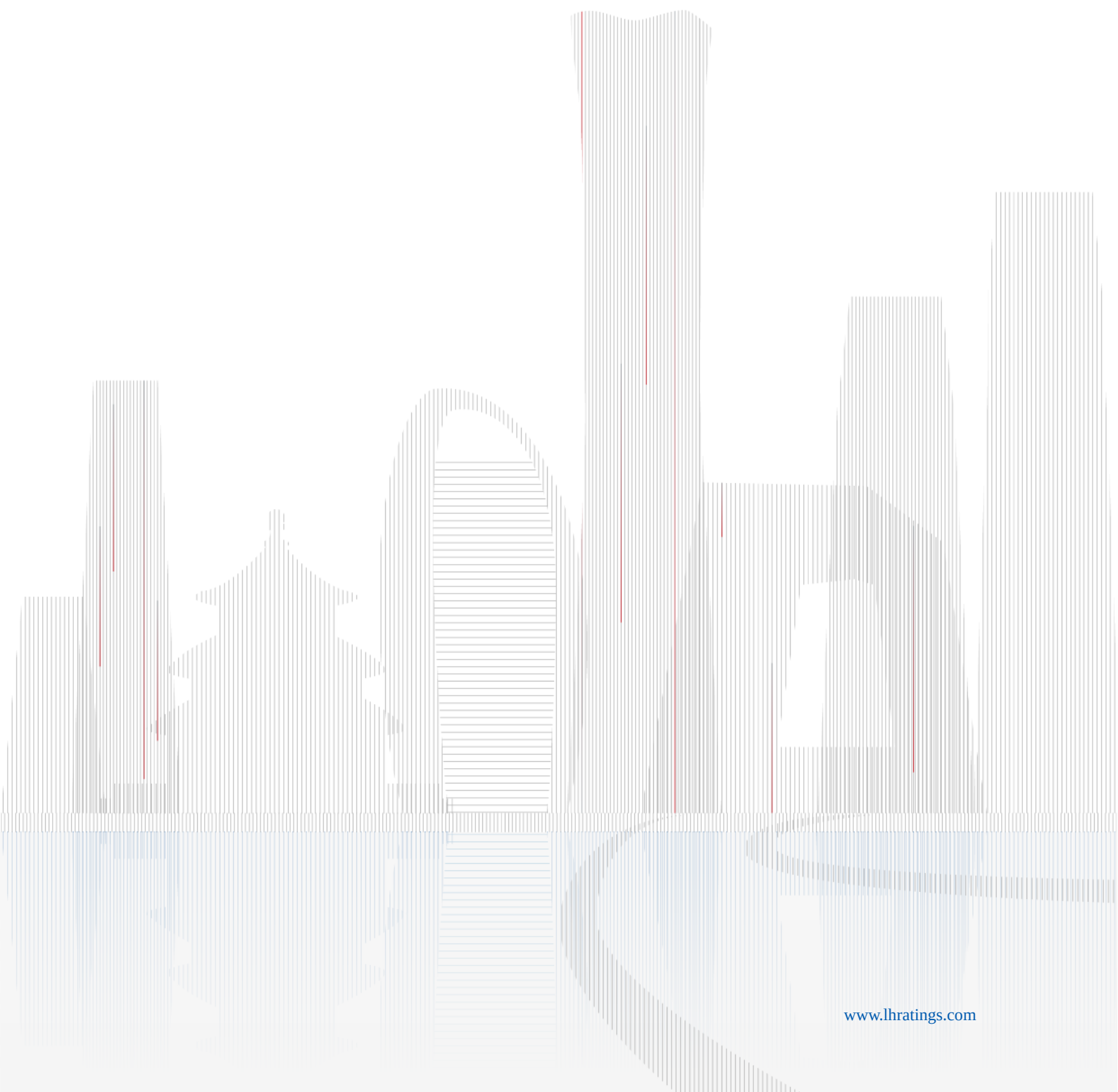


北京亦庄投资控股有限公司

2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕4341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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估,确定维持北京亦庄投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA,维持“22 亦庄控股 MTN002”和“25 亦庄控股 MTN001A”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

二〇二五年六月二十七日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受北京亦庄投资控股有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

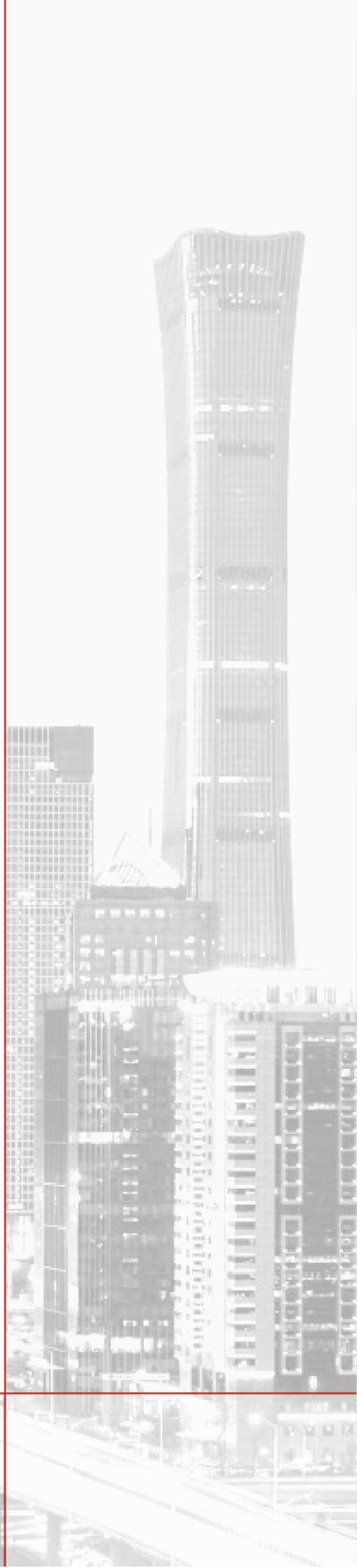
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



北京亦庄投资控股有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
北京亦庄投资控股有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/6/27
22 亦庄控股 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 亦庄控股 MTN001A	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，北京亦庄投资控股有限公司（以下简称“公司”）为北京市市属国有一级企业，仍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，专营性优势突出。2024 年，北京市经济和财政实力均有所增强，开发区在国家级开发区排名中位居前列，开发区综合实力很强。2024 年，公司产业新城项目销售收入大幅下降；公司用于出租的产业新城项目规模较大，可产生较为稳定的现金流；在建产业新城项目尚需投资规模较大，面临一定的资金支出压力；公司智慧城市建设服务可提升产业新城运营效率，与产业新城项目销售和租赁形成良好的协同效应；2024 年，公司工程施工业务收入有所增长，在手合同规模较大，但盈利水平较弱。公司资金充裕，用于出租的标准厂房、研发楼和办公楼资产规模较大，公司资产质量较高；全部债务有所增长，整体债务负担适中，集中偿付压力不大；对外投资产生的收益和获得的各项政府补助对公司利润贡献大。公司短期偿债能力较强，长期偿债能力强，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在注资、专项资金拨付和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

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的同时，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，公司有望保持稳定经营。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司职能定位显著下降，偿债能力明显减弱，外部融资环境恶化。

优势

- **外部环境良好。**2024 年，北京市经济和财政实力均有所增强，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，在国家级开发区排名中位居前列，聚集施耐德、通用电气医疗设备（GE）、拜耳、奔驰、京东等世界 500 强企业，公司外部发展环境良好。
- **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。
- **持续获得有力的外部支持。**公司持续获得北京经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）在注资、专项资金拨付和财政补助等方面有力的外部支持。2024 年，公司收到开发区管委会 0.82 亿元注资和财政专项资金 13.80 亿元，获得的政府补贴为 5.02 亿元。
- **资产质量较高。**公司货币资金充裕，用于出租的标准厂房、研发楼和办公楼资产规模较大，可产生较为稳定的现金流，公司整体资产质量较高。

