

信用评级公告

联合〔2021〕6148号

联合资信评估股份有限公司通过对北京亦庄投资控股有限公司的信用状况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，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月七日



北京亦庄投资控股有限公司主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2021年7月7日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aaa	评级结果		AAA
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	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级,各级因子评价划分为 6 档,1 档最好,6 档最差;财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级,各级因子评价划分为 7 档,1 档最好,7 档最差;财务指标为近三年加权平均值;通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

北京亦庄投资控股有限公司(以下简称“公司”)是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。近年来,开发区经济较快增长,为公司发展提供了良好的外部环境。联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司业务区域专营性及重要性突出,并在货币注资及财政补贴方面持续获得股东的大力支持。联合资信同时关注到公司2020年营业收入受疫情影响较大、期间费用和非经常性损益对利润侵蚀较大、未来面临一定的资本支出压力等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来,伴随着开发区区域的扩展,公司将聚焦核心区产业升级改造项目,同时,着眼于225平方公里亦庄新城产业规划,进一步提升平台的承载能力和水平。随着产业新城项目聚集效应的显现,公司产业新城租赁业务有望成为营业收入新的增长点,公司未来主营业务有望稳定经营。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的综合评估,联合资信认为,公司主体偿债风险极低。

优势

1. 外部环境良好。开发区是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。近年来,开发区经济较快增长,2018—2020年,开发区分别实现地区生产总值1509.5亿元、1932.8亿元和2045.4亿元,公司外部发展环境向好。
2. 专营性优势突出。公司是开发区基础设施建设及园区开发运营的唯一主体,业务专营性及重要性突出。
3. 持续获得有力的外部支持。2018—2020年,公司累计获得股东注资19.52亿元。2018—2020年及2021年一季度,公司获得政府的财政补贴合计3.23亿元。

分析师：张婷婷 郭欣宇

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

关注

1. **受疫情影响，2020 年公司营业收入出现大幅下滑。**受新冠疫情影响，公司产业新城销售板块和产业新城建设板块收入均出现大幅下滑，导致公司 2020 年营业收入同比下降 27.95% 至 43.08 亿元。
2. **期间费用和非经常性损益对公司利润侵蚀较大。**近年来，公司期间费用和资产减值损失规模较大，2020 年分别为 14.85 亿元和 4.31 亿元，分别相当于利润总额的 300.61% 和 87.25%，对利润侵蚀较明显。
3. **面临一定的资本支出压力。**截至 2021 年 3 月底，公司主要在建项目未来尚需投资 65.21 亿元，规模较大，公司未来面临一定资金压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	113.78	89.63	121.01	140.69
资产总额（亿元）	713.43	676.28	657.39	668.74
所有者权益（亿元）	226.92	237.96	255.52	258.20
短期债务（亿元）	101.61	90.31	60.65	65.44
长期债务（亿元）	188.91	144.14	157.36	170.94
全部债务（亿元）	290.52	234.44	218.01	236.38
营业收入（亿元）	63.91	59.80	43.08	12.99
利润总额（亿元）	7.41	3.29	4.94	2.51
EBITDA（亿元）	19.35	17.72	21.24	--
经营性净现金流（亿元）	119.65	45.32	23.84	-12.09
现金收入比（%）	93.40	119.48	116.70	104.62
营业利润率（%）	27.04	23.22	9.09	22.82
净资产收益率（%）	2.45	0.96	0.50	--
资产负债率（%）	68.19	64.81	61.13	61.39
全部债务资本化比率（%）	56.15	49.63	46.04	47.79
流动比率（%）	208.86	189.49	203.97	228.24
速动比率（%）	90.18	98.10	129.05	149.50
经营现金流动负债比（%）	52.22	20.24	12.17	--
现金短期债务比（倍）	1.12	0.99	2.00	2.15
EBITDA 利息倍数（倍）	1.21	1.41	1.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.02	13.23	10.27	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	425.99	389.90	421.17	431.33
所有者权益（亿元）	208.32	224.40	241.61	244.27
全部债务（亿元）	137.23	90.22	99.59	118.67

营业收入（亿元）	10.80	8.63	7.53	1.62
利润总额（亿元）	1.62	5.50	4.87	1.81
资产负债率（%）	51.10	42.45	42.63	43.37
全部债务资本化比率（%）	39.71	28.68	29.19	32.70
流动比率（%）	147.04	146.80	165.87	215.30
经营现金流动负债比（%）	88.15	11.88	1.49	--

注：1、2021 年一季度财务数据未经审计；2、尾差系四舍五入所致

主体评级历史：

信用级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2020/06/16	张婷婷、王中天	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2013/06/20	张露雪	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2010/01/07	刘新宇、刘小平	工商企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文

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，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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 2021 年 7 月 7 日至 2022 年 7 月 6 日；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主体长期信用评级报告

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，初始注册资本为10000万元。2017年，根据中共北京市委常委会第198次会议（十一届〔2016〕3号）和北京市人民政府专题会议（〔2015〕第114号）精神，按照《北京经济技术开发区管理委员会关于北京经济技术投资开发总公司改制方案的批复》（京技管〔2017〕53号）有关要求，公司由全民所有制改制为国有独资公司，改制后继续由北京经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）代表市政府履行出资人职责，公司按市属一级企业进行管理；公司名称变更为现名。历经多次增资，截至2021年3月底，公司实收资本为206.81亿元；截至目前，公司注册资本尚未变更，仍为187.30亿元。开发区管委会是公司唯一出资人和实际控制人。

公司主要负责开发区基础设施建设及园区开发运营。截至2021年3月底，公司本部内设企业运营部、财务管理部、投资发展部等职能部门；合并范围一级子公司共有22家。

截至2020年底，公司资产总额657.39亿元，所有者权益255.52亿元（含少数股东权益16.48亿元）；2020年，公司实现营业总收入43.08亿元，利润总额4.94亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额668.74亿元，所有者权益258.20亿元（含少数股东权益16.17亿元）；2021年1—3月，公司实现营业总收入12.99亿元，利润总额2.51亿元。

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、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年中国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，中国国内生产总值现价24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

¹ 文中GDP增长均为实际增速，下同

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以2019年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同

表 1 2017 - 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品 and 能源价格后

的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发

挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要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，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。本世纪初，固定资产投资是拉动中国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《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》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业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）行业监管与政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，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），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债

务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施投资建设重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且

各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20% 的基础上可适当上调, 有助于保障地方重大项目资本金来源, 缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出, 支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式, 运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制, 宏观经济有序恢复, 抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作, 强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月, 中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工

作, 处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月, 财政部提出保持高压监管态势, 将严禁新增隐性债务作为红线、高压线, 坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月, 国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》, 再次强调化解地方政府隐性债务的重要性, 坚守底线思维, 把防风险放在更加突出的位置。同时, 重申清理规范地方融资平台公司, 剥离其政府融资职能, 对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算, 健全市场化、法治化的债务违约处置机制, 坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 2 2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设, 抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设, 加快开展南水北调后续工程前期工作, 适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务, 应急物资保障领域投入, 加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债, 增加地方政府专项债券, 提高资金使用效率, 真正发挥稳定经济的关键作用, 加大传统基建和新型基建的投资力度, 发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力, 推进以县城为重要载体的新型城镇化建设, 促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域, 提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标, 建立改造资金机制, 支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式, 运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等; 明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动, 不作为一级预算, 其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度, 实施城市更新行动, 推进城镇老旧小区改造, 建设现代物流体系, 高度重视保障性租赁住房建设等; 抓实化解地方政府隐性债务风险工作, 处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性, 坚守底线思维, 把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司, 剥离其政府融资职能, 对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算, 健全市场化、法治化的债务违约处置机制, 坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源: 联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体, 仍有一定发展空间, 评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能, 城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响, 部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险, 非标融

