

跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 560 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持北京空港科技园股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“15空港科技CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年四月二十五日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层（100022）

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

北京空港科技园区股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15 空港科技 CP001	2.7 亿元	2015/10/29 -2016/10/29	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2016 年 4 月 25 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	4.59	4.24	11.69
资产总额(亿元)	26.40	27.71	36.87
所有者权益合计(亿元)	8.28	8.49	14.47
短期债务(亿元)	6.60	12.87	14.60
全部债务(亿元)	12.60	14.55	17.78
营业收入(亿元)	9.18	7.58	6.38
利润总额(亿元)	1.04	0.62	0.41
EBITDA(亿元)	1.69	1.28	1.15
经营性净现金流(亿元)	-2.24	-0.91	-0.28
营业利润率(%)	23.01	23.45	23.06
净资产收益率(%)	9.26	5.38	2.09
资产负债率(%)	68.62	69.37	60.77
全部债务资本化比率(%)	60.34	63.16	55.14
流动比率(%)	176.20	118.23	146.07
全部债务/EBITDA(倍)	7.45	11.33	15.52
经营现金流动负债比(%)	-18.86	-5.26	-1.45

注: 公司“其他流动负债”调整至“短期债务”。

分析师

田英 常楚笛
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

北京空港科技园区股份有限公司(以下简称“公司”)是北京临空经济核心区的重要主体,主要负责原北京天竺空港经济开发区的基础设施建设、土地开发及工业地产开发,其土地一级开发及工业地产开发业务在区域范围内具有垄断地位。跟踪期内,公司继续保持其在区域经济、政府资源,以及整体盈利能力和多样化融资渠道等方面的优势;同时,联合资信评估有限公司(下称“联合资信”)也关注到公司的房产销售及建筑施工业务收入下滑、未来投资进度不确定性较大等因素对公司经营和发展可能带来的不利影响。

为有效缓解园区土地制约瓶颈问题,原天竺空港经济开发区近年来推动空港品牌向顺义区乡镇二三产业基地拓展,立足园区的产业基础、招商团队和开发经验,开展跨区合作,同时区政府授权公司在跨区合作项目中继续承担城市基础设施建设及土地开发主体职能,为公司经营业务的持续稳定发展提供了重要支撑和保障。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑,联合资信维持北京空港科技园区股份有限公司AA⁻的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“15空港科技CP001”A-1的信用等级。

优势

1. 跟踪期内,顺义区作为首都重点发展的新城和首都国际航空中心的核心区,财政收入持续提升,为公司的发展创造了良好的外部环境。
2. 作为原天竺空港经济开发区主要的基础设施建设、土地开发及工业地产开发实体,公司土地一级开发及工业地产开发业务在区域范围内具有垄断地位。
3. 公司作为国内唯一一家临空型园区类上市公司,具备多样化的融资渠道;2015 年公司非

公开发行股票 4800 万股，所有者权益大幅提升，债务负担有所减轻。

关注

1. 跟踪期内，公司的房产销售及建筑施工业务受市场影响导致营业收入下滑。
2. 土地整理开发业务受政策和市场的影响较大。
3. 公司存货规模较大，其中房产开发及土地一级开发项目占比较大，其价值和流动性受宏观调控政策及区域经济发展状况影响较大。

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）与北京空港科技园区股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京空港科技园区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，未因北京空港科技园区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空港科技园区股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“15 空港科技 CP001”到期日内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于北京空港科技园区股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

北京空港科技园区股份有限公司（以下简称“公司”或“空港股份”）成立于2000年3月，由北京天竺空港工业开发公司（现更名为北京天竺空港经济开发公司）作为主发起人，联合北京顺鑫农业股份有限公司、深圳市空港工贸发展有限公司（现更名为深圳市空港油料有限公司）、北京华大基因研究中心、北京空港广远金属材料有限公司以发起方式设立，初始注册资本1亿元。2004年3月，公司在上海证券交易所上市（股票代码：SH.600463）。2015年12月，公司向国开金融有限责任公司非公开发行股份4800万股，每股面值人民币1.00元，变更后的注册资本为3.00亿元；目前，工商变更正在办理过程中。截至2015年底，公司注册资本为3.00亿元，其中控股股东为北京天竺空港经济开发公司（简称“开发公司”），持股比例为49.32%，开发公司为北京市顺义区人民政府国有资产监督管理委员会所属的全民所有制企业。公司实际控制人为北京市顺义区人民政府国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：高新技术的开发、转让和咨询；销售开发后的产品；土地开发，仓储，物业管理，经济信息咨询。目前公司主要从事园区工业土地开发、房产销售、建筑施工、房产出租及物业管理等业务。

截至2015年底，公司设有安全管理部、企业管理部、证券部、产业发展部等9个职能部门和1个物业管理分公司；拥有控股子公司5家及控股孙公司1家。

截至2015年底，公司合并资产总额为36.87亿元，所有者权益合计为14.47亿元（其中少数股东权益0.63亿元）。2015年，公司实现营业收入6.38亿元，利润总额0.41亿元。

公司注册地址：北京市顺义区天竺空港工业区A区；法定代表人：田建国。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP同比实际增长6.9%。具体来看，2015年，中国第一产业增加值6.1万亿元，同比实际增长3.9%，增速较2014年下降0.4个百分点；第二产业增加值27.4万亿元，同比实际增长6.0%，增速较2014年下降1.3个百分点；第三产业增加值34.2万亿元，同比实际增长8.3%，增速较2014年上升0.5个百分点。整体看，2015年，中国固定资产投资（不含农户）55.2万亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势，较2014年回落5.7个百分点。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，导致固定资产投资增速回落较大，成为经济增长的主要拖累。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，中国社会消费品零售总额30.1万亿元，同比增长10.7%，增幅较2014年下降1.3个百分点；其中，限额以上单位消费品零售额14.3万亿元，同比增长7.8%，增幅较2014年下降1.5个百分点，整体上较为平稳；2015年各月社会消费品零售总额和限额以上单位消费品零售额同比增速较2014年同期相比均有所回落，但全年呈现波动上升的趋势。2015年，中国居民人均可支配收入全年同

