

跟踪评级公告

联合[2013] 635 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定将北京经济技术投资开发总公司主体长期信用等级由AA⁺调整为AAA,评级展望为稳定,并将“10京技投MTN2”、“11京技投MTN1”及“13京技债”的信用等级由AA⁺调整为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十日



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

评级结果：

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA 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	5.0	2010/7/30~ 2013/7/30	AAA	AA ⁺
11 京技投 MTN1	14.5	2011/12/14~ 2016/12/14	AAA	AA ⁺
13 京技债	6.5	2013/3/6~ 2018/3/6	AAA	AA ⁺

跟踪评级报告：2013 年 6 月 20 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	41.19	48.17	78.02	67.78
资产总额(亿元)	274.57	428.58	554.60	570.65
所有者权益(亿元)	82.02	95.05	115.00	120.03
短期债务(亿元)	13.50	26.85	126.72	135.87
全部债务(亿元)	156.61	268.51	375.84	383.68
营业收入(亿元)	14.89	31.28	62.07	5.37
利润总额 (亿元)	4.60	2.88	4.51	-1.95
EBITDA(亿元)	8.38	9.92	16.54	--
经营性净现金流(亿元)	-81.55	-88.31	-68.20	-18.10
营业利润率(%)	16.56	24.45	21.90	18.42
净资产收益率(%)	4.83	2.26	2.86	--
资产负债率(%)	70.13	77.82	79.26	78.97
全部债务资本化比率(%)	65.63	73.86	76.57	76.17
流动比率(%)	375.94	341.23	215.40	211.92
全部债务/EBITDA(倍)	18.68	27.08	22.73	--
经营现金流负债比(%)	-170.32	-97.91	-36.51	--

注：1、计算 2012 年长期债务、全部债务以及相关指标过程中，已将有息长期应付款（2.44 亿元）纳入核算；2、2013 年一季度财务报表未经审计

分析师

张露雪

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”）的外部发展环境良好、获得政府支持持续稳定，公司营业收入和利润总额均有大幅提高。联合资信同时关注到公司期间费用较高、债务负担重和未来资金压力较大等因素对其经营发展及偿债能力带来的不利影响。

伴随着公司三个主要业务拓展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，为公司园区业务的发展开拓了更大的空间；园区开发项目的运作模式进一步明确，公司建设成本回款得到协议保证，未来公司有望获得大规模现金流入；公司投资性房地产以成本入账，实际公允价值较高；跟踪期内开发区财政实力稳步增强，公司外部环境得到持续改善。

综合以上，联合资信将公司主体长期信用等级由 AA⁺调整为 AAA，评级展望为稳定，并将“10 京技投 MTN2”、“11 京技投 MTN1”及“13 京技债”的信用等级提升由 AA⁺调整为 AAA。

优势

1. 跟踪期内，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. 2010~2015 年，开发区管委会计划每年给予公司不低于 5 亿元的注资及不低于 6000 万元人民币的财政补贴；2012 年，已收到注资和资金支持分别为 72000 万元和 39680.15 万元，执行情况良好。
3. 跟踪期内，园区开发项目的运作模式进一步明确。公司与开发区管委会签订的《亦庄新城范围内大兴区 12 平方公里产业及配套用地一级开发项目委托开发协议》使未来公司建设成本回款得到保证。

4. 跟踪期内，随着公司工业园出售和产业配套住宅销售业务规模快速扩大，公司营业收入和利润总额均有大幅提高。

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. 跟踪期内，公司短期债务规模快速增长，债务负担明显加重。
3. 由于前期项目投入大，公司经营性净现金流表现为较大规模净流出；同时，公司未来投资金额仍然较大，面临一定资金压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京经济技术投资开发总公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京经济技术投资开发总公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因北京经济技术投资开发总公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京经济技术投资开发总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于北京经济技术投资开发总公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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2012年底，公司实收资本为698576.00万元人民币，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。公司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2012年底，公司资产总额为554.60亿元，所有者权益合计为115.00亿元（其中少数股东权益20.01亿元）。2012年，公司实现营业收入62.07亿元，利润总额4.51亿元。

截至2013年3月底，公司资产总额为570.65亿元，所有者权益合计（含少数股东权益19.34亿元）为120.03亿元。2013年1~3月，公司实现营业收入5.37亿元，利润总额-1.95亿元。

公司注册地址：北京市景园北街2号BDA国际企业大道61号楼；法定代表人：赵广义。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度

同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续

下滑等因素影响,2012 年前三季度 PPI 不断下降,9 月达年内低点-3.6%,10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响,PPI 降幅持续收窄,12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。公共支出方面,2012 年全国教育支出 21165 亿元,同比增长 28.3%;医疗卫生支出 7199 亿元,同比增长 12.0%;社会保障和就业支出 12542 亿元,同比增长 12.9%;住房保障支出 4446 亿元,同比增长 16.4%。2012 年,全国财政累计收入为 117210 亿元,累计支出为 125712 亿元,分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面,2012 年 8 月 1 日起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计,截至 2012 年底,已纳入试点的企业户数约 71 万户,即将纳入试点的户数约 20 万户,“营改增”减负效果明显。此外,为进一步加强和改善关税调控作用,财政部发布通知,自 2013 年 1 月 1 日起,中国将对进出口关税进行部分调整,中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面,5 月 23 日召开的国务院常务会议,要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底,教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境,取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下,央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性,全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点,公开市场操作净投放 1.44 万亿元,成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,引导市场利率适当下行,促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看,2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元,同比多增 7320 亿元,货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面,截至 2012 年末,人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%,同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道,目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产,落实和完善扶持政策,加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣,支持中小企业发展,发展生产性服务业,加强生态建设。房地产方面,坚持房地产调控不放松,一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策,相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面,支持自住性合理需求,国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施,央行指出满足首套房贷款需求,30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看,2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策,包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,基本实现预期政

策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

(1) 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的

作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

(2) 行业政策

国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策。原国家体改办出台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于2004年7月16日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009年3月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在2009年4万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2010年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发【2010】19号文对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目

建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发【2010】19号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。2012年，银监会出台《关于加强2012年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果（全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖），对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2013年3月，银监会内部下发《关于加强2013年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（讨论稿）（以下简称“指导意见”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”，严格新增贷款条件，整体上2013年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境，监管政策预留着一定的空间，执行将存在一定的灵活性。此外，《指导意见》新增了“隔离风险”的监管

政策，对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控，有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2010年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金【2010】2881号，凡是申请发行企业债券的投融资平台公司，其偿债资金来源70%以上(含70%)必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发[2010]19号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过30%的投融资平台公司发行企业债券，除满足现行法律法规规定的企业债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行企业债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过100%，其发行企业债券的申请将不予受理。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。（1）禁止地方政府公益性项目向影子银行举债（2）地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购（BT）责任等方式举借政府性债务（3）地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目（4）制止地方政府违规担保承诺行为。财预[2012]463号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应将有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。

