

信用等级公告

联合[2012] 560 号

联合资信评估有限公司通过对北京中关村发展集团股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

北京中关村发展集团股份有限公司
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年七月十二日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京中关村发展集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京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，未因北京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北京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、北京中关村发展集团股份有限公司主体长期信用等级自 2012 年 7 月 12 日至 2013 年 7 月 11 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。



北京中关村发展集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2012 年 7 月 12 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年
资产总额(亿元)	191.98	514.87
所有者权益(亿元)	56.42	142.73
长期债务(亿元)	80.68	133.27
全部债务(亿元)	92.49	180.50
营业收入(亿元)	12.57	37.09
利润总额(亿元)	2.59	5.63
EBITDA(亿元)	3.58	7.58
营业利润率(%)	20.65	20.70
净资产收益率(%)	3.53	3.04
资产负债率(%)	70.61	72.28
全部债务资本化比率(%)	62.11	55.84
流动比率(%)	297.28	211.76
全部债务/EBITDA(倍)	25.81	23.80

注: 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。

分析师

陈 静 王紫临 王丽娟

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对北京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”) 发展的重要主体, 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、子公司尚待整合及未来资金需求量大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。

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。

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. 公司下属子公司较多，目前尚处于业务整合阶段。

一、主体概况

北京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16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），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。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”）“一区十园”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“一区十园”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“一区十园”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。

表1 截至2011年底公司下辖子公司情况

（单位：%）

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	软件园公司	50000.00	97.00
2	生命园公司	45000.00	66.00
3	电子城公司	84000.00	51.00
4	金桥公司	2998.00	100.00
5	光谷公司	25450.00	100.00
6	京石公司	13634.20	100.00
7	东方雍和公司	8200.00	100.00
8	丰科建公司	50000.00	75.00
9	海开公司	40000.00	100.00
10	实创总公司	71200.00	100.00
11	兴昌公司	136186.09	50.54
12	中科金公司	124011.36	100.00

资料来源：2011年公司审计报告

截至2011年底，公司拥有12家二级控股子公司，基本为各园区开发主体。公司目前下设规划发展部、重大项目部、投资部、资本运营部、资金财务部、风险管理部、园区发展部、人力资源部、办公室9个部门。

截至2011年底，公司合并资产总额为514.87亿元，所有者权益合计为142.73亿元（其中少数股东权益21.41亿元）。2011年，公司实现营业收入37.09亿元，利润总额5.63亿元。

公司的注册地址：北京市海淀区海淀大街3号鼎好电子大厦A座20层；公司法定代表人：于军。

二、区域经济概况

1. 北京市经济发展环境

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。

北京市 2011 全年实现地区生产总值 16000.4 亿元，比上年增长 8.1%。其中，第一产业增加值 136.2 亿元，增长 0.9%；第二产业增加值 3744.4 亿元，增长 6.6%；第三产业增加值 12119.8 亿元，增长 8.6%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 80394 元（按年平均汇率折合 12447 美元）。三次产业结构由上年的 0.9：24：75.1 变化为 0.9：23.4：75.7。

全市完成地方财政收入（公共财政预算）3006.3 亿元，比上年增长 27.7%。其中，实现增值税和营业税 237.8 亿元和 1071.5 亿元，分别增长 13.2%和 25.3%，实现企业所得税和个人所得税 683.7 亿元和 272.9 亿元，分别增长 33.3%和 26.7%。地方财政支出（公共财政预算，含中央追加支出）3246.5 亿元，增长 19.5%。其中，用于社会保障和就业、交通运输的支出均增长 28.5%用于医疗卫生的支出

增长 20.7%。全市完成国税、地税税收（费）收入 8004.7 亿元，比上年增长 24%。其中，地税税收（费）收入 2666.6 亿元，比上年增长 26.7%。

全年实现工业增加值 3039 亿元，比上年增长 7.4%。其中，规模以上工业企业增加值增长 7.3%。在规模以上工业中，高技术制造业、现代制造业增加值分别增长 10.4% 和 10.6%。规模以上工业销售产值 14106.1 亿元，增长 8%。其中内销产值 12591.2 亿元，增长 9.6%；出口交货值 1514.9 亿元，下降 3.3%。产品销售率为 99.04%。

全年完成全社会固定资产投资 5910.6 亿元，比上年增长 13.3%。全年完成基础设施投资 1400.2 亿元，增长 0.3%，主要投向交通运输和公共服务业，交通运输投资 680.7 亿元，所占比重为 48.6%，公共服务业投资 379.4 亿元，所占比重为 27.1%。全年完成房地产开发投资 3036.3 亿元，比上年增长 10.1%。其中住宅投资 1778.3 亿元，增长 21.7%；办公楼投资 363.8 亿元，增长 40.4%；商业营业用房投资 296.7 亿元，下降 11.8%。

根据《北京市国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》“十二五”时期，北京市经济社会发展的总体目标是：全面实施“科技北京”战略，重点建设中关村国家自主创新示范区建设，聚集整合创新要素，推进创新成果产业化，把北京建设成为国家创新中心。

总体来看，北京市经济持续保持快速增长，随着北京地区高端产业的不断发展，北京城市综合竞争实力逐步增强，发展前景良好。

2. 中关村国家自主创新示范区 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“一区十园”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。2011 年示范区实现总收入 1.96 万亿元。2011 年，示范区收入亿元以上企业 1648 家，比上年增加了 234 家；百亿元级规模企业 31 家，较上年增加 9 家，增长 29%，是“十一五”初期（2006 年）的 6.2 倍；企业平均规模达到 1 亿元以上。

