

信用等级公告

联合[2014] 705 号

联合资信评估有限公司通过对北京空港科技园区股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

北京空港科技园区股份有限公司

主体长期信用等级为

AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年六月五日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

北京空港科技园区股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

评级时间: 2014 年 6 月 5 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
资产总额(亿元)	23.80	24.55	26.40	24.81
所有者权益(亿元)	7.12	7.77	8.28	8.41
长期债务(亿元)	6.00	6.00	6.00	6.00
全部债务(亿元)	9.02	9.26	12.60	12.04
营业收入(亿元)	7.82	8.30	9.18	1.87
利润总额(亿元)	1.00	1.06	1.04	0.17
EBITDA(亿元)	1.37	1.55	1.69	--
营业利润率(%)	22.86	24.03	23.01	23.88
净资产收益率(%)	10.36	10.30	9.26	--
资产负债率(%)	70.09	68.36	68.62	66.11
全部债务资本化比率(%)	55.89	54.39	60.34	58.87
流动比率(%)	182.99	189.08	176.20	176.48
全部债务/EBITDA(倍)	6.56	5.99	7.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.11	3.29	2.61	--

注: 2014 年一季度财务数据未经审计

分析师

张露雪 张 强

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
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 (简称“联合资信”) 对北京空港科技园区股份有限公司 (简称“公司”) 的评级反映了其作为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, 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, 联合资信也关注到公司土地开发业务受政策和市场影响有所波动, 债务负担较重以及未来投资规模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, 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, 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。

优势

1. 近年来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, 财政收入快速提升, 为公司的发展创造了良好的外部环境。
2. 作为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. 公司土地整理开发业务受政策和市场的影响较大, 园区开发板块收入近年来有所下

滑，且土地出让款到位时间存在一定不确定因素。

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. 公司未来投资规模较大，将面临一定资金压力。

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、北京空港科技园区股份有限公司主体长期信用等级自 2014 年 6 月 5 日至 2015 年 6 月 4 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

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3月底，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3月底，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2013年底，公司合并资产总额为26.40亿元，所有者权益合计为8.28亿元（其中少数股东权益0.47亿元）。2013年，公司实现营业收入9.18亿元，利润总额1.04亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额为24.81亿元，所有者权益合计为8.41亿元（其中少数股东权益0.47亿元）。2014年1~3月，公司实现营业收入1.87亿元，利润总额0.17亿元。

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。

二、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2000万元以上的企业，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，中国财政累计收入为129143亿元，同比增长10.1%，各项民生政策得到较好落实，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 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 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经[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。

三、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变为0.8:22.3:76.9。

2013年,北京市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,增值税574.9亿元,增长83.1%;营业税1034.8亿元,下降10.2%;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%。

北京市全年完成全社会固定资产投资7032.2亿元,比上年增长8.8%。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%。其中住宅投资1724.6亿元,增长5.9%;写字楼投资611.7亿元,增长59%;商业、非公益用房及其他投资1147.1亿元,增长0.6%。

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. 天竺空港经济开发区发展状况

区域概况

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；二者实为一套人马、两个牌子。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。

根据空港开发区的“十二五”初步规划，未来几年，空港开发区将围绕“一个引领，两个突破，三个提升，四个转变”思路，即坚持以空港品牌为引领；突破经济增长方式，突破扩区发展模式；提升品牌影响力，提升核心竞争力，提升区域带动力；推动园区从外延发展向内涵发展转变，从投资驱动向创新驱动转变，从资源依赖向科技依托转变，从建工业开发区向建区域化新城转变，努力在“十二五”阶段将空港开发区建设成为“后开发区时代”转型升级的示范区、临空经济辐射融合发展的核心区、加快所在地城市化进程和产业化发展的带动区。

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；空港开发区作为首都临空经济高端产业功能区的重要组成部分，是顺义区航空物流产业、电子信息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，分别记入“货币资金”和“其他非流动负债（递延收益）”科目中；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。

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及赵全营兆丰产业基地北侧工业用地等。根据顺政函【2009】1号文、顺政函【2011】28号文、顺政函【2012】67号文和顺政函【2013】15号文精神，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。

四、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3月底，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3月底，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。

人员情况

截至2014年3月底，空港股份及其下属子公司在职员工总数为679人。其中，本科以上学历125人，占18%、大专学历163人，占24%；拥有中、高级职称人员80人，占比12%；年龄结构方面，30岁及以下140人，占21%、31~50岁419人，占62%、50岁以上的120人，占17%。

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。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司严格按照《中华人民共和国公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》及中国证监会相关文件要求，不断完善公司法人治理结构，规范公司运作。公司制定并完善了《公司章程》，设立了股东会、董事会和监事会，实行董事会领导下的总经理负责制。

股东会是公司的最高权力机构；董事会是公司的权力执行机构，成员7人，董事会设董事长1人，为公司法定代表人；监事会是公司的监督机构，成员3人，包括监事会主席1人。

2. 管理水平

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，另设战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会，部门职责清晰。

