

中关村发展集团股份有限公司
2026 年面向专业投资者公开发行
公司债券（第一期）信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕230号

联合资信评估股份有限公司通过对中关村发展集团股份有限公司及其拟发行的2026年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)的信用状况进行综合分析和评估,确定中关村发展集团股份有限公司主体长期信用等级为AAA,中关村发展集团股份有限公司2026年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)信用等级为AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二六年一月十二日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受中关村发展集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

中关村发展集团股份有限公司 2026 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/01/12

债项概况 本期债项发行规模不超过 8.00 亿元（含），期限为 5 年；本期债项按年付息，到期一次还本；募集资金中 6.48 亿元拟用于股权投资，1.52 亿元拟用于补充流动资金。

评级观点 中关村发展集团股份有限公司（以下简称“公司”）是北京市推动中关村国家自主创新示范区（以下简称“中关村示范区”）发展的市场化资源配置主体和中关村示范区的开发建设实体。公司具有较强的区域专营优势，综合竞争实力强。近年来，北京市经济总量持续增长，财政实力非常强，中关村示范区产业发展呈现高质量增长，公司外部发展环境良好。2022—2024 年，公司营业总收入基本维持稳定，收入构成以科技园区开发与建设、租赁与物业、科技金融及房产销售收入为主。科技园区开发与建设业务收入实现受园区土地出让进度、园区规划影响较大；需关注科技金融业务及产业投资业务相关的信用风险。公司资产构成中物业租赁、科技金融、产业投资板块相关资产占比逐步提升，以土地一级开发及房地产开发业务相关资产为主的存货占比持续下降，货币资金充裕且受限比例较低，整体资产质量较高；有息债务规模波动下降，债务负担一般，债务期限结构有待优化；偿债指标表现强，间接融资渠道畅通。

本期债项的发行对公司债务规模影响不大。本期债项发行后，公司经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度较高。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资本注入和政府补助方面获得政府支持。

评级展望 未来在京津冀区域协同发展的带动下，伴随园区重大产业落地工作的不断推进，中关村示范区的经济实力有望不断增强，公司业务发展前景良好。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**北京是中国的政治中心、文化中心、国际交往中心、科技创新中心，经济发展程度很高，财政实力非常强。2022—2024 年，北京市地区生产总值和一般预算收入均持续增长。2024 年，北京市地区生产总值为 49843.1 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%；完成一般公共预算收入 6372.68 亿元，同比增长 3.1%。中关村示范区形成了新一代信息技术、生物健康、智能制造与新材料、生态环境与新能源、现代交通、现代服务业等六大新兴产业集群，构建了“一区多园”各具特色的发展格局，产业发展呈现高质量增长。
- **综合竞争实力强，具有较强的区域专营优势。**公司作为北京市推动中关村示范区发展的市场化资源配置主体和中关村示范区的开发建设实体，业务贯穿园区土地开发、载体租赁、科技金融和产业投资等，为中关村示范区内的科技企业提供完备的产融一体化服务，综合竞争实力强，具有较强的区域专营优势。
- **获得有力的外部支持。**2022—2024 年及 2025 年上半年，公司分别确认政府补助 2.48 亿元、2.24 亿元、2.40 亿元和 1.14 亿元，计入“其他收益”科目。

关注

- **科技园区开发及建设收入存在不确定性。**近年来，公司陆续剥离从事园区开发业务的“区企共管”公司。因北京市相关政策以及公司业务模式有所转变，公司未来科技园区开发及建设收入实现存在不确定性。
- **公司科技金融及产业投资业务经营风险提高。**近年来，企业经营压力加大，信用风险水平攀升，其中担保业务代偿率小幅上升，融资租赁业务非正常类占比有所提升，产业投资业务规模较大，未来需持续关注科技金融业务相关的信用风险和投资业务相关的市场风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

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	2		
财务风险	F1	现金流	资产质量	3		
			盈利能力	2		
			现金流量	1		
		资本结构		2		
			偿债能力	1		
指示评级				aaa		
个体调整因素：无				--		
个体信用等级				aaa		
外部支持调整因素：无				--		
评级结果				AAA		

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

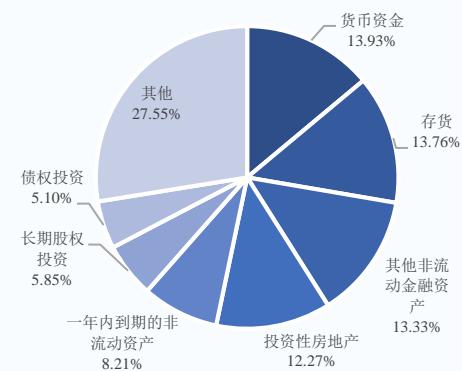
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年6月
现金类资产（亿元）	207.85	164.45	147.31	124.00
资产总额（亿元）	1193.05	975.88	1008.83	993.68
所有者权益（亿元）	406.87	364.34	367.70	362.36
短期债务（亿元）	120.80	154.59	130.33	126.91
长期债务（亿元）	291.18	186.52	239.53	230.31
全部债务（亿元）	411.98	341.11	369.86	357.22
营业总收入（亿元）	91.12	90.07	90.11	27.97
利润总额（亿元）	9.04	18.91	13.83	1.95
EBITDA（亿元）	20.46	31.53	28.29	--
经营性净现金流（亿元）	22.90	-13.32	-2.51	6.39
营业利润率（%）	27.47	25.97	28.81	35.15
净资产收益率（%）	1.67	4.35	2.51	--
资产负债率（%）	65.90	62.67	63.55	63.53
全部债务资本化比率（%）	50.31	48.35	50.15	49.64
流动比率（%）	239.33	202.66	231.58	219.02
经营现金流动负债比（%）	7.70	-5.82	-1.24	--
现金短期债务比（倍）	1.72	1.06	1.13	0.98
EBITDA利息倍数（倍）	1.49	4.25	3.63	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.13	10.82	13.07	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年6月
资产总额（亿元）	363.43	344.36	359.24	357.99
所有者权益（亿元）	268.08	222.19	233.84	231.96
全部债务（亿元）	61.51	95.28	101.52	101.41
营业总收入（亿元）	0.77	1.06	0.85	0.40
利润总额（亿元）	6.39	2.92	19.31	-0.61
资产负债率（%）	26.24	35.48	34.91	35.21
全部债务资本化比率（%）	18.66	30.01	30.27	30.42
流动比率（%）	175.64	83.82	152.43	95.79
经营现金流动负债比（%）	-3.42	-0.48	-0.90	--

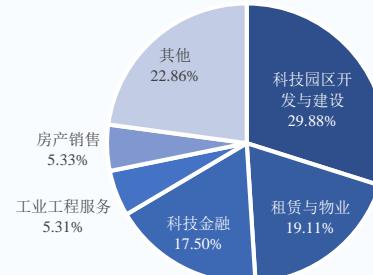
注：1. 公司 2025 年半年度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将其他应付款、其他流动负债、卖出回购金融资产中有息部分调至短期债务核算，将长期应付款中有息部分调至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

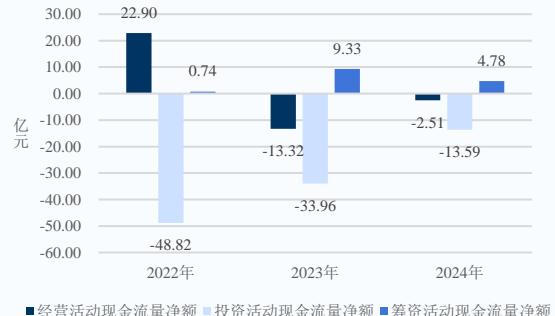
2024年底公司资产构成



2024年公司主营业务收入构成



公司现金流情况



■经营活动现金流量净额 ■投资活动现金流量净额 ■筹资活动现金流量净额

公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/10/21	张丽斐 卢奕	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--
AAA/稳定	2012/07/12	陈静 王紫临 王丽娟	城投债评级方法及风险点简介（2010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，“--”表示报告未披露；2019年8月日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张丽斐 zhanglf@lhratings.com

