

## 北京未来科学城发展集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定；

维持“13京科技城债/PR京科城”和“15京科技城债/15京科城”的信用等级为AAA。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一八年六月二十七日

# 北京未来科学城发展集团有限公司 2018 年度跟踪评级报告

发行主体 北京未来科学城发展集团有限公司(原“北京未来科技城发展集团有限公司”)

本次主体信用等级 **AA+** 评级展望 **稳定**

上次主体信用等级 **AA** 评级展望 **稳定**

## 存续公司债券列表

债券简称	发行额(亿元)	存续期	上次债项信用等级	本次债项信用等级
13 京科技城债/PR 京科城	11	2013.09.22-2019.09.22	AAA	AAA
15 京科技城债/15 京科城	10	2015.08.13-2022.08.13	AAA	AAA

注：1、“13 京科技城债/PR 京科城”和“15 京科技城债/15 京科城”分别由中合中小企业融资担保股份有限公司和中债信用增进投资股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；2、截至 2018 年 6 月 20 日，“13 京科技城债/PR 京科城”余额为 5.50 亿元。

## 概况数据

未来科学城公司(合并口径)	2015	2016	2017
总资产(亿元)	325.72	307.50	469.21
所有者权益合计(亿元)	114.94	136.25	175.24
总负债(亿元)	210.77	171.25	293.97
总债务(亿元)	129.82	87.85	167.99
营业总收入(亿元)	68.40	16.54	10.52
经营性业务利润(亿元)	2.49	2.02	2.28
净利润(亿元)	1.11	1.31	0.78
EBIT(亿元)	4.39	3.58	4.66
EBITDA(亿元)	4.61	3.72	4.80
经营活动净现金流(亿元)	57.14	26.02	-62.20
收现比(X)	1.15	0.92	4.75
总资产收益率(%)	1.55	1.13	1.20
营业毛利率(%)	10.30	16.62	36.79
应收类款项/总资产(%)	11.12	8.42	6.87
资产负债率(%)	64.71	55.69	62.65
总资本化比率(%)	53.04	39.20	48.94
总债务/EBITDA(X)	28.16	23.61	35.00
EBITDA 利息倍数(X)	0.43	0.45	0.52

注：公司各期财务报表均按新会计准则编制。

中合担保	2015	2016	2017
总资产(亿元)	77.06	121.04	122.48
担保责任准备金(亿元)	10.09	12.29	13.70
所有者权益(亿元)	57.98	82.69	86.33
在保责任余额(亿元)	488.18	869.47	1,088.79
年新增担保额(亿元)	303.05	586.67	362.99
担保业务净收入(亿元)	2.98	5.41	6.76
投资收益(亿元)	4.21	4.79	5.89
净利润(亿元)	4.45	5.29	6.11
平均资本回报率(%)	7.92	7.52	7.24

## 基本观点

中诚信国际维持北京未来科学城发展集团有限公司(以下简称“未来科学城公司”或“公司”)主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“13 京科技城债/PR 京科城”和“15 京科技城债/15 京科城”信用等级为 **AAA**，该级别考虑了中合中小企业融资担保股份有限公司(以下简称“中合担保”)和中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债公司”)提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对债券本息偿付起到的保障作用。

中诚信国际肯定了昌平区发达的区域经济为公司提供了良好的发展环境，未来科学城(原“未来科技城”，下同)的建设得到了中组部、北京市政府和昌平区政府在资本金注入、项目资金拨付、资源配套等方面的大力支持，公司土地二级开发业务前景较好等因素对公司产生的积极影响。同时，中诚信国际也关注到公司债务规模扩大，未来投资压力较大，土地开发业务受政策影响较大等因素对公司整体信用状况的影响。

## 优势

- 昌平区经济发达，2016 年新开建地铁线路促进土地市场景气度进一步提高，为公司提供了良好的发展环境。昌平区聚集了未来科学城、北京科技商务区、中关村科技园昌平园、中关村生命科学园、中关村国家工程技术创新基地、沙河大学城等国家级和市级重点功能区，经济实力在北京市处于中等水平。2016 年开建的地铁 17 号线对未来科学城有巨大的积极影响，将极大提升周边交通环境，提升土地市场景气度。
- 公司定位较高，各级政府均给予强力支持。未来科学城是中组部和国资委牵头建设的重大项目，得到了中组部、北京市政府和昌平区政府在资本金注入、项目资金拨付、资源配套等方面的大力支持，公司地位较高。
- 公司土地二级开发业务已进入实质性运作阶段，未来前景可期。北京目前房地产市场发展良好，昌平区土地升值潜力大，公司于近年开拓的土地二级开发业务，进展良好，未来销售前景可期。

## 关注

- 负债规模扩大，财务杠杆比率上升。随着未来科学城开发建设的不断推进，公司债务规模大幅上升，截至 2017 年末，公司总债务较 2016 年增加 80.14 亿元，资产负债率由 2016 年 55.69% 升至 62.65%。
- 建设投资压力很大。截至 2017 年末，未来科学城建设进展顺利，随着园区后续一级开发收尾，主要投资方向为推进 TBD 区域一级开发、未来科学城周边地块一级开发项目的推进以及二级开发项目陆续开展，对公司资金安排造成一定压力。
- 土地开发业务受政策影响较大。土地一级开发管理费和

累计代偿率 (%)	1.35	1.71	2.21
核心资本放大倍数 (X)	7.46	9.62	11.62
净资产放大倍数 (X)	8.42	10.51	12.61

注：1、担保业务净收入=担保业务收入-担保业务成本；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“--”表示。

资料来源：中合担保、中诚信国际整理。

中债公司	2015	2016	2017
总资产 (亿元)	160.86	159.36	150.91
风险准备金 (亿元)	17.51	18.49	19.41
所有者权益 (亿元)	74.84	77.18	79.76
增信责任余额 (亿元)	973.03	936.10	956.60
主营业务收入 (亿元)	7.51	6.97	6.66
利息收入 (亿元)	0.05	0.17	0.30
投资收益 (亿元)	6.26	5.59	5.38
净利润 (亿元)	3.13	6.96	5.86
综合收益总额 (亿元)	5.41	5.33	5.59
平均资本回报率 (%)	4.25	9.16	7.46
累计代偿率 (%)	0.03	0.53	0.46
核心资本放大倍数 (X)	10.54	9.84	9.68

注：1、数据来源为中债公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2015年、2016年和2017年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“--”表示。

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

土地开发补偿费是公司现阶段主要收入来源，但土地开发规模和进度受政策影响较大，给公司收入带来较大波动。

## 分析师

项目负责人：袁雨晴 [yqyuan@ccxi.com.cn](mailto:yqyuan@ccxi.com.cn)

项目组成员：文玥 [ywen@ccxi.com.cn](mailto:ywen@ccxi.com.cn)

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2018年6月27日



## 声 明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际将在公司债券的存续期内进行定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