资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前, 中国的基础设施建设尚不完善, 城镇化率仍处于较低水平, 城镇化发展面临东西部发展不平衡问题, 基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,

中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

近年来，北京市经济稳定增长，产业结构持续优化，财政自给能力强。公司外部发展环境良好。

2018—2020年，北京市地区生产总值（GDP）持续增长，年均复合增长9.12%。根据《北京市2020年国民经济和社会发展统计公报》，2020年，北京市实现地区生产总值36102.6亿元，按可比价格计算，比上年增长1.2%。其中，第一产业增加值107.6亿元，下降8.5%；第二产业增加值5716.4亿元，增长2.1%；第三产业增加值30278.6亿元，增长1.0%。三次产业构成由上年的0.3：16.2：83.5调整为0.4：15.8：83.8，产业结构持续优化。

2020年，北京市实现工业增加值4216.5亿元，按可比价格计算，比上年增长1.4%。其中，规模以上工业增加值增长2.3%。同期，固定资产投资（不含农户）比上年增长2.2%。其中，基础设施投资下降12.3%；房地产开发投资比上年增长2.6%。

2018—2020年，北京市一般公共预算收入分别为5785.90亿元、5817.10亿元和5483.90亿元。其中，2020年，北京市一般公共预算收入比上年下降5.70%，主要受新冠肺炎疫情等因

素影响；一般公共预算支出6776.0亿元，同比下降3.60%；财政自给率80.93%，财政自给能力强。2020年，北京市政府性基金预算收入2317.4亿元，政府性基金预算支出3454.5亿元。

北京经济技术开发区是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国家级开发区。近年来，北京经济技术开发区固定资产投资快速增长，区域经济和一般公共预算收入均实现较快增长，在国家级开发区排名中位居前列。

北京经济技术开发区（以下简称“开发区”）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国家级开发区。

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），开发区被批准由原来的12平方公里扩区到26平方公里，扩区将使得开发区的产业发展空间增大60%。2017年2月24日习近平总书记在视察北京工作时指出“要抓好中关村科学城、怀柔科学城、未来科学城、北京经济技术开发区这‘三城一区’建设，深化科技体制改革，努力打造成北京经济发展新高地”。北京经济技术开发区作为“三城一区”中“三城”的科技成果转化承载区，随着下一步发展空间的进一步拓展，将在建设全国科技创新中心和构建“高精尖”经济结构中发挥好前沿阵地和主平台作用。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；开发区计划在2035年建设成为具有全球影响力的创新型产业集群和科技服务中心，首都东南部区域创新发展协同区，战略性新兴产业基地及制造业转型升级示范区。

目前，开发区已初步形成了电子信息通

信、生物工程与新医药、汽车、装备制造四大主导产业。2018年12月，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219家国家级经开区的2017年产业基础、科技创新、区域带动、生态环保、行政效能等方面情况，进行了全面量化评价。北京经济技术开发区在全部219家国家级经开区中排名第四，同时产业基础排名中名列第七名，科技创新排名位居前三。

2018—2020年，开发区分别实现地区生产总值1509.5亿元、1932.8亿元和2045.4亿元。2020年，按可比价格计算，比上年增长6.4%。其中，第二产业增加值1332.1亿元，比上年增长5.9%；第三产业增加值713.3亿元，比上年增长7.4%；第二产业和第三产业构成为65.1:34.9。全年实现规模以上工业总产值4371.8亿元，比上年增长5.4%；固定资产投资比上年增长25.4%。

2018—2020年，开发区实现一般公共预算收入257.3亿元、270.0亿元和300.1亿元。其中，2020年，开发区一般公共预算收入比上年增长11.1%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年3月底，公司实收资本206.81亿元；截至目前，公司注册资本尚未变更，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. 企业规模与竞争力

公司是开发区基础设施建设及园区开发运营的唯一主体，开发区发展空间的持续拓展为公司的未来发展奠定了坚实基础。

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、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。随着开发区规划区域范围的不断拓展，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目前已拓展至约225平方公里。升级版开发区规划体系的确定，为公司未来发展奠定了坚实基础。

3. 人员素质

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。

截至2021年3月底，公司共有高管人员5名，包括董事长兼党委书记1名、总经理1名、副总经理3名。

白文先生，56岁，中共党员，副研究员，硕士研究生学历；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，北京博大兴投资开发有限公司董事长，公司副总经理、总经理、党委书记；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，52岁，教授级高级工程师，博士学历；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），十二届全国政协委员；2017年10月起任公司总经理、董事。

截至2021年3月底，公司在职员工2986人。其中具有专业职称的员工1011人，占总人数的33.86%；高级专业职称的员工153人，占总人数的5.06%；本科及以上学历的员工

1738人，占总人数的58.20%。

4. 外部支持

近年来，公司股东开发区管委会在货币注资和财政补贴方面给予公司大力支持。

货币注资

2018—2020年，开发区管委会分别以货币形式向公司增资0.24亿元、1.09亿元和18.18亿元，计入“实收资本”。

财政补贴

2018—2020年及2021年1—3月，公司分别获得财政补贴0.44亿元、1.19亿元、0.79元和0.82亿元，用于补贴日常经营和借款利息的偿付，体现在“其他收益”科目中。

5. 企业信用记录

根据《企业信用报告》（机构信用代码：G10110115022516709），截至2021年6月5日，公司无未结清的不良信贷信息记录，已结清的信贷信息中，存在6笔已结清的关注类贷款，均已于2008年1月14日之前正常还款。

五、管理分析

公司法人治理结构和管理制度较为健全，能够保障日常经营工作的正常运行。

1. 法人治理结构

公司经市政府批准设立，开发区管委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。

2. 管理水平

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。

资金管理

公司为了规范货币资金管理行为，防范货币资金管理风险，提高货币资金使用的效率，制定了《资金管理制度》。根据制度规定，公司所有的财务活动必须依据授权进行办理，同时明确了资金管理的组织和职责、现金管理、银行存款管理、票据管理、印章管理和银行账户管理要求，以及货币资金的计划、审批和监督，以确保资金安全。

投资管理

公司制定了《投资管理制度》，公司在对拟投资项目进行初步调研后编制可行性研究报告和投资方案，需经财务、法律等相关部门从财务评价、风险分析、公司战略发展等方面提出独立意见，上报部门主管同意后，提交公司董事会对投资项目进行决策，董事会授权总经理办公会行使部分投资审批权。

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》，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。

融资管理

公司制定了《筹资管理制度》，主要对筹资业务的管理机构与职责、筹资资源管理、筹

资预算决算管理、筹资业务管理、筹资报告与档案管理、监管管理等方面进行规范，明确了适度负债原则，筹资业务涉及公司“三重一大”事项管理要求的，需严格按照公司的“三重一大”事项审批流程进行决策。

担保管理

公司制定了《担保业务管理制度》，规定实行严格的担保审批管理，将担保纳入年度预算进行统一管理，实行总量控制，公司对系统内单位提供担保的，须经公司总经理办公会批准；公司系统内所属全资子公司、控股子公司之间提供担保的，须报请担保人股东审批并经担保人董事会批准后方可实施；对外提供担保的，须经公司总经理办公会及董事会批准。

对下属子公司管理

子公司管理方面，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，对下属子公司行使参与重大决策、选择经营管理者 and 获取投资收益等出资人权利。

城建设为主，兼营新城公共服务保障等业务。2020年，受新冠疫情的影响，公司主营业务收入大幅下降；近年来，公司主营业务毛利率呈下降趋势，各主要板块毛利率均出现不同程度的下滑。

