100.00	729.04	100.00	727.94	100.00

资料来源：根据公司审计报告和季报整理

2015~2017年，公司流动资产持续下降，年均复合下降8.61%。截至2017年底，公司流动资产457.25亿元，同比下降4.13%，主要系货币资金快速下降所致；流动资产以存货为主。

2015~2017年，公司货币资金快速下降，年均复合下降47.00%。截至2017年底，公司货币资金为49.50亿元（受限资金极少），同比下降47.35%。

2015~2017年，公司应收账款有所波动，年均复合增长2.03%。截至2017年底，公司应收账款为34.12亿元，同比增长12.24%，主要系应收账款开发区管委会的土地整理项目委托开发管理费增加所致。在按账龄组合计提坏账准备的应收账款中，账龄在1年以内的占比65.69%、1~2年的占比20.42%、2~3年的占比5.34%、3年以上的占比8.55%，应收账款整体账龄集中在3年以内；已累计计提坏账准备1.09亿元。从欠款单位来看，应收前五名欠款方合计占比83.82%，其中应收开发区管委会土地委托开发管理费24.44亿元，集中度高。

表8 公司应收账款前五名情况（单位：亿元、%）

债务人名称	账面余额	占比	款项性质
北京经济技术开发区管理委员会	24.44	71.63	土地委托开发管理费
北京采育经济开发区管委会	2.46	7.21	工程款
中芯北方集成电路制造（北京）有限公司	1.05	3.08	工程款
北京汇正文化艺术发展有限公司	0.46	1.35	租金
北京华晟经世信息技术有限公司	0.23	0.67	应收的售房款
合计	28.64	83.94	

资料来源：公司审计报告及公司提供

2015~2017年，公司其他应收款不断下降，年均复合下降11.49%。截至2017年底，公司其他应收款48.52亿元，同比下降12.94%，主要系与北京光谷科技园开发建设有限公司和北京兴业万顺置业有限公司等往来款减少所致；该科目以往来款为主。在按账龄组合计提坏账准备的其他应收款中，账龄1年以内的占比85.90%、1~5年占比3.85%、5年以上的占比10.25%，账龄较短；已累计计提坏账准备1.30亿元。从欠

款单位来看，前五名欠款方合计占比92.86%，集中度高，具体欠款单位下表。

表9 2017年底公司其他应收款前五名

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	款项性质
北京经济技术开发区国有资产管理办公室	28.26	58.25	往来款
北京光谷科技园开发建设有限公司	9.51	19.59	往来款
北京兴业万顺置业有限公司	4.43	9.13	资金监管
北京大兴区长子营镇人民政府	2.00	4.12	借款
内蒙古天宇信力置业发展有限公司	0.86	1.76	借款
合计	45.06	92.86	--

资料来源：公司审计报告

2015~2017年，公司存货有所增长，年均复合增长8.54%。截至2017年底，公司存货317.70亿元，同比增长10.94%，主要系土地整理、项目开发投入增加所致。存货中自制半成品及在产品270.96亿元（包括园区土地整理成本、项目开发投入等）、库存商品/产成品45.10亿元（已完工待出售项目），分别占比85.29%和14.16%。该科目受限资产金额40.76亿元，系用于经开股份公司的未完工项目的项目贷款抵押所致。

2015~2017年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长21.39%。截至2017年底，公司非流动资产为271.79亿元，同比增长26.56%，主要系可供出售金融资产增长所致；非流动资产以可供出售金融资产和投资性房地产为主。

2015~2017年，可供出售金融资产快速增长，年均复合增长54.61%。截至2017年底，公司可供出售金融资产为109.80亿元，同比增长77.96%，主要系京东方股票公允价值变动以及新入股北汽新能源股权所致。

2015~2017年，投资性房地产年均复合增长12.42%。截至2017年底，公司投资性房地产为96.06亿元，同比下降2.36%；其中受限投资性房地产占比23.96%。投资性房地产中房屋建筑物（主要用于工业园租赁房屋）和位于开发区内的土地使用权，分别占88.05%和11.95%。

2015~2017 年，公司无形资产年均复合增长 213.66%，主要表现为 2017 年大幅增长，系当年亦庄盛元 A18C1 项目（即表 6 中 A18 项目的一期项目）土地成本由在建工程转入无形资产科目。故截至 2017 年底，在建工程同比下降 54.96%至 9.34 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 727.94 亿元，其中流动资产占 63.01%；各科目较上年底变化较小。

