

信用等级公告

联合[2014] 530 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及其拟发行的 2014 年度第一期中期票据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

2014 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一四年九月二十九日

中关村发展集团股份有限公司

2014年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度:

品种一: 2.5 亿元

品种二: 2.5 亿元

两个品种间设双向回拨调整额度

本期中期票据存续期限: 品种一: 5 年
品种二: 3+2 年

偿还方式: 按年付息, 到期偿还本金

发行目的: 用于偿还银行贷款

评级时间: 2014 年 9 月 29 日

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”) 对中关村发展集团股份有限公司(以下简称“中关村发展”或“公司”) 的评级结果反映了公司作为中关村国家自主创新示范区(以下简称“中关村示范区”) 土地一级开发、配套物业租赁和科技金融服务的重要主体, 在地域经济、区域垄断、政府支持等方面的显著优势。同时, 联合资信也关注到公司债务负担重、子公司尚待整合、未来资金需求量大及对外担保比率高等因素对其整体偿债能力带来的不利影响。

伴随园区土地一级开发及招商引资工作的不断推进, 区域土地有望实现滚动开发, 公司土地开发收入的稳定性及规模有望得到提升; 同时中关村示范区不断增强的经济实力及其对公司持续的支持有助于支撑公司的整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖能力尚可。同时考虑到近年来公司持续获得股东资金支持和土地出让未来前景, 为公司债务偿还提供了一定的保障, 综合分析, 本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 近年来, 北京市经济快速发展、财政实力不断提升, 公司外部经营环境良好。
2. 中关村示范区作为是中国第一个国家自主创新示范区, 已形成了以电子信息、生物医药、能源环保、新材料、先进制造、航空航天为代表的高新技术产业集群, 经济发展态势良好。
3. 公司为中关村示范区建设的重要主体, 区域垄断优势突出, 政府政策支持力度较强。

财务数据

项目	2011年	2012年	2013年	14年6月
资产总额(亿元)	515.13	643.68	762.83	825.64
股东权益(亿元)	142.97	164.24	188.86	189.72
长期债务(亿元)	147.39	125.89	240.34	309.89
全部债务(亿元)	194.62	218.04	305.52	352.56
营业总收入(亿元)	48.15	47.50	60.16	14.26
利润总额(亿元)	9.57	7.19	8.90	1.75
EBITDA(亿元)	11.95	10.99	13.10	--
经营性净现金流(亿元)	-28.09	-13.21	-41.05	-11.58
营业利润率(%)	27.62	21.40	21.58	29.68
净资产收益率(%)	5.29	3.01	3.59	--
资产负债率(%)	72.25	74.48	75.24	77.02
全部债务资本化比率(%)	57.65	57.04	61.80	65.01
流动比率(%)	210.72	164.48	200.79	216.96
全部债务/EBITDA(倍)	16.28	19.84	23.32	--
EBITDA/本期中期票据 额度(倍)	2.39	2.20	2.62	--

注: 1. 公司长期应付款属于长期有息债务, 在相关偿债能力指标计算时已考虑上述因素。2. 2014 年半年度财务数据未经审计。

分析师

程晨 刘新泉

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

关注

1. 公司目前债务负担重，债务偿还受区域土地出让情况影响大。土地出让受区域土地出让政策及招商引资等情况影响具有一定不稳定性。
2. 公司未来土地一级开发投资规模大，面临一定的资金压力。
3. 公司期间费用对盈利侵蚀明显，利润总额受投资收益波动影响较大。
4. 公司对外担保比例高，存在较大的或有风险。
5. 公司本部对下属子公司控制能力较弱。

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）与中关村发展集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中关村发展集团股份有限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，未因中关村发展集团股份有限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中关村发展集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中关村发展集团股份有限公司 2014 年度第一期中期票据信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中关村发展集团股份有限公司（以下简称“中关村发展”或“公司”）系由北京市海淀区国有资本经营管理中心、中关村科技园区丰台园科技创业服务中心、北京经济技术投资开发总公司、北京科技园建设（集团）股份有限公司、中关村科技园区昌平园创业服务中心等17家机构共同发起设立的股份有限公司（各股东情况见附件1-1），公司实际控制人为北京市政府。公司于2010年3月31日取得注册号110000012736847的营业执照，注册资本为102.20亿元人民币，截至2011年6月30日，公司各发起人分4期缴纳的出资已全部到位，均由京都天华会计师事务所有限公司审验并出具验资报告。2011年12月22日，公司第二次临时股东大会通过了增资扩股方案，中关村高科技产业促进中心（以下简称“高促中心”）以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”）75.81%的股权出资10.57亿元，以现金出资6.67亿元（上述出资由中瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）审验，并出具了中瑞岳华验字[2012]第0186号《验资报告》）。2012年12月26日，根据公司第二次临时股东大会的增资扩股方案，由中国建筑股份有限公司（以下简称“中国建筑”）、望京综开公司于2013年12月31日之前分两次缴足。截止2012年12月31日，公司已收到上述股东第一期出资，共计2.65亿元，上述出资由北京信宏会计师事务所有限公司审验，并出具了信宏验字[2012]2026号《验资报告》。截至2013年底，公司已收到望京综开公司缴纳的第二期出资0.92亿元，该出资由利安达会计师事务所有限责任公司审验，并出具了利安达验字[2013]第A3009号《验资报告》。截至2013年底，公司注册资本123.92亿元，股本123.00亿元，股东共17家（见附表1-1，文中使用附表1-1中简称）。

公司的设立是北京市政府加快中关村国家自主创新示范区（以下简称“中关村示范区”）

“一区多园”统筹建设的一项重大举措。公司作为中关村自主创新示范区的主要开发建设实体，将逐步整合“一区多园”中各园区的开发建设主体，通过控制各园区开发公司的重大决策，统筹“一区多园”的建设及规划。公司经营范围：投资与资产管理；技术中介服务；科技企业孵化；基础设施建设。

截至2013年底，公司拥有15家二级控股子公司，基本为各园区开发主体（详情请见附表1-2）。

截至2013年底，公司合并资产总额为762.83亿元，股东权益合计为188.86亿元（其中少数股东权益45.90亿元）；2013年，公司实现营业收入60.16亿元，利润总额8.90亿元。

截至2014年6月底，公司（合并）资产总额825.64亿元，股东权益189.72亿元（含少数股东权益45.97亿元）；2014年1~6月，公司实现营业收入14.26亿元，利润总额1.75亿元。

公司的注册地址：北京市海淀区彩和坊路6号11~12层；公司法定代表人：于军。

二、本期中期票据概况

公司拟于2014年注册中期票据45亿元，计划首期发行5亿元（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据拟发行两个品种：品种一为5年期附息式固定利率品种；品种二为5年期附息式固定利率品种，附第3年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权；两个品种预设发行规模均为2.5亿元。公司与簿记管理人有权根据簿记建档情况对两个品种发行规模进行回拨调整。本期中期票据品种一的票面利率发行利率通过簿记建档方式确定，在存续期内固定不变；品种二前3年票面利率通过簿记建档方式确定，在存续期前3年固定不变，在存续期第3年末，发行人可选择上调存续期后2年票面利率，存续期后2年票面利率为前3年票面利率加上上调基点，在存续期后2年固定不变。本期中期票据采用单利按年计息，

不计复利，逾期不另计利息。本期中期票据无担保。

公司发行本期中期票据募集资金全部用于偿还银行贷款。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年全年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长

10.1%，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全年社会融资规模为 17.29 万亿，比上年多 1.53 万亿；其中人民币贷款增加 8.89 万亿，同比多增 6879；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，分别增加 2.55 亿元和 1.84 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业

盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财金[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融

监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

基础设施建设

城市基础设施是国民经济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有着积极的作用，其发展一直受到中央和各地方政府的高度重视，并得到了国家产业政策的重点扶持。

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。因此，扩大基础设施建设投资是国家积极财政政策的直接作用对象。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多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。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《1998年建设事业体制改革工作要点》的出台

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，为全面引入市场竞争机制，构建市场经济下的城市基础设施建设体制奠定了基础，全国各地城市建设由此出现了全面建设、提高和完善城市功能的新局面。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”（以下简称“决定”），“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；进一步拓宽企业投资项目的融资渠道，逐步建立起多种募集方式、相互补充的多层次资本市场；放宽社会资本的投资领域，鼓励和引导社会资本以独资、合资、合作、联营、项目融资等方式，参与经营性的公益事业、基础设施项目建设；规范政府投资行为，加强和改善投资的宏观调控，加强和改进投资的监督管理，最终建立起市场引导投资、企业自主决策、银行独立审贷、融资方式多样、中介服务规范、宏观调控有效的新型投资体制。中国的政府性投资公司被明确为代表国家或地方政府专业从事固定资产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。经过多年发展，目前国内大多数投资公司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、投资收益间接性等特点，目前中国从事此项业务的政府性投资公司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。

整体看，投资体制改革加强了政府性投资公司的投资主体地位，落实了企业的投资决策权，拓宽了企业的融资渠道，为企业构建完整的城市基础设施投融资体系提供了政策支撑。从城市基础设施建设的未来发展看，随着中国国民经济持续稳定快速发展，财政收入的不断增长，国家及地方政府对城市基础设施建设的

投资仍将保持快速增长的趋势，这也是城市发展的客观需要。

土地一级开发

城市土地开发是指通过对城市土地进行勘测、设计、拆迁、维护、整治和城市基础设施配套建设，对城市国有土地进行开发和再开发的经营活动，包括新城区的土地开发和旧城区土地的再开发。城市土地开发一般是围绕城市的总体发展目标，结合城市发展的特殊机遇，运用市场经济手段，最大限度地发掘城市土地资源的潜力、实现资源利用和综合效益最大化、最优化，推动城市的可持续发展。城市土地开发和运营盘活了存量土地，增加了城市土地的供给；同时，通过土地使用权转让或出租，土地开发企业可获取一定的经济收益。

与其他行业不同，土地开发行业对市场的变化敏感性较低，主要受国家政策的影响。我国1999年1月开始施行《中华人民共和国土地管理法》，从加强土地管理，保护、开发土地资源，合理利用土地，切实保护耕地，促进经济的可持续发展等多个方面详细规定了土地开发中的各项要点。2011年1月，国务院颁布了《国有土地上房屋征收与补偿条例》，完善了土地拆迁补偿制度，进一步规范土地开发行业，促进了行业整体水平的提高。近年来全国多个市县均已建立土地拆迁补偿、一级开发和招标、拍卖、挂牌出让相关制度，用以规范地方土地一级开发行为，提高土地利用率，满足供应和调控城市各类建设用地的需求。

随着土地制度的不断完善，我国土地开发行业规模也逐渐扩大，我国建设用地供应也保持增长势头，2013年前三季度，全国国有建设用地供应总量45.90万公顷，同比增长4.4%。

园区开发

随着经济快速发展及企业集聚现象的出现，园区的建设成为不可避免的趋势。为满足企业集聚对基础硬件设施的需求，园区建设一般包括现代化的基础设施、便利的交通通讯设施等。园区建设已成为拉动经济增长的重要力

量，对促进产业结构调整、促进就业及人才培养和培育高效率运作企业起到了重要作用。

园区开发一般较为政府所重视，在政策方面给予相应的支持。园区出现之初，曾享受一定的产业、土地、税收等优惠政策，使得园区可以通过低租金、土地出售成本倒挂等方式鼓励国内外投资者进入；随着“禁止土地出让过程中成本倒挂”及“通过招拍挂市场化方式取得土地”等政策的出台，园区享受的土地、税收等传统优惠政策将逐渐减弱。为提高园区竞争力，保持园区经济平稳快速发展，国家和地方政府将在园区总体规划、基础设施、法律配套、金融服务、管理体系等方面加大扶持力度。

目前，园区土地转让、基础设施建设以及相关物业租赁仍是园区开发企业主营业务收入和利润的主要来源。随着土地价格持续攀升，园区开发企业依靠土地批租的单一业务模式将逐渐向多元化转型。产业集聚与上下游配套将成为园区吸引投资的重要因素，过去依靠优惠政策、廉价土地竞争的模式将逐渐转向产业链、投资环境等方面的竞争。良好的产业规划、园区文化和社会氛围以及相关金融服务、高效管理体制等软环境将成为衡量未来产业园区建设的重要因素。

园区开发因为其开发专业性强，具有一定的行业门槛，目前竞争不激烈。和一般的房地产开发相比，工业地产投机炒作现象较少，因此价格始终保持了较平稳上升趋势，园区开发具有一定的发展空间。

2. 区域经济环境

公司作为北京市中关村自主创新示范区的主要开发建设实体，主要从事一级土地开发、载体建设、产业投资以及科技金融服务等业务。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受北京市地区以及中关村经济实力的影响。

