# 信用等级公告

联合〔2020〕1857号

联合资信评估有限公司通过对中关村发展集团股份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，确定维持中关村发展集团股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“15中关村债/PR中关村”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十四日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

# 中关村发展集团股份有限公司 2020 年跟踪评级报告

评级结果：

| 项　目 | 本次级别 | 本次评级展望 | 上次级别 | 上次评级展望 |
|---|---|---|---|---|
| 中关村发展集团股份有限公司 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 15 中关村债/PR 中关村 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |

跟踪评级债券概况：

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|---|---|---|---|
| 15 中关村债/PR 中关村 | 11.00 亿元 | 6.60 亿元 | 2022/08/12 |

注：1.“15 中关村债/PR 中关村”在其存续期的第 3 至第 7 个计息年度末分别偿还债券本金的 20%，到期兑付日为最后一期本金偿付日；2.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

评级时间：2020 年 6 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点：

中关村发展集团股份有限公司（以下简称“公司”）是中关村国家自主创新示范区（以下简称“中关村示范区”）的主要开发建设实体和北京市推动中关村示范区发展的市场化资源配置主体。跟踪期内，北京市及中关村示范区经济持续增长，公司外部发展经营环境良好，且持续获得有力的外部支持，业务仍具有较强的区域专营优势。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司园区开发及房产销售业务受开发进度和土地出让进度影响大、园区开发子公司股权划出、减资事项等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

未来在京津冀区域协同发展的带动下，伴随园区土地一级开发及重大产业落地工作的不断推进，中关村示范区的经济实力不断增强，公司收入规模有望得到提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“15中关村债/PR中关村”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展经营环境良好。**跟踪期内，北京市及中关村示范区经济实现进一步增长。2019 年，北京市全年实现地区生产总值 35371.3 亿元，较上年增长 6.1%；2019 年 1－11 月，中关村示范区实现总收入 54327.2 亿元，同比增长 13.8%。
2. **具备较强的区域专营优势，外部支持持续有力。**公司作为中关村示范区的重要建设主体，业务上保持较强的区域专营优势，公司在专项资金支持和政府补贴方面获得持续有力的外部支持，2019 年，公司收到各级政府拨付的专项资金 58.84 亿元，获得政府补贴规模合计 1.82 亿元。

关注

1. **园区开发业务受园区规划及土地出让进度影响大。**公司园区开发业务及房产销售业务受园区规划和土地出让进度影响大，2019 年园区开发及房产销售收入下降导致公司收入及利润规模下降。

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级 | $aa^+$ | 评级结果 | | AAA |
|---|---|---|---|---|
| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
| 经营风险 | B | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 1 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 2 |
| | | | 企业管理 | 1 |
| | | | 经营分析 | 1 |
| 财务风险 | F2 | 现金流 | 资产质量 | 3 |
| | | | 盈利能力 | 2 |
| | | | 现金流量 | 1 |
| | | 资本结构 | | 3 |
| | | 偿债能力 | | 2 |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| 外部支持 | | | | 1 |

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

分析师：张婷婷　邱成
邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

2. **子公司划出，相应减资完成后公司实收资本将有所下降。**子公司北京怀柔科学城建设发展有限公司 2020 年一季度划出后，公司资产规模有所下降，未来公司不再从事怀柔科学城的开发建设工作；截至目前，公司股东因支持怀柔科学城建设而对公司实缴出资 50 亿元尚未减资完成，减资完成后，公司实收资本将有所下降。

## 主要财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项　目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
| 现金类资产(亿元) | 210.09 | 266.51 | 256.23 | 233.40 |
| 资产总额(亿元) | 1176.44 | 1321.55 | 1417.03 | 1386.84 |
| 所有者权益(亿元) | 314.87 | 388.06 | 410.94 | 412.08 |
| 短期债务(亿元) | 75.25 | 142.02 | 142.52 | 108.01 |
| 长期债务(亿元) | 416.52 | 388.01 | 390.17 | 383.75 |
| 全部债务(亿元) | 491.77 | 530.03 | 532.68 | 491.76 |
| 营业收入(亿元) | 95.22 | 138.64 | 101.73 | 10.48 |
| 利润总额(亿元) | 11.05 | 19.29 | 10.39 | -0.18 |
| EBITDA(亿元) | 21.09 | 29.80 | 22.67 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -0.46 | -30.22 | -24.77 | 13.42 |
| 营业利润率(%) | 20.66 | 24.18 | 28.46 | 13.30 |
| 净资产收益率(%) | 2.24 | 3.33 | 1.61 | -- |
| 资产负债率(%) | 73.24 | 70.64 | 71.00 | 70.29 |
| 全部债务资本化比率(%) | 60.97 | 57.73 | 56.45 | 54.41 |
| 流动比率(%) | 281.51 | 249.40 | 228.21 | 245.56 |
| 经营现金流动负债比(%) | -0.15 | -7.61 | -5.47 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 2.79 | 1.88 | 1.80 | 2.16 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 0.78 | 1.79 | 3.93 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 23.32 | 17.79 | 23.50 | -- |
| **公司本部（母公司）** | | | | |
| 项　目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
| 资产总额(亿元) | 299.86 | 423.75 | 379.79 | 381.36 |
| 所有者权益(亿元) | 230.46 | 253.22 | 289.61 | 250.77 |
| 全部债务(亿元) | 53.68 | 101.69 | 64.30 | 64.47 |
| 营业收入(亿元) | 0.26 | 0.46 | 1.09 | 0.20 |
| 利润总额(亿元) | 2.77 | 2.68 | 4.99 | 1.78 |
| 资产负债率（%） | 23.14 | 30.81 | 23.74 | 23.76 |
| 全部债务资本化比率(%) | 18.89 | 28.65 | 18.17 | 18.15 |
| 流动比率(%) | 600.68 | 130.83 | 318.05 | 496.20 |
| 经营现金流动负债比(%) | -18.82 | 4.26 | -8.21 | -- |

注：公司 2020 年一季报未经审计

## 评级历史：

| 债项简称 | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 15 中关村债/PR 中关村 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/06/17 | 黄海伦、邱成 | 城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年）<br>城投行业企业主体信用评级模型（2016 年） | 阅读正文 |
| 15 中关村债/PR 中关村 | AAA | AAA | 稳定 | 2015/07/22 | 程晨、刘新泉、徐荣伟 | 城投债评级方法及风险点简介（2013 年） | 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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

# 声　明

一、本报告引用的资料主要由中关村发展集团股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 中关村发展集团股份有限公司

# 2020 年跟踪评级报告

## 一、跟踪原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于中关村发展集团股份有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，中关村发展集团主要股东及实际控制人未发生变化，第一大股东仍为北京中关村发展投资中心（以下简称“中关村投资中心”），实际控制人仍为北京市政府。截至 2020 年 3 月底，公司注册资本 230.20 亿元，实收资本为 221.50 亿元。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至 2020 年 3 月底，公司本部拥有党委办公室/集团办公室、组织部/人力资源部、资金财务部等 15 个职能部门，合并范围包含 32 家二级子公司，主要为中关村各大园区的开发主体。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 1417.03 亿元，所有者权益 410.94 亿元（其中少数股东权益 72.74 亿元）。2019 年，公司实现营业收入 101.15 亿元，利润总额 10.39 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 1386.84 亿元，所有者权益 412.08 亿元（其中少数股东权益 74.41 亿元）。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 10.35 亿元，利润总额-0.18 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区西三环北路甲2号院7号楼10-14层。法定代表人：赵长山。

## 三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2020 年 5 月底，联合资信所评债券“15 中关村债/PR 中关村”尚需偿还债券本金余额 6.60 亿元。跟踪期内，公司已按期支付“15 中关村债/PR 中关村”债券利息及分期本金，并于 2019 年 11 月 20 日兑付“14 中关村集 MTN001”全部本金 5 亿元。