项目组成员：卢 奕 luyi@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

中关村发展集团股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2010 年 3 月 31 日，是由北京市海淀区国有资本运营有限公司、中关村科技园区丰台园科技创业服务中心（现已注销）、北京经济技术投资开发总公司（现更名为北京亦庄投资控股有限公司）、北京科技园建设（集团）股份有限公司等 16 家机构共同发起设立，初始注册资本为 100.00 亿元。经过多次增资和股权变更，截至 2022 年 9 月底，公司注册资本 187.99 亿元，实收资本为 186.54 亿元，北京中关村发展投资中心有限公司（以下简称“中关村投资公司”）持股 45.45%（以实缴资本算），为公司第一大股东，公司实际控制人为北京市人民政府。2022 年 12 月，北京市人民政府国有资产监督管理委员会向北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国管公司”）下达了《关于印发<北京中关村发展投资中心改革方案>的通知》（京国资〔2022〕89 号），将改制后中关村投资公司所持公司股权按 2021 年底经审计的净资产值无偿划转至北京国管公司持有，公司第一大股东变更为北京国管公司，实际控制仍为北京市人民政府。根据 2023 年 1 月公司发布的减资公告，为了进一步实施北京市政府于 2019 年 11 月批复的综合改革方案（即公司不再承担科技园区土地一级开发任务，按照“一区一企一策”原则，解决九家“区企共管”公司历史遗留问题），公司拟将下属子公司北京金桥科技产业基地开发有限公司（以下简称“金桥公司”）和北京丰台科技园建设发展有限公司（以下简称“丰科建公司”）按照“以资产股权还原剥离”方式从公司剥离，同时做减资处理，即公司将上述两家“区企共管”公司股权转让按照出资时的净资产值转回至所在区，所在区以同样对价从公司股东层面减资退出。以金桥公司和丰科建公司股权资产认购公司股份的股东北京金桥伟业投资发展公司、北京通政国有资产经营公司（现更名为北京通政国有资产经营有限公司）和北京丰科创园国际企业孵化器有限公司合计减持公司注册资本 18.77 亿元，公司注册资本由 187.99 亿元调整为 169.22 亿元，并完成减资事宜的工商变更登记手续。截至 2025 年 6 月底，公司注册资本 169.22 亿元，实收资本 168.23 亿元；北京国管公司持有公司 50.41% 股权（以认缴出资计算），为公司控股股东，北京市人民政府为公司实际控制人。

公司是北京市委市政府为进一步加快中关村国家自主创新示范区（以下简称“中关村示范区”）建设，加大市级统筹力度，运用市场化手段配置创新资源而设立的国有大型企业，是中关村示范区的开发建设实体，主要业务板块包括科技园区开发与建设、租赁及物业、科技金融、产业投资及工程施工等。

截至本报告出具日，公司本部设战略发展部、财务管理部、投资管理部、绩效管理部等职能部门（详见附件 1-2）；截至 2025 年 6 月底，公司合并范围包含 32 家一级子公司（合并范围主要一级子公司详见附件 1-3），主要为科技园区开发与建设、房产销售、科技金融、产业投资等板块运营主体。

截至 2024 年底，公司资产总额 1008.83 亿元，所有者权益 367.70 亿元（含少数股东权益 77.23 亿元）；2024 年，公司实现营业收入总收 90.11 亿元，利润总额 13.83 亿元。

截至 2025 年 6 月底，公司资产总额 993.68 亿元，所有者权益 362.36 亿元（含少数股东权益 76.30 亿元）；2025 年 1—6 月，公司实现营业收入总收 27.97 亿元，利润总额 1.95 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：李妍。

二、本期债项概况

公司拟发行“中关村发展集团股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债项”），本期债项发行规模不超过 8.00 亿元（含），期限为 5 年。本期债项按年付息，到期一次还本，募集资金中 6.48 亿元拟用于股权投资；1.52 亿元拟用于补充流动资金。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年前三季度）](#)》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

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

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

2 区域环境分析

2022—2024 年，北京市经济持续发展，经济发达程度高，财政自给程度较高，财政实力非常强；中关村示范区产业发展呈现高质量增长。

(1) 北京市

北京市是中华人民共和国的首都、直辖市、国家中心城市、超大城市，国务院批复确定的中国政治中心、文化中心、国际交往中心、科技创新中心，积聚了大量物质和文化资源，中央经济和总部经济的特征持续强化。北京市地处华北平原的北部，东面与天津市毗邻，其余均与河北省相邻。截至 2024 年底，全市下辖 16 个区，常住人口 2183.2 万人，比上年底减少 2.6 万人，城镇化率为 88.2%。

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

根据《北京市国民经济和社会发展统计公报》，2022—2024 年，北京市地区生产总值持续增长，2023 年以来增速平稳，人均 GDP 很高，产业结构中第三产业占比突出。2024 年，北京市服务业实现增加值 4.2 万亿元，占 GDP 的比重为 85.3%，同比增长 5.1%，拉动经济增长 4.3 个百分点，是经济增长的主要动力，信息服务业、金融业支撑带动作用明显。此外，2024 年北京市规模以上工业增加值增长 6.7%，电力、热力生产和供应业，汽车制造业和计算机、通信和其他电子设备制造业贡献突出。同期，北京市固定资产投资（不含农户）比上年增长 5.1%，其中，设备购置投资增长 32.1%，基础设施投资增长 17.7%；分产业看，第三产业投资增长 2.9%，其中租赁和商务服务业，水利、环境和公共设施管理业，科学研究和技术服务业，信息传输、软件和信息技术服务业分别增长 78.4%、73.9%、33.9% 和 30.4%；第一、二产业投资同比分别增长 4.9% 和 22.8%。

图表 1•北京市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
GDP（亿元）	41610.9	43760.7	49843.1	38415.9

GDP 增速 (%)	0.7	5.2	5.2	5.6
固定资产投资增速 (%)	3.6	4.9	5.1	9.0
三产结构	0.3:15.9:83.8	0.2:14.9:84.8	0.2:14.5:85.3	0.2:13.2:86.6
人均 GDP (万元)	19.0	20.0	22.8	/

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

财政收支方面，2022—2024 年，北京市一般预算收入持续增长，增速波动上升，税收收入占比均在 85%以上，一般公共预算收入质量较高。同期，北京市一般公共预算支出逐年增长，财政自给能力较强。2022—2024 年，北京市政府性基金收入小幅下降，对财政收入形成重要补充。同期，北京市政府债务余额不断增长，2024 年底为 12579.81 亿元，其中一般债务余额 2689.71 亿元，专项债务余额 9890.10 亿元。

图表 2• 北京市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
一般公共预算收入（亿元）	5714.36	6181.10	6372.68	5039.90
一般公共预算收入增速 (%)	-3.7	8.2	3.1	3.6
税收收入（亿元）	4867.07	5357.09	5473.16	4327.4
税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	85.18	86.67	85.88	85.86
一般公共预算支出（亿元）	7469.15	7971.63	8396.48	6340.10
财政自给率 (%)	76.51	77.54	75.90	79.49
政府性基金收入（亿元）	2227.46	2110.31	2094.85	/
地方政府债务余额（亿元）	10565.33	11376.08	12579.81	/

注：1. 2022 年数据来自北京市财政决算报告，2023 年和 2024 年数据来自北京市财政预算执行报告，2025 年三季度数据来自北京市人民政府官网；2. “/”表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2025 年 1—9 月，北京市主要经济和财政指标同比均保持增长，经济运行稳中向好。“十五五”时期是北京率先基本实现社会主义现代化的关键时期，北京市将凝聚各方力量深入落实首都城市战略定位，推进京津冀协同发展，大力发展战略性新兴产业，扎实推动经济高质量发展，全方位扩大内需，主动融入新发展格局，全面深化改革开放，持续增强发展动力，激发文化创新创造活力，推动首都文化繁荣发展，着力保障和改善民生，提高群众生活品质，统筹城乡融合发展，提升超大城市治理效能，深入推进美丽北京建设，打造绿色低碳宜居家园，统筹高质量发展和高水平安全，确保首都安全稳定。

(2) 中关村示范区

中关村示范区成立于 2009 年，经过多年发展，逐步形成了新一代信息技术、生物健康、智能制造与新材料、生态环境与新能源、现代交通、现代服务业等六大新兴产业集群，涌现出金融科技、无人驾驶、智慧物流、新零售等跨界融合新业态，构建了“一区多园”各具特色的发展格局，成为横跨北京全市 16 个行政区域的高端产业功能区。2024 年 1—11 月，中关村示范区监测的规模（限额）以上重点企业（以下简称“中关村企业”）实现总收入 7.6 万亿元，比上年同期增长 3.6%；实现技术收入 2.2 万亿元，同比增长 14.4%，技术收入占总收入比重为 29.0%；规模（限额）以上国家高新技术重点企业实现总收入 3.3 万亿元¹，同比增长 2.9%，其中，电子信息和高技术服务领域企业分别实现收入 1.5 万亿元和 1.0 万亿元，两个领域收入合计占国高新重点企业收入的 77.1%，占比较上年同期提高 0.8 个百分点。同期，中关村企业研究开发人员合计 64.2 万人，同比下降 5.3%；研究开发费用合计 3788.7 亿元，同比增长 2.0%。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是北京市人民政府为加快中关村示范区“一区多园”的统筹建设而设立。作为北京市推动中关村示范区发展的市场化资源配置主体和中关村示范区的开发建设实体，公司承担着园区开发、园区产业规划以及引导产业投资的重要任务。在园区业务发展方面，公司业务贯穿园区土地开发、园区载体租赁、科技金融和产业投资等，为中关村示范区内的科技企业提供完备的产融一体化服

¹ 按照科学技术部《国家高新区和高新技术企业统计调查制度》规定，国家重点支持的高新技术领域包括电子信息、生物与新医药、航空航天、新材料、高技术服务、新能源与节能、资源与环境、先进制造与自动化。