关注

- **存在一定的资金占用。**公司应收政府单位和区域内国有企业的往来款规模较大，账龄偏长，对公司资金形成一定占用。
- **面临一定的资金支出压力。**公司主要在建项目尚需投资规模较大，面临一定的资金支出压力。随着公司在开发区核心区“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的布局，项目投资需求将进一步增加。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

本次评级打分表及结果

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	
			资产质量	3	
财务风险	F1	现金流	盈利能力	4	
			现金流量	1	
			资本结构	3	
		偿债能力		1	
		指示评级			aaa
		个体调整因素：--			--
个体信用等级			aaa		
外部支持调整因素：--			--		
评级结果			AAA		

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持情况较上次评级未发生变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

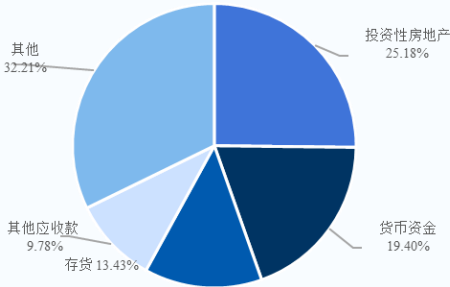
主要财务数据

合并口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	109.70	113.59	136.77	105.26
资产总额（亿元）	680.03	667.91	702.42	692.00
所有者权益（亿元）	273.80	272.44	274.33	271.57
短期债务（亿元）	48.37	77.40	126.40	118.98
长期债务（亿元）	217.75	195.37	171.80	165.37
全部债务（亿元）	266.12	272.77	298.20	284.35
营业总收入（亿元）	93.08	84.97	86.10	20.26
利润总额（亿元）	2.22	3.14	3.69	1.55
EBITDA（亿元）	20.21	22.71	28.84	--
经营性净现金流（亿元）	-6.96	20.54	39.22	-7.55
营业利润率（%）	16.89	18.07	17.90	29.77
净资产收益率（%）	0.47	0.84	0.84	--
资产负债率（%）	59.74	59.21	60.95	60.76
全部债务资本化比率（%）	49.29	50.03	52.08	51.15
流动比率（%）	254.63	224.88	164.82	160.91
经营现金流动负债比（%）	-4.70	12.76	18.17	--
现金短期债务比（倍）	2.27	1.47	1.08	0.88
EBITDA 利息倍数（倍）	2.47	2.67	2.99	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.17	12.01	10.34	--

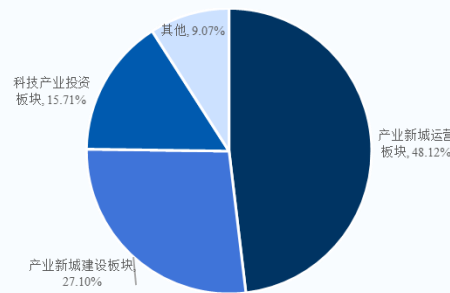
公司本部口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	446.55	457.16	461.90	461.96
所有者权益（亿元）	247.07	249.29	254.23	253.93
全部债务（亿元）	151.10	153.18	145.89	147.17
营业总收入（亿元）	12.93	8.56	10.94	1.85
利润总额（亿元）	3.37	3.34	3.49	-0.24
资产负债率（%）	44.67	45.47	44.96	45.03
全部债务资本化比率（%）	37.95	38.06	36.46	36.69
流动比率（%）	243.03	178.08	125.47	109.53
经营现金流动负债比（%）	-1.48	3.22	29.87	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将其他流动负债中有息债务调整至短期债务计算，将长期应付款和其他非流动负债中有息债务调整至长期债务计算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. “--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司财务报表和公司提供资料整理

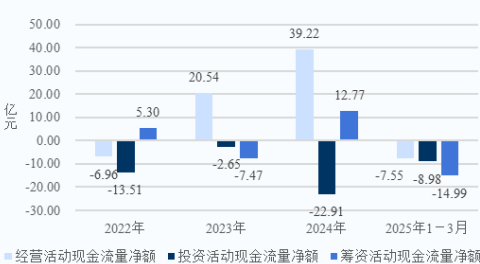
2024 年末公司资产构成



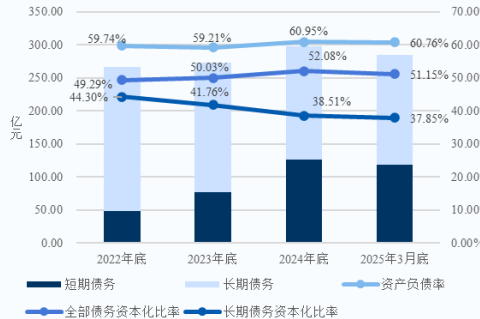
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
25 亦庄控股 MTN001A	15.00 亿元	15.00 亿元	2030/04/10	--
22 亦庄控股 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/07/12	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 亦庄控股 MTN001A	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/02	王文燕 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 亦庄控股 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/28	赵晓敏 张婷婷	城市基础设施投资企业信用评级方 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 亦庄控股 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/30	张 宁 张婷婷	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王文燕 wangwy@lhratings.com

项目组成员：赵晓敏 zhaoxm@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于北京亦庄投资控股有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

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 2025 年 3 月末，公司注册资本 206.81 亿元¹，实收资本 206.21 亿元，开发区管委会是公司唯一出资人和实际控制人（工商口径）。

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，主要负责开发区基础设施建设及园区开发运营。截至 2025 年 3 月末，公司本部内设战略管理部、财务管理部、投资发展部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 22 家。

截至 2024 年末，公司资产总额 702.42 亿元，所有者权益 274.33 亿元（含少数股东权益 29.22 亿元）。2024 年，公司实现营业总收入 86.10 亿元，利润总额 3.69 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 692.00 亿元，所有者权益 271.57 亿元（含少数股东权益 25.77 亿元）。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.26 亿元，利润总额 1.55 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：王军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按规定用途使用完毕，“22 亦庄控股 MTN002”已按时付息，“25 亦庄控股 MTN001A”尚未到首个付息日。

图表 1 • 截至 2025 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 亦庄控股 MTN002	10.00	10.00	2022/07/12	3 年
25 亦庄控股 MTN001A	15.00	15.00	2025/04/10	5 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

¹ 公司注册资本实际金额为 206.81 亿元，由于其工商登记信息暂未变更仍显示为 187.30 亿元

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓，地方政府及企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及企业债务风险，行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需关注企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2024 年，北京市经济和财政实力均持续增强，开发区作为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，在国家级开发区排名中位居前列，综合实力很强，形成新能源和智能网联汽车产业、新一代信息技术产业、机器人和智能制造产业以及生物医药与大健康产业四大主导产业，为公司发展提供良好的外部环境。

（1）北京市

北京市简称“京”，是中国的首都、直辖市、国家中心城市、超大城市，国务院批复确定的中国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心。北京市地处华北平原的北部，东面与天津市毗连，其余均与河北省相邻，地理位置优越，目前已形成多条放射线和环线组成的高速路网，拥有首都机场和大兴机场两大“国际航空枢纽”，是全国最大高铁枢纽城市，多条高铁线路呈辐射状通往全国，公共交通运营线路及轨道交通运营长度亦处全国前列。截至 2024 年末，全市下辖 16 个区，常住人口 2183.2 万人，比上年末减少 2.6 万人，城镇化率为 88.2%。

