

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 663 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持北京经济技术投资开发总公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，维持“10京技投CP01” A-1的信用等级；维持“10京技投MTN1” AA⁺的信用等级；维持“10京技投MTN2” AA⁺的信用等级。

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

北京经济技术投资开发总公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度 (亿元)	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
10 京技投 MTN2	5	7/30/2010- 7/30/2013	AA ⁺	AA ⁺
10 京技投 MTN1	6	5/21/2010- 5/21/2013	AA ⁺	AA ⁺
10 京技投 CP01	7	11/22/2010- 11/22/2011	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 9 月 6 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	17.56	41.19	37.27
资产总额(亿元)	110.06	274.57	318.96
所有者权益(亿元)	53.73	82.02	84.84
短期债务(亿元)	9.73	20.50	24.77
全部债务(亿元)	45.57	163.61	192.91
营业收入(亿元)	9.01	14.89	2.58
利润总额(亿元)	0.62	4.60	-0.83
EBITDA(亿元)	2.95	8.38	--
经营性净现金流(亿元)	-7.64	-81.55	-29.78
营业利润率(%)	34.03	16.56	13.12
净资产收益率(%)	0.93	4.83	--
资产负债率(%)	51.19	70.13	73.40
全部债务资本化比率(%)	45.89	66.61	69.45
流动比率(%)	263.81	375.94	339.52
全部债务/EBITDA(倍)	15.45	19.51	--
经营现金流负债比(%)	-38.76	-170.32	--

注: 2011 年一季度财务数据未经审计。

分析师

刘新宇

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 北京经济技术投资开发总公司(以下简称“公司”)的外部环境持续向好, 政府支持及财政补贴稳步持续, 公司的工业园开发业务在区域范围内的垄断地位得以保持。但公司存货规模较大、债务负担明显加重、未来资金压力较大。

伴随着公司主要拓展区——南部高技术制造业与战略性新兴产业聚集区发展规划的逐步实施, 公司业务所涉及的地域面积将有所扩展, 业务规模有望进一步提高。

综合以上, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“10 京技投 CP01” A-1 的信用等级; 维持“10 京技投 MTN1” AA⁺ 的信用等级; 维持“10 京技投 MTN2” AA⁺ 的信用等级。

优势

1. 开发区近年来各项经济指标保持增长, 财政收入稳步提高, 为公司的发展创造了良好的外部环境。
2. 作为开发区主要的投资实体, 公司的工业园开发业务在区域范围内具有垄断地位。
3. 公司自成立以来持续获得政府资金支持, 2010~2015 年, 开发区管委会计划每年给予公司不低于 5 亿元的资本金注入和 6000 万元的财政补贴, 其中, 2010 年已注入公司资本金 20 亿元, 给予公司补贴 3.88 亿元。
4. 公司被明确为北京南部现代制造业新区的建设主体, 未来发展空间进一步扩大; 随着 12 平方公里土地逐步开发及出让, 公司未来收入及盈利水平有望提升。

关注

1. 公司自身盈利能力较弱, 偿债能力对园区财政依赖性强。

2. 公司存货规模较大，变现时间存在一定不确定性。
3. 公司经营性现金净流出规模大。
4. 公司债务规模快速增长，债务负担明显加重。
5. 公司未来投资金额大，面临一定资金压力。

一、企业基本情况

北京经济技术投资开发总公司（以下简称“公司”）是北京市人民政府批准设立的全民所有制企业。公司成立于1992年3月21日，初始注册资本为10000万元人民币，经多次增资后，截至2010年底实收资本为526600万元人民币，北京经济技术开发区管理委员会是公司唯一出资人。

公司主要的经营业务包括组织实施开发区的工业园出售和产业配套住宅销售，工业园租赁，物业管理等项目。总部设有经营管理部、工程管理部、计划财务部等11个职能部门。截至2010年底，公司纳入合并范围子公司20家，其中，全资子公司10家。

截至 2010 年底，公司资产总额为 274.57 亿元，所有者权益合计（含少数股东权益）为 82.02 亿元。2010 年，公司实现营业收入 14.89 亿元，利润总额 4.60 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司资产总额为 318.96 亿元，所有者权益合计为 84.84 亿元。2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.58 亿元，利润总额-0.83 亿元。

公司注册地址：北京经济技术开发区景园北街2号BDA国际企业大道61栋；法定代表人：赵广义。

二、外部经济环境

公司主要从事北京经济技术开发区内工业园区的开发建设及租赁业务，因此开发区以至于北京市经济发展状况会对公司业务产生重要的影响。

北京市 2010 年实现地区生产总值 13777.9 亿元，比上年增长 10.2%。其中，第一产业增加值 124.3 亿元，下降 1.6%；第二产业增加值 3323.1 亿元，增长 13.6%；第三产业增加值 10330.5 亿元，增长 9.1%。

跟踪期内，开发区经济总量保持较快的增长幅度。2010 年，开发区规模以上工业企业完

成产值 2221.7 亿元，同比增长 13%。现代制造业企业完成产值 1802.8 亿元，同比增长 10.5%，占开发区工业总量的 81.1%。

2010 年，开发区全社会固定资产投资累计完成 236.6 亿元，同比增长 60.1%。其中，城镇固定资产投资完成 181.9 亿元，同比增长 51.4%，占投资总量的 76.9%；房地产累计完成投资 54.7 亿元，同比增长 97.6%，占投资总量的 23.1%。开发区基础设施投资累计完成 62.7 亿元，同比增长 30.9%。

开发区财政收入近年来保持高速增长，其构成基本上以税收为主，以财政总收入口径来看，2009~2010 年，开发区财政收入中税收收入占比分别为 87.51%和 87.01%，开发区财政收入稳定性较好。

开发区的财政支出主要由基本建设支出、产业扶持支出、刚性支出和扶持融资实体支出等四部分构成。其中基本建设支出主要是开发区范围内基础设施建设工作。产业扶持支出主要用于为投资政策中的一些奖励和中小企业帮扶专项资金。每年的额度不固定，基本维持在 2~3 亿元左右。刚性支出主要为全区内人员开支，公用事业等支出，开发区工作人员较少，常住居民较少，刚性支出规模不大。