表 2 2006~2010 年示范区经济发展情况

	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
总收入（亿元）	6744.7	9035.7	10222.4	13004.6	15940.2
工业总产值（亿元）	3447.5	3850.4	3805.1	4102.5	4988.0
利润总额（亿元）	434.4	786.2	726.3	1122.4	1298.9
实缴税费（亿元）	242.3	436.0	504.0	658.7	767.2
出口创汇（亿美元）	137.3	197.1	207.4	208.2	227.4
增加值（亿元）	1285.8	1569.9	1934.1	2263.7	2644.6
企业数（家）	18149	21025	18544	17355	15720
从业人员（万人）	79.2	89.9	94.1	106.2	115.8

资料来源：中关村科技园区管理委员会

2011 年示范区经济总量占全市的比重不断上升。2011 年，中关村示范区实现增加值 3062.6 亿元，占全市的 19.1%，比重较 2005 年提高了 5.4 个百分点。自 2005 年以来，中关村示范区增加值年均复合增长 20% 以上，2011 年同比增长 17.1%，对全市经济增长贡献率近 24%。2011 年中关村示范区实现总收

入 1.96 万亿元，同比增长 23.2%，圆满完成 2011 年全年预期目标。示范区总收入较 2005 年提高了 3 倍多，年均复合增长率为 26.2%。

表 3 2007~2011 年示范区增加值占北京市比重情况

年度	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
增加值 (亿元)	1569.9	1934.1	2263.7	2644.6	3062.6
占北京市比重 (%)	15.9	17.4	18.6	19.2	19.1
对全市经济增长贡献率 (%)	16.4	28.7	31.8	23.4	24.0

资料来源：北京市统计局及中关村科技园区管理委员会

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 2011 年底，中国国家级高新区达到 88 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 4 2010 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	15720	15940.2	4988.0	767.2	227.4	1106.4
上海张江高新区	1108	5805.5	3772.2	365.0	239.7	549.3
武汉东湖高新区	2468	2926.1	2508.8	161.3	37.8	176.7
深圳高新区	505	3117.1	3021.1	181.6	150.1	205.0
西安高新区	2129	3506.0	2530.0	190.8	49.5	188.1
广州高新区	1929	3413.8	2689.5	103.5	204.2	164.6
天津高新区	3463	3016.4	1845.1	143.2	48.5	284.5
成都高新区	1420	2860.6	2682.8	112.2	79.9	170.2
苏州高新区	1018	2213.1	2075.4	88.4	207.6	116.2

资料来源：科技部火炬高技术产业开发中心

表 5 示范区与全国高新区主要数据对比情况

年度		2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
总收入（亿元）	全国	43320.5	54925.2	65985.7	78706.9	105917.3
	示范区	6744.7	9035.7	10222.4	13004.6	15940.2
	示范区占比	15.6%	16.4%	15.5%	16.5%	15.0%
实缴税费（亿元）	全国	1977.1	2614.1	3198.7	3994.6	5446.8
	示范区	242.3	436.0	504.0	658.7	767.2
	示范区占比	12.3%	16.7%	15.8%	16.5%	14.1%
净利润（亿元）	全国	2128.5	3159.3	3304.2	4465.4	6855.4
	示范区	359.7	686.0	604.7	956.7	1106.4
	示范区占比	16.9%	21.7%	18.3%	21.4%	16.1%
出口创汇（亿美元）	全国	1360.9	1728.1	2015.2	2007.2	2648.0
	示范区	137.3	197.1	207.4	208.2	227.4
	示范区占比	10.1%	11.4%	10.3%	10.4%	8.6%

资料来源：科技部火炬高技术产业开发中心

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，2010 年电子信息领域总收入 7378.5 亿元，较上年增长 18.4%，占示范区总收入比重为 46.3%，是示范区的支柱产业，2010 年对示范区经济增长的贡献率为 39.1%，位居各产

业之首。“十一五”期间该领域总收入年均增长速度为 20%。

先进制造技术领域实现总收入 1894.5 亿元，较上年增长 30%。“十一五”期间该领域总收入年均增长速度为 29.6%。

新能源与高效节能技术领域 2010 年实现总收入 1742.4 亿元，较上年增长 30.7%。“十一五”期间该领域总收入年均增长速度达 38.9%，占示范区经济的比重为 10.9%。

新材料及应用技术领域、生物工程和生物医药领域 2010 年分别实现总收入 621.6 亿元和 231.8 亿元，分别较上年增长 41.8%和 25%，明显高于示范区整体水平。

表 6 2010 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）	2026.2	40.6	320.9	6.4	390.7	7.8
总收入（亿元）	7548.7	47.4	630.0	4.0	1237.5	7.8
利润总额（亿元）	644.1	49.6	74.3	5.7	80.5	6.2
实缴税费（亿元）	395.4	51.5	53.8	7.0	36.5	4.8
出口总额（亿美元）	163.1	71.7	3.3	1.5	11.1	4.9
企业数（家）	8863	56.4	1007	6.4	1033	6.6
从业人员（万人）	60.5	52.5	6.3	5.4	7.8	6.7
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）	1044.3	20.9	958.2	19.2	38.3	0.8
总收入（亿元）	2126.0	13.3	1769.5	11.1	231.8	1.5
利润总额（亿元）	174.9	13.5	113.0	8.7	29.6	2.3
实缴税费（亿元）	117.7	15.3	49.9	6.5	12.6	1.6
出口总额（亿美元）	27.3	12.0	8.8	3.9	0.7	0.3
企业数（家）	1669	10.6	970	6.2	625	4.0
从业人员（万人）	16.4	14.2	5.1	4.4	2.3	2.0