公司主营业务包括产业新城运营板块、产业新城建设板块和新城公共服务保障板块；主要业务区域和服务对象均在开发区范围内。

2018—2019年，公司主营业务收入保持稳定；2020年，受疫情影响，公司主营业务收入较上年下降28.75%，仍以产业新城运营和产业新城建设收入为主。产业新城运营收入中，产业新城项目销售收入2020年大幅下降，产业新城项目租赁收入较为稳定；产业新城建设收入来自工程施工与园区土地整理业务，2020年收入规模大幅下降。

从毛利率看，2018—2020年，公司主营业务毛利率呈下降趋势，各主要板块毛利率均出现不同程度的下滑。

2021年1—3月，公司实现主营业务收入12.42亿元，同比增长17.44%。同期，公司主营业务毛利率为26.65%，较2020年小幅上升。

六、经营分析

1. 经营概况

公司经营业务以产业新城运营和产业新

表3 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020年			2021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
（一）产业新城运营板块	26.00	45.95	44.04	27.54	48.49	44.23	19.89	49.16	21.97	6.44	51.86	29.35
产业新城项目销售	12.73	22.50	61.19	12.81	22.55	55.19	5.45	13.47	12.48	2.32	18.70	7.33
产业新城项目租赁	9.09	16.07	39.71	10.65	18.75	47.23	9.86	24.37	37.83	2.63	21.15	50.95
其他配套服务	4.18	7.39	1.20	4.08	7.18	1.96	4.58	11.33	-1.09	1.49	12.01	25.50
（二）产业新城建设板块	20.52	36.27	31.58	20.80	36.62	17.21	10.62	26.25	21.37	1.70	13.67	6.47
（三）新城公共服务保障板块	7.03	12.42	15.50	5.80	10.21	-0.86	6.82	16.86	8.36	3.81	30.71	32.55
（四）其他	3.03	5.36	40.26	2.66	4.68	25.94	3.13	7.73	54.95	0.47	3.76	14.89
合计	56.58	100.00	35.77	56.80	100.00	28.87	40.47	100.00	22.09	12.42	100.00	26.65

注：各分项数之和与合计数存在差异，系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 产业新城运营

公司产业新城运营板块包括产业新城项目销售、产业新城项目租赁及其他配套服务。2018—2020 年及 2021 年 1—3 月，公司产业新城运营收入占公司主营业务收入的比例均在 45%以上，是公司最重要的收入来源。

①产业新城项目销售

产业新城项目销售业务是公司重要的收入来源。2020 年，产业新城项目销售业务受疫情影响较大，销售收入及毛利率水平均大幅下降。已完工待售厂房规模较大，未来面临一定的去化压力。

公司产业新城项目销售业务的经营主体为公司本部、子公司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。

产业新城项目销售的经营模式是：公司通过招拍挂方式取得土地，并投资开发建设一定量的工业园区，待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期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；但对于少部分开发区管委会重点招商入园企业，则采用开发区管委会与企业间的协议定价，协议定价一般按照市场价下浮 10%以内的比例确定。

表 4 公司主要产业新城项目销售收入情况
(单位：万平方米、亿元)

项目名称	2018 年 销售收入	2019 年 销售收入	2020 年 销售收入	2021 年 1—3 月 销售收入
北工大软件园二期项目	0.25	--	--	--
国际企业大道 III 项目	4.83	4.30	0.33	--
联港置业项目	0.54	0.16	0.16	--
数码科技园一期项目	2.43	--	0.47	--
G1R1 项目	0.70	8.35	4.49	1.99

其他项目	3.98	--	--	0.33
合计	12.73	12.81	5.45	2.32

资料来源：公司提供

近年来，公司主要的产业新城内园区销售类项目包括北工大软件园二期项目、国际企业大道 III 项目、联港置业项目、数码科技园一期项目等。2018—2020 年及 2021 年 1—3 月，产业新城项目销售业务分别实现收入 12.73 亿元、12.81 亿元、5.45 亿元和 2.32 亿元。其中，2020 年产业新城项目销售收入大幅下降，主要受疫情影响以及公司将部分拟销售物业转为自持出租运营所致。公司作为产业新城运营商，未来将进一步提升自营项目的比例。同时受施工建设过程中人工、建材及防疫成本上升的影响，2020 年该业务板块毛利率大幅下降至 12.48%。

公司自成立以来，已陆续在开发区内投资建设了 200 多万平方米的工业产业园区，聚集了施耐德、通用电气医疗设备（GE）、IBM、TOM 互联网集团、SMC 气动元器件、中芯国际等世界 500 强在内的众多国内、外著名企业，覆盖了电子信息通信、生物工程与新医药、汽车和装备制造四大主导产业。目前公司主要在售项目为国际企业大道 III 项目、联港置业、G1R1 项目等，截至 2020 年底，公司存货中库存商品 52.44 亿元，主要为待售厂房，规模较大，公司未来面临一定的去化压力。公司作为产业新城运营商，未来将进一步提升自营项目的比例，原计划用于销售的部分厂房未来或将转为租赁。在建项目情况见表 6，目前，公司园区类项目的经营模式不再把单个项目定位为出售或者租赁，而是根据招商引资的需要，视情况选择部分出售、部分租赁。

②产业新城项目租赁

产业新城项目租赁业务经营良好，收入规模波动增长，毛利率水平较高；随着开发区向好发展，未来该业务收入有望保持增长态势。

产业新城项目租赁是公司收入的另一重要来源，其经营主体是公司本部及经开股份。

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，出租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。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。

2018—2020年，公司产业新城租赁项目出租面积逐年增长，截至2020年底为81.50万平方米。同期，该板块业务收入波动增长，分别为9.09亿元、10.65亿元和9.86亿元。其中，2020年产业新城租赁项目租赁面积增长，但收入小幅下降主要受疫情影响公司响应北京市政府号召对园区内企业减免租金共计1亿元所致。2018—2020年，公司产业新城租赁业务毛利率分别为39.71%、47.23%和37.83%，受每年租赁工业园改造升级成本变化的影响，毛利率有所波动，但整体处于较高水平。2021年1—3月，公司该板块实现收入2.63亿元，毛利率50.95%。

目前，公司主要对外租赁的资产有宏达工业园、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、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。公司在建项目见表6。

表5 截至2020年底公司主要产业新城项目租赁情况
(单位：万平方米、%、万元)

名称	建筑面积	年均出租率	年均租金
宏达工业园	3.37	90	1910.00

永昌工业园	4.96	90	2400.00
中和工业园	2.27	90	1600.00
隆盛工业园	4.16	100	2110.00
隆盛大厦	7.00	88	3045.00
博大大厦	5.32	100	6879.00
康宁一期	2.79	100	2476.00
康宁二期厂房	13.86	100	8428.00
施耐德厂房	3.12	100	1284.00
恩智浦电子厂房	2.52	100	1317.00
生物医药园	1.63	95	6844.00
北工大软件园	9.2	80	4808.00
数显园	11.46	90	4927.00
汇展中心	8.08	100	3324.00
C8M2 厂房	1.76	100	1386.00
合计	81.50	--	52738.00

资料来源：公司提供

③其他配套服务

其他配套服务收入规模基本保持稳定，受维修改造成本差异的影响，毛利率变化较大。

其他配套服务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”）。亦庄置业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。亦庄置业业务范围目前涵盖了厂房物业、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。

随着承接的新项目逐渐步入稳定管理期，公司其他配套服务收入基本保持稳定，2018—2020年该板块分别取得收入4.18亿元、4.08亿元和4.58亿元；毛利率分别为1.20%、1.96%和-1.09%，其中2020年毛利率为负，主要系公司当年对所管辖部分物业进行维修改造，成本相对较大所致。2021年1—3月，该板块收入1.49亿元，毛利率25.50%。