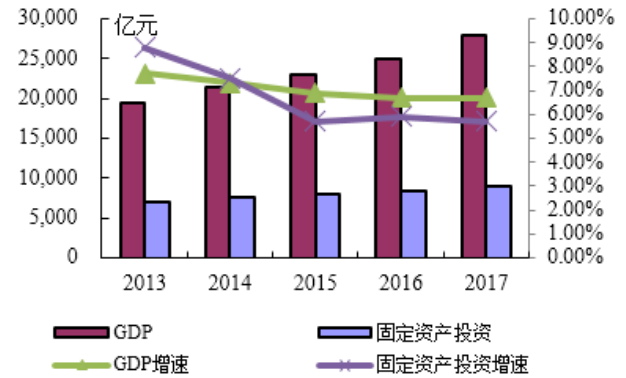
根据公司提供的相关资料，截至 2017 年末，“13 京科技城债/PR 京科城”募集资金中的 10.01 亿元已用于昌平区未来科技城北区（土沟村）定向安置房等 7 个项目；“15 京科技城债/15 京科城”募集资金中的 9.37 亿元已用于未来科技城南区（北七家村）定向安置房等 9 个项目。募集资金与募集说明书约定用途一致，未发生用途变更。

## 基本分析

### 北京市和昌平区经济与财政实力持续增强，昌平区土地市场景气度较高，同时 17 号线的开工建设为公司未来土地增值创造了良好基础

近年来北京市经济增长速度有所放缓，2017 年全年实现地区生产总值 28,000.40 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.7%。其中，第一产业增加值 120.5 亿元，下降 6.2%；第二产业增加值 5,310.6 亿元，增长 4.6%；第三产业增加值 22,569.3 亿元，增长 7.3%。三次产业构成由上年的 0.5：19.3：80.2，调整为 0.4：19.0：80.6。北京市作为我国的政治、经济文化中心，第三产业高度发达，2017 年北京市第三产业增加值占地区生产总值的 80.60%，服务型经济特征明显。固定资产投资方面，2017 年北京市完成全社会固定资产投资 8,948.1 亿元，比上年增长 5.7%。其中，完成基础设施投资 2,984.2 亿元，增长 24.4%。分产业看，第一产业投资 95.9 亿元，比上年下降 3.9%；第二产业投资 893.8 亿元，增长 23.6%；第三产业投资 7,958.4 亿元，增长 4.2%。

图 1：2013 年~2017 年北京市 GDP、固定资产投资及增速

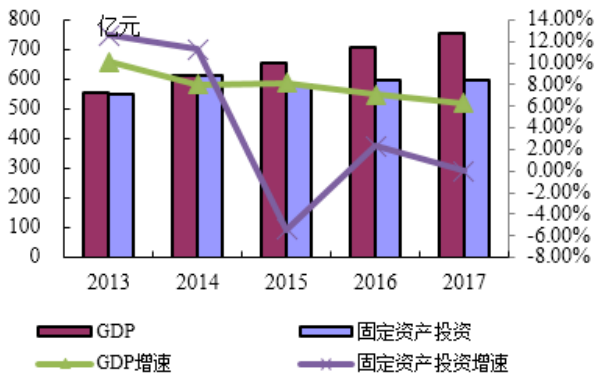


资料来源：北京市国民经济和社会发展统计公报，中诚信国际整理

昌平区区域经济方面，公司所处昌平区经济依然保持了较快的增长趋势，2017 年，昌平区全年实现地区生产总值 753.40 亿元，以不变价计算，同比增长 6.32%。2017 年，昌平区全社会固定投资完成 546.3 亿元，同比下降 8.1%，其中房地产开发投资完成 339.1 亿元，同比下降 11.3%。

从产业投资看，全区一二产业投资增长，三产下降。2017 年，全区第一产业完成投资 10.7 亿元，同比增长 28%，占全区投资完成额比重为 1.9%；第二产业完成投资 43.6 亿元，同比增长 42.4%，占全区投资比重为 8%，与去年同期相比，第二产业投资占比提高 3 个百分点，其中工业投资完成 43.3 亿元，同比增长 45.2%；第三产业完成投资 492.1 亿元，同比下降 11.4%，占全区投资比重为 90.1%。2017 年，昌平区规模以上工业企业累计完成工业总产值 1,070.8 亿元，同比增长 21.6%；完成销售产值 1,064.2 亿元，同比增长 21.6%，实现产销率为 99.4%。从重点行业看，汽车制造业和专用设备制造业完成工业总产值分别为 455.2 亿元和 105.8 亿元，增速分别达到 24.5% 和 36.8%，对全区工业总产值增长的拉动力分别为 10.2% 和 3.2%。

图 2：2013 年~2017 年昌平区 GDP、固定资产投资及增速



资料来源：北京市昌平区国民经济和社会发展统计公报，中诚信国际整理

作为北京北部区域，昌平区土地资源相对有限，2015 年年末突然集中放量，且多位于北京未来科学城区域，主要是因为北京未来科学城区域位置较佳，交通便利，规划配套设施完善，供应面积相对充裕，价格相对较低，被视为北京土地市场为数不多的价值洼地。随着政策以及交通等利好的落实，未来科学城区域土地价格有望继续上涨。2016 年开建的地铁 17 号线将对未来科学城产生巨大的积极影响。17 号线是位于 5 号线东侧的一条南北向骨干线路，能有效缓解 5 号线客流压力，支持未来科学城、CBD、朝阳港、亦庄新城等区域的发展；线路从未来科技城北站至亦庄站前区南站，长约 49.7 公里，将极大提升未来科学城的交通环境，对当地的地价形成有力支撑。

总体来看，近些年来，昌平区经济和财政实力在北京区县中处于中等水平，保持了平稳的增长，随着未来土地市场的持续升温，充足的土地储备对公司发展将产生积极影响。

### 中央、北京市及昌平区政府继续对公司保持强力支持，公司资金储备充裕，保持了很抗风险能力

自 2009 年 7 月 28 日未来科学城奠基开工以来，在中央、北京市、昌平区各级领导的正确领导下，在有关部门的大力支持下，未来科学城建设工作按计划有序推进，总体进展顺利。公司自成立以来，也一直受到中央、市、区三级政府的大力支持。

2017 年 2 月，习近平总书记考察北京，提出要抓好中关村科学城、怀柔科学城、未来科学城、北

京经济技术开发区“三城一区”建设，深化科技体制改革，努力打造成北京经济发展新高地。2017 年 3 月，北京市召开会议提出要集中力量抓好中关村科学城、怀柔科学城、未来科学城、北京经济技术开发区“三城一区”建设，深化科技体制改革，努力打造北京经济发展新高地，更好地辐射带动京津冀城市群发展，并研究通过将“未来科技城”更名为“未来科学城”。同期，昌平区领导干部大会明确提出将未来科技城更名为未来科学城，未来将充分发挥未来科学城建设的引领带动作用，实现“由建设中央企业创新创业基地到建设国家科技创新中心主平台，由服务中央企业人才创新到服务中央企业、民营企业、高等院校、新型研发机构协同创新，由单一功能区空间格局到多点支撑、协同联动、共同打造全国科技创新中心重要承载区”的历史转变。