资料来源：中关村科技园区管理委员会

示范区各园区发展状况

表 7 2010 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	7054.7	20.6	44.3
丰台园	2135.7	36.3	13.4
亦庄园	3484.5	12.3	21.9
电子城	1245.1	22.1	7.8
昌平园	904.3	42.2	5.7
石景山园	465.1	47.4	2.9
雍和园	251.8	20.6	1.6

通州园	201.5	29.1	1.3
德胜园	164.4	43.5	1.0
中关村大兴生物医药基地	33.1	2.6	0.2

资料来源：中关村科技园区管理委员会

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、亦庄园和丰台园。

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。目前，海淀园区域内上市企业达到 86 家。世界 500 强企业中有在园区分支机构和研发中心 40 多家，使海淀园成为跨国公司入驻最密集的区域。

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。截至 2010 年 12 月底，亦庄园累计入区企业 3870 家，累计投资总额 250.8 亿美元。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 80 多家著名跨国公司在北京亦庄投资建厂，其中包括 70 家世界 500 强企业投资的 95 个项目。

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。

“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。

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。

三、基础素质

1. 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 2011 年底，公司本部在岗员工 57 人。全部大专以上学历，30 岁以下的 10 人，30 至

50 岁为 45 人，50 岁以上的为 2 人。

总体来看，公司高管具有较丰富的管理经验 and 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。

2. 政府支持

公司作为中关村示范园区的重要建设实体，在区域内具有垄断地位，政府及股东在土地和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%。股东基本覆盖示范区下辖各园区管委会及实际投资者（各股东情况见附件 1）。

政府资金注入

2010~2011 年，公司分别获得各级政府的资金支持为 0.64 亿元和 0.59 亿元。

表 8 公司获得财政支持情况（万元）

项目	2010 年	2011 年
企业扶持资金税收返还	3600.03	3221.95
海淀区财政补贴	730.59	585
软件出口基地	960.66	557.36
国家软件公共服务平台专项		236
政府税收奖励		233
合计	5291.28	4833.31

资料来源：2011 年审计报告。

土地相关政策支持

公司所属各子公司均由政府授权进行一级开发，公司完成土地一级开发后，通过招拍挂或协议出让方式将用地出让给高科技企业，获得收入和利润。

四、公司管理

1. 法人治理结构

公司按《公司法》和《国有企业监事会暂

行条例》等有关规定建立和完善法人治理结构，并按有关规定规范运作。公司设立股东会、董事会和监事会。股东会是公司最高权力机构，有权委派或更换公司董事，并在董事中任命董事长、副董事长；委派或更换公司监事，指定监事会主席。

公司设董事会，设董事长 1 人，由中关村科技园区管理委员会推荐并经董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事会由 13 名董事组成，其中中关村科技园区管委会委派 3 名，其余由股东推荐。董事会在授权经营范围内决定公司的经营方针、发展规划和投资计划，审议公司年度财务预算和决算方案，是公司的权力机构。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 人，副总经理 1 人，下设规划发展部、重大项目部、投资部、资本运营部、资金财务部、风险管理部、园区发展部、人力资源部、办公室 9 个职能部门。

公司设立监事会，由 12 名监事组成，其中职工监事 4 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. 管理制度

为规范公司运作，确保“一区十园”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，公司出台《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 年或 3 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在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,并在每季度结束后10个工作日内向资金财务部书面通报。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11家园区开发企业资源,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,公司不密切参与各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)》明确了对于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。

根据公司章程超过下列标准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)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;控股子公司单笔对外担保额超过公司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,达到或超过公司最近一期经审计净资产(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。

五、公司经营

目前公司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,公司总部负责产业投资业务(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。

1. 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. 公司经营

2011 年，公司实现主营业务收入 36.45 亿元，其中土地转让收入 19.19 亿元，占主营业务收入 52.63%；房产销售收入为 8.58 亿元，占主营业务收入 23.53%，工程施工及其他收入 5.02 亿元，占 13.79%。

表 9 公司主营业务收入情况（%）

项目	2010 年		2011 年	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
科技园区开发及建设收入	66.14	29.42	52.63	31.79
房产销售	--	--	23.53	14.79
租赁及物业收入	9.72	50.89	8.71	50.89
劳务收入	22.04	5.38	1.34	38.98
工程施工及其他	2.10	31.62	13.79	6.82
合计	100.00	26.26	100.00	26.10