（3）中国基础设施建设发展展望

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

2012 年全年，全国固定资产投资总额完成 36.48 万亿元，比上年名义增长 20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资 1.65 万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资 5.84 万亿，比上年增长 13.3%。2012 年全年新开工项目计划总投资 30.91 万亿元，比上年增长 28.6%；新开工项目 35.63 个，比上年增加 2.89 万个。

截至 2012 年，中国城镇化率为 52.57%，较上年提高 1.3 个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为

中国基础设施建设的核心问题。

2. 区域经济发展状况

（1）北京市发展状况

北京市 2012 全年实现地区生产总值 17801 亿元，比上年增长 7.7%。其中，第一产业增加值 150.3 亿元，增长 3.2%；第二产业增加值 4058.3 亿元，增长 7.5%；第三产业增加值 13592.4 亿元，增长 7.8%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 87091 元（按年平均汇率折合 13797 美元）。三次产业结构由上年的 0.8:23.1:76.1 变化为 0.8:22.8:76.4。

北京市全年完成全社会固定资产投资 6462.8 亿元，比上年增长 9.3%。全年完成基础设施投资 1789.2 亿元，增长 27.8%，主要投向交通运输和公共服务业，交通运输投资 712 亿元，所占比重为 39.8%，公共服务业投资 508.1 亿元，所占比重为 28.4%。全年完成房地产开发投资 3153.4 亿元，比上年增长 3.9%。其中住宅投资 1628 亿元，下降 8.5%；办公楼投资 384.8 亿元，增长 5.8%；商业营业用房投资 275.9 亿元，下降 7%。

（2）开发区发展状况

开发区于 1992 年开始建设，1994 年 8 月 25 日，经国务院国函【1994】89 号文件批准为北京唯一的国家级经济技术开发区。2010 年，开发区辐射范围有所扩张，根据京政函【2010】59 号文，北京市人民政府同意授权北京经济技术开发区管委会统一开发和管理亦庄新城范围内大兴区 12 平方公里产业配套用地。开发区与大兴区行政资源整合已通过文件明确，开发区区域得到有效扩展。

2012 年 10 月，根据国务院正式下发《国务院关于同意调整中关村国家自主创新示范区空间规模和布局的批复》（国函【2012】168 号），开发区被批准扩区 26 平方公里，扩区将使得开发区的产业发展空间增大 60%，公司作为开发区的园区运营及综合服务主体，其业务范围也

将有所拓展。

开发区 2012 年实现地区生产总值 823.3 亿元，比上年增长 5.2%。工业 2012 年开发区规模以上工业总产值完成 2216.3 亿元，比上年下降 3.0%。

跟踪期内，开发区财政收入稳步提高，跟踪期内主要财政指标均保持了较快的增长速度。2012 年，开发区实现地方财政收入 178.5 亿元，比上年增长 42.4%；实现地方财政一般预算收入 111.8 亿元，比 2011 年同比增长 9.9%，其中税收收入为 106.3 亿元，占比 95.08%。

2012 年以来，开发区全社会固定资产投资全年完成 339.9 亿元，同比增长 6.2%，占北京市投资总量的 5.26%。开发区房地产开发投资 105.8 亿元，比上年增长 49.6%。

整体看，北京经济技术开发区可控财力增长快速；未来随着北京市以及开发区区域经济的发展，地方可支配收入有望大幅增长，为完善地区基础设施建设提供有力保障。

五、基础素质分析

1. 公司规模与竞争力

目前开发区内政府背景的投资建设主体除了公司以外，还包括北京亦庄国际投资发展有限公司，该公司于 2009 年 3 月成立，系开发区管委会和公司共同出资成立，承担开发区内的产业投资职能，其各项业务开展均处于起步阶段，与该公司相比，公司作为自营业务较为成熟的综合经营实体，在工业园销售业务、工业园租赁、物业管理、工程施工等业务领域均具有较强的竞争实力，其中在工业园开发业务领域具有区域垄断地位。

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》，公司被政府明确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。受益于此，公司业务范围进一步拓展，未来发展空间进一步扩大。

2. 人员素质

跟踪期内，公司原总经理兼党委书记赵广义先生不再担任总经理，仅担任公司党委书记。公司总经理由原副总经理白文先生担任。

白文先生，46 岁，中共党员，副研究员，美国罗斯福大学工商管理专业硕士研究生。曾任北京经济技术开发区管委会主任助理、北京经开股份有限公司总裁；中共北京市委经济技术开发区工委委员、总公司党委副书记、北京经开股份有限公司总裁；中共北京市委经济技术开发区工委委员、总公司党委副书记、博大兴公司董事长；2004 年 6 月起任公司副总经理，现任公司总经理。

3. 政府支持

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。2012 年，根据经开国资【2012】49 号文件，开发区国资办增资 72000 万元；2013 年一季度，根据经开国资【2013】16 号文件，开发区国资办增资 61900 万元。

此外，开发区管委会分别于 2012 年和 2013 年一季度为公司拨付了 39680.15 万元和 1914.34 万元财政补贴用于补贴日常经营和借款利息的偿付，体现在营业外收入科目中。

2012 年 12 月，根据《中共北京市委 北京市人民政府关于进一步加快推进北京经济技术开发区发展的意见》（京发【2012】18 号文），北京市及开发区管委会市区两级将按一定比例向公司注入资本金，支持公司扩大融资渠道。

总体来看，公司自成立以来得到政府的支持力度较大，并具有较强的持续性。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制及法人治理结

构方面无重大变化。

七、经营分析

公司主营业务包括工业园出售和产业配套住宅销售、工业园租赁、物业管理、施工建设、广告等五大板块，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。2012年，公司实现主营业务收入60.05亿元，较2011年增长96.11%，主要由于工业园出售和产业配套住宅销售业务及其他业务收入大幅增加所致；其中其他业务收入19.58亿元，主要由12平方公里委托开发费5.10亿元，天津

博大东方项目收入10.00亿元（一级开发项目），热力供应收入3.20亿元构成。从毛利率看，由于公司主要业务板块毛利率均有所下降，2012年公司毛利率较2011年下降11.07个百分点，为29.62%

2013年1~3月，公司实现主营业务收入4.94亿元，其中工业园出售业务、工业园租赁业务和物业管理业务分别实现收入0.34亿元、0.90亿元和0.36亿元。由于公司部分业务板块收入及相关成本确认存在一定时间差异（部分收入未确认，但前期成本已投入），导致毛利率有所下降，为20.97%。