表1 2009~2010年开发区主要财政指标（单位：亿元）

	2009 年	2010 年
财政总收入	198.69	244
其中：上划中央财政收入	110.38	132.3
开发区财政收入	88.31	111.7

资料来源：开发区财政局提供

总体来看，开发区近年来各项经济指标都保持了较快的增长速度，财政收入稳步提高，为公司的发展创造了良好的外部环境。

三、政府支持

公司自成立以来，开发区管委会数次为公司注入资本金，累计注资金额达到51.66亿元。2010年，依据京开国资【2010】13号和14号，

公司收到北京经济技术开发区国有资产管理办公室拨付的注册资本20.00亿元。

此外，开发区管委会2009~2010年分别为公司拨付了1650.83万元和38754.36万元财政补贴

用于补贴日常经营和借款利息的偿付，均体现在营业外收入科目中。2010年财政拨付补贴的相关文件、文号等具体情况见下表。

表2 2010年公司补贴收入明细表（单位：万元）

项 目	金额	来源和依据	相关批准文件	批准机关	文件时点
总公司收崇文财政补贴	123.00		补偿支付协议		1998-12-1
总公司收开发区国资办	27651.00	京开国资【2011】年6号	关于给予总公司财政资金支持账务处理的通知	开发区国资办	2011-3-23
永康公寓收开发区财政补贴	246.13	京开财企【2009】179号	关于拨付北京经济技术投资开发总公司2009年第四季度员工住宿补贴资金财务处理的通知	开发区财政局	
经开物业补贴	67.62				
水务专项补贴	2322.00	京开国资【2011】年6号	关于给予总公司财政资金支持账务处理的通知	开发区国资办	2011-3-23
博大兴财政补贴	2782.00	京开国资【2011】年6号	关于给予总公司财政资金支持账务处理的通知	开发区国资办	2011-3-23
	135.56				
必达劳务就业补贴	0.40				
开拓热力就业补助	25.40	京开财企【2010】038号	关于拨付开发区企业政策补贴资金财务处理的通知	开发区财政局	
开拓热力税收优惠	107.13	京国税发【2009】51号	关于继续执行供热企业增值税、房产税、城镇土地使用税优惠政策的通知	北京市国家税务局	2009.11至2011.3
热力补贴	3000.00				
采暖补贴	25.11				
经开股份项目补贴	449.00	京开国资【2011】年6号	关于给予总公司财政资金支持账务处理的通知	开发区国资办	2011-3-23
北工大财政补贴	1820.00	京开国资【2011】年6号	关于给予总公司财政资金支持账务处理的通知	开发区国资办	2011-3-23
合 计	38754.36				

资料来源：公司提供

根据北京经济技术开发区京技管【2009】90号文件精神，开发区管委会将在2010~2015年，平均每年计划给予公司增加不低于5亿元人民币的国家资本金；平均每年计划给予公司不低于6000万元人民币的财政补贴，该项措施将有效地提高公司的综合实力。

总体来看，公司跟踪期内得到政府的支持力度较大，并具有一定的持续性。

公司近年来的主营业务包括工业园出售和产业配套住宅销售、工业园租赁、物业管理、施工建设、广告等几大板块，其主要业务区域和服务对象均在开发区范围内，其中公司本部主要承担工业园租赁业务，其他业务则由下属子公司来负责经营。2009~2010年，公司主营业务收入及利润构成如表3所示。2010年，公司实现主营业务收入14.06亿元。

四、经营分析

表3 2009~2010年公司主营业务收入、利润情况（单位：万元，%）

项目	2009年			2010年		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
工业园出售和产业配套住宅销售业务	4.96	2.93	40.90	6.43	3.84	40.28
工业园租赁	1.97	0.98	50.50	2.44	1.46	40.23

物业管理	0.66	0.49	26.69	0.85	0.62	27.31
施工建设	0.52	0.39	26.09	1.65	1.29	21.82
广告	0.08	0.05	42.37	0.11	0.06	43.68
其他	0.34	0.17	50.31	2.58	3.15	-22.20
合计	8.45	4.95	41.48	14.06	10.42	25.89

资料来源：公司提供

1. 工业园出售和产业配套住宅销售

公司工业园出售和产业配套住宅销售业务的经营主体为公司本部、经开股份和北京博大坤元地产开发有限公司（以下简称“博大坤元”）。

工业园开发与销售业务是公司的第一大收入来源，2010 年实现收入 6.43 亿元，主营业务毛利率为 40.28%，2011 年 1~3 月实现收入 0.19 亿元，毛利率为 56.82%。其经营主体经开股份成立于 2000 年 9 月 29 日，注册资本 5 亿元人民币，公司持有其 60.82% 的股权。经开股份主要经营业务是高端产业园区开发、运营及高新技术产业投资等，目前主要致力于南部现代制造业新区的开发及建设。2010 年公司全面新开发建筑面积 10.57 万平米，竣工面积 5.92 万平米，项目拓展方面经开光谷项目、本神树项目及天津渤海缘项目进展顺利。

公司工业园开发与销售业务的经营模式是：通过招拍挂方式取得土地，进行投资开发建设一定量的工业园区，项目完成后进行出售，通过销售收入实现资金一次性回流。其成本确定为公司在前期开发时所投入的实际开发成本，其定价方式主要为市场定价；但针对少部分管委会重点招商入园企业则采用管委会与企业间的协议定价。

该公司自成立以来，已陆续在开发区内投资兴建了 100 多万平米的工业产业园区，吸引了包括诺基亚、施耐德、TOM 互联网集团、美国应用材料等世界 500 强在内的众多国内、外著名企业入住。

由于目前工业园开发业务尚处于起步阶段，其价格上没有成型的市场机制进行指导，需根据各个项目来具体对待，同时在销售定价时还要从开发区各方面利益来综合考虑，因此

盈利能力不够稳定，但盈利能力总体上保持较高水平。

博大坤元成立于 2005 年 6 月 6 日，注册资本为人民币 2928.50 万元，其中公司持有 51% 的股权，北京圣坤元地产开发有限公司持有 49% 的股权。该公司主要经营范围为地产开发及销售，在运作模式上完全按照市场化运作模式，公司通过招拍挂方式取得土地进行开发，开发后形成产品按照市场价格机制进行定价。2009 年博大坤元启动了博客雅苑项目，博客雅苑与亦城名苑同时被北京市政府定为产业配套公租房项目，建设内容为住宅、非配套商业、社区服务配套设施齐全的住宅小区，项目位于开发区南部新区 X31F1 地块，建筑面积为 31.14 万平方米，计划总投资为 14.50 亿元，计划于 2011 年 6 月底全面竣工入住。此外博大坤元持股 65% 的天津博大东方项目的一、二级开发业务进展顺利，一级开发项目土地挂牌实现开门红，二级开发“天和林溪”具备预售条件，未来将成为公司的主要利润增长点。