务。公司形成了以园区开发业务为基础，以园区载体开展租赁和物业管理及科技金融服务、产业投资业务等辅助业务的多元化业务格局，具备较强的区域专营优势。

2 人员素质

公司管理层具有丰富的管理经验和良好的专业素质，员工构成能满足日常工作需要。

截至本报告出具日，公司拥有董事长 1 名、总经理 1 名、副总经理 5 名、总会计师 1 名、总审计师 1 名和总法律顾问 1 名。

李妍女士，1971 年 3 月出生，中共党员，对外经济贸易大学经济学博士，副研究员；曾任中国人民银行金融稳定局证券保险机构风险处置处副处长，证券业风险监测和评估处副处长、处长，保险业风险监测和评估处处长，公司党委委员、副总经理，北京市地方金融监督管理局党组成员副局长，北京市东城区委常委、区政府副区长，公司党委副书记、董事、总经理等职务；2025 年 8 月起担任公司党委书记、董事长。

杨仁全先生，1972 年 7 月出生，中共党员，研究生学历，高级工程师；曾任北京市农业机械研究所有限公司党委副书记、所长，北京京鹏环球科技股份有限公司董事长，北京市科学技术委员会（以下简称“北京市科委”）政策法规与体制改革处处长，北京市科委委员、副巡视员、党组成员、副主任，北京市科委、中关村管委会党组成员、副主任，北京市昌平区委常委、区政府副区长，北京市海淀区委副书记、一级巡视员；2025 年 8 月起担任公司党委副书记、董事、总经理。

截至 2024 年底，公司本部员工合计 123 人。从文化素质来看，拥有本科学历及以上学历的员工占 100%；从年龄来看，35 岁以下员工占 33.3%，36 岁到 45 岁员工占 36.6%，46 岁到 54 岁员工占 25.2%，55 岁以上员工占 4.9%。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部存在重大失信行为。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：911100005531192122），截至 2026 年 1 月 8 日，公司本部无不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部及重要子公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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

六、管理分析

公司建立了完善的法人治理结构，内部管理制度健全，可以满足公司日常经营和发展需求。

1 法人治理

公司依据《公司法》及有关法律、法规制定了公司章程，并建立了完善的法人治理结构。公司设股东会和董事会。股东会由全体股东组成，是公司最高权力机构，依照相关法律、法规决定公司重大事项。董事会是公司决策执行机构，由 9 名董事组成，其中独立董事 2 名，职工董事 1 名。职工董事由职工代表大会选举产生，非职工董事经股东大会选举产生。董事每届任期不得超过 3 年，届满经选举可以连任。董事会设战略与发展委员会、薪酬与考核委员会、风险管理与审计委员会，为董事会决策提供咨询和建议。公司不设监事会和监事，由风险管理与审计委员会行使相关职权。公司设总经理 1 名，总会计师 1 名，其他高级管理人员若干名，由董事会聘任或解聘。

2 管理水平

公司制定了货币资金、财务管理、投资与经营管理制度等管理办法，并设立了专门的资金结算中心，以加强对公司的管理。对于重大决策、重要干部（人事）任免奖惩、重大项目安排和大额度资金使用（以下简称“三重一大”），公司制定了《“三重一大”决策制度实施办法》，并坚持依法依规决策、集体决策、科学决策、民主决策以及决策与效益和效率相结合的原则，由董事会作为三重一大事项的决策机构。

公司财务管理体系主要包括财务管理体制、财务机构与人员、会计核算、资产运营、资金管理、成本费用控制、收益与分配、信息管理、财务监督等方面。其中，公司对控股子公司实行全面预算管理。纳入预算范围的子公司，公司预算管理部门对子公司预算的编制及考核、评价给予指导和监督。

投资与经营管理制度方面，公司制定了《中关村发展集团股权投资管理办法》《中关村发展集团股权投资决策委员会办法》《中关村发展集团股权投资投后管理管理细则》及《中关村发展集团股权投资业务专题档案管理工作细则》等相关制度。其中，公司设立了股权投资决策委员会，在投后管理和委托贷款方面也有相应的制度安排。

融资管理方面，公司制定了债务融资管理办法，对金融机构的借款管理、债券的融资管理、其他方式的融资管理以及融资信贷风险管理等做出了规定。

担保方面，根据公司规定，未经公司批准，各下属单位不得对外提供担保，公司对外提供担保需审慎，按照公司章程等内部要求和国家有关规定执行。经批准提供的担保业务，必须以合同或协议方式确定各方的权益和义务，为降低公司的担保风险，督促被担保人切实履约。一般情况下，需要求担保人提供反担保。

下属子公司管理制度方面，公司制定了财务管理、预算管理、融资管理等管理办法，对子公司进行了规范化管理。子公司也建立健全了内部审计和财务检查制度，控股子公司重大资产购买及出售、重大对外投资等事项均需要得到集团总部的审议批准。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业总收入基本维持稳定。从主营业务构成来看，公司科技园区开发与建设收入、租赁及物业和科技金融收入均波动增长，工业工程服务收入 2024 年快速下降，房产销售收入波动下降，其他业务收入持续增长。毛利率方面，公司业务综合毛利率波动增长，科技园区开发与建设业务毛利率维持较低水平，租赁及物业和科技金融业务毛利率较高，工业工程服务业毛利率持续上升。2025 年 1—6 月，公司实现主营业务收入 27.56 亿元，相当于 2024 年全年的 30.93%，主营业务综合毛利率较 2024 年全年提升 7.40 个百分点。

图表 3• 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—6 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
科技园区开发与建设	23.02	25.70	3.90	22.44	25.26	4.34	26.63	29.88	1.54	0.00	0.00	--
租赁及物业	15.07	16.83	25.98	18.15	20.42	32.33	17.03	19.11	37.30	8.17	29.64	30.51
科技金融	14.12	15.76	69.61	15.87	17.86	63.86	15.59	17.50	67.60	6.79	24.62	67.72
工业工程服务	10.93	12.21	9.73	10.95	12.32	13.68	4.74	5.31	14.21	3.54	12.85	25.45
房产销售	5.44	6.07	47.19	4.12	4.64	-21.58	4.75	5.33	40.44	1.30	4.72	36.56
其他业务	6.82	7.62	27.06	17.34	19.51	36.13	20.38	22.86	34.93	7.77	28.17	24.84
合计	89.56	100.00	28.37	88.87	100.00	26.84	89.12	100.00	30.31	27.56	100.00	37.71

注：1. 房产销售收入中包含住宅销售及商业用房销售；2. 融资租赁业务收入归入科技金融板块类别计算；3. 其他业务收入主要包括运营服务费收入、商品销售收入、技术服务收入等；4. “--”表示数据不适用。

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 科技园区开发及建设

2022—2024 年，受出让土地面积及土地用途构成变化影响，科技园区开发及建设收入波动增长，毛利率波动下降。该业务收入实现受园区土地出让进度、园区规划影响较大；根据相关政策及公司发展战略，公司正逐步由土地一级开发整理业务模式向二级载体建设开发业务模式侧重，后续科技园区开发及建设业务投资规模不大。

公司园区开发及建设的经营主体主要包括北京中关村延庆园建设发展有限公司、北京中关村京西建设发展有限公司和北京实创高科发展有限责任公司（以下简称“实创公司”），业务主要是对园区土地的开发整理和载体建设，范围覆盖北京市多个行政区。

土地开发整理方面，公司通过政府授权作为土地一级开发实施主体开展相关土地整理工作，完成土地整理工作，达到“五通一平”或者“七通一平”等条件，由政府相关委办局验收，并由土储中心收储，通过“协议出让”或“招拍挂”方式上市并出让土地使用权后，由市财政返还相应土地开发补偿款，公司由此获取一级土地开发补偿费收入。

回款方面，对于协议出让地块，一般情况下，购地单位与公司在相关土地完成一级开发，并签约土地相关协议后1个月内支付40%~60%土地开发补偿款，余款1年内付清。少数情况下，购地单位与公司于土地一级开发前签订土地开发协议或土地一级开发补偿协议，签订协议后10个工作日内预收60%款项，公司完成土地整理并交付给客户土地后收回剩余40%款项。对于招拍挂出让地块，上市地块经过北京市土地储备中心挂牌上市，摘地企业在摘得地块后5个工作日内全额交纳市财政征地补偿费，同时与公司在20个工作日内签订补偿协议。一般情况约60个工作日之后通过区财政局拨付公司90%款项，剩余的10%在项目完工结算后拨付。

载体建设方面，公司通过协议受让或者市场招拍挂形式获取土地，按照区域产业定位，统筹做好包括产业规划、投融资规划、人口规划、空间规划、生态规划、开发运营规划、数智园区规划在内的七位一体规划，并以此开展产业园区空间载体建设工作。其土地性质主要为多功能用地、工业研发用地等地性，以此满足产业园区未来运营管理需求。二级载体建设支出费用主要为工程建设费用、工程建设其他费用、措施费用等组成，待未来建成后部分销售给符合产业门槛要求的产业园区入住企业，其他主要通过自持对外出租的形式为企业提供空间服务并获取租金及产业服务收益。

公司园区开发及建设业务受园区土地出让进度、园区规划影响较大。2022—2024年，公司出让土地规模波动下降，其中2024年出让土地191.11亩，同比大幅下降，但受益于出让土地中商业用地和居住用地占比高，当期公司实现园区开发与建设收入26.63亿元，同比增长18.65%，毛利率下降至1.54%。