金融业、信息服务业及工业为北京市支柱产业，2024 年经济增加值合计占全市 GDP 比重过半。北京市金融业发达，全国 20 余家中央金融企业中，绝大多数总部设在北京市，存贷款余额均居全国前列；信息服务业方面，中国移动、中国电信、中国联通等信息传输企业总部均设在北京，上地、中关村、国贸、望京、总部基地等区域信息服务企业聚集效应明显；工业方面，汽车产业、医药制造行业、计算机等电子通信制造业竞争力较强，拥有北汽集团、同仁堂科技、华润医药、小米手机、大唐电信等行业龙头企业。

根据《北京市国民经济和社会发展统计公报》，2022—2024 年，北京市地区生产总值持续增长，2023 年以来增速平稳，人均 GDP 很高，经济发达程度高，产业结构中第三产业占比突出。2024 年，北京市服务业实现增加值 4.2 万亿元，占 GDP 的比重为 85.3%，同比增长 5.1%，拉动经济增长 4.3 个百分点，是经济增长的主要动力，信息服务业、金融业支撑带动作用明显。此外，2024 年北京市规模以上工业增加值增长 6.7%，电力、热力生产和供应业，汽车制造业和计算机、通信和其他电子设备制造业贡献突出。同期，北京市固定资产投资（不含农户）比上年增长 5.1%，其中，在“两重”“两新”政策支持带动下，设备购置投资增长 32.1%，基础设施投资增长 17.7%；分产业看，租赁和商务服务业，水利、环境和公共设施管理业，科学研究和技术服务业，信息传输、软件和信息技术服务业分别增长 78.4%、73.9%、33.9%和 30.4%。

图表 2 • 北京市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
GDP（亿元）	41610.9	43760.7	49843.1	12159.9
GDP 增速（%）	0.7	5.2	5.2	5.5
固定资产投资增速（%）	3.6	4.9	5.1	24.0
三产结构	0.3:15.9:83.8	0.2:14.9:84.8	0.2:14.5:85.3	0.1:12.8:87.0
人均 GDP（万元）	19.0	20.0	22.8	/

注：1. 上表中 2022—2024 年数据来自北京市国民经济和社会发展统计公报，2025 年一季度数据来自北京市人民政府官网；2. “/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据北京市财政决算报告和财政预算执行报告，2022—2024 年，北京市一般公共预算收入持续增长，税收收入占比维持在 85% 以上，财政收入质量较高，财政自给率均在 75% 以上，财政自给能力较强；政府性基金收入虽小幅下降，但仍对北京市地方政府财力形成重要补充。截至 2024 年末，北京市政府债务余额 12579.81 亿元，其中专项债务余额 9890.10 亿元，一般债务余额 2689.71 亿元，北京市政府债务负担较重。

图表 3 • 北京市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
一般公共预算收入（亿元）	5714.36	6181.10	6372.68	1839.20
一般公共预算收入增速（%）	-3.7	8.2	3.1	2.8
税收收入（亿元）	4867.07	5357.09	5473.16	1520.00
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	85.18	86.67	85.88	82.64
一般公共预算支出（亿元）	7469.15	7971.63	8396.48	2817.60
财政自给率（%）	76.51	77.54	75.90	65.28
政府性基金收入（亿元）	2227.46	2110.31	2094.85	/
地方政府债务余额（亿元）	10565.33	11376.08	12579.81	/

注：1. 2022 年数据来自北京市财政决算报告，2023 年和 2024 年数据来自北京市财政预算执行报告，2025 年一季度数据来自北京市人民政府官网；2. “/” 表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2025 年一季度，宏观政策加力实施显效，优势领域、新动能共同发力，北京市主要经济和财政指标同比均保持增长，发展质效稳步提升。“十四五”时期，北京市将立足于首都城市战略定位，以深化供给侧结构性改革激发内生活力，以“两区”制度创新为先导，以抢占数字经济制高点为突破，以高精尖经济结构为关键支撑，以扩大内需为战略基点，夯实实体经济根基，保持制造业竞争优势，提升服务业质量和辐射力，进一步推动在更大范围内优化产业空间布局，率先融入国内国际双循环的新发展格局。

（2）开发区

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的国家级开发区。

根据《亦庄新城规划（2017 年—2035 年）》，开发区规划范围拓展至约 225 平方公里，包括开发区核心区、综合配套服务区、台湖高端总部基地、光机电一体化基地、马驹桥镇区、物流基地、金桥科技产业基地以及两块预留地。目前，开发区已初步形成了新能源和智能网联汽车产业、新一代信息技术产业、机器人和智能制造产业以及生物医药与大健康产业四大主导产业。2024 年，商务部完成了国家级经济技术开发区综合发展水平考核评价工作，对全部 229 家国家级经开区的 2023 年度综合发展水平进行考核评价。北京经济技术开发区在全部 230 家国家级开发区中排名第三。

图表 4 • 开发区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
GDP（亿元）	2456.4	2763.7	3649.3	906.7
GDP 增速（%）	-11.4	0.4	9.0	14.5
固定资产投资增速（%）	10.7	2.2	6.2	6.0
三产结构	0:65.2:34.8	0:59.3:40.7	0:59.1:40.9	/

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据开发区国民经济和社会发展统计公报和统计数据，2022—2024 年，开发区地区生产总值持续增长。2024 年，开发区汽车及交通设备产业和电子信息产业产值增速分别为 21.8% 和 26.7%，是经济增长的主要动力，现代制造业和高技术制造业产值分别较上年增长 17.3% 和 16.7%。固定资产投资方面，2022—2024 年，开发区固定资产投资增速波动提升。2024 年，设备工器具购置投资增长 85.9%，房地产开发投资同比下降 47.7%。2022—2024 年，开发区一般公共预算收入持续增长，分别为 372.4 亿元、377.3 亿元和 418.9 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为北京市市属国有一级企业，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。除公司以外，开发区内具有政府背景的国有企业为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。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2025年5月7日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录，根据中国农业银行北京经济技术开发区支行出具的《说明》，公司已结清中6笔关注类信贷信息为中国农业银行因系统升级原因导致，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2025年6月24日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司组织架构、治理结构和管理制度无重大变化。2024年，公司新任命部分高级管理人员和董事，新任命吴赞先生为公司总会计师，新任命金光泽先生为公司副总经理，新任命周宇清先生为公司董事和副总经理，新任命宋宇先生为公司外部董事。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司营业总收入主要来自产业新城运营、产业新城建设和科技产业投资等板块。2024年，公司营业总收入较上年略有增长。2023年产业新城项目天空之境销售规模较大，受销售项目的规模下降影响，2024年公司产业新城项目销售收入大幅下降。随着公司产业新城出租规模扩大，租赁收入较上年保持增长。2024年，公司智慧城市建设服务业务收入有所增长。受收入确认进度影响，公司产业新城建设板块收入较上年有所增长。

2024年，产业新城运营板块毛利率较上年有所下降，主要系租赁业务毛利率有所下降所致。其中，由于当年结转项目不同，公司产业新城项目销售毛利率较上年有所提升；产业新城项目租赁毛利率较上年小幅下降，主要系部分项目租金下降所致；智慧城市建设服务毛利率较上年略有提升；产业新城建设板块毛利率较上年有所提升，主要系工程施工业务盈利提升和毛利率高的土地整理收入增长所致。科技产业投资板块毛利率变化不大，仍处于较高水平。综上影响，公司综合毛利率较上年略有提升。