表1 2010~2013年1~3月年公司主营业务收入、毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2010年			2011年			2012年			13年1~3月		
	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	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	6.43	3.84	40.28	20.24	9.77	51.73	34.01	23.65	30.47	0.34	0.29	14.11
工业园租赁	2.44	1.46	40.23	3.75	1.91	49.07	4.08	3.31	19.01	0.90	0.82	8.51
物业管理	0.85	0.62	27.31	0.93	0.79	15.05	1.27	1.18	7.27	0.36	0.34	5.93
施工建设	1.65	1.29	21.82	1.7	1.33	21.76	0.82	0.69	15.98	0.28	0.21	23.61
广告	0.11	0.06	43.68	0.22	0.11	50.00	0.29	0.15	49.67	0.07	0.03	54.89
其他	2.58	3.15	-22.2	3.78	4.25	-12.43	19.58	13.3	32.08	2.99	2.21	26.26
合计	14.06	10.42	25.89	30.62	18.16	40.69	60.05	42.27	29.62	4.94	3.91	20.97

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、北京经开投资开发股份有限公司（以下简称“经开股份”）和北京博大坤元地产开发有限公司（以下简称“博大坤元地产”）。

工业园开发与销售业务是公司的第一大收入来源，2012年实现收入34.01亿元，毛利率为30.47%，较2011年大幅下降，主要原因为2011、2012年公司出售的物业所在的区位及类型密切有所不同所致。该业务2012年的主要销售收入来源于北工大软件园项目、BDA国际企业大道三期项目、经开光谷园项目、天津博大

东方项目、北臧村居住及配套项目、亦城国际中心等，其中北工大软件园项目6.7亿元，BDA企业大道三期1.5亿元，经开光谷园项目1亿元，天津博大东方项目5.5亿元，北臧村居住及配套项目约10亿元，亦城国际中心收入6000万。

2. 工业园租赁

工业园租赁是公司稳定收入的另一重要来源，2012年该项业务实现收入为4.08亿元，同比增长8.80%，毛利率为19.01%，毛利率大幅下降的原因为2012年新增的投资性房地产的出租率较低，尚未达到盈亏平衡所致。其经营主体

是集团本部及经开股份。

跟踪期内，公司主要对外租赁的资产主要有宏达工业园、永昌工业园为代表的工业园项目，以博大厦、生物医药园为代表的写字楼项目，以康宁厂房、施耐德和恩智浦工业园等代建项目，其中2012年新建成的项目为生物医药园为代表的写字楼项目。

博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，周边配套设施完善。目前博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，年租金收入为4428万元。

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%，年均租金收入为1366万元。

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，出租率为100%，年均租金收入1120万元。

永康公寓为开发区的产业公寓，出租模式为公司向开发区入区企业集中出租，目前的出租率约为60%，年租金收入为1135万元。

生物医药园于2011年年底竣工，于2012年正式投入使用，集中了开发区的多家医药生产及研发企业，目前的出租率达到50%以上，年租金收入为1217万元。

3. 物业管理业务

物业管理业务的主要经营主体为经开置业公司，2012年该项业务收入为1.27亿元，同比增长36.56%，毛利率为7.27%，毛利率波动的原因为公司2012年承接新项目且在新项目承接初期物业板块为收入成本倒挂。

北京博大经开置业有限公司主要业务来自于开发总公司及集团内部各兄弟公司，跟踪期内，经开置业业务涉及范围涵盖了厂房物业、公建物业和住宅物业三大类，主要服务的项目有宏达、永昌工业园、隆盛工业园、中和工业园；万源商务中心、BDA国际企业大道A区、隆盛大厦三期、中和二期以及博大永康公寓、博客雅居等项目。随着总公司系统竣工持有物业的不断增加，特别是亦城名苑和博客雅苑60万平米产业配套公租房，东区生物医药产业园及D6工业园的建成，经开置业的服务范围也随着不断扩大。

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，2012年该项业务实现收入为0.82亿元，同比减少51.76%，毛利率为15.98%。跟踪期内，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。2012年，经开建设承建的亦城国际中心、生物医药园、电子信息产业园、保税物流中心项目、12平方公里安置房、配套、市政项目获得北京市和国家多项荣誉，获得“国家2011年度质量信得过单位”称号，综合实力和品牌形象进一步提升。

5. 公司未来发展

2013年，公司在工业园区销售业务方面继续推进北工大软件园、D6工业园等项目租售工作，同时将启动亦城科技中心、亦城财富中心的销售工作，公司经营目标为实现营业收入的持续稳定增长。

在项目投资方面，公司未来几年计划投资9个大项目（具体明细见下表），总投资额为447.21亿元，公司面临较大资金压力。

跟踪期内，公司被政府明确作为南部现代制造业新区的开发建设主体、园区运营主体、资本运作主体、资产管理主体和综合服务主体，承担新区基础设施及配套设施投资开发的任

务。现阶段公司主要作为12平方公里一级土地开发的投资实施主体，该项目的开发资金将主要通过公司自有资金及外部融资方式解决，项目完成后由政府逐批回购回收资金进行平衡（回购资金将主要来自于土地出让收入）。政府土地回购价包含公司开发成本以及8%的委托开发费，该项目预计将于2016年底之前完成开发。

跟踪期内，公司确认12平方公里委托开发收入5.10亿元。随着该项目逐步开发完成，公司该部分收入将有望得到提升，公司整体盈利水平将有所改善。但土地出让存在不确定性，相应会影响各年收入及盈利水平的稳定性。

表2 2013~2015年在建投资项目列表（单位：万元）

项目名称	项目简介	项目进展	截至2012年完成投资	2013年计划投资	2014年计划投资	2015年计划投资	2016年计划投资	项目资金来源		项目批复
								自有资金	其他	
亦城科技中心	总部办公项目，总投资6.63亿元，建筑面积10.57万平方米	主体结构施工	38277	28000	-	-	-	自有资金11990万元，已到位9000万元	银行贷款27976万元	京技管【2010】78号
亦城财富中心	总部办公项目，总投资11亿元，建筑面积15.74万平方米	开工，地基建设	39360	20000	35320	15320	-	自有资金33000万元，已到位7000万元	银行贷款77000万元	京技管【2010】79号
北工大软件园C、D区	软件园区项目，总投资5.91亿元，建筑面积11.15万平方米	主体结构施工	33878	25243	-	-	-	自有资金24600万元，已到位17500万元	中票25000万元	京技管【2010】22号
北工大软件园E区	软件园区项目，总投资4.99亿元，建筑面积7.75万平方米	主体结构施工	48929	971	-	-	-	自有资金15000万元，已到位1亿元	银行贷款34,900万元	京技管【2010】23号
12平方公里土地一级开发项目	产业园一级开发，总投资406亿元	征地拆迁已完成，九	2075300	496175	496175	496175	496175	自有资金121亿元，已到位77亿元	银行贷款163亿元，财政资金123	京技管【2010】45-103号