北京市经济概况及财政实力

北京市是中华人民共和国的首都，全国政治、文化和国际交往中心，也是中国陆空交通的总枢纽。北京市位于华北平原北端，东南局

部地区与天津市相连，其余为河北省所环绕。

据《北京市 2013 年国民经济和社会发展统计公报》显示，北京市 2013 年全年实现地区生产总值 19500.6 亿元，比上年增长 7.7%。其中，第一产业增加值 161.8 亿元，增长 3%；第二产业增加值 4352.3 亿元，增长 8.1%；第三产业增加值 14986.5 亿元，增长 7.6%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 93213 元（按年平均汇率折合 15052 美元）。三次产业结构由上年的 0.8:22.7:76.5 变化为 0.8:22.3:76.9。

全市完成地方公共财政预算收入 3661.1 亿元，比上年增长 10.4%。其中，实现增值税 574.9 亿元，增长 83.1%；营业税 1034.8 亿元，减少 10.2%；实现企业所得税和个人所得税 802.1 亿元和 333.8 亿元，分别增长 6.6%和 18.6%。地方公共财政预算支出（含中央追加支出）4170.2 亿元，增长 13.2%。其中，用于农林水事务、节能环保、科学技术、城乡社区事务的支出分别增长 33.7%、21.7%、17.4%和 17.4%。

全年实现工业增加值 3536.9 亿元，比上年增长 7.8%。在规模以上工业中，国有控股企业增加值增长 6.8%；高技术制造业、现代制造业增加值分别增长 10.4%和 14.2%。规模以上工业实现销售产值 17062.1 亿元，增长 7%。其中内销产值 15549.7 亿元，增长 7.7%；出口交货值 1512.4 亿元，增长 0.3%，产品销售率为 99.2%。

全年完成全社会固定资产投资 7032.2 亿元，比上年增长 8.8%。其中，国有控股单位完成投资 4156.8 亿元，比上年增长 4.6%；民间投资完成 2419.5 亿元，比上年增长 15.9%。全年完成基础设施投资 1785.7 亿元，下降 0.2%，主要投向交通运输和公共服务业，其中交通运输投资 664.5 亿元，所占比重为 37.2%，公共服务业投资 451.3 亿元，所占比重为 25.3%。全年完成房地产开发投资 3483.4 亿元，比上年增长 10.5%。

总体来看，北京市经济保持持续快速增长，产业结构不断优化，第三产业占比逐步有所下架，财政实力稳步加强，未来发展前景良好。

中关村自主创新示范区概况

(1) 示范区经济发展状况

中关村国家自主创新示范区起源于二十世纪八十年代的“中关村电子一条街”。1988年5月，国务院批准成立北京新技术产业开发试验区（中关村科技园区前身），由此中关村成为中国第一个高科技园区；2006年，国务院批准了中关村示范区规划范围，逐步成为“一区多园”跨北京全市9个行政区域的高端产业功能区；2009年3月13日，国务院批复建设中关村国家自主创新示范区，要求把中关村建

设成为具有全球影响力的科技创新中心，是中国第一个国家自主创新示范区。

经过近年来的发展，示范区经济总量保持较快的增长幅度，各主要经济指标都呈现出较快的增长趋势。2013年示范区实现总收入30497.4亿元；2013年，示范区收入亿元以上企业2362家，比上年增加了465家；收入百亿元级规模企业56家；累计上市企业229家，2005~2013年IPO融资累计总额达到1947.1亿元。

表1 2009~2013年示范区经济发展情况

	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
总收入（亿元）	13004.6	15940.2	19646.0	25025.0	30497.4
工业总产值（亿元）	4120.5	4988.0	5831.6	6494.7	7890.3
增加值（亿元）	2263.7	2615.1	3111.0	3647.5	4100.0
利润总额（亿元）	1122.4	1298.9	1533.9	1788.6	2264.8
实缴税费（亿元）	658.7	767.2	925.8	1445.8	1506.6
出口总额（亿美元）	208.2	227.4	237.3	261.7	336.2
企业数（家）	17355	15720	15026	14929	15455
从业人员（万人）	106.2	115.8	138.5	158.6	184.5

资料来源：中关村科技园区管理委员会

2013年，高新技术企业增加值超过4100.0亿元，占全市的21.0%，比重较2007年提高了5.1个百分点。自2007年以来，中关村示范区GDP年均复合增长10%以上，2012年同比增长17.25%，对全市经济增长贡献率近33.0%。2013年中关村示范区实现总收入30497.4亿元，同比增长21.87%，圆满完成2013年全年预期目标。示范区总收入较五年前翻了一番以上，年均复合增长率为18.59%。中关村示范区各园区财政相对独立，示范区对各园区财政缺乏调控能力。

表2 2009~2013年示范区增加值占北京市比重情况

年度	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
增加值（亿元）	2263.7	2615.1	3111.0	3647.5	4100.0

占北京市比重（%）	18.6	19.2	19.1	20.4	21.0
-----------	------	------	------	------	------

资料来源：北京市统计局及中关村科技园区管理委员会

(2) 高新区对比情况

世界上第一个科学园区1951年诞生于美国的斯坦福大学园，经过多年的发展，逐渐形成今日之硅谷，为全球顶尖技术的发源地与聚集地，其成就有目共睹。受此影响，科技园区的发展模式逐渐在全球其他地区拓展开来，成功的高科技园区不断涌现，如印度的班加罗尔波、韩国的大德、台湾的新竹等等，这些园区的出现有力的推动了当地科技产业的发展。

自 1993 年国务院批准建立国家高新技术开发区并颁布相关政策以来，高新区各项工作都取得了长足的进步，为地方经济的发展起到了不可估量的作用。截至 2012 年底，中国国家级高新区达到 105 家，其中中关村示范区、上海

张江高新区、武汉东湖高新区、深圳高新区、西安高新区、广州高新区、天津高新区、成都高新区和苏州高新区是较为成熟的重点国家级高新区，中关村示范区与国家重点高新区部分指标对比情况见下表。

表 3 2013 年国内重点高新区主要指标对比情况

园区名称	企业数（家）	总收入（亿元）	工业总产值（亿元）	实缴税费（亿元）	出口创汇（亿美元）	净利润（亿元）
中关村示范区	15455	30497.4	7890.3	1506.6	336.2	1908.2
上海张江高新区	2806	11368.9	6665.8	595.7	312.8	728.9
武汉东湖高新区	2883	6517.2	5086.2	320.9	104.7	394.7
西安高新区	3368	6622.2	5157.7	480.0	78.8	440.0
天津高新区	3175	5674.4	3119.5	188.0	105.8	577.4
成都高新区	1626	4814.7	3662.4	253.2	164.9	461.0
广州高新区	2313	4680.2	3501.4	177.5	238.2	367.2
深圳高新区	1485	4656.0	4815.9	271.8	168.6	373.5
苏州高新区	1100	2825.8	2725.6	83.9	238.9	98.9

资料来源：北京市统计局及中关村科技园区管理委员会

表 4 示范区与全国高新区主要数据对比情况

年度		2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年
总收入（亿元）	全国	78706.9	105917.3	133425.1	165689.9	199648.9
	示范区	13004.6	15940.2	19646.0	25025.0	30497.4
	示范区占比	16.5%	15.0%	14.7%	15.1%	15.3%
实缴税费（亿元）	全国	3994.6	5446.8	6816.7	9580.5	11043.1
	示范区	658.7	767.2	925.8	1445.8	1506.6
	示范区占比	16.5%	14.1%	13.6%	15.1%	13.6%
净利润（亿元）	全国	4465.4	6855.4	8484.2	10243.2	12443.6
	示范区	956.7	1106.4	1306.4	1370.7	1908.2
	示范区占比	21.4%	16.1%	15.4%	13.4%	15.3%
出口创汇（亿美元）	全国	2007.2	2648.0	3180.6	3760.4	4133.3
	示范区	208.2	227.4	237.3	261.7	336.2
	示范区占比	10.4%	8.6%	7.5%	7.0%	8.1%

资料来源：科技部火炬高技术产业开发中心

（3）示范区各产业发展状况

示范区经过 20 多年的发展建设，已经聚集以联想、百度为代表的高新技术企业，形成了以电子信息、生物医药、能源环保、新材料、先进制造、航空航天为代表，以研发和服务为主要形态的高新技术产业集群，形成了“一区多园”各具特色的发展格局，成为首都跨行政区的高端产业功能区。

电子信息领域是示范区传统优势产业领域，2013 年电子信息领域总收入 11010.0 亿元，

占示范区总收入比重为 36.1%，受园区内其他新兴战略产业的积极发展，电子信息领域总收入比重有所下降（2011 年和 2012 年分别为 40.5%和 35.7%），但仍然是示范区的支柱产业。

先进制造技术领域实现总收入 4204.2 亿元，较上年下降 8.97%，占示范区总收入比重为 13.8%。新能源与高效节能技术领域 2013 年实现总收入 3462.8 亿元，占示范区经济的比重为 11.4%。新能源与节能为国家近年来重点支持的产业，在示范区经济的比重逐年上升。

新材料及应用技术领域、生物医药领域 亿元，分别较上年增长 15.88%和 19.05%。
2013 年分别实现总收入 3015.9 亿元和 1316.9

表 5 2013 年示范区主要技术领域经济发展状况

指标	电子信息		生物医药		新材料	
	规模	占比 (%)	规模	占比 (%)	规模	占比 (%)
工业总产值 (亿元)	1897.1	24.0	650.3	8.2	676.8	8.6
总收入 (亿元)	11010.0	36.1	1316.9	4.3	3015.9	9.9
利润总额 (亿元)	769.1	34.0	160.5	7.1	105.9	4.7
实缴税费 (亿元)	460.7	30.6	118.2	7.8	57.9	3.8
出口总额 (亿美元)	155.3	46.2	8.4	2.5	25.7	7.6
企业数 (家)	8718	56.4	1055	6.8	962	6.2
从业人员 (万人)	88.9	46.8	11.8	6.2	11.6	6.1
指标	先进制造		新能源		环境保护	
	规模	占比 (%)	规模	占比 (%)	规模	占比 (%)
工业总产值 (亿元)	2338.0	29.6	1523.8	19.3	287.6	3.6
总收入 (亿元)	4204.2	13.8	3462.8	11.4	748.4	2.5
利润总额 (亿元)	383.9	17.0	284.1	12.5	73.9	3.3
实缴税费 (亿元)	427.8	28.4	154.2	10.2	35.3	2.3
出口总额 (亿美元)	53.3	15.8	17.0	5.1	5.6	1.7
企业数 (家)	1631	10.6	977	6.3	623	4.0
从业人员 (万人)	25.6	13.5	14.6	7.7	4.9	2.6

资料来源：中关村科技园区管理委员会

注：2013 年各园区统计数据仍按照原有中关村示范区“一区多园”空间规划范围口径

(4) 示范区各园区发展状况

中关村目前“一区多园”的空间格局包括海淀园、丰台园、昌平园、电子城、亦庄园、德胜园、雍和园、石景山园、通州园、中关村大兴生物医药基地十个园区。其中按照各园区企业实现总收入指标对比来看，经济体量较大的园区为海淀园、电子城和丰台园。

海淀园的前身是中国第一个国家级高新技术产业开发区——北京市新技术产业开发试验区，它以北京大学、清华大学、中国科学院等著名学府和研究机构为依托，规划占地面积 133.06 平方公里。海淀园重点培育金融服务业、创意产业、新材料和生物医药产业；继续巩固和保持在电子信息产业上的主导地位。截至 2013 年 10 月，海淀园区域内上市企业达到 299 家，初步形成了创业板中的“中关村板块”。

北京经济技术开发区于 1992 年开始建设，是北京市唯一的国家级经济技术开发区。1999 年 6 月，北京经济技术开发区内设立中关村科技园区亦庄科技园，同时享有国家级经济技术

开发区和国家高新技术产业园区双重政策。经过十余年的发展，北京亦庄已形成电子信息、生物医药、汽车制造、装备制造四大主导产业。目前，已有诺基亚、康宁、奔驰、拜耳、GE、博世、SMC、中芯国际、京东方等著名跨国公司在北京亦庄投资建厂。

丰台园经北京市人民政府批准成立于 1991 年 11 月，1994 年 4 月进入国家高新区行列，是中关村科技园区最早的三个园区之一。经过十余年发展，丰台科技园已成为全国知名的总部经济区，北京市重要的高新技术产业基地和丰台区核心的城市经济功能区。丰台园形成了以电子信息、生物医药、先进制造、新材料、新能源为核心的高新技术产业。昌平园由中心区、未来科技城、北京科技商务区(TBD)、中关村生命科学园、国家工程技术创新基地、三一产业园等重点功能区组成。现有高新技术企业 2005 家，包括 117 家央企企业、20 家上市企业、37 家“十百千工程”企业。能源科技、高端现代制造、生物医药为三大支柱产业。

电子城是中关村科技园区的重要组成部分，是经国家科技部和北京市人民政府正式批准建立的，以发展电子信息产业为主体的，多功能、综合性的国家级高科技园区，电子城科技园是朝阳区高新技术产业功能区的核心区域，是承载朝阳区高新技术产业发展的重要基地。