2025年1—3月，公司实现营业总收入20.26亿元，相当于上年营业总收入的23.53%；同期，公司综合毛利率31.93%。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
（一）产业新城运营板块	32.40	34.81	30.28	46.11	54.28	22.45	41.43	48.12	20.93	7.41	36.57	37.79
产业新城项目销售	3.49	3.74	35.83	14.26	16.78	24.40	4.66	5.41	34.55	0.04	0.20	1450.00
产业新城项目租赁	11.38	12.23	52.17	14.03	16.51	43.05	15.40	17.89	37.60	4.28	21.13	50.00
智慧城市建设服务	17.53	18.83	14.94	17.81	20.96	4.60	21.37	24.82	5.94	3.09	15.25	2.59
（二）产业新城建设板块	32.82	35.26	0.06	19.42	22.86	6.08	23.33	27.10	13.93	8.52	42.05	21.13
（三）科技产业投资板块	17.94	19.27	43.27	13.65	16.06	41.98	13.53	15.71	41.91	3.16	15.60	45.57
（四）其他	9.93	10.67	17.14	5.78	6.80	29.41	7.81	9.07	30.35	1.17	5.77	36.75
合计	93.08	100.00	20.72	84.97	100.00	22.34	86.10	100.00	23.18	20.26	100.00	31.93

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(1) 产业新城运营

2024 年，产业新城项目销售收入大幅下降，存货中待售开发项目规模较大，公司作为产业新城运营商，原计划销售的物业可能转为租赁，公司在出租的主要物业平均出租率高，可产生较为稳定的现金流。此外，公司智慧城市建设服务可提升产业新城运营水平。

① 产业新城项目销售

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。

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规模的工业园区，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。

近年来，公司主要的产业新城内园区销售类项目包括 D1C1 项目、国际企业大道 III 项目、数码科技园一期项目等。2023 年，公司开发的天空之境项目销售规模较大，使得产业新城项目销售收入大幅增长。2024 年，受销售项目规模下降影响，公司产业新城项目销售收入大幅下降；产业新城销售业务结转项目不同，业务毛利率较上年提升 10.15 个百分点。

公司自成立以来，陆续投资建设工业产业园区，聚集了施耐德、通用电气医疗设备（GE）、拜耳、奔驰、京东等世界 500 强企业，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、G1R1 项目等，截至 2024 年末，公司存货中库存商品账面价值 51.26 亿元，主要为待售开发项目等，规模较大。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。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

产业新城项目租赁是公司收入的另一重要来源，其经营主体主要是公司本部、经开股份、北京亦庄盛元投资开发集团有限公司和北京亦庄城市更新有限公司。公司该项业务主要采取三种运营模式：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。第三种是城市更新模式，按照开发区城市更新政策对低效产业用地进行收购或轻资产运营盘活，进行改造、续建、重建的方式，引入符合开发区产业政策的高精尖客户，提供租赁服务。

截至 2024 年末，公司主要产业新城租赁项目出租面积为 121.81 万平方米，主要对外租赁的资产有以宏达工业园、永昌工业园、中和工业园、生物医药园等为代表的工业园项目，以博大大厦等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项目，主要租赁项目平均出租率 82.48%，较上年末略有下降，出租率仍高。

图表 6 • 截至 2024 年末公司主要产业新城项目租赁情况

项目名称	建筑面积（万平方米）	年均出租率（%）	年均租金（万元）
宏达工业园	3.37	98.00	3350.00
永昌工业园	4.96	84.00	3202.00
中和工业园	2.27	71.00	1652.00
隆盛工业园	4.16	63.00	1889.00
隆盛大厦	7.00	50.00	2125.00
博大大厦	5.32	100.00	8566.00
康宁一期	2.79	100.00	2600.00
康宁二期厂房	13.86	100.00	9632.00
施耐德厂房	3.12	100.00	1349.00

恩智浦电子厂房	2.52	62.00	656.00
生物医药园	1.63	90.00	9030.00
汇展中心	8.08	25.00	1727.00
翰博高科配套厂房项目	2.35	100.00	2367.00
博大兴工业园	3.32	87.00	2374.00
健康智谷	2.37	100.00	2043.00
新立基	4.84	100.00	3541.00
柏瑞安	2.70	72.00	1560.00
三洋园区	5.78	83.00	4712.00
中建金林	2.49	100.00	2483.00
富智康	3.50	56.00	1131.00
A18 项目一期	22.51	78.00	16093.00
N12 项目	7.52	87.00	6012.00
N20 项目	5.35	91.00	4391.00
合计	121.81	--	92485.00

资料来源：公司提供

③ 智慧城市建设服务

公司智慧城市建设服务主要涵盖物业管理业务、公共服务保障和智慧城市基础设施建设运营业务。其中，公司物业管理业务的主要经营主体为北京亦庄城市服务集团股份有限公司（以下简称“城市服务集团”），公共服务保障板块经营主体为北京博大开拓热力有限公司及北京亦庄环境科技集团有限公司，智慧城市基础设施运营相关业务的主要经营主体为北京亦庄智能城市研究院集团有限公司（以下简称“智能研究院”）。

城市服务集团经营资产面积达 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。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工业园、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。

智能研究院以智慧亦庄建设、集团智慧化建设为统筹，带动经开区智能产业聚集及集团智慧城市板块发展，以自动驾驶、智慧城市、数字基建为主要业务体系，涉及新型网络、数据智能、生态环保、科技创新、智慧应用、可信安全和算力服务等领域推进新型基础设施投资建设。

公共服务保障板块主要包含了热力和水务两大业务，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。2024 年，公司该业务板块收入同比小幅增长。

图表 7 • 公司公共服务保障板块收入（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
热力业务	5.61	5.86	6.18
水务业务	3.21	3.64	3.79
合计	8.82	9.50	9.97

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 915 吨/小时，高温热水安装容量为 473.47 兆瓦。截至 2024 年末，公司总供暖面积达 1612 万平方米；拥有企业用户 317 户；供热居民小区 38 个，居民用户 43754 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。

水务业务板块，2024 年开发区再生水价格为 7 元/吨，污水处理价格为 1.084 元/吨，较上年未发生变化。污水处理能力为 18 万吨/日，区域污水处理率达到 100%；同时拥有 9 万吨/日的再生水生产能力和 15 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。

(2) 产业新城建设板块

公司视市场变化情况开展对外工程施工业务，2024 年，随着工程施工承揽量增加，公司工程施工业务收入同比大幅增长，在手合同规模较大，但盈利水平较弱。目前公司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，未来资金支出压力不大。

① 工程施工

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。

公司对外工程施工项目主要分布在开发区。2024 年，工程施工承揽量增加，新签合同金额大幅增长至 51.78 亿元。截至 2024 年末，公司在手未完工合同金额为 50.72 亿元。2024 年，公司该业务收入同比增长 10.88%至 20.78 亿元；同期，该业务毛利率为 3.77%，毛利率变化不大。

图表 8 • 公司施工业务情况（单位：亿元）

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
新签合同金额	34.29	21.16	51.78
未完工合同金额	23.46	14.54	50.72

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

② 土地整理

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集团有限公司。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”，截至 2024 年末，“存货-开发成本”账面价值 16.08 亿元；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。

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。根据公司与北京市经济技术开发区土地储备与建设服务中心（以下简称“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。2024 年，公司实现土地整理收入大幅增长至 2.54 亿元。

原 12 平方公里的土地公司于 2019 年末已基本整理完毕，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。截至 2024 年末，12 平方公里开发项目公司已完成累计投资 440.03 亿元，公司合计收到政府返还资金 440.65 亿元。