2. 工业园租赁

工业园租赁是公司稳定收入来源的第二大项，2010 年营业收入 2.44 亿元，同比增长 23.86%，毛利率为 40.23%。2011 年 1~3 月实现收入 0.60 亿元，毛利率为 43.74%。其经营主体是集团本部负责资产运营的重要经营部门——经营管理部及受托经营总公司资产的北京博大万源房地产经营管理有限公司。

公司该项业务主要采取两种运营模式：一是针对普通工业园，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进行注册的企业，并通过租

金收入实现公司长期稳定的现金流入。其成本为投资厂房所形成的开发成本，其定价方式采用市场定价。这种方式基本上是采用市场化运作的模式。

第二种模式是针对国际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，由公司通过招牌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，租金收入实现资金回流。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。

目前，公司主要对外租赁的资产主要有宏达工业园、永昌工业园、中和工业园、经开创业园等工业园，博大大厦写字楼一级康宁厂房、施耐德和恩智浦工业园等代建项目。

博大大厦位于开发区荣华中路15号，项目总投资4.06亿元，建筑面积53194平米，地上22层的单体建筑，周边配套设备完善。目前博大大厦由开发区管委会和工委租用，出租率为100%，租金合同期限为3年，2009—2011年每年的租金收入为3800万元。

康宁厂房位于开发区的91号街区，项目总投资2.92亿元，占地面积3.35万平米，建筑面积2.79万平米。康宁厂房是为世界500强美国康宁公司定制建造的生产厂房，是开发区招商引资的重点，被列入北京市政府重点工程。康宁厂房是为康宁特别订制的生产经营场所，出租率为100%，年租金收入约为1550万元。

施耐德工业园位于开发区南部新区X19-2地块，项目总占地面积9.3万平米，建筑面积5.9万平米，其中一期投资额1.5亿元，建筑面积约4.3万平米，已于2009年投入使用。施耐德工业园是为世界500强施耐德中低压公司定制建造的生产厂房，是开发区招商引资的重点。施耐德工业园作为特别订制生产经营场所，出租率为100%，年均租金收入约为1640万元。

恩智浦半导体厂房位于开发区核心区

78M2地块，项目总用地约4万平米，其中一期占地约2万平米。建筑规模约2.5万平米，该项目主要为世界500强企业荷兰恩智浦半导体（北京）有限公司提供生产移动电话扬声器和受话器的生产厂房及附属办公配套用房。该项目于2010年开始缴纳租金，年均租金收入约1100万元。

就目前工业园出售和租赁业务所面临的竞争态势来看，公司是开发区唯一一家承担工业厂房投资建设的主体，在区域范围内不存在竞争，其竞争集中在北京市各个开发区，及周边天津等城市开发区层面，因此厂房价格的市场化是指各个开发区间厂房平均价格的比较，而不是北京经济技术开发区内部厂房价格的比较；从竞争要素来看，各入园企业更加关注的是开发区之间关于区位优势、产业布局、园区企业协同性、相关优惠政策等因素的对比，而对于厂房价格变化并不十分敏感，因此，开发区之间的竞争不至于集聚到厂房价格高低这一层面；从近年来的经营情况来看，尽管厂房租售的毛利率有所波动，但仍保持在较高水平。因此，截至目前管委会还没有针对因为开发区间的过度竞争所引发的园区厂房价格下降至成本线以下这一极端现象制定相应补偿措施。

3. 物业管理业务

物业管理业务的主要经营主体为经开物业公司，2010年该项业务收入为0.85亿元，同比增长28.79%，毛利率为27.31%。2011年1~3月实现收入0.21亿元，毛利率为-1.50%。

物业公司于2005年12月由开发总公司和经开股份共同投资组建成立，其持股比例分别为60%和40%。该公司主要业务来自于开发总公司及集团内部各兄弟公司的支持，除了依靠内部业务支持以外，经开物业还充分利用现有资源，积极开拓新型服务项目。

4. 工程施工业务

工程施工业务的经营主体为经开建设公

司，2010年该项业务收入实现收入为1.65亿元，同比增长217.31%，毛利率为21.82%。2011年1~3月实现收入0.23亿元，毛利率为42.55%。经开建设由开发总公司和经开股份共同重组的建筑企业，2010年经过总公司单方增资，公司注册资金达到16000万元，其中开发总公司和经开股份分别持股86.25%和13.75%。

工程施工业务主要为集团内部工业园开发、商品房开发等项目提供施工建设服务，收入大部分内部合并抵消，对外业务量较少，对外工程施工项目完全按照市场化的方式运作，公司将根据建筑施工市场变化情况决定对外施工业务的规模扩张或收缩。2010年经开建设主要建设的项目有亦城国际中心项目（13C1）、博客雅苑项目、生物医药园项目、北工大软件园项目及路东产业配套公租房项目等，施工规模达到60万平米。并取得了房屋建筑工程施工总承包一级资质，获得“长城杯”等多项荣誉，初步建立起“博大建设”的品牌。

由于经开建设大部分施工业务的业主均为开发总公司，因此从合并口径来看该公司业务量并不大，只反映对外业务部分。在未来，经开建设的主要发展方向仍定位在为开发总公司的内部工程项目提供配套施工建设方面。

5. 公司未来发展

2011年，公司在工业园区销售业务方面继续推进BDA国际企业大道A区二一期余房销售工作，和隆盛大厦、中和工业园二期的租销售工作，同时将启动北工大软件园二期项目的销售工作，该项目是工业园开发与销售工作在2011年的工作重点，也是当年新的利润增长点，公司目标是在年底前做到部分完工，并实现一定的销售回款。

在项目投资方面，公司未来几年计划投资16个大项目（具体明细见下表），总投资额为337.11亿元，公司面临较大资金压力。

表4 2011~2013年在建项目投资项目列表(单位：万元)