表 6 2013 年各园区企业总收入情况

园区	总收入（亿元）	同比增速	占示范区比重
海淀园	12533.6	17.51%	41.10%
丰台园	3295.6	12.15%	10.81%
昌平园	2943.4	25.56%	9.65%
朝阳园	3551.1	-7.65%	11.64%
亦庄园	3587.8	25.03%	11.76%
西城园	1060.6	38.66%	3.48%
东城园	764.6	101.48%	2.51%
石景山园	1183.6	30.14%	3.88%
通州园	346.2	43.35%	1.14%
中关村大兴生物医药基地	234.2	253.24%	0.77%

资料来源：中关村科技园区管理委员会

注：另还有平谷园、门头沟园、房山园等 7 个园区，规模均较小，合计占比 3.27%，表 7 中未作列示。

“十二五”期间，示范区将继续完善“一区多园”各具特色的发展格局，重点建设“两城两带”，即中关村科学城、未来科技城和由海淀北部、昌平南部和顺义部分地区构成的北部研发服务和高技术产业带，以及由北京经济技术开发区、大兴和通州、房山的部分地区构成的南部高技术制造业和战略性新兴产业带，促进高端产业集群发展。

（5）示范区未来发展规划

2011 年 1 月 26 日，国务院批复同意《中关村国家自主创新示范区发展规划纲要（2011-2020 年）》，根据文件所示，示范区未来的发展目标是：到 2015 年示范区总收入由 2009 年底的 1.3 万亿元增长到 3 万亿元，产业结构进一步优化，高新技术服务业占示范区 GDP 的比重由 2009 年底的 59% 提高到 65% 以

上；未来的发展方向是打造具有国际竞争力的产业集群，这些集群包括：电子信息产业、生物、新能源和节能环保、新能源汽车、新材料、升级装备产业、航空航天和文化创意产业。

整体看，近年来，北京市经济快速发展、财政实力不断提升；示范区作为国家重点高新技术产业区发展态势良好，下辖各园区产业集群效应明显，为公司发展营造了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2014 年 6 月底，公司共有 17 家股东。公司第一大股东为北京市海淀区国有资本经营管理中心（下称“海淀国资中心”），持股比例 20.98%。海淀国资中心以国有资本经营和国有股权管理为重点，经营国有资产的运作管理，承担海淀区内基础设施建设及其他相关建设任务。现注册资本 100 亿元，由北京市海淀区人民政府国有资产监督管理委员会出资成立，实际控制人是海淀区政府。

公司第二大股东为中关村高科技产业促进中心（下称“高促中心”），持股比例 17.13%。高促中心前身为北京市新技术产业发展服务中心，成立于 1998 年，是经市机构编制委员会核准、中关村科技园区管理委员会直属的差额拨款事业单位。高促中心定位于服务于园区高新技术产业发展的非营利性独立法人机构，以促进搭建产业发展服务平台，整合各方面专业化的产业服务资源，建立和完善园区高新技术产业服务体系为主要职责。

公司股权结构比较分散，无控股股东。

公司的设立经过市政府批准，是北京市政府加快中关村国家自主创新示范区（以下简称“中关村示范区”）“一区多园”统筹建设的一项重大举措。2010 年 4 月 1 日，北京市人民政府出具《关于重组设立北京中关村发展集团股份有限公司有关事宜的通知》（京政函[2010]25 号），同意重组设立北京中关村发展集团股份有

限公司,授权中关村管委会 就市级财政投入资金履行出资职责并依法对中关村发展集团的国有资产进行监督管理。2010 年 4 月 15 日,中关村科技园区管理委员会作出《关于对中关村发展集团进行归口管理和履行监管职责有关工作意见的请示》(79 号),拟明确中关村管委会对中关村发展集团行使“资产收益、参与重大决策和选择管理者”等出资职责和国有资产监管职责,及职责具体内容。北京市属及区县所属国有企业按照北京市政府统一部署,合计持有公司 90%以上的股权。因此公司实际控制人为北京市人民政府。

2. 企业规模

公司自成立以来,定位于“自主创新体系的市场化集成运营平台,示范区和高新技术产业发展的推动者”,承担着中关村自主创新示范园区产业规划、园区开发以及引导产业投资的重要任务。公司三大核心业务为:产业投资(包括自有资金投资以及代持重大产业化项目投资)、园区发展(一级土地开发和载体建设)和科技金融。2011-2014年上半年,公司完成土地出让面积约为5149.32亩;持有园区载体(研发中心、厂房等)超过31.86万平方米;截至2013年底,公司自有资金决策项目共计90个,决策金额共计10.5亿元,出资金额共计4.39亿元。截至2013年底,公司代持政府资金投资决策投资项目148个,决策投资金额26.87亿元,其投资方向主要包括信息产业、生物医药、清洁能源等。此外,公司还通过中关村担保、中关村创投等下属子公司分别从事担保、租赁等为园区内中小企业提供的金融服务,截至2014年6月底,公司担保业务板块在保余额超过210亿元。

3. 政府支持

公司作为中关村示范区的重要建设实体,在区域内具有垄断地位,政府及股东在资金方面对公司给予了一定的政策支持。

股东支持

截至 2011 年底,公司已收到各发起人股东投入的四期出资,公司注册资本达到 102.20 亿元,其中货币出资金额 25.77 亿元,占公司注册资本的 25.23%。同时公司 2011 年和 2012 年通过两次增资扩股方案进行股本扩充。截至 2013 年底,公司注册资本增至 123.92 亿元,实收资本 123.00 亿元,其中货币出资金额 36.01 亿元。

政府财政补助

2011~2013 年,公司获得各级政府的主要资金支持为 0.37 亿元、1.72 亿元和 1.29 亿元。

表 7 公司获得主要财政支持情况(万元)

项目	2011 年	2012 年	2013 年
政府建设补助款	383.00	10000.00	10262
拨付企业扶持资金	3221.95	3438.58	60
北京市经济和信息化委员会拨款	--	1818.00	
财政贴息	--	1127.25	2368.75
燃煤补贴	--	773.51	206.14
合计	3731.75	17157.34	12896.89

资料来源:公司提供

4. 人员素质

公司董事长于军先生,1964 年出生,博士学位,副研究员,曾任北京航空航天大学党政办副主任、校长助理;北京市海淀区人民政府办公室主任;北京市海淀区人民政府副区长,中关村科技园区海淀区数字园区管理服务中心党组书记;中共海淀区常委、宣传部长,海淀区人民政府副区长;中共北京市委办公厅副主任兼市委督查室主任。

公司总经理许强先生,1963 年出生,博士学位,高级会计师,曾任北京三鸣生物工程有限公司副总经理、总经理;北京科技园建设(集团)股份有限公司党委委员、总经理;北京科技园建设(集团)股份有限公司党委书记、董事长。

截至 2014 年 6 月底,公司本部共有员工 83 人。其中研究生及以上学历人数占比

78.31%，本科生占比 20.48%，本科生以下员工占比 1.20%。

总体来看，公司高管具有较丰富的管理经验和专业素质。公司的人员构成与公司业务特点相符，基本能满足日常工作需要。

六、管理分析

1. 法人治理结构

按照《公司法》等国家有关法律、法规的规定，公司建立健全了完善的法人治理结构。公司设立股东会、董事会和监事会，严格按照公司法的规定行使各自的职责，并实行董事会领导下的总经理负责制。

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。股东大会分为年度股东大会和临时股东大会，年度股东大会每年召开一次，由股东按照出资比例行使表决权。股东大会决议分为普通决议和特别决议。股东大会作出普通决议，由出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权过半数通过。股东大会作出特别决议，由出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权的 2/3 以上通过。

董事会是公司决策执行机构，由 13 名董事组成，其中 3 名由中关村科技园区管理委员会推荐，其余由股东推荐；公司设总经理 1 名，设副总经理及其他高级管理人员若干名，由董事会聘任或解聘。公司总经理、副总经理、财务总监和其他业务总监为公司高级管理人员，对公司日常经营进行管理，包括执行董事会决定、组织公司各项业务经营活动，以及负责公司具体业务的组织管理。

公司设立监事会，由 14 名监事组成，其中设职工监事 5 名，监事会按有关规定行使监督职能。

总体看，公司已设置了较合理的组织架构，法人治理较为完善，但由于公司的经营特性，公司在人事任命、经营管理等方面受政府的影响较大。

2. 管理水平

为规范公司运作，确保“一区多园”建设的有序进行及园区资源的有效整合，公司制定了委托贷款及财务管理等方面管理办法，加强对公司的管理。

在委托贷款管理方面，除符合相应金融监管部门规定以外，公司出台的《委托贷款暂行管理办法》规定：委托贷款的借款人只能由委托人以书面形式确定，不得由委托人以外的第三者指定借款人。委托贷款期限原则上以 2 年期为主。实际发生的委托贷款手续费原则上由公司、借款人平均分担，质押等费用由借款人承担。贷款合同中对认股权（期权）或特定债转股条件有相关规定的，原则上须约定贷款期满后借款人应先将贷款本金存放到在公司指定的银行开立的共管账户，借款人与公司办理股权确认手续的同时，还清贷款。贷款发放后，由投资部负责对借款人的生产经营等情况进行追踪检查，并与资金财务部协同。在风险监控方面，公司规定可采取：1) 要求借款人在受托人机构开立专项账户，委托受托人监控借款人的委托贷款资金流向，并定期将借款人资金流向、财务报表等相关信息提供给公司投资部、资金财务部；2) 投资部项目经理应监督借款人按照与委托人约定的用途使用委托贷款；并采取走访借款人、约见主要管理人员等方式对贷款进行追踪检查。

在货币资金管理方面，公司出台《货币资金管理办法（暂行）》规定，现金的使用范围仅限于：对于员工个人费用及人民币 5000 元以下的小额零星开支、支付城乡居民征地补偿中不能使用支票支付的补偿费用、支付个人劳务报酬等。公司对外投资，资金计划内支出由经办部门投资(项目)经理、部门负责人、风险管理部负责人、投资部门的主管领导签字批准后，送交资金财务部负责人审核签字，报总经理、董事长审批。资金计划外支出必须附报相关说明。

3. 对子公司的管理

为促进重大项目落地与重大科技成果转化和产业化,加快中关村国家自主创新示范区建设,公司将逐步整合园区开发企业资源,通过控股子公司的股东会、董事会和监事会来决定子公司重大决策,但由于各子公司同时受所在区县政府领导、且各园区发展差异大,公司不密切参与相关子公司日常经营管理。2010年,公司通过《控股子公司管理办法(草案)》明确了对子公司的管理职责和方式。

在委派董事方面,非全资的控股子公司的董事会根据各自的公司章程组成;全资子公司的董事会成员由公司委派,原归属区县政府的公司可以由原区县政府推荐部分董事候选人,集团履行委派程序。从而保证公司对子公司董事会的权利。

在重大事项决策方面,公司的全资子公司授权其董事会行使股东会部分职权,决定公司的重大事项,但公司的合并、分立、解散、增加或者减少注册资本和发行公司债券,必须由股东决定。

根据公司章程和《控股子公司管理办法(草案)》以下事项需提交公司总部董事会批准:

为促进重大项目落地与重大科技成果转化和产业化,加快中关村国家自主创新示范区建设,公司将逐步整合园区开发企业资源,通过控股子公司的股东会、董事会和监事会来决定子公司重大决策,但由于各子公司同时受所在区县政府领导、且各园区发展差异大,公司不密切参与相关子公司日常经营管理。2010年,公司通过《控股子公司管理办法(草案)》明确了对子公司的管理职责和方式。

在委派董事方面,非全资的控股子公司的董事会根据各自的公司章程组成;全资子公司的董事会成员由公司委派,原归属区县政府的公司可以由原区县政府推荐部分董事候选人,集团履行委派程序。从而保证公司对子公司董事会的权利。

在重大事项决策方面,公司的全资子公司

授权其董事会行使股东会部分职权,决定公司的重大事项,但公司的合并、分立、解散、增加或者减少注册资本和发行公司债券,必须由股东决定。

根据公司章程和《控股子公司管理办法(草案)》以下事项需提交公司总部董事会批准:

(1)控股子公司在一年内购买、出售重大资产达到或超过公司最近一期经审计净资产(合并口径)1%的事项;

(2)控股子公司单笔或累计投资额达到或超过公司最近一期经审计净资产(合并口径)1%的对外投资(含委托理财、委托贷款);

(3)集团对控股子公司或控股子公司之间单笔担保额或按照担保金额连续十二个月内累计计算原则超过1亿元的担保事项;

(4)控股子公司下列对外担保行为:单笔对外担保额超过集团最近一期经审计净资产(合并口径)0.5%的担保;对外担保总额按照连续十二个月累计计算原则,达到或超过集团最近一期经审计净资产(集团合并口径)1%以后提供的任何担保;为资产负债率超过70%的担保对象提供的担保。