“15中关村债/PR中关村”募集资金中6亿元用于项目建设，5亿元用于为小微企业提供设备融资租赁业务。截至目前，上述资金均已按照计划用途使用完毕。

截至2020年5月底，“15中关村债/PR中关村”募投项目进度如下：（1）生物技术研发中心建设项目已完工交付使用；（2）中国国际服务外包新市场交易中心项目、孵化加速器项目和云计算创新示范基地项目已经交付使用。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元）

| 债券简称 | 发行金额 | 债券余额 | 起息日 | 期限 |
|---|---|---|---|---|
| 15 中关村债/PR 中关村 | 11.00 | 6.60 | 2015/08/12 | 7 年 |

资料来源：联合资信整理

## 四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业概况

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与

协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

**2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。**

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019 年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体

交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2　2019 年以来与城投企业相关的主要政策

| 颁布时间 | 颁发部门 | 文件名称 | 核心内容及主旨 |
|---|---|---|---|
| 2019 年 3 月 | 财政部 | 关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见 | 严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退 |
| 2019 年 4 月 | 国家发改委 | 2019 年新型城镇化建设重点任务 | 在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展 |
| 2019 年 5 月 | 财政部 | 关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知 | 坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施 |
| 2019 年 6 月 | 中共中央办公厅国务院办公厅 | 关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知 | 提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金 |
| 2019 年 6 月 | 监管部门 | 关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见 | 在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期 |
| 2019 年 9 月 | 国务院 | 国务院常务会议 | 按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右 |
| 2019 年 11 月 | 国务院 | 国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知 | 对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点 |
| 2020 年 1 月 | 国务院 | 常务会议 | 大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造 |
| 2020 年 2 月 | 中共中央、国务院 | 关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见 | 加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 2020 年 2 月 | 中央全面深化改革委员会 | 中央全面深化改革委员会第十二次会议 | 基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系 |
| 2020 年 3 月 | 中共中央政治局 | 中共中央政治局常务会议 | 要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度 |

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

**城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。**

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

公司是中关村示范区的主要开发建设实体和北京市推动中关村示范区发展的市场化资源配置主体，北京市及中关村示范区社会经济的持续发展对公司的稳健发展有重要影响。

**2019 年，北京市及中关村国家自主创新示范区经济保持较快增长，公司外部环境良好。**

（1）北京市概况

2019 年，北京市全年实现地区生产总值 35371.3 亿元，按可比价格计算，较上年增长 6.1%。其中，第一产业增加值 113.7 亿元，下降 2.5%；第二产业增加值 5715.1 亿元，增长 4.5%；第三产业增加值 29542.5 亿元，增长 6.4%。三次产业构成由上年的 0.4∶16.5∶83.1，变化为 0.3∶16.2∶83.5。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为 16.4 万元。

2020 年 1－4 月，北京市规模以上工业增加值按可比价格计算，同比下降 9.8%。重点行业中，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 10.8%，电力、热力生产和供应业增长 0.5%，医药制造业下降 3.8%，汽车制造业下降 19.1%。部分高技术产品增势良好，液晶显示模组、集成电路产量分别增长 26.5%和 64.0%。固定资产投资方面，北京市市固定资产投资（不含农户）同比下降 6.6%。分产业看，第一产业投资下降 63.8%；第二产业投资增长 18.5%。

（2）中关村国家自主创新示范区发展状况

2019 年 1－11 月，中关村国家自主创新示范区（以下简称“中关村示范区”）实现总收入 54327.2 亿元，同比增长 13.8%；工业总产值 10037.2 亿元，占全市 56.9%；实缴税费 2330.2 亿元，同比下降 8.4%；利润总额 3828.0 亿元，同比下降 5.1%；出口总额 1929.9

亿元，同比增长 6.3%，占全市出口的 41.8%。

2020年1－4月，中关村示范区规模（限额）以上高新技术企业实现总收入17045.7亿元，较上年同期下降0.5%。其中，电子与信息技术和新材料及应用技术领域收入为8150.9亿元和1160亿元，较上年同期分别增长11.2%和1.6%。2020年1－4月，中关村示范区实现技术收入3251.1亿元，同比增长12.4%。其中，电子与信息技术及生物工程和新医药技术领域分别较上年同期增长20%和12.8%。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本没有变化，分别为 230.20 亿元和 221.50 亿元。中关村投资中心仍为公司控股股东，公司实际控制人仍为北京市政府。

### 2. 外部支持

**跟踪期内，北京市财政实力进一步增强；公司在政府补助和专项资金支持方面获得了持续有力的外部支持。**

2019 年，北京市财政实力进一步增强，全市实现一般预算收入 5817.10 亿元，较上年的 5785.90 亿元小幅增长，其中税收收入占 82.91%，一般预算收入质量较高。同期，北京市一般预算支出 7031.02 亿元，财政自给率为 82.73%，财政自给能力尚可。2019 年，北京市完成政府性基金收入 3669.83 亿元，较上年（2009.30 亿元）大幅增长，主要为土地出让收入。截至 2019 年底，北京市地方债务余额 4964.06 亿元，地方政府负债率为 14.03%，地方债务压力可控。

公司作为中关村示范园区的重要建设实体，在区域内具有业务专营优势，在政府补助和专项资金支持方面获得了持续有力的外部支持。补贴方面，2019 年，公司计入到其他收益和营业外收入的政府补贴规模合计 1.82 亿元，较上年增长 25.15%。

专项资金支持方面，2019 年，公司收到各类专项资金合计 58.84 亿元，主要包括北京实创高科技发展有限责任公司（以下简称“实创公司”）当期收到海淀区财政局拨付的专项资金 33.14 亿元、北京兴昌高科技发展有限公司（以下简称“兴昌公司”）收到棚户区改造资金 21.92 亿元和中关村科技园区管理委员会拨付的创投引导资金专项资金 0.55 亿元等，以上专项资金计入“专项应付款”科目。

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内，公司债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。**

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1011010808860800F），截至 2020 年 5 月 26 日，公司无欠息记录，无未结清或已结清不良类贷款记录。

截至 2020 年 6 月 20 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司各项管理制度未发生重大变化，公司核心管理团队未发生变化，经营管理团队稳定。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**跟踪期内，公司主营业务收入有所下降，园区开发及建设业务及房产销售业务收入受开发进度和土地出让进度影响大，受担保业务准备金计提会计政策变更影响，公司综合毛利率有所提升。2020 年一季度，受疫情停工、业务开展放缓以及免租政策实施影响，公司收入有所下降，出现亏损。**

公司子公司主要负责各自所在区域范围内园区开发、载体租赁与物业服务，公司本

部负责产业投资业务，并搭建科技金融服务平台，开展创业投资、融资担保、小额贷款、投资管理咨询、并购重组和科技类企业股权投资等业务。

从收入构成看，2019 年，房产销售主要随着园区开发进度实现配套销售，当期结转销售收入较上年大幅下降；园区开发及建设板块收入较上年下降 15.39%，主要系受园区土地出让进度影响所致；租赁与物业业务收入较上年增长 19.30%，主要系随着园区开发，公司持有物业增加所致；科技金融收入较上年变动不大；工程施工、劳务及其他收入较上年增长 140.02%，系本年新增非同一控制下合并子公司北京市工业设计研究院有限公司（以下简称“工业院公司”）的技术咨询服务收入所致。

从毛利率看，园区开发及建设业务毛利率较上年有所提升，系当期出让土地中毛利率较高的居住用地占比较大所致；房地产业务毛利率较上年减少 7.41 个百分点，主要系当期结转项目毛利率较低所致；租赁毛利率小幅下降；科技金融业务毛利率大幅增加 92.53 个百分点，系 2019 年北京中关村科技融资担保有限公司（以下简称“中关村担保”）担保赔偿准备金会计估计变更，损失准备计提比例减小，担保赔偿准备金本年冲回所致；工程施工、劳务及其他业务毛利率较上年增加 12.39 个百分点，主要系人工成本上升影响及竞争加剧所致。综上，公司主营业务毛利率提升至 33.66%。

2020 年一季度，受疫情影响，公司各项业务进度有所放缓，公司营业收入 10.35 亿元（上年同期 15.24 亿元）较上年同期下降 32.13%，实现净利润-0.95 亿元（上年同期为 0.23 亿元），主要系一方面系疫情因素影响，另一方面，子公司北京丰台科技园建设发展有限公司（以下简称“丰科建公司”）2020 年一季度对 2018 年销售的房产进行土地增值税清算，本期补缴约 1.44 亿元土地增值税所致。

