

北京亦庄投资控股有限公司

2026 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〔2026〕4419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“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

二〇二六年六月二十六日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受北京亦庄投资控股有限公司（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。

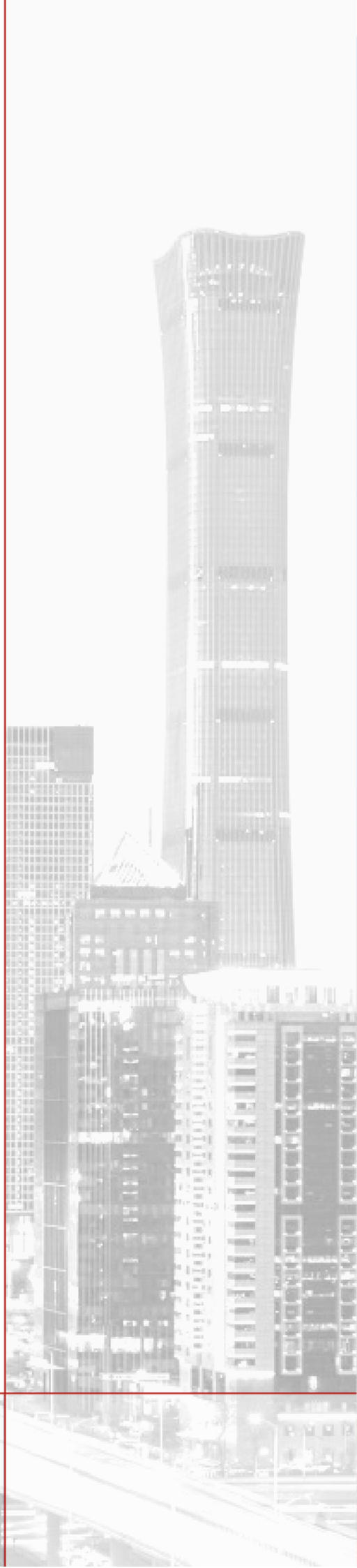
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2026 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	2026/06/26
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，是北京经济技术开发区（以下简称“开发区”）产业新城建设及园区开发运营的核心主体，在开发区城市建设与发展中承担着重要职能，经营地位非常重要，专营性优势突出。2025 年，公司产业新城项目销售收入大幅增长，待售开发项目规模仍较大；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；公司工程施工业务在手合同规模较大，但盈利水平较弱。财务方面，受北京亦庄智能城市研究院集团有限公司无偿划转和公司偿还债务影响，公司资产总额有所下降，货币资金充裕，整体资产质量较高，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；全部债务有所下降，整体债务负担适中，融资结构较为合理，综合融资成本较低，公司长短期偿债能力指标表现良好，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持：北京市是全国的政治中心、文化中心，经济发达程度高，财政实力非常强，政府支持能力极强。公司在开发区城市建设与发展中承担着重要职能，可替代性很弱，持续在专项资金拨付和财政补助等方面获得政府支持。

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和销售业务有望成为营业收入新的增长点，公司信用状况有望保持稳定。

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

- **公司外部发展环境良好。**北京是中国的政治中心、文化中心、国际交往中心、科技创新中心，经济发展程度高，财政实力非常强。2025 年，北京市实现地区生产总值 52073.4 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%；一般公共预算收入 6680.56 亿元，同比增长 4.8%。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，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，开发区产业发展呈现高质量增长，产业集聚优势明显，战略定位突出。
- **地位突出。**公司是开发区产业新城建设及园区开发运营的核心主体，在开发区城市建设与发展中承担着重要职能，经营地位非常重要，专营优势突出。
- **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”）在专项资金拨付和财政补助等方面有力的外部支持。2025 年，公司收到开发区管委会财政专项资金 17.81 亿元，其他收益为 3.90 亿元。截至 2025 年底，公司专项应付款为 22.85 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，经营获现能力很强，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、模型及结果

评级方法与模型 地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型 V4.1.202605

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			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	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		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：--				--
模型级别				AAA

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

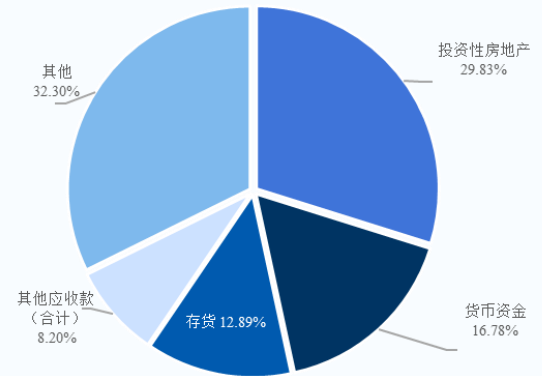
合并口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	113.59	136.77	107.52	94.62
资产总额（亿元）	667.91	702.42	617.26	611.10
所有者权益（亿元）	272.44	274.33	253.36	253.58
短期债务（亿元）	77.40	126.40	71.57	92.43
长期债务（亿元）	195.37	171.80	188.18	168.28
全部债务（亿元）	272.77	298.20	259.75	260.71
营业总收入（亿元）	84.97	86.10	106.54	32.12
利润总额（亿元）	3.14	3.69	4.02	1.64
EBITDA（亿元）	22.71	28.84	27.39	--
经营性净现金流（亿元）	20.54	39.22	25.04	-8.56
总资产报酬率（%）	1.70	1.92	1.78	--
资产负债率（%）	59.21	60.95	58.95	58.50
全部债务资本化比率（%）	50.03	52.08	50.62	50.69
速动比率（%）	159.20	121.11	149.52	129.39
现金短期债务比（倍）	1.47	1.08	1.50	1.02
EBITDA 利息倍数（倍）	2.67	2.99	3.47	--

公司本部口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	457.16	461.90	456.99	454.43
所有者权益（亿元）	249.29	254.23	231.85	234.52
全部债务（亿元）	153.18	145.89	148.73	148.38
营业总收入（亿元）	8.56	10.94	8.46	1.83
利润总额（亿元）	3.34	3.49	1.73	2.66
资产负债率（%）	45.47	44.96	49.27	48.39
全部债务资本化比率（%）	38.06	36.46	39.08	38.75
现金短期债务比（倍）	0.84	0.77	1.05	0.72