图表4·2022—2024公司土地出让情况（单位：亩）

项目名称	2022年	2023年	2024年
工业用地	286.63	--	--
商业用地	--	--	67.04
科研用地	--	247.35	--
居住用地	195.75	--	97.90
其他多功能	18.15	44.95	26.17
市政道路及公共服务设施	24.00	233.22	--
合计	524.53	525.51	191.11

注：“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

根据北京市相关政策，土地一级开发整理逐步由北京市政府、各区政府及相关单位负责，公司正逐步由土地一级开发整理业务模式向二级载体建设开发业务模式侧重，后续投资规模不大。

(2) 租赁与物业

公司租赁与物业收入主要依托园区内的自建写字楼、研发楼等配套载体；部分新竣工物业因处于招租初期，出租率水平较低。

公司在完成园区土地的一级开发后，对部分土地会继续进行二级开发，通过建设产业服务载体（主要包括写字楼、研发楼和标准化厂房等），吸引优质高科技企业入驻园区。公司根据自身资金情况决定自持产业载体的面积，通过运营园区内的写字楼、研发楼及酒店等配套设施实现租赁与物业收入。

公司的物业租赁收入主要来源于各园区配套产业载体的租金收入，业主方主要为负责各科技园区运营的子公司。公司租赁业务主要采取两种运营方式，一是公司通过“招拍挂”的方式取得土地并进行投资开发，项目完成后进行租赁，目标客户为入驻园区的高新技术企业；二是针对世界500强企业等对配套载体有特殊设计要求的客户，由客户自行完成写字楼及研发中心的设计，公司负责以“招拍挂”的方式取得土地并进行开发建设，完成后双方签订长期租赁合同，公司取得租金收入以实现资金回流。公司的物业管理收入主要来源于对园区内的写字楼、研发楼及酒店等配套物业的运营。公司主要的经营模式分为两种，一是负责园区运营的子公司通过下设专门的物业管理公司来实现自主经营，二是通过服务外包的方式，委托专业的物业公司代为运营。2022—2024年，公司租赁与物业收入波动增长，毛利率持续上升；2024年，公司实现租赁与物业收入17.03亿元，同比下降6.14%，毛利率为37.30%，同比上升4.97个百分点。

截至 2024 年底，公司主要园区租赁项目可租赁面积合计 74.74 万平方米，各项目的出租率分布于 10.40% 至 100.00% 区间，部分新竣工物业因处于招租初期，出租率水平较低。

(3) 房产销售

公司房产销售业务为园区配套业务，涉及商业物业、写字楼等多种物业类型。2022—2024 年，公司房产销售收入波动下降，该板块的发展受园区整体规划的影响较大，收入稳定性较弱；由于房地产非公司重点发展的业务板块，预计未来房地产销售收入占主营业务收入的比重将保持在较低水平。

公司房地产业务主要的经营主体为北京中关村生命科学园发展有限责任公司、实创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、写字楼和住宅等，其中住宅项目主要用于满足园区内高科技人才的首置刚需和改善性住房需求。2022—2024 年公司房产销售收入波动下降，毛利率波动较大。2023 年，公司房产销售业务毛利率为负主要系当年部分房产尾盘销售，结转收入、成本余额所致。2024 年，受交付结转进度、市场行情、不同地区、项目价格差异等因素影响，公司房地产销售收入较上年增长 15.33%，毛利率大幅增至 40.44%。

截至 2024 年底，公司主要在售房地产项目 8 个；主要在建房地产项目 3 个，计划总投资 96.93 亿元，已投资 72.11 亿元，尚需投资规模不大，未来主要通过资产出租及出售方式实现资金平衡；公司暂无拟建房地产项目；储备地块 4 块，地块总面积 255.77 亩，账面价值 8.81 亿元，均暂无开发计划。公司部分房地产项目分布于广西、云南、天津等区域，考虑到房地产整体环境及不同区域市场行情未来发展存在不确定性，公司房地产开发项目销售及去化情况有待关注。

图表 5 • 2024 年底公司房地产项目销售情况

项目名称	签约销售面积（平方米）	签约销售金额（万元）	签约销售均价（元/平方米）	去化率（%）
南宁中关村信息谷科技园	32560.10	17315.18	5317.91	53.96
科景轩	46531.42	52835.37	11354.77	43.00
天津中关村高端医疗产业园项目（一期）	3576.61	2387.00	6673.92	10.00
高端医疗器械产业园一期项目	4002.54	4843.07	12100.00	64.50
高端医疗器械产业园二期项目	5402.77	9050.00	16750.66	18.50
居易园住宅小区	322992.83	641655.95	19865.95	98.09
云南昆明云溪华庭项目	9484.08	6847.75	7220.26	6.09
中关村工业互联网产业园一期	2459.03	6322.85	25712.78	1.72
合计	427009.38	741257.17	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 6 • 截至 2024 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	类型	位置	规划建筑面积	计划总投资	已投资
居易园住宅小区	住宅及配套公建	北京市海淀区	37.55	390000.00	386190.23
云南昆明云溪华庭项目	住宅	云南省昆明市	23.29	114995.60	89458.48
中关村工业互联网产业园二期	产业园建设	北京市石景山区	27.66	464261.57	245410.05
合计	--	--	88.50	969257.17	721058.76

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2024 年底公司土地储备情况（单位：万平方米、万元）

地块名称	地块面积	账面价值	位置
京津科技城 A 地块	57.30	14235.00	天津市宝坻区西环北路与宝中道交口
京津科技城 C 地块	97.60	57847.00	天津市宝坻区中关村大道与纵一路交口
天津中关村高端医疗产业园项目(二期)	74.70	2660.00	天津市宝坻区西环北路与横一路交口
北京市延庆区八达岭经济开发区光谷三街南侧 YQ02-0102-6028-2 地块	26.17	13396.50	北京市延庆区
合计	255.77	88138.50	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(4) 科技金融

公司科技金融业务以科技担保和科技租赁为主，同时涵盖科技信贷以及创业投资等业务类型，主要服务于园区内的科技企业，2022—2024 年，公司科技金融收入波动增长，毛利率处于较高水平。近年来，企业经营压力加大，信用风险水平攀升，需对科技金融业务相关的信用风险保持关注。

出于服务战略性新兴产业的需要，公司以并购、整合、业务合作为手段，搭建金融服务平台，为园区内新技术企业创新发展提供支持。公司科技金融板块主要包括控股子公司开展的科技担保、科技租赁业务以及参股子公司开展的小额信贷业务。

① 科技担保

公司科技担保业务的经营主体是一级子公司北京中关村科技创业金融服务集团有限公司旗下子公司北京中关村科技融资担保有限公司（以下简称“中关村担保”）。中关村担保是北京市人民政府出资的政策性信用担保机构，成立于1999年12月16日，经过多次股权变更和增资，截至2024年底实收资本为49.63亿元。2022—2024年，公司分别实现科技担保收入6.68亿元、7.28亿元和6.82亿元。同期末，公司在保户数波动增长，在保余额小幅波动，代偿率持续小幅上升。

图表8•公司担保业务经营情况

项目名称	2022年	2023年	2024年
注册资本（亿元）	49.63	49.63	49.63
营业收入（亿元）	7.66	7.88	7.37
担保资金投资收益（亿元）	3.40	3.49	4.13
年新增担保户数（户）	10303	13573	14162
期末在保户数（户）	9056	16786	12510
年新增担保额（亿元）	530.09	578.29	531.13
期末在保余额（亿元）	485.99	498.56	486.82
代偿余额（亿元）	4.21	6.29	6.35
代偿率（%）	0.55	0.73	0.78

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

② 科技租赁

公司科技租赁经营主体为中关村科技租赁股份有限公司（以下简称“中关村科技租赁”），于2013年5月正式对外开展业务，2020年1月21日在香港联交所上市（股票代码“01601.HK”，股票简称“中关村科技租赁”），业务区域主要集中在京津冀地区、长三角地区及粤港澳大湾区。2022—2024年，公司分别实现科技租赁收入7.43亿元、8.59亿元和8.78亿元。截至2024年底，中关村科技租赁已累计服务科创企业超过2500家，投放总额538余亿元。企业广泛分布在机器人、高端装备、工业气体、节能环保服务、云计算、半导体、生物科技、医疗器械等领域。2024年，中关村科技租赁项目数量及投放金额均有所下滑，仍以售后回租为主。2024年底，中关村科技租赁应收融资租赁款余额较2023年底小幅增长3.26%，其中非正常类占比有所提升，2024年底为9.14%，以关注类为主。

图表9•公司科技租赁业务经营情况

项目名称	2022年		2023年		2024年	
	项目数量（个）	投放金额（亿元）	项目数量（个）	投放金额（亿元）	项目数量（个）	投放金额（亿元）
售后回租	382	58.17	506	68.15	501	65.12
直租	59	5.42	92	8.09	96	7.20
知识产权	140	10.62	130	9.69	100	6.90
合计	581	74.21	728	85.93	697	79.22