表 3　2018－2019 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2018 年 | | | 2019 年 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| 园区开发及建设 | 37.30 | 27.98 | 4.98 | 31.57 | 31.85 | 6.94 |
| 房产销售 | 63.64 | 47.73 | 39.20 | 22.30 | 22.49 | 31.79 |
| 租赁与物业 | 17.77 | 13.32 | 47.68 | 21.20 | 21.39 | 44.08 |
| 科技金融 | 7.89 | 5.92 | 43.53 | 7.88 | 7.95 | 136.06 |
| 工程施工、劳务及其他 | 6.74 | 5.06 | 12.47 | 16.18 | 16.33 | 24.86 |
| **合计** | **133.35** | **100.00** | **29.66** | **99.12** | **100.00** | **33.66** |

资料来源：公司审计报告

2. 业务分析

（1） 园区开发及建设

**2019 年，园区一级开发收入有所下降，园区一级开发投资规模较大，存在一定的资金支出压力；部分园区开发子公司划出后，园区开发建设范围有所缩减。**

公司作为中关村示范区的重要建设主体，园区开发及建设业务具备较强的区域专营优势，经营主体主要包括北京中关村软件园发展有限责任公司（以下简称“软件园公司”）、北京中关村生命科学园发展有限责任公司（以下简称“生命园公司”）等，业务范围主要包括对园区土地的开发整理和载体建设。公司土地开发模式仍为授权开发和受托开发，其中授权开发系政府授权公司作为土地一级开发主体，公司开发整理完土地，由土储供应土地，土地出让后返还公司在土地开发中投入的成

本；受托开发系北京市土地储备中心（或分中心）直接与公司签订委托开发协议，委托公司进行土地一级开发。在上述两种模式下，土地权属均不为公司所有。跟踪期内，公司土地开发模式未发生变化。

表 4　2018－2019 年公司土地出让情况（单位：亩）

| 年份 | 土地出让面积 | | | | | | 合计 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 工业用地 | 商业用地 | 科研用地 | 居住用地 | 其他多功能 | 市政道路及公共服务设施 | |
| 2018 年 | -- | -- | 187.35 | -- | -- | -- | **187.35** |
| 2019 年 | -- | -- | 191.05 | 93.06 | -- | 4.50 | **288.61** |

资料来源：公司提供

公司已整理土地的出让面积受土地出让政策的影响较大，2019 年，公司园区一级开发实现土地出让 288.61 亩，较上年增长 54.05%，主要为永丰产业基地实现出让的居住用地和怀柔科学城出让的科研用地。截至 2019 年底，公司处于开发整理及拟开发整理的土地项目合计 3.39 万亩，预计总投资 849.56 亿元，已实现投资 528.05 亿元投资，尚需投资 321.50 亿元，其中 2020－2022 年分别计划投资 92.82 亿元、81.38 亿元和 16.02 亿元。

2020 年 1 月，公司子公司北京怀柔科学城建设发展有限公司（以下简称“科学城公司”）划出，公司未来园区开发建设范围将有所缩减。

（2）房产销售

**房地产业务为园区配套业务，受园区整体规划的影响较大，收入稳定性较弱，2019 年受建设、结转条件等综合影响收入大幅下降。**

公司房地产业务主要的经营主体为生命园公司、丰科建公司和中关村医疗器械园有限公司等，物业类型包含商业物业、写字楼、住宅和保障房等。

公司房地产业务板块并非重点发展的核心业务，房地产销售规模受园区规划及政府相关政策的影响较大。2019年，公司实现房地产销售收入22.30亿元，较上年大幅下降64.96%，系建设、结转条件等综合影响所致。2019年，公司主要签约销售项目包括医药科技中心项目、丰台桥南王庄子居住项目和高端医疗器械产业园一期项目等，实现签约销售金额8.76亿元，较上年大幅下降。

表 5　2018－2019 年主要房地产销售情况

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 |
|---|---|---|
| 销售项目（个） | 6 | 4 |
| 签约销售面积（万平方米） | 15.45 | 2.25 |
| 签约销售均价（万元/平方米） | 4.12 | 3.64 |
| 签约销售金额（万元） | 63.70 | 8.76 |

资料来源：公司提供

截至 2019 年底，公司主要在建用于销售的房地产项目计划总投资 86.94 亿元，已投资 70.22 亿元，尚需投资 16.72 亿元，已实现销售额 12.27 亿元。

表 6　截至 2019 年底公司主要在建房地产项目情况（单位：万平方米、万元）

| 项目名称 | 项目类别 | 规划建筑面积 | 总投资 | 已完成投资 | 已销售总额 |
|---|---|---|---|---|---|
| 中关村科技园区石景山园北Ⅰ区 637+641 地块项目 | 办公 | 18.70 | 250767.00 | 230893.76 | -- |
| 北京市石景山区中关村科技园区石景山园北Ⅰ区 1605-651 地块 B23 研发设计用地项目 | 办公 | 6.60 | 161927.00 | 111443.87 | -- |
| 石景山区刘娘府综合改造定向安置房项目 H 区 | 住宅及配套公建等 | 6.15 | 53437.95 | 27200.47 | -- |
| 中关村科技园区石景山园北Ⅰ区定向安置房项目项目 | 住宅及配套公建等 | 5.29 | 22526.99 | 19197.61 | 415.22 |
| 医药科技中心项目 | 研发实验 | 19.58 | 230554.50 | 178797.38 | 66000.00 |
| 兴昌家苑回迁楼 | 配套安置房 | 25.74 | 106194.00 | 123628.87 | 56300.00 |
| 化庄棚改项目安置房 | 配套安置房 | 9.67 | 44000.00 | 11081.93 | -- |
| **合计** | -- | **91.73** | **869407.44** | **702243.89** | **122715.22** |

资料来源：公司提供

（3）租赁与物业

**公司依托园区开发业务获取较多租赁资产，租赁收入为公司贡献较稳定的现金流，2019 年，公司租赁收入实现较快增长。受新冠疫情影响，2020 年 2 月，公司为中关村示范区内中小微企业提供了租金减免，对公司盈利能力影响不大。**

公司物业租赁与管理收入主要依托园区内的自建写字楼、研发楼、公寓、工业厂房等配套载体，2019 年，租赁与物业的收入规模快速增长，毛利率维持在较高水平。截至 2019 年底，公司主要物业对外租赁面积合计 84.48 万平方米，除中关村（京西）人工智能科技园·智能文创园、帝京花园等个别新设物业出租率较低外，软件园公司及生命园公司下属的国软大厦、软件广场、孵化加速器和生物技术研发中心等物业出租率仍维持在较高水平。

截至 2019 年底，公司在建拟用于出租的房地产开发项目 8 个，主要涉及标准化厂房、办公及研发、科研用楼等，包括中国科学院北京纳米能源与系统研究所园区建设项目、高端医疗器械园产业园二期项目等，计划总投资 49.90 亿元，已实现投资 28.08 亿元，尚需投资 21.82 亿元，存在一定资本支出压力，未来随着相关物业投产，公司自持物业面积将进一步增加，租赁收入有望实现增长。

2020 年一季度，公司按照北京市委市政府、北京市国有资产管理委员会及中关村示范区管理委员会的要求，公司为 868 户中小微企业减免 2020 年 2 月的房屋租金合计 3644.75 万元。

（4）科技金融

**公司科技金融业务以科技担保为主，主要服务于园区内的科技企业，相关业务收入保持稳定增长。**

**①担保业务**

公司科技金融板块收入主要来源于子公司北京中关村科技创业金融服务集团有限公司（以下简称“中科金公司”）旗下子公司中关村担保的担保业务收入，其他金融业务均尚处于起步阶段，经营收入规模较小。

截至 2019 年底，中关村担保累计实现担保业务规模 362.45 亿元，在保项目 7039 个，在保余额 341.02 亿元。2019 年中关村担保新增担保项目中，为科技及现代服务业型中小微企业提供的担保占比为 82%。2019 年，中关村担保代偿率 2.71%，较上年有所增加；担保放大倍数 10.61 倍。