序号	项目名称	总投资	2010 年底完 成投资	2011 年计划 投资	2012 年计 划投资	2013 年计 划投资	2014 年计 划投资	项目资本金情况	项目批复
1	亦城国际中心项目	69900	38476	25647	-	-	-	本公司自筹，资本金全部到位	京技管【2008】63号
2	B7 生物医药产业园项目（一期）	43043	20000	17643	-	-	-	本公司自筹，一期资本金全部到位	京技管【2009】61号
3	B7 生物医药产业园项目（二期）	47395	24038	23357	-	-	-	本公司自筹，资本金全部到位	京技管【2009】114号
4	BDA 企业大道 A 区三期 E 组团项目	26000	10193	15807	-	-	-	经开股份自筹，资本金到位	京技管【2007】130号
5	北工大软件园 B 区（一期、二期）	49000	25000	10735	-	-	-	经开股份自筹，资本金到位	京技管【2008】54号
6	路东产业配套公租房项目	106270	89270	17000	-	-	-	本公司自筹，资本金全部到位	京技管【2010】127号
7	12 平方公里土地一级开发项目	3860000	1012100	711975	711975	711975	711975	本公司自筹，资本金到位 92600 万	京技管【2010】45-103号
8	X17R1 地块住宅项目	141126.3	54005	25529.3	-	-	-	本公司自筹，资本金到位 35000 万	京技管【2008】40号
9	X31F1 地块住宅项目	145000	50900	28000	-	-	-	博大新元自筹，资本金到位	京技管【2008】36号

								本金到位 35100 万	
10	南部新区居住及配套项目	82670	44200	38470	-	-	-	博大兴自筹，资本金全部到位	京技管【2009】70 号
在建项目投资合计		4570404	1368182	914163.3	711975	711975	711975		

资料来源：公司提供

表5 2011~2013年拟建项目投资项目列表(单位：万元)

序号	项目名称	总投资	2011 年计划投资	2012 年计划投资	2013 年计划投资	项目资本金情况	项目批复
1	东区 D6 工业园区项目（一期、二期）	49912	26000	17845	-	总公司自筹，资本金到位 9620 万	京技管【2009】73 号
2	北工大软件园 C、D 区	49600	6214	13600	29786	经开股份自筹，资本金到位 300 万	京技管【2010】22 号
3	28C3 项目	110000	14000	50000	46000	总公司自筹，资本金到位 2000 万	京技管【2010】79 号
4	49C1 项目	39966	20000	19966	-	总公司自筹，资本金到位 3000 万	京技管【2010】78 号
5	保税物流中心（B 型）一期项目	35000	35000	-	-	总公司自筹，资本金到位 5000 万	京技管【2010】201 号
6	数字电视产业园配套标准工业厂房项目	48000	42638	-	-	数显公司自筹，资本金到位 4000 万	京技管函字【2010】23 号
拟建项目投资合计		332478	143852	101411	75786		

资料来源：公司提供

三、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2009~2010 年度及 2011 年一季度合并财务报表。2009~2010 年财务报表均由北京中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2011 年一季度财务数据未经审计。

公司 2009 年执行《企业会计制度》及其补充规定；2010 年 1 月 1 日起，公司全面执行《企业会计准则-基本准则》及相关规定。受会计政策变更等因素影响，2010 年财务报告对期初数作了相应调整。

2010 年合并范围在 2009 年基础上增加 3 家，全部为新设成立。总体来看，公司合并报表范围变化对公司整体财务水平影响不大。

截至 2010 年底，公司资产总额为 274.57

亿元，所有者权益合计（含少数股东权益）为 82.02 亿元。2010 年，公司实现营业收入 14.89 亿元，利润总额 4.60 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司资产总额为 318.96 亿元，所有者权益合计为 84.84 亿元。2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.58 亿元，利润总额-0.83 亿元。

1. 盈利能力

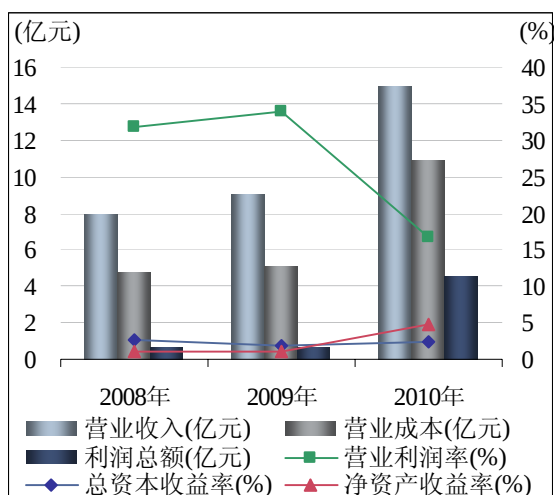
公司营业收入主要包括工业园出售和产业配套住宅销售，工业园租赁、物业管理、工程施工等几项，其中工业园出售和产业配套住宅销售，工业园租赁是公司收入、利润的主要来源，跟踪期内占比均在 60% 以上。近年来，在公司业务拓展的带动下，工业园租赁和产业配套住宅销售业务均出现大幅增长，进而带动公司整体收入水平的提高，2010 年，公司营业收

入和营业成本分别为14.89 亿元和10.88 亿元，较2009年分别增长65.34%和113.72%，营业收入和营业成本增幅较大，受营业成本大幅上升的原因，公司营业利润率为16.56%，较2009年的34.03%下降17.47个百分点。

从期间费用上来看，公司跟踪期内由于业务的拓展及新成立公司等原因，相关人工成本及费用支出增加较快，从而使得管理费用保持较快增速，2010年，公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）为4.39亿元，同比增长56.91%。

2010年，公司营业外收入为4.23亿元，主要为政府的补贴收入，同期，公司利润总额和净利润分别为4.60亿元和3.96亿元，较2009年分别增长645.73%和690.41%，2010年分别达到4.60亿元和3.96亿元，主要来自于补贴收入的大幅增加。受公司利润水平上升幅度与公司权益及债务规模增长幅度不一致影响，公司总资产收益率、净资产收益率均呈现小幅波动，2010年分别达到2.44%和4.83%（如图1）。

图1 2008~2010年公司盈利能力变化情况



资料来源：公司审计报告

2011年1~3月，公司实现营业收入和利润总额分别为2.58亿元和-0.83亿元，亏损主要为公司部分出售工业园收入、经营性物业租金及长期股权投资分红在一季度尚未到位确认收入所致。