总体来看，近年公司资产总额存在一定波动，其构成以流动资产为主，但流动资产占比呈下降趋势。流动资产中存货占比较高，流动资产变现能力一般；非流动资产以可供出售金融资产、投资性房地产和固定资产为主。总体来看，公司资产质量尚可。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2015~2017 年，公司所有者权益不断增长，年均复合增长 13.14%。2017 年底，公司所有者权益 260.64 亿元，同比增长 19.73%。其中实收资本、未分配利润和其他综合收益占比较高，分别占母公司所有者权益的 76.53%、7.94%和 13.20%。

2015~2017 年，公司实收资本持续增长，年均复合增长 6.76%。2017 年底，公司实收资本 187.30 亿元，同比增长 6.48%，主要系开发区管委会拨付资本金 11.40 亿元所致。

2015~2017 年，公司资本公积持续增长，年均复合增长 20.46%。2017 年底，资本公积 4.06 亿元，同比增长 41.67%，主要系参股公司权益调整增加所致。

2015~2017 年，公司其他综合收益年均复合增长 120.19%。2017 年底，其他综合收益 32.30 亿元，同比增长 445.23%，主要系可供出售金融资产公允价值增加所致。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益为 255.90 亿元，较 2017 年底下降 1.82%，主要系可供出售金融资产公允价值变动损益引起的其他综合收益变动所致。

总体看，由于其他综合收益变动大，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2015~2017 年，公司负债总额有所下降，年均复合下降 5.84%。截至 2017 年底，公司负债总额 468.40 亿元。近年随着借款期限变化，公司负债结构存在一定波动，2017 年底非流动负债占比 55.29%。

表 10 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	39.00	7.38	27.19	5.74	29.63	6.33	29.20	6.19
应付账款	24.95	4.72	24.71	5.21	25.46	5.44	17.68	3.75
预收账款	38.55	7.30	41.61	8.78	40.80	8.71	44.45	9.42
其他应付款	21.50	4.07	26.01	5.49	31.09	6.64	45.15	9.56
一年内到期非流动负债	103.56	19.60	105.47	22.25	66.03	14.10	70.01	14.83
流动负债	245.38	46.45	242.02	51.06	209.44	44.71	219.74	46.55
长期借款	210.08	39.77	143.20	30.21	156.68	33.45	152.75	32.36
应付债券	59.49	11.26	72.11	15.21	69.60	14.86	69.63	14.75
专项应付款	7.18	1.36	11.90	2.51	18.27	3.90	17.07	3.62
非流动负债	282.89	53.55	231.98	48.94	258.96	55.29	252.31	53.45
负债合计	528.27	100.00	474.00	100.00	468.40	100.00	472.05	100.00

资料来源：根据公司审计报告和季报整理

2015~2017年,公司流动负债有所下降,年均复合下降7.61%。截至2017年底,公司流动负债209.44亿元,同比下降13.46%,主要系一年内到期的非流动负债下降所致。

2015~2017年,公司短期借款波动中有所下降,年均复合下降12.83%。截至2017年底,公司短期借款为29.63亿元,同比增长9.00%。短期借款中信用借款26.90亿元、保证借款1.13亿元和抵押借款1.60亿元。

公司应付账款主要是未结算工程款,2015~2017年,公司应付账款保持相对稳定。截至2017年底,公司应付账款为25.46亿元,同比增长3.03%,主要是应付天津市武清区人民政府下朱庄街道办事处等单位的未结算工程款7.23亿元。

2015~2017年,公司预收款项年均复合增长2.87%。截至2017年底,公司预收账款为40.80亿元,同比下降1.95%,主要为预收北京市土地整理储备中心的项目启动资金以及其他项目的销售预收款。

2015~2017年,其他应付款快速增长,年均复合增长20.25%。截至2017年底,公司其他应付款为31.09亿元,同比增长19.57%,主要系收到个人安置房的购房款增加所致。

2015~2017年,公司一年内到期非流动负债年均复合下降20.15%。截至2017年底,一年内到期非流动负债为66.03亿元,同比下降37.39%,主要由一年内到期的长期借款(38.44亿元)和一年内到期的应付债券(27.58亿元)构成。

2015~2017年,公司非流动负债年均复合下降4.32%。截至2017年底,公司非流动负债258.96亿元,同比增长11.63%,主要系长期借款等增加所致。

2015~2017年,长期借款年均复合下降13.64%。截至2017年底,公司长期借款156.68亿元,同比增长9.41%,主要由信用借款(58.86亿元)、保证借款(93.51亿元)和抵押借款(42.75亿元)构成。其中一年内到期部分38.44亿元已