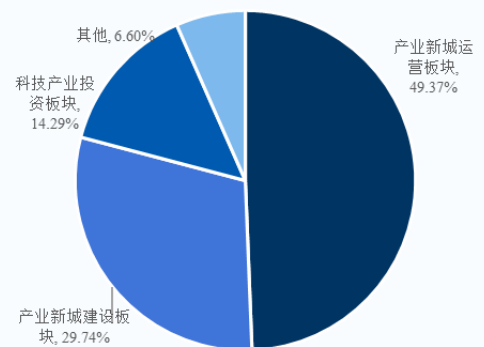
注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将公司合并口径的其他流动负债中有息债务调整至短期债务计算，将长期应付款和其他非流动负债中有息债务调整至长期债务计算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. “--”代表数据不适用

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

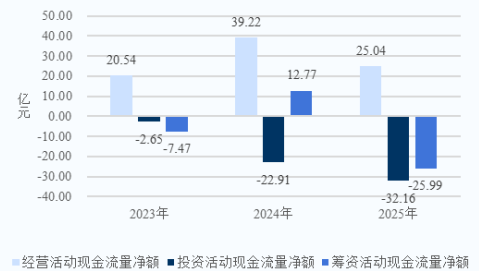
2025 年末公司资产构成



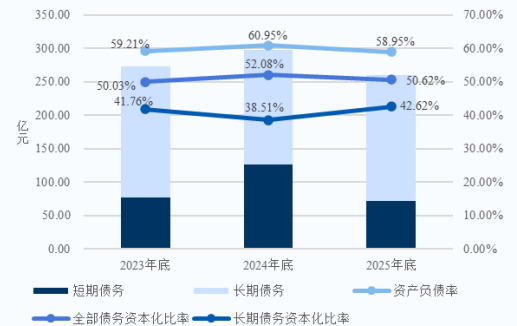
2025 年公司营业总收入构成



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	--

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	2025/06/27	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
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

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：严鸣明 yanmm@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

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 2026 年 3 月末，公司注册资本为 187.30 亿元，实收资本为 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”）产业新城建设及园区开发运营的核心主体，截至 2026 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，纳入合并范围内二级子公司共 21 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 617.26 亿元，所有者权益 253.36 亿元（含少数股东权益 31.51 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 106.54 亿元，利润总额 4.02 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 611.10 亿元，所有者权益 253.58 亿元（含少数股东权益 31.52 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 32.12 亿元，利润总额 1.64 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 2026 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“25 亦庄控股 MTN001A”募集资金已按规定用途使用完毕，并已按时付息。

图表 1 • 截至 2026 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
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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于民”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

地方产业投资与运营企业（以下简称“产投企业”）系由地方政府实际控制，贯彻落实地方政府战略意图，主要承担促进区域产业发展、提供公共产品和服务、保障和改善民生、盘活区域资源、推动产业转型升级等职能的企业。地方产业投资与运营行业（以下简称“产投行业”）关系国计民生和经济发展，在区域民生保障和产业发展方面发挥着重要作用。

2025年，我国宏观经济平稳运行，积极财政政策与适度宽松货币政策协同发力，为产投行业提供了稳定的宏观环境。产投企业承担民生保障与产业投资相关职能，业务布局涵盖公用事业运维、保障性住房建设运营、区域交通运营、水利与能源项目建设运营、城市更新、生态环保、康养服务、产业园区投管、城市资产运营、国有资源特许经营、国有资本运营及产业配套服务等领域。随着地方一揽子化债政策落地、行业监管规则持续完善，产投行业整体运行趋于稳健。2025年，产投企业债务增速边际放缓，但规模仍在扩张，杠杆水平持续上升但整体可控，区域分化显著。现金类资产对短期债务的覆盖偏弱，企业经营性现金流的覆盖能力有限，高度依赖外部筹资来维持资金平衡。受益于宽松的货币环境，综合融资成本稳步下行，但区域差异仍存。

展望2026年，积极财政政策将延续，财政金融协同发力，产投企业再融资环境保持平稳，行业地位稳固，整体信用风险较低，评级展望稳定。作为“十五五”开局之年，行业进入结构调整与转型提质关键阶段，发展机遇与经营风险并存。产投企业需持续聚焦核心主业、合理管控债务规模、提升自身造血能力、完善风险防控体系，加快由规模扩张向质量提升与价值增长转变，保障行业中长期稳健可持续发展。

完整版地方产业投资与运营行业分析详见《2026年地方产业投资与运营行业信用风险分析》。

2 区域环境分析

北京市是全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，信息服务业、金融业及工业为北京市支柱产业；北京市经济发达程度高，财政实力非常强，近年来经济及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，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，区域产业呈现高质量发展态势，产业集聚优势明显，战略定位突出。

（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2025年底，全市下辖16个区，常住人口2180.0万人，比上年底减少3.2万人，城镇化率为88.3%。

信息服务业、金融业及工业为北京市支柱产业，2025年经济增加值合计占全市GDP比重过半，且保持较快增长。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》，2023—2025年，北京市地区生产总值及人均GDP持续增长，经济发达程度高，产业结构中第三产业占比突出。2025年，北京市服务业实现增加值4.48万亿元，占GDP的比重为86%，同比增长5.8%，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。工业产业方面，2025年北京市规模以上工业增加值6126.5亿元，同比增长6.4%，重点行业中，计算机、通信和其他电子设备制造业增长20.2%，汽车制造业增长17.7%，电力、热力生产和供应业增长5.5%，高新技术领域方面，新能源汽车、锂离子电池、服务机器人、风力发电机组产品产量分别增长137.5%、117.6%、47.6%和21.6%。同期，北京市固定资产投资（不含农户）比上年增长5.5%，在“两重”“两新”政策支持带动下，设备购置投资增长66%，占固定资产投资比重为32.3%，基础设施投资下降1.6%；第三产业中，金融业，信息传输、软件和信息技术服务业，科学研究和技术服务业，交通运输仓储和邮政业固定资产投资分别增长86.9%、83.0%、8.5%和4.1%；全年房地产开发投资比上年下降15.5%。

图表 2 • 北京市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	47353.7	49670.2	52073.4
GDP 增速（%）	5.5	5.1	5.4
固定资产投资增速（%）	4.9	5.1	5.5
三产结构	0.2:14.9:84.8	0.2:14.5:85.3	0.2:13.8:86.0
人均 GDP（万元）	20.0	22.8	23.9