招商引资方面，未来科学城一期作为人才基地吸引了 15 家国务院国资委直接管理的大型央企入驻，央企拟投资建设研究院、研发中心、技术创新基地和人才创新创业基地，研发涉及新能源、新材料、节能环保、信息等战略性新兴产业的重点领域。截至 2017 年末，神华集团、中国商飞、中国国电、武钢集团、国家电网、华能集团、中粮集团、国家核电、中国铝业、兵器装备、中国电信、中国电子、中国海油、鞍钢集团、中建材等 15 家央企已全部入驻办公运行。未来科学城一期在依靠央企的创新引擎驱动区域经济发展的同时，正吸引和聚集更多战略性新兴产业领域的中小型高科技企业。

表 1：截至 2017 年末未来科学城一期引入央企情况

所属区域	区内企业
北区	北京低碳清洁能源研究所及神华技术创新基地、中国商飞北京民用飞机技术研究中心、国网智能电网研究院、国电新能源技术研究院、鞍钢未来钢铁研究院、武钢（北京）新材料研究中心
南区	中海油能源技术开发研究院、中国华能集团人才创新创业基地、中粮营养健康研究院、中铝科学技术研究院、中国电子信息安全技术研究院、中国电信北京信息科技创新园、中建材新型建材新型房屋新能源材料（三新）产业研发中心、中国南方工业研究院、国核（北京）科学技术研究院
北扩区（拟）	中国航天科技集团公司、中国航空工业集团公司、中国兵器工业集团公司、中国大唐集团公司、中国华电集团公司、中国联合网络通信集团有限公司、中国中化集团公司、国家开发投资公司、中国化工集团公司

资料来源：公司提供

资金来源方面，公司资金来源主要包括北京市政府支持资金、公司土地一级开发返还资金和土地补偿费等，其中，北京市财政局于 2010 年~2012 年每年拨付公司 10 亿元作为资本金，北京市财政局和昌平区财政局 2017 年拨付公司扩区资金 39 亿元；北京市发改委支持公司基础设施建设资金；南区土地开发以委托代建方式进行，昌平区发改委按期拨付公司建设投资资金。除此之外，北京市发改委还将按照项目方式增加其他建设支持资金。昌平区财政根据公司所承接的基础设施项目的进度以及批复手续中明确的资金来源情况，向公司拨付资金用于未来科学城的建设。

总体看来，中央、北京市及昌平区政府在资本金拨付、项目建设融资等方面给公司很强的支持，公司资金平衡程度较好。公司作为地方政府投资企业，与地方政府及相关机构资金往来密切，中诚信国际将关注其对公司现金流的影响。整体来看，公司保持了很强的抗风险能力。

### 公司开发建设项目逐步推进，新增项目保障了公司收入来源，但同时将为公司带来较大投资支出压力

截至 2018 年 3 月末，未来科学城南北区一级开发已全面完成，市政基础设施建设进入收尾工作阶段。未来科学城科研成果转化基地（原小汤山镇工业园区）土地一级开发方面，公司将按照滚动开发原则和快速腾退土地的工作目标，结合园区实际情况，将园区 257.34 公顷范围分为四期进行开发，目前正在修改完善拆迁清退方案。北扩区土地开发方面，一期评估形成阶段性成果，基本完成地形图测绘等工作，正在进一步修改完善发展规划和空间优化专题报告。

除园区外，公司还承担了其他地块的土地一级开发工作，包括沟自头村土地一级开发项目、东三旗村土地一级开发项目、平坊村储备地块土地一级开发项目和岭上局部地块一级开发项目。目前，沟自头村土地一级开发项目拆迁已全面完成，征地结案已经办理，土地已完成入市交易，现正办理安置房前期手续。东三旗村土地一级开发项目 2017 年已完成土地入市交易。平坊村项目目前拆迁工作已

完成 95%左右，该项目总投资 97,694 万元，截至 2017 年末已投资 39,262 万元。岭上局部地块一级开发项目正在办理前期手续。

同时，为进一步贯彻落实区委、区政府“一城带两镇”的战略规划，带动北七家镇新型城镇化建设实施，公司和中国建筑股份有限公司下属公司设立子公司正在开展八仙庄村、曹碾村棚户区改造和环境整治项目，目前开发建设工作正有序开展。北七家工业园位于北七家镇八仙庄村和东二旗村，基本范围东至七星路，西至工业园用地边界，南至定泗路，北至北亚花园和金色漫香苑南边界。总占地约 131.53 公顷（合 1,973 亩），预计总投资 58 亿元。截至 2018 年 3 月末，该项目已取得项目的授权批复，后续将开展手续办理及项目开发相关工作。

此外，2016 年，为加快推进北京科技商务区（TBD）<sup>1</sup>（以下简称“TBD”）区域内的开发，发挥 TBD 在北京建设科技创新中心的重要作用，降低北京市土地储备开发政府债务，北京市规划国土委员会与昌平区政府协商 TBD 区域内的后期开发模式，建议原则上同意将巩华城及北区、七里渠（南、北）村、朱辛庄新区三个项目的土地一级开发主体变更为公司主体或其子公司。其中，巩华城及北区项目共 11 个地块，规划总建筑面积约 415 万平方米，可出让经营性建筑规模约 269 万平方米，项目概算总投资约为 458 亿元；七里渠（南、北）村土地一级开发项目共三个地块，规划总建筑面积 123.21 万平方米，建设用地 49.00 公顷，项目概算总投资约为 146 亿元；朱辛庄新区（二期）土地一级开发项目规划总建筑面积 76.93 万平方米，项目概算总投资约为 26 亿元。2016 年 12 月，经北京市政府批准，上述三个项目开发的主体拟变更为公司下属子公司北京未来科学城置汇建设有限公司。截至 2018 年 3 月末，公司正积极推进项目主体变更工作，与前开发主体签订了清算协议，下一步将根据开发进度开展立项等相关工作，同时启动项目的征地拆迁、市政基础设施建设等工作。

总体来看，公司土地一级开发进展良好，土地

<sup>1</sup>北京科技商务区（TBD）位于昌平区沙河镇、回龙观镇，原规划总用地规模 55 平方公里，主要规划用途为商业金融、多功能、教育科研、住宅等。



储备充足，大部分地块已具备上市条件，出让进度也在有序进行，未来收入来源得到了较好的保障。但土地开发及出让受政策影响较大，加上土地出让安排不取决于公司，公司的收入很大程度上受北京市及昌平区的土地供应节奏影响，具有一定不确定性，同时未来 TBD 区域的土地一级开发将成为公司战略重点，将会为公司带来较大的投资支出压力。