资料来源：2011 年公司审计报告

（1）科技园区开发及建设收入（包括土地一级开发）

公司通过整合，将会负责整个示范区园区开发工作，目前公司主要园区土地开发模式为：(1)子公司在取得政府一级开发授权后，利用自有资金及银行贷款，对土地进行包括“三通一平”和园区道路及配套设施建设（均反映在存货-开发成本中），完成土地一级开发后，公司以协议出让方式将科研用地出让给高科技企业，收取的土地开发费作为公司主营业务收入，同时投资建设产业服务载体，以产业服务促进产业聚集，提升园区产业地位，其中部分产业载体出租给中小高新技术企业，实现租赁收入（代表为中关村软件园）；(2)公司作为电子城西区土地一级开发的立项主体，以自有资金及银行借款作为开发资金来源，开发完成后，按照“谁拿地，谁付款”及“开发成本+适当利润”的原则，通过与项目挂牌出让竞得单位签订“土地开发建设补偿协议”并收取土地开发补偿费来平衡土地开发投入并实现收益（项目挂牌出让竞得单位须另行缴纳财政土地出让金）。(3)根据子公司与北京市土地整理储备中心各地区分中心（以下简称“土储中心”）签订的《土地一

级开发委托协议》(以下简称“委托协议”),合作整理开发园区土地。子公司筹措开发成本资金、配合土储中心完成项目用地范围内的征地实施、拆迁实施、大市政基础设施建设等,土储中心向子公司支付项目土地一级开发成本的5%作为开发投资回报。

各子公司通过与各区政府、开发区管委会协议合作整理园区土地,开发方式各有不同,但总体看未来主要依靠整理土地出让收益返回弥补前期土地整理开发支出成本、获取一定盈利。近年来,国家加大了对土地出让的规范力度,相继出台了一系列土地出让政策,先后发布了《招标拍卖挂牌出让国有土地使用权规范》和《协议出让国有土地使用权规范》;相关政策的出台和实施可能对公司后期项目开发模式产生一定的影响。

总体看来,示范园区仍有大量土地尚待开发,未来三年内,各子公司重点任务仍为园区土地整理开发,资金需求预计将达到450亿元,资金压力较大。

(2) 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十园的统筹优势;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着良好的市场前景。

目前公司产业投资资金主要来源两个方面:一是政府资金(北京市财政资金投资专业

代持机构仅为6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2011年底,决策投资项目98个,决策投资金额160311万元,其中代持政府投资110915万元(其中:代持政府投资股权83650万元,共有知识产权27265万元),自有资金投资49396万元(其中:股权投资24696万元,委托贷款24700万元)。出资额50222万元,从决策投资到出资的转化率为31.33%。其中涉及代持政府投资项目48个,涉及自有资金项目59个,既涉及代持政府投资又涉及自有资金投资项目9个。已通过联席会未通过集团专题会决策项目31个,联席会决策投资金额32367亿元,其中:股权投资28017亿元,共有知识产权4350亿元,已拨付金额为14600亿元。

(3) 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,以并购、整合、业务合作为手段,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。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。针对创业期、成长期和具有一定规模企业的特点和需求,建立覆盖企业不同发展阶段,集小额贷款及融资担保、创业投资、产业投资及并购重组为一体的科技金融服务体系。

(4) 其他业务

公司在科技园区开发及建设过程中,为高新技术企业提供配套的载体服务,从而形成部分房地产销售收入。2011年房地产板块实现收入8.58亿元,虽占公司收入比重较高,但非公司业务发展的重点。

公司工程施工及其他业务收入包括能源供应收入、供冷收入、工程施工收入、酒店收入、合作开发收入等，其中占比较大的为海开公司的合作开发收入（代收款）3.72 亿元，由海开公司开具发票，该项目成本金额与收入一致。

3. 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。推动软件园二期、三期和生命园三期、大兴医疗器械产业园、昌平电子商务产业园、中关村国家院所通州产业园，房山及顺义等一批重点项目的建设。在石景山、电子城和丰台等园区，有选择地开展载体建设。未来三年内，公司园区土地整理开发方面资金需求预计将达到450亿元，资金需求压力较大。

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“一区十园”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。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2011年度财务报表由中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，并出具了保留意见的审计报告，导致保留意见事项的资产总额小，对公司审计报告的质量影响有限。

公司成立于2010年3月31日，成立时纳入合并范围子公司7家，2011年，公司合并范围变化较大，新增并表单位5家，分别为丰科健公司、海开公司、始创总公司、兴昌公司和中科金公司等。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，累计货币出资金额25.77亿元，占公司注册资本的25.23%。由于公司合并范围变化很大及获得较多注资，公司的主要科目变化均有较大幅度的增长，公司报表可比性差，以下分析以2011年数据为主。

截至2011年底，公司合并资产总额为514.87亿元，所有者权益合计为142.73亿元（其中少数股东权益21.41亿元）。2011年，公司实现营业收入37.09亿元，利润总额5.63亿元。

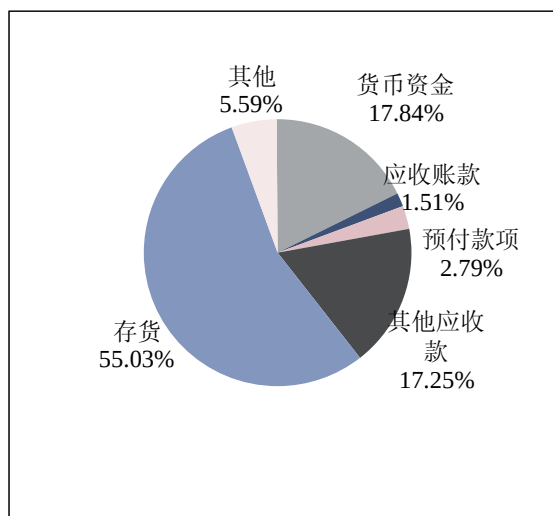
2. 资产构成

截至2011年底，公司资产总额为514.87亿元。从资产结构来看，以流动资产为主，占资产总额的83.15%。

截至2011年底，公司流动资产为428.13亿元，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17.84%、17.25%和55.03%。