注：表中 2023—2025 年 GDP 及 GDP 增速数据均取自《北京市 2025 年国民经济和社会发展统计公报》，其余数据来自各年披露的统计公报
 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及预算执行报告，2023—2025 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；政府性基金收入较为稳定，对北京市地方政府财力形成重要补充。截至 2025 年底，北京市政府债务余额 13934.23 亿元，其中专项债务余额 11006.45 亿元，一般债务余额 2927.78 亿元。

图表 3 • 北京市主要财政指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	6181.10	6372.68	6680.56
一般公共预算收入增速（%）	8.2	3.1	4.8
税收收入（亿元）	5357.09	5473.16	5775.57
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	86.67	85.88	86.45
一般公共预算支出（亿元）	7971.63	8396.48	8401.95
财政自给率（%）	77.54	75.90	79.51
政府性基金收入（亿元）	2110.31	2094.85	2193.90
地方政府债务余额（亿元）	11376.08	12579.81	13934.23

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2026 年为“十五五”开局之年，北京市将坚持首都城市战略定位，主动服务和融入新发展格局，着力推动高质量发展，坚持以新时代首都发展为统领，深入实施京津冀协同发展战略，充分发挥教育科技人才优势，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，加快发展新质生产力，主动服务和融入全国统一大市场，防范化解重点领域风险，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，保持首都社会大局和谐稳定。

（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，是北京建设国际科技创新中心“三城一区”主平台的重要组成部分。2024 年，商务部完成了对全部 229 家国家级经开区 2023 年度综合发展水平考核评价工作，北京经济技术开发区位列第三名。

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。开发区作为北京创新驱动发展前沿阵地和构建“高精尖”经济结构的主战场，近年来积极对接三大科学城的科技成果，推动高端产业加速聚集。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。

图表 4 • 开发区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
GDP（亿元）	2763.7	3649.3	4012.1	956.7
GDP 增速（%）	0.4	9.0	10.7	6.2
固定资产投资增速（%）	2.2	6.2	0.8	5.6
三产结构	0:59.3:40.7	0:59.1:40.9	0:59.8:40.2	0:57.5:42.5

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，2023—2025 年，开发区地区生产总值持续增长，GDP 增速逐年提升。2025 年，开发区主导产业持续突破，经济保持高速增长，其中高端汽车和新能源智能汽车产业产值同比增长 17.4%，新一代信息

技术产业产值同比增长 19.3%，机器人和智能制造产业产值同比增长 5.1%。固定资产投资方面，2023—2025 年，开发区固定资产投资增速波动下降。2023—2025 年，开发区一般公共预算拨款收入分别为 272.00 亿元、314.10 亿元和 291.69 亿元；政府性基金预算拨款收入分别为 0.00 亿元、111.45 亿元和 29.00 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，是开发区产业新城建设及园区开发运营的核心主体，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，开发区内另一重要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 2 月注册成立，主要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。亦庄新城 225 平方公里国土空间规划体系正式获批落地，公司作为开发区产业新城建设及园区开发运营的核心主体，在开发区城市建设与发展中承担重要职能，公司业务范围及发展空间目前已拓展至约 225 平方公里，这为公司长远发展奠定了坚实基础。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 6 月 10 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 2026 年 6 月 25 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重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司取消监事会和监事，由董事会审计与风险委员会行使相关职权；公司内部管理制度未发生重大变化。2025 年，公司部分高级管理人员发生变动，新任命武晓南为公司副总经理，袁新民先生不再担任公司党委会、纪委书记，孙德锐先生不再担任公司党委会、副总经理。

（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。2025 年，公司营业总收入同比增长 23.73%。由于结转地产项目收入规模较大，产业新城项目销售业务收入同比大幅增长；产业新城项目租赁业务和智慧城市建设服务业务收入同比均变化不大；施工业务收入增长带动产业新城建设板块收入同比增长 35.79%；科技产业投资板块收入亦实现同比增长。毛利率方面，2025 年，产业新城运营板块毛利率整体变化不大，其中由于当年结转项目不同，产业新城项目销售毛利率较上年有所下降；产业新城项目租赁仍保持较高毛利率；智慧城市建设服务毛利率同比有所下降。由于高毛利率的土地整理业务收入规模下降，叠加工程施工业务毛利率较低，公司产业新城建设板块毛利率同比下降 11.11 个百分点。科技产业投资板块毛利率变化不大，仍处于较高水平。受上述各项因素综合影响，公司综合毛利率较上年下降 5.32 个百分点。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 32.12 亿元，同比增长 58.53%，主要系工程施工收入增长所致；公司综合毛利率为 18.33%。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	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	46.11	54.28	22.44	41.43	48.12	20.93	52.60	49.37	20.18
产业新城项目销售	14.26	16.78	24.40	4.66	5.41	34.55	17.48	16.41	25.30
产业新城项目租赁	14.03	16.51	43.05	15.40	17.89	37.60	14.57	13.67	39.90
智慧城市建设服务	17.81	20.96	4.59	21.37	24.82	5.94	20.55	19.29	1.85
（二）产业新城建设板块	19.42	22.86	6.07	23.33	27.10	13.93	31.68	29.74	2.82
（三）科技产业投资板块	13.65	16.06	41.99	13.53	15.71	41.91	15.23	14.29	39.62

(四) 其他	5.78	6.80	29.46	7.81	9.07	30.35	7.03	6.60	21.17
合计	84.97	100.00	22.30	86.10	100.00	23.18	106.54	100.00	17.86

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

2025 年，产业新城项目销售收入大幅增长，存货中待售开发项目规模较大，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。作为产业新城运营商，公司园区类项目的经营模式将优化调整，不再单一采用出售或者租赁模式，而是根据招商引资工作统筹布局，实行租售并举的综合运营策略。此外，公司智慧城市建设服务在贡献稳定收入及现金流的同时，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—2025 年，公司产业新城项目销售收入波动增长，2025 年该板块收入大幅增长；由于结转项目不同，产业新城销售业务毛利率波动增长。其中，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，受项目销售规模下降影响，公司产业新城项目销售收入大幅下降。2025 年，住宅项目丰禾嘉会项目完成交付，公司对该项目确认收入 13.52 亿元，确认成本 10.77 亿元。

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 2025 年末，公司存货中库存商品账面价值 53.59 亿元，主要为待售开发项目等，规模较大。