反映在一年内到期非流动负债中。

2015~2017年,公司应付债券年均复合增长8.17%。截至2017年底,公司应付债券为69.63亿元,同比下降3.48%,主要系公司部分企业债到期所致。

2015~2017年,公司专项应付款快速增长,年均复合增长59.48%。截至2017年底,公司专项应付款18.27亿元,同比增长53.47%,其中应付亦星嘉南水北调腾退项目15.81亿元。

截至2018年3月底,公司负债合计472.05亿元,较2017年底略有增长;流动负债占比46.55%,较上年底上升1.84%。其中应付账款17.68亿元,较上年底大幅下降30.54%,主要系部分工程款已结算;其他应付款45.15亿元,较上年底大幅增长45.22%,主要系项目拨款、工程类押金及保证金、往来款增加所致。

2015~2017年,公司全部债务逐步下降,分别是416.81亿元、347.96亿元和321.94亿元。全部债务以长期债务为主,近三年分别占比64.94%、61.88%和70.29%。2017年底,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同比均有所下降,分别为64.25%、55.26%和46.47%。2018年3月底,公司全部债务321.58亿元,与2017年底基本持平,资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2017年底略有增长,分别为64.85%、55.69%和46.50%。

总体来看,公司由于业务规模较大,对外融资需求较高,整体债务规模较大,债务负担较重。

4. 盈利能力

2015~2017年,各板块业务稳步开展,公司营业收入快速增长,分别为44.13亿元、49.16亿元和63.35亿元。同期,公司营业成本增速高于营业收入增速,故近三年公司营业利润率持续下降,分别为34.13%、28.45%和25.69%。

从期间费用来看,2015~2017年,公司期间

费用持续下降，年均复合下降12.18%，主要系债务规模下降引起的财务费用下降所致。由于同期公司营业收入快速增长，近三年期间费用率分别为34.11%、24.54%和18.32%，公司对期间费用控制能力有所提升，但期间费用对公司利润侵蚀依然大。

2015~2017年，公司营业外收入分别为1.35亿元、3.77亿元和1.15亿元，其中政府补助分别为0.99亿元、2.21亿元和0.41亿元。公司利润总额分别为4.94亿元、5.49亿元和6.66亿元。2017年，公司其他收益0.96亿元，全部为与公司日常经营相关的政府补贴。2015~2017年，公司利润总额分别为4.94亿元、5.49亿元和6.66亿元。

2015~2017年，公司总资本收益率分别为2.16%、1.87%和1.93%；同期净资产收益率分别为1.54%、1.63%和1.75%。

2018年1~3月，公司实现营业收入9.65亿元，相当于2017年全年的15.23%；营业利润率21.58%，较上年有所下降；公司实现利润总额0.10亿元。

总体来看，公司期间费用对公司营业利润侵蚀较大，政府补助对利润总额贡献较大，整体盈利能力较弱。

5. 现金流分析

2015~2017年公司销售商品、提供劳务收到的现金存在一定波动，2017年为50.22亿元；近三年现金收入比分别为95.29%、121.99%和79.27%，收现质量尚可。2017年公司全资子公司北京星网工业园有限公司名下厂房评估入股了北京新能源汽车股份有限公司，对应确认的其他业务收入中11.10亿元无现金流入，故当年收现质量下降。2015~2017年，公司收到其他与经营活动有关的现金、支付其他与经营活动有关的现金均呈下降趋势，主要包括12平方公里土地整理成本返还、银行理财资金、往来款等。受公司项目开发支出减少影响，2015~2017年公司购买商品、接受劳务支付的现金不断下降，2017年为34.47亿元。2015~2017年，公司经营

性净现金流分别为51.92亿元、55.26亿元和11.52亿元。

2015~2017年，公司投资活动现金流入规模相对较小。投资活动现金流出以投资支付的现金为主，系对参股公司的投资。由于公司自建项目和参股公司不断投入，近两年投资活动产生的现金流量净额持续为负。

2015~2017年，公司筹资活动现金流入不断下降，年均复合下降24.88%，2017年为120.96亿元，主要为公司取得借款收到的现金109.56亿元，此外公司吸收投资收到的现金11.40亿元，为公司收到开发区管委会拨付的增资款。同期，筹资活动现金流出157.13亿元，主要为偿还债务本息。2015~2017年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为2.23亿元、-108.76亿元和-36.17亿元。