从内部管理制度看，公司建立了包括预算、财务管理制度、对外担保、对外投资、分子公司管理、内部审计等在内的各项内部管理制度。

预算方面，公司预算管理实行分级管理、归口负责的体系，公司本部及下属各经营单位在公司预算管理体系中分别承担不同的预算管理职责。公司本部下达预算编制原则和要求、确定公司经营目标等；下属各经营单位对正式预算进一步分解，将分解后的预算下达给所属各部门、监控所属公司预算执行情况，定期组织预算分析等，预算管理能对公司经营活动进行监督、分析和考核，加强公司经营管理，规范运作，防范风险。

对分、子公司管理方面，公司下属分、子公司的财务主管会计须经公司批准，报公司人事备案，或由公司直接委派；公司有权协调各子公司资金，每月定期报送合同额较大的合同台账，分、子公司发生金额较大的支出、对外举债、偿

债和非正常资金往来等均由公司总经理审批；对外担保和对外投资须经公司董事会或股东大会审批等。

为贯彻执行财政部、证监会等五部委联合发布的《企业内部控制基本规范》及配套指引，以及上海证券交易所发布的《上海证券交易所上市公司内部控制指引》的要求，公司正按照相关规定要求，建立健全公司内部控制，保障公司经营管理合法合规、资产安全，提高经营效率和效果。

总体看，作为国内上市公司，公司法人治理结构完善，内部组织结构合理，内控制度正不断完善。

六、公司经营业务

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、工程建设施工和物业租赁业务等。

2011~2013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 2011~2013年及2014年1~3月主营业务收入及毛利润构成表（单位：万元）

项 目	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1-3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
园区土地开发	2409.78	2.92%	14898.81	16.20%	5654.13	6.26%	--	0.00%
房产销售	14959.5	18.12%	14126.01	15.36%	20321.32	22.49%	5362.31	30.34%
建筑施工	58685.31	71.08%	56018.23	60.92%	56663.20	62.71%	10473.62	59.26%
房产出租	4252.23	5.15%	4488.30	4.88%	5071.90	5.61%	1411.95	7.99%
物业管理及其他	2253.37	2.73%	2423.13	2.64%	2648.57	2.93%	427.45	2.41%
合计	82560.19	100%	91954.48	100%	90359.12	100.00%	17675.32	100.00%
减：公司各业务分部相互抵消	11512.00	--	11631.19	--	694.64		10.44	
总计	71048.18	--	80323.29	--	89664.48		17664.88	
项 目	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1-3 月	
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
园区土地开发	1760.02	10.50%	7463.85	31.84%	4584.56	19.52%	--	0.00%
房产销售	6274.02	37.45%	7006.26	29.89%	7425.50	31.62%	2672.99	55.35%
建筑施工	5350.21	31.93%	5234.73	22.33%	7271.06	30.96%	1101.33	22.81%
房产出租	2247.73	13.42%	2582.54	11.02%	2958.28	12.60%	941.45	19.49%
物业管理及其他	1122.12	6.70%	1154.88	4.93%	1247.78	5.31%	113.45	2.35%
合计	16754.10	100%	23442.26	100%	23487.18	100.00%	4829.21	100.00%

减：公司各业务分部相互抵消	-300.29	--	-69.24	--	-1711.32		-292.85	
总计	17054.39	--	23511.50	--	25198.50		5122.06	

资料来源：公司提供

从上表来看，近三年公司主营业务收入快速增长，年均复合增长21.55%。2012年，公司实现主营业务收入8.03亿元，毛利润2.35亿元。其中园区土地开发占比回升，主要是按照顺义区的整体规划安排，公司根据其下属子公司亿兆地产与北京汽车城投资管理有限公司（以下简称“汽车城”）所签署《市政配套费补偿协议》，收到的汽车城针对亿兆地产前期开发的土地市政配套费的补偿款。2013年，公司实现主营业务收入8.97亿元，毛利润2.35亿元。其中，根据公司土地出让规划调整，公司园区土地开发业务仅实现收入5654.13万元；同年，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，公司房产销售板块收入大幅增长，为2.03亿元；但受乒乓球学校项目地理位置影响，该板块毛利率由2012年的49.60%下降至36.54%。

2014年一季度，公司实现主营业务收入1.77亿元，其中园区土地开发未实现收入，建筑施工占比最大，为59.26%。从毛利润构成变化来看，房产销售毛利润占比大幅上涨至55.35%；建筑施工业务因为一季度施工安排较少而有所下降。

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、龙湾屯镇域功能区土地及赵全营镇兆丰产业基地北侧工业用地），根据顺政函【2009】1号文、顺政函【2011】28号文和顺政函【2012】67号文精神、顺政函【2013】15号文精神，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。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。

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、水电安装等基建投资以及财务费用等。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）。