截至2011年公司货币资金76.37亿元，较2010年增长203.83%，主要是获得股东大规模注资及合并范围变化导致。

图1 截至2011年公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

公司应收账款整体规模较小，2011年底，公司应收账款账面余额6.45亿元，较2010年增长123.47%，全部为下属子公司应收。从账龄来看，其中一年以内的占41.91%，1~2年占23.19%，2~3年占0.43%，3年以上的占34.47%。其中3年以上计提坏账准备0.30亿元，计提比例为44.38%，计提较为充分。

截至2011年底，公司预付款项11.93亿元，较2010年增长487.06%，主要为子公司预付工程款及购房款项。其中电子城公司预付来广营乡政府的拆迁款0.5亿元，京石公司预付北京鼎轩基业科技发展有限公司的购房款3.28亿元。

截至2011年底，公司其他应收款为73.83亿元，较2010年增长57.00%，主要为电子城应收北京土地储备中心朝阳分中心款项46.42亿元，占公司其他应收款的62.82%。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，1年以内的占比26.19%，1-2年的占比73.76%。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。公司共计提坏账准备0.64亿元，计提坏账准备不

充分。从整体账龄来看，1年以内占比38.92%，1~2年占比21.07%，2~3年占比9.05%，3年以上占比30.96%，账龄较短。总体来看，公司其他应收款质量一般，流动性较差。

公司存货规模较大，较2010年增长322.99%，2011年为235.62亿元，主要为子公司土地一级整理成本。

截至2011年底，公司其他流动资产为23.22亿元，较2010年增长40.59%，其中99.92%为银行理财产品。

截至2011年底，公司非流动资产为86.74亿元，主要由长期股权投资（占45.45%）和投资性房地产（23.12%）构成，其余占比较大的为固定资产（占11.46%）和在建工程（7.02%）。

截至2011年底，公司持有至到期投资3.78亿元，主要为公司持有的国债、企业债、信托及短期融资券等。

截至2011年底，公司长期股权投资为39.43亿元，主要是对联营企业的投资。

截至2011年底，公司投资性房地产为20.06亿元，较2010年增长20.28%，主要为软件园公司房屋建筑物及生命园公司的已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权及已出租的建筑物。

截至2011年底，公司固定资产净值9.94亿元，较2010年增长187.10%，其中房屋建筑物、机器设备和办公设备分别占58.17%、23.76%和10.44%。

截至2011年底，公司在建工程为6.09亿元，主要为软件园公司软件广场、康体中心等在建项目。

截至2011年底，公司无形资产1.98亿元，较2010年增长28.38%，其中96.37%为土地使用权。

截至2011年底，公司其他非流动资产2.85亿元，较2010年增长715.33%，主要为公司代持政府统筹资金进行的产业投资款项。

总体来看，受大规模注资及公司合并范围的不断扩大影响，公司资产规模显著扩大。公

司资产以流动资产为主；其中其他应收款占比大，回收时间不确定，公司存货较多且多为土地整理成本，变现能力受土地政策影响大，但是公司货币资金充足。非流动资产中，以长期股权投资和投资性房地产为主。总体来看，公司资产流动性较差，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

截至2011年底，公司所有者权益为142.73亿元，较2010年增长152.98%。从构成来看，所有者权益主要由实收资本构成，占比93.39%；其余占比较大的有资本公积和未分配利润，分别占比3.31%和2.86%。公司实收资本占所有者权益比重较大，公司所有者权益稳定性好。

公司本部负债为17.44亿元。由于公司合并的子公司债务负担较重，合并口径公司债务总额较大。截至2011年底，公司负债总额372.15亿元，较2010年增长174.51%。从负债结构看，公司流动负债占比54.33%，非流动负债占比45.67%。

截至2011年底，公司流动负债为202.18亿元，较2010年增长302.24%，主要由短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款及一年内到期的长期负债构成，分别占6.30%、5.48%、30.87%、38.54%和17.06%。公司应付账款主要为子公司应付工程尾款、押金和保证金等。预收账款为子公司预收的购房款、土地开发费用等。公司其他应付款主要为应付客户的定金、非正式合同应付工程款以及不计息的短期拆借款项。

2011年，公司非流动负债为169.97亿元，较2010年增长99.25%，主要由长期借款、应付债券（工行私募债）、长期应付款和专项应付款构成，分别占比64.80%、5.30%、8.31%和18.86%。

截至2011年底，长期应付款为14.13亿元，其中6亿元为电子城公司向北京市朝阳区国有资本经营管理中心借款，用于电子城北扩区土地一级开发项目，借款期限自2010年6月1日起，

最短至2013年1月31日止，最长至2016年1月31日止。借款利率为年息5.94%，每年12月20日收取本年度利息。8亿元为实创总公司向北京市海淀区国有资本经营管理中心借款，用于永丰产业基地（新）开发项目，借款期限自2010年12月1日起，其中2亿元期限3年，6亿元期限5年。公司大部分长期应付款性质上为长期有息债务。