在财务管理方面,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。

总体看,公司法人治理结构、管理制度比较完善,由于创立时间较短,公司对下属企业的整合、控制有待完善。

七、经营分析

1. 经营概况

目前公司及下属各子公司主要负责各自所在区域范围内园区开发建设业务,产业投资业务(目前尚处于前期投入阶段),并搭建金融服务平台,开展创业投资、融资担保、小额贷款、投资管理咨询、并购重组和私募股权基金等业务。公司各板块业务情况见下表。

表 8 公司各板块经营实体情况

业务板块		主要经营主体	主要业务
园区开发业务		软件园公司、生命园公司、电子城公司、兴昌公司、金桥公司、光谷公司、京石公司、丰科建公司等	园区土地的开发整理和载体建设
园区配套业务	租赁与物业	软件园公司、生命园公司、电子城公司、金桥公司、实创总公司、兴昌公司	载体租赁与物业经营
	科技金融	中科金公司	科技担保、小额贷款、创业投资等
房地产业务		实创总公司、海开公司、兴昌公司	写字楼、商业住宅、工业厂房及保障房等项目开发销售
产业投资业务		公司本部	代持政府股权投资和自有资金投资
其他		电子城公司、软件园公司、实创总公司和兴昌公司、光谷公司、海开公司、东方雍和公司	工程施工、配套园区的劳务服务以及文化产业

资料来源：公司提供

由于 2011~2012 年公司合并范围变化较大，经营数据可比性差，2011 年数据为根据 2012 年合并范围采用回溯法模拟经营状况，非实际发生额。

2011~2013年，公司主营业务收入47.13亿元、44.09亿元和57.95亿元，公司收入受园区开发和房地产业务收入影响，有所波动。目前，公司坚持为科技成果产业化和科技企业成长提供全链条服务，以园区开发业务为基础，以园区载体租赁和物业管理及科技金融服务配套园区建设有机结合，同时以产业投资业务及其他配套园区发展的辅助业务为突破，形成围绕核心、互相促进的业务格局，这与公司的中期业务发展战略基本吻合。

从营业收入构成来看，公司营业收入主要来源于园区开发业务板块的科技园区开发及收入，以及开发过程中形成的部分配套公寓等的销售。2011~2013年，园区开发业务板块收入占当年营业收入比例分别为58.18%、45.40%和56.35%。公司的劳务收入主要是指公司园区维护、版权登记、酒店服务、管理费收入等，此外，公司的其他业务主要集中于园区配套业务板块，园区配套业务板块收入占当年营业收入

比例分别为13.83%、14.90%和13.77%。近两年公司积极发展科技金融板块业务，为园区内企业提供担保业务及小额贷款业务。房地产板块的营业收入虽占比较大，但涉及该板块的收入主要为公司在科技园区开发及建设过程中配合园区发展提供的配套服务设施，并非公司业务发展的重点。

从毛利率看，受2012年当年土地出让情况减缓且对应地块成本较高影响，公司主要业务板块园区开发毛利率下降，2012年为18.09%，2013年有所回升但仍然未达到2011年水平；租赁与物业和科技金融，由于成本较低，毛利率维持在较高水平；2012年，由于当年公司酒店服务成本较高，公司其他业务板块毛利率下降较多，2013年有所恢复。总体来看，公司综合毛利率近年来有所下滑，2013年全年为25.26%。

2014年1~6月，公司实现主营业务收入14.22亿元，占2013年全年的24.54%；其中园区开发、园区配套服务和房地产板块收入分别占47.79%、41.99%和0.46%，园区开发板块收入由于一般在年底确认，当期主营业务收入出现下滑。

表9 公司主营业务收入及占比情况（单位：亿元）

项目	2011年			2012年			2013年			2014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
园区开发	27.42	58.18%	29.27%	20.02	45.40%	18.09%	32.65	56.35%	20.39%	6.80	47.79%	11.52%
园区配套合计	6.52	13.83%	71.79%	6.57	14.90%	66.29%	7.99	13.77%	65.97%	5.98	41.99%	61.18%
租赁与物业	3.88	8.22%	56.72%	3.63	8.23%	45.78%	4.05	6.98%	46.95%	3.95	27.74%	44.64%
科技金融	2.64	5.61%	93.94%	2.94	6.67%	91.61%	3.94	6.79%	85.53%	2.03	14.25%	93.36%
房产销售	9.55	20.26%	17.66%	13.69	31.05%	22.35%	14.11	24.36%	15.94%	0.07	0.46%	25.75%
其他业务	3.64	7.73%	29.67%	3.81	8.65%	11.46%	3.20	5.52%	14.47%	1.39	9.76%	44.70%
合计	47.13	100.00%	32.83%	44.09	100.00%	26.02%	57.95	100.00%	25.26%	14.22	100.00%	35.67%

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

2. 园区开发

园区开发业务是公司经营的核心业务，经营主体主要包括软件园公司、生命园公司、电子城公司、金桥公司、光谷公司、京石公司、丰科建公司、兴昌公司等，业务范围主要包括对园区土地的开发整理和载体建设。

目前公司主要园区土地开发模式分为两种：(1)子公司在取得政府一级开发授权后（土地不属于开发公司所有），利用自有资金及银行贷款，对土地进行包括“三通一平”或“七通一平”、园区道路及配套设施建设，完成土地一级开发后，按照用地性质采取不同的出让方式。a)对于科研性质用地，政府以协议出让方式将科研用地出让给高科技企业，公司通过和入驻企业签订《宗地开发建设合同》和《土地一级开发补偿协议》，入驻企业将经稽核确认的开发成本及开发收益支付给公司，开发收益由入驻企业与公司协商确定；入驻企业根据协议到国土、规划、发改等相关委办局办理土地出让手续，并将土地出让金上缴地方财政。b)对于非科研性质用地（配套住宅项目土地，公共配套用地等综合用地），根据市国土局要求，相关土地均通过招拍挂方式出让。土地竞得单位与国土部门签订相关协议，同时与公司签订《土地开发建设补偿协议》，向北京市土地储备中心财政专户缴纳全部费用，包括土地出让金、溢

价和开发成本等。而后，北京市土地储备中心将经稽核确认的开发成本及不高于开发成本8%的开发收益支付给公司。

(2)公司与北京市土地整理储备中心各地区分中心签订《土地一级开发委托协议》，受托整理开发园区土地，土地不属于公司。公司筹措资金交由土储分中心使用，并配合土储分中心实施“三通一平”或“七通一平”、园区道路及配套设施建设等。土储分中心按照项目完工进度将经稽核确认的不高于开发成本的2%-5%作为土地委托管理费支付给公司。2011年~2013年，公司实现的委托管理费分别为6902万元、2414万元和0万元。相关土地完成一级开发后，均通过招拍挂方式出让。土地竞得单位向各分中心缴纳全部费用，包括土地出让金、溢价和开发成本等。

公司目前园区开发授权开发项目有昌平园东区二、五、六期及北京通用航空产业园、马池口垡头工业区项目、中关村国家工程技术创新基地开发建设等，受托开发项目为电子城北扩土地一级开发2-6号地项目等。项目资金主要来源于银行贷款和自筹资金，项目均采用滚动开发的方式来平衡投资资金。

表10 2011~2014年6月公司开发土地出让情况统计

年份	土地出让面积（亩）
----	-----------

	工业用地	商业用地	科研用地	合计
2011年	560.89	313.77	2016.71	2891.37
2012年	116.34	300.17	500.48	916.99
2013年	860.84	407.97	72.15	1340.96
2014年1~6月	48.31	205.02	28.35	281.68
合计	1538.07	1021.91	2589.34	5149.32

资料来源：公司提供

在财务入账方式和回款模式上，（1）土地授权开发模式中对于协议出让土地，公司将发生征地拆迁、勘察设计、市政道路建设等费用以及相关贷款利息计入存货中的开发成本，达到一定的收入实现条件后，公司开发成本部分冲销存货中对应项同时，将收到的土地开发补偿费计入主营业务收入。一般情况下，购地单位与公司在签约土地相关协议后1个月内支付40%-60%土地开发补偿款，余款一年内付清。

（2）土地授权开发模式中对于招拍挂土地，公司在开发初期利用自筹资金对各开发项目土地进行征地拆迁、地块平整、道路等基础设施建设。完成土地整理后，将土地移交土地储备中心，所发生的费用全部计入开发成本。土地储备中心通过招标、拍卖、挂牌等方式出让，完成出让后，区财政局支付公司开发成本和收益，公司确认主营业务收入并将开发成本结转主营业务成本。土地出让价格方面，均按照市场竞拍价格而定。收入确认方面，公司对于部分土地转让完工后确认收入与成本，另有部分采用完工百分比法确认收入与成本。回款方面，上市地块经过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%在该项目

完工结算后拨付。

2011~2013年及2014年1~6月，公司完成出让面积约为5149.32亩；2011~2013年及2014年1~6月，公司园区开发业务分别实现收入27.42亿元、20.02亿元、32.65亿元和6.80亿元；2012公司土地项目开发进度放缓，可出售转让土地大幅减少，对应结转的成本减少；2013年公司土地出让面积大幅增加。2011~2013年及2014年1~6月，土地开发毛利率分别为29.27%、18.09%、20.39%和11.52%，2014年上半年毛利率下降的主要是由于园区开发板块收入一般在年底确认，而开发成本分摊在各个季度所致。总体看，公司土地开发补偿收入波动性和滞后性较明显，受项目完工进度、土地出让政策及房地产走势的影响较大。

3. 园区配套

租赁与物业

公司在完成园区土地一级开发后，为实现以产业服务促进产业聚集，提升园区产业地位，公司通过部分子公司对园区投资建设产业服务载体，进一步招商引资，吸引优质高科技企业入驻园区，其中部分产业载体（主要包括写字楼及研发楼）出租给入驻园区内的高科技企业，实现租赁收入。此外，公司的物业收入主要来源于园区内的写字楼、研发楼及酒店等配套的物业运营收入。

2011~2013年及2014年1~6月，公司实现租赁与物业相关收入分别为3.88亿元、3.63亿元、4.05亿元和3.95亿元，占主营业务收入的比重分别为8.22%、8.23%、6.98%和27.74%；租赁与物业业务毛利率分别为56.72%、45.78%、46.95%和44.64%。

表 11 截至 2014 年 6 月末公司主要租赁项目情况

园区	运营项目	经营模式	租赁物业载体类型	出租面积（平方米）	出租率%
软件园	信息中心	自持租赁	研发中心	11704	100.0
	出口服务中心	自持租赁	研发中心	44042	100.0
	软件广场 C 座	自持租赁	研发中心	11028	100.0

园区	运营项目	经营模式	租赁物业载体类型	出租面积（平方米）	出租率%
生命园	创新大厦	自持租赁	研发生产楼	39984	90.0
	青年公寓	自持租赁	人才公租房	3770	75.0
电子城园	E5 摩托罗拉北京新园区	自持租赁	研发中心	84921.07	90.0
	E2-1 爱立信研发中心项目	自持租赁	研发中心	45802.33	100.0
中关村兴业创业园	中关村兴业创业园 1 号楼	自持租赁	工业厂房	1943.16	55.0
	中关村兴业创业园 6 号楼	自持租赁	工业厂房	2464.92	84.0
	兴业大厦	自持租赁	工业厂房	3588.42	100.0
	创业中心	自持租赁	商业、办公	8918.70	100.0
上地信息产业基地	创新大厦	自持租赁	写字楼	20513.37	98.0
	上地科技综合楼	自持租赁	工业用房	3263.87	95.0
	商服中心	自持租赁	商业物业	11571.54	90.0
	科贸大厦	自持租赁	写字楼	1358.02	89.0
	二号标厂	自持租赁	工业用房	6278.35	99.0
	青年公寓	自持租赁	人才公租房	5912.3	89.0
	颂芳园 2 号楼	自持租赁	写字楼	3648.58	100.0
	硅谷	自持租赁	写字楼	216.66	100.0
	展春园小区	自持租赁	住宅	283.46	0.00
	上地大厦	自持租赁	写字楼	5981.7	98.0
	颂芳园 4 号楼	自持租赁	写字楼	1555.84	100.0

资料来源：公司提供

公司的租赁收入主要来源于各园区配套产业载体（写字楼和研发楼等）的租金收入，租赁的主体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，并通过租金收入实现公司长期稳定的现金流入；二是针对国际500强等对园区项目有特殊设计要求的大型企业，由该企业进行写字楼及研发中心设计，公司通过招拍挂取得土地后进行投资开发，完成后双方签订长期（年或以上）租赁合同，租金收入实现资金回流。

截至2014年6月底，公司所持有的租赁物业项目主要包括中关村软件园一、二期、中关村生命科学园、中关村电子城科技园等共计租赁建筑面积超过31.86万平米的项目。

物业管理方面，公司主要的经营模式分为

两种，一是运营园区的子公司通过下设专门经营物业管理的公司自主经营；二是通过服务外包的方式，委托专业物业公司代为运营。其中，中关村软件园内，下属子公司北京鸿嘉物业管理有限公司（以下简称“鸿嘉物业”）负责整个园内的商业写字楼和研发楼的物业管理。生命科技园内，物业管理主要通过外包公司君豪公司运营。