比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。整体上，中国消费增速走势较为平稳，对于经济增长具有较为明显的“稳定器”作用。2015 年中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点；除 2 月外，其他各月进出口总值同比增速较上年均有较大回落。其中，出口和进口分别为 2.3 万亿美元和 1.7 万亿美元，同比分别下降 2.9% 和 14.2%，进、出口增速较 2014 年分别回落 10 个百分点左右，进、出口双下降使经济增长承压；贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策，一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。为减轻政府债务和财政压力，监管层通过推广多种创新方式支持基础设施建设投资，一是 2015 年政策性银行共发行专项金融债 6000 亿元，以支持地方基础设施建设、促进经济增长；二是国家发改委累计安排 4 批专项建设基金，主要投放于大型水利、农村电网改造、棚户区改造等公用设施或具有一定公益性的领域；三是监管层积极推广 PPP 模式，为加快基础设施建设和改善民生提供了较大的资金支持。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净

投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。截至 2015 年末，中国广义货币（M2）余额 139.2 万亿元，同比增长 13.3%，比上年末高 1.1 个百分点，高于年初设定的 12.0% 的增速目标；狭义货币（M1）余额 40.1 万亿元，同比增长 15.2%，比上年末高 12.0 个百分点。整体看，2015 年，较高的货币投放增速使市场流动性持续宽松，有助于带动社会融资成本回落，促进实体经济增长。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。同时，并施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、区域经济和政府支持

公司主营业务均在北京市顺义区，其发展与北京市、顺义区及天竺空港经济开发区招商引资工作及经济发展状况紧密相关。

1. 北京市区域经济发展状况

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 2015 全年实现地区生产总值 22968.6 亿元，比上年增长 6.9%。其中，第一产业增加值 140.2 亿元，下降 9.6%；第二产业增加值 4526.4 亿元，增长 3.3%；第三产业增加值 18302 亿元，增长 8.1%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 106284 元（按年平均汇率折合 17064

美元)。三次产业结构由上年的 0.8:21.4:77.9 变为 0.6:19.6:79.8。

2015 年,北京市全市完成一般公共预算收入 4723.9 亿元,比上年同口径增长 12.3%。其中,增值税 716.1 亿元,增长 10.7%;营业税 1186.1 亿元,增长 11.0%;企业所得税和个人所得税分别为 1024.7 亿元和 478.1 亿元,分别增长 11.9%和 24.7%。

北京市全年完成全社会固定资产投资 7990.9 亿元,比上年增长 5.7%。其中,国有控股单位完成投资 4238.5 亿元,比上年下降 4.9%;民间投资完成 3296.2 亿元,增长 25.8%。全年完成基础设施投资 2174.5 亿元,增长 7.7%。从投向上看,交通运输投资 827 亿元,所占比重为 38.0%;公共服务业投资 494.4 亿元,所占比重为 22.7%。全年完成房地产开发投资 4226.3 亿元,比上年增长 8.1%。其中,住宅投资 1962.7 亿元,与上年持平;写字楼投资 906.6 亿元,增长 20.8%;商业、非公益用房及其他投资 1357 亿元,增长 13.2%。

2. 顺义区经济发展状况

顺义区位于北京市东北部,城区距市中心 30 公里,东邻平谷,北连怀柔、密云,西接昌平、朝阳区,南界通州区、河北三河市。全区面积 1021 平方公里,下辖 19 个镇、6 个街道办事处、424 个行政村,常住人口 98.3 万。顺义是首都重点发展的新城和首都国际航空中心的核心区,是临空产业中心和现代制造业基地,中国最大的航空港——首都国际机场坐落境内。

近年来,顺义区经济保持平稳增长,2014 年,顺义区实现地区生产总值(GDP)1339.7 亿元,同比增长 8.0%,三次产业呈现“三二一”结构,结构比为 54.8: 43.3: 1.9。其中,第一产业增加值 25.5 亿元,同比增长 1.5%;第二产业增加值 579.6 亿元,同比增长 5.2%;第三产业增加值 734.6 亿元,同比增长 10.6%。其中,交通运输、仓储和邮政

业实现增加值 359.2 亿元,同比增长 9.9%。

2014 年,顺义区完成地方公共财政预算收入 110.6 亿元,比上年增长 12.8%。其中,增值税 12.2 亿元,下降 3.1%;营业税 25.6 亿元,增长 7.8%;企业所得税 27.1 亿元,增长 22.4%。

根据顺义区新城规划,顺义区将构建“一港、两河、三区、四镇”的区域空间总体布局。一港是指首都国际机场及临空经济核心区,是新区发展的枢纽核心。两河是指潮白河风景区和温榆河绿色生态走廊,是新城发展的生态屏障。三区是指中心区、空港区和河东新区三城区。四镇包括杨镇、高丽营、李遂、赵全营四个重点发展的城镇。

3. 区域发展状况及外部支持

北京临空经济核心区

北京临空经济核心区(以下简称“核心区”),于 2014 年 3 月 25 日获北京市机构编制委员会批准整合(京编委[2014]19 号)。核心区是北京市重点建设的六大高端产业功能区之一临空经济区的核心区域,总规划面积 178 平方公里,北以六环路为界,南以机场南线高速和京平高速为界,西以京承高速和温榆河为界,东以六环路和潮白河保护绿带为界。起步规划区面积约 56 平方公里,由原北京天竺空港经济开发区、原北京空港物流基地和原北京国门商务区三个功能区组成。

核心区内汇集了以国航、东航、南航、中航信、中航油、中航材、顺丰速运等为代表的航空运输类企业;以国家地理信息产业园、科园信海、安泰科技、迈恩德等为代表的战略性新兴产业;以华夏基金、国开创新资本等为代表的产业金融类企业;以雅昌、机场广告等为代表的文化创意类企业以及新中国国际展览中心等会展类企业;更拥有宝洁、中石油、中国中铁、中远等世界 500 强企业 45 个项目。

组建后的核心区,将叠加集成首都机场、天竺综合保税区、中关村国家自主创新示范区资源

政策优势，大力发展航空运输、保税物流、总部商务、产业金融、文化创意、商务会展等国际化、高端化的临空型现代服务业，积极培育壮大战略性新兴产业，逐步实现“开放功能充分发挥、高端产业聚集和创新发展、城市功能建设水平全面提升、‘临空服务’品牌全方位塑造”的目标。