(2) 产业新城建设板块

产业新城建设收入来自工程施工与园区土地整理业务，2018—2020年，公司产业新城建设收入分别为20.52亿元、20.80亿元和10.62

亿元，占公司主营业务收入的比例均在25%以上，是主营业务收入的重要来源。

① 工程施工

2020年受疫情影响，公司工程施工业务收入规模大幅下降，毛利率水平受项目类型影响较大。

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贰级、建筑智能化工程专业承包贰级、市政公用工程施工总承包贰级、钢结构工程专业承包贰级资质。

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和新机场等。2018—2020年，公司新签合同额分别为19.75亿元、19.20亿元和26.59亿元；截至2020年底，公司在手合同额为45.45亿元。2018—2020年，公司工程施工业务分别实现收入14.24亿元、16.25亿元和10.08亿元。其中，2020年工程施工收入大幅下降，主要受疫情影响，公司2020年复工时间延迟以及施工进度受防疫要求有所滞后。2018—2020年，该业务毛利率持续增长，分别为4.80%、10.71%和17.16%，主要系近两年承揽的开发区管委会基建项目毛利水平较高所致。2021年1—3月，该板块实现收入1.66亿元，毛利率4.22%。

② 土地整理

园区土地整理业务方面，12平方公里开

发项目已整理完成并回款；2020年公司新增亦庄新城土地整理项目，资金主要由财政资金拨款或政府专项债资金解决，公司投资压力不大。

公司园区土地整理业务的经营主体为公司本部及北京亦庄国际开发建设有限公司。2020年之前主要涉及12平方公里产业园项目，公司主要通过自有资金及外部融资方式解决土地整理前期投入问题。项目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通常仅为委托开发费，由政府以全部投资成本为基数支付委托开发费（8%左右），相应的成本仅为项目团队的相关费用，故毛利率较高。截至2019年底，原12平方公里产业园项目已基本整理完毕。

2020年，公司根据开发区最新的“亦庄新城225”规划进度，于2020年四季度开始逐步新增亦庄新城范围的土地整理项目。根据公司与开发区土储中心签订的《土地一级开发项目委托协议书》，公司作为项目实施主体，项目资金主要由财政资金拨款或政府专项债资金解决，公司按照项目实施进度及资金预算需求向开发区土储中心提出书面用款申请，开发区土储中心拨付土地整理资金后，公司按进度支付相关费用。公司按照当年账面开发成本的2%计提开发管理费收入。

2018—2020年，公司分别实现土地整理收入6.28亿元、4.55亿元和0.54亿元，2020年收入规模大幅下降，主要系原12平方公里产业园项目整理完毕、新增亦庄新城范围的土地整理项目当年实施时间较晚所致。同期，毛利率分别为92.32%、40.44%和100.00%，其中2019年毛利率较上年大幅下降，主要系当年孙公司确认收入的土整地块系一二级联动开发项目，成本中包括约2.5亿元的一级土地整理投入成本。2021年一季度，政府完成审计

决算规模较小，公司确认土地整理收入 0.03 亿元。

原12平方公里的土地公司于2019年底已基本整理完毕，按照北京市政府的土地出让计划陆续进行出让，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。2018—2020年，公司收到土地整理返还资金共计约112.40亿元（体现在“收到其他与经营活动有关的现金”）。截至2020年底，12平方公里开发项目公司已完成累计投资407.16亿元，项目累计土地出让成交金额448.12亿元，公司合计收到政府返还资金420.75亿元。

（3）新城公共服务保障

公司新城公共服务保障业务经营良好，对公司主营业务收入形成补充。

新城公共服务保障板块主要包含了热力和水务两大业务，经营主体为北京博大开拓热力公司及北京亦庄水务有限公司（原名为“北京博大水务有限公司”），主要负责开发区内居民生活和企业生产经营所需的集中供热、供水及污水处理等服务。2018—2020年，公司该业务板块收入小幅波动，分别为7.03亿元、5.80亿元和6.82亿元；毛利率波动较大，分别为15.50%、-0.86%和8.36%，其中2019年亏损主要系供热及供排水管道改造升级导致成本投入规模较大所致。2021年1—3月，该板块实现收入3.81亿元；毛利率32.55%。

热力业务板块，公司下设六个专业分公司，直接管辖五个热源厂，六个区域锅炉房。蒸汽供应能力为935吨/小时，高温热水安装容量为454.65兆瓦。截至2021年3月底，公司总供暖面积达1450万平方米；拥有企业用户340户；供热居民小区34个，居民用户34662户。供热区域包括核心区、路东区、路南区、河西区及区外五部分。2018—2020年以及2021年一季度，公司热力业务分别实现收入5.02亿元、4.87亿元、4.66亿元和3.18亿元。

水务业务板块，开发区再生水价格 2018—2020 年均为 7 元/吨，污水处理价格为 1.084 元/吨。污水处理能力为 17 万吨/日，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/日的再生水输配能力，市政设施服务面积覆盖整个开发区。2018—2020 年及 2021 年一季度，公司水务业务分别实现收入 2.01 亿元、0.93 亿元、2.16 亿元和 0.63 亿元。其中 2019 年收入大幅下降主要系开发区管委会当年以财政补贴的形式拨付两提级及路南区污水厂的污水处理收入（体现在“其他收益”科目）所致。

3. 未来发展

公司在建产业新城项目面临一定资金需求；随着开发区发展空间拓展，公司未来建设项目将进一步增加。

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，注重“以产兴城、以城带产、产城融合、城乡一体”的系统化发展理念，重点发挥在产业平台开发、产业促进、智慧城市建设、城市公共服务运营等方面的支撑和保障作用。公司未来3年投资将围绕着建设北京南部高技术制造业及现代新兴产业聚集区的产业项目和产业配套项目展开。截至2021年3月底，公司主要在建项目8个，其中单个项目均将根据招商引资的需要进行部分出售或租赁，总投资额为136.50亿元，未来尚需投资65.21亿元，面临一定资金压力。目前无拟建项目。

随着开发区核心区建设逐渐成熟，传统投入逐渐减小。未来，为落实“三城一区”建设，公司将重点布局开发区核心区“腾笼换鸟”产业升级改造及“225”亦庄新城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 2021 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	累计完成投资	计划投资			建设内容	后续资金安排
			2021 年 4—12 月	2022 年	2023 年		
E2F1 项目	18.71	14.3	0.11	0.09	0.43	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	自有和自筹
A18 项目	50	28.46	1.70	0.50	0.00	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	自有和自筹
N20 项目	3.68	3.03	0.65	0.00	0.00	单层厂房，为北京奔驰及北汽新能源等整车企业配套生产零部件提供标准化厂房	自有和自筹
N19 项目	7.9	4.77	1.80	0.60	0.30	多层厂房，为北京奔驰及北汽新能源等整车企业配套生产零部件提供标准化厂房	自有和自筹
N43 项目	16.86	4.6	1.10	0.40	0.40	以单层厂房为主，为北汽新能源建设包括冲压车间、车身车间、涂装车间、总装车间（含动力电池系统装配），以及公用动力站房等生产和办公生活配套设施在内的生产基地。	自有和自筹
N9 项目	9.76	6.32	1.80	1.10	0.37	多层厂房，定位于细胞治疗研发中试，建设多层研发生产厂房、园区内综服配套、辅助生产设施建设等	补贴+自有及自筹
66 项目	3.57	1.95	1.00	0.30	0.15	定位于新药研发和产业化基地，建设标准厂房、办公楼、研发楼、地下车库、污水处理站、综合站房等	自有和自筹
C9 项目	7.26	1.78	2.56	1.30	0.30	生物医药生产厂房、工业研发楼及配套用房（其中 2 万平方米为加科思项目定制）	补贴+自有及自筹
合计	136.50	65.21	10.72	4.29	1.95	--	