表2 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3月底完成投资情况	分年度投资计划			审批完成情况
				2014年	2015年	2016年	
北京市顺义区赵全营镇兆丰产业基地二期土地一级开发项目	5900.00	127.35	1661.00	1420.95	666.40	1399.26	取得项目开发授权，取得立项批复、取得规划意见书
北京市顺义区赵全营镇兆丰产业基地三期土地一级开发项目	10900.00	236.70	3100.00	2641.05	1238.60	2600.74	取得项目开发授权
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	1582.90	1703.51	3677.88	1292.96	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
空港木林高端制造业基地二期土地一级开发项目	21042.00	507.00	3063.10	3296.49	7117.12	2502.04	取得项目开发授权
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	53623.00	1300.00	21698.00	23372.00	-		取得项目开发授权
合计	104281.00	2433.05	31105.00	32434.00	12700.00	7795.00	

资料来源：公司提供

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 3 月底，公司已出让土地总面积达 2942.85 亩，未来三年计划投资金额 5.29 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35万平方米。项目分为五期开发，一期商务配套与二、三期企业独栋规划建筑面积约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，价格下降主要由于：2013年除MAX空港企业园项目外，北京市顺义区京奥国门乒乓球培训学校项目确认收入，该项目地理位置较差，使得房地产项目平均价格下降；2014年一季度为1.53万元/平方米。

表3 公司房地产开发主要指标

项目	2011年	2012年	2013年	2014年一季度
房地产开发完成投资（万元）	8863.00	3843.00	6170.00	1339.00
房屋施工面积（万平方米）	9.00	3.40	2.12	2.12

房屋竣工面积（万平方米）	5.57	0.00	-	-
房屋销售面积（万平方米）	0.00	0.99	2.11	0.35
平均价格（万元/平方米）	-	1.43	0.96	1.53
实际销售额（万元）	0.00	14126.00	20321.32	5362.00
净利润（万元）	0.00	2256.00	1772.97	1186.76

资料来源：公司提供

截至 2014 年 3 月底，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 3 月底已投资 1.34 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。

2014~2016 年，公司计划共计投资约 16.10 亿元，公司在建及拟建房地产项目的资金压力较大。

表 4 截至 2013 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 3 月底已完成投资	可售面积	投资计划		
				2014 年	2015 年	2016 年
研发中心	15900.00	13440.00	2.12	2260.00	200	
空港创意产业园项目	21552.00	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）	4613.24	0	--	2000.00	1206.19	1407.05
空港创意中心项目（B 区标厂 9 号楼项目）	5748.20	0	--	2000.00	2748.20	1000.00
北京空港总部产业园（B 区多功能用地项目）	123175.00	0	--	50700.00	5000.00	67475.00
口岸物流服务中心	10315.00	1442.00	--	4500.00	4373.00	
合计	181303.44	20342.17	2.12	66160.00	18527.39	76273.88

资料来源：公司提供

表 5 截至 2014 年 3 月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	2.18	工业厂房	83.00
空港创意产业园项目	3.33	6.60	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	10.74		2997.23

资料来源：公司提供

截至 2014 年 3 月底，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。

截至 2014 年 3 月底，天源建筑重大在建项目 9 个，合计合同金额达 7.45 亿元，较去年增长 16.95%，主要由于新增业务泰达科技园北区项目 1.29 亿元所致。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民福桃源住宅楼及于庄项目等。

表6 公司重大在建工程情况

项目名称	金额 (万元)	工期起始日	预计完工日
民福桃源住宅楼	18480.00	2012.7.31	2014.12.31

于庄（一期）居住（配建村民回迁房）及商业金融 3#住宅楼（回迁房）等 8 项工程	14926.00	2011.12.1	2014.10.22
光伏产业化基地建设项目 1 号通用生产车间及化学品库工程	9067.02	2012.6.1	2014.12.31
光伏产业化基地建设项目单身宿舍楼工程	5946.72	2012.6.1	2014.12.31
木林高端制造业基地市政工程	6000.00	2011.9.15	2014.12.31
泰达科技园北区 2-9-1#用房等 17 项	4125.00	2013.6.10	2014.8.4
泰达科技园北区 2-4-1#用房等 25 项	8734.00	2013.6.10	2014.12.20
工业厂房一号楼	5513.00	2013.6.25	2015.2.4
影棚及雕塑展厅等 2 项	1708.00	2013.7.20	2014.9.28
合计	74499.74		

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，如民福桃源项目（昌平区）、光伏产业基地项目（平谷区）、木林高端制造业基地市政工程（顺义区木林镇）、于庄回迁楼项目（顺义高丽营镇）等。目前其施工业务区内区外占比约 6:4。

表 7 2011 年~2014 年一季度公司签约合同情况
(单位: 万元)

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年一季度
签约合同金额	50343.04	43840.52	38403.00	900.00
完工合同金额	58754.91	33493.74	20833.26	400.00

资料来源：公司提供

总体看，公司建筑施工业务经营情况平稳，但受建筑行业景气度影像，公司承接项目工程有所下降；2014 年一季度，由于新增业务泰达科技园北区项目，公司项目储备有所增长。

（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（以下简称“天地物业”）负责运营。天地物业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。2011 年~2013 年，公司实现房产出租及物业管理收入分别为 6505.60 万元、6911.43 万元和 7720.47 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，未来几年，公司投资规模较大，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。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2011~2013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2014年一季度的财务报表未经审计。