### 土地二级开发已进入实质运作阶段，在北京房地产市场景气度维持高位的情况下，未来将会为公司带来可观的收入和现金流

随着园区开发以及周边配套的日趋完善，招商引资逐渐开展，加之周边土地升值潜力巨大，房地产市场火热，公司将逐渐在土地二级开发方面投入更多资源，使收入来源更加多元化。

二级房产开发方面，公司主要通过子公司北京未来科学城置业有限公司（以下简称“置业公司”）

及其下属公司在未来科学城区域范围内通过招拍挂自主或联合摘地进行房产二级开发。自 2015 年以来，置业公司进入快速发展期，2015 年 2 月与金融街控股下属公司合作取得 A49 组团、A14 组团开发权，2015 年 11 月与华润集团下属公司合作取得 B11 组团、B18 组团开发权，同月通过下属公司与保利集团下属公司合作取得 A05 组团开发权；完成昌融、昌金、昌远 3 家项目公司组建；2017 年，置业公司下属公司通过招拍挂的形式取得东三旗 009 地块、未来科学城南区 C16 组团、C52 地块的土地使用权，目前各项目建设及手续办理有序进行。截至 2017 年末，置业公司及其下属公司二级开发项目的建筑规模（含代母公司开发的 A21 地块）达 196.17 万平方米，其中按持有股权比例计算所承担的建筑规模为 130.66 万平方米。

表 2：截至 2018 年 3 月末公司负责及参与二级开发项目情况

地块名称	建设用地面积 (m <sup>2</sup> )	土地成交价 (万元)	建筑控制规模 (m <sup>2</sup> , 不含地下)	公司权益比例	公司 开发商	开工面积 (万平方米, 含地下)	公司承担投资 (万元)	销售计划和进度
北七家镇(未来科技城南区) CP07-0600-0008、0011、0016、0017、0018、0020、0021 地块 F3 其它类多功能用地（未来中心项目）	51,670	166,000	180,844	100%	北京未来科技城 昌信置业有限公司	26.42	325,271	2017 年四季度开始销售
未来科技城 CP07-0600-0014、0030 地块 F2 公建混合住宅地块	42,900	169,400	156,420	70%	北京未来科学城 昌融置业有限公司	23.53	188,661	2017 年四季度开始销售
北七家镇(未来科技城南区)CP07-0600-0049、0062 地块 F1 住宅混合公建用地	27,393	136,600	86,217	51%	北京未来科技城 昌金置业有限公司	12.31	93,660	2018 年一季度开始销售
未来科技城北区 A-21 地块商业金融项目	44,920	61,650	112,300	100%	北京未来科学城 发展集团有限公司（由置业公司代为开发）	17.36	185,545	根据工程建设进度确定开盘时间
昌平区小汤山镇(未来科技城北区)CP05-0801-0018、0020、0021 地块 F2 公建混合住宅用地、F3 其他类多功能用地（配建“人才公共租赁住房”）	90,996	330,000	343,161	40%	北京未来科技城 润昌置业有限公司	34.32	202,226	根据工程建设进度确定开盘时间
昌平区小汤山镇(未来科技城北区)CP05-0801-0011、0013、	42,686	172,000	124,350	40%	北京未来科技城 润昌置业有限公司	12.44	94,730	根据工程建设进度确定



项目描述	面积 (m²)	价值 (亿元)	价值 (亿元)	占比 (%)	公司	面积 (m²)	价值 (亿元)	状态
0015、0017 地块 F1 住宅混合 公建用地、F2 公建混合住宅 用地（配建“人才公共租赁住房”）					北京未来科技城 保昌置业有限公司			根据工程建 设进度确定 开盘时间
昌平区北七家镇(未来科技城 南区)CP07-0600-0005、0026 地块 B4 综合性商业金融服务 业用地	74,500	420,000	475,640	40%	北京未来科技城 保昌置业有限公司	47.56	265,531	根据工程建 设进度确定 开盘时间
昌平区北七家镇（未来科技 城南区）C52 地块 R2 二类居 住用地项目	66,465	190,000	99,698	100%	北京未来科学城 昌泰置业有限公司	-	251,402	根据工程建 设进度确定 开盘时间
昌平区北七家镇（未来科技 城南区）C16 组团项目	122,262	328,500	285,496	100%	北京未来科学城 昌泰置业有限公司	-	657,548	根据工程建 设进度确定 开盘时间
昌平区北七家镇 009 地块 R2 二类居住用地项目	44,353	222,000	97,577	100%	北京未来科学城 昌和置业有限公司	-	278,785	根据工程建 设进度确定 开盘时间
<b>合计</b>	<b>608,146</b>	<b>2,196,150</b>	<b>1,961,703</b>	<b>-</b>		<b>173.94</b>	<b>2,543,359</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

截至 2018 年 3 月末，公司负责或参与开发的土地二级开发项目建筑用地面积合计为 60.81 万平方米，涉及土地成交总额 219.61 亿元，按建设计划公司需投资 254.34 亿元。开发项目包含住宅、酒店、写字楼、配套商业等多项内容，合作开发商经验丰富，为保利、华润、金融街等房地产知名企业，于 2018 年、2019 年进行销售，将给公司带来较好的收入和现金流。目前公司下属企业置业公司正依托未来科学城这一国家重大科技创新工程，紧抓北京全国科技创新中心建设发展机遇，坚持以项目为抓手，以创新为内核，以产业为驱动，全力构建“地产开发+资产管理+产业发展”三位一体的发展结构，成为具有核心竞争力和特色经营模式的“产业地产综合开发运营商”。

总体来看，公司土地二级开发业务已进入实质运作阶段，目前项目准备充分，进展良好，合作方实力强劲，且将逐渐实现销售，将为公司带来较为可观的销售收入，但另一方面，二级开发投资规模较大，对公司资金安排造成一定压力，债务水平面临上行压力。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所

所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2015 年~2017 年财务报告。公司各期财务报表均按照新会计准则编制。

跟踪期内，公司合并范围新增投资设立了北京未来科学城置汇建设有限公司、北京未来科技城基金管理有限公司、北京昌建发投资管理中心（有限合伙）等 7 家子公司。

## 盈利能力

2017 年，公司实现营业总收入 10.52 亿元，较 2016 年减少 6.02 亿元，主要由于公司目前新承接的项目大多处于投资期，受土地开发进度及上市交易进度影响，实现的土地开发补偿费收入较上年下降。未来公司收入将一方面来源于土地开发补偿费及管理费等土地一级开发业务相关收入，另一方面，随着二级开发的推进，二级开发收入将成为公司重要的收入来源。毛利率方面，2017 年公司营业毛利率为 36.79%，较 2016 年上升了 20.17 个百分点，主要系毛利率较高的清算项目管理费收入占比较高导致。

期间费用方面，2017 年公司三费合计 1.50 亿元，较 2016 年增加 0.84 亿元，其中管理费用由于人员成本上升等因素影响由 2016 年的 0.93 亿元上