2018年1~3月，公司现金收入比为159.64%；收到其他与经营活动有关的现金、支付其他与经营活动有关的现金额度较大，资金内容同2017年情况；公司投资活动较少；筹资活动方面，公司以取得借款和偿还债务为主。

总体看，随着12平方公里开发项目及园区基础设施项目的逐渐完善，公司资金需求有所放缓，筹资活动现金流量净额由正转负。

6. 偿债能力

2015~2017年，公司流动比率分别为223.09%、197.07%和218.32%；速动比率分别为113.20%、78.75%和66.63%，整体呈下降趋势；经营现金流动负债比分别为21.16%、22.84%和5.50%。截至2018年3月底，流动比率和速动比率均下降至208.72%、62.55%。考虑到公司短期债务规模较大且现金类资产无法覆盖，总体看，公司短期偿债能力较弱。

2015~2017年，公司EBITDA分别是19.43亿元、15.44亿元和19.02亿元；全部债务/EBITDA分别为21.36倍、22.54倍和16.92倍。公司长期偿债能力弱。考虑到公司的区域专营性和股东对其各方面的支持，公司整体偿债能力强。

截至2018年3月底,公司共获得银行授信额度492.18亿元,未使用额度325.02亿元,公司间接融资渠道畅通。

截至2018年3月底,公司对外担保50.00亿元,担保比率19.54%,系对开发区国资办的担保,公司或有负债风险低。

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

本期中期票据计划发行金额15亿元,相当于公司2017年底长期债务和全部债务的6.63%和4.66%,对公司现有债务影响小。

2017年底,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为64.25%、46.47%和55.26%。以公司2017年底财务数据为基础,不考虑其他因素,本期中期票据发行后,上述指标将分别升至64.97%、48.07%和56.38%,公司债务负担略微加重。同时,考虑到本期中期票据将全部用于偿还公司到期债务,公司实际债务指标可能低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2015~2017年,公司经营活动现金流入量352.02亿元、250.83亿元和151.70亿元,分别为本期中期票据发行金额的23.47倍、16.72倍和10.11倍;同期,公司经营活动现金流量净额分别为51.92亿元、55.26亿元和11.52亿元,分别为本期中期票据的3.46倍、3.68倍和0.77倍;公司EBITDA分别为19.43亿元、15.44亿元和19.02亿元,分别为本期中期票据发行金额的1.30倍、1.03倍和1.27倍。公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度强;EBITDA对本期中期票据的保障程度一般。