(3) 科技投资板块

公司科技产业投资板块收入全部来自于麦克奥迪，麦克奥迪债务负担很轻，盈利水平较高。

公司科技产业投资板块收入全部来自于麦克奥迪（厦门）电气股份有限公司（以下简称“麦克奥迪”）（股票代码：300341.SZ）。麦克奥迪作为创业板上市公司，是拥有国内同行业一流技术水平的环氧绝缘件专业制造商，拥有数字医疗、智慧光学和智能电气三大核心业务板块。数智医疗聚焦数字病理全价值链，以技术创新驱动病理诊断领域的数字化转型。智慧光学应用平台主要以中高端显微镜的核心产品光学图像采集系统为前端，集成医疗大数据及人工智能算法、大数据技术及远程会诊平台，构建智慧光学应用平台肿瘤病理诊断应用场景。电气能源科技平台主要以环氧绝缘关键元器件为核心，尝试推动物联网技术应用到环氧绝缘件，从而更为有效实现能源管理。截至 2024 年末，麦克奥迪资产规模为 25.39 亿元，净资产为 19.38 亿元，债务负担很轻。2024 年，麦克奥迪实现营业总收入 13.54 亿元，利润总额 1.86 亿元，麦克奥迪经营业绩同比变化不大，盈利水平较高。

2 未来发展

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

公司注重“以产兴城、以城带产、产城融合、城乡一体”的系统化发展理念，以建设开发区、服务开发区为初心，以服务北京国际科技创新中心建设为引领，以国际一流产业新城运营商为发展定位，以绿色、智慧、国际化为发展方向，形成“科技园区开发运营、科技产业投资促进、智慧城市建设服务”三大业务板块，不断培育产业新城全链条服务和科技产业全周期发展两大核心竞争力，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开发区四大主导产业配套项目展开。公司产业新城项目的建设周期长，一般需要数年方可建成并产生效益。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建项目 11 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 129.79 亿元，尚需投资规模为 40.65 亿元，面临一定资金压力。

随着开发区核心区建设逐渐成熟，传统投入逐渐减小。未来，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，预计未来建设项目会进一步增加。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月末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	2025 年 4—12 月计划投资	建设内容	资金来源
经海产业园三期	6.53	3.70	1.18	为生物医药和大健康产业特色园区，将建设生产研发厂房 5 栋和配套服务用房 3 栋，同时配套建设室外绿化、道路广场、管线照明等配套工程。	自筹
A18 项目（一期、二期）	49.34	31.47	0.12	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	自筹
N19 项目	7.42	6.53	0.89	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	自筹
67F1 项目	12.16	10.46	1.70	为同仁医院配套项目，总占地面积 1.8 万平方米，建筑面积 7.1 万平方米。建设内容为酒店、公寓、商业综合体，为同仁医院职工和患者等群体提供配套服务。	自筹
N9 项目	9.53	9.36	0.17	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	自筹
66 项目	3.37	3.36	0.01	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	自筹
C9 项目	6.90	6.66	0.24	生物医药生产厂房、工业研发楼及配套用房	自筹
京广协同创新产业园	6.40	4.39	1.18	高端智能制造协同研发创新平台、公共技术服务平台及核心技术产业化生产基地	自筹
N43 项目	12.05	6.11	3.25	建设包括新能源汽车核心零部件标准厂房、宿舍、食堂、配电室等功能设施在内的生产基地	自筹
北汽延锋项目	1.09	0.65	0.24	建设厂房、办公及相关配套用房等，为新能源汽车与智能网联汽车零部件产业园	自筹
火箭大街城市更新项目	15.00	6.45	2.43	重建项目定位为商业航天产业，计划打造北京火箭大街项目，建成后将租出给商业航天产业相关企业	自筹
合计	129.79	89.14	11.41	--	--

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。合并范围变化方面，2024 年，公司合并范围变动子公司规模较小；2025 年 1—3 月，公司合并范围无变化。整体看，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

2024 年末，公司资产规模有所增长，公司资产中应收类款项对公司资金形成一定占用，但货币资金充裕，用于出租的标准厂房、研发楼和办公楼资产规模较大，可产生较为稳定的现金流，公司整体资产质量较高。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	377.23	55.47	362.13	54.22	355.72	50.64	334.15	48.29
货币资金	99.59	14.65	107.82	16.14	136.26	19.40	105.06	15.18
应收账款	22.61	3.33	17.31	2.59	24.54	3.49	25.85	3.73

其他应收款（合计）	103.11	15.16	98.18	14.70	68.72	9.78	70.38	10.17
存货	119.00	17.50	105.77	15.84	94.33	13.43	102.15	14.76
非流动资产	302.80	44.53	305.78	45.78	346.70	49.36	357.85	51.71
其他权益工具投资	10.35	1.52	5.86	0.88	8.09	1.15	8.00	1.16
其他非流动金融资产	28.71	4.22	28.09	4.21	28.27	4.02	33.26	4.81
长期股权投资	11.31	1.66	13.52	2.02	13.87	1.97	13.88	2.01
投资性房地产	151.62	22.30	154.35	23.11	176.85	25.18	180.04	26.02
固定资产	32.58	4.79	32.24	4.83	42.34	6.03	41.27	5.96
在建工程	21.20	3.12	19.46	2.91	24.89	3.54	33.34	4.82
资产总额	680.03	100.00	667.91	100.00	702.42	100.00	692.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2024 年末，公司资产总额较上年末小幅增长，资产结构较为均衡。随着公司融资规模的增加，货币资金较上年末较快增长，主要由银行存款构成，其中受限货币资金 650.21 万元，主要为保证金等受限。公司应收账款主要为应收委托开发费、房屋租金、房屋销售款和建筑施工款等，前五大应收账款余额合计占 35.93%，集中度较低，公司累计计提应收账款坏账准备 3.21 亿元。公司其他应收款较上年末大幅下降，主要系北京光谷科技园开发建设有限公司（以下简称“光谷科技园”）和北京经济技术开发区国有资产管理办公室（以下简称“经开区国资办”）等往来款收回所致，前五大其他应收款合计占比为 96.09%，主要为应收经开区国资办往来款项，集中度很高；从账龄来看，1 年以内（含 1 年）和 3 年及以上到期的其他应收款分别占 2.41%和 96.76%，账龄较长，对公司资金形成较大占用；公司其他应收款累计计提坏账准备 1.22 亿元。公司存货主要由自制半成品及在产品（25.11 亿元，主要为尚未结算的土地整理成本）和库存商品（51.26 亿元，主要为待售开发项目等）构成，公司累计计提存货跌价准备 5.34 亿元，公司存货中待售开发项目规模较大。

公司其他权益工具投资有所增长，主要是增加北京银行股票投资和新增中信建投-北京经开数显工大资产支持专项计划所致。公司其他非流动金融资产主要为对中关村发展集团股份有限公司（15.00 亿元）、上海航天京开如意股权投资合伙企业（有限合伙）（3.69 亿元）和北京亦庄创源股权投资合伙企业（有限合伙）（2.19 亿元）的投资。公司长期股权投资主要由对北京国苑体育文化投资有限责任公司、北京智慧城市网络有限公司等的投资构成，其中对京广科技创新投资（广州）有限公司（以下简称“京广科创”）的投资 2024 年确认投资收益 0.59 亿元。随着项目建成投入运营，公司投资性房地产较上年末增长 14.58%，主要为对外出租的标准厂房、研发楼和办公楼等经营性资产，按成本法计量。2024 年末，公司固定资产主要由房屋建筑物（10.50 亿元）和机器设备（25.49 亿元）构成，累计计提折旧 26.13 亿元，成新率 61.47%。截至 2024 年末，公司受限资产总额为 106.93 亿元，受限比例为 15.22%。截至 2025 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末变化均不大。