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2012年底，公司合并报表范围子公司合计5家，较2011年新增了控股孙公司北京天保恒瑞置业投资有限公司。截至2013年底，公司合并报表范围子公司与2012年一致。总体看，公司2011~2013年度合并财务报表可比性较强。

截至2013年底，公司合并资产总额为26.40亿元，所有者权益合计为8.28亿元（其中少数股东权益0.47亿元）。2013年，公司实现营业收入9.18亿元，利润总额1.04亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额为24.81亿元，所有者权益合计为8.41亿元（其中少数股东权益0.47亿元）。2014年1~3月，公司实现营业收入1.87亿元，利润总额0.17亿元。

2. 资产质量

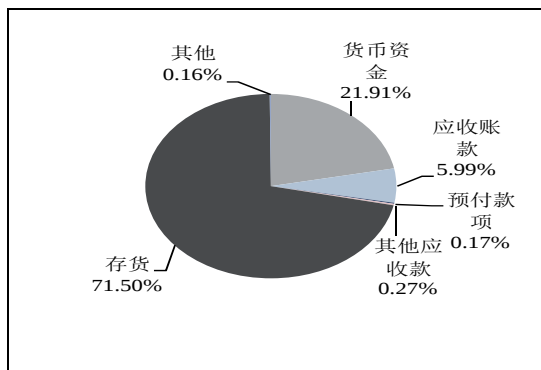
2011~2013年，公司资产总额有所增长，年均复合增长5.31%，主要系货币资金和存货增长所致。截至2013年底，公司资产总额26.40亿元，同比增长7.54%。从构成看，流动资产占79.13%，非流动资产占20.87%，公司资产以流动资产为主。

流动资产

2011~2013年，公司流动资产有所增长，年均复合增长4.15%，主要系货币资金和存货增长所致。截至2013年底，公司流动资产为20.89亿元。从构成看，主要以货币资金（占21.91%）、应收账款（占5.99%）和存货（占71.50%）为主。

2011~2013年，公司货币资金波动增长，年均复合增幅25.41%。随着公司投资规模增大，截至2013年底，公司货币资金为4.58亿元，同比下降20.50%。从构成看，货币资金主要以银行存款为主（占98.36%）。

图1 2013年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司应收账款快速下降，年均复合变化率为-32.71%。2012年底公司应收账款为1.77亿元，同比下降36.01%，主要系收回出售给北京土地储备中心顺义区分中心的土地款所致。2013年底公司应收账款为原值为1.44亿元，计提坏账准备0.19亿元，计提率为13.04%，账面价值为1.25亿元，同比下降29.28%，主要系公司加强土地款和工程款清收所致。从应收账款账龄看，1年以内应收账款占62.80%，1~2年占21.95%，2~3年占13.38%，3年以上占1.87%，应收账款综合账龄偏长。2013年底应收账款前五名单位分别为：四环药业股份有限公司（占全部应收账款24.70%）、北京绿竺科技发展有限公司（占14.60%）、北京中泰华盛咨询有限公司（占8.77%）、北京蓝山通达商贸有限公司（占6.84%）和北京空港明豪商务会馆有限公司（占6.13%），前五单位合计应收账款0.88亿元（占61.04%）。整体看，公司应收账款集中度较高，综合账龄偏长，考虑到欠款客户实力较强，且部分为正常的工程质保金等，以及应收账款坏账准备计提比例较为充分，公司应收账款回收风险一般。

表8 2013年底公司应收账款前五名情况

单位名称	金额（万元）	年限	占比（%）
四环药业股份有限公司	3552.85	1年以内	24.70

北京绿竺科技发展有限公司	2100.05	1-3年	14.60
北京中泰华盛咨询有限公司	1261.01	1年以内	8.77
北京蓝山通达商贸有限公司	984.00	3-4年	6.84
北京空港明豪商务会馆有限公司	881.79	2-3年	6.13
合计	8779.70		61.04

资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司存货波动中有所增长，年均复合增幅5.31%。截至2013年底，公司存货为14.94亿元，同比增长20.91%。公司土地一级开发，房地产开发和工程施工业务未结转收入前的成本投入均记录在存货中，同时存货中还包括少量的库存材料。2013年底，公司土地一级开发业务主要涉及空港C区、赵全营镇兆丰产业基地北侧工业用地、木林高端制造业基地、龙湾屯镇域功能区等项目，上述项目投入增加导致土地一级开发开发成本增长，造成存货上升。公司存货主要为在建开发成本（占39.02%）、开发产品（占29.69%）和工程施工（占21.01%）。目前公司所在区域部分土地一级开发和房地产项目相关手续办理较为滞后，同时工程施工行业竞争激烈对公司存货周转造成一定不利影响。整体看，公司存货规模占比大，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。