资料来源：公司提供

图表10•公司应收融资租赁款余额五级分类情况

项目名称	2022年底		2023年底		2024年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
正常类	95.64	94.66	107.86	93.22	108.55	90.86
关注类	3.76	3.72	5.88	5.08	8.79	7.36
次级类	0.78	0.77	0.77	0.67	0.40	0.33
可疑类	0.17	0.17	0.51	0.44	0.56	0.47
损失类	0.69	0.68	0.69	0.60	1.17	0.98
合计	101.04	100.00	115.70	100.00	119.47	100.00

资料来源：公司提供

③ 小额信贷

小额信贷业务主要由参股公司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”）负责经营，中关村小贷的主要客户群体性质为示范区科技型、创新创业型中小微企业，客户群体所涉猎的行业包括电子信息及软件业、商业贸易等。2024年，中关村小贷发放贷款66笔，贷款金额4.88亿元；中关村小贷存续贷款77笔，贷款余额8.45亿元。

（5）产业投资业务

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，能够贡献一定规模的投资收益，同时需对投资业务相关的市场风险及信用风险保持关注。

公司本部承担了引导园区产业投资、推进重大科技成果转化和产业化的重要职能。公司所投项目涵盖新一代信息技术、生物医药、高端装备制造、节能环保等国家重点支持的战略性新兴产业，部分项目涉及所属产业的关键节点技术，具有较强的技术领先优势和良好的市场前景。

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。公司产业投资主要有两大资金来源，一是政府资金，由公司承接并完成对中关村示范区企业的股权投资，拟投资项目需上报北京市联席会议审议；二是公司自有资金，由公司产业投资部负责对园区内高科技企业、高成长企业及拟进入资本市场的企业进行股权投资。对于代持政府资金投资，一般是约定在一定期限内按照银行活期存款利率回购；对于公司本部自有资金投资，主要以委托贷款附带认股权的方式和股权投资的方式进行投资。

直接投资方面，截至2024年底，公司代持政府资金共出资129个，金额合计24.12亿元，其中在投项目48个，出资金额合计14.07亿元，退出的项目共涉及81个，退出投资项目本金合计10.05亿元，取得投资收益0.21亿元；自有资金投资项目共57个，出资金额18.12亿元，退出的项目共涉及51个（全部退出47个，部分退出项目4个），退出投资项目本金合计12.45亿元，取得投资收益6.49亿元，在投项目共计10个（含部分退出的），出资金额合计5.68亿元。截至2024年底，公司直接投资项目大部分分布在北京，主要投向领域为科学和技术服务业及制造业。

产业投资基金方面，截至2024年底，公司直接管理母基金10支，认缴总规模144.76亿元；母基金共投资子基金120支；直接管理直投基金46支，认缴总规模397.34亿元，共投资项目322个，总投资额126.44亿元；共配资母基金5支，总认缴规模355.99亿元，共配资直投基金132支，总认缴规模888.26亿元。其中，公司参与设立的母基金之一北京集成电路产业发展股权投资基金（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83.73亿元；集成电路母基金已投资4个直投项目（智芯微、紫光集团、华封集芯、芯力创新中心），投资金额19.68亿元。截至2024年底，公司母子基金累计投资集成电路产业链及上下游项目58项，投资金额88.18亿元（其中母基金投资额51.20亿元），带动社会投资规模达1034亿元，实现市财政资金有效放大约20倍，充分发挥政府资金的引导作用。

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”）开展。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2025年3月底，中关村创投主要通过设立专项基金方式开展项目投资。近年来，公司设立S基金二期，基金规模3亿元，已完成2个基金份额的投资决策，投资金额合计1.55亿元。截至2025年3月底，中关村创投累计投资项目数量66家（其中科技企业55家），累计投资额4.77亿元（其中对科技企业投资额4.43亿元）；直接投资基金管理规模16.30亿元（其中投资项目40个，投资基金份额9个，投资总额12.86亿元）；累计管理基金71家，基金总规模约513亿元，公司承诺出资总额28亿元，实现放大倍数18倍；基金共投资创新创业企业1385家，投资总额约493.19亿元。其中，623家为示范区企业，占投资项目总数的45%，占投资资金总额的33%。已投资企业中，133家实现上市，92家实现并购退出，预期回报良好。

（6）工业工程服务

受建筑施工行业市场需求收缩以及收入确认方式改变影响，2024年，工业工程服务收入快速下降，毛利率波动下降。

2020年，公司收购北京市工业设计研究院有限公司（以下简称“工业设计院公司”），新增工程施工业务。工业设计院公司成立于1961年，注册资本3.72亿元，现有职工800余人，其中工程技术人员占85%以上，拥有中高级职称和专业注册人员超过350人，于2020年纳入公司合并范围。工业设计院公司是一家综合性设计研究院，能够从前期咨询、规划设计、工程建设、运营维护等项目全生命周期角度，提供全过程工程咨询服务，具备EPC工程总承包能力，此外工业设计院公司拥有机械、建筑、冶金行业工程设计甲级，工程咨询单位综合甲级资信，工程监理、工程招标代理机构甲级，城市规划编制、市政公用行业设计、化工石化、医药行业设计、环境污染防治工程设计乙级，中华人民共和国对外承包工程经营等多项资质，是国家级高新技术企业。自成立以来，工业设计院公司已完成国内外工程规划、设计、建设项目5000余项，获得国家、省部级优秀设计奖、科技成果奖数百项，具

有较强行业影响力。2022—2024年，公司工业工程服务收入分别为10.93亿元、10.95亿元和4.74亿元。2024年，受建筑施工行业市场需求收缩影响，工业设计院公司合同额减少，另一方面，部分合同按净额法确认收入，上述原因综合导致公司2024年工业工程服务收入同比大幅下降。

3 未来展望

公司将致力于构建全周期、一站式、管家式的专业服务体系，轻资产、强服务、活机制，实现由“开发商”向“服务商”转变，全面提升成果转化、创新孵化、空间服务、产业投资、金融服务、资本服务等平台功能，成为国际一流的创新生态集成服务商，助力北京建设国际科技创新中心。

八、财务分析

公司提供了2022—2024年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2025年上半年度财务报表未经审计。

2023年，公司不再纳入合并范围一级子公司4家，其中金桥公司和丰科建公司系股权处置丧失控制权，石家庄中关村协同发展有限公司因进入破产清算阶段不再纳入合并范围；2024年，公司合并范围内增加7家一级子公司，系投资设立或通过持有表决权等形式形成控制纳入合并范围；2025年1—6月，因层级变动公司合并范围内减少一家子公司。截至2025年6月底，公司合并范围内一级子公司32家。报告期内出表的金桥公司和丰科建公司整体经营规模较大，公司合并范围变动对财务数据可比性有一定影响。

1 资产质量

受剥离区企共管企业等因素影响，2022—2024年底，公司资产规模波动下降，资产构成中，物业租赁、科技金融、产业投资板块相关资产占比逐步提升，以土地一级开发及房地产开发业务相关资产为主的存货占比持续下降，货币资金充裕且受限比例较低，整体资产质量较高。

图表11·公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022年底		2023年底		2024年底		2025年6月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	711.84	59.67	463.88	47.53	470.05	46.59	442.75	44.56
货币资金	192.26	16.11	154.63	15.85	140.57	13.93	118.39	11.91
存货	351.21	29.44	140.39	14.39	138.78	13.76	138.67	13.96
一年内到期的非流动资产	84.35	7.07	87.89	9.01	82.81	8.21	76.94	7.74
非流动资产	481.22	40.33	512.00	52.47	538.78	53.41	550.92	55.44
债权投资	28.46	2.39	40.87	4.19	51.48	5.10	51.58	5.19
其他非流动金融资产	130.51	10.94	119.27	12.22	134.49	13.33	148.56	14.95
长期应收款	42.56	3.57	54.01	5.53	47.02	4.66	43.68	4.40
长期股权投资	60.48	5.07	62.47	6.40	59.02	5.85	58.39	5.88
投资性房地产	80.19	6.72	106.99	10.96	123.79	12.27	127.14	12.79
资产总额	1193.05	100.00	975.88	100.00	1008.83	100.00	993.68	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2024年底，货币资金主要由银行存款构成（占97.80%），存放在境外的款项总额2.60亿元，使用受限部分4.62亿元，主要系专项资金和银行承兑汇票保证金、履约保证金等，受限比例3.29%。存货主要由房地产及土地开发成本构成，累计计提跌价准备2.73亿元。一年内到期的非流动资产由一年内到期的应收融资租赁款68.79亿元、债权投资6.17亿元（主要为企业债及公司债、国债及定融计划）和其他债权投资7.84亿元构成。债权投资主要由定融计划（占16.59%）、企业债及公司债（占49.43%）和国债（占22.72%）构成。其他非流动金融资产均为交易性权益工具投资，较上年底增长12.76%，期末公允价值前十项投资合计91.29亿元，主要投向于芯片、半导体、集成电路等高端制造行业。长期应收款主要为子公司中关村科技租赁开展融资租赁业务形成的应收融资租赁款，预计将根据签订的融资租赁合同逐步回款，累计计提坏账准备0.55亿元，计提比例1.15%。长期股权投资主要系对联营