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，建成后进行对外租赁，目标客户为在开发区注册的企业，依靠租金收入形成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，即针对世界 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，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 2025 年末，公司主要产业新城租赁项目出租面积为 164.43 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约为 80%左右，较上年末变化不大，出租率较高。

图表 6 • 截至 2025 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	96.00	2929.00
永昌工业园	4.96	81.00	3120.00
中和工业园	2.27	72.00	1542.00
隆盛工业园	4.16	70.00	1773.00
隆盛大厦	4.22	48.00	1953.00

博大大厦	5.32	100.00	8147.00
康宁一期	2.79	100.00	2249.00
康宁二期厂房	13.86	100.00	8896.00
施耐德厂房	3.12	100.00	1283.00
同济科技园	2.52	98.00	718.00
生物医药园	16.30	86.00	9340.00
芯脑智港	17.00	61.00	4718.00
亦庄新药研发生产基地	9.00	82.00	3161.00
汽车园 N19 项目	10.26	72.00	3271.00
汇展中心	8.14	25.00	1613.00
翰博高科配套厂房项目	2.46	95.00	2366.00
博大兴工业园	3.32	95.00	2207.00
健康智谷	2.37	100.00	2037.00
新立基	4.83	100.00	3532.00
柏瑞安	2.70	73.00	1550.00
三洋园区	5.76	100.00	6198.00
中建金林	2.49	100.00	2528.00
富智康	3.42	56.00	1934.00
A18 项目一期	23.50	74.00	15003.00
国际企业大道III项目	6.29	98.00	3706.00
合计	164.43	--	95774.00

注：截至 2025 年底，汇展中心正在提级改造，商户处于停租状态，导致出租率较低
 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和公共服务保障。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。2025 年，公司智慧城市建设服务收入为 20.55 亿元；受北京亦庄智能城市研究院集团有限公司（以下简称“智能院集团”）¹毛利率较低及物业管理业务毛利率下降影响，该板块毛利率同比下降 4.09 个百分点至 1.85%。

城市服务集团经营资产面积达 70 多万平方米、管理物业面积达 830 多万平方米，所管资产总值达 60 亿元。业务范围目前涵盖了商务楼宇、产业园区和住宅物业三大类，主要服务的项目有亦城财富中心、亦城国际中心、亦城时代广场、视听产业园、生物医药园、经海产业园、亦城亦景、永康公寓、一品亦庄等项目。除了依靠内部业务支持以外，城市服务集团还利用现有资源，积极开拓新型服务项目，包括停车服务、餐饮服务、会展服务、物业服务、市容保洁、垃圾清运、智能环卫服务等增值配套服务。

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。热力业务板块，截至 2025 年末，公司总供暖面积达 1738.52 万平方米；拥有企业用户 332 户，供热居民小区 39 个，居民用户 4.40 万户；供热区域包括核心区、路东区、路南区、河西区及区外五部分。公司水务业务的运营主体为北京亦庄环境科技集团有限公司（以下简称“亦庄环境”），2025 年，亦庄环境的污水处理能力为 22 万吨/日，区域污水处理率达到 100%；同时拥有 11 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工程施工业务，项目主要分布在开发区，2025 年，公司工程施工承揽量增加，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来源于财政拨款或政府专项债资金，未来资金支出压力不大。

¹ 智能院集团于 2025 年 9 月无偿划出，其 2025 年 1—8 月的收入和成本仍纳入公司合并范围

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”）。经开建设公司拥有市政公用工程施工总承包壹级、建筑工程施工总承包壹级、建筑装修装饰工程专业承包贰级、钢结构工程专业承包贰级、电子与智能化工程专业承包贰级等资质。

工程施工业务主要采用投标形式，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，2025 年新签合同均位于开发区内，下游业主基本为北京市区级政府或大型国企。2025 年，公司工程施工承揽量增加，新签合同金额小幅增长至 56.47 亿元。截至 2025 年末，公司在手未完工合同金额小幅增长至 55.53 亿元。

图表 7 • 公司施工业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
新签合同金额	21.16	51.78	56.47
未完工合同金额	14.54	50.72	55.53

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”；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，负责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”）签订的协议，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。2023—2025 年，公司实现土地整理收入分别为 0.68 亿元、2.54 亿元和 0.86 亿元。

公司原 12 平方公里的土地整理工作已于 2019 年末基本完成，并按照北京市政府的土地出让计划陆续进行出让，同时进行成本返还。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 2025 年末，该 12 平方公里开发项目已累计完成投资 433.68 亿元，收到政府返还资金合计 437.30 亿元。

（3）科技投资板块

公司科技产业投资板块依托下属创业板上市公司麦克奥迪（厦门）电气股份有限公司（以下简称“麦克奥迪”）（股票代码：300341.SZ）开展。该公司是国内环氧绝缘件细分领域具备一流技术实力的专业制造商，市场竞争实力很强，2025 年该公司的收入及利润实现同比增长，经营比较稳健。

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，拥有数智医疗、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，构建面向肿瘤病理诊断的智慧光学应用场景。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 2025 年末，麦克奥迪资产规模为 27.91 亿元，净资产为 20.53 亿元，债务负担很轻。2025 年，麦克奥迪实现营业总收入 15.23 亿元，利润总额 1.78 亿元，麦克奥迪经营业绩同比有所增长，经营比较稳健。

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。

公司紧密围绕服务北京“四个中心”功能建设、开发区打造新质生产力示范区与国际一流产业新城的战略目标，履行“产业新城运营商”职责，建设全域人工智能之城，推动科技创新与产业创新深度融合，不断增强核心功能、提升核心竞争力。“十五五”期间，公司将优化产业园区“建、招、营、管”全链条，聚焦生物医药、商业航天等重点领域，增强产业聚合能力；将围绕创新链、产业链、人才链、资金链，推动科技与产业创新融合；并坚持“人城产”融合理念，建设绿色宜居产业新城。

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。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目 5 个，总投资额为 38.32 亿元，尚需投资规模为 33.33 亿元，面临一定资金压力。随着开发区核心区建设逐渐成熟，传统业务投入逐渐减小，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业务空间，预计未来建设项目会进一步增加，业务持续性很强。