图表 11 • 2024 年末公司前五大其他应收款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
北京经济技术开发区国有资产管理办公室	往来款	65.87	94.17
北京朝林置业有限公司	押金、保证金、备用金	0.37	0.52
北京市高级别自动驾驶示范区工作办公室	运营补贴	0.25	0.36
北京光谷科技园开发建设有限公司	外单位往来	0.58	0.83
王健宏	往来款	0.15	0.21
合计	--	67.22	96.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 2024 年末公司受限资产情况

受限资产	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	0.07	保证金、保函保证金
应收账款	0.58	质押
存货	6.42	抵押
固定资产	0.99	抵押
无形资产	0.41	抵押

子公司股权	8.27	质押
其他	90.20	抵押
合计	106.93	--

注：其他主要为抵押的投资性房地产；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整理

2 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益基本保持稳定，权益结构稳定性较强。

截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末变化不大，主要由实收资本（占 75.17%）、未分配利润（占 11.34%）和少数股东权益（占 10.65%）构成，实收资本占比较大，公司所有者权益结构稳定性较强。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模和结构较上年末变动不大。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	205.39	75.01	205.39	75.39	206.21	75.17	206.21	75.93
未分配利润	31.56	11.53	29.71	10.91	31.11	11.34	32.05	11.80
少数股东权益	31.08	11.35	30.32	11.13	29.22	10.65	25.77	9.49
所有者权益合计	273.80	100.00	272.44	100.00	274.33	100.00	271.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

(2) 负债

2024 年末，公司全部债务有所增长，短期债务占比较高，整体债务负担适中，集中偿付压力不大。

图表 14 • 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	148.15	36.47	161.03	40.72	215.83	50.42	207.66	49.39
短期借款	13.46	3.31	17.07	4.32	27.10	6.33	20.13	4.79
应付账款	38.67	9.52	32.86	8.31	40.13	9.38	33.87	8.06
其他应付款（合计）	27.36	6.73	14.32	3.62	12.95	3.02	16.71	3.97
一年内到期的非流动负债	34.90	8.59	60.32	15.25	86.23	20.14	91.93	21.86
合同负债	13.13	3.23	19.55	4.94	17.63	4.12	19.76	4.70
非流动负债	258.08	63.53	234.44	59.28	212.26	49.58	212.77	50.61
长期借款	116.29	28.63	128.11	32.40	141.75	33.11	133.77	31.82
应付债券	84.22	20.73	53.92	13.64	27.96	6.53	27.97	6.65
长期应付款（合计）	26.75	6.59	28.88	7.30	28.23	6.59	33.40	7.95
负债总额	406.23	100.00	395.47	100.00	428.09	100.00	420.43	100.00

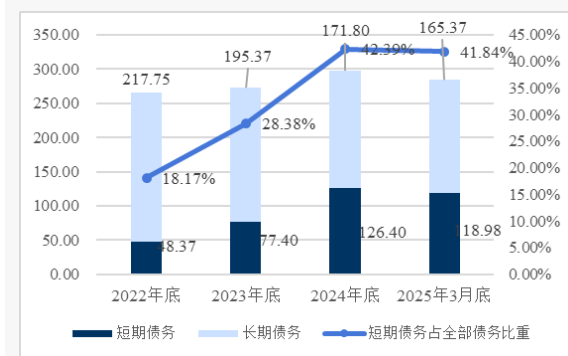
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2024 年末，公司负债总额较上年末增长 8.25%。公司经营性负债主要体现为应付工程款形成的应付账款，应付押金、预提工资、土地款及单位往来款形成的其他应付款和预收合同业务款、房款和服务费形成的合同负债。

有息债务方面，截至 2024 年末，公司全部债务 298.20 亿元，较上年末增长 9.32%，短期债务占比上升较快。公司债务主要由银行借款和应付债券构成。从债务指标来看，截至 2024 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末均略有提升，长期债务资本化比率较上年末有所下降，整体债务负担适中。偿还期限分布方面，截至 2024 年末，公司一年内到期的债务规模相对较大，考虑到公司货币资金充裕，集中偿付压力不大。

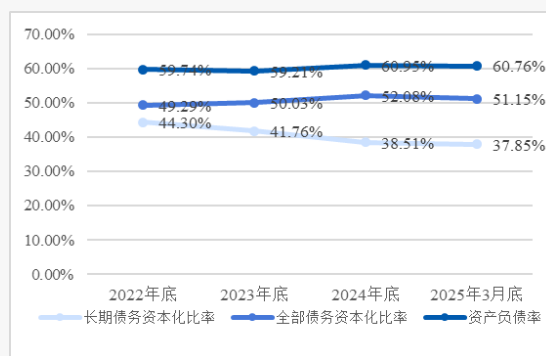
截至 2025 年 3 月末，公司负债总额和全部债务较上年末均有所下降，各项债务指标较上年末变化均不大。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报表及公司提供资料整理

图表 16 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报表及公司提供资料整理

图表 17 • 2024 年末公司有息债务情况（单位：亿元）

项目	1 年以内（含 1 年）	1-2 年（含 2 年）	2-3 年（含 3 年）	3 年以上	合计
有息债务	126.40	35.52	42.46	93.82	298.20
有息债务占比（%）	42.39	11.91	14.24	31.46	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2024 年，公司营业总收入较为稳定，对外投资产生的收益和各项政府补助对公司利润贡献大，公司盈利能力尚可。

2024 年，公司营业总收入和营业成本同比变化不大；随着财务费用的上升，公司期间费用同比增长 11.07%。非经常性损益方面，2024 年，公司资产减值损失规模较大，受房地产行业下行影响，存货计提跌价准备，租赁转出售的投资性房地产计提减值损失。2024 年，公司投资收益同比大幅增长，主要系经开股份发行 REITs 项目确认收益 8.86 亿元所致。同期，公司其他收益增长至 5.02 亿元，主要为获得的各项政府补贴。2024 年，公司投资收益和其他收益合计相当于利润总额的 422.11%，对公司利润贡献大。盈利指标方面，2024 年，公司主要盈利指标较上年变化不大，公司整体盈利能力尚可。

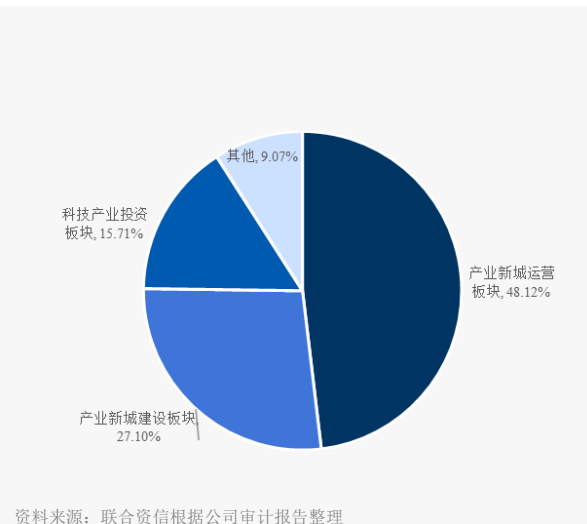
图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	93.08	84.97	86.10	20.26
营业成本	73.79	66.02	66.14	13.79
期间费用	19.17	20.08	22.30	5.51
资产减值损失	-0.37	-0.24	-5.08	-0.00
其他收益	2.34	3.86	5.02	0.67
公允价值变动收益	-4.45	0.72	0.13	--
投资收益	8.15	3.83	10.54	0.46
利润总额	2.22	3.14	3.69	1.55
营业利润率（%）	16.89	18.07	17.90	29.77
总资本收益率（%）	1.72	1.94	2.06	--
净资产收益率（%）	0.47	0.84	0.84	--