升至 1.12 亿元；公司虽然将部分借款利息支出进行资本化，但 2017 年债务规模大幅上升，导致财务费用由 2016 年-0.38 亿元上升至 0.27 亿元。2017 年公司三费占比为 14.25%，较 2016 年上升 10.25 个百分点，主要系受当期期间费用大幅上升的同时营业收入大幅下降所致。

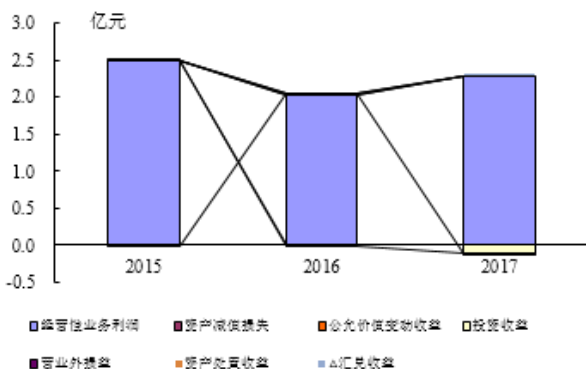
表 3：2015 年~2017 年公司期间费用情况

项目	2015	2016	2017
销售费用(亿元)	0.01	0.12	0.11
管理费用(亿元)	0.85	0.93	1.12
财务费用(亿元)	0.58	-0.38	0.27
三费合计(亿元)	1.44	0.66	1.50
营业总收入(亿元)	68.40	16.54	10.52
三费收入占比(%)	2.10	4.00	14.25

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

经营性业务利润是公司利润总额的主要来源。2017 年，公司利润总额为 2.17 亿元，其中经营性业务利润为 2.28 亿元，较 2016 年增长 0.26 亿元。

图 3：2015 年~2017 年公司利润总额构成



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

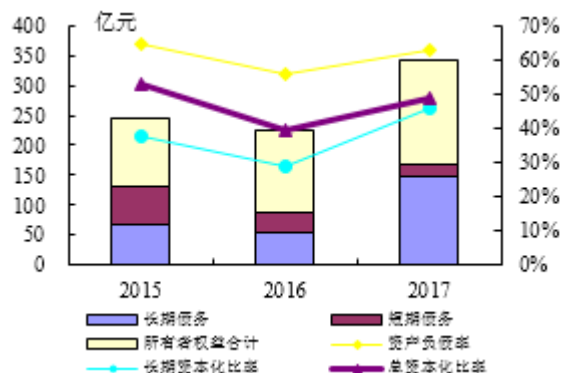
总体来看，随着未来科学城一期范围内土地一级整理的逐步完成，公司在未来科学城一期范围内一级开发项目管理费收入近两年逐步下降，未来科学城一期周边区域返还的土地开发补偿以及承接 TBD 项目而形成清算项目管理费目前是公司最主要的收入来源。随着 TBD 项目、北扩区和未来科学城科研成果转化基地以及未来科学城周边地块土地一级开发以及未来科学城园区内土地二级开发逐步展开后，公司将拥有更广阔的收入及利润来源。

## 偿债能力

截至 2017 年末，公司总资产为 469.21 亿元，较 2016 年末增加 161.71 亿元。其中，截至 2017 年末，公司货币资金为 98.32 亿元，较 2016 年增加 36.81 亿元，主要来自公司新增的金融机构借款以及 2017 年末公司收到市区两级财政拨付的专项建设资金；公司存货为 297.15 亿元，较 2016 年增加了 100.33 亿元，主要系开发成本中新增 TBD 项目的清算款以及储备的土地；公司长期股权投资较 2016 年增加 4.07 亿元至 18.45 亿元，主要系对承接 A05 组团项目的北京未来科技城保昌置业有限公司投资增加 4.00 亿元以及承接八仙庄和曹碾棚改项目的中建未来置地有限公司投资增加 0.18 亿元；公司投资性房地产新增 6.70 亿元，主要系公司为满足园区企业入驻需求购买的绿地云谷中心 16 号商品房，因还未办妥产权证书暂放入该科目，预计 2018 年能够完成办理。

2017 年，为满足 TBD 等项目的投资需求，公司加大融资力度。截至 2017 年末，公司负债总额为 293.97 亿元，较 2016 年末增加 122.72 亿元，其中，长期借款较 2016 年增加 98.34 亿元至 125.00 亿元；所有者权益为 175.24 亿元，较 2016 年末增加 38.99 亿元，主要系下属的北京未来科技城置鑫投资管理中心(有限合伙)、北京昌北建发投资管理中心(有限合伙)、北京未来科学城置汇建设有限公司引入股东或者合伙人进行投资导致少数股东权益增长。公司资产负债率由 2016 年末的 55.69% 上升至 62.65%，总资本化比率由 2016 年末的 39.20% 上升至 48.94%，财务杠杆比率持续攀升，中诚信国际将对公司未来债务的增长情况保持关注。

图 4：2015 年~2017 年公司资本结构分析



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

获现能力方面, 2017 年公司经营活动净现金流为-62.20 亿元, 较 2016 年末减少 88.22 亿元, 主要系公司跟踪期内承接新的项目, 支付大量项目投资款和项目清算款所致。投资方面, 跟踪期内公司对合营企业北京未来科技城保昌置业有限公司、中建未来置地有限公司追加投资, 使得 2017 年公司投资活动净现金流维持净流出状态。筹资方面, 公司筹资活动现金流入以银行借款为主, 现金流出主要是偿还债务, 随着公司债务规模的增加, 公司筹资活动净现金流由 2016 年的净流出状态转变为 2017 年的净流入状态。

表 4: 2015 年~2017 年公司现金流分析(亿元)

	2015	2016	2017
经营活动产生现金流入	121.61	50.90	56.25
经营活动产生现金流出	64.46	24.88	118.44
<b>经营活动净现金流</b>	<b>57.14</b>	<b>26.02</b>	<b>-62.20</b>
投资活动产生现金流入	0.80	-	27.01
投资活动产生现金流出	0.12	7.09	35.33
<b>投资活动净现金流</b>	<b>0.68</b>	<b>-7.09</b>	<b>-8.31</b>
筹资活动产生现金流入	28.03	24.68	155.36
其中: 吸收投资所收到的现金	11.55	-	39.31
借款所收到的现金	6.58	17.22	98.24
发行债券收到的现金	9.86	2.48	7.96
筹资活动产生现金流出	22.71	78.44	48.04
其中: 偿还债务所支付的现金	12.73	64.17	26.06
<b>筹资活动净现金流</b>	<b>5.32</b>	<b>-53.76</b>	<b>107.32</b>
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>63.15</b>	<b>-34.83</b>	<b>36.81</b>

资料来源: 公司财务报告, 中诚信国际整理

从偿债指标来看, 跟踪期内, 公司总债务规模大幅上涨, 公司 EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所削弱, 2017 年, 公司总债务/EBITDA 由 2016 年的 23.61 倍升至 35.00 倍, EBITDA 利息保障系数由 2016 年的 0.45 倍升至 0.52 倍。2017 年, 受收入下降以及承接新项目新增融资增加影响, 公司经营活动净现金流为负, 无法覆盖债务本息, 2017 年, 公司经营活动净现金流/总债务为-0.37 倍, 经营活动净现金流利息保障系数为-6.68 倍, 考虑到公司充足的货币资金和政府较大的支持力度, 公司整体偿债能力依然较强。