表9 2013年底公司存货账面价值情况表

（单位：万元、%）

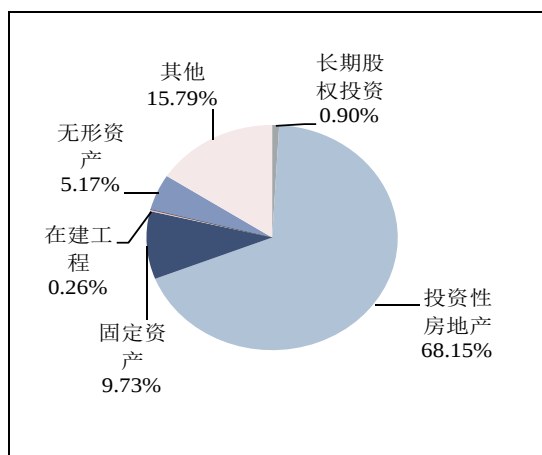
项目	金额	占比
1.在建开发成本	58280.20	39.02
1.1 土地一级开发(开发成本)	42074.53	28.17
1.2 房地产开发（开发成本）	16205.67	10.85
2.开发产品	44346.66	29.69
2.1 土地一级开发(开发产品)	3546.19	2.37
2.2 房地产开发（开发产品）	40800.47	27.32
3.工程施工	46321.31	31.01
4.库存材料	418.09	0.28
合计	149366.26	100.00

资料来源：公司审计报告

非流动资产

2011~2013年，公司非流动资产波动中有所增长，年均复合增幅5.31%。截至2013年底，公司非流动资产为5.51亿元，其构成主要以长期应收款（占9.07%）、投资性房地产（占68.15%）、固定资产（占9.73%）、无形资产（占5.17%）和递延所得税资产（占5.80%）为主。

图2 2013年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至2013年底，公司长期应收款为0.50亿元，主要为应收北京北小营宏大工业开发中心款项。

2011~2013年，公司投资性房地产保持相对稳定，年均复合变化率为-0.78%。截至2013年底，公司投资性房地产原值为4.69亿元，累计折旧和摊销0.94亿元，账面价值3.76亿元，同比增长0.34%。公司投资性房地产主要为出租用的厂库、公寓等，公司投资性房地产全部采用成本法计量。从构成看，房屋、建筑物占74.80%，土地使用权占25.20%。整体看，公司投资性房地产出租收益稳定，且其位属的北京地区房价持续上涨，公司投资性房地产实际价值较高。

2011~2013年，公司固定资产波动增长，年均复合增幅33.17%。截至2013年底，公司固定资产原值为0.88亿元，累计折旧0.34亿元，账面价值为0.54亿元，固定资产成新率为60.68%。2013年底固定资产同比增长121.59%，主要系房屋增

加所致。从构成看，房屋及建筑物占73.36%，专用设备占9.64%、运输设备占4.85%、其他设备占12.15%。

2011~2013年，公司递延所得税资产波动中有所下降，年均复合变化率为-4.08%。公司递延所得税资产主要包括合并抵销未实现内部销售损益等，截至2013年底，共计0.32亿元。

截至2014年3月底，公司资产总额24.81亿元，较2013年底下降6.00%，主要系流动资产减少所致。其中，流动资产为17.91亿元（占72.19%），占比较2013年底下降6.94个百分点；非流动资产为6.90亿元（占27.81%）。流动资产构成中，主要为货币资金（20.81%）、应收账款（6.96%）、存货（71.76%），流动资产构成较2013年底变化不大。非流动资产构成中，主要为长期应收款（占7.25%）、投资性房地产（占74.47%）、固定资产（占7.66%）和递延所得税资产（占4.61%），受自持物业增加影响，公司投资性房地产规模和占比提升较快。

总体来看，近三年公司资产规模有所增长，构成上以流动资产为主。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。

3. 负债及所有者权益

2011~2013年，公司所有者权益有所增长，年复合增幅7.86%。截至2013年底，所有者权益为8.28亿元，其中归属于母公司所有者权益7.81亿元，同比增长6.86%。从构成看，归属于母公司所有者权益中，实收资本占32.25%、资本公积占12.56%、盈余公积占8.17%、未分配利润占47.03%。

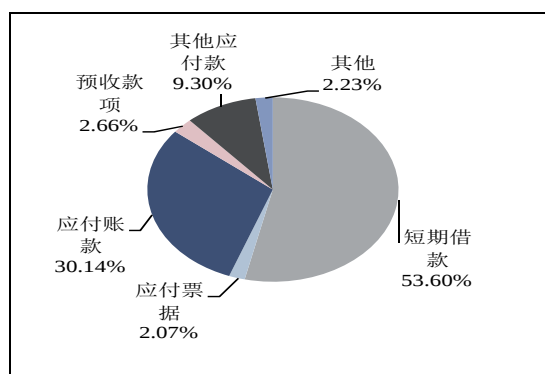
截至2014年3月底，公司所有者权益为8.41亿元，其中归属于母公司所有者权益7.94亿元，