		通一 平建 设							亿元，委 托贷款 30 亿元	
南部新区居住及配套项目	居住配套项目，总投资 8.9 亿元，建筑面积 15.14 万平方米	施工 收尾 阶段	85584	3416	-	-	-	自有资金 14301 万 元，已到位	预售款 35,000 万 元，银行 贷款 33,369 万 元	京 技 管 【2009】 70 号
数字电视产业园产业配套服务基地（E2M1）	标准厂房，总投资 3.52 亿元，建筑面积 8.3 万平方米	开工	3040	14537	17577	-	-	自有资金 1056 万 元，已到 位 528 万 元	银行贷款 34098 万 元	京技管项 备 字 【2012】 13 号
数字电视产业园产业配套服务基地（E12M1）	标准工业厂房，总投资 0.26 亿元，建筑面积 1.11 万平方米	开工	0	2618	-	-	-	自有资金 790 万元， 已全部到 位	银行贷款 1828 万 元	京技管项 函 字 【2010】 23 号
项目投资 合计	447.21 亿元		2324368	590960	549072	511495	496175			

资料来源：公司提供

八、募集资金使用情况

公司于2013年3月6日发行了6.5亿元5年期的企业债券（13京技债），兑付日为2018年3月6日，募集资金6.3亿元用于补充项目建设资金和公司营运资金，目前募集资金使用正常。

公司于2010年7月30日和2011年12月14日发行的中期票据“10京技投MTN2”和“12京技投MTN1”共计19.5亿元，兑付日分别为2013年7月30日与2016年12月14日。募集资金用于补充项目建设资金和偿还银行贷款，目前募集资金使用正常。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2012年度经审计的财务报告，由北京兴中海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。从合并范围来看，2012年，公司新增2家全资子公司北京博大芯开发建设有限公司及北京蓝鲸园投资管理有限公司，新增1家控股子公司北京新航城控股有限公司；公司合并范围减少1家北京二中博大教育投资有限公司。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 554.60 亿元，所有者权益合计为 115.00 亿元（其中少数股东权益 20.01 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 62.07 亿元，利润总额 4.51 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 570.65 亿元，所有者权益合计（含少数股东权益 19.34 亿元）为 120.03 亿元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.37 亿元，利润总额-1.95 亿元。

2. 盈利能力

2012年，工业园出售和产业配套住宅销售业务出现大幅增长，同时新增12平方公里项目委托开发费收入5.0亿元，公司整体收入水平的提高，2012年，公司营业收入和营业成本分别为62.07亿元和43.08亿元，较2011年分别增长98.47%和134.88%。公司2012年营业利润率为21.90%，比上年24.45%有所下降。

从期间费用上来看，由于业务快速拓展等原因，2012年公司人工成本及相关费用支出增加较快，管理费用、销售费用和财务费用均保持了较高的增长幅度，其中由于债务规模快速增加使得利息支出大幅增加，财务费用较2012年底增长93.49%；2012年，三项费用合计达13.70亿元，占营业收入的22.07%，期间费用对公司营业利润侵蚀较大。

在扣除主营业务成本、期间费用之后，公司营业利润规模较小，因此政府补助收入和投资收益是公司利润的重要来源。2011~2012年公司政府补助收入分别为2.48亿元和3.97亿元。同期，公司投资收益有所下降，2012年为0.93亿元，主要由施耐德分红2475万元和中关村发展集团分红4352万元等构成。在补贴收入和投资收益的补充下，2012年公司利润总额达到4.51亿元，比上年同期增长56.31%；净利润3.29亿元，较上年同期增长53.17%。

从主要盈利指标看，跟踪期内，受公司利润水平大幅上升影响，公司总资本收益率、净资产收益率有所上升，2012年分别为2.61%和2.86%。

2013年1~3月，公司实现营业收入5.37亿元，为2011年全年的8.66%；公司2013年一季度营业利润率较2012年底下降3.48个百分点，至18.42%，公司一季度收入及营业利润率较低的主要由于部分板块收入和相关成本存在时间差异所致。2013年1~3月，公司实现利润总额和净利润分别为-1.95亿元和-2.08亿元。

总体来看，公司收入利润水平呈上升趋势，但盈利能力较弱。

3. 现金流及保障

在经营活动现金流入方面，跟踪期内主营业务收入水平的快速增长带动现金流入水平的提高，2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为33.79亿元，较2011年增长16.02%。2011和2012年公司现金收入比分别为93.13%和54.44%，2012年下降明显，主要原因是公司尚未收到政府应拨付的营业收入中12平方公里委托开发费用5.1亿元。2012年，公司购买商品、接受劳务支付的现金额大幅下降，为38.46亿元，同比下降65.03%，主要是2011年会计师事务所将12平方公里拆迁现金流出从支付的其他与经营活动有关的现金调整至购买商品、接受劳务支付的现金，造成后者数据较大；2012年公司更换事务所，对此事项的现金流仍认定为支付的其他与经营活动有关的现金，总额并无大变化。

2012年，公司其他与经营活动有关的现金收支额分别为50.93亿元和105.44亿元，其中收到的其他与经营活动有关的现金主要为总部收12平方公里项目成本返还26.50亿，收开发区财政往来款18.8亿元等，支付的其他与经营活动有关的现金主要为12平方公里一级开发项目成本支出69亿元。跟踪期内，公司经营净现金流为-68.20亿元。由于公司12平方公里扩区一级开发尚处于投入期，而国家经济政策导致土地入市计划推迟，公司经营活动现金净流出较大，截至2012年底，12平方公里开发范围内工业用地部分已有90%以上签署用地意向，未来随着土地的逐步入市，公司经营活动现金流入有望得到改善。根据公司提供的现金流预测，公司未来现金流以流入为主。

表 3 2013-2016 年公司现金流平衡预测 (单位: 万元)

	项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
现金流入					
	物业出售收入	267683	112000	95000	110000
	12 平方公里一级开发项目成本及开发费用返还	1200000	1000000	1000000	860000
	持有物业租金收入	40000	40000	41000	41000
	长期股权分红	9000	9000	9000	9000
	财政支持	100000	100000	100000	100000
	融资现金流入	200000	200000	200000	200000
	小计	1816683	1461000	1445000	1320000
现金流出					
	在建项目投资支出	711975	711975	400000	-
	新开项目投资支出	75786	50000	50000	-
	偿还债务现金支出	915190	618200	85383	873799
	小计	1702951	1380175	535383	873799
现金净流量		113732	80825	909617	446201