注：2025 年一季度，公司资产减值损失为-71.25 万元

资料来源：联合资信根据公司财务报表及公司提供资料整理

图表 19 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2024 年，公司经营活动现金净流入规模扩大，现金收入质量高；随着项目的持续投入，公司投资活动现金流持续净流出，且净流出规模扩大，经营获现可以满足投资活动资金需求；未来随着在建项目持续推进和债务接续，公司仍有较大的外部融资需求。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	131.47	151.70	161.90	29.89
经营活动现金流出小计	138.43	131.16	122.67	37.44
经营活动现金流量净额	-6.96	20.54	39.22	-7.55
投资活动现金流入小计	14.62	16.89	32.03	5.10
投资活动现金流出小计	28.13	19.54	54.94	14.08
投资活动现金流量净额	-13.51	-2.65	-22.91	-8.98
筹资活动现金流入小计	89.46	74.81	111.97	15.79
筹资活动现金流出小计	84.16	82.29	99.19	30.78
筹资活动现金流量净额	5.30	-7.47	12.77	-14.99
现金收入比（%）	92.57	131.65	104.24	104.22

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

经营活动方面，公司经营活动现金流主要为日常经营活动现金收支和往来款收支等，2024 年，公司经营活动现金净流入较上年有所增长，主要系往来款净流入的增加。公司现金收入比仍高于 100%，收入实现质量高。

投资活动方面，2024 年，公司投资活动现金流入主要为处置交易性金融资产收到的现金和处置子公司收到的现金；公司投资活动现金流出主要系回购部分城市更新项目、算力平台建设和高级别自动驾驶示范区 3.0 扩区等项目投入。公司处于快速发展时期，投资活动现金持续净流出，2024 年净流出规模大幅扩大。

筹资活动方面，外部融资是公司项目投入、日常经营和还本付息的重要资金来源，2024 年，公司融资力度加大，取得借款收到的现金大幅增长，筹资活动现金转为净流入。

2025 年 1—3 月，公司经营活动、投资活动和筹资活动现金均呈净流出。

5 偿债指标变化

公司短期偿债能力较强，长期偿债能力强，间接融资渠道畅通。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率	254.63	224.88	164.82	160.91
	速动比率	174.31	159.20	121.11	111.72
	现金短期债务比（倍）	2.27	1.47	1.08	0.88
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	20.21	22.71	28.84	--
	全部债务/EBITDA（倍）	13.17	12.01	10.34	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.47	2.67	2.99	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2024 年末，随着公司短期负债和短期债务的增长，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降。截至 2025 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末进一步下降，公司短期偿债指标表现较好。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 对全部债务和利息的覆盖能力均强，公司长期偿债指标表现强。

截至 2025 年 3 月末，公司不存在对外担保情况。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月末，公司下属子公司麦克奥迪存在一笔重大未决诉讼。2019 年 5 月，博实（深圳）商业保理有限公司（以下简称“博实保理公司”）就其与厦门凯嘉工贸有限公司（以下简称“厦门凯嘉公司”）应收账款保理融资纠纷向深圳国际仲裁院提出仲裁申请，声称厦门凯嘉公司将其享有的对麦克奥迪的应收账款转让给博实保理公司进行融资，累计取得融资额 0.80 亿元，麦克奥迪作为案件的第二被申请人。2019 年 8 月，和运（上海）商业保理有限公司（以下简称“上海和运”）就其与厦门凯嘉公司应收账款保理业务向上海市浦东新区人民法院提起诉讼，将麦克奥迪作为第二被告人并要求麦克奥迪偿还应收账款 0.13 亿元。2020 年 10 月，根据上海市浦东新区人民法院一审判决结果，该案为厦门凯嘉公司伪造麦克奥迪公章骗取保理融资款，麦克奥迪无需履行到期债务偿还义务。麦克奥迪报请厦门市公安局翔安分局对厦门凯嘉公司涉嫌伪造文书和企业公章行为进行立案侦

查，因案件涉及刑事诉讼，优先执行刑事程序，截至 2024 年末，刑事案件已审结，深圳仲裁庭于 2025 年 3 月 17 日对该民事纠纷进行了开庭审理，尚未出具仲裁结果。除此外，联合资信未发现公司存在其他重大未决诉讼或仲裁。

截至 2025 年 3 月末，公司获得的授信总额为 459.18 亿元，剩余授信额度为 280.63 亿元，间接融资渠道畅通。

6 公司本部主要变化情况

公司本部主要以投资与资产管理为主，负责部分产业新城运营、租赁业务及园区土地整理业务，公司本部整体债务负担较轻。

截至 2024 年末，公司本部资产总额 461.90 亿元，资产以其他应收款、长期股权投资和投资性房地产为主；公司本部所有者权益 254.23 亿元，实收资本占 81.11%，所有者权益结构稳定性强；公司本部负债总额 207.67 亿元，以银行借款和应付债券为主。同期末，公司本部全部债务 145.89 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 44.96%和 36.46%，整体债务负担较轻。2024 年，公司本部实现营业总收入 10.94 亿元，利润总额为 3.49 亿元。

（五）ESG 方面

公司积极响应国家绿色低碳战略，注重安全生产，加强安全管理人才队伍建设，积极履行作为国有企业的社会责任，公司法人治理机构完善。

环境方面，公司在开展业务过程中可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未收到污染与废弃物排放相关监管处罚。公司积极响应国家绿色低碳战略部署，践行绿色发展理念、推进循环经济建设进程，不断总结园区楼宇能源管理和节能减排经验，助力“双碳目标”实现。

社会责任方面，公司设置安全环保部，坚持安全生产“三管三必须”原则，加强安全管理人才队伍建设。2024 年以来，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，公司建立了完善的法人治理结构，持续优化公司内控管理制度。2025 年 2 月 6 日，公司发布了《北京亦庄投资控股有限公司关于高级管理人员接受审查调查的公告》（以下简称“公告”），公告称，根据北京市纪委监委 2025 年 1 月 27 日通报，公司副总经理卢自锋涉嫌严重违纪违法，目前正接受北京市纪委监委纪律审查和监察调查。公司各项业务均正常运转，该事项未对公司治理、日常管理产生重大不利影响。

七、外部支持

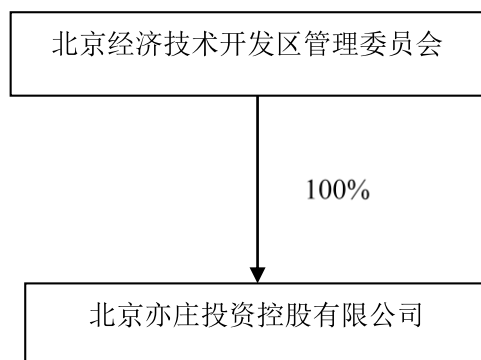
开发区综合实力很强，公司作为开发区基础设施建设及园区开发运营的唯一主体，在注资、专项资金拨付和财政补助等方面持续获得政府的有力支持。

开发区是国务院批准的北京市唯一同时享受国家级经济技术开发区和国家高新技术产业园区双重优惠政策的国家级开发区，在国家级开发区中排名前列，综合实力很强。公司是开发区基础设施建设及园区开发运营的唯一主体，公司持续获得开发区管委会在专项资金拨付、政府贴息和财政补助等方面有力的支持。2024 年，股东向公司增资 8207.30 万元，公司实收资本增加至 206.21 亿元；公司其他收益 5.02 亿元，主要为公司获得的各项政府补贴。2024 年，公司收到开发区管委会拨付的财政专项资金 13.80 亿元，冲减其他应收款；公司收到项目租金补贴 765.04 万元，计入主营业务收入。