图表 8 • 截至 2026 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	资金来源
汇展中心升级改造商业项目	12.26	0.15	6.00	自筹
Z10 项目	2.63	0.42	0.35	自筹
N43M1-4 项目	8.92	2.3	1.88	自筹
DM37 项目	10.9	0.87	2.57	自筹
N43 项目二期	3.61	1.25	0.86	自筹
合计	38.32	4.99	11.66	自筹

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2025 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 2026 年一季度财务报表未经审计。合并范围变化方面，2025 年，公司将所持智能院集团²100%股权无偿划转至北京数据集团有限公司，智能院集团资产规模较大，对公司财务数据可比性存在一定影响。2026 年 1—3 月，公司合并范围无变化。

1 资产质量

2025 年末，受智能院集团无偿划出和债务偿还影响，公司资产规模有所下降，资产中应收类款项对公司资金形成一定占用，但货币资金充裕且受限比例低，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 9 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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	362.13	54.22	355.72	50.64	293.55	47.56	283.80	46.44
货币资金	107.82	16.14	136.26	19.40	103.58	16.78	89.92	14.71
应收账款	17.31	2.59	24.54	3.49	18.98	3.08	21.48	3.51
其他应收款（合计）	98.18	14.70	68.72	9.78	50.61	8.20	51.55	8.44
存货	105.77	15.84	94.33	13.43	79.55	12.89	82.30	13.47
非流动资产	305.78	45.78	346.70	49.36	323.71	52.44	327.31	53.56
其他非流动金融资产	28.09	4.21	28.27	4.02	35.60	5.77	35.73	5.85
长期股权投资	13.52	2.02	13.87	1.97	12.40	2.01	12.47	2.04
投资性房地产	154.35	23.11	176.85	25.18	184.13	29.83	186.50	30.52
固定资产（合计）	32.24	4.83	42.34	6.03	26.09	4.23	26.17	4.28
在建工程（合计）	19.46	2.91	24.89	3.54	4.92	0.80	3.94	0.64
资产总额	667.91	100.00	702.42	100.00	617.26	100.00	611.10	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

² 截至 2024 年底，智能院集团资产总额为 61.96 亿元，净资产为 23.42 亿元。2024 年，智能院集团营业总收入为 9.93 亿元，净利润为-0.01 亿元。

截至 2025 年末，受智能院集团无偿划出和债务偿还影响，公司资产总额较上年末下降 12.12%，资产结构较为均衡。随着公司债务偿还，货币资金较上年末有所下降，主要由银行存款构成，其中受限货币资金 0.37 亿元，主要为各类保证金。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 39.24%，集中度较低，公司累计计提应收账款坏账准备 3.20 亿元。公司其他应收款较上年末大幅下降，主要系回收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”）部分往来款所致，前五大其他应收款合计占比为 94.04%，主要为应收开发区国资办往来款项，集中度很高；从账龄来看，账龄在 1 年以内（含 1 年）和 4 年及以上的其他应收款分别占 3.09%和 95.97%，账龄较长，对公司资金形成占用；公司其他应收款累计计提坏账准备 1.26 亿元。公司存货主要由自制半成品及在产品（8.56 亿元，主要为尚未结算的土地整理成本和自建产业园区项目投入成本）和库存商品（55.40 亿元，主要为待售开发项目等）构成，司存货中待售开发项目规模较大；公司累计计提存货跌价准备 8.33 亿元，未来或面临减值风险。

截至 2025 年末，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）、北京京国管亦庄康桥产业投资基金合伙企业（有限合伙）（7.62 亿元）和北京人形机器人创新中心有限公司（2.20 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。随着项目建成投入运营，公司投资性房地产较上年末增长 4.12%，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。受智能院集团划出影响，公司固定资产和在建工程较上年末分别下降 38.37%和 80.23%。期末固定资产主要由房屋建筑物（11.58 亿元）和机器设备（8.21 亿元）构成，累计计提折旧 23.42 亿元，成新率 52.35%。截至 2025 年末，公司受限资产总额为 108.05 亿元，受限比例为 17.50%。截至 2026 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末变化均不大。

图表 10 • 2025 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（%）	坏账准备
北京经济技术开发区国有资产管理办公室	往来款	48.06	92.66	0.00
北京朝林实业有限公司	押金、保证金、备用金	0.37	0.70	0.00
王健宏	外部往来	0.15	0.29	0.15
中信建投证券股份有限公司	专项计划储备金	0.12	0.23	0.00
北京经济技术开发区综合服务保障中心	保证金	0.08	0.16	0.00
合计	--	48.78	94.04	0.15

注：1. 公司对王健宏的应收款由于诉讼判决后仍未回款已全额计提坏账准备；2. 北京朝林实业有限公司原公司名称为北京朝林置业有限公司
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11 • 2025 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	0.37	冻结、保证金等
存货	10.20	抵押
固定资产	0.43	抵押
无形资产	0.22	抵押
投资性房地产	96.83	抵押
合计	108.05	-

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

2025 年末，随着智能院集团无偿划出，公司所有者权益有所下降，以实收资本为主；全部债务亦有所下降，债务期限结构有所改善，融资结构较为合理，综合融资成本较低，整体债务负担适中。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末下降 7.64%，由于智能院集团无偿划出，冲减未分配利润，公司未分配利润较上年末大幅下降。公司所有者权益主要由实收资本构成，公司所有者权益结构稳定性较强。截至 2026 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 12 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 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	75.39	206.21	75.17	206.21	81.39	206.21	81.32
未分配利润	29.71	10.91	31.11	11.34	11.27	4.45	11.74	4.63
少数股东权益	30.32	11.13	29.22	10.65	31.51	12.44	31.52	12.43
所有者权益合计	272.44	100.00	274.33	100.00	253.36	100.00	253.58	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 13 • 公司主要负债情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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	161.03	40.72	215.83	50.42	143.13	39.33	155.72	43.55
短期借款	17.07	4.32	27.10	6.33	36.76	10.10	39.61	11.08
应付账款	32.86	8.31	40.13	9.38	33.69	9.26	29.27	8.19
其他应付款（合计）	14.32	3.62	12.95	3.02	17.82	4.90	15.69	4.39
一年内到期的非流动负债	60.32	15.25	86.23	20.14	32.49	8.93	50.62	14.16
合同负债	19.55	4.94	17.63	4.12	5.60	1.54	4.11	1.15
非流动负债	234.44	59.28	212.26	49.58	220.77	60.67	201.80	56.45
长期借款	128.11	32.40	141.75	33.11	148.25	40.74	128.52	35.95
应付债券	53.92	13.64	27.96	6.53	38.03	10.45	28.04	7.84
长期应付款（合计）	28.88	7.30	28.23	6.59	22.88	6.29	31.87	8.91
负债总额	395.47	100.00	428.09	100.00	363.90	100.00	357.52	100.00