同比增长1.63%。构成上，与2013年底基本一致。整体上，公司所有者权益稳定性一般。

2011~2013年，公司负债总额有所增长，年均复合增幅4.21%。截至2013年底，公司负债总额18.12亿元，同比增长7.96%，主要系短期债务和其他应付款增加所致。从构成看，流动负债占65.44%，非流动负债占34.56%。考虑到公司资产中土地一级开发和房地产项目周转周期较长，融资期限结构与资产结构匹配性较弱。

2011~2013年，公司流动负债有所增长，年均复合增幅6.30%。截至2013年底，流动负债为11.86亿元，同比增长11.77%，主要系短期借款增长所致。从构成看，流动负债主要以短期借款（占53.60%）、应付账款（占30.14%）和其他应付款（占9.30%）为主。

图3 2013年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司短期借款快速增长，年均复合增幅102.48%。截至2013年底，短期借款为6.36亿元，同比增长101.75%。从构成看，保证借款占68.45%、信用借款占31.47%、质押借款占0.08%。

2011~2013年，公司应付账款不断下降，年均复合变化率-12.80%。截至2013年底，应付账款为3.57亿元，同比下降9.69%，主要系应付加工区多功能厂房款减少所致。从构成看，应付账款以应付工程及材料款（占84.85%）、应付加工区多

功能厂房款（占13.77%）为主。

2011~2013年，公司预收款项波动下降，年均复合变化率为-58.68%。截至2013年底，公司预收款项为0.32亿元，同比下降86.74%，主要系预收房款下降所致，公司之前年度预收房款随着项目交付业主，预收账款结转收入导致预收账款下降。从构成看，主要以预收工程款（占55.80%）、预收房款（占40.79%）和预收租金（占3.01%）为主。

2011~2013年，公司其他应付款快速增长，年均复合增幅47.44%。截至2013年底，其他应付款为1.10亿元，同比增长62.03%，主要系无息借款增加所致。从其他应付款构成看，主要以无息借款（占61.94%）、押金（占20.26%）和购房定金（占10.80%）为主。无息借款为母公司给予的流动资金支持。

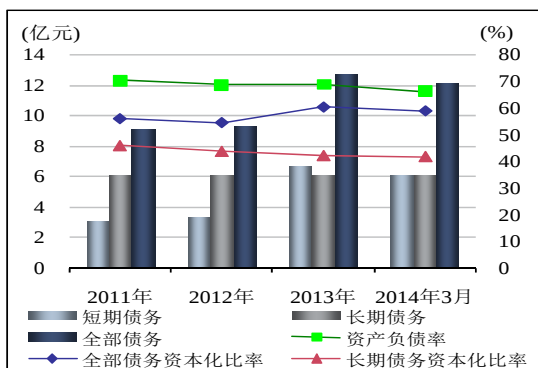
截至2013年底，公司长期借款为6.00亿元，其中包含北京银行股份有限公司顺义支行4.50亿元贷款和北京银行股份有限公司天竺支行1.50亿元贷款，上述贷款全部为控股股东开发公司提供的委托贷款（利率均为5.60%，均在2015年到期）。

2011~2013年，公司其他非流动负债分别为0.18亿元、0.17亿元和0.26亿元，主要为公司开发项目的贴息。

2011~2013年，公司全部债务快速增长，年均复合增幅18.19%。截至2013年底，全部债务为12.60亿元，同比增长36.03%，主要系短期借款增长所致。从构成看，短期债务为6.60亿元（占52.38%），长期债务6.00亿元（占47.62%）。

2011~2013年，公司资产负债率分别为70.09%、68.36%和68.62%，公司所有者权益增速快于负债总额增速，导致负债水平略有下降；同期，全部债务资本化比率分别为55.89%、54.39%和60.34%，受短期借款增长影响，公司有息债务负担有所加重。

图4 公司债务指标情况



资料来源：公司审计报告

截至2014年3月底，公司负债总额16.41亿元，较2013年底下降9.45%，主要系短期借款和应付账款减少所致。其中，流动负债占比61.87%，占比较2013年底下降3.57个百分点，非流动负债占比为38.13%。

截至2014年3月底，公司全部债务12.04亿元，受短期借款下降影响，短期债务和全部债务规模略有下降。同期，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为66.11%和58.87%。

总体看，公司所有者权益结构稳定性一般，债务期限结构与资产结构匹配性较弱。近三年公司负债水平略有下降，但有息债务负担有所增加。

4. 盈利能力

2011~2013年，公司营业收入有所增长，年均复合增幅8.38%。2013年公司营业收入为9.18亿元，同比增长10.65%。2011~2013年，公司营业成本有所增长，年均复合增幅7.00%。截至2013年底营业成本为6.63亿元，同比增长11.55%。