表 5: 2015 年~2017 年公司偿债能力指标

	2015	2016	2017
货币资金(亿元)	96.34	61.51	98.32

短期债务(亿元)	61.22	33.37	19.77
长期债务(亿元)	68.60	54.48	148.21
总债务(亿元)	129.82	87.85	167.99
资产负债率(%)	64.71	55.69	62.65
总资本化比率(%)	53.04	39.20	48.94
EBITDA(亿元)	4.61	3.72	4.80
经营活动净现金流(亿元)	57.14	26.02	-62.20
总债务/EBITDA(X)	28.16	23.61	35.00
经营活动净现金流/总债务(X)	0.44	0.30	-0.37
EBITDA 利息保障系数(X)	0.43	0.45	0.52
经营活动净现金流利息保障系数(X)	5.29	3.15	-6.68

资料来源: 公司财务报告, 中诚信国际整理

从债务到期方面来看, 由于公司近期承接的项目量增加导致公司债务规模扩大, 公司 2019 年起偿债压力较大。

表 6: 截至 2017 年末公司债务到期情况(亿元)

	2018	2019	2020	2021 年及以后
到期债务	19.95	36.46	28.83	44.17

注: 到期债务只包含母公司。

资料来源: 公司提供

截至 2017 年末, 公司共获取银行授信额度 463.48 亿元, 其中未使用授信额度为 297 亿元, 公司资金储备充裕, 融资渠道顺畅, 财务弹性良好。

受限资产方面, 截至 2017 年末, 公司受限资产分别为昌平区未来科技城北区 A-21 地块、A08 地块和 A1430 地块的土地使用权及在建工程, 合计 54.60 亿元, 用于项目抵押贷款。

或有负债方面, 截至 2017 年末公司无对外担保。

## 担保实力

### 中合担保

“13 京科技城债/PR 京科城”由中合担保提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中合担保于 2012 年 7 月 19 日在国家工商行政管理总局注册设立, 注册资本为 51.26 亿元人民币, 是中外合资的域融资担保机构。中合担保是落实国务院利用外资设立担保公司的试点项目。2010 年, 《国务院关于进一步做好利用外资工作的若干意见》提出要求“加快推进利用外资设立中小企业担保公司试点工作”, 国家发改委为落实国务院精



神推动组织设立中合担保。中合担保的设立也是落实国务院《关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》，有效缓解中小企业融资难，发展多层次中小企业金融服务的重要举措。2016年5月23日，中合担保在北京市工商行政管理局变更登记，增加股东天津天海投资发展股份有限公司，增加注册资本20.50亿元。截至2017年末，中合担保注册资本为71.76亿元。

中合担保由中方和外方共8家股东共同发起设立，其中中方股东6家，包括天津天海投资发展股份有限公司、海航资本集团有限公司、中国宝武钢铁集团有限公司、海宁宏达股权投资管理有限公司、中国进出口银行和内蒙古鑫泰投资有限公司。外方股东包括JPMorgan China Investment Company Limited和西门子(中国)有限公司。其中，天津天海投资发展股份有限公司和海航资本集团有限公司的实际控制人均为海航集团有限公司，海航集团有限公司间接持有中合担保43.34%的股份，为中合担保的实际第一大股东。

中合担保以支持中小企业发展为宗旨，愿景是充分发挥自身优势，不断创新业务模式，为广大客户、特别是中小企业提供有效的金融服务，在服务客户、回报股东和回馈社会的过程中求得自身的发展，成为具有市场竞争力和行业影响力的创新型担保公司。

目前，中合担保与各级政府、各商协会、各主要金融机构的合作正在积极推进，在传统贷款担保、组合模式担保、债券发行担保、贸易融资担保、工程履约担保和投资项目担保等领域的业务已经全面铺开。同时，中合担保在诸如小微增信集合债、互联网消费金融资产支持证券以及在存量担保资产转卖、新项目预约借款等新兴业务领域进行了模式创新和开拓。截至2017年末，中合担保总资产为122.48亿元，所有者权益为86.33亿元。

截至2017年末，中合担保担保责任余额为1,088.79亿元，较上年末增长25.22%；全年实现担保费收入8.39亿元，同比减少0.39%。从业务结构来看，截至2017年末，中合担保融资性担保业务的在保责任余额占比为92.93%，其中，债券担保和

金融产品担保为中合担保的主要业务，在保责任余额合计占比89.27%。；此外，主要受保本基金履约保证担保余额减少影响，中合担保非融资性担保业务的在保责任余额占比降至7.08%。业务品种方面，企业债为中合担保业务品种的主要组成部分，截至2017年末，企业债在保责任余额占比76.26%，其他业务品种的占比均在10%以下。

中诚信国际认为中合担保凭借其雄厚的资本实力和强大的股东背景、明确的市场定位和战略规划，业务发展前景十分广阔。同时，中合担保成立时间尚短，支持中小企业的创新模式对中合担保经营和风险管理能力提出挑战。此外，中合担保是国务院关于利用外资设立担保公司、支持中小企业发展的试点项目，由国家发改委牵头组织设立，实行“政策性指导，商业化运作”，得到国家政府部门的大力支持。与此同时，股东中国进出口银行将会持续支持中合担保发展，中诚信国际将这些因素纳入本次评级的重要考虑。鉴于此，中诚信国际评定中合担保主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。表明中合担保未来一段时间的信用状况保持稳定。

总体来看，中合担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“13京科技城债/PR京科城”债券的还本付息提供十分有力的保障。

## 中债公司

“15京科技城债/15京科城”由中债公司提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中债公司成立于2009年9月21日，由中国石油天然气集团公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、中银投资资产管理有限公司以及中国银行间市场交易商协会（以下称“协会”）等七方共同出资设立，注册资本为60亿元人民币。其中前六名股东分别出资9.9亿元、各持有16.5%的股份，中国银行间市场交易商协会出资6,000万元，持有1%的股份。

截至2017年末，中债公司资产总额为150.91亿元，增信责任余额为956.60亿元，核心资本放大倍数为9.68倍，累计代偿率为0.46%。

综上，中诚信国际评定中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级为**AAA**，以反映其极强的代偿能力以及极低的违约风险；评级展望为稳定，表明中债公司未来一段时间的信用状况保持稳定。中债公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“15京科技城债/15京科城”债券的还本付息起到极强的保障作用。