2. 现金流及保障

在经营活动现金流入方面，2010年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为22.82亿元，较2009年增长66.33%，大部分增量是预收款项增加引起的，收入现金比为153.24%。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金额大幅增加，2010年达到98.70亿元，同比增长466.01%，主要是工业园开发和产业配套住房开发业务快速拓展增多，相应的支出大幅增加所致。

2010年，公司其他与经营活动有关的现金收支额分别为28.25亿元和29.36亿元，主要为关联公司往来款项、项目投标保证金收回及支出等。总体来看，在工业园和产业配套住房开发大规模开发投入影响下，公司近年经营性净现金流均为负，且净流出额逐年加大，2010年达到81.55亿元。

在投资活动方面，公司投资活动现金流基本上以流出为主，其中，购建固定资产、无形资产所支付的现金（主要反映的是工业园区租赁项目及地产业务开发所支付的款项）以及投资所支付的现金占比较大。总体来看，公司2010年投资规模较大，投资现金流体现为净流出，净流出额为29.60亿元。

在筹资活动方面，由于管委会增加注资和银行融资规模的扩大的原因，公司2010年筹资活动的现金流入呈现大幅增长，同比增长286.87%；公司筹资活动的现金流出以偿还债务支付的现金为主，2010年同比增加109.38%。同期，公司筹资活动现金净流入量为134.79亿元。

2011年1~3月，公司经营活动现金流入30.49亿元（其中，收到的其他与经营活动有关的现金增幅较大，主要为公司下属博大坤元公司天津博大东方项目投资垫款收回所致），经营活动现金流出60.27亿元（其中，支付的其他与经营活动有关的现金增幅较大，主要为12平方公里土地的征地拆迁支出，年报中该部分支出在购买商品、接受劳务支付的现金中体现，季报未作调整），经营活动现金净流出29.78亿

元；公司投资活动现金流入6.82亿元，现金流出12.31亿元，投资活动现金净流出5.49亿元；筹资活动现金流入41.29亿元（其中，吸收投资收到的现金16.90亿元主要为2011年合并范围变化所致），现金流出9.93亿元，筹资活动现金净流入31.36亿元。

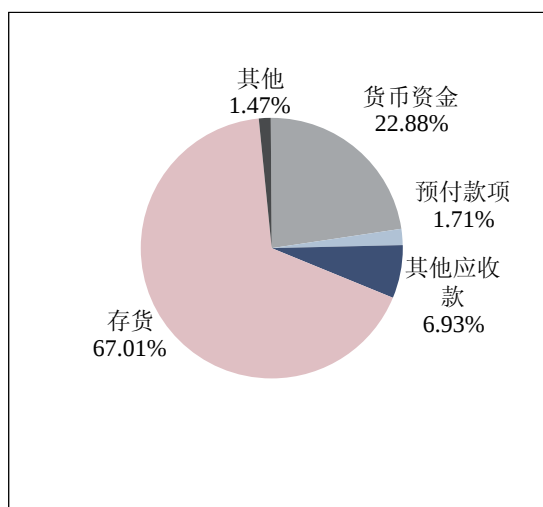
总体看，在工业园和产业配套住房等大规模开发投入影响下，公司经营活动和投资活动现金流均体现为净流出，且净流出额逐年加大；除管委会注入资金外，公司主要依靠银行借款债券市场筹资来满足大规模的项目开发投入所产生的资金需求，公司经营对外部资金依赖性较强。

3. 资本及债务结构

跟踪期内，随着工业园区销售和产业配套住房开发等业务的不断拓展所引起的存货和固定资产的增加，公司资产总额大幅增长，2010年底达到 274.57 亿元，较 2009 年底增长 149.47%。从资产结构上来看，2010 年工业园区开发项目大规模投入带动流动资产大幅增长，其占资产总额比重达到 65.36%，非流动资产占比下降至 34.44%。

截至2010年底，公司流动资产为180.01亿元，同比增长246.16%，以货币资金、其他应收款和存货为主，其构成情况见图2。

图2 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告。

截至2010年底，公司货币资金为41.19亿元，主要为实收资本及借款所吸收的现金增加所致。

截至2010年底，公司存货为120.63亿元，同比增长320.67%，主要为受益于亦庄和大兴区行政资源整合，大兴12平方公里土地划为亦庄的功能拓展区，并由公司负责开发建设，2010年该部分投入规模较大所致，公司存货以开发成本为主，主要为公司投资建设D9、49C1、13C1、X17R1及M134项目的开发成本等，占比95.05%，其他包括开发产品、工程施工、原材料和周转材料等。公司工业园区厂房的建设采取标准厂房和定制厂房两种模式，其比例大致在1:1左右，其中标准厂房未来的销售存在一定不确定性。

截至2010年底，公司其他应收款为12.47亿元，主要是关联公司的往来款项以及少量的竞标保证金；从账龄上来看，1年以内占比为93.63%、1至5年占比为0.94%、5年以上占比为5.43%，公司其它应收款已计提坏账准备7671万元。

在固定资产及金融资产投资等大幅增加的带动下，公司非流动资产保持较快增长速度，2010年底达到了94.56亿元。非流动资产主要包括可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程 and 无形资产等，其构成如图3所示。

截至2010年底，公司可供出售金融资产25.86亿元，主要为对北京银行和京东方公司的股票投资，2010年京东方公司定向增发，公司认购7亿股，约21.21亿元，导致可供出售金融资产大幅增长。

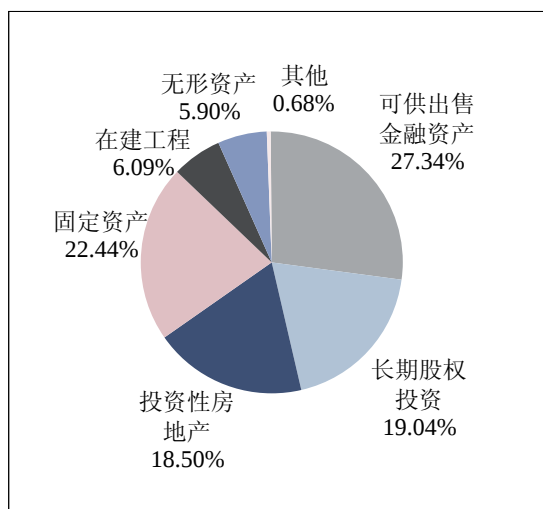
截至2010年底，公司长期股权投资达18.00亿元，其中对联营企业投资1.14亿元（较2009年底大幅减少，主要为北京亦庄国际投资发展有限公司股权转让减少10.97亿元），对其他企业投资16.87亿元（较2009年底大幅增加，主要为增加对北京中关村发展集团股份有限公司投资15.00亿元），公司对长期股权投资计提减值