企业投资，期末投资额较大的投资项目/企业主要包括建信中关村产业园 REIT（508099）以及各类产业基金等。投资性房地产以成本模式计量，期末主要由房屋建筑物 88.90 亿元和土地使用权 34.89 亿元构成，未计提减值准备。

图表 12 • 2024 年底公司其他非流动金融资产公允价值前十大投资明细（单位：亿元）

项目	期末余额
建广广铭（德州）产业投资合伙企业（有限合伙）	22.77
北京集成电路制造和装备股权投资中心（有限合伙）	18.18
北京发那科机电有限公司	9.09
北京集成电路先进制造和高端装备股权投资基金中心（有限合伙）	7.89
北京智芯微电子科技有限公司	7.79
北京市科技创新基金（有限合伙）	7.28
北京三六零鸿心创业投资合伙企业（有限合伙）	5.95
北京集成电路尖端芯片股权投资中心（有限合伙）	5.37
紫光展锐（上海）科技有限公司	3.96
中芯北方集成电路制造（北京）有限公司	3.01
合 计	91.29

资料来源：联合资信评根据公司审计报告整理

截至 2025 年 6 月底，公司资产总额较上年底下降 1.50%，主要系偿还有息债务货币资金减少所致，资产结构较为均衡；同期末，公司受限资产如下表所示，受限比例一般。

图表 13 • 2025 年 6 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	3.65	0.37%	专项资金和银行承兑汇票保证金、履约保证金等
固定资产	0.96	0.10%	抵押借款
无形资产	0.02	0.002%	抵押借款
其他	3.15	0.32%	为了取得长期借款，将项目未来的收费权作为质押
债权投资、其他债权投资及一年内到期的非流动资产	32.13	3.23%	质押债券
长期应收款及一年内到期的非流动资产	50.21	5.05%	保理借款和质押借款、资产证券化、资产支持票据
存货	41.06	4.13%	抵押借款
投资性房地产	81.95	8.25%	抵押借款
合 计	213.13	21.45%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本结构

因实施剥离“区企共管”公司减资方案及可续期债券到期，公司所有者权益波动下降；2022—2024 年底，公司有息债务规模波动下降，债务负担一般，债务期限结构有待优化。

所有者权益

2022—2024 年底，公司所有者权益波动下降，主要系实施剥离“区企共管”公司减资方案及可续期债券到期所致。2024 年底，公司所有者权益较上年底变化不大，其中，其他权益工具均为可续期债券，2024 年，“21 中关 Y1”和“21 中关 Y3”到期兑付，公司新发行“24 中关 Y2”；截至 2024 年底，其他权益工具 20.00 亿元。少数股东权益、其他权益工具及未分配利润占比较高，公司所有者权益稳定性一般。

图表 14 • 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022年底		2023年底		2024年底		2025年6月底	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
实收资本	186.54	45.85	167.77	46.05	168.23	45.75	168.23	46.43
其他权益工具	47.99	11.80	25.00	6.86	20.00	5.44	20.00	5.52
资本公积	10.05	2.47	7.40	2.03	6.71	1.83	3.51	0.97
未分配利润	73.48	18.06	83.43	22.90	78.64	21.39	77.59	21.41
归属于母公司所有者权益合计	329.20	80.91	295.36	81.07	290.47	79.00	286.06	78.94
少数股东权益	77.67	19.09	68.98	18.93	77.23	21.00	76.30	21.06
所有者权益合计	406.87	100.00	364.34	100.00	367.70	100.00	362.36	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

负债

2022—2024年底，公司负债总额波动下降，主要系合并范围子公司减少所致。2024年底，公司负债总额较上年底增长4.84%，其中，短期借款较上年底大幅减少，长期借款和应付债券较上年底大幅增加；非流动负债占比有所上升。公司经营性债务主要由应付工程款及拆迁补偿款、以代收款项和往来款为主的其他应付款、公司向政府单位资金拆借款和以专项资金及代持政府投资资金为主的专项应付款构成。

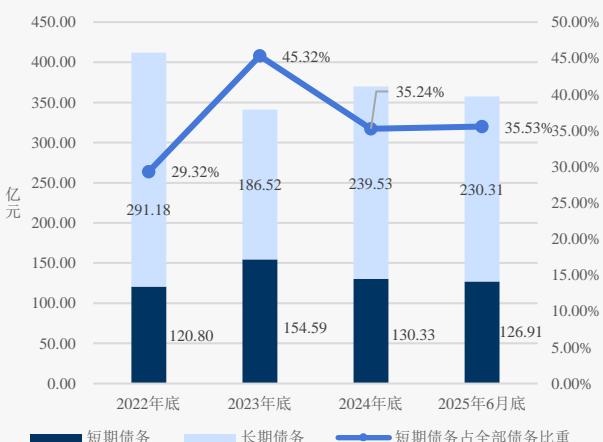
图表 15 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2022年底		2023年底		2024年底		2025年6月底	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动负债	297.43	37.83	228.90	37.43	202.98	31.66	202.15	32.02
短期借款	24.08	3.06	41.16	6.73	20.20	3.15	12.70	2.01
应付账款	23.93	3.04	23.37	3.82	29.14	4.54	35.18	5.57
其他应付款（合计）	82.07	10.44	26.68	4.36	21.95	3.42	23.10	3.66
一年内到期的非流动负债	58.00	7.38	64.83	10.60	60.18	9.39	73.36	11.62
卖出回购金融资产款	29.02	3.69	26.69	4.37	34.76	5.42	28.92	4.58
非流动负债	488.76	62.17	382.64	62.57	438.15	68.34	429.17	67.98
长期借款	182.17	23.17	89.88	14.70	108.12	16.86	103.77	16.44
应付债券	89.46	11.38	82.98	13.57	121.96	19.02	116.68	18.48
长期应付款（合计）	167.66	21.33	158.89	25.98	153.96	24.01	156.22	24.74
负债总额	786.18	100.00	611.55	100.00	641.13	100.00	631.32	100.00

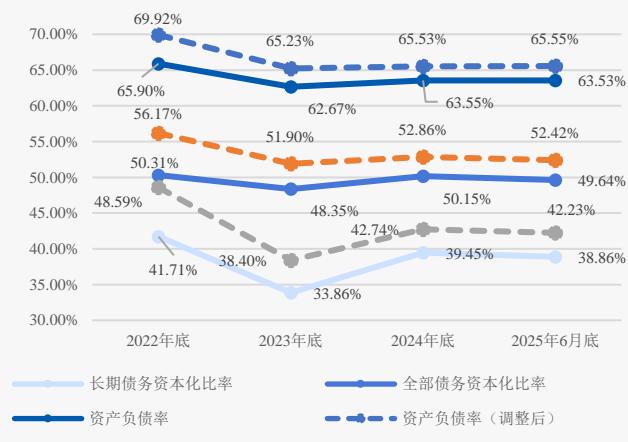
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

有息债务方面，将其他应付款、其他流动负债、卖出回购金融资产中有息部分调至短期债务核算，将长期应付款中有息部分调至长期债务核算。2022—2024年底，公司全部债务波动下降。2024年底，公司全部债务369.86亿元，较2023年底增长8.43%，短期债务占比下降至35.24%，债务期限结构有所优化。从融资渠道看，银行借款占37.57%、债券融资占44.71%；资金成本方面，银行长期借款利率区间为2.0%~8.5%，长期债券票面利率区间为2.40%~3.70%，公司带息负债融资成本约3.23%，资金成本适宜。从债务指标来看，2024年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所上升。若将公司其他权益工具中可续期公司债计入长期债务，公司债务杠杆水平有所上升。

截至2025年6月底，公司全部债务较上年底下降3.42%至357.22亿元，资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均基本维持稳定。整体看，公司债务负担一般。

图表 16 • 公司有息债务构成情况（单位：亿元）


资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 17 • 公司债务指标情况


资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

3 盈盈利能力

2022—2024年，公司营业总收入变化不大，期间费用对利润侵蚀较明显；2024年，受非经常性损益同比大幅减少影响，利润总额及盈利指标同比均下降。

2022—2024年，公司营业总收入基本维持稳定，主要来自科技园区开发与建设、租赁及物业、科技金融和工业工程服务业务；同期，公司营业成本波动下降，营业利润率波动上升。2022—2024年，公司期间费用持续增长，以管理费用和财务费用为主，期间费用率逐年上升，分别为20.86%、22.64%和24.83%，期间费用对利润侵蚀较明显。

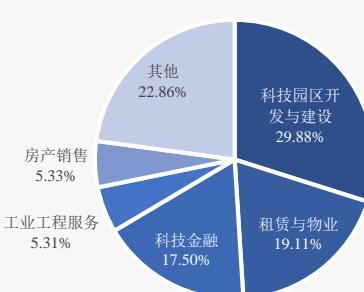
非经常性损益方面，2022—2024年，公司信用减值损失持续为负，主要系转回计提的坏账损失；资产减值损失主要由计提存货跌价准备和其他金融资产减值损失构成；其他收益主要为政府补助和债务重组收益；投资收益主要来源于债权投资、其他债权投资和其他非流动金融资产在持有期间的投资收益，2023年投资收益规模较大主要系合并范围资产剥离产生长期股权投资、交易性金融资产、其他非流动金融资产等处置收益所致；公允价值变动收益主要系交易性金融资产、其他非流动金融资产估值变化形成。整体看，上述非经常性损益中公允价值变动收益及投资收益对公司利润总额影响较大。盈利指标方面，2022—2024年公司总资本收益率和净资产收益率均波动增长。