科技金融业务

公司围绕战略性新兴产业对科技金融的需求，以贯彻国务院对中关村自主创新示范区发展规划纲要为宗旨，积极推动以科技金融为手段，支持园区内新技术企业创新发展，促进科技产业的进步。公司以并购、整合、业务合作为手段，搭建金融服务平台。2012年，公司合并了中科金公司，并投资设立了中关村科技租赁（北京）有限公司（2013年5月正式对外开展业务，之后更名为中关村科技租赁有限公

司), 目前以开展科技担保业务为主。未来, 公司将进一步加快在小额贷款、创业投资、投资管理咨询、并购重组和科技类企业股权投资等业务的发展步伐, 并在建设国家科技金融创新中心的过程中, 利用中关村的区位优势和创新资源优势, 努力探索和积极参与中关村科技园区非上市股份有限公司代办股份报价转让系统(新三板)的扩容和运营, 促进包括股权、产权、版权等多种形式的场外交易日趋活跃, 使集团的科技金融业务与金融交易市场形成良好的互动。

截至目前, 公司金融类业务的营业收入主要来源于中科金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”)担保业务形成的相关收入, 其他金融业务均尚处于起步阶段, 经营收入规模较小(创业投资业务不计入公司营业收入)。

中关村担保是北京市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, 目前注册资本17.03亿元。

中关村担保开展的担保业务主要包括贷款担保、票据担保、信托计划担保、企业债券担保、履约担保、诉讼保全担保等直接、间接融资担保和非融资担保等业务。担保公司针对目前开展的业务, 制定了较详细的业务流程和风险管理制度。担保公司建立了由五大子系统、96项规章制度构成的内部控制和风险管理体系。五大子系统分别为内部控制组织子系统、信用风险评价子系统、担保后管理子系统、代偿损失补偿子系统和绩效评价子系统。五大子系统贯穿于担保业务全过程, 即担保事前、事中、事后多环节控制, 防范和化解风险; 96项规章制度覆盖了业务流程操作管理、风险管理与稽核、财务管理、人力资源管理和综合管理等方面, 各项规章制度的实施与规范管理, 使各部门相关人员形成有效的制衡约束机制。

2013年, 公司实现担保业务相关收入3.57亿元, 毛利率为32.8%。截至2014年6月末,

中关村担保公司累计实现担保业务规模1022.62亿元, 担保项目17238项, 在保余额216.83亿元。其中2013年全年, 为科技型中小微企业提供的担保占比为69.1%; 为示范区内企业提供的担保占比超过71.1%, 通过瞪羚计划等四项绿色通道为企业提供的担保1240项, 合计74.46亿元担保, 占2013年新增担保总额的36.47%。此外, 担保公司2013年全年支持55家示范区企业累积承接重大工程项目134项, 对应工程合同承接规模155亿元, 并为上述企业提供担保服务总额27.4亿元。

目前, 公司担保业务的被担保企业行业集中度较高, 面临一定的系统风险和行业风险, 2013年, 中关村担保代偿率0.16%, 2014年上半年此比率为0.18%, 但由于中关村担保在保余额规模大, 截至2014年6月底为216.8亿元, 为中关村担保净资产的9.32倍, 中关村担保有一定的代偿风险。

公司的其他科技金融业务还包括小额贷款、创业投资及融资租赁。小额贷款业务主要通过中关村担保及中科金公司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”)运营(2012年末, 中科金公司占其30%股份, 中关村小贷并未纳入公司合并报表)。

自成立以来, 中关村小贷围绕“推动中关村国家自主创新示范区建设、扶持一批有前景的优质创新型科技企业”这一中心, 积极创新金融产品、不断扩大业务规模, 建立并改进风险控制体系, 探索并逐步完善与银行、担保、创业投资的合作机制, 为客户提供分阶段、多元化、全方位的融资服务体系。2013年和2014年上半年, 公司分别发放贷款243笔和120笔, 截至14年6月底贷款余额为9.43亿元; 13年全年利息收入1.20亿元, 利润总额0.93亿元, 资本收益率达9.9%。从已放款项目看, 单笔贷款金额从10万到2100万不等, 其中59%为科技型中小企业。

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”）运营。中关村创投是中关村管委会及公司下属的创业投资业务平台，中关村创投注册资本 4.4 亿元，管理资金总规模约 10 亿元。目前，中关村创投主要通过直接投资和母基金投资方式开展创业投资，在重点聚焦优质科技创新企业和优质投资机构两大客户资源的基础上，着力推进技术与资本的有效对接，支持中关村示范区企业发展。

在直接投资业务方面，中关村创投已完成对十多家中关村园区企业的投资，投资总额约为 1.52 亿元，所投资企业涉及广义 IT（软硬件）、清洁技术、新能源、新材料、高技术服务等多个领域。

在母基金投资业务方面，中关村创投已同启迪创投、光大控股、联华控股、联想投资、北极光创投、青云创投、德同资本、IDG 资本、龙磐投资、厚德资本、TCL 投资、汉能投资、京投基石投资、中关村瞪羚投资、清华工研院、中信建投资本、赛伯乐投资、方源资本、华胜天成投资、高特佳投资、宽带资本等多家优秀创投机构形成了合作关系。截至 2014 年 6 月底，中关村创投参与设立的创投基金总规模已超过 134.1 亿元，这些创投基金的重点投资方向已涵盖节能环保、移动互联网、下一代互联网、生物医药、轨道交通、新材料、现代服务业等多个中关村战略性新兴产业领域。

融资租赁业务主要依托于 2012 年新成立的中关村租赁。中关村租赁于 2013 年 5 月起正式开始经营业务，现处于业务初期发展阶段。其业务定位分为主营业务和辅营业务。主营业务为融资租赁，包括传统租赁业务（直接租赁、售后回租、供应商租赁）和创投租赁。辅营业务为管理咨询服务，包括股权投资管理和咨询服务（融资租赁咨询、财务咨询）。

4. 产业投资

公司本部另外一个主要职能为引导园区产业投资方向，在推进重大科技成果转化和产

业化上，改变了过去靠土地揽项目的单一方式，充分发挥三个方面的明显优势，一是以资产为纽带，在项目选址和落地服务上积极发挥一区多园的统筹优势；二是以股权投资为切入点，与落地紧密结合，为吸引项目、支持其转化与产业化提供了支撑点；三是在资金组合上，既有政府专项资金，又有集团自有资金投资，并带动社会资金投资，拓宽了企业发展需要的融资渠道，有利于产业转化和结构升级。目前公司所投项目分别属于新一代信息技术、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，部分项目属于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。

目前公司产业投资资金主要来源两个方面：一是政府资金，包括市重大科技成果转化和产业项目统筹资金和中关村现代服务业试点资金（北京市财政资金投资专业代持机构仅为 5 家，公司为其中之一，负责示范园区的政策资金股权投资业务）；二是自有资金。

公司成立至 2014 年 6 月底，决策投资项目 238 个，决策投资金额 37.37 亿元。截至 2013 年底，公司自有资金决策项目共计 90 个，决策金额共计 10.5 亿元。其中股权投资 6.8 亿元，委贷 3.7 亿元，平均每个项目决策金额为 1166.7 万元。自有资金累计出资项目（含集团决策后以中关村创投名义出资项目和已退出项目）共计 45 个。出资金额共计 4.39 亿元，其中股权出资 2.06 亿元，委贷 2.33 亿元，平均每个项目出资金额为 975.6 万元。

代持政府资金投资由两部分构成，一是代持北京市重大科技成果转化产业化统筹资金进行投资；二是代持中关村现代服务业试点扶持资金进行投资。截至 2013 年底，公司代持政府资金投资决策投资项目 148 个，决策投资金额 26.87 亿元，其中代持北京市重大科技成果转化产业化统筹资金项目 23.42 亿元，代持现代服务业试点扶持资金项目 3.45 亿元。公司代持政府资金投资出资项目 111 个，代持政府投资项

目出资额 15.00 亿元，其中代持北京市重大科技成果转化产业化统筹资金项目 104 个，代持中关村现代服务业试点扶持资金项目 7 个。

5. 房地产板块

公司房地产业务主要的经营主体为实创总公司及海开公司，房产销售中主要包含了配套园区发展的商业地产、写字楼、住宅地产与工业厂房；公司住宅项目主要用于配套自主创新示范园区建设，以满足园区内高科技人才的首置刚需及改善居住环境要求。

2011~2013 年，公司房地产业务板块实现

收入分别为 9.55 亿元、13.69 亿元和 14.11 亿元，占公司主营业务收入的比例分别为 20.26%、31.05%和 24.36%。目前，房地产业务板块收入虽然占比公司主营业务收入较高，但并非公司重点支持的核心业务。公司核心业务园区开发在前期需要大量的资金投入，且建设期较长，但园区开发及配套载体建设的资金回流及营业收入的增长亦需要一定时间，因此，现阶段房地产销售收入在账面表现上有一定占比。未来随着公司园区开发其相关配套板块业务的发展及资金回流，房地产销售收入占比预计将有所下降。

表 12 截至 2014 年 6 月底公司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	地理位置	建设期	规划建筑面积	总投资	已完成投资	预计销售总额
居易园 A 区	混合住宅	海淀区安宁庄	2008-2015	29.73	353486.20	263569	555732.56
创新基地 C_27 回迁房项目	住宅	昌平区沙河镇踩河新村	2009-2016	21.82	66937	7647.24	33300

资料来源：公司提供

6. 未来发展

股权投资方面，公司将“聚焦大院大所大学，聚焦央企与军民融合项目，聚焦国内外有影响力的高端项目”，围绕国家战略性新兴产业和北京市产业布局，利用好政府每年 100 亿的统筹资金，投资一批有影响，符合“高端引领、驱动创新、绿色发展”理念的项目在京转化和产业化。

投资模式创新方面，公司在进一步规范的基础上，加大“委托贷款加认股权”投资；注重与知名创投企业、社会资本的合作，建立符合创新型企业特点的投资项目管理体系。公司未来重点关注物联网、云计算、新能源的电动汽车、并网技术等新兴产业及关键产业链；加强推动中关村创新要素与央企及市属国企的聚合，打造支持院校、科研单位企业研发、中试

和产业化的高端服务体系。

园区建设方面，公司继续推动项目和企业集群落地。与各区县密切配合，支持各控股子公司加快孵化器、标准厂房、产业服务中心建设。推动中关村科技园区昌平园东区二、五、六期项目、中关村国家工程技术创新基地项目、北京通用航空产业园产业用地项目以及马池口垵头工业区等等一批重点项目的建设，根据入市计划，预计 2013~2018 年公司正在开发的上述重点项目可销售面积达 12113.91 亩。未来四年内，公司在建重点园区项目开发方面资金需求预计将达到 100 亿元以上，资金需求压力较大。同时，土地出让的实际形成及出让价格受区域土地出让政策、招商引资情况以及房地产市场走势等影响具有一定不确定性。

表 13 公司未来土地开发情况（单位：万元）

地块名称	截至 2014 年 6 月末已投资资金	未来投资计划		
		2014 年	2015 年	2016 年

	额			
生命园一期	976	5183	2357	-
生命园二期	59	2176	-	-
北京通用航空产业园产业用地项目地块	14797	12289	60000	26725
马池口垓头工业区	18210	3337	25000	45000
中关村科技园区昌平园东区二期	122388	28732	57464	
中关村科技园区昌平园东区五期	3300	6924	13849	-
中关村科技园区昌平园东区六期	4000	-	7934	1586
昌平园东区三四期	124341	2049	30000	23636
南口工业用地	34887	5400	2000	
金桥科技产业基地 75-01- (06、07、11、12、13)	9875	25922	-	-
金桥科技产业基地 75-01- (08、09、10、14、15)	1280	7432	-	-
金桥科技产业基地 75-01- (01.03、04、05)	2744	15266	-	-
金桥科技产业基地 75-01- (19、20、21)	2101	15898	-	-
永丰 (新园区) B、C、G、H	441434	113372		
永丰 (新园区) D、E	75487	86259		
永丰 (新园区) J、K、L	347008		295770	418020
电子城西区四期	115173.11	12713	12826	4000
丰台科技园东区三期 1516-10/11/12//15/16/18/19/21/25/28/35/36/42/43/44/45/52/53/54/59/ 60/66	609291.65	134900	13300	
石景山园北 I 区	137628.16	20000	25000	20000
光机电一期	13982		-	-
光机电二期	8299		-	-
光机电三期	180628	40000	-	-
光机电四期	35994	5000		
中关村国家工程技术创新基地	246918.43	252150.56	104708.66	-
北京新能源汽车设计制造产业基地 A 地块	31817.79	1639.25	-	-
电子城西区二期	147388.63	3861	237	-
软件园一期	181541	2523		
软件园二期	106390	17547	16307	15270
合计	3017938.77	820573	666753	554237