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2021 年一季度财务数据未经审计。

合并范围变化方面，2019 年，公司合并范围增加 2 家子公司，系公司投资设立，对财务数据可比性无影响；2020 年，公司转让 1 家子公司，为北京经开张湾置业有限公司（处置日净资产 0.88 亿元），规模较小。2021 年一季

度，公司合并范围无变化。截至 2021 年 3 月底，公司拥有合并范围一级子公司 22 家。整体看，近年来公司财务数据的可比性强。

2. 资产质量

近年来，随着存货中土地整理投入的持续结转，公司资产规模有所下降，且存货中待售厂房规模较大，面临一定的去化压力。货币资金规模较大，受限比例小，公司整体资产流动性和资产质量较好。

2018—2020 年底，公司资产总额年均复合下降 4.01%。截至 2020 年底，公司资产总额较上年底下降 2.79%，以流动资产为主。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	113.78	15.95	89.62	13.25	120.99	18.40	113.85	17.02
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	26.82	4.01
应收账款	41.31	5.79	35.98	5.32	35.75	5.44	31.90	4.77
其他应收款	43.57	6.11	83.52	12.35	87.75	13.35	100.60	15.04
存货	271.91	38.11	204.58	30.25	146.80	22.33	150.41	22.49
流动资产	478.55	67.08	424.20	62.72	399.70	60.80	435.97	65.19
可供出售金融资产	67.51	9.46	75.83	11.21	70.15	10.67	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29.54	4.42

投资性房地产	96.71	13.56	123.54	18.27	119.88	18.24	120.76	18.06
固定资产	17.05	2.39	16.56	2.45	17.63	2.68	17.21	2.57
在建工程	14.06	1.97	4.17	0.62	18.01	2.74	18.32	2.74
非流动资产	234.88	32.92	252.09	37.28	257.69	39.20	232.77	34.81
资产总额	713.43	100.00	676.28	100.00	657.39	100.00	668.74	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2021年一季度财务数据整理

流动资产

2018—2020 年底，公司流动资产持续下降，年均复合下降 8.61%。截至 2020 年底，公司流动资产较上年底下降 5.77%，主要系存货下降所致。

2018—2020 年底，公司货币资金波动增长，年均复合增长 3.12%。截至 2020 年底，公司货币资金较上年底增长 35.00%，主要系公司年底收回产业新城销售及租金收入以及土地整理成本返还资金所致；受限资金 0.03 亿元，规模很小。

2018—2020 年底，公司应收账款持续下降，年均复合下降 6.97%，主要系收回部分开发区管委会的土地整理项目委托开发管理费。截至 2020 年底，公司应收账款较上年底下降 0.65%。公司应收账款主要为房产租金、房屋销售款、施工建设款、物业管理费。2020 年底，公司应收账款前五大欠款方合计占比为 58.99%，集中度较高；采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款占期末账面余额的 25.82%，其中 1 年以内占比 44.13%、1~2 年占比 35.89%，账龄较短；公司采用无风险组合的应收账款占期末账面余额的 72.41%；累计计提坏账 2.28 亿元。

2018—2020 年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 41.91%。截至 2020 年底，公司其他应收款较上年底增长 5.07%；公司其他应收款主要由往来款构成。采用账龄分析法计提坏账准备的期末账面余额占比 3.03%。其中，5 年以内占比 43.11%，账龄较长；采用无风险组合的占比 96.82%。期末余额前五名合计占比 97.07%，集中度高，主要为应收北京经济技术开发区国有资产管理办公室、北京市大兴区财政局等政府部门以及北京光谷科技园

开发建设有限公司等国有企业的往来款项。累计计提坏账准备 1.36 亿元。

表 8 2020 年底公司其他应收款前五名情况
(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	63.93	71.74	往来款
北京光谷科技园开发建设有限公司	16.29	18.28	借款及利息收入
北京市大兴区财政局	4.43	4.97	往来款
北京通州投资发展有限公司	1.00	1.12	股权转让款
北京大兴区长子营镇人民政府	0.86	0.96	借款
合计	86.50	97.07	--

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年底，公司存货持续下降，年均复合下降 26.52%。截至 2020 年底，公司存货较上年底下降 28.24%，主要系公司对部分土地一级开发项目成本与收到的财政拨款资金进行成本结转冲抵专项应付款所致。存货主要由自制半成品及在产品（94.09 亿元，主要为尚未结算的土地整理成本和在建产业园区项目投入成本）和库存商品（52.44 亿元，主要为待售厂房等）构成。累计计提跌价准备 1.93 亿元，计提比例为 1.30%。公司存货中待售厂房规模较大，面临一定的去化压力。

非流动资产

2018—2020 年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 4.74%。截至 2020 年底，公司非流动资产较上年底增长 2.22%，变化不大。

2018—2020 年底，公司可供出售金融资产波动增长，年均复合增长 1.94%。截至 2020 年底，公司可供出售金融资产较上年底下降 7.48%，主要系公司所持股票等金融资产公允

价值变动所致。公司的可供出售金融资产主要为持有的北京银行股份有限公司和京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”）的股票，采用公允价值进行后续计量。

2018—2020 年底，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 11.34%。截至 2020 年底，公司投资性房地产较上年底下降 2.97%，较上年底变化不大。公司投资性房地产主要为对外出租的标准厂房、研发楼、办公楼等经营性资产，按成本法计量。

2018—2020 年底，公司无形资产波动下降，年均复合下降 19.74%。截至 2020 年底，公司无形资产较上年底增长 10.26%，系土地使用权资产增加所致。

2018—2020 年底，公司固定资产小幅增长，年均复合增长 1.69%。截至 2020 年底，公司固定资产较上年底增长 6.50%，主要由房屋及建筑物和机器设备构成。

2018—2020 年底，公司在建工程波动增长，年均复合增长 13.19%。截至 2019 年末，公司在建工程较上年底下降 70.35%，主要系产业园区租赁项目完工结转至投资性房地产科目所致。截至 2020 年底，在建工程较上年底增加 13.84 亿元，主要系在建产业园区运营项目持续投入所致。

截至 2020 年底，公司受限资产合计 104.45 亿元，占资产总额的 15.89%，受限比例尚可。其中，受限货币资金 0.03 亿元，系履约保函保证金；存货 48.15 亿元、投资性房地产 48.86 亿元、无形资产 6.82 亿元、固定资产 0.12 亿元和在建工程 0.47 亿元，均全部用于抵押借款。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额较 2020 年底增长 1.73%，仍以流动资产为主。其他应收款较上年底增长 14.65%，主要为往来款的增长；可供出售金融资产由上年底的 70.15 亿元下降至 0.00 亿元，主要系公司按照新金融工具准则，将京东方股票从可供出售金融资产调整至交易性金融资产，其余可供出售金融资产调整至其他权益工具投资科目所致。

3. 资本结构

近年来，公司所有者权益持续增长，以实收资本为主，稳定性较好；公司整体债务负担适中，2021 年面临一定的集中偿付压力。

所有者权益

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 6.11%。截至 2020 年底，公司所有者权益较上年底增长 7.38%，主要来自实收资本的增长；在所有者权益中，实收资本占 80.94%，所有者权益结构稳定性较好。

表9 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	187.54	82.65	188.64	79.27	206.81	80.94	206.81	80.10
资本公积	0.00	0.00	0.45	0.19	0.51	0.20	0.75	0.29
盈余公积	1.74	0.77	1.52	0.64	1.92	0.75	1.92	0.74
未分配利润	22.10	9.74	19.54	8.21	15.77	6.17	32.03	12.40
其他综合收益	-0.44	-0.19	11.27	4.74	13.87	5.43	0.39	0.15
归属于母公司权益	210.94	92.96	221.60	93.13	239.04	93.55	242.04	93.74
少数股东权益	15.97	7.04	16.36	6.87	16.48	6.45	16.17	6.26
所有者权益合计	226.92	100.00	237.96	100.00	255.52	100.00	258.20	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度财务数据整理