2025年1—6月，公司实现营业总收入27.97亿元，为2024年全年的31.03%，当期未确认科技园区开发与建设收入；同期，公司营业利润率较2024年上升6.34个百分点。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—6月
营业收入	91.12	90.07	90.11	27.97
营业成本	64.43	65.45	62.34	17.33
期间费用	19.00	20.40	22.38	8.73
资产减值损失	0.00	2.77	-1.89	0.00
信用减值损失	-2.96	-3.86	-3.54	-2.42
其他收益	2.53	2.49	2.40	1.14
公允价值变动收益	-8.51	-5.95	4.55	-1.46
投资收益	12.35	20.91	8.63	3.85
利润总额	9.04	18.91	13.83	1.95
营业利润率(%)	27.47	25.97	28.81	35.15
总资本收益率(%)	1.53	3.17	2.14	--
净资产收益率(%)	1.67	4.35	2.51	--

注：2025年1—6月，公司资产减值损失为43.65万元；“--”表示不适用

图表 19 • 2024年公司主营业务收入构成


资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

4 现金流

公司经营活动净现金流有所波动，收入实现质量高；投资活动现金流持续净流出，但资金缺口收窄；考虑到公司未来债务到期规模大，未来仍存在较大的融资需求。

2022—2024 年，公司经营活动现金流入量持续下降，流出量波动增长，主要由经营业务收支及往来款构成。同期，现金收入比有所波动，但保持高水平，收入实现质量好。2023 年，公司经营业务付现成本增加，收到其他与经营活动有关的现金同比下降 41.76%，公司经营活动现金流量净额由正转负；2024，公司往来款支出规模同比降幅明显，经营活动现金净流出规模有所下降。

公司涉及较多投资项目，收益主要通过投资活动实现，2022—2024 年，投资活动现金流量净额持续为负，但缺口逐步收窄。2024 年，公司投资活动现金流入同比下降 24.19%，其中收回投资收到现金（收回信托、债券、定向融资计划等资金）和取得投资收益收到的现金分别为 50.03 亿元和 11.30 亿元，同比分别下降 19.59% 和 30.40%，收到其他与投资活动有关的现金（收回委贷资金、保本理财产品本金、结构性存款等资金）26.16 亿元，同比下降 27.46%；投资活动现金流出量同比下降 32.32%，主要系当年缩减对债券类资产、定融计划等投资所致。

2022—2024 年，公司筹资活动现金流入、流出量均波动增长。筹资活动现金流入主要为发行债券融入资金及取得借款收到的现金；公司收到其他与筹资活动有关的现金主要来源于发行 ABN 和 ABS、开展正回购业务质押融资等，2023 年同比降幅明显系开展正回购业务质押融资现金由总额法改为净额法所致。筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付现金。2022—2024 年，公司筹资活动现金持续净流入。

2025 年 1—6 月，公司经营活动现金转为净流入，投资活动现金和筹资活动现金净流出。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	200.45	189.37	179.74	83.80
经营活动现金流出小计	177.55	202.69	182.26	77.41
经营活动现金流量净额	22.90	-13.32	-2.51	6.39
投资活动现金流入小计	113.84	115.42	87.50	30.93
投资活动现金流出小计	162.65	149.38	101.09	44.07
投资活动现金流量净额	-48.82	-33.96	-13.59	-13.14
筹资活动前现金流量净额	-25.92	-47.28	-16.11	-6.75
筹资活动现金流入小计	150.88	234.74	214.64	46.19
筹资活动现金流出小计	150.14	225.41	209.85	59.83
筹资活动现金流量净额	0.74	9.33	4.78	-13.65
现金收入比（%）	176.48	184.90	176.30	255.77

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

5 偿债指标

公司偿债指标表现强，间接融资渠道畅通。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年 6 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	239.33	202.66	231.58	219.02
	速动比率（%）	121.25	141.33	163.21	150.42
	现金短期债务比（倍）	1.72	1.06	1.13	0.98
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	20.46	31.53	28.29	--
	全部债务/EBITDA（倍）	20.13	10.82	13.07	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.49	4.25	3.63	--

注：“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

从短期偿债指标看，2022—2024年底，公司流动比率和现金短期债务比波动下降，速动比率持续提升，流动资产对流动负债的保障程度高。2025年6月底，现金类资产对短期债务保障倍数为0.98倍，保障程度较好。整体看，公司短期偿债指标强。

从长期偿债指标看，2022—2024年，公司EBITDA波动上升，EBITDA对全部债务和利息支出的保障程度均有所增强。整体看，公司长期偿债指标表现强。

截至2025年6月底，公司合并口径取得银行综合授信额度1021.31亿元，尚未使用的额度859.55亿元，间接融资渠道畅通。

截至2025年6月底，公司合并口径无对外担保。

截至2025年6月底，联合资信未发现公司存在对其财务状况、经营成果、业务活动、未来前景等可能产生影响的重大未决诉讼或仲裁事项。

6 公司本部财务分析

公司收入主要来自子公司，公司本部主要承担管理职能，通过内部管理制度、派驻董事及高管等方式参与子公司重大经营事项决策，对子公司控制能力较强。公司本部资产以对子公司长期股权投资为主，债务负担轻，短期偿债能力强。

截至2024年底，公司本部资产总额359.24亿元，货币资金（49.76亿元）、长期应收款（56.71亿元）和长期股权投资（229.93亿元）为公司本部资产主要构成。本部负债总额125.40亿元，全部债务101.52亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为34.91%和30.27%，整体债务负担轻；短期债务11.52亿元，现金短期债务比4.36倍，短期偿债能力强。2024年，公司本部实现营业总收入0.85亿元，利润总额19.31亿元，主要来源于投资收益。

九、ESG分析

公司注重环保投入，积极履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司ESG表现尚可，对其持续经营无重大不利影响。

环境方面，公司坚持生态优先的经营理念，所属各园区从土地利用、能源系统、绿色建筑、绿色交通、水资源利用等方面，采用多项节能环保技术，建设低碳园区。同时，公司依托科技金融、产业投资、空间运营等服务，积极支持具有高科技含量、高附加值、微能耗、无排放、零污染的企业发展壮大，助力节能减排、优化生态环境。

社会责任方面，公司坚持“四位一体”价值理念，不断完善社会责任管理，开展实质性议题识别及管理，努力实现社会价值、企业价值、股东价值和员工价值的有机统一和共同提升。同时，公司建立稳定、公开、透明的利益相关方回应机制，及时了解政府、股东、员工及合作伙伴等利益相关方的诉求，使各方形成更为和谐的关系。

治理方面，公司依照现代企业制度要求，建立规范的法人治理结构，成立股东会，设立董事会，董事会下设战略发展委员会、风险管理与审计委员会、薪酬与考核委员会三个专门委员会；建立了规范的财务、风控等内部控制体系。截至本报告出具日，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十、外部支持

北京市综合实力非常强，公司经营地位重要，在资本注入和政府补助等方面获得政府支持。

公司实际控制人为北京市人民政府。北京市是中国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，经济发达程度高，财政实力非常强。整体看，公司实际控制人综合实力非常强。

公司作为北京市推动中关村示范区发展的市场化资源配置主体和开发建设实体，在北京市产业发展方面承担重要职能，在资本注入和政府补助等方面持续获得政府支持。

2018年5月4日，根据北京市财政局《北京市财政局关于中关村发展集团股份有限公司增资有关事项的报告》、北京市财政局文件《北京市财政局关于下达2018年基本建设市级项目一般公共预算的函》《中发展集团股份有限公司增资扩股协议》，中关村投资公司对公司增资1.36亿元，其中1.13亿元计入实收资本，0.22亿元计入资本公积。

2022—2024年及2025年上半年，公司分别获得政府补助2.48亿元、2.24亿元、2.40亿元和1.14亿元，计入“其他收益”科目。

整体看，公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司债务规模影响不大。本期债项发行后，公司经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度较高。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项计划发行规模不超过 8.00 亿元（以发行上限 8.00 亿元测算，下同），分别相当于 2025 年 6 月底公司长期债务和全部债务的 3.47% 和 2.24%。

以 2025 年 6 月底财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 63.53%、49.64% 和 38.86% 上升至 63.82%、50.20% 和 39.67%。

2 本期债项偿还指标分析

本期债项发行后，公司经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度较高。

图表 22 • 本期债项偿还能力测算

项目	2025 年 6 月（底）
发行后长期债务*（亿元）	238.31
2024 年经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.75
2024 年经营活动现金流量净额/发行后长期债务（倍）	-0.01
发行后长期债务/2024 年 EBITDA（倍）	8.42

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入 2025 年 6 月底长期债务后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