资料来源: 公司提供

在投资活动方面, 2012年, 公司投资活动现金流入明显增加, 为12.00亿元, 主要由收回投资收到的现金(主要反映的是公司出售博大二中公司和施耐德中压公司的股权收回的投资款和收回对北京亦庄国际投资发展有限公司的委托贷款)及处置固定资产和其他长期资产收回的现金组成。公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产所支付的现金以及投资所支付的现金占比较大。总体来看, 公司跟踪期内投资收入规模较大, 净流入额为7.22亿元。

在筹资活动方面, 公司筹资活动现金流以管委会增加注资和银行融资产生的资金流入, 以及偿付债务本息产生的资金流出为主。2012年, 公司筹资活动现金净流入量为143.02亿元, 筹资活动现金净额为90.83亿元。

2013年1~3月, 公司经营活动现金净流出18.10亿元; 投资活动现金净流出3.05亿元; 筹资活动现金净流入10.90亿元。

总体看, 跟踪期内, 在工业园和产业配套住房和12平方公里扩区一级开发项目等大规模开发投入影响下, 公司筹资活动前现金流量净

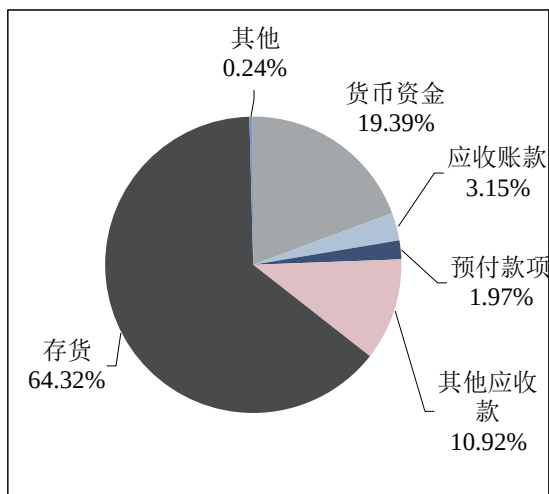
额体现为净流出; 除管委会注入资金外, 公司主要依靠银行借款债券市场筹资来满足大规模的项目开发投入所产生的资金需求, 公司经营对外部资金依赖性较强。

4. 资本及债务结构 资产

跟踪期内, 随着合并范围的不断扩大, 业务的不断拓展, 公司资产总额大幅增长, 2012年底达到554.60亿元。从资产结构上来看, 2011年~2012年, 工业园区开发项目大规模投入带动流动资产增长, 2012年底其占资产总额比重达到72.54%, 非流动资产占比下降至27.46%。

公司流动资产截至2012年底为402.33亿元, 较2011年底增长30.73%, 以货币资金、其他应收款和存货为主, 其构成情况见图2。

图1 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告。

截至2012年底，公司货币资金为78.02亿元，主要为实收资本及借款所吸收的现金增加所致。

截至2012年底，公司应收账款大幅增长，为12.68亿元，较2011年底增长288.80%，主要由于公司确认12平方公里项目委托开发费收入5.10亿元，联港置业确认中关村科技园区大兴生物医药产业基地管理委员会回迁房收入1.76亿元（以上两项占应收账款增长额的72.82%）所致。

公司预付账款为7.92亿元，同比减少50.99%，主要因年末工程款结算降低所致。

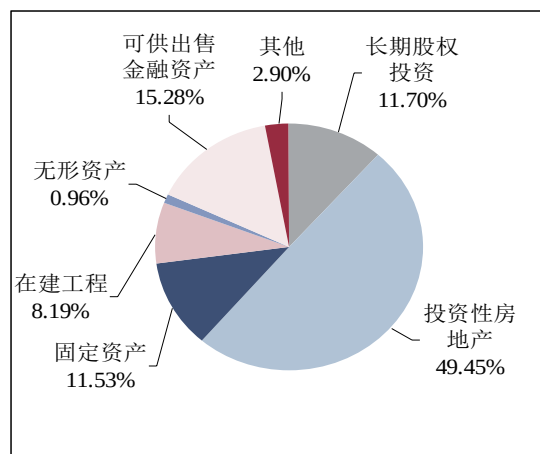
截至2012年底，公司其他应收款为43.95亿元，较2011年底增长126.52%，主要由于公司新增应收子公司北京博大科技投资开发有限公司借款17.20亿元（用于其代回购京东方股票）和与孙公司光谷科技园开发建设有限公司3亿元往来款等所致；从账龄上来看，1年以内占比为92.39%、1至3年占比为3.85%、3年以上占比为3.76%，公司其他应收款已计提坏账准备0.85亿元。

截至2012年底，公司存货为258.79亿元，同比增长17.57%，以开发成本为主，占比94.7%，主要为12平方公里一级土地开发项目的投入（为204亿元），占开发成本的83%，项目建成

后由管委会进行成本返还，该部分资产变现较有保障，但资产流动性受管委会付款效率影响较大；其余为亦城财富中心、亦城科技中心等在建项目投入，工业园项目建成后将通过出售和出租实现资金回收，变现能力较强。其他包括库存商品、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。

在投资性房地产、在建工程等大幅增长的带动下，公司非流动资产保持较快增长速度，2012年底达到了152.27亿元。非流动资产主要包括了可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程等，其构成如图3所示。

图2 2012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2012年底，公司可供出售金融资产为对北京银行和京东方公司的股票投资，为23.26亿元，较2011年底增长29.79%，主要由于公司持有京东方公司股票价格上涨所致。

截至2012年底，公司长期股权投资达到17.81亿元，其中对联营企业投资0.81亿元，对其他企业投资17.00亿元（主要为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余家参股公司，被投资企业涉及高新技术、电子制造、银行、商贸、

投资、地产、化妆品、水务等众多行业，分布领域较为广泛，有助于化解公司的投资风险。

截至 2012 年底，公司拥有投资性房地产账面原值 82.18 亿元，其中，房屋建筑物占比 84.86%，土地使用权占比 14.56%。公司对投资性房地产累计计提折旧（摊销）6.89 亿元，账面价值 75.30 亿元。2012 年，该科目同比增加 111.18%，主要来自亦城国际中心和生物医药园项目的增加。

截至 2012 年底，公司固定资产净额为 17.56 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 12.47 亿元，主要为在建的部分厂房及配套工程等项目。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 570.65 元，较 2012 年底增长 2.89%，主要来自存货的增长。资产构成中，流动资产合计占 73.05%，非流动资产合计占 26.95%。