表 7　担保业务经营情况

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 1—3 月 |
|---|---|---|---|
| 注册资本（亿元） | 17.03 | 29.13 | 29.13 |
| 营业总收入（亿元） | 7.40 | 7.78 | 1.11 |
| 年新增担保户数（户） | 3355 | 4707 | 1090 |
| 在保户数（户） | 3066 | 3934 | 3775 |
| 期末在保余额（亿元） | 349.58 | 341.02 | 330.93 |
| 代偿余额（亿元） | 5.52 | 7.56 | 7.86 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 代偿率（%） | 0.94 | 2.71 | 0.96 |

资料来源：公司提供

2020 年 1－3 月，中关村担保代偿率 0.96%，担保放大倍数 9.66 倍。截至 2020 年 3 月底，中关村担保在保余额为 330.93 亿元，规模较大。

**②小额信贷**

小额信贷业务主要由北京市中关村小额贷款股份有限公司（以下简称“中关村小贷”）及北京市中金小额贷款股份有限公司（以下简称“中金小贷”）运营。2019 年，公司小额贷款业务累计发放贷款 256 笔，较上年增长 1.76%，其中中关村小贷发放贷款 150 笔，贷款金额 19.57 亿元；中金小贷 2019 年共发放贷款 106 笔，贷款金额 2.19 亿元。公司小额贷款业务期末存续贷款 158 笔，贷款余额 11.73 亿元，其中中关村小贷存续贷款 85 笔，贷款余额 10.51 亿元；中金小贷期末存续贷款 73 笔，贷款余额 1.22 亿元。

2020 年 1－3 月，公司小额贷款业务累计发放贷款 36 笔，其中中关村小贷发放贷款 36 笔，贷款金额 5.02 亿元，中金小贷未承接新的业务。期末公司小额贷款业务期末存续贷款 146 笔，贷款余额 11.15 亿元，其中中关村小贷存续贷款 77 笔，贷款余额 10.05 亿元；中金小贷期末存续贷款笔 69 笔，贷款余额 1.10 亿元。

**③科技租赁**

子公司中关村科技租赁有限公司（以下简称“中关村租赁”）于 2013 年 5 月正式对外开展业务，是公司科技租赁业务的经营主体,业务主要布局于大数据、大环境、大健康、大智造、大消费等行业，客户多为民营控股的科创型中小企业，客户集中度相对较低。2019 年，中关村租赁当期租赁资产不良率 1.3%，实现净利润 1.38 亿元。

**④创业投资**

公司的创业投资业务主要通过北京中关村创业投资发展有限公司（以下简称“中关村创投”）以及北京中关村瞪羚投资基金管理有限公司（以下简称“瞪羚基金”）运营。

中关村创投所投资的企业主要分布在中关村各大园区，投资领域涵盖电子信息、高端装备制造、新能源和环保等战略新兴产业。截至 2020 年 3 月底，中关村创投管理基金规模 30 亿元，直接投资企业 32 家，投资总额 3.12 亿元；参与设立的创投基金 62 个，基金总规模 455.87 亿元。截至 2020 年 3 月底，瞪羚基金累计投资 24 个项目，审批投资金额 4.49 亿元。项目投资金额在 500 万元~3878 万元之间，在被投企业占股比例介于 0%~26%之间。

（5）产业投资

**公司产业投资规模较大，主要集中在集成电路等高精尖产业，公司所投基金退出规模不大，能够贡献一定规模的投资收益。**

公司产业投资业务主要包括代持政府资金投资、自有资金投资、服务落地项目、产业投资基金管理等。截至 2019 年底，公司代持政府资金共出资 129 个，金额合计 21.49 亿元，已退出项目 73 个，金额合计 8.11 亿元。自有资金投资方面，公司自有资金投资项目共 58 个，出资金额 18.05 亿元，退出的项目共涉及 34 个（其中全部退出 28 个，部分退出项目 6 个），取得投资收益 3.37 亿元。截至 2019 年底，在投项目共计 30 个，金额合计 9.78 亿元。

产业投资基金方面，截至2019年底，公司参设基金共达到139支，累计投资项目2,100个，总投资额为493.76亿元。其中，公司参与投资北京集成电路产业发展股权投资基金有限公司（以下简称“集成电路母基金”）注册资本60.06亿元，下设4支子基金，基金规模240亿元，主要投资方向为显示驱动、音频芯片、集成电路生产线和存储器制造等高精尖产业。

3. 重大事项

**子公司划出完成，公司资产规模有所下降；未来随着公司控股股东对公司 50 亿元的减资完成后，公司实收资本将有所下降。**

2019 年 12 月 2 日，公司发布《公告》称，未来公司将聚焦轻资产、强服务、活机制推进改革转型，有序退出园区土地一级开发（土地整理），发挥平台优势，聚焦二级开发（园区建设）和园区规划运营，专注做好服务运营，打造国际一流的创新生态集成服务商。公司子公司科学城公司业务以土地一级开发建设为主，根据北京市政府决策部署，按照公司综合改革方案明确的改革转型方向，科学城公司的出资主体和行使管理职责主体将调整为北京市怀柔科学城管理委员会。由于科学城公司股权划转，公司控股股东投资中心将从公司进行部分减资。投资中心以市级财政支持怀柔科学城建设的 58.7 亿元专项资金（其中 8.7 亿元未实缴到位）注资从公司减资，减资对价为 50 亿元市级财政出资对应的科学城公司股权资产。减资完成后，公司注册资本将由 230.20 亿元降至 187.99 亿元，实收资本将由 221.50 亿元降至 186.54 亿元，投资中心所持公司股权比例将降至 45.45%，但仍为公司第一大股东。

截至 2019 年底，科学城公司资产总额 98.61 亿元，负债总额 46.54 亿元。2019 年，科学城公司未实现营业收入，实现净利润 342.86 万元。

2020年1月10日，科学城公司的工商变更已完成，公司不再持有科学城公司股权，划出后公司资产规模有所下降，投资中心对公司的减资事项尚未完成，联合资信将持续关注此事项对公司的影响。

4. 未来发展

公司根据自身的职能定位和实际经营状况制定了发展战略，公司发展规划较为明确，未来仍继续培育科技服务产业，形成产业投资、科技园区、科技金融、科技服务各业务板块共同发展的态势。

## 八、财务分析

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司的 2018－2019 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计结论。公司 2020 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2019 年，公司通过同一控制下合并新增二级子公司 1 家、非同一控制下合并新增一级子公司 1 家，为工业院公司，其余新增为设立；因注销、持股比例下降和股权出售等原因不再纳入合并 4 家子公司，以上公司规模不大，对公司合并财务报表数据影响不大。截至 2019 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 32 家。2020 年一季度，科学城公司不再纳入合并范畴，其划出对公司财务数据可比性产生一定影响。

1. 资产质量

**2019 年，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主，园区开发成本占比大。同时，公司持有较多可租赁物业和基金投资，货币资金充裕，资产质量较高。2020 年一季度，随着科学城公司划出，公司资产规模有所下降。**

截至 2019 年底，公司合并资产总额较上年底增长 7.22%，以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 8　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 259.66 | 19.65 | 248.31 | 17.52 | 224.88 | 16.22 |
| 存货 | 579.01 | 43.81 | 627.56 | 44.29 | 560.13 | 40.39 |
| **流动资产** | **990.51** | **74.95** | **1033.51** | **72.93** | **1008.22** | **72.70** |
| 可供出售金融资产 | 65.34 | 4.94 | 88.95 | 6.28 | 88.16 | 6.36 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 投资性房地产 | 77.04 | 5.83 | 86.43 | 6.10 | 85.85 | 6.19 |
| 长期应收款 | 34.82 | 2.64 | 39.64 | 2.80 | 33.96 | 2.45 |
| 长期股权投资 | 28.53 | 2.16 | 34.43 | 2.43 | 34.45 | 2.48 |
| 固定资产 | 30.06 | 2.27 | 29.21 | 2.06 | 34.92 | 2.52 |
| 在建工程 | 22.71 | 1.72 | 29.35 | 2.07 | 20.03 | 1.44 |
| 其他非流动资产 | 25.11 | 1.90 | 28.92 | 2.04 | 28.79 | 2.08 |
| **非流动资产** | **331.05** | **25.05** | **383.52** | **27.07** | **378.62** | **27.30** |
| **资产总额** | **1321.55** | **100.00** | **1417.03** | **100.00** | **1386.84** | **100.00** |