十二、评级结论

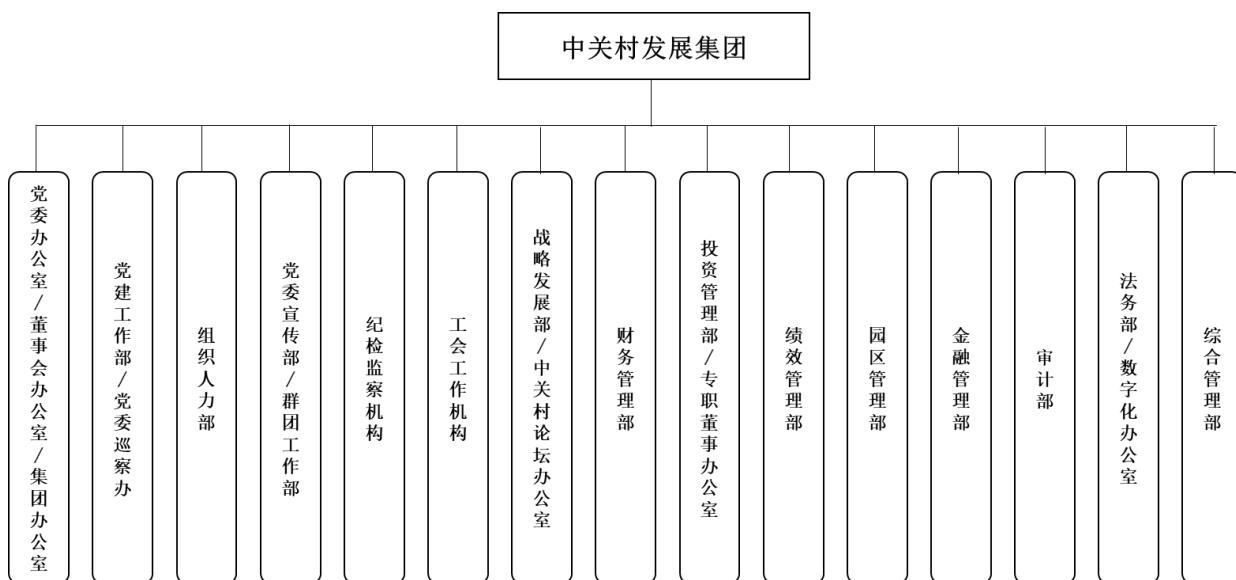
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构表（截至 2025 年 6 月底）

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	认缴出资比例 (%)	实缴出资 (万元)	实缴出资比例 (%)
1	北京国有资本运营管理有限公司	853109.22	50.41	852377.10	50.67
2	北京市海淀区国有资本运营有限公司	260000.00	15.36	260000.00	15.46
3	北京亦庄投资控股有限公司	150000.00	8.86	150000.00	8.92
4	北京科技园建设（集团）股份有限公司	89253.63	5.27	89253.63	5.31
5	北京昌平科技园发展集团有限公司	68829.97	4.07	68829.97	4.09
6	北京首钢股权投资管理有限公司	50000.00	2.95	50000.00	2.97
7	北京北控置业集团有限公司	50000.00	2.95	50000.00	2.97
8	北京望京新兴产业区综合开发有限公司	42706.54	2.52	42706.54	2.54
9	北京工业发展投资管理有限公司	38569.33	2.28	38569.33	2.29
10	中国建筑股份有限公司	27522.94	1.63	18348.62	1.09
11	北京京东开光机电一体化产业基地开发有限公司	20508.82	1.21	20508.82	1.22
12	北京大兴发展国有资本投资运营有限公司	20000.00	1.18	20000.00	1.19
13	北京市石景山区国有资本投资有限公司	13502.61	0.80	13502.61	0.80
14	北京东方文化资产经营有限公司	8200.00	0.48	8200.00	0.49
合 计		1692203.06	100.00	1682296.62	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至本报告出具日）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内主要一级子公司情况（截至 2025 年 6 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
		直接	间接	
北京中关村科技创业金融服务集团有限公司	金融服务	100.00	--	收购
北京市工业设计研究院有限公司	工程设计	38.75	--	收购
北京实创高科技发展有限责任公司	产业园区建设	100.00	--	收购
北京中关村科技园区建设投资有限公司	房地产	100.00	--	收购
北京中关村资本基金管理有限公司	投资管理	100.00	--	设立

注：公司对部分子公司的持股比例未形成绝对控股，但通过一致行动协议、委托表决权等形式持有其表决权超过 50%，故纳入合并范围

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	207.85	164.45	147.31	124.00
应收账款（亿元）	10.91	13.59	18.34	20.18
其他应收款（亿元）	24.50	15.10	13.39	13.10
存货（亿元）	351.21	140.39	138.78	138.67
长期股权投资（亿元）	60.48	62.47	59.02	58.39
固定资产（亿元）	21.32	13.55	16.03	19.31
在建工程（亿元）	27.35	23.51	7.92	6.79
资产总额（亿元）	1193.05	975.88	1008.83	993.68
实收资本（亿元）	186.54	167.77	168.23	168.23
少数股东权益（亿元）	77.67	68.98	77.23	76.30
所有者权益（亿元）	406.87	364.34	367.70	362.36
短期债务（亿元）	120.80	154.59	130.33	126.91
长期债务（亿元）	291.18	186.52	239.53	230.31
全部债务（亿元）	411.98	341.11	369.86	357.22
营业总收入（亿元）	91.12	90.07	90.11	27.97
营业成本（亿元）	64.43	65.45	62.34	17.33
其他收益（亿元）	2.53	2.49	2.40	1.14
利润总额（亿元）	9.04	18.91	13.83	1.95
EBITDA（亿元）	20.46	31.53	28.29	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	160.80	166.54	158.87	71.53
经营活动现金流入小计（亿元）	200.45	189.37	179.74	83.80
经营活动现金流量净额（亿元）	22.90	-13.32	-2.51	6.39
投资活动现金流量净额（亿元）	-48.82	-33.96	-13.59	-13.14
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.74	9.33	4.78	-13.65
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.58	7.30	5.55	--
存货周转次数（次）	0.16	0.27	0.45	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.08	0.09	--
现金收入比（%）	176.48	184.90	176.30	255.77
营业利润率（%）	27.47	25.97	28.81	35.15
总资本收益率（%）	1.53	3.17	2.14	--
净资产收益率（%）	1.67	4.35	2.51	--
长期债务资本化比率（%）	41.71	33.86	39.45	38.86
全部债务资本化比率（%）	50.31	48.35	50.15	49.64
资产负债率（%）	65.90	62.67	63.55	63.53
流动比率（%）	239.33	202.66	231.58	219.02
速动比率（%）	121.25	141.33	163.21	150.42
经营现金流动负债比（%）	7.70	-5.82	-1.24	--
现金短期债务比（倍）	1.72	1.06	1.13	0.98
EBITDA 利息倍数（倍）	1.49	4.25	3.63	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.13	10.82	13.07	--

注：1. 公司 2025 年半年度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 将合并口径其他应付款、其他流动负债、卖出回购金融资产中有息部分调至短期债务，将合并口径长期应付款中有息部分调至长期债务；4. 其他应收款、在建工程及固定资产均为合计数；5. “--”表示不适用。

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	31.25	35.02	50.22	29.98
应收账款（亿元）	0.00	0.03	0.00	0.01
其他应收款（亿元）	1.25	0.80	0.81	0.78
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	251.73	233.24	229.93	247.37
固定资产（亿元）	0.06	0.04	0.06	0.06
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	363.43	344.36	359.24	357.99
实收资本（亿元）	186.54	167.77	168.23	168.23
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	268.08	222.19	233.84	231.96
短期债务（亿元）	0.84	35.28	11.52	24.41
长期债务（亿元）	60.68	60.00	90.00	77.00
全部债务（亿元）	61.51	95.28	101.52	101.41
营业总收入（亿元）	0.77	1.06	0.85	0.40
营业成本（亿元）	0.16	0.27	0.15	0.03
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	6.39	2.92	19.31	-0.61
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.87	1.12	0.95	0.38
经营活动现金流入小计（亿元）	2.16	2.13	1.62	0.76
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.08	-0.29	-0.31	-0.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-14.41	8.63	22.57	-17.70
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.48	-2.39	-6.59	-2.32
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	81.96	65.57	--
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（%）	112.50	105.63	111.91	94.30
营业利润率（%）	76.00	70.45	78.64	87.57
总资本收益率（%）	2.66	2.15	6.94	--
净资产收益率（%）	2.34	1.46	8.39	--
长期债务资本化比率（%）	18.46	21.26	27.79	24.92
全部债务资本化比率（%）	18.66	30.01	30.27	30.42
资产负债率（%）	26.24	35.48	34.91	35.21
流动比率（%）	175.64	83.82	152.43	95.79
速动比率（%）	175.64	83.82	152.43	95.79
经营现金流动负债比（%）	-3.42	-0.48	-0.90	--
现金短期债务比（倍）	37.42	0.99	4.36	1.23
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2025 年半年度财务报表未经审计；2. 公司本部有息债务数据未经调整；3. 部分指标分母为 0，无意义，以 “*” 列示；4. 未获取计算 EBITDA 相关财务数据，有关指标以 “/” 列示；5. 其他应收款、在建工程及固定资产均为合计数；6. “--” 表示不适用。

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中关村发展集团股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。