2018—2020 年底，公司实收资本持续增长，年均复合增长 5.01%，主要系开发区管委

会增资所致。

2018 年底，公司资本公积为 0.00 亿元，主要系当年公司对持有的博大世通国际物流（北京）有限公司增资，持股比例增加 10.96%，增资额与博大世通国际物流（北京）有限公司 10.96% 的净资产之间形成差额（即支付的投资额大于计入长期股权投资的部分），冲减了全部资本公积。2019—2020 年，资本公积规模较小，其变化主要系权益法核算的长期股权投资进行权益变动调整所致。

2018—2020 年底，公司其他综合收益变化明显，主要系可供出售金融资产公允价值变动所致。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益较上年底小幅增长 1.05%，其中未分配利润大幅增长 103.12%，其他综合收益较上年底下降 97.21%，主要系公司持有的京东方股票由“可供出售金融资产”科目调整至“交易性金融资产”科目，对应股票公允价值变动由“其他综合收益”调整至当期损益“未分配利润”所致。

负债

2018—2020 年底，公司负债规模持续下降，年均复合下降 9.11%。截至 2020 年底，公司负债总额较上年底下降 8.32%，主要来自流动负债的下降；公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	41.75	8.58	31.35	7.15	24.55	6.11	25.00	6.09
应付账款	24.92	5.12	23.49	5.36	17.81	4.43	13.43	3.27
预收款项	41.38	8.51	61.84	14.11	61.88	15.40	59.65	14.53
其他应付款	43.71	8.98	33.19	7.57	38.02	9.46	35.15	8.56
一年内到期的非流动负债	59.86	12.30	58.96	13.45	36.10	8.98	40.44	9.85
流动负债	229.13	47.10	223.86	51.07	195.96	48.76	191.01	46.53
长期借款	129.19	26.56	92.54	21.11	110.91	27.60	102.52	24.97
应付债券	59.72	12.27	51.60	11.77	46.45	11.56	68.42	16.67
长期应付款	65.18	13.40	62.95	14.36	40.84	10.16	38.45	9.37
非流动负债	257.38	52.90	214.47	48.93	205.91	51.24	219.53	53.47
负债总额	486.51	100.00	438.32	100.00	401.87	100.00	410.54	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度财务数据整理

2018—2020 年底，公司流动负债持续下降，年均复合下降 7.52%。截至 2020 年底，公司流动负债较上年底下降 12.46%，主要系一年内到期的非流动负债下降所致。

2018—2020 年底，公司短期借款持续下降，年均复合下降 23.32%。截至 2020 年底，公司短期借款较上年底下降 21.71%，主要由信用借款构成。

2018—2020 年底，公司应付账款呈下降趋势，年均复合下降 15.45%。截至 2020 年底，公司应付账款较上年底下降 24.19%，主要系应付工程款结算所致。

2018—2020 年底，公司预收款项持续增长，年均复合增长 22.28%。截至 2020 年底，公司预收款项较上年底略有增长，预收款项主要包括产业新城项目预售款、投资性房地产的预收租金以及土地整理项目预收款项等。

2018—2020 年底，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 6.73%。截至 2020 年底，公司其他应付款较上年底增长 14.56%，主要系往来款增加所致。公司其他应付款主要包括押金、预提工资、单位往来款等。

2018—2020 年底，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降 22.34%。截至

2020 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底下降 38.77%，主要由一年内到期的长期借款（占 24.82%）和一年内到期的应付债券（占 75.18%）构成。

2018—2020 年底，公司非流动负债持续下降，年均复合下降 10.56%。截至 2020 年底，公司非流动负债较上年底下降 3.99%，主要来自应付债券和长期应付款的下降。

2018—2020 年底，公司长期借款波动下降，年均复合下降 7.35%。截至 2020 年底，公司长期借款较上年底增长 19.85%，主要由抵押借款（占 45.19%）和信用借款（占 54.04%）构成。

2018—2020 年底，公司应付债券持续下降，年均复合下降 11.80%。截至 2020 年底，公司应付债券较上年底下降 9.98%，主要系当年偿还“17 京技投 MTN001”和“17 京技投 MTN002”以及将一年以内到期的应付债券调整至一年内到期的非流动负债所致。

2018—2020 年底，公司长期应付款持续下降，年均复合下降 20.84%。截至 2020 年底，公司长期应付款较上年底下降 35.12%，主要系亦柏路以东 3.3 平方公里项目、亦庄镇南工业区搬迁腾退项目、南水北调调节池腾退项目等土地整理项目专项应付款的结转所致（与存货科目对冲）。公司长期应付款均为财政资金拨付形成的专项应付款。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 2.16%，规模及负债结构较上年底变化不大。应付债券大幅增长 47.29%，主要系公司 2021 年 2 月发行 10 亿元商业房地产抵押贷款支持证券（CMBS 产品）以及部分子公司季报未将一年内到期部分调整至“一年内到期的应付债券”所致，其他负债科目较上年底变化不大。

有息债务方面，2018—2020 年，公司全部债务持续下降，年均复合下降 13.37%。从债务指标来看，2018—2020 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率均持续下降；长期债务资本化比率波动下降。截至 2021 年 3 月底，公司

全部债务为 236.38 亿元，较上年底增长 8.43%，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较上年底略有上升，公司整体债务负担适中。

表 11 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2018年底	2019年底	2020年底	2021年3月底
短期债务	101.61	90.31	60.65	65.44
长期债务	188.91	144.14	157.36	170.94
全部债务	290.52	234.44	218.01	236.38
资产负债率	68.19	64.81	61.13	61.39
全部债务资本化比率	56.15	49.63	46.04	47.79
长期债务资本化比率	45.43	37.72	38.11	39.83

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度财务数据整理

有息债务到期分布方面，2021 年 4—12 月、2022 年和 2023 年，公司到期有息债务规模分别为 57.03 亿元、49.73 亿元和 26.21 亿元，公司 2021 年面临一定的集中偿付压力。

表 12 截至 2021 年 3 月底公司有息债务剩余期限分布（单位：亿元）

项目	2021 年 4—12 月	2022 年	2023 年	2024 年及以后	合计
到期金额	57.03	49.73	26.21	103.41	236.38

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入和营业利润率均呈下降趋势，期间费用和资产减值损失对利润总额侵蚀较大，整体盈利能力有所下降。

2018—2020 年，公司营业收入持续下降，年均复合下降 17.89%。同期，公司营业成本波动下降，年均复合下降 9.60%。由于营业收入降幅大于营业成本，近年来，公司营业利润率呈下降趋势。

表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年 1—3月
营业收入	63.91	59.80	43.08	12.99
营业成本	42.10	42.92	34.40	9.64

费用总额	11.97	14.22	14.85	3.46
资产减值损失	0.53	3.01	4.31	--
投资收益	1.94	5.31	19.49	1.02
其他收益	0.44	1.19	0.79	0.82
利润总额	7.41	3.29	4.94	2.51
营业利润率	27.04	23.22	9.09	22.82
总资产收益率	2.28	2.23	2.26	--
净资产收益率	2.45	0.96	0.50	--

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度财务数据整理

从期间费用看，2018—2020年，公司费用总额持续增长，年均复合增长11.38%。2020年，公司期间费用主要由管理费用（主要为职工薪酬）和财务费用构成，占比分别为32.11%和60.90%。2018—2020年，公司期间费用率分别为18.73%、23.77%和34.46%，公司期间费用控制能力有待加强。