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季报整理

截至 2019 年底，公司流动资产较上年底增长 4.34%，主要由货币资金和存货构成。截至 2019 年底，公司货币资金较上年底下降 4.37%，其中 10.18 亿元为受限资金，受限比例为 4.10%，主要为结构性存款、保证金和专项引导资金。存货账面价值 627.56 亿元，较上年底增长 8.38%，主要系园区一二级开发支出增加所致，主要由房地产及土地开发成本（占 97.30%）构成，累计计提跌价准备 0.85 亿元。

截至 2019 年底，公司非流动资产较上年底增长 15.85%。截至 2019 年底，公司固定资产较上年底下降 2.81%，主要由房屋及建筑物构成，固定资产成新率 54.04%，成新率一般。可供出售金融资产较上年底增长 36.15%，主要系中关村担保和集成电路母基金投资的增加所致，其中，按成本计量的可供出售权益工具账面价值 25.02 亿元；按公允价值计量的可供出售权益工具账面价值 55.92 亿元，主要为对集成电路母基金的权益工具投资，公司累计对可供出售金融资产计提减值准备 0.67 亿元。长期应收款较上年底增长 13.82%，主要系融资租赁款和委托贷款增长所致。长期股权投资较上年底增长 20.71%，主要系当期对部分创新基金追加投资所致。投资性房地产账面价值较上年底增长 12.18%，主要系生命园公司和北京光谷科技园开发建设有限公司的物业增加所致，主要为房屋建筑物，采用成本法计量，累计计提折旧 18.03 亿元。在建工程较上年底增长 29.25%，主要系园区开发子公司自建项目投入所致。其他非流动资产较上年底增长 15.16%，主要为公司代持政府统筹资金进行的产业投资款项。

截至 2019 年底，公司受限资产 154.87 亿元，占总资产比重为 10.93%，受限比例一般。其中受限货币资金 10.18 亿元，其他受限资产主要为持有到期投资（11.40 亿元）、投资性房地产（50.70 亿元）、固定资产（1.14 亿元）、和长期应收款（35.83 亿元）等，主要用于借款抵押和债券抵押。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底下降 2.13%，主要系科学城公司划出后公司存货减少所致，资产结构变化不大。

2. 资本结构

**跟踪期内，公司所有者权益稳定性仍较强。公司债务规模有所下降，债务结构以长期债务为主，债务负担偏重。**

截至 2019 年底，公司所有者权益为 410.94 亿元，较上年底增长 5.90%，主要系其他综合收益和资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 82.30%，少数股东权益占比为 17.70%。归属于母公司所有者权益 338.20 亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益、其他权益工具和未分配利润分别占 65.49%、7.81%、3.13%、11.82%和 11.13%。所有者权益稳定性较强。

截至 2019 年底，公司实收资本 221.50 亿元，较上年底无变化；其他综合收益 10.57 亿元，较上年底增加 9.23 亿元，系可供出售金融资产集成电路母基金持有期间其公允价值变动损益增加所致。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.28%，结构较上年底变化不大。

表 9　公司主要所有者权益构成情况　（单位：亿元、%）

| 主要构成 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 实收资本(或股本) | 221.50 | 57.08 | 221.50 | 53.90 | 221.50 | 53.75 |
| 资本公积 | 23.28 | 6.00 | 26.40 | 6.42 | 26.75 | 6.49 |
| 未分配利润 | 40.54 | 10.45 | 37.65 | 9.16 | 36.83 | 8.94 |
| 少数股东权益 | 59.87 | 15.43 | 72.74 | 17.70 | 74.41 | 18.06 |
| 其他权益工具 | 39.98 | 10.30 | 39.98 | 9.73 | 39.98 | 9.70 |
| **所有者权益合计** | **388.06** | **100.00** | **410.94** | **100.00** | **412.08** | **100.00** |

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季报整理

截至 2019 年底，公司负债总额较上年底增长 7.78%，主要系流动负债增长所致，公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

表10　公司主要负债构成情况　（单位：亿元、%）

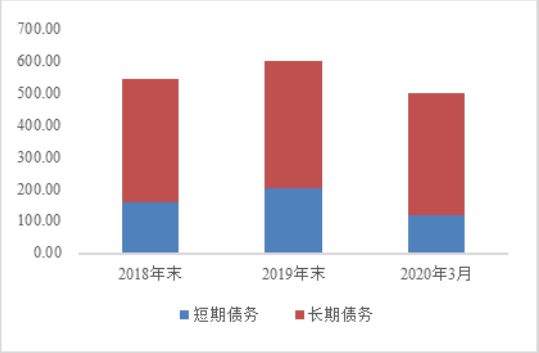
| 项目 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 应付账款 | 34.32 | 3.68 | 37.62 | 3.74 | 35.12 | 3.60 |
| 其他应付款 | 143.73 | 15.40 | 204.43 | 20.32 | 198.87 | 20.40 |
| 一年内到期的非流动负债 | 126.21 | 13.52 | 128.68 | 12.79 | 93.08 | 9.55 |
| **流动负债** | **397.15** | **42.54** | **452.88** | **45.01** | **410.58** | **42.12** |
| 长期借款 | 348.51 | 37.33 | 337.90 | 33.59 | 311.77 | 31.98 |
| 应付债券 | 39.50 | 4.23 | 52.26 | 5.19 | 71.98 | 7.38 |
| 长期应付款 | 120.53 | 12.91 | 137.66 | 13.68 | 160.27 | 16.44 |
| **非流动负债** | **536.35** | **57.46** | **553.21** | **54.99** | **564.17** | **57.88** |
| **负债总额** | **933.50** | **100.00** | **1006.09** | **100.00** | **974.76** | **100.00** |

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季报整理

截至 2019 年底，公司流动负债较上年底增长 14.03%。公司应付账款较上年底增长 9.61%，主要系应付供应商款项增长所致，应付账款主要为子公司应付的未结算工程款。其他应付款较上年底增长 42.23%，主要系资金拆借款增长所致，主要为资金拆借及往来款、拆迁预缴款项和各类押金保证金等。一年内到期的非流动负债较上年底变化不大。

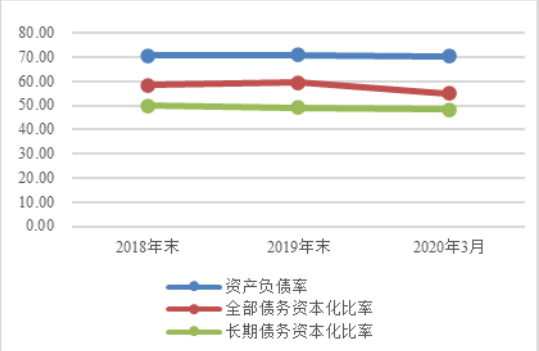
截至2019年底，公司非流动负债较上年底增长3.14%。公司长期借款较上年底下降3.04%，信用借款占21.75%、保证借款占60.54%、抵押和质押借款占17.71%。应付债券较上年底增长32.31%，主要系子公司发行资产支持证券募集10.66亿元所致。长期应付款（其中专项应付款108.77亿元）较上年底增长14.21%，系当期实创公司当期收到专项资金33.14亿元、兴昌公司收到棚户区改造资金21.92亿元导致专项应付款大幅增加所致，公司长期应付款主要由公司向各区的国有资本经营管理中心的借款、中关村科技园区管理委员会拨付的创投引导资金、股权增资款以及北京市各级政府拨付的补助资金等构成。