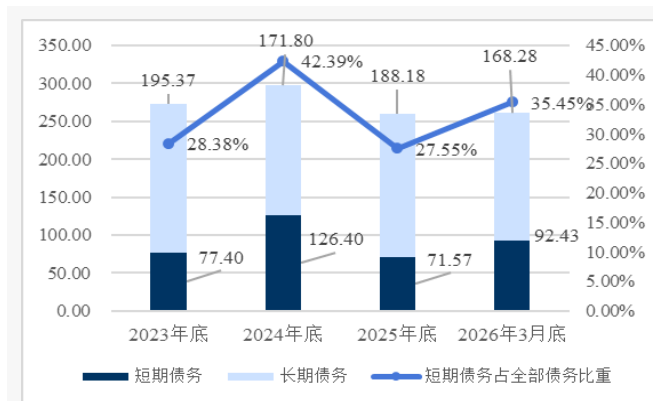
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2025 年末，受智能院集团无偿划出和公司偿还债务影响，公司负债总额较上年末下降 14.99%；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。本报告将公司其他流动负债中有息债务调整至短期债务计算，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。

有息债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务 259.75 亿元，较上年末下降 12.89%；短期债务占比下降至 27.55%，债务期限结构有所改善。公司债务主要由银行借款和应付债券构成，综合融资成本较低，集中兑付压力不大。从债务指标来看，截至 2025 年末，公司财务杠杆水平较为稳定，整体债务负担适中。

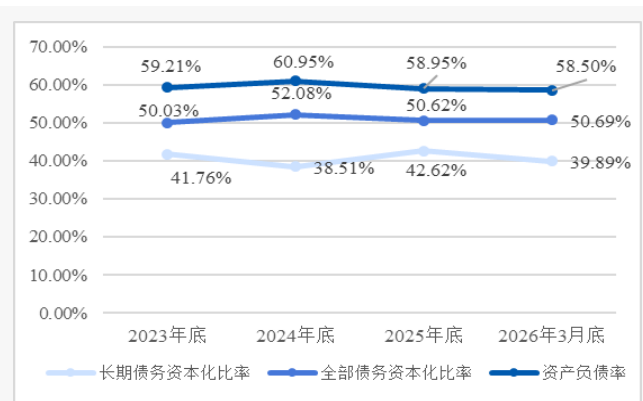
截至 2026 年 3 月末，公司负债总额、全部债务及各项债务指标较上年末均变化不大。

图表 14 • 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 15 • 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 16 • 2025 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	71.57	56.86	26.42	104.89	259.75
有息债务占比（%）	27.55	21.89	10.17	40.38	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比有所增长，主要盈利指标同比小幅下降，利润实现受非经常性损益影响大。

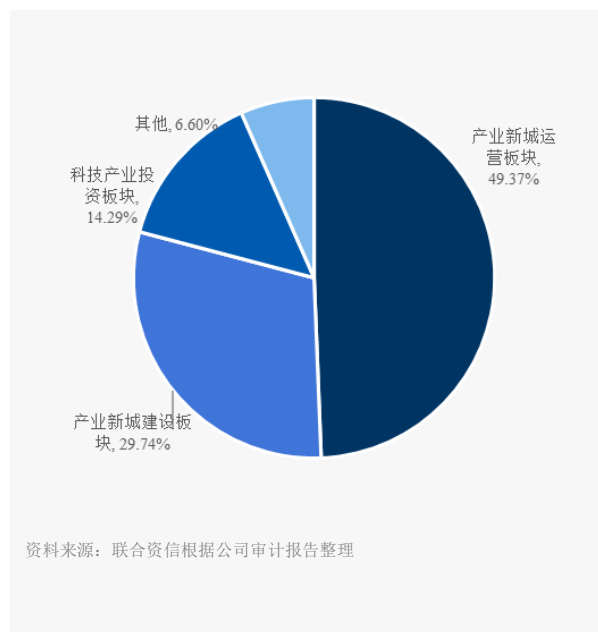
2025 年，公司营业总收入和营业成本均同比有所增长；随着财务费用的下降，公司期间费用同比小幅下降，期间费用率下降至 19.55%。非经常性损益方面，2025 年，公司资产减值损失规模较大，主要受房地产行业下行影响，存货计提跌价准备，以及租赁转出售的投资性房地产计提减值损失；投资收益主要系公司子公司北京亦庄盛元投资开发集团有限公司发行的中金亦庄产业园 REITs 项目确认的投资收益，其他收益主要为获得的各项政府补贴，公允价值变动收益主要为持有的参股公司的评估增值。整体看，公司利润总额受非经常性损益影响大。盈利指标方面，2025 年，公司所得税大幅增加，净利润同比下降，主要盈利指标较上年小幅下降。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	84.97	86.10	106.54	32.12
营业成本	66.02	66.14	87.51	26.23
期间费用	20.08	22.30	20.83	4.60
资产减值损失	-0.24	-5.08	-3.80	-0.02
其他收益	3.86	5.02	3.90	0.49
公允价值变动收益	0.72	0.13	2.02	0.00
投资收益	3.83	10.54	7.47	0.31
利润总额	3.14	3.69	4.02	1.64
营业利润率（%）	18.07	17.90	14.54	17.20
总资本收益率（%）	1.94	2.06	1.80	--
总资产报酬率（%）	1.70	1.92	1.78	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表及公司提供的资料整理

图表 18 • 2025 年公司营业总收入构成



4 现金流

2025 年，公司经营活动现金持续净流入，经营获现能力很强；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；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 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	151.70	161.90	176.80	43.19
经营活动现金流出小计	131.16	122.67	151.76	51.76
经营活动现金流量净额	20.54	39.22	25.04	-8.56
投资活动现金流入小计	16.89	32.03	16.05	0.33
投资活动现金流出小计	19.54	54.94	48.20	6.50
投资活动现金流量净额	-2.65	-22.91	-32.16	-6.17
筹资活动现金流入小计	74.81	111.97	127.33	19.42
筹资活动现金流出小计	82.29	99.19	153.32	18.30