资料来源：公司提供

总体来看，公司作为中关村自主创新示范区的主要开发建设实体，外部经济环境较好，未来前景良好。但目前公司主要依靠通过控制各园区开发公司的重大决策，统筹“一区多园”的建设及规划，而各园区开发公司陆续注入公司，尚处于初期整合阶段，公司未来发展有赖于对各子公司整合及协同效应的发挥。

八、财务分析

1. 财务质量财务概况

公司提供的2010~2012年度三年连审，2013年度单审的财务报表由瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具保留意见的审计结论。保留意见段如下：北京海开房地产集团有限责任公司是公司全资子公司，其子公司北京海开房地产股份有限公司（以下简称“海开股份公司”）截至2013年12月31日应收账款—

数码大厦余额1.98亿元（账龄5年以上），按个别认定法已累计提取坏账准备0.50亿元，由于海开股份公司在与香港辉志企业有限公司合作开发的北京科技会展中心项目中产生争议，海开股份公司向中国国际贸易仲裁委员会提出仲裁申请，2010年4月1日已取得中国国际贸易仲裁委员会裁决书，认定海开股份公司应获得物业销售和租赁收入2.54亿元。海开股份公司与香港辉志暂定框架协议（尚未签署正式协议文件）同意其用房产偿还债权，截至2013年12月31日尚未收到上述款项。由于无法获取充分适当的审计证据来确认对香港辉志企业有限公司债权的可收回金额，会计师事务所无法判断此事项对海开股份公司及公司报表的影响程度。公司提供的2014年上半年度财务报表未经审计。

2012年，新纳入公司合并范围子公司2家，包括中关村租赁公司和中科兴仪公司（2014年

更名为中关村医疗器械园有限公司)；2013年，新纳入公司合并范围子公司1家，为中建中关村公司。另外，根据公司第一次临时股东大会决议和修改后的章程规定，公司登记注册资本102.20亿元，应由全体股东分四期于2011年6月30日之前缴足，随着第四期的缴付，截至2011年底公司注册资本达到102.20亿元；同时公司2011年和2012年通过两次增资扩股方案进行股本扩充，截至2012年底，公司实收资本增至122.08亿元。由于2011年度多数新合并子公司资产及净资产规模较大，为增加财务资料和会计数据的可比性，公司基于5家2011年合并子公司于2011年初纳入合并范围，编制了模拟合并报表，以下分析采用该模拟报表数据。

截至2013年底，公司合并资产总额为762.83亿元，股东权益合计为188.86亿元（其中少数股东权益45.90亿元）；2013年，公司实现营业收入60.16亿元，利润总额8.90亿元。

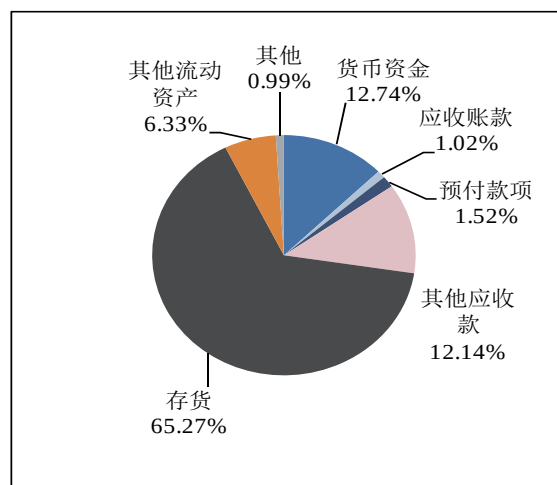
截至2014年6月底，公司（合并）资产总额825.64亿元，股东权益189.72亿元（含少数股东权益45.97亿元）；2014年1~6月，公司实现营业收入14.26亿元，利润总额1.75亿元。

2. 资产质量

2011~2013年，公司资产总额逐年增长，年均复合增长率为21.69%。截至2013年底，公司资产总额为762.83亿元，以流动资产为主，占资产总额的80.77%。

2011~2013年，公司流动资产年均增长20.25%。截至2013年底，公司流动资产616.16亿元，同比增长19.11%，主要源自存货及其他流动资产的增长。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成，分别占流动资产总额的12.74%、12.14%和65.27%。

图1 截至2013年公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司货币资金波动中有所增长，年均增长1.37%。截至2013年底，公司货币资金78.48亿元，货币资金中银行存款76.11亿元。截至2013年底，公司货币资金中受限货币资金1.30亿元，主要为用于保证借款反担保的保证金，住房基金账户、按揭收款专户余额等。

2011~2013年，公司应收账款整体规模较小，且年均下降1.52%。截至2013年底，公司应收账款账面余额6.26亿元，全部为下属子公司应收。单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款占39.46%，按组合计提坏账准备的应收账款占59.82%。公司按个别认定法和账龄分析法对应收账款计提坏账准备合计1.03亿元，计提比例为14.14%。

2011~2013年，公司预付款项有所减少，年均下降11.47%。截至2013年底，公司预付款项9.35亿元，主要为预付购房款及征地款。从账龄方面看，1年以内的占35.38%，1~2年的占4.37%，2~3年的占24.24%，3年以上的占36.01%。账龄超过1年的大额预付款项主要包括预付北京鼎轩基业科技发展有限公司的购房款及北京市昌平区沙河镇南一村股份经济合作社的征地款，分别占预付款总额的35.09%和14.47%。

2011~2013年，公司其他应收款保持相对

稳定，年均增长0.68%。截至2013年底，公司其他应收款为74.82亿元，其中按组合计提坏账准备的其他应收款占98.94%，主要为电子城应收北京土地储备中心朝阳分中心款项，电子城公司筹集到土地整理资金后转拨北京市土地整理储备中心朝阳分中心进行电子城北扩项目土地一级开发。根据相关协议，土地整理资金全额回收较有保障，回收风险较低，但土地整理资金回收时效受地区土地出让计划和招商引资等情况影响大，具有一定不确定性。其余为公司对中小企业的股权投资款、关联方往来款等。按账龄分析计提坏账准备的其他应收款（占其他应收款总额的4.22%）中，账龄在5年以上的占比较高，达57.37%。公司按个别认定法和账龄分析法对应收账款计提坏账准备合计1.56亿元，计提比例2.05%。总体来看，公司其他应收款质量一般，流动性较差。

2011~2013年，随着近年公司园区业务不断拓展，公司存货规模较大，年均复合增长31.23%，截至2013年底为402.17亿元，其中工程施工及其他占比达98.65%，主要为公司土地一级整理成本。

2011~2013年，公司其他流动资产波动增长，年均增长29.20%，主要体现为2012年的大幅增长。截至2012年底，公司其他流动资产为41.32亿元，较2011年底大幅增长76.94%，主要是公司增加了银行理财产品（占96.05%）的购置所致。截至2013年底，公司其他流动资产为38.98亿元，主要构成仍为银行理财产品（占91.73%），此外，还包括预缴税金（占6.99%）、代维追偿款（占1.26%）和少量待摊费用（占0.01%）。

2011~2013年，公司非流动资产快速增长，年均增长28.38%。截至2013年底，公司非流动资产为146.67亿元，主要源自长期应收款、持有至到期投资及其他非流动资产的增长。公司非流动资产主要由长期股权投资（占28.35%）、投资性房地产（占17.98%）、持有至到期投资（占13.32%）和其他非流动资产（占11.59%）

构成，其余占比较大的为长期应收款（占8.88%）、固定资产（占7.55%）和在建工程（占6.16%）。

2011~2013年，出于分散投资风险，公司对固定收益类投资力度有所加大，持有至到期投资年均增长127.36%，截至2013年底为19.54亿元，主要为公司持有的企业债及信托等金融资产，占比分别为92.21%和7.79%。

2011~2013年，公司长期应收款大幅增长，年均复合增长301.05%，主要由委托贷款构成。截至2013年底，长期应收款为13.03亿元，同比增长247.41%，主要系2013年公司长期应收款中新增融资租赁所致。

2011~2013年，公司长期股权投资年均增长2.68%，截至2013年底为41.58亿元。主要为公司秉承扶持高新科技企业发展职责，选择未来发展前景乐观但资金压力较大的投资对象进行股权投资；长期股权投资中对联营企业投资占43.64%，其他企业投资占55.35%。

表 14 截至 2013 年底公司规模以上长期股权投资情况

被投资单位	核算方法	投资成本 (亿元)	占比 (%)
北京实创科技园开发建设股份有限公司	权益法	5.96	14.33
北京铭嘉房地产开发有限公司	权益法	4.88	11.74
北京未来科技城开发建设有限公司	成本法	3.91	9.40
北京经开投资开发公司	成本法	2.59	6.23
北京中小企业信用再担保有限公司	成本法	2.50	6.01
北京市中关村小额贷款股份有限公司	权益法	3.20	7.70
北京科技商务区建设有限责任公司	权益法	1.61	3.87
中芯北方集成电路制造(北京)有限公司	成本法	2.32	5.58
合计		26.97	64.86

资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司投资性房地产年均增长3.56%，截至2013年底为26.38亿元，主要为公司房屋、建筑物以及出租的土地使用权和建筑物。

2011~2013年，公司固定资产快速增长，年均复合增长24.51%。截至2013年底，公司固

定资产净值11.07亿元，其中房屋建筑物、机器设备和运输工具分别占86.89%、2.11%和3.73%。

2011~2013年，公司在建工程波动中有所上升，年均复合增长21.83%，截至2013年底为9.03亿元，同比增长120.01%，主要系2013年子公司丰科建公司和软件园公司的在建项目推进所致；规模以上在建工程主要包括子公司丰科建公司的园博会主展馆以及软件园公司的文化创意产业。

2011~2013年，公司其他非流动资产大幅增长，年均增长144.06%。截至2013年底，公司其他非流动资产17.00亿元，较2012年底增长105.27%，主要是公司代持政府统筹资金进行的产业投资款项大幅增长所致。

截至2014年6月底，公司资产总额825.64亿元，较2013年底增长8.23%，主要来源于货币资金、存货和长期应收款的增加。其中，流动资产占78.81%，非流动资产占21.19%，资产构成与上年底基本一致，非流动资产占比有轻微上升。截至2014年6月底，公司流动资产650.70亿元，较2013年底增长5.61%，其中，货币资金增加36.45亿元，较2013年底增长46.44%；存货增加21.21亿元，较2013年底增长5.27%，是由于工程施工增加。截至2014年6月底，公司非流动资产174.93亿元，较2013年底增长19.27%，主要来源于长期应收款的增加；公司长期应收款34.12亿元，较2013年底增长161.89%，主要来自转贷资金的增加。

总体来看，受益于近年公司园区开发业务发展状况良好，公司资产规模不断增长。公司资产以流动资产为主，货币资金较为充足，其他应收款比例较高，回收时间具有一定的不确定性；公司存货规模大且多为土地整理成本，变现能力受土地政策影响大；非流动资产以长期股权投资、投资性房地产、持有至到期投资和其他非流动资产为主。总体来看，公司整体资产质量一般。

3. 负债及股东权益

股东权益

近三年，公司实收资本年均增长4.44%；公司资本公积有所增长，年均增长8.95%。综合来看，2011~2013年，公司股东权益不断增长，年均复合增长率为14.93%。截至2013年底，公司股东权益188.86亿元，其中归属于母公司权益占75.70%，少数股东权益占24.30%。从构成来看，截至2013年底，归属于母公司权益142.96亿元，其中实收资本占86.04%，资本公积占3.62%，未分配利润占10.17%，盈余公积占0.17%。总体看，公司实收资本占股东权益比重较大，公司股东权益稳定性好。

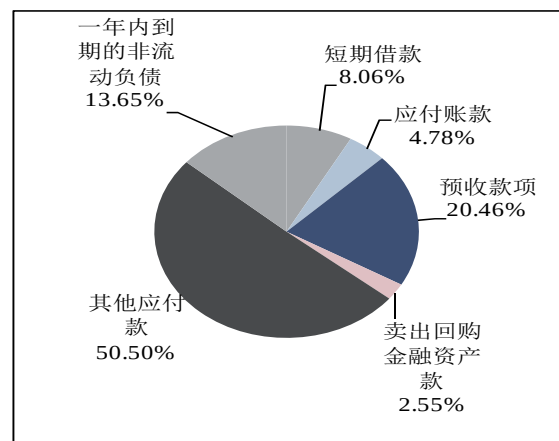
截至2014年6月底，公司股东权益合计189.72亿元，较上年末变化不大。公司归属于母公司权益143.75亿元，构成仍以实收资本（占85.56%）、资本公积（占3.60%）、未分配利润（占10.66%）为主，公司股东权益稳定性较好。

负债

2011~2013年，公司负债总额快速增长，年均复合增长24.19%。截至2013年底，公司负债总额573.98亿元，其中流动负债占53.46%，非流动负债占46.54%。