图1　公司长短期债务情况（单位：亿元）




资料来源：公司财务报表，联合资信整理

图2　公司负债及债务指标分析（单位：%）




资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额 974.76 亿元，较上年底小幅下降 3.11%。其中流动负债和非流动负债分别占比 42.12%和 57.88%，整体负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，截至 2019 年底，公司全部债务 532.68 亿元，较上年底略有增长。将卖出回购金融资产（全部为尚未到期的债券质押融资）和长期应付款（主要为对非金融机构的有息借款）纳入有息债务计算，公司调整后全部债务 572.12 亿元，同比下降 3.42%，其中调整后长期债务占 73.25%，仍以长期债务为主，债务结构合理。从债务指标方面看，截至 2019 年底，公司资产负债率为 71.00%，较上年底略有上升，调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化率分别为 58.20%和 50.49%，较 2018 年底均有所下降。考虑到公司发行的可续期公司债计入所有者权益，公司实际债务水平高于上述指标值。2020 年 3 月底，公司全部债务 491.76 亿元，较 2019 年底下降 7.68%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化率分别为 70.29%、54.41%和 48.22%，较 2019 年底均略有下降，债务负担仍然偏重。

3. 盈利能力

**公司营业收入有所下降，会计政策变更带动资产减值损失扩大，公司利润总额有所下降，盈利能力不佳。2020 年一季度小幅亏损。**

2019 年，公司营业收入同比下降 26.70%，主要系房产销售收入大幅下降所致；营业成本同比下降 30.12%；营业利润同比下降 46.02%，主要系主营业务毛利下降，同时当期发生资产减值损失较大所致。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额同比下降 13.02%，主要系当期利息收入规模大幅增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 28.03%、73.90%、2.85%和-4.78%，以销售费用和管理费用为主。2019 年，公司费用收入比为 14.44%，较上年提高 2.27 个百分点，公司费用控制能力一般。

2019 年，公司发生资产减值损失 10.39 亿元，较上年增加 8.40 亿元，系当期金融工具计量发生会计政策变更，当期新增委托贷款减值准备、应收代偿款减值准备所致；投资收益较上年增长 61.71%，主要系当期出售北京中关村生物医药产业投资发展有限公司，获投资收益规模较大所致。投资收益占营业利润比重为 48.50%，对营业利润影响较大。公司其他收益 1.45 亿元，较上年增长 63.52%，主要系各项补助资金增长所致，其他收益占营业利润比重为 14.46%。2019 年，伴随主营业务毛利下降、资产减值损失增加，公司利润总额同比下降 46.16%。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率有所提升，总资本收益率和净资产收益率均有所下降，公司盈利指标表现不佳，整体盈利能力一般。

2020 年一季度，受疫情影响，公司各项业务进度有所放缓，公司营业收入 10.35 亿元（上年同期 15.24 亿元）较上年同期下降 32.13%，实现净利润-0.95 亿元（上年同期为 0.23 亿元），主要系一方面系疫情因素影响，另一方面，子公司丰科建公司 2020 年一季度对 2018 年销售的房产进行土地增值税清算，本期补缴约 1.44 亿元土地增值税所致。

4．现金流分析

**公司经营性现金流量仍为净流出状态，收入实现质量较高，随着科技金融和创投业务的开展，公司投资活动现金流规模仍较大，公司主营业务主要依赖外部融资。**

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入较上年增长 22.71%，主要系往来款收回较多；经营活动现金流出 260.51 亿元，较上年增长 17.17%。2019 年，公司经营活动现金仍为净流出，净流出额较上年下降 18.05%。公司收到及支付其他与经营活动有关的现金主要为与园区所在地区土储中心及园区内其他企业资金往来，该类款项体现为拆借资金、保证金及工程资金等，2019 年有不同程度减少。2019 年，公司现金收入比为 98.04%，较上年减少 0.66 个百分点，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入 180.01 亿元，较上年下降 18.25%，主要为收到其他与投资活动获现主要为中关村担保收回的委贷资金、保本理财产品本金等；投资活动现金流出 177.49 亿元，较上年下降 22.13%，主要为科技金融业务中发放委贷资金及其他金融业务支付的资金等。2019 年，公司投资活动现金净流入 2.53 亿元，由上年净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入 2838.28 亿元，较上年下降 0.36%；筹资活动现金流出 2,831.82 亿元，较上年增长 2.46%。收到及支付其他与筹资活动有关的现金规模很大，主要系中科金公司国债逆回购产生的现金收支。2019 年，公司筹资活动现金净流入较上年下降 92.37%。

2020 年 1－3 月，公司经营现金活动转为净流入，投资现金活动、筹资活动为净流出。

5．偿债能力

**公司短期偿债能力强，长期偿债能力一般，同时考虑到公司为中关村示范区建设的重要主体，公司整体偿债能力极强。**

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年底，公司流动比率、速动比率均有所下降，分别为 228.21%和 89.64%，流动资产对流动负债的保障程度尚可；现金短期债务比略有下降至 1.80 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较高。截至 2020 年 3 月底，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均有所提升，分别为 245.56%和 109.13%；现金短期债务比上升至 2.16 倍。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 22.67 亿元，较上年下降 23.93%，由折旧（占 23.27%）、摊销（占 5.59%）、计入财务费用的利息支出（占 25.33%）和利润总额（占 45.81%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度仍较高；公司 EBITDA 全部债务比有所下降，对全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2019 年底，公司合计取得银行综合授信额度 972.25 亿元，已使用 404.47 亿元，尚未使用额度 567.78 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2019 年底，公司合并口径对外担保总额 29.51 亿元，占净资产的比例为 7.18%；被担保企业为北京市海淀区保障性住房发展有限公司、参股企业北京中关村小额贷款股份有限公司和北京中关村协同创新投资基金（有限合伙）。截至 2019 年底，被担保公司经营正常，公司或有风险相对可控。此外，

截至2019年底，子公司实创公司因履行借款连带责任担保而被强制划款及为北京亚都科技股份有限公司提供代付款等合计 8737.72万元，实创公司已采取向法院提起诉讼方式进行债权追偿。

考虑到公司为中关村示范区建设的重要主体，公司整体偿债能力极强。

6．母公司财务概况

**公司收入主要来自子公司，对部分园区开发子公司管控能力一般；公司本部债务负担较轻。**

公司收入主要来自于园区开发子公司和科技金融子公司，其中对全资持有的园区开发子公司及科技金融板块子公司的管控能力强，对其他控股园区开发子公司的管控能力一般。

截至2019年底，母公司资产总额379.79亿元，较上年底下降10.37%。其中，流动资产76.24亿元（占20.07%），非流动资产303.56亿元（占79.93%）。截至2019年底，母公司货币资金为53.65亿元。

截至2019年底，母公司负债总额90.18亿元，较上年底下降30.92%。其中，流动负债23.97亿元（占26.58%），非流动负债66.21亿元（占73.42%）。母公司资产负债率为23.74%，较上年底减少7.06个百分点；全部债务资本化比率18.17%，母公司债务负担轻。

截至2019年底，母公司所有者权益为289.61亿元，较上年底下降1.23%，所有者权益稳定性较强。其中，实收资本为221.50亿元（占76.48%）、资本公积合计22.01亿元（占7.60%）、未分配利润合计3.62亿元（占1.25%）和盈余公积合计1.65亿元（占0.57%）。

2019年，母公司营业收入为1.09亿元，净利润为4.04亿元。

截至2020年3月底，母公司资产总额381.36亿元，所有者权益为290.75亿元。2020年1－3月，母公司营业收入0.20亿元，净利润1.33亿元。

## 九、存续期内债券偿债能力分析

**截至2020年5月底，公司存续债券余额约83.10亿元，存续债券的短期偿债压力较小，未来集中偿债压力较高。**

截至2020年5月底，公司一年内到期债券余额5.00亿元，存续债券待偿本金峰值73.70亿元（假设“16中关01”“16中关02”和“18中关Y1”均于2021年兑付）。2019年底，公司现金类资产256.23亿元；2019年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为235.74亿元、-24.77亿元和22.67亿元，对公司存续债券保障情况如下：

表11　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

| 项 目 | 2019年 |
|---|---|
| 一年内到期债券余额 | 5.00 |
| 未来待偿债券本金峰值 | 73.70 |
| 现金类资产/一年内到期债券余额 | 51.25 |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值 | 3.20 |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值 | -0.34 |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值 | 0.31 |