表 10 公司长期应付款明细（万元）

项目	年末余额
朝阳国资中心	60000
海淀国资中心	80000
北京市昌平区南邵镇金家坟村民委员会	700
山峡经济合作社	550
合计	141250

资料来源：公司审计报告

2011年底，公司专项应付款32.06亿元，主要为京石公司北二新媒体项目款项（石景山管委会下拨用于购买新媒体基地项目建设载体）。

2011年底，公司其他非流动负债4.64亿元，较2010年增长805.06%，基本为代政府投资款项。

2011年底，由于公司合并的园区企业债务负担重，公司全部债务规模大，为180.50亿元，其中长期债务133.27亿元，较2010年的92.49亿元和80.68亿元有较大幅度的增长，考虑长期应付款影响之后，2011年，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为72.28%、55.84%和48.29%。公司债务负担重，但由于公司大规模增资，2011年债务负担较2010年有所下降。

4. 盈利能力

公司营业收入主要由子公司科技园区开发收入、房产销售收入及工程施工收入等组成。2011年，公司实现营业收入为37.09亿元，较2010年增长195.02%。2011年，公司营业成本为

27.20亿元，较2010年增长194.51%。公司营业收入及成本均大幅增长，主要受合并范围扩大影响。

2011年，公司期间费用3.82亿元，较2010年增长265.38%，主要是由于合并范围扩大，及企业内部整合导致管理费用大规模扩大，2011年，期间费用占营业收入的比重为10.30%，较2010年的8.31%有所增长。公司期间费用中财务费用相对于债务总额较少，主要是由于大量利息支出资本化计入项目开发成本导致。2011年公司获得投资收益1.43亿元，较2010年增长202.32%。2011年，公司营业利润为5.18亿元，较2010年增长166.65%。

2011年，公司获得营业外收入0.59亿元，其中0.56亿元为政府补助，主要为光谷公司收到企业扶持资金0.32亿元，软件园公司收到软件出口基地等项目0.06亿元等。公司利润总额5.63亿元，公司主业经营产生的利润规模2011年有所扩大，补贴收入对利润总额的影响有所下降。

2010~2011年公司营业利润率较好，分别为20.65%和20.70%。但是由于收入规模相对资产规模较小，总资本收益率和净资产收益率过低，分别为1.55%和3.04%。总体来看，公司盈利水平尚可，但与其较大的资产规模相比，利润过低，但符合其行业特点。

总体看来，公司营业利润相对资产总额较小，公司盈利指标低，整体盈利能力一般，但符合园区企业特点。

5. 现金流量

从经营活动来看，2010~2011年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为22.13亿元和43.67亿元。2010年，公司收到其他与经营活动有关的现金为7.44亿元，主要是电子城公司向北京市朝阳区国有资本经营管理中心借款6亿元。2011年，由于合并范围的扩大，公司收到其他与经营活动有关的现金成分较为复杂，其中公司向海淀国资中心借款8亿元，其余为往

来款。2010~2011年，公司经营活动现金流入分别为30.07亿元和112.04亿元。2010~2011年，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为12.68亿元和64.65亿元，主要为土地平整、劳务等成本，2011年，公司支出现金比当年营业成本高，主要是由于下属子公司进行土地开发支出形成存货，土地开发尚未完成或已完成尚未销售，未结转相应的收入及成本。2010年，公司支付其他与经营活动有关的现金为42.48亿元，主要为电子城公司作为非立项主体，筹集到土地整理资金后转给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的款项。2011年，公司支付其他与经营活动有关的现金为60.67亿元，其中16.88亿元为电子城公司向土地整理储备中心的转借款，其余为管理费用及往来款。由于公司历年往来流出规模较大，经营活动现金净流量以流出为主，2010~2011年分别为-26.55亿元和-20.16亿元。2011年，公司现金收入比为117.77%，收入实现质量正常。

从投资活动来看，2010~2011年公司投资活动流入分别为5.81亿元和121.36亿元，2010年主要为收回投资收到现金5.21亿元，其中公司本部收回投资4.00亿元，其余为生命园公司出售长期股权投资款项。2011年，收回投资收到的现金主要为集团本部及子公司购买银行理财产品到期收回的款项。2010~2011年，公司投资活动现金流出主要为公司投资支付现金（集团本部及子公司购买理财产品支付的现金）和取得子公司所支付的现金，扣除因取得子公司而取得的现金后的净额7.73亿元和86.59亿元。2010~2011年公司投资现金流出13.92亿元和79.33亿元，投资活动产生现金流量净额分别为-8.11亿元和42.04亿元。

2010~2011年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-34.66亿元和21.88亿元。投资活动流入无持续性，公司对外有一定筹资压力。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，2010~2011年公司筹资活

动现金流入分别为74.53亿元和72.64亿元。公司筹资活动现金流出则主要用于偿还债务及利息支出，2010~2011年筹资活动现金流出分别为14.73亿元及43.62亿元。2010~2011年，公司筹资活动现金流量净额为59.80亿元和29.03亿元，筹资规模大。

总体来看，由于受下属子公司参与园区整理开发业务规模较大影响，公司经营活动获现能力一般，往来流出较多，经营现金流净支出大；公司投资活动净流入可持续性差，对外融资需求大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010年公司的流动比率和速动比率分别为297.15%和186.49%，指标较高。2011年，由于流动负债增幅高于流动资产增幅，流动比率和速度比率有所波动，分别为211.76%和95.22%；公司2010~2011年经营现金流动负债比率分别为-52.80%和-9.97%，考虑到公司流动负债中预收款项及其他应付款占比较大，而短期债务规模小，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债指标来看，2011年公司EBITDA为7.58亿元，较2010年的3.58亿元增长111.73%，主要来自利润总额的增长，受公司全部债务快速增长的影响，公司全部债务/EBITDA倍数为23.80倍（考虑了长期应付款的影响）较2010年有所下降，EBITDA对全部债务的保护能力差。公司偿债指标值表现较弱但考虑到公司处于整合并购阶段，以及公司未来大量土地逐步变现、政府支持等因素，公司整体偿债能力正常。