2011~2013年，公司流动负债年均增长23.18%，截至2013年底，公司流动负债306.86亿元，主要由短期借款、预收款项、其他应付款及一年内到期的长期负债构成，占比分别为7.89%、20.01%、49.40%和13.35%。

图2 截至2013年公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司短期借款波动增长，年均增长37.82%，主要体现为2012年的大幅增长。截至2012年底，公司短期借款51.29亿元，同比增长202.62%，主要以信用借款及保证借款为主，分别占比为71.16%和27.67%，还包括债券质押融资3.54亿元。截至2013年底，公司短期借款24.20亿元，同比减少52.82%，主要系信用借款的减少以及7.66亿元的债券质押融资被单独列为“卖出回购金融资产款”科目所致。截至2013年底，公司短期借款全部由信用借款和信保证借款构成，分别占比为79.34%和20.66%。

2011~2013年，公司应付账款波动增长，年均增长13.71%。截至2013年底，公司应付账款14.35亿元，主要为应付工程款以及拆迁补偿款。从账龄方面看，1年以内的占45.66%，1~2年的占3.47%，2~3年的占34.00%，3年以上的占16.86%。

2011~2013年，公司预收款项波动下降，年均下降0.81%。截至2013年底为61.41亿元，主要包括预收项目合作开发资金、土地开发费及购房款等。从账龄方面看，1年以内的占24.27%，1年以上的占75.73%。账龄超过1年的大额预收款项债权单位主要为北京经开投资开发股份有限公司、北京市海淀区房屋管理局、联想（北京）有限公司、三河市兴达房地产开发有限公司、联想（北京）有限公司等。

2011~2013年，公司其他应付款增长幅度较大，年均增长39.52%，主要源自财政资金及专项资金等不计息的短期拆借款增长。截至2013年底，公司其他应付款151.60亿元。单项金额较大的其他应付款债权单位主要为海淀区财政局（占22.48%）、北京金科建投资开发有限公司（占10.61%）、昌平区财政局（占8.81%）、园区管委会（占6.57%）、保利（北京）房地产开发有限公司（占4.71%）等。从账龄方面看，1年以内的其他应付款占34.82%、1~2年的占33.34%、2~3年的占12.26%，3年以上的占19.58%。

2011~2013年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长25.37%。截至2013年底为267.11亿元，同比增长61.94%，主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成，分别占60.15%、5.24%、12.29%和19.72%。

近三年，公司长期借款规模波动上升，年均复合增长20.78%。截至2013年底，公司长期借款160.67亿元，同比增长83.26%，主要系2013年保证借款大幅增加84.74亿元所致。主要构成质押借款占4.74%，抵押借款占26.42%，保证借款占64.27%，信用借款占4.57%。

2011~2013年，公司应付债券分别为9.00亿元、13.98亿元和13.99亿元，2011年9亿元为公司发行的工行私募债，2012年新增4.98亿元为下属3家子公司联合发行、集团母公司担保的2012中关村国家自主创新示范区项目建设债券（简称“12中关村债”），2013年增加0.01亿元为2013年“12中关村债”应付利息增加所致。

2011~2013年，公司长期应付款波动中有所增长，年均增长52.48%。截至2013年底，公司长期应付款32.84亿元，同比增长170.95%，主要源自应付海淀国资中心的长期应付款增加18亿元，公司长期应付款性质上为长期有息债务。

表 15 公司长期应付款明细（单位：万元）

项目	年末余额
海淀国资中心	240000
北京市朝阳区国有资本经营管理中心	60000
南邵金家坟	700
北京韬盛科技发展有限公司	600
北京中海北方港口工程有限公司	570
合计	301870

资料来源：公司审计报告

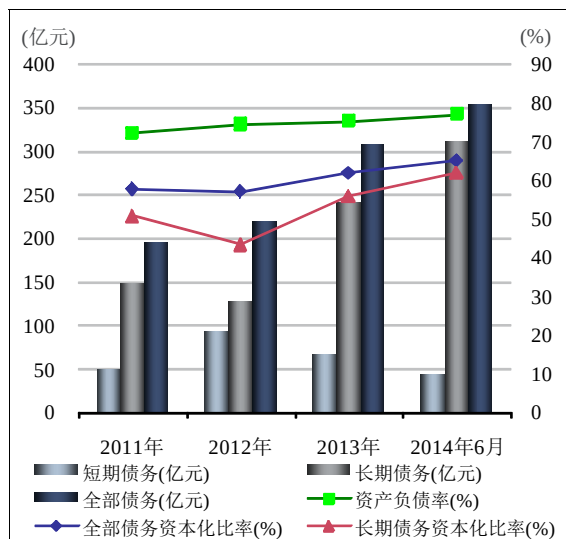
2011~2013年，公司专项应付款年均增长29.03%。截至2013年底，公司专项应付款52.67亿元，主要为收到政府开发项目专项资金21.81亿元、中关村科技园区管理委员会7.60亿元、北京科学技术委员会5.55亿元、创投引导资金

专项3.94亿元以及北二新媒体基地项目3.28亿元等款项。

2011~2013年，公司其他非流动负债年均增长17.59%，主要系近年公司对集团外担保大幅增长，导致担保赔偿准备金规模上升。截至2013年底，公司其他非流动负债6.88亿元，主要由担保赔偿准备金、未到期责任准备金及递延收益—财政拨款组成，占比分别为62.43%、19.30%和18.27%。

2011~2013年，公司短期债务和长期债务均波动上升，使得公司全部债务总额快速增长，年均复合增长25.29%，但债务结构较2012年有所改善。截至2013年底，公司全部债务305.52亿元，其中短期债务占比从2012年的42.26%降至21.33%，长期债务占比从2012年的57.74%提升至78.67%。考虑到公司下属子公司多为园区开发型企业，资本投资周期长，改善后的负债结构有助于减轻公司的偿债压力。从债务指标方面看，2011~2013年，公司资产负债率小幅上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动中有所上升，上述三项指标三年平均值分别为74.42%、59.54%和51.17%，2013年底分别为75.24%、61.80%和56.00%。

图3 公司债务负担情况



资料来源：公司审计报告

截至2014年6月底，公司负债合计635.92亿元，较2013年底增长10.79%，主要来自长

期借款和预收款项的增加。截至2014年6月底，公司债务总额352.56亿元，较2013年底增长15.40%；公司债务结构进一步得到改善，长期债务占比提升至87.90%。2014年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为77.02%、65.01%和62.03%，公司债务负担较2013年底有所加重。

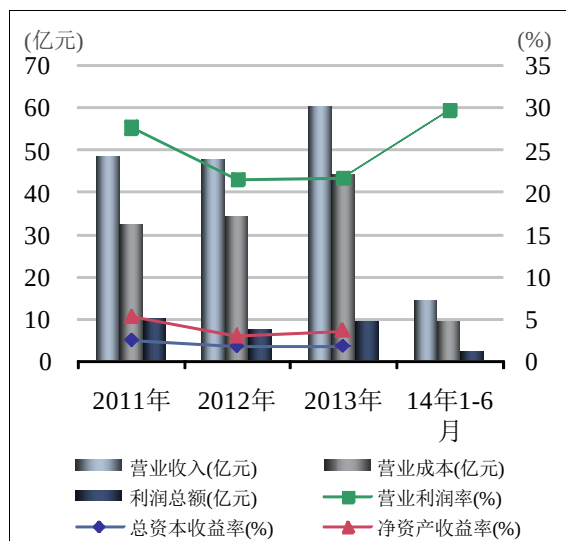
总体看，近年公司大规模增资，但随着长期借款增加，公司债务负担显著加重，同时债务结构得到改善。

4. 盈利能力

公司营业收入主要由科技园区开发及建设收入、房产销售收入、租赁及物业收入和担保费相关收入等组成。近三年，公司营业收入波动中有所增长，年均复合增长11.36%。2013年，公司实现营业收入59.71亿元，同比增长25.70%。2013年，公司营业成本43.72亿元，同比增长29.65%，略高于营业收入的增幅。营业利润率方面，2013年公司营业利润率达21.58%，略低于三年平均值22.74%。

2011~2013年，公司期间费用年均复合增长12.80%。2013年，公司期间费用合计9.98亿元，同比增长7.15%；由于近年公司房地产市场推广力度较大以及公司下属子公司规模庞大，导致期间费用中销售费用和管理费用占比较高，分别占期间费用总额的30.15%和53.76%。2013年，公司期间费用率达16.72%，低于三年平均值17.50%。整体看，公司期间费用对公司利润侵蚀较为严重，且规模呈上升趋势，公司期间费用控制能力有待提高。2013年公司获得投资收益5.62亿元，主要构成为处置长期股权投资产生的投资收益和理财产品收益等，投资收益对公司营业利润贡献较大，但同比有所减小。2013年，公司营业利润8.24亿元，同比增长55.29%。

图4 公司盈利水平情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，受制于政府补助款减少，公司营业外收入波动中有所下降，年均下降14.83%。2013年，公司获得营业外收入0.75亿元，相比2012年大幅下降65.20%，其中政府补助0.72亿元，主要包括北京市经济和信息化委员会拨款、海淀园管委会财政支持资金、软件出口基地补贴、园博会主展馆节能环保技术应用生态示范项目补贴，合计金额0.34亿元。2013年，公司利润总额8.90亿元，同比增长23.76%；营业外收入比重由2012年的29.97%下降至8.43%。总体看，公司利润水平对政府补贴的依赖性较小，对投资收益的依赖性仍然较大，但同比有所减小。

从盈利指标看，2011~2013年，公司总资产收益率逐年下降，净资产收益率波动下降，2013年分别为1.77%和3.59%，略低于三年平均水平1.92%和3.75%。

2014年1~6月，公司实现营业收入13.99亿元，占2013年全年的23.43%，上半年收入较少的原因主要是园区开发收入主要在年底结算；由于上半年确认的营业收入较少，期间费用率由2013年全年的16.72%大幅上升到32.50%；同期公司利润总额1.75亿元，占2013年全年的19.65%；公司营业利润率为29.68%，较2013年增长8.09个百分点。

综合分析，考虑到公司营业利润相对资产规模小，期间费用率较高，对公司利润侵蚀明显，投资收益对利润水平贡献较大等因素，公司整体盈利能力一般，但符合园区企业特点，且利润水平对政府补贴收入和投资收益的依赖性有降低趋势。公司未来的期间费用控制能力有待改善。

5. 现金流

从经营活动来看，2011~2013年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为55.46亿元、56.73亿元和46.04亿元。近三年公司购买商品、接受劳务支付的现金波动中有所增加，年均小幅增长4.99%，且规模较大，分别为96.62亿元、93.08亿元和106.50亿元。作为科技园区开发主体，公司与政府单位往来款项较多且规模较大，导致公司收到、支付其他与经营活动有关的现金对经营活动现金流量净额影响较大。2011~2013年，公司经营活动现金流量净额分别为-28.09亿元、-13.21亿元和-41.05亿元。

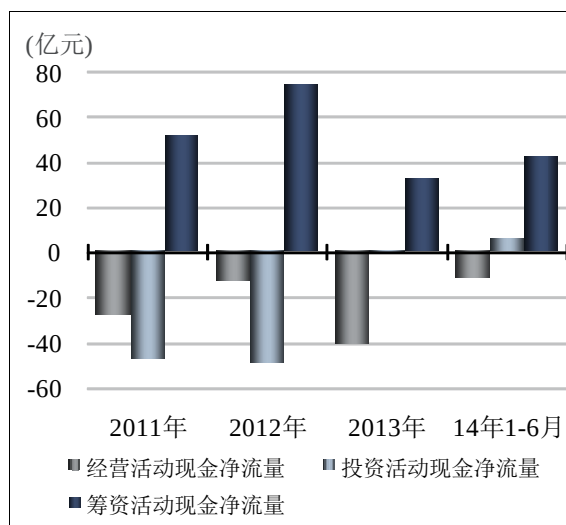
从收入实现质量看，2011~2013年，由于公司预收款项多为项目合作开发资金、土地开发费及购房款等，且规模较大，导致2011和2012年公司现金收入比较高，三年分别为115.18%、119.43%和76.53%；2013年指标值大幅下降主要系当期收入确认规模大幅上升所致。总体看，公司收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2011~2013年，公司投资活动现金流入分别为130.45亿元、185.03亿元和295.29亿元，主要为收回投资收到的现金（主要为卖出理财产品现金）。公司投资活动现金流出主要为公司投资支付现金（公司购买理财产品支付的现金），规模大且呈快速增长趋势。2011~2013年，公司投资活动产生现金流量净额分别为-47.15亿元、-49.38亿元和-0.83亿元。

2011~2013年，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-75.24亿元、-62.58亿元和-41.88亿元，公司存在较大对外筹资压力，但有减小趋势。