非经常性损益方面，2018—2020年，公司投资收益持续增长，年均复合增长216.77%，主要为权益法核算的长期股权投资收益及处置可供出售金融资产等取得的投资收益增长。同期，公司其他收益波动增长，年均复合增长33.93%。2018—2020年，公司资产减值损失规模增长较快，主要系投资性房地产减值损失、商誉减值损失、存货跌价损失等对利润侵蚀较大。2018—2020年，公司利润总额波动下降，年均复合下降18.35%。

盈利指标方面，2018—2020年，公司总资产收益率波动下降，净资产收益率持续下降，公司盈利能力有所下滑。

5. 现金流分析

近年来，随着12平方公里土地一级开发项目资金的持续返还，公司经营活动现金流呈较大规模流入状态，收现质量好；投资活动现金流规模相对较小；债务陆续偿还导致筹资活动现金流量净额持续为负。

从经营活动来看，公司经营活动现金流主要为日常经营活动现金收支、土地整理业务返还现金以及投入资金支出、往来款收支等。2018

—2020年，受收到其他与经营活动有关的现金（主要为往来款及土地整理业务回款）波动下降的影响，公司经营活动现金流入波动下降，年均复合下降12.83%。同期，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长34.62%，主要系往来款及土地整理投入资金波动增长所致。2018—2020年，公司经营活动现金流均表现为大额净流入，但净额持续下降，年均复合下降55.36%。2018—2020年，公司现金收入比波动增长，收入实现质量好。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项 目	2018年	2019年	2020年	2021年1—3月
经营活动现金流入小计	183.41	231.77	139.37	17.18
经营活动现金流出小计	63.75	186.45	115.53	29.27
经营活动现金流量净额	119.65	45.32	23.84	-12.09
投资活动现金流入量	5.91	15.67	26.67	8.21
投资活动现金流出量	14.99	11.73	12.84	19.60
投资活动现金流量净额	-9.08	3.93	13.82	-11.38
筹资活动现金流入量	88.43	106.91	160.22	23.36
筹资活动现金流出量	134.72	180.33	166.54	7.01
筹资活动现金流量净额	-46.29	-73.42	-6.32	16.34
现金收入比	93.40	119.48	116.70	104.62

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度财务数据整理

公司投资活动现金流规模相对较小。2018—2020年，公司投资活动现金流入持续增长，年均复合增长112.39%，主要来自收回投资收到的现金（主要为收回对园区企业的投资款和借款）和取得投资收益收到的现金。同期，公司投资活动现金流出波动下降，年均复合下降7.45%，主要是对热力、水务、物业等自营项目投资以及投资支付的现金（对参股公司的投资和借款）。2018—2020年，公司投资活动现金流由负转正。

从筹资活动来看，2018—2020年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长34.60%，主要为银行借款取得的现金；筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长11.19%，主要为偿还债务本息支付的现金。2018—2020

年，受债务陆续偿还的影响，公司筹资活动现金流持续净流出。

从经营活动来看，2021年1—3月，公司实现经营活动现金净流出12.09亿元；投资活动现金净流出11.38亿元；筹资活动前现金流量净额为-23.48亿元；筹资活动现金流量净额16.34亿元。同期，公司现金收入比为104.62%，收入实现质量保持好。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力强，长期偿债能力指标尚可，考虑到公司的区域专营性和持续有力的外部支持，公司整体偿债能力极强。

表15 公司偿债能力指标情况（单位：%、倍、亿元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
短期偿债能力指标				
流动比率	208.86	189.49	203.97	228.24
速动比率	90.18	98.10	129.05	149.50
经营现金流动负债比	52.22	20.24	12.17	--
现金短期债务比	1.12	0.99	2.00	2.15
长期偿债能力指标				
EBITDA	19.35	17.72	21.24	--
EBITDA 利息倍数	1.21	1.41	1.25	--
全部债务/EBITDA	15.02	13.23	10.27	--

资料来源：根据公司审计报告和2021年一季度财务数据整理

从短期偿债能力指标看，2018—2020年，公司流动比率波动下降，速动比率持续增长，经营现金流动负债比持续下降，现金短期债务比波动增长。截至2021年3月底，公司流动比率与速动比率较上年底分别上升24.28个百分点和20.45个百分点；现金短期债务比较上年底进一步提升至2.15倍。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2018—2020年，公司EBITDA波动增长，2020年为21.24亿元，主要由折旧（占28.63%）、费用化利息支出（占44.26%）和利润总额（占23.25%）构成。2018—2020年，公司EBITDA利息倍数波动增长，

EBITDA对利息的覆盖程度较好；全部债务/EBITDA持续下降，分别为15.02倍、13.23倍和10.27倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期偿债能力指标尚可。

截至2021年3月底，公司本部获得银行授信额度为409.24亿元，未使用额度为307.25亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2021年3月底，公司对外担保金额为50.00亿元，担保比率19.36%，系对北京经济技术开发区国有资产管理办公室的担保，公司或有负债风险低。

7. 母公司财务分析

母公司主要负责部分产业新城销售、租赁业务及园区土地整理业务，资产以非流动资产为主，所有者权益稳定性好，整体债务负担较轻。

截至2020年底，母公司资产总额421.17亿元，较上年底增长8.02%。其中，非流动资产占比60.73%，资产结构以非流动资产为主。截至2020年底，母公司货币资金为67.46亿元，货币资金较为充裕，整体资产质量较好。

截至2020年底，母公司所有者权益为241.61亿元，较上年底增长7.67%，主要系实收资本的增长。所有者权益中，实收资本占85.60%，所有者权益稳定性好。

截至2020年底，母公司负债总额179.56亿元，较上年底增长8.49%。其中，流动负债和非流动负债分别占比55.53%和44.47%，负债结构相对均衡。截至2020年底，母公司全部债务99.59亿元。其中，短期债务占40.59%、长期债务占59.41%，债务结构有待改善。母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为42.63%和29.19%，母公司债务负担较轻。

2020年，母公司营业收入为7.53亿元，投资收益为9.28亿元，利润总额为4.87亿元。

现金流方面，2020年公司母公司经营活动现金流净额为1.49亿元，投资活动现金流净额5.67亿元，筹资活动现金流净额18.09亿元。

截至 2021 年 3 月底，母公司资产总额 431.33 亿元，较上年末小幅增长 2.41%；所有者权益为 244.27 亿元，较上年末略有增长。母公司全部债务 118.67 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 43.37%和 32.70%，较上年末均小幅有所上升。2021 年 1—3 月，母公司营业收入 1.62 亿元，利润总额 1.81 亿元。

八、结论

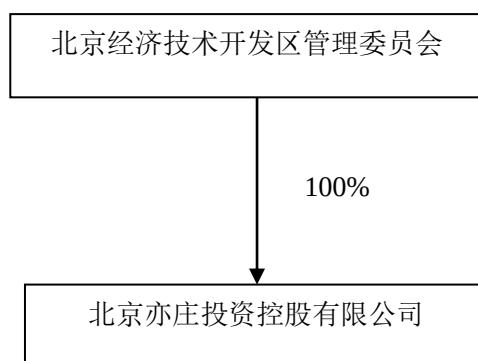
公司是北京经济技术开发区的基础设施建设及园区开发运营的唯一主体。近年来，开发区固定资产投资快速增长，区域经济及一般公共预算收入较快增长，为公司的发展创造了良好的外部环境。

公司自成立以来持续获得开发区政府在货币注资以及财政补贴方面有力的支持。近年来，受土地整理业务返还资金与存货结转的影响，公司资产总额持续小幅下降；2020年，主营业务受疫情影响较大，营业收入大幅下降，且期间费用和资产减值损失对利润侵蚀较为严重。