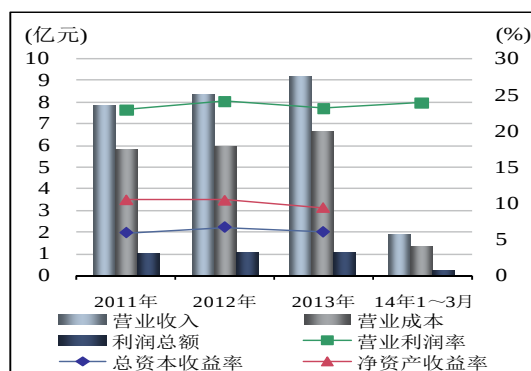
2011~2013年，公司期间费用快速增长，年均复合增幅24.28%，主要系财务费用增长所致，受有息债务规模增长影响，财务费用近三年年均增幅达到59.63%。2011~2013年，公司期间费用/营业收入分别为9.01%、10.21%和11.85%。公司

费用控制压力有所增大。

2011~2013年，公司利润总额分别为1.00亿元、1.06亿元和1.04亿元，三年复合增幅为1.96%。

从盈利指标看，2011~2013年，公司营业利润率分别为22.86%、24.03%和23.01%，营业利润率较为稳定；总资本收益率分别为5.84%、6.56%和5.93%；净资产收益率分别为10.36%、10.30%和9.26%。

图5 公司盈利指标情况



资料来源：公司审计报告

2014年1~3月，公司实现营业收入1.87亿元，占2013年全年的20.42%；利润总额为0.17亿元，占2013年全年的16.31%。营业利润率为23.88%，较2013年略有提升。

总体看，公司收入水平受园区土地开发及工业地产项目开发周期性影响有所波动，但整体盈利能力稳定。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2011~2013年，公司流动比率一直保持较高水平，2013年底为176.20%，同时速动比率受存货增长影响下降至50.21%。2013年，公司经营活动产生的现金流入及净额分别为7.71亿元和-2.24亿元，经营活动现金流动负债比为-4.22%。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。

从长期偿债能力指标看，2011~2013年公司EBITDA持续增长，分别为1.37亿元、1.55亿元和1.69亿；受有息债务规模增长较快影响，EBITDA利息倍数分别为3.11倍、3.29倍和2.61倍；全部债务/EBITDA指标值分别为6.56倍、5.99倍和7.45倍。整体看，公司整体偿债能力一般。

截至2014年3月底，公司无对外担保和重大诉讼仲裁事项。

截至2014年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度10.35亿元，尚未使用的额度约为4.60亿元，具有一定的间接融资渠道。另外，公司为国内上市公司（SH.600463），具备直接融资渠道。

6. 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2014年5月15日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

总体看，公司是北京顺义区空港开发区土地一级开发及工业地产二级开发主体，实际控制人为顺义区国资委，区域垄断优势明显；公司资产质量一般，债务负担较重，整体盈利能力较好。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

“十二五”时期，顺义区将努力建设成为北京东北部地区的中心城市，为空港开发区进一步优化周边发展环境，推动其持续快速发展和投资环境的不断优化提供新的机遇。

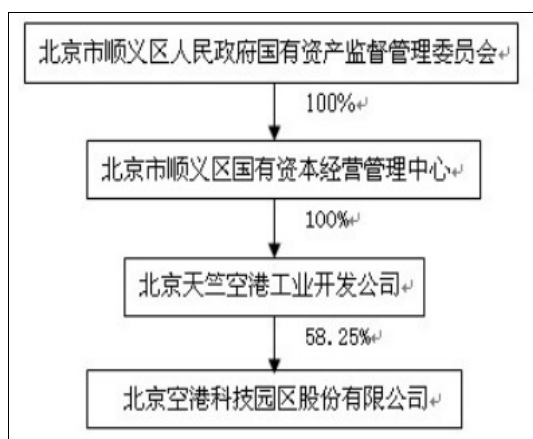
公司作为空港开发区主要的基础设施建设、土地开发及工业地产开发实体，其土地一级开发