八、跟踪评级结论

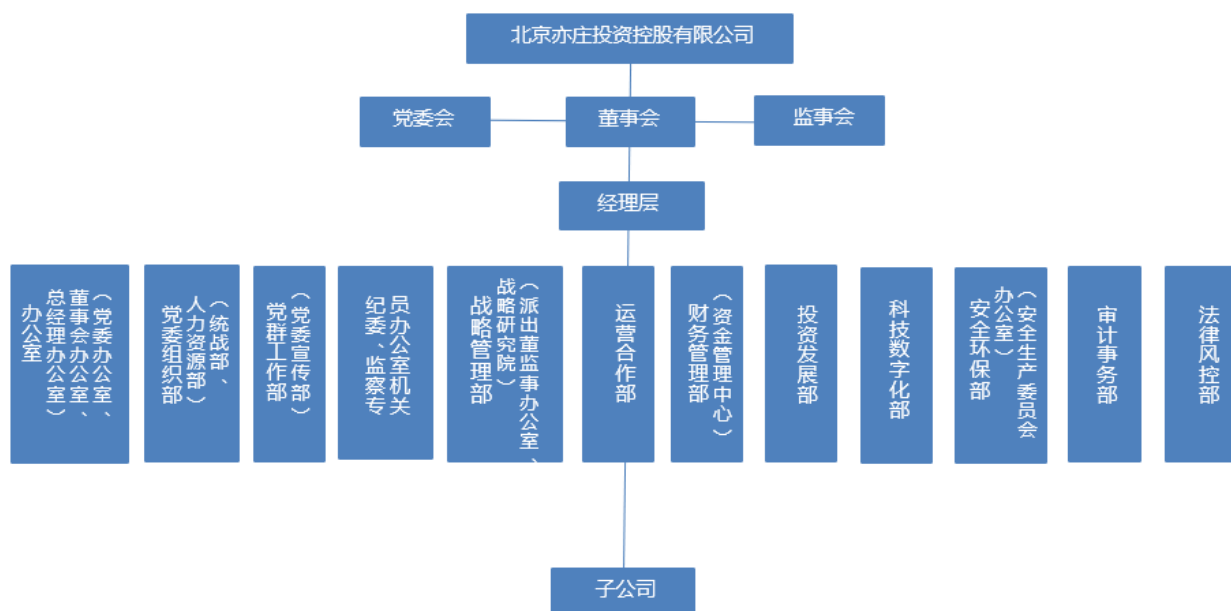
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 亦庄控股 MTN002”和“25 亦庄控股 MTN001A”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年 3 月末）

子公司名称	业务性质	持股比例
北京经开投资开发股份有限公司	房地产	71.72%
北京联港置业有限公司	房地产	60.00%
北京亦庄城市服务集团股份有限公司	物业管理	100.00%
北京亦庄智能城市研究院集团有限公司	科学研究和技术服务	100.00%
北京博大经开建设有限公司	建筑业	100.00%
北京亦庄国际开发建设集团有限公司	投资与资产管理	100.00%
北京博大开拓热力有限公司	都市工业	100.00%
北京亦庄环境科技集团有限公司	都市工业	100.00%

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	109.70	113.59	136.77	105.26
应收账款（亿元）	22.61	17.31	24.54	25.85
其他应收款（亿元）	103.11	98.18	68.72	70.38
存货（亿元）	119.00	105.77	94.33	102.15
长期股权投资（亿元）	11.31	13.52	13.87	13.88
固定资产（亿元）	32.58	32.24	42.34	41.27
在建工程（亿元）	21.20	19.46	24.89	33.34
资产总额（亿元）	680.03	667.91	702.42	692.00
实收资本（亿元）	205.39	205.39	206.21	206.21
少数股东权益（亿元）	31.08	30.32	29.22	25.77
所有者权益（亿元）	273.80	272.44	274.33	271.57
短期债务（亿元）	48.37	77.40	126.40	118.98
长期债务（亿元）	217.75	195.37	171.80	165.37
全部债务（亿元）	266.12	272.77	298.20	284.35
营业总收入（亿元）	93.08	84.97	86.10	20.26
营业成本（亿元）	73.79	66.02	66.14	13.79
其他收益（亿元）	2.34	3.86	5.02	0.67
利润总额（亿元）	2.22	3.14	3.69	1.55
EBITDA（亿元）	20.21	22.71	28.84	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	86.17	111.86	89.76	21.12
经营活动现金流入小计（亿元）	131.47	151.70	161.90	29.89
经营活动现金流量净额（亿元）	-6.96	20.54	39.22	-7.55
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.51	-2.65	-22.91	-8.98
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.30	-7.47	12.77	-14.99
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.22	4.05	3.93	--
存货周转次数（次）	0.63	0.59	0.66	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.13	0.13	--
现金收入比（%）	92.57	131.65	104.24	104.22
营业利润率（%）	16.89	18.07	17.90	29.77
总资本收益率（%）	1.72	1.94	2.06	--
净资产收益率（%）	0.47	0.84	0.84	--
长期债务资本化比率（%）	44.30	41.76	38.51	37.85
全部债务资本化比率（%）	49.29	50.03	52.08	51.15
资产负债率（%）	59.74	59.21	60.95	60.76
流动比率（%）	254.63	224.88	164.82	160.91
速动比率（%）	174.31	159.20	121.11	111.72
经营现金流动负债比（%）	-4.70	12.76	18.17	--
现金短期债务比（倍）	2.27	1.47	1.08	0.88
EBITDA 利息倍数（倍）	2.47	2.67	2.99	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.17	12.01	10.34	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将其他流动负债中有息债务调整至短期债务计算，将长期应付款和其他非流动负债中有息债务调整至长期债务计算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. 除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	45.86	37.18	50.67	37.85
应收账款（亿元）	2.99	2.86	5.37	5.84
其他应收款（亿元）	100.18	108.21	83.52	85.14
存货（亿元）	15.85	16.98	16.88	17.49
长期股权投资（亿元）	188.71	199.56	212.70	222.21
固定资产（亿元）	8.81	7.54	7.23	7.16
在建工程（亿元）	5.35	1.06	3.26	3.31
资产总额（亿元）	446.55	457.16	461.90	461.96
实收资本（亿元）	205.39	205.39	206.21	206.21
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	247.07	249.29	254.23	253.93
短期债务（亿元）	23.58	44.11	65.93	75.96
长期债务（亿元）	127.52	109.07	79.96	71.21
全部债务（亿元）	151.10	153.18	145.89	147.17
营业总收入（亿元）	12.93	8.56	10.94	1.85
营业成本（亿元）	11.01	5.73	5.50	0.82
其他收益（亿元）	0.03	0.05	0.01	0.01
利润总额（亿元）	3.37	3.34	3.49	-0.24
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.83	8.72	8.93	1.15
经营活动现金流入小计（亿元）	113.00	113.95	136.64	20.29
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.02	3.02	37.62	-1.77
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.43	-1.87	-7.34	-9.75
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.36	-4.59	-12.52	-1.29
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.46	2.93	2.66	--
存货周转次数（次）	0.51	0.35	0.33	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	52.84	101.84	81.64	62.30
营业利润率（%）	3.81	20.90	39.35	55.11
总资本收益率（%）	1.73	2.33	2.15	--
净资产收益率（%）	1.55	1.73	1.55	--
长期债务资本化比率（%）	34.04	30.44	23.93	21.90
全部债务资本化比率（%）	37.95	38.06	36.46	36.69
资产负债率（%）	44.67	45.47	44.96	45.03
流动比率（%）	243.03	178.08	125.47	109.53
速动比率（%）	220.02	159.98	112.06	96.58
经营现金流动负债比（%）	-1.48	3.22	29.87	--
现金短期债务比（倍）	1.94	0.84	0.77	0.50
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. “/”表示相关数据未获取，“--”表示相关指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报表和公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持