2015年，核心区税收持续增长，实现属地税收98亿元，同比增长19%；实现地方公共财政收入27亿元，同比增长12%。实现工业总产值377亿元，总收入1888亿元，出口供货额246亿元，利润总额232亿元。

原天竺空港经济开发区

原天竺空港经济开发区（以下简称“空港开发区”）于1994年1月经北京市政府批准成立，位于首都机场西侧1公里，总体规划面积6.6平方公里，是首都临空经济高端产业功能区的重要组成部分。

空港开发区依托首都国际机场，已吸引来自20个国家和地区的450家企业入区发展，投资总额达540亿元，其中跨国公司90家，世界500强企业有21家在开发区设立了36个项目，形成了航空物流产业、电子信息产业、文化创意产业、现代服务业等多个产业。其中，航空物流产业吸引了如国航股份、中航油、中航材公司等60余家中外知名航空物流企业；电子信息产业吸引了如北京索爱普天移动通信、罗森伯格亚太电子、北广科技股份有限公司等电子信息企业40余家；文化创意产业吸引了如北京宝洁技术有限公司、北京雅昌彩色印刷有限公司、北京长城华冠汽车技术开发有限公司等具备文化创意产业特征企业60余家；现代服务业吸引了如华夏基金、华欧航空培训及支援中心、华普航空发动机等服务性企业50余家。另外，空港开发区充分发挥品牌辐射带动作用，分别与赵全营镇合作开发空港C区、与木林镇合作共建“木林高端制造业基地”、与龙湾屯镇合作开发“龙翔产业园”等项目，为地区经济社

会建设做出积极贡献。

空港开发区由北京天竺空港经济开发区管理委员会管理，天竺空港经济开发区管理委员会顺义区政府的派出机构，但没有一级财政，主要负责制定园区招商引资的政策，管理规范等方面的政策或制度的制定，在开发区范围内代政府行使一部分职能（如：党代表、人大代表的选举等）。

天竺空港经济开发区管理委员会成立开发公司主要负责园区的经营和基础设施建设与维护，招商引资、企业服务管理等，为入园企业提供服务。公司作为开发公司的主要控股子公司，主要承担空港开发区内的工业用地一级开发、办公厂房建设和销售、物业出租等任务，目前公司在空港开发区内的任务已基本完成。

整体看，近年来，北京市及顺义区经济快速发展、财政实力不断提升，为公司发展营造了良好的外部环境；核心区作为北京市重点建设的六大高端产业功能区之一临空经济区的核心区域，是顺义区航空物流产业等多个产业的发展基地，为地区经济发展做出了积极贡献。

外部支持

公司作为原天竺空港经济开发区主要的基础设施建设、土地开发及工业地产开发实体，并于2004年成为国内唯一一家临空型园区类上市公司，自成立以来在各个方面均得到政府的大力支持。

公司2014年收到北京经济和信息化委员会创业基地奖励款200万元、企业扶持资金206.00万元；公司2015年收到企业扶持资金134.00万元，计入“营业外收入”科目。

控股股东开发公司与顺义区政府沟通，协调区各委办局及各乡镇，使公司获取更多的土地一级开发授权及办理土地一级开发的相关手续和上市交易。

同时，针对空港开发区原有土地面积制约问题，空港开发区近年来推动空港品牌向顺义区乡

镇二三产业基地拓展，立足园区的产业基础、招商团队和开发经验，开展跨区合作。目前，已签署合作开发协议的临近区镇包括赵全营镇兆丰产业基地范围内工业用地、木林镇中心区土地、龙湾屯镇域功能区土地、赵全营兆丰产业基地北侧工业用地及北小营镇宏大二三产业基地剩余工业用地等。根据顺政函【2009】1号文、顺政函【2011】28号文、顺政函【2012】67号文、顺政函【2013】15号文和顺政函【2013】114号精神，顺义区政府授予公司下属子公司亿兆地产土地一级开发主体资格，并明确授权其在跨区合作项目中继续承担城市基础设施建设及土地开发主体职能，为公司经营业务的持续稳定发展提供了重要支撑和保障。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司控股股东为开发公司（持股比例49.32%），开发公司为北京市顺义区人民政府国有资产监督管理委员会所属的全民所有制企业。公司实际控制人为北京市顺义区人民政府国有资产监督管理委员会（见附表1-1）。2015年12月，公司向国开金融有限责任公司非公开发行股份4800万股，每股面值人民币1.00元，变更后的注册资本为3.00亿元；目前，工商变更正在办理过程中。

2. 公司员工素质

公司高管

截至2015年底，公司高级管理人员8人，包括董事长（兼总经理）1人、副董事长1人、副总经理6人。

田建国先生，55岁，本科学历，政工师职称。曾任教师、顺义区粮食局办公室副主任、主任，北京顺鑫农业股份有限公司董事会秘书、副总经理，现任开发公司党委委员、公司董事长、总经

理。

李斗先生，39岁，本科学历，曾任北京天源建筑工程有限责任公司办公室职员，北京天通物业管理有限公司A区生产基地主任，公司项目部副部长、职工监事，开发公司秘书科、项目部、法律事务部副部长、部长、合同管理部部长，现任开发公司党委委员、副总经理，公司副董事长。

人员情况

截至2015年底，公司及子公司共拥有员工672人。其中，本科以上学历占20.68%、大专学历占26.64%；拥有中、高级职称人员90人，占比13.40%；年龄结构方面，30岁及以下占18.75%、31~50岁占58.34%、50岁以上的占22.91%。

总体看，公司高层管理人员和员工整体文化素质、年龄结构能满足公司发展需要。

六、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理体制上无重大变动。

七、经营分析

1. 经营概况

公司目前主要业务包括基础设施建设、一级土地整理开发、园区内工业地产开发、工程施工和物业租赁业务等。

2013~2015年，公司营业收入主要构成为园区土地开发、房产销售、建筑施工、房产出租等。公司业务经营情况如下表。

表1 2013~2015年公司主营业务收入及毛利润构成表（单位：万元，%）

项 目	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
园区土地开发	5654.13	6.26	81.08	0.00	0.00	-	7566.16	11.19	37.02
房产销售	20321.32	22.49	36.54	13665.44	17.59	50.11	6484.79	9.59	48.99
建筑施工	56663.2	62.71	12.83	56108.76	72.24	15.27	45625.84	67.47	13.41
房产出租	5071.9	5.61	58.33	5148.17	6.63	60.69	5303.51	7.84	61.41
物业管理及其他	2648.57	2.93	47.11	2751.04	3.54	48.11	2647.27	3.91	47.49
合计	90359.12	100.00	25.99	77673.41	100.00	25.58	67627.57	100.00	24.55
减：公司各业务分部相互抵消	694.64	--	--	4697.42	--	--	7482.30	--	--
总计	89664.48	--	28.10	72975.99	--	28.05	60145.27	--	26.55

资料来源：公司提供

从上表来看，2013~2015年，公司主营业务收入持续下降，2015年，公司实现主营业务收入6.01亿元，较2014年下降17.58%，主要是由于受环境影响，公司建筑施工及房产销售板块收入持续下降所致。2015年，公司实现房产销售收入0.65亿元，全部为MAX空港企业园项目确认的收入；房产销售收入较2014年下降52.55%，主要是受工业地产需求持续低迷影响所致。根据公司土地出让规划调整，公司园区土地开发实现收入0.76亿元。2015年，公司园区土地开发板块毛利率为37.02%，主要系开发地块的时间不同所致；房地产销售毛利率为48.99%，同比下降1.12个百分点；建筑施工毛利率为13.41%，同比下降1.86个百分点。

2. 公司经营

（1）基础设施建设及土地一级开发

公司市政基建及土地一级开发业务主要由其本部及下属控股子公司北京空港亿兆地产开发有限公司（以下简称“亿兆地产”，公司持股80%）承担。公司土地开发业务涉及空港开发区和原天竺出口加工区（现隶属于天竺综合保税区），是在顺义区政府和原天竺出口加工区管委

会的授权下，对上述园区内已征用为国有用地的土地进行大市政基础设施建设，使其由生地变为符合“七通一平”市政条件的熟地。公司是原空港开发区和原天竺出口加工区内从事拆迁和市政设施建设的唯一企业。

公司承担的土地一级开发项目依开发项目所处区域有所不同：①对于空港开发区内A、B区内土地及空港开发区扩区后土地，根据顺义区政府批复的《关于授权北京天竺空港工业开发公司对北京天竺空港工业区规划范围内土地进行开发建设的批复》（顺政复字【2000】3号文），由公司控股母公司开发公司获得授权开发，并根据开发公司为解决与上市子公司同业竞争问题出具的承诺函，公司作为开发公司下属主要经营实体，获得上述区域内（空港开发区内A、B区内土地及空港开发区扩区后土地）土地一级开发职能；②对于空港开发区与临近区镇开展区域合作项目土地（主要包括赵全营镇兆丰产业基地范围内工业用地、木林镇中心区土地、北小营镇宏大二三产业基地剩余工业用地及龙湾屯镇域功能区土地），根据顺政函【2009】1号文、顺政函【2011】28号文、顺政函【2012】67号文、顺政函【2013】15号文和顺政函【2013】114号，顺义区政府授予

公司下属子公司亿兆地产土地一级开发主体资格。按照上述文件，公司土地一级开发工作内容包括：自筹资金，办理征地、拆迁和大市政建设

等手续，组织实施征地、拆迁、大市政基础设施建设等前期开发工作，申请土地开发验收等。

表2 截至2015年底公司在建土地开发项目情况（单位：万元，亩）

项目名称	投资总额	总用地面积	截至 2015 年底完成投资情况	分年度投资计划			审批完成情况
				2016 年	2017 年	2018 年	
兆丰产业基地	24706	541	23761	--	--	--	取得项目开发授权，取得立项批复、规划意见书
木林产业基地（一期及二期）	33858	759	6123	3000	3000	--	取得项目开发授权，一期取得立项批复、规划意见书，二期项目申请报告已编制完成
兆丰产业基地扩区	53623	797	48249	1000	--	--	取得项目开发授权，其取得立项批复，取得规划意见书
合计	112187	2097	78133	4000	3000	--	

资料来源：公司提供

公司实施市政基建及土地一级开发项目的资金来源全部是公司自筹，开发成本主要包括拆迁补偿成本、市政工程、征地、相关税费以及财务费用等。土地开发完成后，区政府责成相关专业部门组织工程验收，土地开发前期开发成本审核小组对土地开发成本进行审核后，将熟地纳入政府土地储备库并通过招标、拍卖、挂牌等方式进行出让，竞得人（或中标人）竞得土地后与国土资源部门签订国有土地使用权出让合同并向政府交纳土地出让金，与公司签订开发补偿协议并支付开发补偿款（开发补偿款由经审批的土地开发成本及成本的 8%收益组成）。

公司自成立以来对园区内多块土地进行了拆迁和土地整理，分别是 A、B 区土地、加工区土地，以及赵全营镇兆丰产业基地和木林高端制造业基地等地块，其中截至 2015 年底，公司已出让土地总面积 3049.84 亩，未来三年计划投资金额 0.7 亿元。

（2）房产开发

公司房地产开发业务主要与其下属全资控股子公司北京空港天瑞置业投资有限公司（以下

简称“天瑞置业”）承担。天瑞置业成立于2005年，拥有房地产开发三级资质。天瑞置业自成立以来先后投资建设了“北京空港科技大厦A座”、“MAX空港企业园一、二、三期”等多个工业地产项目。其中，MAX空港企业园项目总占地面积14.187万平方米，建筑面积约20万平方米。项目分为三期开发，一期商务配套与二、三期企业独栋规划建设面积约20万平方米。MAX空港企业园项目引进国外先进的低密度企业商务花园概念，依托顺义区良好的生态人文环境，销售情况良好。从平均价格来看，2014年公司房地产项目销售平均价格为1.59万元/平方米，2015年公司房地产项目销售平均价格为1.83万元/平方米，价格上升主要由于2015年销售房屋中销售的配套用房的销售单价是3万元/每平米，与其他独栋相比，面积较小，并且属于一期开发产品，销售价格与独栋相比都较高，而造成2015年销售平均价格比2014年有所上升。2015年，公司房地产销售净利润为-327.41万元，主要系工业地产需求持续低迷导致房地产销售额降低，费用同比微增所致。

表3 公司房地产开发主要指标

项目	2013年	2014年	2015年
房地产开发完成投资（万元）	6170.00	3602.00	4758.00
房屋施工面积（万平方米）	2.12	4.10	1.98
房屋竣工面积（万平方米）	--	2.12	--
房屋销售面积（万平方米）	2.11	0.86	0.355
平均价格（万元/平方米）	0.96	1.59	1.83
实际销售额（万元）	20321.32	13665.44	6484.79
净利润（万元）	1772.97	2015.48	-327.41

资料来源：公司提供

截至 2015 年底，公司在建项目（含储备项目）主要为口岸物流服务中心项目，如下表所示。该项目总投资 1.03 亿元，截至 2015 年底已投资 0.60 亿元，计划于未来三年内投资建设完成，预

计可销售面积将达 1.98 万平方米。

2016~2018年，公司计划共计投资约12.29亿元，公司在建及拟建房地产项目受规划调整影响，具有一定不确定性。

表4 截至 2015 年底公司目前主要在建和拟建房地产项目（单位：万元，万平方米）

项目名称	总投资	截至 2015 年底 已完成投资	可售面积	投资计划		
				2016 年	2017 年	2018 年
北京 MAX 空港研发创新园 A 区工程	39678.19	5460.17	8.22	2635.64	23806.91	7775.47
北京 MAX 空港创新创业基地	4613.24	402.62	1.96	0.00	1900.62	2310.00
北京 MAX 空港研发创新园 B 区工程	7679.28	0.00	1.82	4545.23	3134.05	0.00
北京空港总部产业园（B 区多功能用地项目）	123175.00	0.00	--	0.00	5000.00	67475.00
口岸物流服务中心	10315.00	5957	1.98	2800	1200	358
合计	185460.71	11819.79	13.98	9980.87	35041.58	77918.47

资料来源：公司提供

注：北京MAX空港研发创新园A区工程、北京MAX空港创新创业基地、北京MAX空港研发创新园B区工程和北京空港总部产业园（B区多功能用地项目）由于规划调整，尚未发生投入，表中金额为其取得相应地块发生的投入。其中由于地块规划原因北京MAX空港研发创新园B区工程的地块投入计入投资性房地产，公司尚未取得北京空港总部产业园（B区多功能用地项目）的土地。

表5 截至 2015 年底公司主要土地储备情况

（单位：万平方米，万元）

项目名称	项目 土地 面积	项目总 建筑面 积	开发类型	土地出让 合同金额
北京 MAX 空港研发创新园 B 区工程	1.10	1.82	工业厂房	83.00
北京 MAX 空港研发创新园 A 区工程	3.33	8.22	工业研发及配套设施	2450.00
北京 MAX 空港创新创业基地	0.39	1.96	园区配套设施	390.00
合计	4.82	12.00	--	2923.00

资料来源：公司提供

截至 2015 年底，公司拥有土地储备建筑面积 4.82 万平方米，并已按照出让合同缴纳出让金。公司土地储备位于空港开发区内，总体质量较高，且土地获得成本较低，未来收益预期好，抗风险能力强。

（3）工程施工

公司建筑工程施工业务经营主体是其下属控股子公司北京天源建筑工程有限责任公司（以下简称“天源建筑”，公司持股 80%）。天源建筑成立于 1998 年 5 月，是公司与北京空港物业管理

集团共同投资创建的房屋建筑工程施工企业。天源建筑具备房屋建筑工程施工总承包壹级，建筑装饰装修工程专业承包壹级，市政公用工程施工总承包贰级，钢结构工程专业承包贰级等专业资质。天源建筑的建筑施工业务主要通过总承包方式予以承接，然后分包给分公司或外部的专业建筑企业负责项目施工，其建筑施工主业突出，是公司收入的主要来源。

天源建筑下设 7 家分公司，空港开发区内的大部分厂房办公楼建设均由其建设，并对外承接住宅小区、别墅区、厂房办公楼及市政工程和装饰工程等项目的施工建设。1998 年、2001 年先后通过了 ISO9001：2000 质量管理体系和 ISO14001 环境管理体系、GB/T28001 职业健康安全管理体系认证，实现了质量、环境、职业健康安全三位一体的管理模式。天源建筑近年来严格控制施工过程，积极提高管理水平，其施工的空港工业区 B 区 10#标准厂房工程、空港 A 区 1—7#拆迁安置住宅楼工程等项目被评为北京市优质工程等奖项。

物资采购方面，天源建筑设有物资部，负责管理和协调全公司的物资招标、采购定货、市场调研、材料核算等工作；每个分公司设置材料科，负责分公司的物资招标、采购定货、市场寻价、物资管理与调配、材料核算等工作，并向公司物资部反馈信息报告工作。此外，为加强对供货商和分包商管理审核，天源建筑每年对其供货商（含设备出租方）和专业分包商进行一次评审，评审内容包括：资信情况、产品质量、供货状况、服务及工程质量、垫资能力等。

2015 年，公司建筑工程施工业务收入为 4.56 亿元，与上年相比下降 18.68%，主要受建筑行业景气度下降，公司 2014 年承接项目量相对减少所致；同期，建筑工程施工业务的毛利率为 13.41%，与上年相比下降 1.86 个百分点。

截至 2015 年底，天源建筑重大在建项目 9

个，合计合同金额达 7.57 亿元，较去年大幅增长 272.05%，主要由于天源建筑与北京新世界华美房地产开发公司签订“W23#住宅楼等 24 项及地下车库”项目金额为 3.65 亿元，导致公司 2015 年合同签订情况较往年涨幅较大。建设资金来源为自筹和银行贷款。其中，合同金额较大的项目主要包括 W23#楼等 24 项及地下车库于庄西区项目、公共设施用房及综合业务楼等 5 项等。

表6 公司重大在建工程情况（单位：万元）

项目名称	金额	工期起始日	预计完工日
W39#-W42#楼于庄一期居住及商业	4777.35	2015.01.30	2016.04.29
W23#楼等 24 项及地下车库于庄西区	36452.80	2015.05.20	2016.11.07
军威二期	2459.86	2015.06.20	2016.08.13
公共设施用房	1890.37	2015.10.22	2016.11.04
1#厂房等 4 项（瑞德埃克森）	3711.32	2015.10.29	2016.10.12
综合业务楼等 5 项	14395.82	2015.12.11	2017.05.05
博润物流	8289.41	2015.12.31	2017.12.31
合计	71976.93	---	--

资料来源：公司提供

从市场格局看，公司早期施工业务主要集中在空港开发区内，但随着公司业务规模的拓展和延伸，近年来开始承接区外项目，如 W39#-W42#楼于庄一期居住及商业（顺义区高丽营镇）、W23#楼等 24 项及地下车库于庄西区（顺义区高丽营镇）、1#厂房等 4 项（顺义区综合保税区）、综合业务楼等 5 项（林河工业区）等。目前其施工业务区内区外占比约 4:6。

表 7 2013~2015 年公司签约合同情况

(单位: 万元)

项目	2013 年	2014 年	2015 年
签约合同金额	38403.00	20351.06	75715.49
完工合同金额	20833.26	26460.36	14478.50

资料来源: 公司提供

总体看, 受建筑行业景气度影响, 公司建筑施工业务收入有所下降, 但该板块项目储备充足, 业务目前保持相对稳定。

(4) 其他业务

公司其他业务涉及房产出租及物业管理等, 主要由下属全资控股子公司北京空港天地物业管理有限公司和北京空港科技园区股份有限公司共同负责运营。天地物业和股份公司是专门从事各类物业管理服务的国家三级资质企业, 拥有出租型物业共计约 25 万平方米, 涵盖标准化厂房、写字楼、公寓和商业仓储库房等。2013~2015 年, 公司实现房产出租及物业管理收入分别为 7720.47 万元、7899.21 万元和 7950.78 万元。公司房产出租及物业管理板块一直以来维持较高的毛利率水平, 为公司提供了持续稳定的收入及现金流来源。

3. 未来发展

未来公司将依托空港开发区“一核两带多园”的总体规划, 围绕“一个坚持、两个突破、三个推动”开展工作, 即: “坚持开拓创新战略思路, 突破资金束缚、突破土地瓶颈, 推动内部控制严格规范, 推动经济增量快速聚集, 推动发展动力持续增强”。

具体项目实施方面, 公司未来1-2年内计划投资建设一批土地一级开发项目及空港创意产业园、总部产业园等项目, 规划投资额较高, 项目资金来源主要为公司自筹及外部融资, 项目完工后的土地出让收入及房产销售收入将作为还款的主要资金来源。

总体看, 公司计划投资规模较大, 但项目进度受政府规划及审批进度影响较大, 若公司拟建项目同时进入投资建设阶段, 公司将面临一定资金压力; 但鉴于公司在空港开发区内基础设施建设及土地一级开发中的重要地位, 公司获得外部融资及项目支持的可能性较大。

八、募集资金使用情况

公司于 2015 年 10 月发行的“15 空港科技 CP001”, 募集资金 2.7 亿元。其中, 1.70 亿元已用于偿还银行贷款, 1.00 亿元用于补充公司营运资金。募集资金已全部按计划使用完毕。

九、财务分析

公司提供的2013~2015年度合并财务报表已经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计, 均出具标准无保留意见审计报告。

公司报表按《企业会计准则(2006)》编制。从财务报表合并范围看, 截至 2015 年底, 公司合并报表范围子公司合计 5 家, 公司合并报表范围 2013~2015 年未发生变化。总体看, 公司 2013~2015 年度合并财务报表可比性较强。

截至 2015 年底, 公司合并资产总额为 36.87 亿元, 所有者权益合计为 14.47 亿元(其中少数股东权益 0.63 亿元)。2015 年, 公司实现营业收入 6.38 亿元, 利润总额 0.41 亿元。

1. 盈利能力

2015 年, 公司实现营业收入 6.38 亿元, 较 2014 年下降 15.87%, 主要受环境影响, 公司建筑施工及房产销售有所下降导致; 2015 年, 公司房产销售业务实现收入 0.65 亿元, 较 2014 年大幅下降 52.55%, 主要受工业地产需求持续低迷影响所致; 同时公司建筑施工业务较 2014 年有所减少, 实现收入 4.56 亿元, 较 2014 年下降 18.68%。

2015 年，公司营业成本 4.64 亿元，较 2014 年下降 14.80%，略低于营业收入的下降幅度，因此，公司营业利润率小幅下降，2015 年为 23.06%，较上年下降 0.39 个百分点。

2015 年，公司期间费用为 1.17 亿元，较 2014 年增长 6.81%；其中，销售费用、管理费用和财务费用分别占 7.90%、53.37%和 38.73%。受公司营业收入下降及期间费用上升的影响，公司期间费用占营业收入比重较上年有所上升，2015 年，公司期间费用率为 18.30%，较 2014 年上升了 3.89 个百分点。2015 年，公司营业外收入 340.24 万元，其中政府补助 336.86 万元，主要为兆丰产业基地财政贴息（由“递延收益”科目转入）和企业扶持资金。

2015 年，公司实现利润总额 0.41 亿元，与上年相比大幅下降 34.52%，主要是由于公司营业收入的下降所致。

总体看，2015 年以来，受建筑施工及房产销售下降影响，公司收入水平明显下滑；公司盈利能力保持相对稳定。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金分别为 6.66 亿元和 5.43 亿元，同比分别下降 0.23%和 14.73%，现金流规模有所下降主要是由于本期营业收入的下滑所致；公司经营活动产生的现金流净额为-0.28 亿元，较 2014 年的 -0.91 亿元有所改善。从收入实现质量来看，公司 2015 年现金收入比为 104.36%，较 2014 年的 88.00%有所提升。从投资活动看，2015 年，公司投资活动产生的现金流净额为-76.01 万元，与 2014 年相比现金流出量有所减少，主要是由于 2015 年公司购买固定资产和无形资产的现金支出规模大幅缩小。从筹资活动看，2015 年，公司筹资活动产生的现金流入为 23.76 亿元，其中吸

收投资收到的现金 5.93 亿元，主要为 2015 年 12 月公司非公开发行股票 4800 万股，股东认缴的股款；取得借款收到的现金为 12.10 亿元；由于本期短期融资券及非公开定向债务融资工具的发行，收到其他与筹资活动有关的现金 5.73 亿元；公司筹资活动产生的现金流出为 16.06 亿元，其中偿还债务支付的现金为 14.45 亿元。2015 年，公司筹资活动现金流量净额为 7.70 亿元。