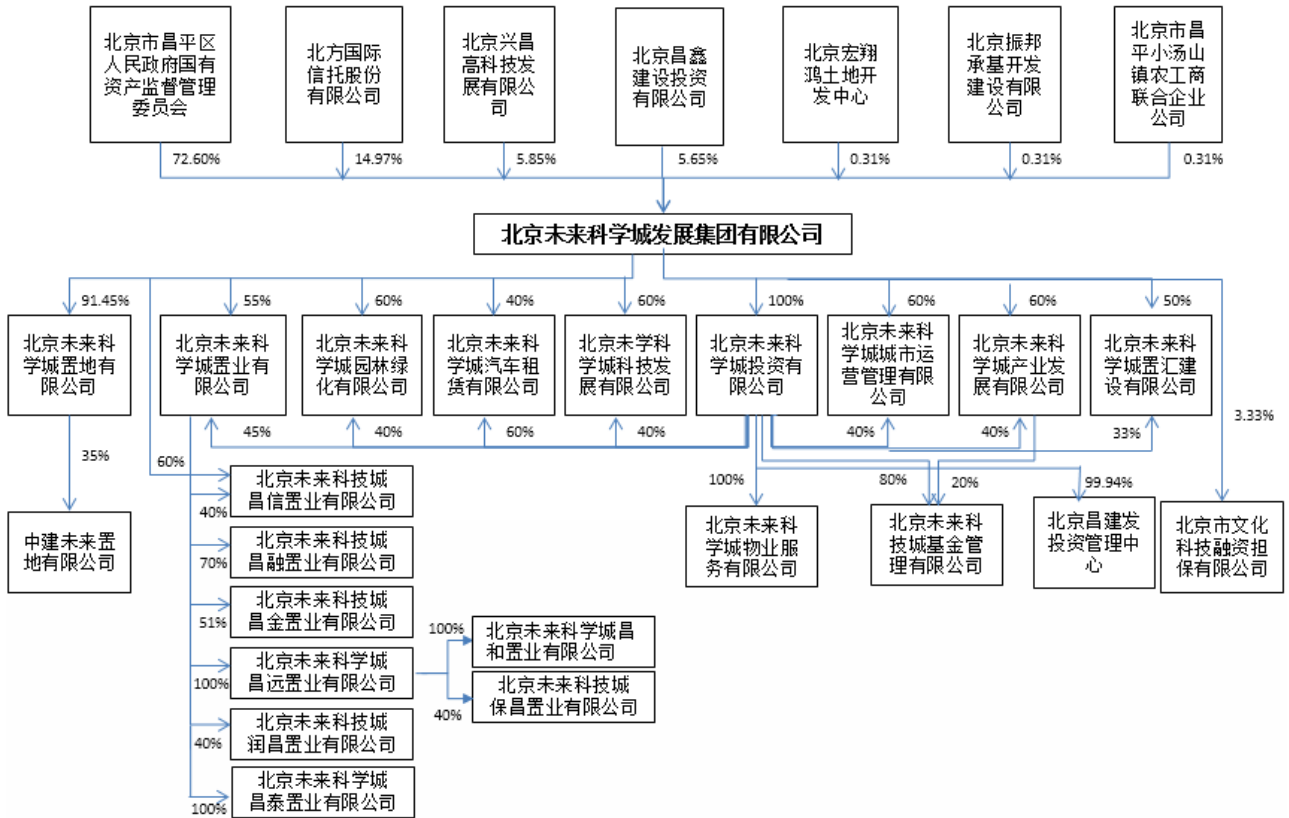
## 过往债务履约情况

公司及其子公司的债务性筹资渠道主要包括银行贷款、公司债券等。根据公司提供的《征信报告》，截至 2018 年 5 月 11 日，公司未出现银行借款和已发行债务融资工具到期未偿付情形。

## 结论

综上，中诚信国际维持北京未来科学城发展集团有限公司主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定；维持“13 京科技城债/PR 京科城”和“15 京科技城债/15 京科城”信用等级为 **AAA**。