与 2012 年底相比，公司截至 2013 年 3 月流动资产占比略有增加，主要因存货增加所致。截至 2013 年 3 月底，公司存货为 277.84 亿元，其中开发成本 261.00 亿元，占存货总额的 93.94%。开发成本中 12 平方公里产业园及配套建设项目投入为 214 亿元，占全部开发成本的 81.99%，项目建成后由管委会进行成本返还，该部分资产变现较有保障，但资产流动性受管委会付款效率影响较大；其余 47 亿元主要为亦城科技中心、亦城财富中心等在建项目投入等，工业园项目建成后将通过出售和出租实现资金回收，变现能力较强。

截至 2013 年 3 月底，公司非流动资产合计 153.77 亿元，其中投资性房地产为 76.76 亿元，占非流动资产的比重为 49.92%。公司投资性房地产以成本法计量，截至 2013 年 3 月底，公司持有投资性房地产包括宏达工业园在内 30 项资产，涵盖了工业园、写字楼、公寓、酒店、代建工业园及公租房 6 种物业类型，合计建筑面积约 195 万平米，根据北京京城捷信房地产评估公司 2011 年 7 月对公司总部持有的博大大厦等 14 项不动产进行的评估数据为基础，根据

物业类型及所处区位进行调整，公司预估其持有的投资性房地产按公允价值计算的评估值约 230 亿元。

综上，公司跟踪期内资产规模快速扩张，流动资产中货币资金较为充足，但由于以开发成本为主的存货规模较大，流动资产变现能力一般。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，公司资产质量尚可。

所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益增长较快，2012 年为 115.00 亿元，较 2011 年同比增长 20.99%，主要是政府持续注资所导致的注册资本增加以及公司持有京东方票价格上涨使公司其他资本公积所致。截至 2012 年底，公司实收资本为 69.86 亿元，占所有者权益的 60.75%；截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益较 2012 年底小幅增长，为 120.03 亿元，较 2012 年底增长 4.38%，主要来自实收资本和资本公积的增长，其中资本公积增长主要由于公司持有可出售金融资产的公允价值增长所致。公司所有者权益构成稳定。

负债

公司跟踪期内负债总额快速增长，同比增长 31.80%，截至 2012 年底，公司负债总额达到 439.61 亿元。2012 年，由于公司新增 36.84 亿元短期借款以及部分长期借款即将到期转入一年内到期的非流动负债科目，公司负债结构有所改变，流动负债占比由 27.11% 上升至 42.49%。

截至 2012 年底，公司流动负债为 186.78 亿元，主要由短期借款（占 22.24%）、应付账款（占 18.49%）、其他应付款（占 5.55%）和一年内到期的非流动负债（占 44.85%）构成。

截至 2012 年底，公司短期借款为 41.54 亿元，较 2011 年底新增 36.84 亿元，主要用于补充公司正常生产经营活动带来的流动性资金需求，其中信用借款 36.20 亿元，其余 5.34 亿元为保证借款；应付账款为 34.53 亿元，主要为应付的项目建设工程款及应付瀛海镇财政所失地农

民保障金9.40亿元；其他应付款为10.36亿元，较2011年底增加2.98亿元，主要为子公司经开股份收购北京九州绿源投资顾问有限公司持有的天津博海缘股权需支付对价3.27亿，尚欠2.49亿元。

跟踪期内，公司非流动负债小幅增长，主要为长期借款的增长。截至2012年底，公司非流动负债合计为252.82亿元，其中，长期借款232.25亿元，占比91.86%，应付债券14.43亿元，占比5.71%；公司债务总额2012年底为375.84亿元（计算2012年长期债务、全部债务以及相关指标过程中，已将有息长期应付款2.44亿元纳入核算），同比增长39.97%。

跟踪期内，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呈逐年上升态势，受债务结构改变影响长期债务资本化比率呈波动上升态势，2012年底分别达79.26%、76.57%和68.42%，公司债务负担重。

截至2013年3月底，公司负债合计为450.62亿元，较2012年增长2.51%。公司预收账款较2012年底增长123.49%，主要由于新增北工大软件园项目出售预收款项4.30亿元和联港置业幸福湾项目出售预收款项2.40亿元所致；公司应付债券新增6.49亿元，主要由于公司于2013年3月6日发行6.50亿元“13京技债”所致。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78.97%、76.17%和67.37%，债务负担小幅下降。

5. 偿债能力

从短期偿债能力来看，受短期借款大幅增加及大量非流动负债即将到期转入流动负债影响，公司流动比率和速动比率均大幅下降，2012年底分别为215.40%和76.85%。2012年底，公司现金类资产为78.02亿元，受短期债务大幅增加所致，现金类资产/短期债务的比率下降至61.57%。由于跟踪期内公司经营性净现金流均为负，其对流动负债不具备保障能力。综合来看，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，公司全部债务/EBITDA倍数2012年为22.73倍，EBITDA对债务保护能力偏弱。考虑到开发区管委会未来给予公司的持续性支持及BT回购协议的签署等因素，综合来看，公司整体偿债能力尚可。

截至2013年3月底，公司共获得银行授信额度385.61亿元，已使用额度为272.76亿元，未使用额度为112.85亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2013年3月底，公司无对外担保。

公司发行的“10京技投MTN2”将于2013年到期，总金额为5.00亿元，以2012年财务数据为基础，公司EBITDA和经营活动现金流入量对该期中票的保护倍数分别为3.31倍和16.95倍。公司EBITDA和经营活动产生的现金流量对以上债券保障能力强。

公司分别于2011年和2013年发行的“11京技投MTN1”和“13京技债”金额合计21.00亿元，以2012年财务数据为基础，公司EBITDA和经营活动现金流入量对以上两期债券单年最大偿付金额（14.50亿元）的保护倍数分别为1.14倍和5.84倍，公司经营活动产生的现金流量对以上两期债券的保障能力较强。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行（报告编号：B-201305830393）企业基本信用信息报告，截至2013年5月15日，公司无未结清及已结清不良信贷，无欠息记录。公司过往履约情况良好。

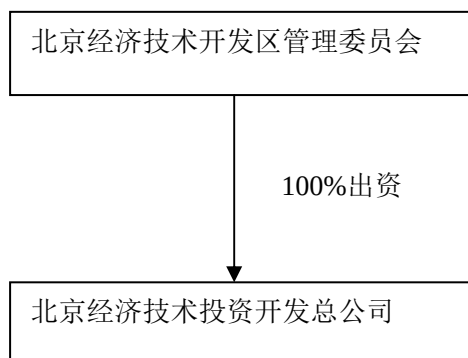
7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点，以及开发区区域及财力状况、开发区政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