准备28.88万元。公司长期股权投资分布在20家参股公司，被投资企业涉及高新技术、电子制造、科技园区建设、银行、商贸、投资、地产、化妆品等众多行业，分布领域较为广泛，有助于化解公司的投资风险。

截至2010年底，公司拥有投资性房地产账面余额19.77亿元，其中，房屋建筑物占比88.11%，土地使用权占比11.89%。公司对投资性房地产累计计提折旧（摊销）2.28亿元，账面价值17.49亿元。

截至2010年底，公司固定资产余额为21.22亿元，主要为对外租赁的工业厂房等房屋建筑物资产；在建工程为5.76亿元，主要为在建的部分厂房及配套工程等项目，公司固定资产主要用于对外租赁，近年来收益较为稳定。同期无形资产为5.58亿元，主要为土地使用权。

图3 2010年底公司非流动资产资产构成



资料来源：公司审计报告。

截至2011年3月底，公司资产总额为318.96亿元，较2010年底增长16.17%，主要体现在以开发成本为主的存货的增长。截至2011年3月底，流动资产占比68.58%（以存货和货币资金为主），非流动资产占比31.42%（以可供出售金融资产、固定资产、长期股权投资、投资新房地产和在建工程为主），资产构成保持稳定。

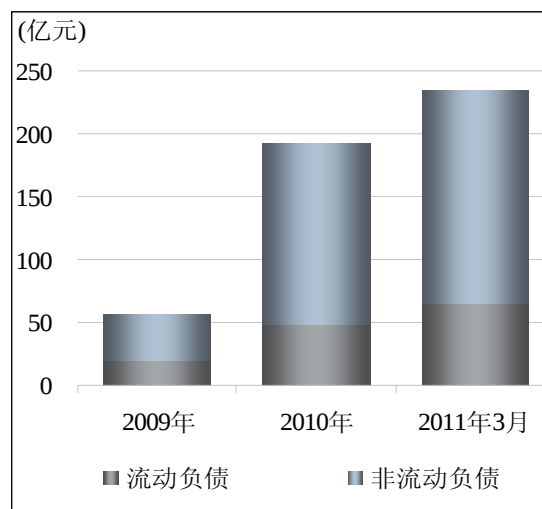
综合上述分析，公司近年来资产规模快速扩张，流动资产中货币资金较为充足，但以开

发成本为主的存货规模较大，非流动资产以可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产及固定资产为主。总体来看，公司资产质量一般。

跟踪期内，公司所有者权益增长较快，同比增长52.67%，主要是政府持续注资所导致的注册资本增加以及政府无偿划入国有股权增加所致。公司自成立以来，北京开发区管委会曾先后10余次为公司注资，截至2010年底，公司注册资本为52.66亿元，占所有者权益的64.20%，公司所有者权益构成稳定。

2010年，公司负债总额增长明显，同比增长241.78%，其中，主要体现为长期借款大幅增长以及新发行两期中期票据所带动的非流动负债的增长。截至2010年底，公司负债总额达到192.55亿元，其中流动负债和非流动负债占比分别为24.87%和75.13%。

图4 2009~2011年3月底公司负债构成



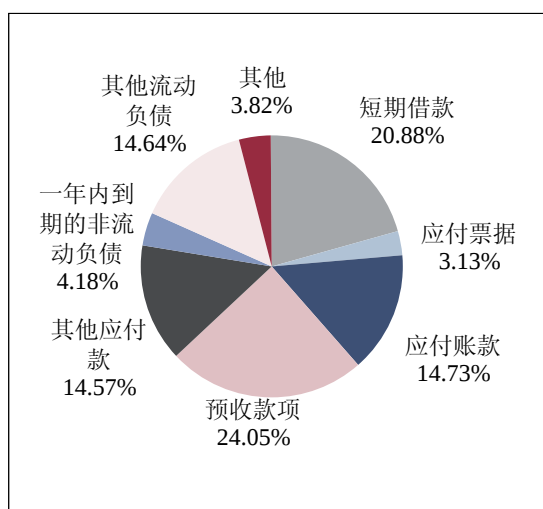
资料来源：公司审计报告。

截至2010年底，公司流动负债为47.88亿元，主要由短期借款、应付账款、预收账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债及其他流动负债构成，具体构成如图5所示。

跟踪期内，公司短期借款同比增长132.56%，2010年底为10.00亿元，其中信用借款2.00亿元，其余8.00亿元为保证借款；应付账款年均复合增长61.62%，2010年底为7.05亿元，

主要为应付的项目建设工程款；预收账款年均复合增长334.18%，2010年底为11.52亿元，主要是预收的房款；其他应付款年均复合增长64.12%，2010年底为6.97亿元，主要为与政府及相关单位往来款；2010年底，其他流动负债7.01亿元，较2009年底增长明显，主要为当年发行了7.00亿元的短期融资券所致。

图5 截至2010年底公司流动负债构成

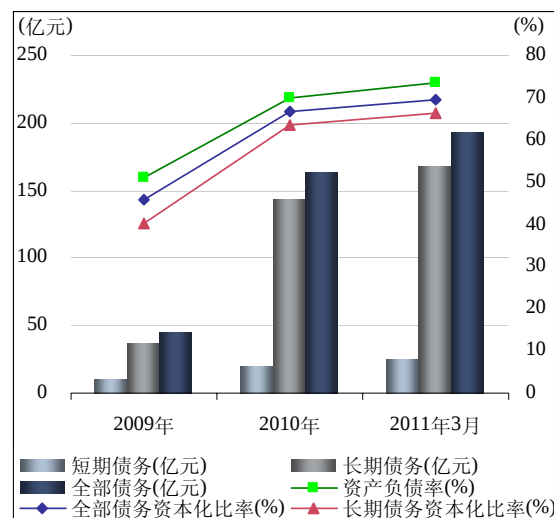


资料来源：公司审计报告。

跟踪期内，公司短期债务同比增长110.58%，截至2010年底达到20.50亿元（含7.00亿元计入其他流动负债的短期融资券）；同期，短期债务占流动负债的比例为42.81%，占比较为适中；同期，公司非流动负债增长明显，同比增加294.99%，截至2010年底为144.67亿元；其中，长期借款132.14亿元，占比91.34%，应付债券10.97亿元，占比7.58%；公司债务总额年均增长159.33%，2010年底为163.61亿元。