注：假设“16中关01”“16中关02”和“18中关Y1”均于2021年兑付
资料来源：联合资信整理

总体看，公司现金类资产充裕，对一年内到期债券余额覆盖程度很高；假设“16中关01”“16中关02”和“18中关Y1”于2021年兑付，公司将于2021年迎来偿债高峰，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力较强。

## 十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“15中关村债/PR中关村”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

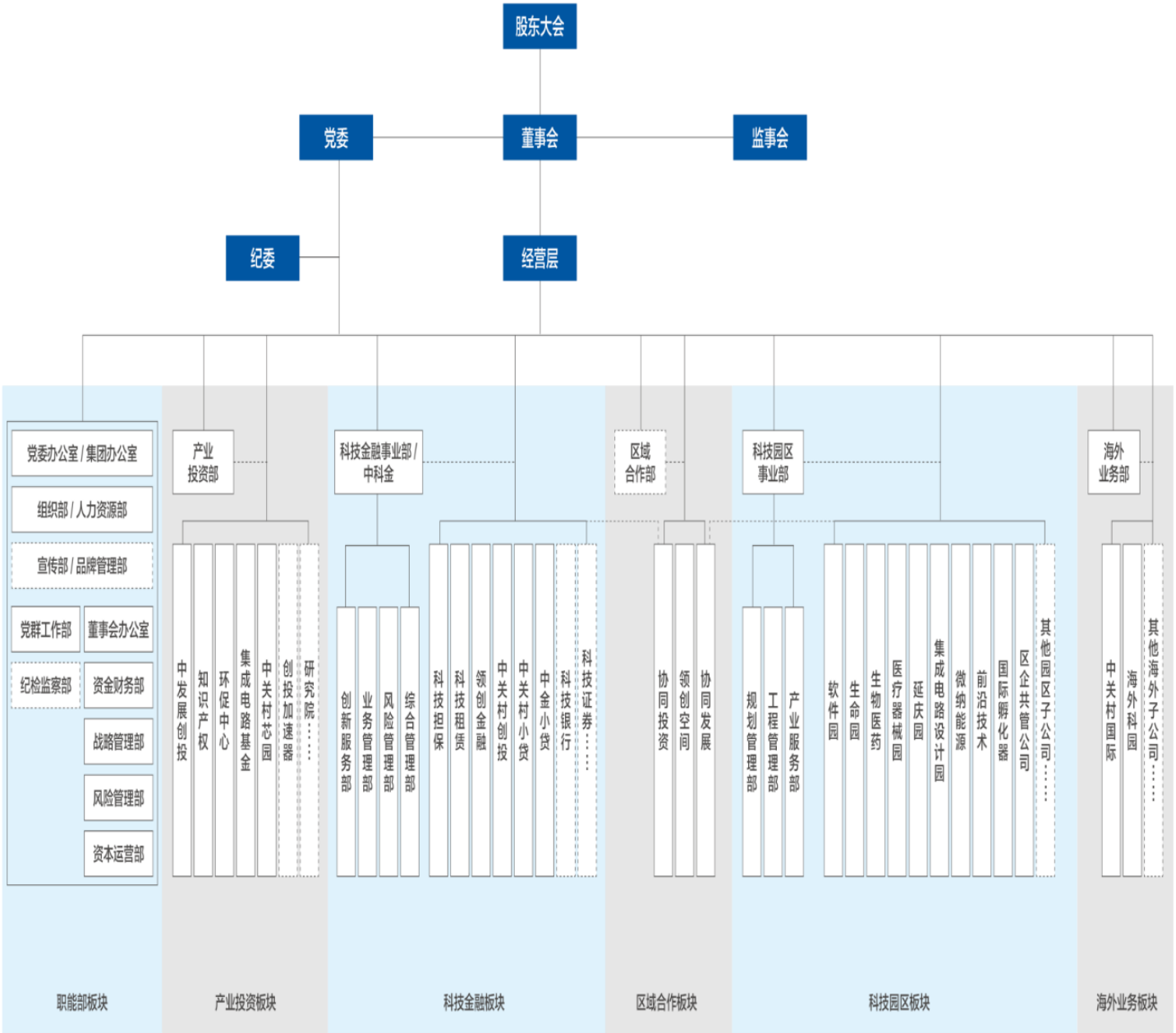
# 附件 1-1　中关村发展集团股份有限公司

## 股东情况（截至 2020 年 3 月底）

| 序号 | 股东全称 | 实缴出资（单位：元） | 出资比例（单位：%） |
|---|---|---|---|
| 1 | 北京中关村发展投资中心 | 11973039710.52 | 54.06 |
| 2 | 北京市海淀区国有资本经营管理中心 | 2600000000.00 | 11.74 |
| 3 | 中关村科技园区丰台园科技创业服务中心 | 1793877317.00 | 8.10 |
| 4 | 北京亦庄投资控股有限公司 | 1500000000.00 | 6.77 |
| 5 | 北京科技园建设（集团）股份有限公司 | 892536306.00 | 4.03 |
| 6 | 北京昌平科技园发展有限公司 | 688299689.00 | 3.11 |
| 7 | 北京首钢股权投资管理有限公司 | 500000000.00 | 2.26 |
| 8 | 北京北控置业集团有限公司 | 500000000.00 | 2.26 |
| 9 | 北京工业发展投资管理有限公司 | 385693293.00 | 1.74 |
| 10 | 北京望京新兴产业区综合开发公司 | 427065397.00 | 1.93 |
| 11 | 北京市京东开光机电一体化产业基地开发公司 | 205088155.00 | 0.93 |
| 12 | 北京市大兴区国有资本投资运营有限公司 | 200000000.00 | 0.90 |
| 13 | 中国建筑股份有限公司 | 183486239.00 | 0.83 |
| 14 | 北京市石景山区国有资产经营公司 | 135026148.00 | 0.61 |
| 15 | 北京东方文化资产经营公司 | 82000000.00 | 0.37 |
| 16 | 北京金桥伟业投资发展公司 | 55666365.00 | 0.25 |
| 17 | 北京通政国有资产经营公司 | 27866596.00 | 0.11 |
| **合计** | | **22149645215.52** | **100.00** |