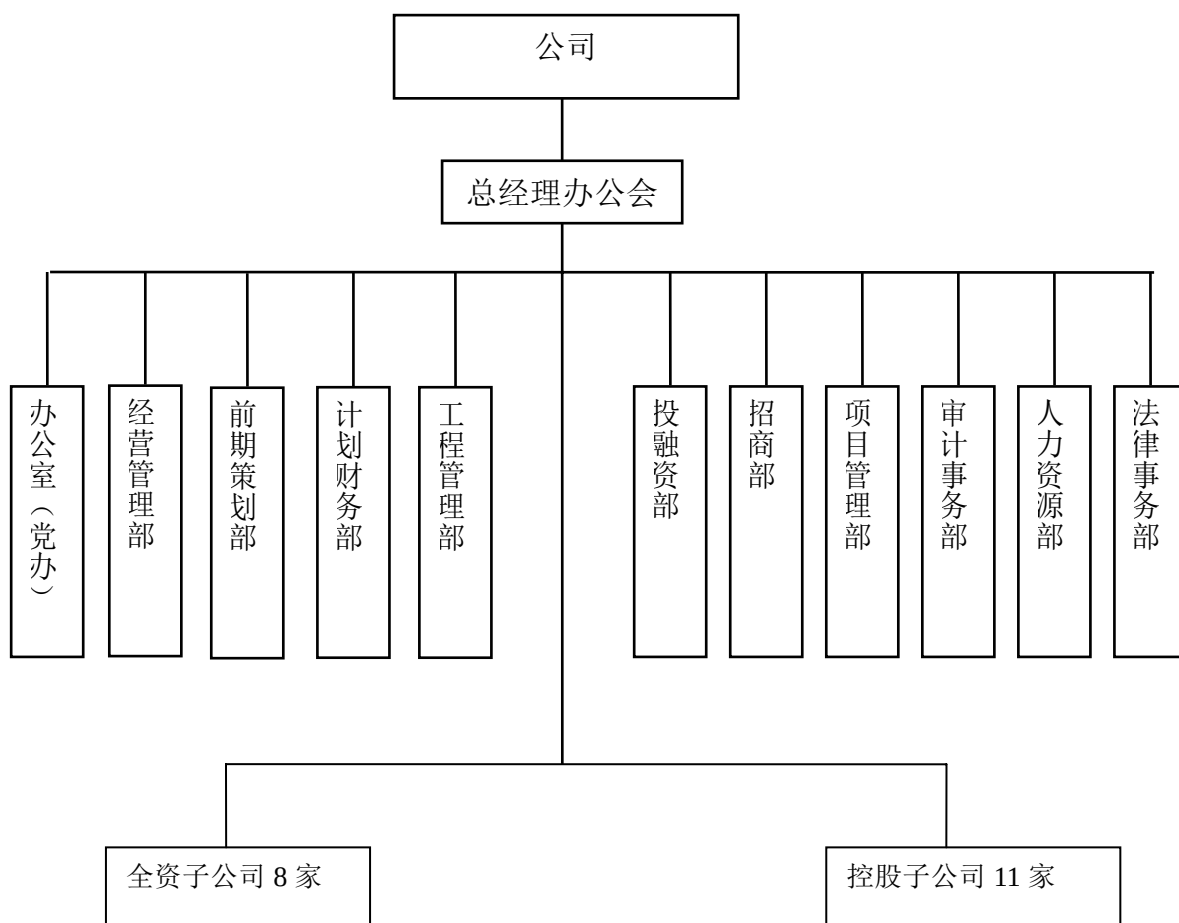
十、结论

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由AA⁺调整为AAA，评级展望为稳定，并将“13京技债”、“11京技投MTN1”和“10京技投MTN2”的信用等级由AA⁺调整为AAA。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织结构图



附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	411891.03	481703.00	780192.70	37.63	677784.47
交易性金融资产					
应收票据					
应收账款	20235.45	32616.62	126814.76	150.34	131101.48
预付款项	30786.15	161649.34	79216.56	60.41	84728.09
应收利息					84.77
应收股利		150.71	3355.62		3355.62
其他应收款	124728.68	194024.06	439510.22	87.72	493091.98
存货	1206321.28	2201119.04	2587935.54	46.47	2778384.60
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	6157.63	6216.95	6288.25	1.06	253.56
流动资产合计	1800120.22	3077479.71	4023313.65	49.50	4168784.58
非流动资产：					
可供出售金融资产	258553.15	179247.47	232643.27	-5.14	248017.60
持有至到期投资					6000.00
长期应收款					
长期股权投资	180048.47	182397.90	178133.39	-0.53	190055.50
投资性房地产	174896.64	541788.39	752978.83	107.49	767617.28
固定资产	212156.31	171196.66	175550.57	-9.04	173738.06
在建工程	57620.25	59047.69	124694.65	47.11	99754.29
工程物资					
固定资产清理	20.31	14.98	6.19	-44.77	6.19
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	55822.06	42391.24	14572.43	-48.91	9927.34
开发支出		6.65			
商誉	1996.38		8281.21	103.67	8281.21
合并价差					
长期待摊费用	1905.46	4490.44	6294.59	81.75	
递延所得税资产	2544.72	27781.90	25770.64	218.23	6945.76
其他非流动资产			3805.87		27384.10
非流动资产合计	945563.75	1208363.31	1522731.65	26.90	1537727.33
资产总计	2745683.98	4285843.02	5546045.30	42.12	5706511.91

附件 3-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	100000.00	47000.00	415433.84	103.82	441958.03
交易性金融负债					
应付票据	15000.00		14000.00	-3.39	14000.00
应付账款	70524.11	288284.74	345319.58	121.28	273861.59
预收款项	115179.04	222126.84	55948.10	-30.30	125037.07
应付职工薪酬	2620.82	4607.79	7882.62	73.43	2056.20
应交税费	8936.22	34082.36	71831.52	183.52	53641.70
应付利息		9170.78	13817.40		13947.81
应付股利	6712.03	1260.00	2040.00	-44.87	5061.60
其他应付款	69743.45	73852.30	103619.55	21.89	134829.31
预提费用					
一年内到期的非流动负债	20000.00	221500.00	837737.22	547.20	902718.77
其他流动负债	70112.79		207.10	-94.57	
流动负债合计	478828.47	901884.80	1867836.92	97.51	1967112.09
非流动负债：					
长期借款	1321412.93	2162203.42	2322539.89	32.58	2268916.52
应付债券	109725.56	254362.10	144276.77	14.67	209204.21
长期应付款	5000.00	5000.00	28888.27	140.37	26776.53
专项应付款	1048.00	4198.00	7415.17	166.00	7677.40
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	9466.51		8871.54	-3.19	8824.79
其他非流动负债		7728.62	16225.88		17686.08
非流动负债合计	1446653.00	2433492.14	2528217.51	32.20	2539085.54
负债合计	1925481.47	3353376.94	4396054.43	51.10	4506197.63
所有者权益：					
实收资本(或股本)	526600.00	626576.00	698576.00	15.18	760476.00
资本公积	171115.61	124591.55	171396.55	0.08	183471.47
专项储备					
盈余公积	936.83	1540.35	2460.77	62.07	2460.77
未分配利润	30711.76	59523.23	77461.00	58.81	60467.29
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	729364.20	812231.13	949894.32	14.12	1006875.53
少数股东权益	90838.31	138234.95	200096.55	48.42	193438.75
所有者权益合计	820202.51	950466.08	1149990.87	18.41	1200314.28
负债和所有者权益总计	2745683.98	4285843.02	5546045.30	42.12	5706511.91