未来，伴随着开发区区域的扩展，公司将聚焦核心区产业发展升级改造，同时着眼 225 平方公里亦庄新城产业规划，进一步提升平台的承载能力和水平。随着产业新城项目聚集效应的显现，公司产业新城租赁业务有望成为营业收入新的增长点，公司未来主营业务有望稳定经营。联合资信对公司的评级展望为稳定。

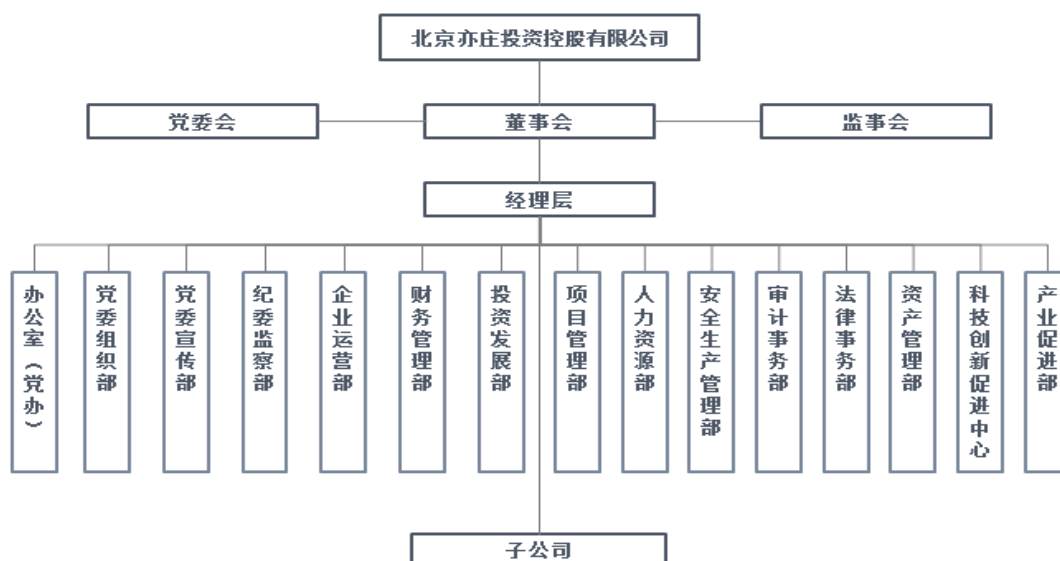
总体看，公司主体长期信用风险极低。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2021 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	北京经开投资开发股份有限公司	北京	房地产业	71.72	投资设立
2	北京博大坤元房地产开发有限公司	北京	房地产业	51.00	投资设立
3	北京博大水务有限公司	北京	都市工业	100.00	投资设立
4	北京亦庄科技成果转化中心有限公司	北京	文化创意产业	100.00	投资设立
5	北京博大体育休闲俱乐部	北京	文化创意产业	100.00	投资设立
6	北京亦庄国际开发建设有限公司	北京	投资与资产管理业	98.15	投资设立
7	北京博大经开建设有限公司	北京	建筑业	100.00	投资设立
8	北京亦庄置业有限公司	北京	物业管理业	100.00	投资设立
9	北京博大网信科技发展有限公司	北京	信息系统服务业	49.00	投资设立
10	北京博大开拓热力有限公司	北京	都市工业	100.00	投资设立
11	北京亦庄国际生物医药投资管理有限公司	北京	投资与资产管理业	100.00	投资设立
12	博大世通国际物流(北京)有限公司	北京	都市工业	70.47	投资设立
13	北京联港置业有限公司	北京	房地产业	60.00	投资设立
14	北京蓝鲸园投资管理有限公司	北京	房地产业	100.00	投资设立
15	北京亦庄盛元投资开发有限公司	北京	房地产业	100.00	投资设立
16	北京亦庄久筑工程管理有限公司	北京	工程服务业	100.00	投资设立
17	北京亦庄博润置业有限公司	北京	房地产业	100.00	投资设立
18	北京星网工业园有限公司	北京	投资与资产管理业	100.00	投资设立
19	北京亦庄智能城市协同创新研究院有限公司	北京	科学研究和技术服务业	100.00	投资设立
20	北京亦庄文化集团有限公司	北京	文化体育	100.00	投资设立
21	北京长城研修学院	北京	高等教育培训	100.00	转让取得
22	北京亦庄投资有限公司	北京	商务服务业	100.00	投资设立

资料来源：公司提供

附件 3-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	113.78	89.63	121.01	140.69
资产总额（亿元）	713.43	676.28	657.39	668.74
所有者权益（亿元）	226.92	237.96	255.52	258.20
短期债务（亿元）	101.61	90.31	60.65	65.44
长期债务（亿元）	188.91	144.14	157.36	170.94
全部债务（亿元）	290.52	234.44	218.01	236.38
营业收入（亿元）	63.91	59.80	43.08	12.99
利润总额（亿元）	7.41	3.29	4.94	2.51
EBITDA（亿元）	19.35	17.72	21.24	--
经营性净现金流（亿元）	119.65	45.32	23.84	-12.09
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.69	1.55	1.20	--
存货周转次数（次）	0.14	0.18	0.20	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.09	0.06	--
现金收入比（%）	93.40	119.48	116.70	104.62
营业利润率（%）	27.04	23.22	9.09	22.82
总资本收益率（%）	2.28	2.23	2.26	--
净资产收益率（%）	2.45	0.96	0.50	--
长期债务资本化比率（%）	45.43	37.72	38.11	39.83
全部债务资本化比率（%）	56.15	49.63	46.04	47.79
资产负债率（%）	68.19	64.81	61.13	61.39
流动比率（%）	208.86	189.49	203.97	228.24
速动比率（%）	90.18	98.10	129.05	149.50
经营现金流动负债比（%）	52.22	20.24	12.17	--
现金短期债务比（倍）	1.12	0.99	2.00	2.15
EBITDA 利息倍数（倍）	1.21	1.41	1.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.02	13.23	10.27	--

注：1. 2021 年一季度财务数据未经审计；2. 尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	77.25	42.21	67.46	87.34
资产总额（亿元）	425.99	389.90	421.17	431.33
所有者权益（亿元）	208.32	224.40	241.61	244.27
短期债务（亿元）	74.95	46.59	40.42	45.34
长期债务（亿元）	62.28	43.63	59.17	73.33
全部债务（亿元）	137.23	90.22	99.59	118.67
营业收入（亿元）	10.80	8.63	7.53	1.62
利润总额（亿元）	1.62	5.50	4.87	1.81
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	109.67	10.82	1.49	-13.31
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.07	0.98	0.45	--
存货周转次数（次）	0.07	0.18	0.60	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	70.53	200.50	134.93	178.37
营业利润率（%）	37.84	27.04	12.68	38.78
总资本收益率（%）	0.47	1.70	1.20	--
净资产收益率（%）	0.78	2.39	1.69	--
长期债务资本化比率（%）	23.02	16.28	19.67	23.09
全部债务资本化比率（%）	39.71	28.68	29.19	32.70
资产负债率（%）	51.10	42.45	42.63	43.37
流动比率（%）	147.04	146.80	165.87	215.30
速动比率（%）	105.37	139.16	154.61	201.62
经营现金流动负债比（%）	88.15	11.88	1.49	--
现金短期债务比（倍）	1.03	0.91	1.67	1.93
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2021 年一季度财务数据未经审计；2. 公司未提供母公司现金流量补充表，母公司 EBITDA 相关指标无法计算；3. 尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

附件 4 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 - 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

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

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 5-1 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 5-2 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

联合资信评估股份有限公司关于 北京亦庄投资控股有限公司 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，联合资信将在北京亦庄投资控股有限公司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。北京亦庄投资控股有限公司如发生重大变化，或发生可能对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及外部经营环境等相关信息，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。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。