如图6所示，2009~2010年受债务规模持续扩大影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈上升态势，2010年底达到了70.13%、66.61%和63.57%，分别较2009年底上升了18.94、20.72、23.56个百分点，2010年公司债务负担较2009年明显加重。

图6 2009~2011年3月底公司债务结构变化情况



资料来源：公司审计报告。

截至2011年3月底，公司负债总额为234.12亿元，同比增长了21.59%，其中流动负债和非流动负债分别较2010年底增长了34.56%和17.30%。截至2011年3月底，公司长期借款增加20.03亿元，一年内到期的非流动负债增加5.77亿元，在此作用下，公司的债务总额达到了192.91亿元，较2010年底增长17.91%。截至2011年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为73.40%、69.45%和66.46%，较2010年底分别上升3.27个百分点、2.85个百分点和2.90个百分点，公司债务负担持续上升。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2010年底，公司流动比率和速动比率分别为375.94%和124.01%，2011年3月底随着流动负债和存货的大幅增长下降至339.52%和101.23%。由于近三年公司经营净现金流均为负，其对流动负债不具备保障能力，但考虑到公司现金类资产较为充裕，短期债务规模相对较小，综合来看，其短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，公司2010年全部债务/EBITDA倍数为19.51倍，EBITDA对债务

保护能力一般。考虑到开发区管委会未来给予公司的持续性支持等因素，综合来看，公司长期偿债能力较强。

截至2011年3月底，公司共获得银行授信额度约289.23亿元，已使用额度为160.59亿元，未使用额度为128.64亿元，明细如下：

表6 截至2011年3月底银行授信情况（单位：人民币亿元）

借款银行	授信总额度	已使用额度	未使用额度
北京银行	38.00	15.00	23.00
民生银行	30.00	10.00	20.00
广发银行	30.00	7.00	23.00
兴业银行	37.44	26.94	10.50
农业发展银行	25.54	20.94	4.60
工商银行	24.00	13.99	10.01
北京农村商业银行	10.66	10.51	0.15
交通银行	19.00	18.84	0.16
浦发银行	7.80	4.25	3.55
农业银行	30.80	13.12	17.68
杭州银行	10.00	--	10.00
华夏银行	1.50	1.50	--
建设银行	24.50	18.50	6.00
合计	289.23	160.59	128.64

资料来源：公司提供

截至2011年3月底，公司无对外担保事项。

以2010年财务数据为基础，公司EBITDA对“10京技投CP01”、“10京技投MTN1”、“10京技投MTN2”的保护倍数分别为1.68倍、1.40倍、1.20倍；截至2011年3月底，公司货币资金37.27亿元，是“10京技投CP01”融资规模的5.32倍；是“10京技投MTN1”融资规模的6.21倍；是“10京技投MTN2”融资规模的7.45倍。对本期跟踪债券的保障能力均较高。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“10京技投CP01” A-1的信用等级；维持“10京技投MTN1” AA⁺的信用等级；维持“10京技投MTN2” AA⁺的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：				
货币资金	175561.28	411891.03	134.61	372745.81
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款	20845.42	20235.45	-2.93	43181.17
预付款项	5172.76	30786.15	495.16	97520.40
应收利息	0.00	0.00	--	640.33
应收股利				
其他应收款	29735.55	124728.68	319.46	138042.40
存货	286760.83	1206321.28	320.67	1535336.86
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	1945.69	6157.63	216.48	118.52
流动资产合计	520021.52	1800120.22	246.16	2187585.49
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	258553.15	--	267942.46
持有至到期投资	4500.00	0.00	-100.00	21000.00
长期应收款				
长期股权投资	141823.00	180048.47	26.95	190184.54
投资性房地产	5445.93	174896.64	3111.51	189065.91
固定资产	329583.87	212156.31	-35.63	211744.52
在建工程	25993.00	57620.25	121.68	66520.91
工程物资				
固定资产清理	7.20	20.31	182.17	20.31
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	69690.83	55822.06	-19.90	49589.30
开发支出				
商誉	1675.83	1996.38	19.13	1196.05
合并价差				
长期待摊费用	1093.27	1905.46	74.29	2075.01
递延所得税资产	335.57	2544.72	658.33	2714.29
其他非流动资产	451.59	0.00	-100.00	0.00
非流动资产合计	580600.09	945563.75	62.86	1002053.31
资产总计	1100621.61	2745683.98	149.47	3189638.80

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：				
短期借款	43000.00	100000.00	132.56	100000.00
交易性金融负债	0.00	0.00	--	70000.00
应付票据	4347.90	15000.00	244.99	0.00
应付账款	40401.94	70524.11	74.56	54699.96
预收账款	26709.78	115179.04	331.22	203006.98
应付职工薪酬	3374.38	2620.82	-22.33	870.45
应交税费	6827.21	8936.22	30.89	81.28
应付利息	0.00	6712.03	--	10490.51
应付股利				
其他应付款	21657.25	69743.45	222.03	127468.89
预计负债				
一年内到期的非流动负债	50000.00	20000.00	-60.00	77700.00
其他流动负债	798.26	70112.79	8683.17	0.00
流动负债合计	197116.73	478828.47	142.92	644318.07
非流动负债：				
长期借款	358302.82	1321412.93	268.80	1571695.07
应付债券	0.00	109725.56	--	109711.59
长期应付款	7500.00	5000.00	-33.33	5000.00
专项应付款	448.86	1048.00	133.48	1048.00
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债	0.00	9466.51	--	9466.51
其他非流动负债				
非流动负债合计	366251.68	1446653.00	294.99	1696921.16
负债合计	563368.41	1925481.47	241.78	2341239.23
所有者权益：				
实收资本（或股本）	326600.00	526600.00	61.24	526600.00
资本公积	151109.02	171115.61	13.24	174871.92
减：库存股				
盈余公积	936.83	936.83	0.00	936.83
未分配利润	-2971.57	30711.76	-1133.52	22565.36
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	475674.28	729364.20	53.33	724974.11
少数股东权益	61578.91	90838.31	47.52	123425.45
所有者权益合计	537253.20	820202.51	52.67	848399.57
负债和所有者权益总计	1100621.61	2745683.98	149.47	3189638.80