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	148909.90	312750.74	620720.62	104.17	53746.66
减: 营业成本	108780.54	183393.51	430763.40	99.00	41107.17
营业税金及附加	15474.44	52902.76	54047.67	86.89	2741.79
销售费用	5519.40	7424.98	10159.99	35.68	2839.12
管理费用	19315.35	27814.22	35563.63	35.69	6154.08
财务费用	19026.79	47180.06	91290.98	119.04	25600.70
资产减值损失	-318.03	989.58	2644.40		
加: 公允价值变动收益					
投资收益	26170.89	11912.46	9323.65	-40.31	
其中: 对合营企业投资收益					
其他业务利润					
二、营业利润	7282.30	4958.10	5574.20	-12.51	-24696.19
加: 营业外收入	42292.00	25186.95	40410.24	-2.25	5165.86
减: 营业外支出	3608.61	1311.07	915.18	-49.64	6.53
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	45965.69	28833.98	45069.26	-0.98	-19536.87
减: 所得税费用	6320.81	7332.39	12134.27	38.55	1229.82
四、净利润	39644.88	21501.59	32934.99	-8.85	-20766.68

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 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	228196.59	291259.41	337918.90	21.69	127848.52
收到的税费返还	971.48	60.76	13.27	-88.31	4.99
收到其他与经营活动有关的现金	282528.66	673236.93	509318.60	34.27	272259.67
经营活动现金流入小计	511696.73	964557.11	847250.77	28.68	400113.18
购买商品、接受劳务支付的现金	986998.74	1099870.49	384586.43	-37.58	123240.08
支付给职工以及为职工支付的现金	20869.61	26617.86	34052.07	27.74	13601.30
支付的各项税费	25765.48	44587.14	56245.74	47.75	29659.22
支付其他与经营活动有关的现金	293596.67	676536.12	1054397.98	89.51	414589.42
经营活动现金流出小计	1327230.50	1847611.61	1529282.22	7.34	581090.02
经营活动产生的现金流量净额	-815533.77	-883054.51	-682031.44	-8.55	-180976.84
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	4500.00	727.30	63414.89	275.40	
取得投资收益收到的现金	7112.64	10599.10	6514.10	-4.30	77.89
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	413.22	72.75	49181.80	990.97	2.50
收到其他与投资活动有关的现金	107.23	7.59	937.68	195.71	-9.42
投资活动现金流入小计	12133.09	11406.74	120048.48	214.55	70.97
购建固定资产、无形资产等支付的现金	59635.27	98754.56	31669.67	-27.13	12252.08
投资支付的现金	242470.10	8113.50	11171.10	-78.54	18134.17
支付其他与投资活动有关的现金	6022.91	213.24	5024.27	-8.67	166.00
投资活动现金流出小计	308128.27	107081.30	47865.04	-60.59	30552.25
投资活动产生的现金流量净额	-295995.18	-95674.56	72183.44		-30481.28
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	225843.93	130024.50	22747.00	-68.26	61900.00
取得借款收到的现金	1459943.11	1269823.97	1338651.84	-4.24	456240.00
收到其他与筹资活动有关的现金	510.38	145369.42	68814.55	1061.16	
筹资活动现金流入小计	1686297.41	1545217.90	1430213.38	-7.91	518140.00
偿还债务支付的现金	296199.07	371889.75	315513.11	3.21	352317.63
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	39035.59	123212.05	193650.54	122.73	56394.77
支付其他与筹资活动有关的现金	3204.05	1575.05	12712.03	99.19	377.71
筹资活动现金流出小计	338438.71	496676.86	521875.68	24.18	409090.11
筹资活动产生的现金流量净额	1347858.70	1048541.04	908337.71	-17.91	109049.89
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	236329.75	69811.97	298489.71	12.38	-102408.23
加: 期初现金及现金等价物余额	175561.28	411891.03	481703.00	65.64	780192.70
六、期末现金及现金等价物余额	411891.03	481703.00	780192.71	37.63	677784.47

附件 5-2 现金流量补充表

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	39644.88	21501.59	32934.99	-8.85
加：资产减值准备	-318.03	989.58	2651.40	-
固定资产折旧及其他	16431.78	20427.15	26524.01	27.05
无形资产摊销	658.48	423.35	428.82	-19.30
长期待摊费用摊销	517.80	1010.33	1097.12	45.56
处置固定资产、无形资产等损失	602.79	80.58	61.75	-67.99
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	20271.63	48457.01	95752.04	117.34
投资损失	-26170.89	-11912.46	-9460.93	-39.87
递延所得税资产减少	-1514.25	-10381.92	2567.19	-
递延所得税负债增加	-4156.07	0.00	8871.54	-
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	0.00	-994697.75	-386730.71	-
经营性应收项目的减少	0.00	-209350.97	-653538.14	-
经营性应付项目的增加	-917550.92	250399.00	196809.48	-
其他	176316.92	0.00	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	-695265.88	-883054.51	-682031.44	-0.96

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.36	11.83	7.79	--
存货周转次数(次)	0.09	0.11	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.09	0.13	--
现金收入比(%)	153.24	93.13	54.44	237.87
盈利能力				
营业利润率(%)	16.56	24.45	21.90	18.42
总资本收益率(%)	2.60	2.01	2.60	--
净资产收益率(%)	4.83	2.26	2.86	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	63.57	71.77	68.42	67.37
全部债务资本化比率(%)	65.63	73.86	76.57	76.17
资产负债率(%)	70.13	77.82	79.26	78.97
偿债能力				
流动比率(%)	375.94	341.23	215.40	211.92
速动比率(%)	124.01	97.17	76.85	70.68
经营现金流动负债比(%)	-170.32	-97.91	-36.51	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.74	1.93	1.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.68	27.08	22.73	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.71	-0.36	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-49.59	-19.04	-6.46	--

注：1、计算 2012 年长期债务、全部债务以及相关指标过程中，已将有息长期应付款（2.44 亿元）纳入核算；2、2013 年一季度财务报表未经审计

附件 7 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 8 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等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 9 短期融资券信用等级的定义

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