十、结论

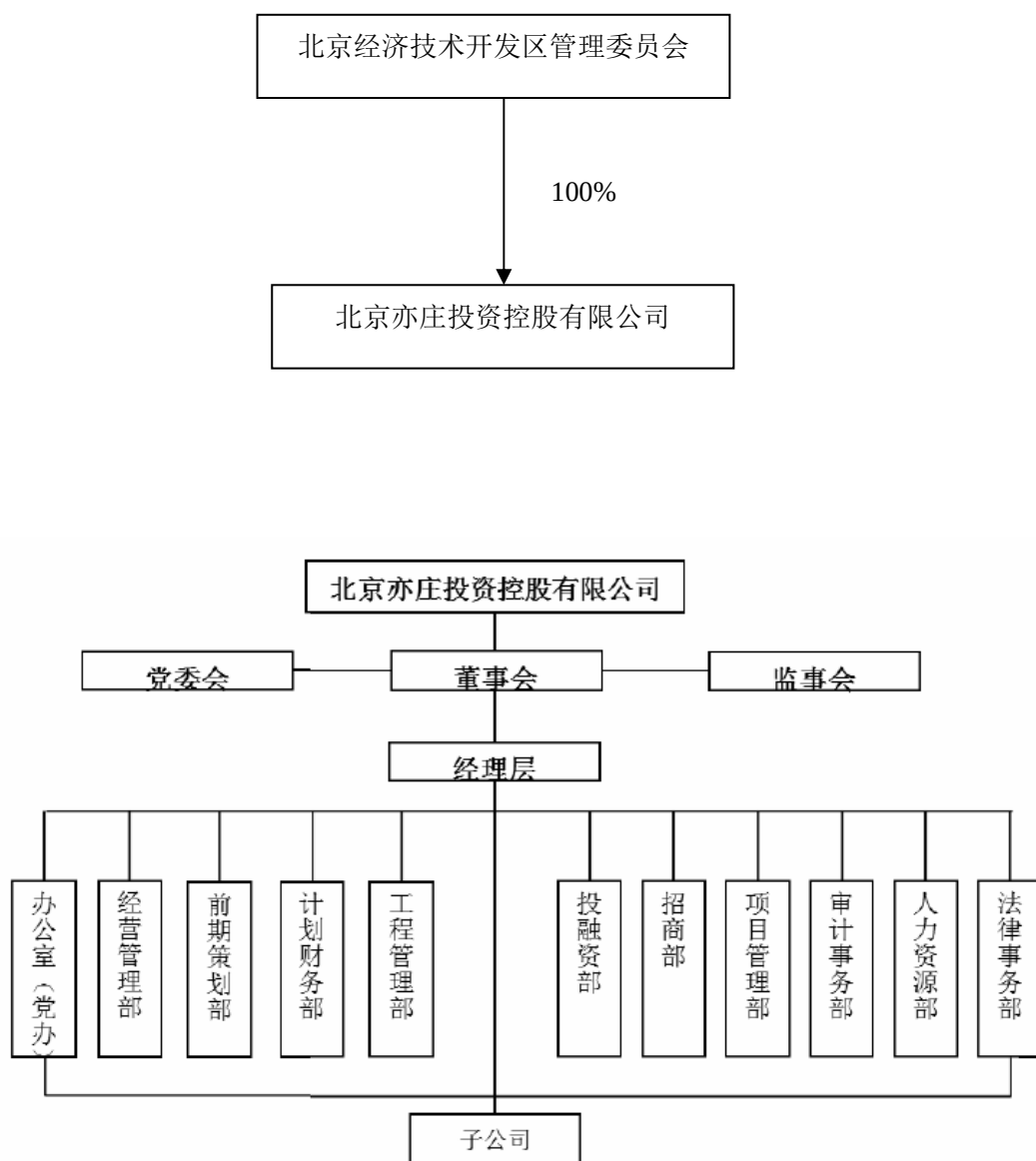
公司是北京经济技术开发区的基础设施建设及园区开发运营的唯一主体。近年来,开发

区经济快速增长,且未来开发区发展空间有望拓展,为公司的发展创造了良好的外部环境。公司自成立以来陆续收到一系列政府资本金注入或财政补贴等资金支持,外部支持力度较大,持续性较强。目前,公司存在盈利能力较弱、期间费用较高、债务负担较重和投资压力较大等不利因素。

伴随着开发区区域的继续扩展,公司业务所涉及的地域面积将有所增大,为公司园区业务的发展开拓了更大的空间,预计未来公司项目建设会逐年增加。

本期中期票据还款来源主要为公司日常经营收入,公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度强。基于对公司主体长期信用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极低。

附件 1 截至 2018 年 3 月底公司股权结构图及组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	176.22	94.00	49.52	51.62
资产总额(亿元)	731.87	691.69	729.04	727.94
所有者权益(亿元)	203.60	217.69	260.64	255.90
短期债务(亿元)	145.56	132.65	95.66	99.21
长期债务(亿元)	269.57	215.31	226.28	222.37
全部债务(亿元)	415.13	347.96	321.94	321.58
营业收入(亿元)	44.13	49.16	63.35	9.65
利润总额(亿元)	4.94	5.49	6.66	0.10
EBITDA(亿元)	19.43	15.44	19.02	--
经营性净现金流(亿元)	51.92	55.26	11.52	7.94
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.94	1.56	1.96	--
存货周转次数(次)	0.10	0.11	0.14	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.07	0.09	--
现金收入比(%)	95.29	121.99	79.27	159.64
营业利润率(%)	34.13	28.45	25.69	21.58
总资本收益率(%)	2.16	1.87	1.93	--
净资产收益率(%)	1.54	1.63	1.75	--
长期债务资本化比率(%)	56.97	49.72	46.47	46.50
全部债务资本化比率(%)	67.09	61.51	55.26	55.69
资产负债率(%)	72.18	68.53	64.25	64.85
流动比率(%)	223.09	197.07	218.32	208.72
速动比率(%)	113.20	78.75	66.63	62.55
经营现金流动负债比(%)	21.16	22.84	5.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	21.36	22.54	16.92	--

注：2018 年一季报财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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	
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 北京亦庄投资控股有限公司 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。

北京亦庄投资控股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。

北京亦庄投资控股有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对北京亦庄投资控股有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，北京亦庄投资控股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亦庄投资控股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，如发现北京亦庄投资控股有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对北京亦庄投资控股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，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如北京亦庄投资控股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亦庄投资控股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亦庄投资控股有限公司联系，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。