筹资活动现金流量净额	-7.47	12.77	-25.99	1.12
现金收入比 (%)	131.65	104.24	103.97	98.12

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2025 年，公司经营活动现金流以经营业务款项收支和往来款为主，收现质量指标表现好；受往来款净流入同比下降影响，经营活动现金净流入规模小幅下降，经营获现能力仍很强。公司目前处于快速发展时期，购建项目投入保持较大规模，投资活动现金持续大额净流出。同期，公司优化债务结构，偿还债务支付的现金支出增加，筹资活动现金转为净流出。考虑到公司在建项目的持续推进以及后续债务偿还，公司仍存在较大的融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金、投资活动现金均呈净流出，筹资活动现金呈净流入。

5 偿债指标变化

公司长短期偿债能力指标表现良好，或有负债风险不大。

图表 20 • 公司偿债指标

指标	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
速动比率	159.20	121.11	149.52	129.39
现金短期债务比（倍）	1.47	1.08	1.50	1.02
EBITDA（亿元）	22.71	28.84	27.39	--
EBITDA 利息倍数（倍）	2.67	2.99	3.47	--

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，2026 年 3 月底，公司速动比率较 2024 年底有所提升，速动资产对流动负债的保障程度高；现金短期债务比为 1.02 倍，现金类资产对短期债务覆盖程度很高。同时，公司与金融机构长期保持良好合作关系，截至 2026 年 3 月末，获得授信总额 501.42 亿元，剩余授信额度 188.37 亿元，间接融资渠道畅通，可为公司提供流动性支持。从长期偿债指标看，2025 年，公司 EBITDA 小幅下降，EBITDA 对利息支出的保障程度很高，公司长期偿债指标表现很强。

截至 2026 年 3 月末，公司不存在对外担保情况。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月末，公司下属子公司麦克奥迪及子公司共存在两项未决诉讼事项。（1）2025 年 8 月 22 日，厦门辉煌装修工程有限公司向厦门市翔安区人民法院提起诉讼，要求子公司麦克奥迪实业集团有限公司立即支付二期装修工程款 644.91 万元，并要求麦克奥迪承担连带责任。针对该诉讼，麦克奥迪已提起反诉。该案件已于 2025 年 11 月 12 日在厦门市翔安区人民法院开庭审理，截至 2026 年 5 月底，法院尚未作出判决。（2）沈阳市第六人民医院（以下简称“六院”）拖欠子公司辽宁麦克奥迪医疗器械有限公司（以下简称“辽宁器械”）医疗耗材配送款项本金合计人民币 2.59 亿元（不含逾期利息及违约金），辽宁器械已于 2025 年 12 月向法院提起诉讼，请求判令六院支付拖欠的货款。截至 2025 年底，该案件尚未取得最终生效判决。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。

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，整体债务负担较轻；其他具体业务由各下属子公司运营，本部对子公司管控力度较强。

截至 2025 年末，公司本部资产总额 456.99 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；本部所有者权益 231.85 亿元。同期末，公司本部全部债务 148.73 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 49.27%和 39.08%，整体债务负担较轻。2025 年，公司本部实现营业总收入 8.46 亿元，利润总额 1.73 亿元。公司本部主要负责部分产业新城项目租赁和承担管理职能，其他具体业务由各下属子公司运营。公司本部对下属子公司的董事会运作机制、业务经营、财务及“三重一大”事项实行全面管理，对子公司管控力度较强。

（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，公司法人治理结构完善。

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。2025 年以来，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司不断完善社会责任管理，开展实质性议题识别及管理；始终重视利益相关方沟通，多元化渠道和创新方式深入了解各方诉求，承担企业社会责任。

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。根据北京市纪委监委 2025 年 9 月 29 日通报，公司原副总经理卢自锋涉嫌严重违纪违法，涉嫌犯罪问题被移送检察机关依法审查起诉。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

公司实际控制人为开发区管委会，开发区管委会为北京市政府的派出机构，北京市政府的综合实力及支持能力极强。公司作为开发区产业新城建设及园区开发运营的核心主体，经营地位非常重要，可替代性很弱，近年来持续在专项资金拨付和财政补助等方面获得政府支持。

1 支持能力

公司实际控制人为开发区管委会，开发区管委会为北京市政府的派出机构。北京市是中国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，经济发达程度高，财政实力非常强。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，是北京建设国际科技创新中心“三城一区”主平台的重要组成部分，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，区域产业呈现高质量发展态势，产业集聚优势明显，战略定位突出。

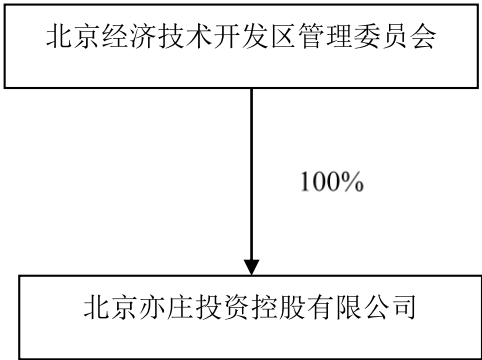
2 支持可能性

公司是开发区产业新城建设及园区开发运营的核心主体，公司自成立以来承担了开发区大量的建设项目，经过多年发展，公司形成了“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，在开发区城市建设与发展中承担着重要职能，经营地位非常重要，可替代性很弱。公司持续获得开发区管委会在专项资金拨付和财政补助等方面有力的支持。2025 年，公司收到开发区管委会拨付的财政专项资金 17.81 亿元，冲减其他应收款；公司其他收益 3.90 亿元，主要为公司获得的各项政府补贴。截至 2025 年底，公司专项应付款为 22.85 亿元，主要为政府向公司拨付的项目资金。