资料来源：公司提供

# 附件 1-2　2020 年 3 月底公司组织结构图



# 附件 1-3　截至 2020 年 3 月底公司二级子公司情况

| 企业名称 | 主要经营地 | 业务性质 | 实收资本（万元） | 持股比例（%） | 享有表决权（%） |
|---|---|---|---|---|---|
| 北京中关村软件园发展有限责任公司 | 北京 | 产业园区建设 | 50000.00 | 97.00 | 97.00 |
| 北京中关村生命科学园发展有限责任公司 | 北京 | 产业园区建设 | 45000.00 | 96.00 | 96.00 |
| 北京中关村电子城建设有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 121000.00 | 51.00 | 51.00 |
| 北京金桥科技产业基地开发有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 2998.00 | 100.00 | 100.00 |
| 北京光谷科技园开发建设有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 25450.00 | 100.00 | 100.00 |
| 北京中关村石景山园发展有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 30708.74 | 53.67 | 53.67 |
| 北京东方雍和文化创意投资有限公司 | 北京 | 文化传播 | 8200.00 | 100.00 | 100.00 |
| 北京丰台科技园建设发展有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 50000.00 | 75.00 | 75.00 |
| 北京海开房地产集团有限责任公司 | 北京 | 房地产 | 40000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 北京实创高科技发展有限责任公司 | 北京 | 产业园区建设 | 71200.00 | 100.00 | 100.00 |
| 北京兴昌高科技发展有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 136186.09 | 50.54 | 50.54 |
| 北京中关村科技创业金融服务集团有限公司 | 北京 | 金融服务 | 124011.36 | 100.00 | 100.00 |
| 中关村科技租赁有限公司 | 北京 | 融资租赁 | 100000.00 | 64.00 | 64.00 |
| 中关村医疗器械园有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 29000.00 | 68.97 | 68.97 |
| 北京知识产权运营管理有限公司 | 北京 | 投资管理 | 14217.00 | 60.00 | 60.00 |
| 北京中关村延庆园建设发展有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 20000.00 | 85.00 | 85.00 |
| 北京集成电路产业发展股权投资基金有限公司 | 北京 | 投资管理 | 600600.00 | 99.90 | 99.90 |
| 中关村（国际）控股公司 | 美国 | 投资管理 | 19082.28 万美元 | 100.00 | 100.00 |
| 北京中关村集成电路设计园发展有限责任公司 | 北京 | 产业园区建设 | 22000.00 | 50.00 | 50.00 |
| 北京中关村微纳能源投资有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 82350.06 | 79.97 | 79.97 |
| 中关村芯园（北京）有限公司 | 北京 | 集成电路技术服务 | 5000.00 | 62.38 | 62.38 |
| 北京中关村协同创新投资基金管理有限公司 | 北京 | 投资管理 | 2000.00 | 85.00 | 85.00 |
| 北京中关村前沿技术产业发展有限公司 | 北京 | 投资管理 | 45000.00 | 57.14 | 57.14 |
| 石家庄中关村协同发展有限公司 | 河北 | 产业园区建设 | 10000.00 | 50.00 | 50.00 |
| 北京中关村京西建设发展有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 30000.00 | 60.00 | 60.00 |
| 北京中关村发展创业投资基金管理有限公司 | 北京 | 投资管理 | 2000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 北京怀柔科学城建设发展有限公司 | 北京 | 产业园区建设 | 1100000.00 | 96.15 | 96.15 |
| 北京中关村国际环保产业促进中心有限公司 | 北京 | 信息技术服务 | 3400.00 | 73.53 | 73.53 |
| 北京中关村信息谷资产管理有限责任公司 | 北京 | 园区运营 | 2234.0193 | 93.02 | 93.02 |
| ZGC INTERNATIONAL HOLDING LIMITED 中关村国际控股有限公司 | 香港 | 投资管理 | 290.20 万美元 | 100.00 | 100.00 |
| 北京市工业设计研究院有限公司 | 北京 | 工程设计 | 37224.00 | 38.75 | 38.75 |
| 北京中发航天壹号科技中心（有限合伙） | 北京 | 技术开发 | 6150.00 | 99.90 | 99.90 |

资料来源：公司年报

# 附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 210.09 | 266.51 | 256.23 | 233.40 |
| 资产总额(亿元) | 1176.44 | 1321.55 | 1417.03 | 1386.84 |
| 所有者权益(亿元) | 314.87 | 388.06 | 410.94 | 412.08 |
| 短期债务(亿元) | 75.25 | 142.02 | 142.52 | 108.01 |
| 调整后短期债务(亿元) | 84.98 | 154.00 | 153.06 | 117.13 |
| 长期债务(亿元) | 416.52 | 388.01 | 390.17 | 383.75 |
| 调整后长期债务(亿元) | 476.89 | 438.38 | 419.06 | 544.03 |
| 全部债务(亿元) | 491.77 | 530.03 | 532.68 | 491.76 |
| 调整后全部债务(亿元) | 561.87 | 592.39 | 572.12 | 661.16 |
| 营业收入(亿元) | 95.22 | 138.64 | 101.73 | 10.48 |
| 利润总额(亿元) | 11.05 | 19.29 | 10.39 | -0.18 |
| EBITDA(亿元) | 21.58 | 29.80 | 22.67 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -0.46 | -30.22 | -24.77 | 13.42 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 7.02 | 12.00 | 3.93 | -- |
| 存货周转次数(次) | 0.14 | 0.17 | 0.11 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.09 | 0.11 | 0.07 | -- |
| 现金收入比(%) | 163.41 | 98.25 | 97.49 | 327.33 |
| 营业利润率(%) | 20.62 | 24.18 | 28.46 | 13.30 |
| 总资本收益率(%) | 1.58 | 1.93 | 1.31 | -- |
| 净资产收益率(%) | 2.24 | 3.33 | 1.61 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 56.95 | 50.00 | 48.70 | 48.22 |
| 调整后长期债务资本化比率(%) | 60.23 | 53.04 | 50.49 | 56.90 |
| 全部债务资本化比率(%) | 60.97 | 57.73 | 56.45 | 54.41 |
| 调整后全部债务资本化比率(%) | 64.09 | 60.42 | 58.20 | 61.60 |
| 资产负债率(%) | 73.24 | 70.64 | 71.00 | 70.29 |
| 流动比率(%) | 281.51 | 249.40 | 228.21 | 245.56 |
| 速动比率(%) | 114.56 | 103.61 | 89.64 | 109.13 |
| 经营现金流动负债比(%) | -0.15 | -7.61 | -5.47 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 2.79 | 1.88 | 1.80 | 2.16 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 22.79 | 17.79 | 23.50 | -- |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 26.04 | 19.88 | 25.24 | -- |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.78 | 1.79 | 3.93 | -- |

注：调整后短期债务=短期债务+卖出回购金融资产；调整后长期债务=长期债务+长期应付款；调整后全部债务=调整后短期债务+调整后长期债务；2020 年一季度数据未经审计

## 附件 3　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项　目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 7.32 | 50.33 | 53.65 | 50.02 |
| 资产总额(亿元) | 299.86 | 423.75 | 379.79 | 381.36 |
| 所有者权益(亿元) | 230.46 | 253.22 | 289.61 | 250.77 |
| 短期债务(亿元) | 1.42 | 46.83 | 15.78 | 15.95 |
| 长期债务(亿元) | 52.26 | 54.86 | 48.51 | 48.53 |
| 全部债务(亿元) | 53.68 | 101.69 | 64.30 | 64.47 |
| 营业收入(亿元) | 0.26 | 0.46 | 1.09 | 0.20 |
| 利润总额(亿元) | 2.77 | 2.68 | 4.99 | 1.78 |
| EBITDA(亿元) | 2.79 | 3.00 | 5.32 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -0.57 | 2.12 | -1.97 | -0.47 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | -- | -- | -- | -- |
| 存货周转次数(次) | -- | -- | -- | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | -- |
| 现金收入比(%) | 106.00 | 122.59 | 96.91 | 94.68 |
| 营业利润率(%) | 41.64 | 44.83 | 74.19 | 63.84 |
| 总资本收益率(%) | 0.77 | 0.71 | 1.14 | -- |
| 净资产收益率(%) | 0.95 | 1.00 | 1.40 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 18.49 | 17.81 | 14.35 | 14.30 |
| 全部债务资本化比率(%) | 18.89 | 28.65 | 18.17 | 18.15 |
| 资产负债率(%) | 23.14 | 30.81 | 23.74 | 23.76 |
| 流动比率(%) | 600.68 | 130.83 | 318.05 | 496.20 |
| 速动比率(%) | 600.68 | 130.83 | 318.05 | 496.20 |
| 经营现金流动负债比(%) | -18.82 | 4.26 | -8.21 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 19.24 | 33.90 | 12.09 | -- |
| EBITDA 利息倍数（倍） | -- | -- | -- | -- |

注：2020 年一季报财务数据未经审计；

# 附件 4　主要财务指标的计算公式

| 指 标 名 称 | 计 算 公 式 |
|---|---|
| **增长指标** | |
| 资产总额年复合增长率 | （1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100%<br>（2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100% |
| 净资产年复合增长率 | |
| 营业收入年复合增长率 | |
| 利润总额年复合增长率 | |
| **经营效率指标** | |
| 销售债权周转次数 | 营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据） |
| 存货周转次数 | 营业成本/平均存货净额 |
| 总资产周转次数 | 营业收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100% |
| 应收类款项/资产总额 | （应收账款+其他应收款+长期应收款）/资产总额×100% |
| **盈利指标** | |
| 总资本收益率 | （净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/所有者权益×100% |
| 营业利润率 | （营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100% |
| **债务结构指标** | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务/（长期债务+所有者权益）×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| **长期偿债能力指标** | |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| 全部债务/EBITDA | 全部债务/EBITDA |
| **短期偿债能力指标** | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计×100% |
| 速动比率 | （流动资产合计-存货）/流动负债合计×100% |
| 经营现金流动负债比 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

# 附件 5-1　主体长期信用等级设置及其含义

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

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

# 附件 5-2　中长期债券信用等级设置及其含义

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 5-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含　义 |
|---|---|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |