

跟踪评级公告

联合[2015] 346 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区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“14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
二零一五年三月二十七日



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
14 空港科技 CP001	2.7 亿元	2014/8/20 -2015/8/20	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2015 年 3 月 27 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年
现金类资产(亿元)	5.77	4.59	4.24
资产总额(亿元)	24.55	26.40	27.71
所有者权益合计(亿元)	7.77	8.28	8.49
长期债务(亿元)	6.00	6.00	1.68
全部债务(亿元)	9.26	12.60	14.55
营业收入(亿元)	8.30	9.18	7.58
利润总额(亿元)	1.06	1.04	0.62
EBITDA(亿元)	1.55	1.69	1.28
经营性净现金流(亿元)	3.52	-2.24	-0.91
营业利润率(%)	24.03	23.01	23.45
净资产收益率(%)	10.30	9.26	5.38
资产负债率(%)	68.36	68.62	69.37
全部债务资本化比率(%)	54.39	60.34	63.16
流动比率(%)	189.08	176.20	118.23
全部债务/EBITDA(倍)	5.99	7.45	11.33
经营现金流动负债比(%)	33.22	-18.86	-5.26

注: 公司 2014 年发行的短期融资券已调入短期债务。

分析师

张露雪 李毅婷
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

跟踪期内, 北京空港科技园区股份有限公司(以下简称“公司”)所属原北京市天竺空港经济开发区, 与原北京空港物流基地和原北京国门商务区联合成立北京临空经济核心区。公司是原北京市天竺空港经济开发区城市基础设施建设和园区土地开发整理的主要运营主体, 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”)也关注到公司的土地开发业务受政策和市场影响导致营业收入下滑、债务负担加重以及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“14 空港科技 CP001” A-1 的信用级别。

优势

1. 新成立的北京临空经济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, 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二级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。

关注

1. 跟踪期内，公司土地整理开发业务受政策和市场的影响较大，园区开发板块2014年未实现收入。
2. 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。
3. 公司债务结构不合理，短期支付压力大。

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 12 个月内有效；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）。截至2014年底，公司注册资本2.52亿元，其中控股股东为北京天竺空港工业开发公司（简称“开发公司”），持股比例为58.25%，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2014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2014年底，公司合并资产总额为27.71亿元，所有者权益合计为8.49亿元（其中少数股东权益0.50亿元）。2014年，公司实现营业收入7.58亿元，利润总额0.62亿元。

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

2014年前三季度，中国国民经济在新常态下运行总体平稳。前三季度国内生产总值419908亿元，按可比价格计算，同比增长7.4%。分季度看，一季度同比增长7.4%，二季度增长7.5%，三季度增长7.3%。虽然GDP增速放缓，但结构调整稳步推进，主要表现为：①产业结构更趋优化：第三产业增加值占国内生产总值的比重为46.7%，比上年同期提高1.2个百分点，高于第二产业2.5个百分点；②需求结构继续改善：最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为48.5%，比上年同期提高2.7个百分点。

从消费、投资和进出口情况看，2014年前三季度，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回升。社会消费品零售总额189151亿元，同比名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.8%），增速比上年回落0.1个百分点；固定资产投资（不含农户）357787亿元，同比名义增长16.1%（扣除价格因素实际增长15.3%），增速比上年回落1.2个百分点；进出口总额194223亿元人民币，同比增长3.3%，增速比上年加快2.1个百分点。

2014年前三季度，中国继续实施积极的财政政策。全国财政收入106362亿元，比去年同期增加7973亿元，增长8.1%。其中税收收入90695亿元，同比增长7.4%。全国财政支出103640亿元，比去年同期增加12107亿元，增长13.2%，完成预算的67.7%，比去年同期提高1.5个百分点。

2014年前三季度，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）等调节方式。

9月末,广义货币(M_2)余额120.21万亿元,同比增长12.9%,狭义货币(M_1)余额32.72万亿元,增长4.8%,流通中货币(M_0)余额5.88万亿元,增长4.2%。9月末,人民币贷款余额79.58万亿元,人民币存款余额112.66万亿元。总体看,银行体系流动性充裕,货币信贷和社会融资平稳增长,贷款结构继续改善,市场利率回落,金融机构贷款利率总体有所下行。

总的来看,前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中提质的发展态势,但国内外环境仍然错综复杂,经济发展仍面临不少困难和挑战,特别是经济下行压力较大。2014年中央经济工作会议提出,2015年是全面深化改革的关键之年,稳增长为2015年经济工作首要任务,将重点实施“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,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2014年全年实现地区生产总值21330.80亿元,比上年增长7.3%。其中,第一产业增加值159亿元,下降0.1%;第二产业增加值4545.5亿元,增长6.9%;第三产业增加值16626.3亿元,增长7.5%。按常住人口计算,全市人均地区生产总值达到99995元(按年平均汇率折合16278美元)。三次产业结构由上年的

0.8:21.7:77.5变为0.8:21.4:77.9。

2014年,北京市全市完成地方公共财政预算收入4027.2亿元,比上年增长10.0%。其中,增值税646.7亿元,增长12.5%;营业税1068.6亿元,增长3.3%;企业所得税和个人所得税915.8亿元和383.5亿元,分别增长14.2%和14.9%。

北京市全年完成全社会固定资产投资2018.1亿元,增长13.0%。从投向上看,交通运输投资756.5亿元,所占比重为37.5%,公共服务业投资502.5亿元,所占比重为24.9%。全年完成房地产开发投资3911.3亿元,比上年增长12.3%。其中,住宅投资1962亿元,增长13.8%;写字楼投资750.2亿元,增长22.6%;商业、非公益用房及其他投资1199.1亿元,增长4.5%。

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,2013年,顺义区实现地区生产总值(GDP)1232.2亿元,同比增长11.7%,三次产业呈现“三二一”结构,结构比为52.1:45.9:2.1。其中,第一产业实现增加值25.6亿元,同比增长1.7%。第二产业实现增加值565.0亿元,同比增长16.5%,其中,工业实现增加值525.9亿元,同比增长16.5%。第三产业实现增加值641.7亿元,同比增长8.8%,其中,交通运输、仓储和邮政业实现增加值327.0亿元,同比增长6.5%。

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170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。

2014年1-6月，核心区税收快速增长，实现属

地税收49.1亿元，同比增长40%，占顺义区的12%；实现地方公共财政预算收入14亿元，较去年同期同比增长40%，占顺义区的21%。

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

2010~2011年及2013年公司均获得区政府及相关部门的对公司承接项目的政府贴息补助,分别为450万元、534万元和1641万元,2012年未收到政府贴息补助。此外,公司2013年收到顺义区文创办贴息尾款6.9万元。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。公司2014年之前将上述事项记入“其他非流动负债(递延收益)”科目中;2014年,根据新修订《企业会计准则》,公司进行追溯重述,将政府补助计入新科目“递延收益”中。

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。另外,为扶持公司发展,开发公司为公司提供低利率的委托贷款,并为其贷款提供担保等。

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58.25%),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)。此外,公司为上海证券交易所上市公司(SH.600463),截至2014年底,公司注册资本2.52亿元。

2. 公司员工素质

公司高管

截至2014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,54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,现任开发公司党委副书记、公司董事长、总经理。

李斗先生,38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。

2015年1月8日，公司独立董事钱明杰先生因个人原因提请辞去公司独立董事职务，公司已就相关事项发布公告，其余高管人员在跟踪期内无重大变化。该事项对公司经营无重大影响。

人员情况

截至2014年底，公司及子公司共拥有员工721人。其中，本科以上学历占19.01%、大专学历占23.03%；拥有中、高级职称人员92人，占比12.76%；年龄结构方面，30岁及以下占19.01%、31~50岁占58.26%、50岁以上的占22.73%。

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。

2012~2014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 2012~2014年公司主营业务收入及毛利润构成表（单位：万元，%）

项 目	2012 年		2013 年		2014 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
园区土地开发	14898.81	16.20	5654.13	6.26	0.00	0.00
房产销售	14126.01	15.36	20321.32	22.49	13665.44	17.59
建筑施工	56018.23	60.92	56663.20	62.71	56108.76	72.24
房产出租	4488.30	4.88	5071.90	5.61	5148.17	6.63
物业管理及其他	2423.13	2.64	2648.57	2.93	2751.04	3.54
合计	91954.48	100.00	90359.12	100.00	77673.41	100.00
减：公司各业务分部相互抵消	11631.19	--	694.64	--	4697.42	--
总计	80323.29	--	89664.48	--	72975.99	--

项 目	2012 年			2013 年			2014 年		
	毛利润	占比	毛利率	毛利润	占比	毛利率	毛利润	占比	毛利率
园区土地开发	7463.85	31.84	50.10	4584.56	19.52	81.08	0.00	0.00	-
房产销售	7006.26	29.89	49.60	7425.50	31.62	36.54	6848.03	34.47	50.11
建筑施工	5234.73	22.33	9.34	7271.06	30.96	12.83	8568.83	43.14	15.27
房产出租	2582.54	11.02	57.54	2958.28	12.60	58.33	3124.61	15.73	60.69
物业管理及其他	1154.88	4.93	47.66	1247.78	5.31	47.11	1323.61	6.66	48.11
合计	23442.26	100.00	25.49	23487.18	100.00	25.99	19865.07	100.00	25.58
减：公司各业务分部相互抵消	-69.24	--	--	-1711.32	--	--	-607.33	--	--
总计	23511.50	--	29.27	25198.50	--	28.10	20472.40	--	28.05

资料来源：公司提供

从上表来看，2012~2014年，公司主营业务收入波动下降，2014年，公司实现主营业务收入7.30亿元，较2013年下降18.61%，主要是由于受工业用地土地出让规划的影响，2014年公司园区土地开发板块未实现收入，导致公司2014年主营业务收入有所下滑。此外，2014年公司房产销售收入较2013年下降32.75%，主要是由于2013年，

MAX空港企业园项目和北京市顺义区京奥国门乒乓球培训学校项目（以下简称“乒乓球学校项目”）确认收入，使得公司房产销售板块收入在2013年大幅增长，为2.03亿元，同时，受乒乓球学校项目地理位置影响，该板块毛利率2013年下降至36.54%。2014年，公司房产销售毛利率回升至50.11%。

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2014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2014年底完成投资情况	分年度投资计划			审批完成情况
				2015年	2016年	2017年	
北京市顺义区赵全营镇兆丰产业基地土地一级开发项目	36706.00	1281.54	23047.13				取得项目开发授权，二期取得立项批复、规划意见书
北京市顺义区赵全营镇兆丰产业基地北侧工业用地项目土地一级开发项目	46809.87	796.95	44809.87	2000.00			取得项目开发授权，取得立项批复，取得规划意见书、土地权属报告和勘测定界报告、征地批复和结案等
空港木林高端制造业基地一期土地一级开发项目	12816.00	262.00	5464.14	4000.00	2000.00		取得项目开发授权，取得立项批复，取得规划意见书、土地权属报告和勘测定界报告等
北小营宏大二三产业基地土地一级开发合作项目	9963.00	275.00	9963.00				
合计	106284.87	2615.49	83284.15	6000.00	2000.00		

注：北京市顺义区赵全营镇兆丰产业基地土地一级开发项目与空港木林高端制造业基地一期土地一级开发项目投资总额为计划投资总额。

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 2014 年底，公司已出让土地总面积 2942.85 亩，未来三年计划投资金额 0.8 亿元。

（2）房产开发

公司房地产开发业务主要由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，2012年公司房地产项目销售平均价格为1.43万元/平方米，2013年公司房地产项目销售平均价格为0.96万元/平方米；2014年公司房地产项目销售平均价格为1.59万元/平方米，价格上升主要由于2014年全部为MAX空港企业园的销售，销售价格1.5-1.8万元/每平米，而2013年销售中有乒乓球学校，价格为0.66万元/平方米，从而造成2014年销售平均价格比2013年有大幅上升。

表 3 公司房地产开发主要指标

项目	2012年	2013年	2014年
房地产开发完成投资（万元）	3843.00	6170.00	3602.00
房屋施工面积（万平方米）	3.40	2.12	4.10
房屋竣工面积（万平方米）	0.00	-	2.12
房屋销售面积（万平方米）	0.99	2.11	0.86
平均价格（万元/平方米）	1.43	0.96	1.59
实际销售额（万元）	14126.00	20321.32	13665.44
净利润（万元）	2256.00	1772.97	2015.48

资料来源：公司提供

截至 2014 年底，公司在建项目（含储备项目）主要为研发中心项目，如下表所示。该项目总投资 1.59 亿元，截至 2014 年底已投资 1.53 亿元，计划于未来二年内投资建设完成，预计可销

售面积将达 2.12 万平方米。

2015~2017年，公司计划共计投资约2.41亿元，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 2014 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 2014 年底 已完成投资	可售面积	投资计划		
				2015 年	2016 年	2017 年
研发中心	15900.00	15342.00	2.12	300.00	258.00	
空港创意产业园项目	39678.19	5460.17	--	4700.00	5000.00	6391.83

A区配套服务设施用房（A区标厂公寓项目）	7573.26	390.00	--			
空港创意中心项目（B区标厂9号楼项目）	7679.28	0	--			
北京空港总部产业园（B区多功能用地项目）	123175.00	0	--			
口岸物流服务中心	10315.00	2864.00	1.98	5000.00	2000.00	451.00
合计	204320.73	24056.17	4.10	10000.00	7258.00	6842.83

注：空港创意产业园项目、A区配套服务设施用房（A区标厂公寓项目）、空港创意中心项目（B区标厂9号楼项目）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空港创意中心项目（B区标厂9号楼项目）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。

资料来源：公司提供

表5 截至2014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
空港创意中心项目（B区标厂9号楼项目）	1.10	1.82	工业厂房	83.00
空港创意产业园项目	3.33	8.22	工业研发及配套设施	2524.23
A区配套服务设施用房（A区标厂公寓项目）	0.39	1.96	园区配套设施	390.00
合计	4.82	12.00		2997.23

资料来源：公司提供

截至2014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、市场询价、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。

2014年，公司建筑工程施工业务收入为5.61亿元，与上年相比基本保持稳定；同期，建筑工程施工业务的毛利率为15.27%，与上年相比增长

2.44 个百分点。

截至 2014 年底，天源建筑重大在建项目 5 个，合计合同金额达 4.81 亿元，较去年减少 35.44%，主要受建筑业整体形势影响，本年度签订合同金额减少所致。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泰达科技园及大恒倍生制剂车间等。

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
泰达科技园北区 2-9-1#用房等 17 项	4125.00	2013.6.10	2015.12.20
泰达科技园北区 2-4-1#用房等 25 项	8734.00	2013.6.10	2015.12.20
口岸物流服务中心 用房	7347.66	2014.8.15	2016.2.7
标准化保税监管库 二期 1#项目	3561.58	2014.4.1	2015.12.31
大恒倍生综合制剂 车间等 2 项	11716.13	2014.11.10	2015.12.18
大恒倍生综合制剂 车间等 2 项	11600	2014.9.6	2015.5.14
赵全营 F 地块市政	1042.58	2014.5.1	2015.3.20
合计	48126.95	--	--

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，如大恒倍生制剂车间（北石槽）、赵全营 F 地块市政（赵全营）等。目前其施工业务区内区外占比约 7:3。

表 7 2012~2014 年公司签约合同情况

（单位：万元）

项目	2012 年	2013 年	2014 年
签约合同金额	43840.52	38403.00	20351.06
完工合同金额	33493.74	20833.26	26460.36

资料来源：公司提供

总体看，公司建筑施工业务受建筑行业景气度影响，公司承接项目工程有所下降，但该板块业务收入目前保持相对稳定，毛利率有所提升。

（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。2012~2014 年，公司实现房产出租及物业管理收入分别为 6911.43 万元、7720.47 万元和 7899.21 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

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。

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 2014 年 8 月发行的“14 空港科技 CP001”，募集资金 2.7 亿元。其中，1.7 亿元已用于偿还银行贷款，1.0 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2012~2014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2014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2012~2014年未发生变化。总体看，公司2012~2014年度合并财务报表可比性较强。

截至2014年底，公司合并资产总额为27.71亿元，所有者权益合计为8.49亿元（其中少数股东权益0.50亿元）。2014年，公司实现营业收入7.58亿元，利润总额0.62亿元。

1. 盈利能力

2014年，公司实现营业收入7.58亿元，较2013年下降17.44%，主要是由于受工业用地土地出让规划的影响，公司2014年未实现园区土地开发收入所致，此外，公司房产销售业务由于2013年MAX空港企业园项目和乒乓球学校项目确认收入而大幅增长，使得2014年房产销售板块收入与上年相比有所下降；公司营业收入中，房产销售收入1.37亿元，建筑施工收入5.61亿元，房产出租收入0.51亿元，物业管理及其他收入0.28亿元。2014年，公司营业成本5.45亿元，较2013年下降17.78%，略高于营业收入的下降幅度，因此，公司营业利润率小幅上升，2014年为23.45%，较上年上升0.44个百分点。

2014年，公司期间费用为1.09亿元，与上年基本保持一致；其中，销售费用、管理费用和财务费用分别占10.00%、51.72%和38.28%。受公司营业收入下降的影响，公司期间费用占营业收入比重较上年有所上升，2014年，公司期间费用率为14.42%，较2013年上升了2.57个百分点。2014年，公司营业外收入572.20万元，其中政

府补助560.98万元，主要为创业基地奖励和企业扶持资金。

2014年，公司实现利润总额0.62亿元，与上年相比大幅下降40.17%，主要是由于公司营业收入的下降所致。

总体看，2014年以来，受园区土地开发及工业地产项目开发周期性影响，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，2014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6.67亿元和6.37亿元，同比分别下降3.75%和19.91%，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-0.91亿元，较2013年的-2.24亿元有所改善。公司经营活动产生的现金流为负主要是由于公司本期预收账款的下降及存货的小幅增加所致。从收入实现质量来看，公司2014年现金收入比为88.00%，较2013年的75.48%有所提升。从投资活动看，2014年，公司投资活动产生的现金流净额为-0.56亿元，与2013年相比现金流出量有所减少，主要是由于2014年公司购买理财、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，2014年，公司筹资活动产生的现金流入为10.47亿元，其中取得借款收到的现金为7.74亿元，由于本期短期融资券的发行，收到其他与筹资活动有关的现金2.73亿元；公司筹资活动产生的现金流出为9.33亿元，其中偿还债务支付的现金为8.36亿元。2014年，公司筹资活动现金流量净额为1.14亿元。

总体看，跟踪期受公司存货增幅较小、购买理财产品和固定资产等投资活动规模较小的影响，公司现金流情况较上年有所好转，但经营活动获现能力仍然较弱。

3. 资本及债务结构

资产

截至2014年底，公司合并资产总额为27.71亿元，较2013年底增长4.98%。公司资产结构较2013年底变化不大，仍以流动资产（占73.79%）为主。

截至2014年底，公司货币资金4.22亿元，较上年下降7.88%。

截至2014年底，公司应收账款净值0.98亿元，较上年下降21.30%，计提坏账准备0.40亿元，坏账准备计提比例为28.76%，计提比例较上年的13.04%有大幅提高，主要是由于本期单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款较上年有所上升，且采用账龄法计提坏账准备的应收账款账龄较上年有所增加。

截至2014年底，公司其他应收款净值0.05亿元，较上年下降14.72%。公司其他应收款的坏账准备计提比例为28.85%，计提比例较上年的17.46%有所上升，主要是由于采用账龄法计提坏账的其他应收款账龄较上年有所增加。

截至2014年底，公司存货15.14亿元，较上年增长1.39%，公司存货包括原材料0.03亿元、开发成本7.55亿元、开发产品3.00亿元和工程施工4.56亿元。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。公司本期转回或转销0.10亿元存货跌价准备。

截至2014年底，公司长期应收款为1.00亿元，较上年增长99.26%，为应收北京北小营宏大工业开发中心款项。

截至2014年底，公司投资性房地产为5.04亿元，较上年增长34.09%，主要是由于公司子公司天瑞置业将其开发的企业园一期配套用房进行出租经营，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有所增长，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2014年底，公司所有者权益合计8.49亿元，较上年增长2.47%，公司所有者权益保持相对稳定。公司所有者权益中实收资本占29.69%、资本公积占11.56%、盈余公积占7.59%、未分配利润占45.27%、少数股东权益占5.89%。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保持相对稳定，公司所有者权益结构稳定性一般。

负债

截至2014年底，公司负债合计19.23亿元，较2013年底增长6.13%。其中，流动负债比重进一步上升至89.97%，主要是由于本期长期借款中有6.00亿元调至一年内到期的非流动负债。

截至2014年底，公司短期借款4.05亿元，较上年下降36.27%。

公司预收款项持续下降，2012~2014年分别为2.38亿元、0.32亿元和111.10万元。截至2014年底，公司预收款项包括租金59.85万元和其他款项51.25万元，无预收工程款及预收房款，主要是公司将符合收入确认条件的预收房款转出所致。

2014年，公司新增其他流动负债2.70亿元，为公司发行的本期短期融资券，将于2015年8月20日到期。

截至2014年底，公司长期借款1.68亿元，较2013年下降71.95%，主要是由于公司6.00亿元长期借款2014年转入一年内到期的非流动负债，2012~2013年，公司无一年内到期的非流动

负债。

截至 2014 年底,公司债务总额为 14.55 亿元,较上年底增长 15.47%,公司债务总额快速上升。其中,短期债务占 88.43%,较上年增加 36.05 个百分点,主要是由于公司 2014 年发行短期融资券以及长期借款调入一年内到期的非流动负债所致,短期债务余额为 12.87 亿元。

从债务指标看,2013 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 42.01%、60.34%和 68.62%;2014 年,三项指标分别为 16.55%、63.16%和 69.37%,与上年相比长期债务资本化比率大幅下降,总体债务指标小幅上升,公司债务负担有所升高,公司短期支付压力有所加重。

整体看,跟踪期内,公司债务负担有所加重,受公司长期借款调入一年内到期的非流动负债的影响以及公司发行本期短期融资券的影响,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

(1) 短期偿债能力

从短期偿债指标看,2014 年底,公司流动比率和速动比率分别为 118.23%和 30.68%,与上年相比,分别下降 57.97 个百分点和 19.53 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。公司经营现金流入负债比为 40.05%,经营净现金流负债比为-5.26%,公司短期支付压力大。

从长期偿债能力指标看,2014 年,公司 EBITDA 为 1.28 亿元,较上年下降 24.03%,公司全部债务/EBITDA 为 11.33 倍,较上年有所上升,主要是由于公司 2014 年营业收入下滑所致。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,2013 及 2014 年经营活动现金流量净额偿债倍数分别为-0.83 倍和-0.34 倍,经营活动现金流入量对其偿还倍数分别为 2.85 倍和 2.57 倍,现金偿债倍数分别为 1.70 倍和 1.57 倍。整体看,公司对本期短期融资券偿还能力尚可。

截至 2014 年底,公司无对外担保。

截至 2014 年底,公司共获得各家商业银行授信额度 12.55 亿元,尚未使用的额度约为 4.11 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 2015 年 3 月 16 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。

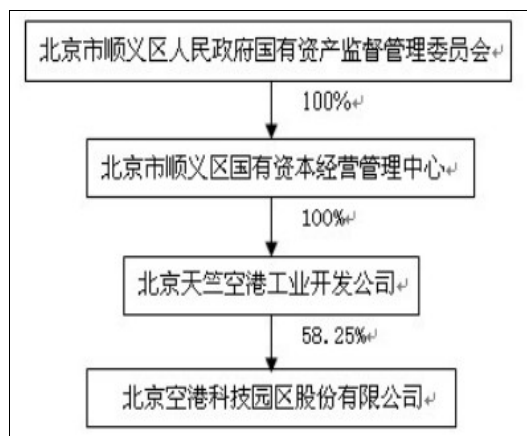
6. 抗风险能力

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。

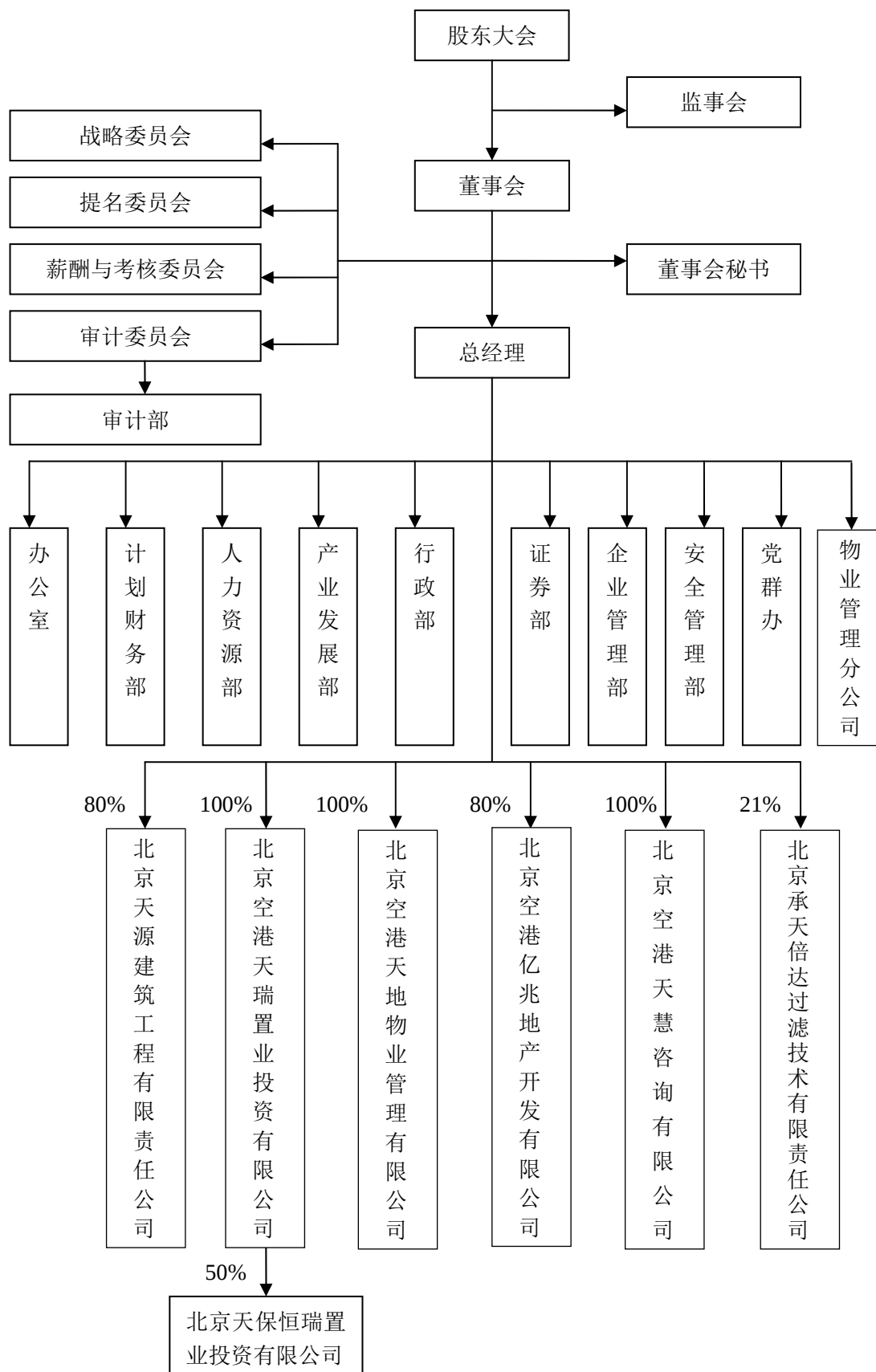
十、结论

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“14 空港科技 CP001” A-1 的信用等级。

附件 1-1 截至 2014 年底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2014 年底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	5.77	4.59	4.24
资产总额(亿元)	24.55	26.40	27.71
所有者权益(亿元)	7.77	8.28	8.49
短期债务(亿元)	3.26	6.60	12.87
长期债务(亿元)	6.00	6.00	1.68
全部债务(亿元)	9.26	12.60	14.55
营业收入(亿元)	8.30	9.18	7.58
利润总额(亿元)	1.06	1.04	0.62
EBITDA(亿元)	1.55	1.69	1.28
经营性净现金流(亿元)	3.52	-2.24	-0.91
财务指标			
销售债权周转次数(次)	3.64	6.03	6.67
存货周转次数(次)	0.46	0.49	0.36
总资产周转次数(次)	0.34	0.36	0.28
现金收入比(%)	115.54	75.48	88.00
营业利润率(%)	24.03	23.01	23.45
总资本收益率(%)	6.56	5.93	3.87
净资产收益率(%)	10.30	9.26	5.38
长期债务资本化比率(%)	43.58	42.01	16.55
全部债务资本化比率(%)	54.39	60.34	63.16
资产负债率(%)	68.36	68.62	69.37
流动比率(%)	189.08	176.20	118.23
速动比率(%)	72.62	50.21	30.68
经营现金流动负债比(%)	33.22	-18.86	-5.26
EBITDA 利息倍数(倍)	3.29	2.61	1.68
全部债务/EBITDA(倍)	5.99	7.45	11.33

注：公司 2014 年发行的短期融资券已调入短期债务。

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