八、跟踪评级结论

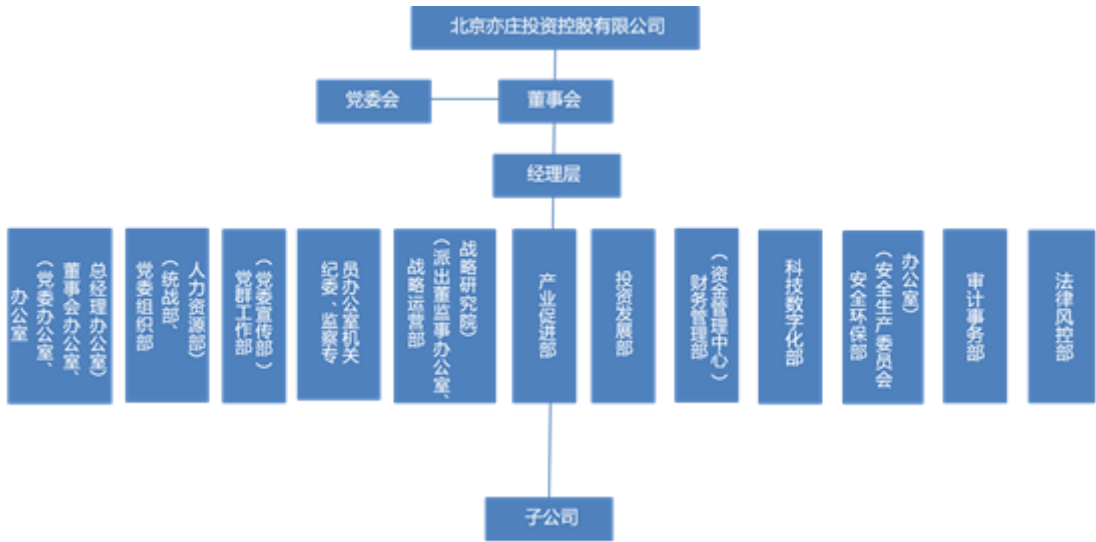
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 亦庄控股 MTN001A”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 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 2026 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	87.40%
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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	113.59	136.77	107.52	94.62
应收账款（亿元）	17.31	24.54	18.98	21.48
其他应收款（合计）（亿元）	98.18	68.72	50.61	51.55
存货（亿元）	105.77	94.33	79.55	82.30
长期股权投资（亿元）	13.52	13.87	12.40	12.47
固定资产（合计）（亿元）	32.24	42.34	26.09	26.17
在建工程（合计）（亿元）	19.46	24.89	4.92	3.94
资产总额（亿元）	667.91	702.42	617.26	611.10
实收资本（亿元）	205.39	206.21	206.21	206.21
少数股东权益（亿元）	30.32	29.22	31.51	31.52
所有者权益（亿元）	272.44	274.33	253.36	253.58
短期债务（亿元）	77.40	126.40	71.57	92.43
长期债务（亿元）	195.37	171.80	188.18	168.28
全部债务（亿元）	272.77	298.20	259.75	260.71
营业总收入（亿元）	84.97	86.10	106.54	32.12
营业成本（亿元）	66.02	66.14	87.51	26.23
其他收益（亿元）	3.86	5.02	3.90	0.49
利润总额（亿元）	3.14	3.69	4.02	1.64
EBITDA（亿元）	22.71	28.84	27.39	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	111.86	89.76	110.77	31.51
经营活动现金流入小计（亿元）	151.70	161.90	176.80	43.19
经营活动现金流量净额（亿元）	20.54	39.22	25.04	-8.56
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.65	-22.91	-32.16	-6.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	-7.47	12.77	-25.99	1.12
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.05	3.93	4.81	--
存货周转次数（次）	0.59	0.66	1.01	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.13	0.16	--
现金收入比（%）	131.65	104.24	103.97	98.12
营业利润率（%）	18.07	17.90	14.54	17.20
总资本收益率（%）	1.94	2.06	1.80	--
总资产报酬率（%）	1.70	1.92	1.78	--
长期债务资本化比率（%）	41.76	38.51	42.62	39.89
全部债务资本化比率（%）	50.03	52.08	50.62	50.69
资产负债率（%）	59.21	60.95	58.95	58.50
流动比率（%）	224.88	164.82	205.10	182.25
速动比率（%）	159.20	121.11	149.52	129.39
经营现金流动负债比（%）	12.76	18.17	17.49	--
短期债务占比（%）	28.38	42.39	27.55	35.45
现金短期债务比（倍）	1.47	1.08	1.50	1.02
EBITDA 利息倍数（倍）	2.67	2.99	3.47	--

注：1. 公司 2026 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	37.18	50.67	52.37	50.78
应收账款（亿元）	2.86	5.37	3.53	4.10
其他应收款（合计）（亿元）	108.21	83.52	75.60	72.12
存货（亿元）	16.98	16.88	14.10	15.94
长期股权投资（亿元）	199.56	212.70	219.34	221.03
固定资产（合计）（亿元）	7.54	7.23	6.89	6.85
在建工程（合计）（亿元）	1.06	3.26	0.08	0.14
资产总额（亿元）	457.16	461.90	456.99	454.43
实收资本（亿元）	205.39	206.21	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）	249.29	254.23	231.85	234.52
短期债务（亿元）	44.11	65.93	49.90	70.76
长期债务（亿元）	109.07	79.96	98.83	77.61
全部债务（亿元）	153.18	145.89	148.73	148.38
营业总收入（亿元）	8.56	10.94	8.46	1.83
营业成本（亿元）	5.73	5.50	4.80	0.84
其他收益（亿元）	0.05	0.01	0.05	0.03
利润总额（亿元）	3.34	3.49	1.73	2.66
EBITDA（亿元）	11.47	11.41	8.99	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.72	8.93	9.31	1.06
经营活动现金流入小计（亿元）	113.95	136.64	154.58	38.13
经营活动现金流量净额（亿元）	3.02	37.62	31.47	-0.90
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.87	-7.34	-26.87	0.56
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.59	-12.52	-2.90	-1.25
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.93	2.66	1.90	--
存货周转次数（次）	0.35	0.33	0.31	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	101.84	81.64	110.02	57.99
营业利润率（%）	20.90	39.35	29.96	53.53
总资本收益率（%）	2.33	2.15	1.47	--
总资产报酬率（%）	1.86	1.78	1.23	--
长期债务资本化比率（%）	30.44	23.93	29.89	24.86
全部债务资本化比率（%）	38.06	36.46	39.08	38.75
资产负债率（%）	45.47	44.96	49.27	48.39
流动比率（%）	178.08	125.47	118.62	103.24
速动比率（%）	159.98	112.06	107.30	91.89
经营现金流动负债比（%）	3.22	29.87	25.28	--
短期债务占比（%）	28.80	45.19	33.55	47.69
现金短期债务比（倍）	0.84	0.77	1.05	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 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	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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+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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断