截至2011年底，公司本部获得银行授信37亿元，尚未使用28亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2011年底，公司对外担保总额12.37亿元，担保比率8.67%，担保比率较低，或有负债风险小。

表11 公司对外担保情况（亿元）

担保对象	反担保方式	实际担保金额
北京华祥建业建筑材料有限公司		0.22
北京市京门房地产开发公司		0.57
北京市海淀区国有资产投资经营公司	连带责任保证	1.00
北京富丰实业发展有限公司		0.26
北京亚都科技股份有限公司		1.15
北京亚都集团公司		0.03
威凯公司		1.90
北京上地房地产开发有限责任公司		0.74
北京昌鑫国有资产投资经营公司		5.00
北京中关村小额贷款股份有限公司	质押担保	1.50
合计		12.37

资料来源：2011年公司审计报告。

七、综合评价

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。

综合来看，公司主体信用风险很低。

附件 1 公司股东情况（截至 2011 年底）

股东	认缴情况		
	认购的股份数（股）	出资方式	持股比例
北京市海淀区国有资本经营管理中心(“海淀国资中心”)	26000000000	货币/股权	25.44%
中关村科技园区丰台园科技创业服务中心(“丰 科 创”)	1793877317	股权	17.55%
北京经济技术投资开发总公司(“经开总公司”)	15000000000	货币/股权	14.68%
北京科技园建设(集团)股份有限公司(“北科建集团”)	892536306	货币/股权	8.73%
中关村科技园区昌平园创业服务中心(“昌平创服中心”)	688299689	股权	6.74%
首钢总公司(“首钢”)	5000000000	货币/股权	4.89%
北京北控置业有限责任公司(“北控置业”)	5000000000	货币	4.89%
中关村高科技产业促进中心(“高促中心”)	4000000000	货币	3.91%
北京工业发展投资管理有限公司(“工业投资公司”)	385693293	货币/股权	3.77%
北京望京新兴产业区综合开发有限公司(“望京综开公司”)	253946131	股权	2.49%
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	股权	2.01%
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”)	2000000000	货币	1.96%
北京市石景山区国有资产经营公司(“石景山国资公司”)	135026148	股权	1.32%
北京东方文化资产经营公司(“东方文化”)	82000000	股权	0.80%
北京金桥伟业投资发展公司(“金桥伟业”)	55666365	股权	0.55%
北京通政国有资产经营公司(“通政国资”)	27866596	股权	0.27%
合计	102200000000		100%

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	251343.36	763668.70	203.83
交易性金融资产	0.00	790.99	
应收票据	0.00	50.00	
应收账款	28853.53	64479.02	123.47
预付款项	20313.38	119252.68	487.06
应收利息	0.00	1243.98	
应收股利	1250.00	860.01	-31.20
其他应收款	470276.39	738349.41	57.00
存货	557021.00	2356159.52	322.99
一年内到期的非流动资产	0.00	4300.00	
其他流动资产	165131.74	232150.63	40.59
流动资产合计	1494189.40	4281304.94	186.53
非流动资产：			
可供出售金融资产		3099.05	
持有至到期投资		37799.71	
长期应收款	2900.00	9500.00	227.59
长期股权投资	160328.08	394288.99	145.93
投资性房地产	166753.62	200570.71	20.28
固定资产	34624.63	99408.22	187.10
在建工程	40380.52	60876.20	50.76
发放贷款及垫款	0.00	2626.89	
固定资产清理	0.00	0.00	
生产性生物资产	0.00	0.00	
油气资产	0.00	0.00	
无形资产	15438.92	19820.08	28.38
开发支出	0.00	0.00	
商誉	180.00	180.00	0.00
合并价差	0.00	0.00	
长期待摊费用	551.17	7880.95	1329.85
递延所得税资产	997.97	2841.70	184.75
其他非流动资产	3500.00	28536.65	715.33
非流动资产合计	425654.91	867429.16	103.79
资产总计	1919844.32	5148734.10	168.18

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	20000.00	127400.00	537.00
交易性金融负债	0.00	0.00	
应付票据	0.00	0.00	
应付账款	37145.06	110893.34	198.54
预收账款	251323.35	624147.10	148.34
应付职工薪酬	693.01	8555.75	1134.57
应交税费	7008.09	-760.43	-110.85
应付利息	111.02	971.00	774.60
应付股利	0.00	15616.30	
其他应付款	88242.39	779188.59	783.01
预计负债	0.00	1083.15	
一年内到期的非流动负债	98101.19	344897.55	251.57
其他流动负债	0.00	9776.07	
流动负债合计	502624.10	2021768.42	302.24
非流动负债：			
长期借款	746795.48	1101418.00	47.49
应付债券	0.00	90000.00	
长期应付款	60000.00	141250.00	135.42
专项应付款	41100.04	320583.89	680.01
预计负债	0.00	0.00	
递延所得税负债	0.00	0.00	
其他非流动负债	5131.44	46442.46	805.06
非流动负债合计	853026.96	1699694.35	99.25
负债合计	1355651.06	3721462.77	174.51
所有者权益：			
实收资本（或股本）	493782.30	1132939.25	129.44
资本公积	1469.85	40139.80	2630.87
减：库存股	0.00	0.00	
盈余公积	1591.97	5393.69	238.81
未分配利润	14461.97	34660.53	139.67
外币报表折算差额	0.00	0.00	
归属于母公司所有者权益合计	511306.09	1213133.28	137.26
少数股东权益	52887.16	214138.06	304.90
所有者权益合计	564193.26	1427271.33	152.98
负债和所有者权益总计	1919844.32	5148734.10	168.18