总体看，跟踪期受公司存货小幅下降、购买理财产品和固定资产等投资活动规模较小、公司非公开发行股票的影响，公司现金流情况较上年有所好转。

3. 资本及债务结构

资产

截至2015年底，公司合并资产总额为36.87亿元，较2014年底增长33.05%，主要来自货币资金和投资性房地产的增加。公司资产结构较2014年底变化不大，仍以流动资产（占75.25%）为主。

截至2015年底，公司货币资金11.59亿元，较上年大幅增长174.77%，主要由于公司非公开发行股票、发行债券所致。

截至2015年底，公司应收账款净值1.46亿元，较上年大幅增长47.96%，主要系企业园部分房款未收回及应收工程款增加所致；计提坏账准备0.32亿元，坏账准备计提比例为17.99%。

截至2015年底，公司存货14.48亿元，较上年下降4.40%，公司存货包括原材料0.04亿元、开发成本7.76亿元、开发产品2.48亿元和工程施工4.19亿元。其中，开发成本的增加主要来源于土地一级开发空港C区兆丰产业基地的增加，开发产品较上年有所减少，主要为房产开发企业园的下降。

截至2015年底，公司长期应收款为1.00亿元，为应收北京北小营宏大工业开发中心款项。

截至2015年底，公司投资性房地产为6.95亿

元,较上年增长38.10%,主要是由于公司子公司天瑞置业将其开发的研发中心项目进行出租经营,计入本科目。公司投资性房地产按照成本计量,其出租收益稳定,且其位属的园区内工业地产价格持续上涨,公司投资性房地产实际价值较高。

总体来看,跟踪期内公司资产规模快速增长,构成仍以流动资产为主。公司流动资产中存货占比大,其周转受宏观政策和房地产市场波动影响大;非流动资产中投资性房地产占比较大,该部分资产收益稳定,价值良好。整体上,公司资产质量和流动性一般。

所有者权益

截至 2015 年底,公司所有者权益合计 14.47 亿元,较上年底大幅增长 70.43%,主要系实收资本和资本公积增加所致;截至 2015 年底,公司实收资本 3.00 亿元,较上年底增加 0.48 亿元;资本公积 6.38 亿元,较上年底增加 5.40 亿元,为公司非公开发行股票 4800 万股,每股面值人民币 1.00 元,每股发行价人民币 12.50 元,扣除发行费用后,增加股本 0.48 亿元,增加资本公积 5.40 亿元所致;公司所有者权益中实收资本占 20.74%、资本公积占 44.09%、盈余公积占 4.45%、未分配利润占 26.39%、少数股东权益占 4.33%。公司所有者权益结构稳定性一般。

总体看,跟踪期内公司所有者权益大幅增长,公司所有者权益结构稳定性一般。

负债

截至2015年底,公司负债合计22.41亿元,较2014年底增长16.54%,主要由于短期借款及其他流动负债增加所致。公司负债结构较2014年底变化不大,仍以流动负债(占84.77%)为主。

截至 2015 年底,公司短期借款 7.40 亿元,较上年底大幅增长 82.72%,全部为保证借款。

截至 2015 年底,公司预收款项 0.74 亿元,较上年底大幅增加 0.72 亿元,主要为公司预收的

租金增加所致。截至 2015 年底,公司预收款项包括租金 0.73 亿元及部分其他款项。

截至 2015 年底,公司其他应付款 0.62 亿元,较 2014 年底下降 39.12%,主要为无息借款、押金及购房定金。

截至 2015 年底,公司其他流动负债 5.70 亿元,公司发行的本期短期融资券及非公开定向债务融资工具。

截至 2015 年底,公司长期借款 3.19 亿元,较 2014 年底大幅增长 89.29%,全部为保证借款。

有息债务方面,截至 2015 年底,公司全部债务 17.78 亿元,较上年底增长 22.23%。其中,短期债务占 82.08%,较上年底增长 6.35 个百分点,主要是由于公司发行非公开定向债务融资工具所致,短期债务余额为 14.60 亿元。

从债务指标看,2015 年,公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 18.05%、55.14%和 60.77%,同比分别变动 1.50、-8.01 和 -8.61 个百分点;由于公司所有者权益大幅增加,公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年略有下降。

整体看,跟踪期内,公司债务负担有所下降,受公司发行本期短期融资券及非公开定向债务融资工具的影响,公司债务结构以短期债务为主,债务结构有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看,2015 年底,公司流动比率和速动比率分别为 146.07%和 69.84%,与上年相比,分别上升 27.84 个百分点和 39.17 个百分点。公司流动比率较高,但存货规模占比大,存货周转受宏观经济和政策影响具有较大不确定性,导致公司实际短期偿债能力偏弱。2015 年,公司经营净现金流负债比为 -1.45%。考虑到公司充足的货币资金,公司短期支付能力尚可。

从长期偿债能力指标看,2015 年,公司

EBITDA 为 1.15 亿元，较上年下降 10.77%，公司全部债务/EBITDA 为 15.52 倍，较上年略有下降。整体看，公司整体偿债能力较弱，但考虑到公司作为国内唯一一家临空型园区类上市公司，具备多样化的融资渠道，公司整体偿债能力尚可。

从对本期短期融资券的偿还能力来看，2014 及 2015 年经营活动现金流量净额偿债倍数分别为 -0.34 倍和 -0.10 倍，经营活动现金流入量对其偿还倍数分别为 2.57 倍和 2.54 倍，现金偿债倍数分别为 1.57 倍和 4.33 倍。整体看，公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力适宜。

截至 2015 年底，公司无对外担保。

截至 2015 年底，公司共获得各家商业银行授信额度 26.65 亿元，尚未使用的额度约为 10.81 亿元。另外，公司为国内上市公司（SH.600463），具备直接融资渠道。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1011011301159250V），截至 2016 年 4 月 7 日，公司无未结清的不良信贷信息记录，有一笔已结清关注类信用贷款。