及工业地产二级开发业务在区域范围内具有垄断地位。

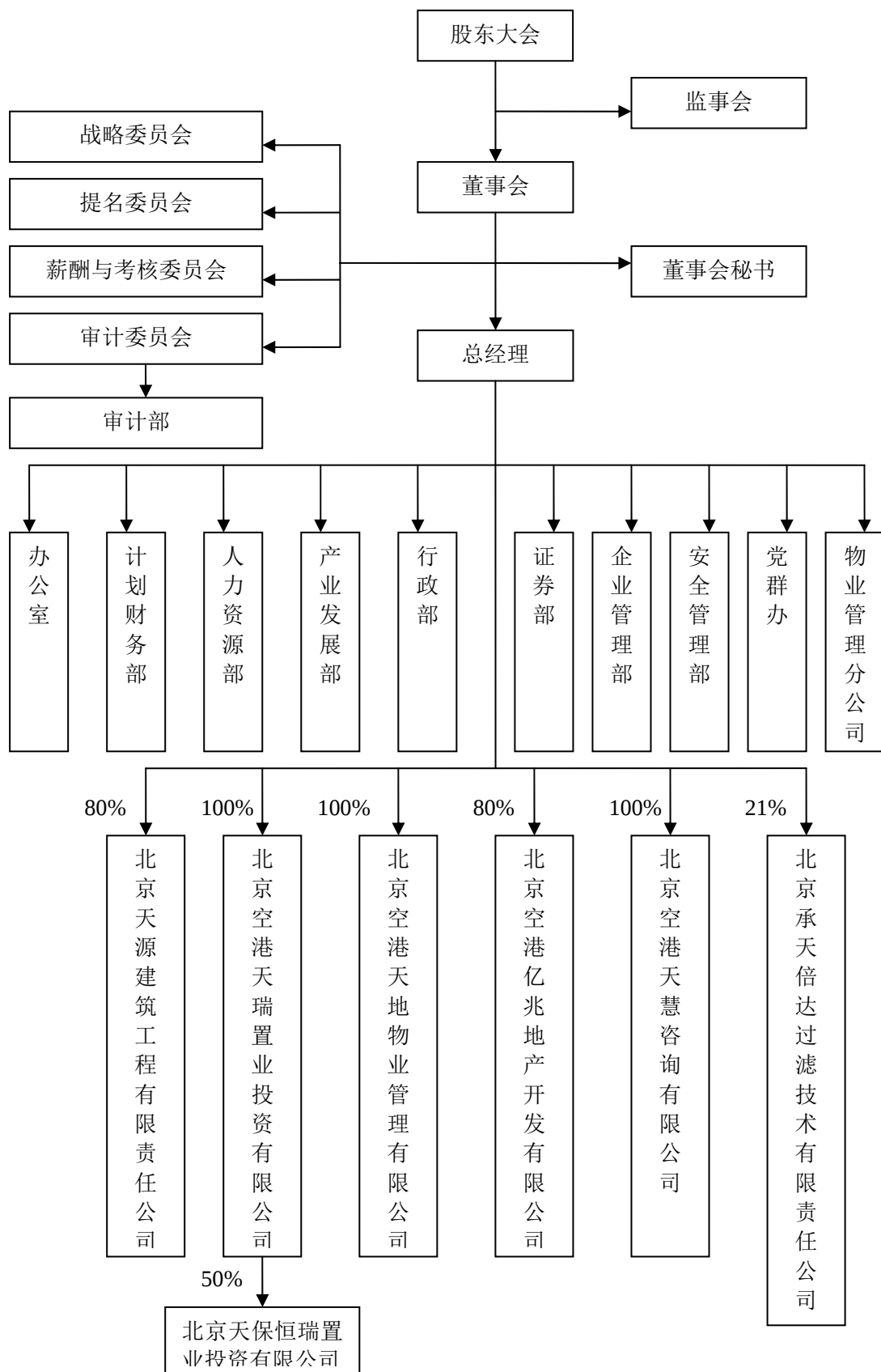
目前公司下属各控股子公司在各自专业领域区域内的竞争力已经形成，整体盈利能力较好，但公司未来投资规模大、土地开发业务受政策和市场形势的影响有所波动。目前公司整体资产质量一般，债务负担较重，且存货规模较大，其资产流动性及价值受宏观调控政策及区域经济发展状况影响存在一定不确定性。考虑到空港开发区开展跨区合作后，区政府依然授权公司在合作项目中承担城市基础设施建设及土地开发主体职能，为其业务持续发展提供有力保障。

总体看，公司主体长期信用风险较低。

附件 1-1 截至 2014 年 3 底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2014 年 3 月底公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.93	5.77	4.59	3.75
资产总额(亿元)	23.80	24.55	26.40	24.81
所有者权益(亿元)	7.12	7.77	8.28	8.41
短期债务(亿元)	3.02	3.26	6.60	6.04
长期债务(亿元)	6.00	6.00	6.00	6.00
全部债务(亿元)	9.02	9.26	12.60	12.04
营业收入(亿元)	7.82	8.30	9.18	1.87
利润总额(亿元)	1.00	1.06	1.04	0.17
EBITDA(亿元)	1.37	1.55	1.69	--
经营性净现金流(亿元)	0.60	3.52	-2.24	-0.11
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.81	3.64	6.03	--
存货周转次数(次)	0.43	0.46	0.49	--
总资产周转次数(次)	0.33	0.34	0.36	--
现金收入比(%)	97.42	115.54	75.48	96.78
营业利润率(%)	22.86	24.03	23.01	23.88
总资本收益率(%)	5.84	6.56	5.93	--
净资产收益率(%)	10.36	10.30	9.26	--
长期债务资本化比率(%)	45.73	43.58	42.01	41.64
全部债务资本化比率(%)	55.89	54.39	60.34	58.87
资产负债率(%)	70.09	68.36	68.62	66.11
流动比率(%)	182.99	189.08	176.20	176.48
速动比率(%)	54.63	72.62	50.21	49.83
经营现金流动负债比(%)	5.68	33.22	-18.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.11	3.29	2.61	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.56	5.99	7.45	--

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (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
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
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（非流动）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 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

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）将在北京空港科技园区股份有限公司主体长期信用等级有效期内每半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。

北京空港科技园区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。北京空港科技园区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北京空港科技园区股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京空港科技园区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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如北京空港科技园区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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如北京空港科技园区股份有限公司主体长期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北京空港科技园区股份有限公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零一四年六月五日