从筹资活动来看，公司主要通过股东现金增资及银行借款获得现金，筹资活动现金流出则主要用于偿还债务及利息支出；2013年公司收到、支付其他与筹资活动有关的现金分别为1167.11亿元和1143.94亿元。2011~2013年，公司筹资活动现金流量净额分别为51.26亿元、73.57亿元和32.03亿元。

图5 公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

2014年1~6月，受预收款项大幅增长的影响，公司经营活动现金流量净额为-11.58亿元，较2013年有所改善；投资活动现金流量净额为5.68亿元，体现为现金的净流入，主要系公司同期收回投资收到的现金及收到其他与投资活动有关的现金流入规模较大，且相应投资活动现金流出有所减少；筹资活动现金流量净额为42.34亿元。

总体来看，由于下属子公司参与园区整理开发业务规模较大且资金回流具有滞后性，以及公司与政府单位往来款项较多，公司经营活动整体获现能力较弱；公司投资支付、收回的现金规模大且呈快速增长趋势，公司对外部融资依赖程度较强，但有减小趋势。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011~2013年，公司流动比率波动下降、速动比率逐年下降，

2013年分别为200.79%和69.73%，近三年平均水平为191.88%和75.40%。近年公司经营活动现金流量净额一直为负，对公司流动负债无保障能力。截至2014年6月底，公司流动比率和速动比率分别为216.96%和75.79%；现金类资产115.18亿元，为同期短期债务的2.70倍。考虑到公司流动负债中占比较大的预收款项并不需以现金即时偿付，降低了公司需要即时偿付的负债总量。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2011~2013年，公司EBITDA分别为11.95亿元、10.99亿元和13.10亿元，相比全部债务规模很小，近三年公司全部债务/EBITDA倍数分别为16.28倍、19.84倍，和23.32倍，EBITDA对全部债务的保护能力很差。公司偿债指标值表现较弱，但考虑到公司未来大量土地逐步变现以及政府支持等因素，公司整体偿债能力尚可。

截至2014年6月底，公司获得银行授信404.27亿元，尚未使用143.83亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2014年6月底，公司对外担保总额113.63亿元（不包括担保公司对外担保），担保比率59.89%，担保比率较高，存在一定或有负债风险。其中丰科建公司对北京中苑盛世投资管理有限公司（棚户区改造项目开发主体，包括丰科建公司在内的5家企业联合对此公司100亿元贷款担保）规模较大，有一定代偿风险。

表16 截至2014年6月底公司对外担保情况（亿元）

担保对象	担保方式	实际担保金额
北京中苑盛世投资管理有限公司	连带责任保证	100.00
北京市海淀区国有资产投资经营有限公司	保证担保	1.00
北京中关村小额贷款股份有限公司	连带责任保证	2.00
北京市中金小额贷款股份有限公司	连带责任保证	0.60
北京威凯建设发展有限责任公司	抵押保证	0.74
北京威凯建设发展有限责任公司	抵押保证	2.26
北京威凯建设发展有限责任公司	连带责任保证	7.00
亚都集团	连带责任保证	0.03
合计		113.63

资料来源：公司提供。

截至 2014 年 6 月底,中关村担保在保余额 216.8 亿元,为中关村担保净资产的 9.32 倍,具有一定的代偿风险。

7. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告,截至 2014 年 9 月 25 日,公司无未结清不良信贷、已结清不良信贷和欠息情况,过往履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险,以及北京市区域及财力状况、北京市政府和中关村管委会对于公司的各项支持的综合判断,公司整体抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行额度为 5 亿元,以 2014 年 6 月底财务数据为基础,占公司长期债务和全部债务的比重分别为 1.61% 和 1.42%,对公司现有债务造成较小影响。

截至 2014 年 6 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 77.02%、65.01% 和 62.03%。本期中期票据发行后,不考虑其他要素,公司上述三项指标将分别升至 77.16%、65.33% 和 62.40%,公司债务负担将有所加重。考虑到公司本期中期票据募集资金将全部用于偿还银行贷款,调整债务结构,公司实际债务负担可能小于上述预估值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2011~2013 年,公司 EBITDA 分别为 11.95 亿元、10.99 亿元和 13.10 亿元,分别是本期票据的 2.39 倍、2.20 倍和 2.62 倍,EBITDA 对本期中期票据的保护能力尚可。2011~2013 年,公司经营活动现金流入量分别为 175.61 亿元、143.67 亿元和 174.26 亿元,为本期中期票据的 35.12 倍、28.73 倍和 34.85 倍。近三年,公司经营活动现金

流量净额一直为负值,对本期中期票据无保护能力。总体看,公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度强。

十、结论

近年来,北京市经济快速发展、财政实力不断提升,为公司未来发展提供良好的外部环境。中关村示范区作为中国第一个国家自主创新示范区,经过 20 多年的发展建设,已经形成了以电子信息、生物医药、能源环保、新材料、先进制造、航空航天为代表的高新技术产业集群,形成了“一区多园”各具特色的发展格局,经济发展态势良好。公司作为示范区未来建设的重要主体,外部发展环境良好,区域垄断优势突出,示范区各园区支持力度较大。

受土地一级开发业务前期投入较大且投资回收期较长影响,公司目前债务负担较重;土地开发出让受区域土地出让政策及招商引资等情况影响具有一定不稳定性。此外,公司下属子公司数量较多,尚处于并入整合阶段。未来,公司土地一级开发投资规模仍较大,将面临一定的资金压力。

未来,伴随已经完成整理开发的土地陆续出让及招商引资工作的不断推进,示范区区域土地有望实现滚动开发,公司收入的稳定性及规模有望得到提升。总体来看,公司主体信用风险极低。

本期中期票据发行对公司现有债务规模影响较小,公司的经营活动现金流入量对本期中期票据偿付保障倍数较好。总体看,本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

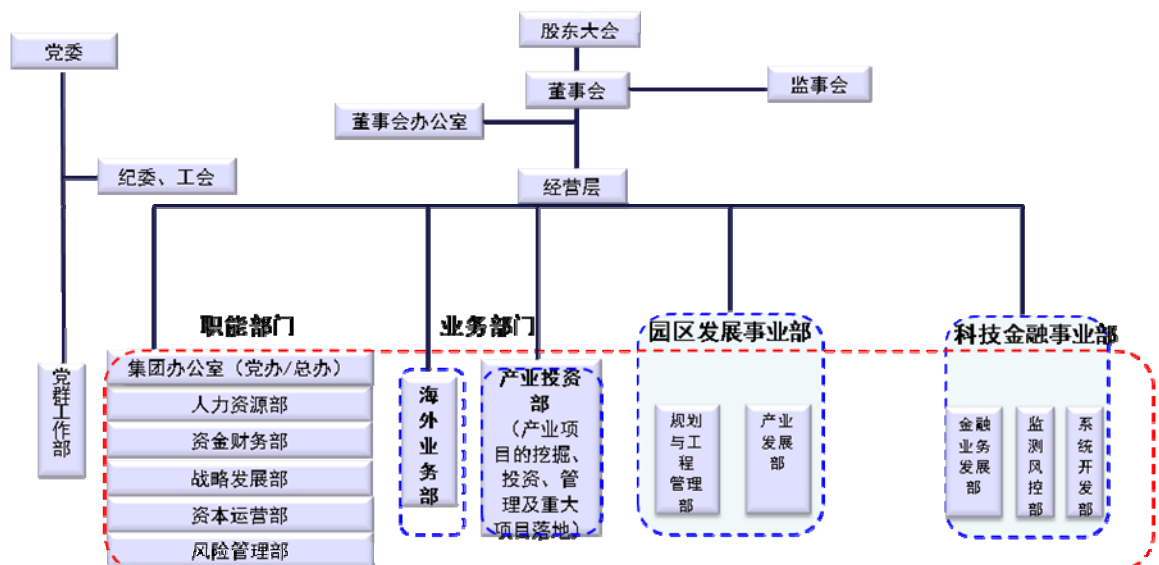
附件 1-1 公司股东情况

序号	企业名称-控股全资子公司	认购股份数	持股比例
1	北京市海淀区国有资本经营管理中心（“海淀国资中心”）	2600000000	20.98%
2	中关村高科技产业促进中心（“高促中心”）	2123230949	17.13%
3	中关村科技园区丰台园科技创业服务中心（“丰科创”）	1793877317	14.48%
4	北京经济技术投资开发总公司（“经开总公司”）	1500000000	12.10%
5	北京科技园建设(集团)股份有限公司（“北科建集团”）	892536306	7.20%
6	中关村科技园区昌平园创业服务中心（“昌平创服中心”）	688299689	5.55%
7	首钢总公司（“首钢”）	500000000	4.03%
8	北京北控置业有限责任公司（“北控置业”）	500000000	4.03%
9	北京望京新兴产业区综合开发有限公司（“望京综开公司”）	427065397	3.45%
10	北京工业发展投资管理有限公司（“工业投资公司”）	385693293	3.11%
11	中国建筑股份有限公司（“中国建筑”）	275229358	2.22%
12	北京市京东开光机电一体化产业基地开发公司（“京东产业基地”）	205088155	1.66%
13	北京市大兴区人民政府国有资产监督管理委员会（“大兴国资委”）	200000000	1.61%
14	北京市石景山区国有资产经营公司（“石景山国资公司”）	135026148	1.09%
15	北京东方文化资产经营公司（“东方文化”）	82000000	0.66%
16	北京金桥伟业投资发展公司（“金桥伟业”）	55666365	0.45%
17	北京通政国有资产经营公司（“通政国资”）	27866596	0.22%

附件 1-2 截至 2013 年底公司合并范围内子公司情况

序号	企业名称	级次	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例(%)	享有表决权比 例(%)
1	软件园公司	2	中关村园区建设	50000.00	97.00	97.00
2	生命园公司	2	中关村园区建设	45000.00	66.00	66.00
3	电子城公司	2	中关村园区建设	121000.00	51.00	51.00
4	金桥公司	2	中关村园区建设	2998.00	100.00	100.00
5	光谷公司	2	中关村园区建设	25450.00	100.00	100.00
6	京石公司	2	中关村园区建设	13634.20	100.00	100.00
7	东方雍和公司	2	文化传播	8200.00	100.00	100.00
8	丰科建公司	2	中关村园区建设	50000.00	75.00	75.00
9	海开公司	2	房地产	40000.00	100.00	100.00
10	实创总公司	2	中关村园区建设	71200.00	100.00	100.00
11	兴昌公司	2	中关村园区建设	136186.09	50.54	50.54
12	中科金公司	2	金融	124011.36	100.00	100.00
13	中关村租赁公司	2	融资租赁	50000.00	60.00	60.00
14	中科兴仪公司(2014 年更名为中关村医 疗器械园有限公司)	2	中关村园区建设	29000.00	68.97	68.97
15	中建中关村公司	2	中关村园区建设	20,000.00	50.00	50.00

附件 1-3 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	76.42	87.42	78.55	115.18
资产总额(亿元)	515.13	643.68	762.83	825.64
股东权益(亿元)	142.97	164.24	188.86	189.72
短期债务(亿元)	47.23	92.15	65.18	42.67
长期债务(亿元)	147.39	125.89	240.34	309.89
全部债务(亿元)	194.62	218.04	305.52	352.56
营业总收入(亿元)	48.15	47.50	60.16	14.26
利润总额(亿元)	9.57	7.19	8.90	1.75
EBITDA(亿元)	11.95	10.99	13.10	--
经营性净现金流(亿元)	-28.09	-13.21	-41.05	-11.58
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.46	7.95	10.23	--
存货周转次数(次)	0.14	0.13	0.13	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.08	0.09	--
现金收入比(%)	115.18	119.43	76.53	275.88
营业利润率(%)	27.62	21.40	21.58	29.68
总资本收益率(%)	2.50	1.78	1.77	--
净资产收益率(%)	5.29	3.01	3.59	--
长期债务资本化比率(%)	50.76	43.39	56.00	62.03
全部债务资本化比率(%)	57.65	57.04	61.80	65.01
资产负债率(%)	72.25	74.48	75.24	77.02
流动比率(%)	210.72	164.48	200.79	216.96
速动比率(%)	95.24	71.63	69.73	75.79
经营现金流动负债比(%)	-13.89	-4.20	-13.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	16.28	19.84	23.32	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	35.12	28.73	34.85	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.39	2.20	2.62	--

注：1. 公司长期应付款属于长期有息债务，在相关偿债能力指标计算时已考虑上述因素。2. 2014 年半年度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式(新准则)

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+费用化利息支出) / (股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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+股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/股东权益×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%
本期中期票据偿债能力	
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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

企业执行新会计准则后, 股东权益=归属于母公司股东权益+少数股东权益

附件 4 中长期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

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

主体长期信用等级的定义和设置同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 中关村发展集团股份有限公司 2014 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中关村发展集团股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中关村发展集团股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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中关村发展集团股份有限公司的经营管理状况及本期中期票据担保方和其他的相关信息，如发现中关村发展集团股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期中期票据的信用等级。

如中关村发展集团股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期中期票据信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中关村发展集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零一四年九月二十九日