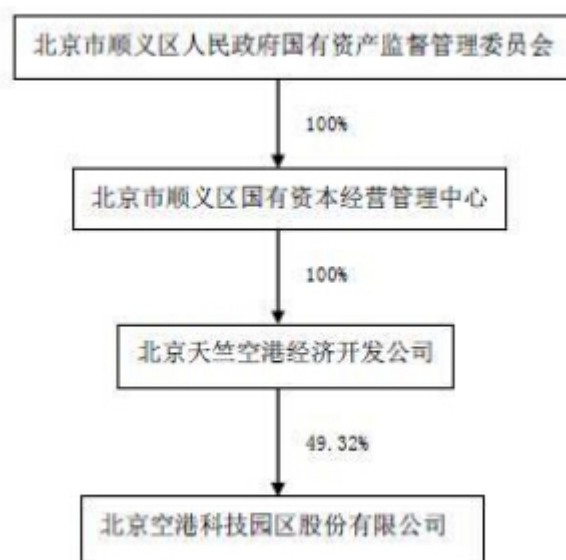
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及空港开发区经济发展状况和顺义区政府对公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

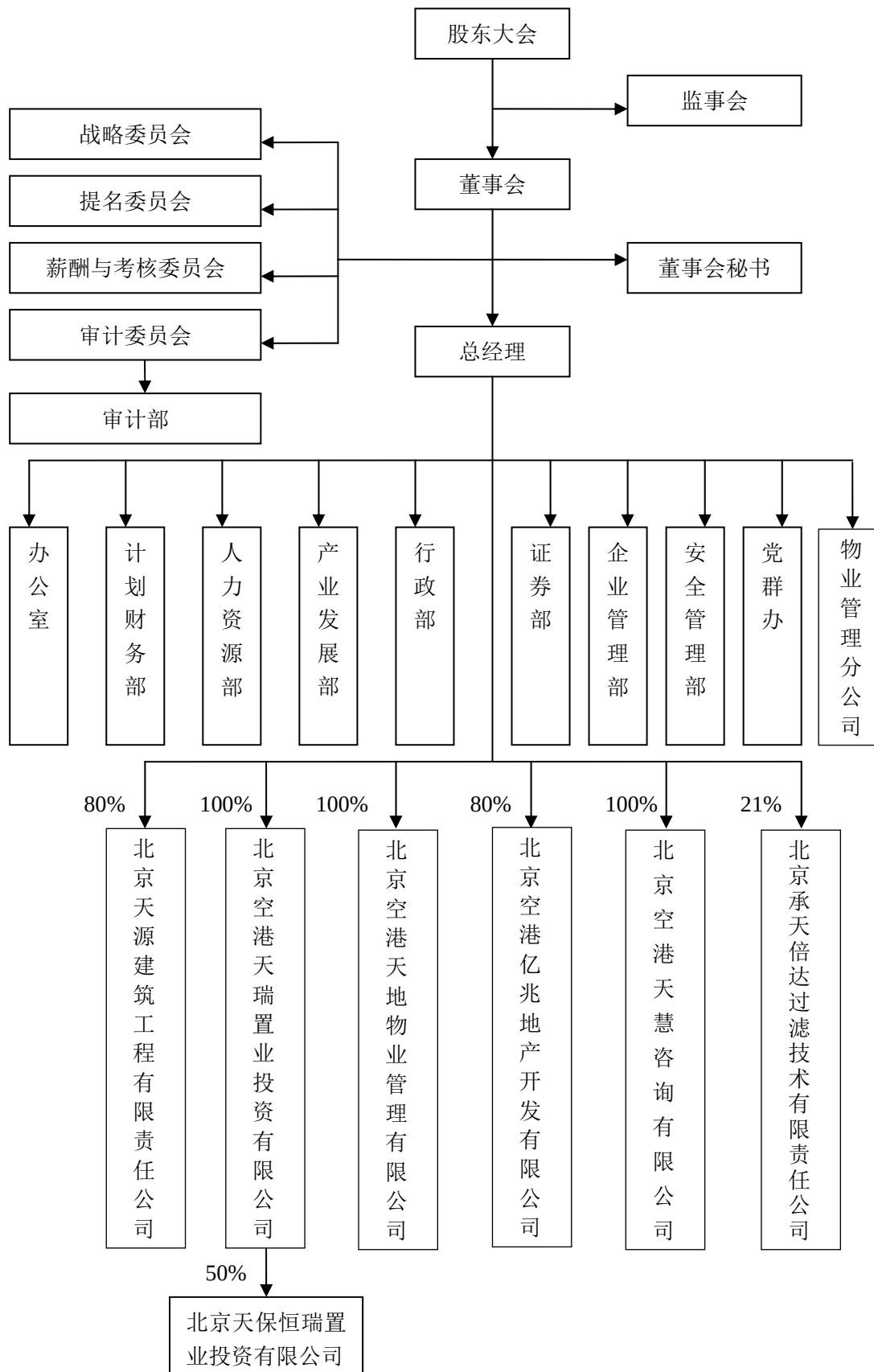
十、结论

综合考虑，联合资信维持北京空港科技园区股份有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15 空港科技 CP001” A-1 的信用等级。

附件 1-1 截至 2015 年底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2015 年底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	4.59	4.24	11.69
资产总额(亿元)	26.40	27.71	36.87
所有者权益(亿元)	8.28	8.49	14.47
短期债务(亿元)	6.60	12.87	14.60
长期债务(亿元)	6.00	1.68	3.19
全部债务(亿元)	12.60	14.55	17.78
营业收入(亿元)	9.18	7.58	6.38
利润总额(亿元)	1.04	0.62	0.41
EBITDA(亿元)	1.69	1.28	1.15
经营性净现金流(亿元)	-2.24	-0.91	-0.28
财务指标			
销售债权周转次数(次)	6.03	6.67	4.96
存货周转次数(次)	0.49	0.36	0.31
总资产周转次数(次)	0.36	0.28	0.20
现金收入比(%)	75.48	88.00	104.36
营业利润率(%)	23.01	23.45	23.06
总资本收益率(%)	5.93	3.87	4.56
净资产收益率(%)	9.26	5.38	2.09
长期债务资本化比率(%)	42.01	16.55	18.05
全部债务资本化比率(%)	60.34	63.16	55.14
资产负债率(%)	68.62	69.37	60.77
流动比率(%)	176.20	118.23	146.07
速动比率(%)	50.21	30.68	69.84
经营现金流动负债比(%)	-18.86	-5.26	-1.45
全部债务/EBITDA(倍)	7.45	11.33	15.52

注：公司“其他流动负债”调整至“短期债务”。

附件 3 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/营业收入×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
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%

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, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 5 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息