附件 2 公司合并利润表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 月
一、营业收入	90063.07	148909.90	65.34	25831.85
减：营业成本	50897.68	108780.54	113.72	20983.86
营业税金及附加	8518.45	15474.44	81.66	1458.53
销售费用	3432.96	5519.40	60.78	1787.01
管理费用	13679.72	19315.35	41.20	4160.83
财务费用	10841.22	19026.79	75.50	5985.60
资产减值损失	494.81	-318.03	-164.27	0.00
加：公允价值变动收益				
投资收益	2923.64	26170.89	795.15	195.29
其中：对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	5121.87	7282.30	42.18	-8348.70
加：营业外收入	1761.19	42292.00	2301.33	156.87
减：营业外支出	719.23	3608.61	401.73	84.97
其中：非流动资产处置损失	18.42	1051.60	5609.80	0.00
三、利润总额	6163.83	45965.69	645.73	-8276.80
减：所得税费用	1148.09	6320.81	450.55	357.67
四、净利润	5015.74	39644.88	690.41	-8634.47
其中：归属于母公司的净利润	4850.80	35081.65	623.21	-8146.40
少数股东损益	164.93	4563.23	2666.74	-488.07

附件 3-1 公司合并现金流量表
 (单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	137193.24	228196.59	66.33	86687.60
收到的税费返还	48.20	971.48	1915.41	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	108295.77	282528.66	160.89	218244.10
经营活动现金流入小计	245537.21	511696.73	108.40	304931.70
购买商品、接受劳务支付的现金	174379.58	986998.74	466.01	121646.07
支付给职工以及为职工支付的现金	10831.34	20869.61	92.68	6157.74
支付的各项税费	9231.10	25765.48	179.12	11766.12
支付其他与经营活动有关的现金	127491.05	293596.67	130.29	463114.22
经营活动现金流出小计	321933.07	1327230.50	312.27	602684.15
经营活动产生的现金流量净额	-76395.86	-815533.77	967.51	-297752.45
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	38094.86	0.00	-100.00	68028.19
取得投资收益收到的现金	4583.97	7112.64	55.16	176.20
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	9.36	413.22	4314.70	0.07
处置子公司及其他单位收到的现金净额	5.95	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	4607.23	--	0.42
投资活动现金流入小计	42694.14	12133.09	-71.58	68204.88
购建固定资产、无形资产等支付的现金	54225.00	59635.27	9.98	28656.51
投资支付的现金	100001.00	242470.10	142.47	90633.50
取得子公司等支付的现金净额	239.00	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	24.78	6022.91	24205.53	3859.31
投资活动现金流出小计	154489.78	308128.27	99.45	123149.31
投资活动产生的现金流量净额	-111795.64	-295995.18	164.76	-54944.44
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	102102.57	225843.93	121.19	169000.00
取得借款收到的现金	324200.00	1459943.11	350.32	243012.13
发行债券收到的现金	0.00	0.00	--	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	9574.07	510.38	-94.67	863.78
筹资活动现金流入小计	435876.64	1686297.41	286.87	412875.91
偿还债务支付的现金	140620.09	296199.07	110.64	79039.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20324.86	39035.59	92.06	19565.24
支付其他与筹资活动有关的现金	689.77	3204.05	364.51	720.00
筹资活动现金流出小计	161634.71	338438.71	109.38	99324.24
筹资活动产生的现金流量净额	274241.92	1347858.70	391.49	313551.67
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	--	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	86050.42	236329.75	174.64	-39145.22
加: 期初现金及现金等价物余额	89510.86	175561.28	96.13	411891.03
六、期末现金及现金等价物余额	175561.28	411891.03	134.61	372745.81

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	5015.74	39644.88	690.41
加: 资产减值准备	1134.55	-318.03	-128.03
固定资产折旧及其他	9946.44	16431.78	65.20
无形资产摊销	724.31	658.48	-9.09
长期待摊费用摊销	401.65	517.80	28.92
处置固定资产、无形资产等损失	11.28	602.79	5245.91
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	12259.42	20271.63	65.36
投资损失	-2923.64	-26170.89	795.15
递延所得税资产减少	-335.57	-1514.25	351.25
递延所得税负债增加	0.00	-4156.07	--
待摊费用减少	6.06	0.00	-100.00
预提费用增加	372.52	0.00	-100.00
存货的减少	-137987.19	-917550.92	564.95
经营性应收项目的减少	12049.69	-120267.90	-1098.10
经营性应付项目的增加	22928.87	176316.92	668.97
其他	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	-76395.86	-815533.77	967.51
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	175561.28	411891.03	134.61
减: 现金的期初余额	89510.86	175561.28	96.13
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	86050.42	236329.75	174.64

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.99	7.25	--
存货周转次数(次)	0.24	0.15	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.08	--
现金收入比(%)	152.33	153.24	335.58
盈利能力			
营业利润率(%)	34.03	16.56	13.12
总资本收益率(%)	1.74	2.44	--
净资产收益率(%)	0.93	4.83	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	40.01	63.57	66.46
全部债务资本化比率(%)	45.89	66.61	69.45
资产负债率(%)	51.19	70.13	73.40
偿债能力			
流动比率(%)	263.81	375.94	339.52
速动比率(%)	118.34	124.01	101.23
经营现金流动负债比(%)	-38.76	-170.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.41	4.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.45	19.51	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.41	-0.68	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-15.35	-54.83	--
对“10 京技投 CP01”保障能力			
现金偿债倍数(倍)	2.51	5.88	5.32
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.51	7.31	4.36
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.09	-11.65	-4.25
对“10 京技投 MIN2”保障能力			
现金偿债倍数(倍)	3.51	8.24	7.45
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.91	10.23	6.10
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.53	-16.31	-5.96
对“10 京技投 MIN1”保障能力			
现金偿债倍数(倍)	2.93	6.86	6.21
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.09	8.53	5.08
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.27	-13.59	-4.96

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息