附件 3 合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	125708.55	370865.45	195.02
减：营业成本	92351.15	271985.06	194.51
营业税金及附加	7397.34	22126.23	199.11
销售费用	2329.56	7115.28	205.43
管理费用	7038.47	30535.28	333.83
财务费用	1081.38	530.47	-50.94
资产减值损失	821.04	1096.57	33.56
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	
投资收益	4746.14	14348.42	202.32
二、营业利润	19435.75	51824.99	166.65
加：营业外收入	6527.21	5909.96	-9.46
减：营业外支出	84.46	1434.28	1598.20
三、利润总额	25878.50	56300.67	117.56
减：所得税费用	5948.11	12879.07	116.52
四、净利润	19930.39	43421.60	117.87
其中：归属于母公司的净利润	16053.94	38328.05	138.75
少数股东损益	3876.45	5093.55	31.40

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	221330.23	436753.69	97.33
收到的税费返还	4946.70	8094.87	63.64
收到其他与经营活动有关的现金	74380.36	675585.36	808.28
经营活动现金流入小计	300657.29	1120433.92	272.66
购买商品、接受劳务支付的现金	126764.53	646495.80	410.00
支付给职工以及为职工支付的现金	4710.26	23707.58	403.32
支付的各项税费	9837.65	45118.09	358.63
支付其他与经营活动有关的现金	424805.26	606669.82	42.81
经营活动现金流出小计	566117.70	1321991.29	133.52
经营活动产生的现金流量净额	-265460.41	-201557.37	-24.07
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	52101.15	1169277.28	2144.24
取得投资收益收到的现金	931.75	18197.30	1853.03
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	628.16	15022.22	2291.47
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	3054.49	
收到其他与投资活动有关的现金	4415.79	8093.33	83.28
投资活动现金流入小计	58076.85	1213644.63	1989.72
购建固定资产、无形资产等支付的现金	7334.51	23050.49	214.27
投资支付的现金	209210.04	1254006.03	499.40
取得子公司等支付的现金净额	-77367.77	-865945.22	1019.26
支付其他与投资活动有关的现金	47.20	382157.59	809555.90
投资活动现金流出小计	139223.99	793268.89	469.78
投资活动产生的现金流量净额	-81147.14	420375.74	-618.04
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	207685.41	50000.00	-75.93
取得借款收到的现金	537462.00	673568.20	25.32
发行债券收到的现金	0.00	0.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	153.08	2903.40	1796.67
筹资活动现金流入小计	745300.49	726471.60	-2.53
偿还债务支付的现金	111580.44	351574.00	215.09
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	29351.56	84383.13	187.49
支付其他与筹资活动有关的现金	6417.51	210.00	-96.73
筹资活动现金流出小计	147349.51	436167.13	196.01
筹资活动产生的现金流量净额	597950.98	290304.48	-51.45
四、汇率变动对现金的影响	-0.07	0.00	-100.00
五、现金及现金等价物净增加额	251343.36	509122.84	102.56
加: 期初现金及现金等价物余额	0.00	251343.36	
六、期末现金及现金等价物余额	251343.36	760466.21	202.56

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
净利润	19930.39	43421.60	117.87
加：资产减值准备	821.04	1096.57	33.56
固定资产折旧及其他	4506.49	11974.42	165.71
无形资产摊销	204.33	588.57	188.04
长期待摊费用摊销	63.96	251.14	292.65
处置固定资产、无形资产等损失	-3.13	951.73	-30499.05
固定资产报废损失	0.00	0.00	
公允价值变动损失	0.00	0.00	
财务费用	5182.58	6731.52	29.89
投资损失	-4746.14	-14348.42	202.32
递延所得税资产减少	-64.49	-1843.73	2758.95
递延所得税负债增加	0.00	0.00	
待摊费用减少	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	
存货的减少	-66930.78	-45781.57	-31.60
经营性应收项目的减少	-381326.79	-65486.76	-82.83
经营性应付项目的增加	156902.12	-139112.43	-188.66
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-265460.41	-201557.37	-24.07

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	8.71	7.94
存货周转次数(次)	0.33	0.19
总资产周转次数(次)	0.13	0.10
盈利能力		
营业利润率(%)	20.65	20.70
总资本收益率(%)	1.69	1.55
净资产收益率(%)	3.53	3.04
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	58.85	48.29
全部债务资本化比率(%)	62.11	55.84
资产负债率(%)	70.61	72.28
偿债能力		
流动比率(%)	297.28	211.76
速动比率(%)	186.46	95.22
经营现金流动负债比(%)	-52.81	-9.97
全部债务/EBITDA(倍)	25.81	23.80
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.37	0.12

注：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。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
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+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。