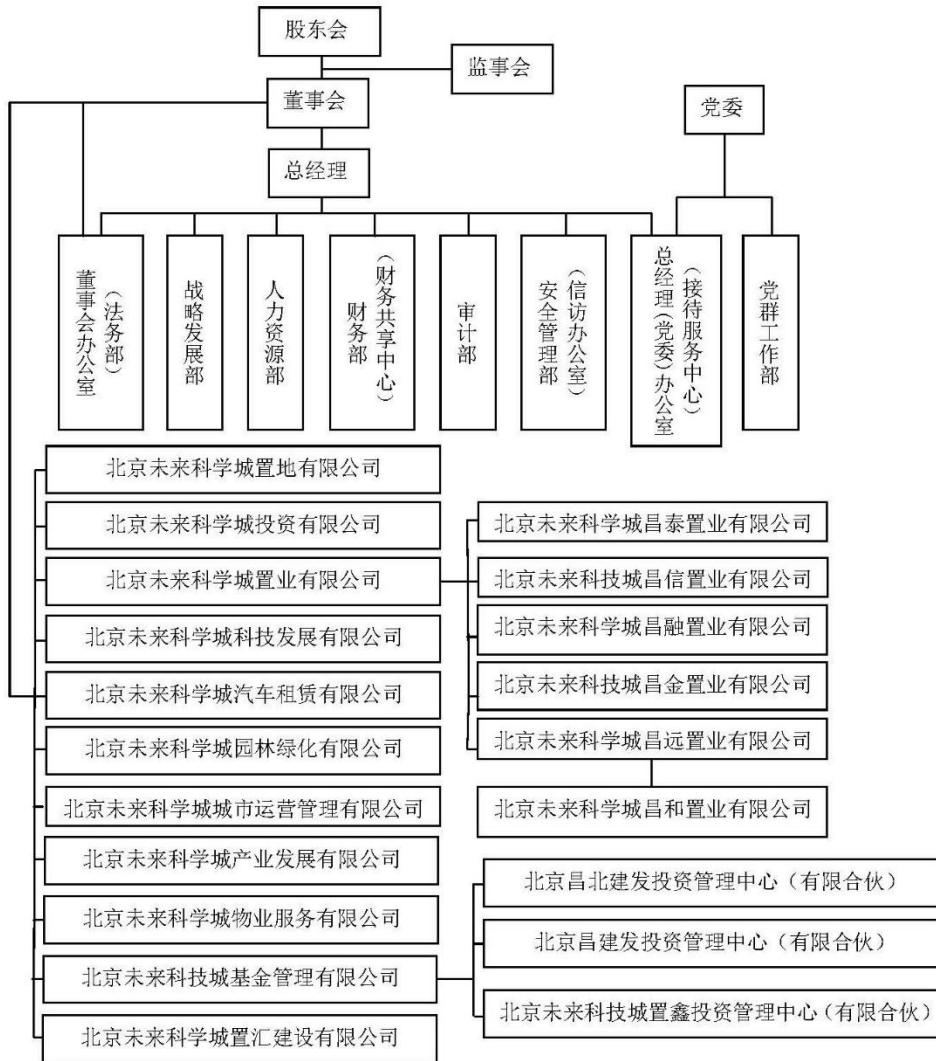
附一：北京未来科学城发展集团有限公司股权结构图（截至 2017 年末）



资料来源：公司提供



附二：北京未来科学城发展集团有限公司组织结构图（截至 2017 年末）



资料来源：公司提供

**附三：北京未来科学城发展集团有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）**

财务数据(单位: 万元)	2015	2016	2017
货币资金	963,398.06	615,116.67	983,180.08
应收账款	23.23	40.11	30,147.45
其他应收款	362,247.31	258,913.77	292,403.89
存货	1,829,832.26	1,968,178.61	2,971,508.27
可供出售金融资产	5,450.00	5,450.00	37,739.00
长期股权投资	0.00	143,801.34	184,478.50
在建工程	63.75	357.28	670.27
无形资产	55,161.03	120.90	242.17
总资产	3,257,152.53	3,075,027.33	4,692,122.45
其他应付款	372,474.22	326,826.11	316,441.27
短期债务	612,200.00	333,713.27	197,726.00
长期债务	685,990.99	544,770.68	1,482,131.07
总债务	1,298,190.99	878,483.95	1,679,857.07
总负债	2,107,729.58	1,712,525.73	2,939,712.36
费用化利息支出	19,002.83	15,657.31	24,829.60
资本化利息支出	89,117.28	67,027.02	68,277.79
实收资本	611,316.00	611,316.00	649,816.00
少数股东权益	9,364.84	9,129.51	282,147.21
所有者权益合计	1,149,422.96	1,362,501.60	1,752,410.09
营业总收入	683,995.37	165,409.91	105,246.47
经营性业务利润	24,922.31	20,182.23	22,831.60
投资收益	0.00	-198.66	-1,072.84
营业外收入	5.06	238.29	6.24
净利润	11,071.50	13,118.87	7,753.63
EBIT	43,877.23	35,833.85	46,556.57
EBITDA	46,107.09	37,215.79	47,998.78
销售商品、提供劳务收到的现金	787,695.77	152,671.01	500,031.78
收到其他与经营活动有关的现金	425,642.65	356,353.66	62,416.71
购买商品、接受劳务支付的现金	431,223.51	195,302.87	1,094,073.24
支付其他与经营活动有关的现金	177,665.74	19,252.75	63,348.92
吸收投资收到的现金	115,450.00	0.00	393,072.00
资本支出	734.74	41,638.12	60,672.64
经营活动产生现金净流量	571,444.89	260,187.17	-621,975.47
投资活动产生现金净流量	6,815.26	-70,862.91	-83,149.89
筹资活动产生现金净流量	53,222.51	-537,605.64	1,073,188.77
财务指标	2015	2016	2017
营业毛利率(%)	10.30	16.62	36.79
三费收入比(%)	2.10	4.00	14.25
应收类款项/总资产(%)	11.12	8.42	6.87
收现比(X)	1.15	0.92	4.75
总资产收益率(%)	1.55	1.13	1.20
流动比率(X)	2.96	4.16	7.37
速动比率(X)	1.26	1.32	2.36
资产负债率(%)	64.71	55.69	62.65
总资本化比率(%)	53.04	39.20	48.94
长短期债务比(X)	0.89	0.61	0.13
经营活动净现金流/总债务(X)	0.44	0.30	-0.37
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.93	0.78	-3.15
经营活动净现金流/利息支出(X)	5.29	3.15	-6.68
总债务/EBITDA(X)	28.16	23.61	35.00
EBITDA/短期债务(X)	0.08	0.11	0.24
货币资金/短期债务(X)	1.57	1.84	4.97
EBITDA 利息倍数(X)	0.43	0.45	0.52

注：公司各期财务报表均按新会计准则编制。

**附四：中合中小企业融资担保股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）**

（金额单位：百万元）	2015	2016	2017
<b>资产</b>			
货币资金	10.74	751.22	146.12
定期存款	516.96	447.85	482.80
以公允价值计量且其变动计当期损益的金融资产	720.77	2,882.22	2,912.24
可供出售金融资产	5,015.26	5,404.59	5,786.92
买入返售金融资产	0.00	400.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
委托贷款	0.00	0.00	0.00
应收款项类投资	846.86	1,303.70	1,112.55
长期股权投资	259.48	463.67	630.98
现金及投资资产合计	7,370.07	11,653.25	11,071.61
应收利息	95.37	58.39	69.67
应收代偿款	92.90	234.19	412.18
固定资产	2.40	2.95	2.40
无形资产	4.40	3.82	3.91
其它资产	140.63	151.30	688.01
资产合计	7,705.78	12,103.89	12,247.78
<b>负债及所有者权益</b>			
递延收益	656.19	702.34	692.27
担保合同准备金	352.85	527.08	677.61
担保责任准备金合计	1,009.04	1,229.42	1,369.88
卖出回购金融资产	0.00	485.00	250.00
存入担保保证金	0.94	13.25	111.25
股本	5,126.00	7,176.40	7,176.40
所有者权益合计	5,797.94	8,268.69	8,632.53
<b>担保组合</b>			
在保责任余额	48,818.43	86,946.82	108,878.54
年新增担保额	30,304.81	58,666.91	36,299.00
<b>利润表摘要</b>			
担保业务净收入	297.82	541.47	675.61
投资收益	421.07	479.07	589.26
其它业务净收入	74.82	41.64	99.45
营业费用	(176.95)	(257.70)	(261.95)
营业利润	579.65	686.26	807.69
税前利润	583.30	689.21	809.38
所得税	(138.49)	(160.14)	(197.89)
净利润	444.81	529.07	611.49
归属于母公司的净利润	444.81	529.07	611.49

注：1、担保业务净收入=担保业务收入-担保业务成本；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“-”表示。



## 附五：中合中小企业融资担保股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

	2015	2016	2017
<b>年增长率（%）</b>			
现金及投资资产	19.78	58.12	(4.99)
总资产	21.84	57.08	1.19
担保责任准备金	55.24	21.84	11.42
所有者权益	6.75	42.61	4.40
担保业务净收入	99.97	81.81	24.77
投资收益（含利息收入）	6.76	5.47	20.58
营业利润	68.55	18.39	17.69
税前利润	69.21	18.16	17.44
净利润	66.59	18.94	15.58
年新增担保额	31.48	93.59	(38.13)
在保责任余额	61.05	78.10	25.22
<b>盈利能力（%）</b>			
投资回报率	6.22	4.66	4.71
担保业务收入/年度新增担保额	2.19	1.44	2.31
平均资产回报率	6.34	5.34	5.02
平均资本回报率	7.92	7.52	7.24
有效税率	23.74	23.23	24.45
<b>担保项目质量（%）</b>			
年内代偿额（百万元）	136.68	403.59	491.04
年内代偿率	1.32	1.97	3.42
累计代偿率	1.35	1.71	2.21
担保责任准备金/在保责任余额	2.07	1.41	1.26
<b>资本充足性（%）</b>			
核心资本（亿元）	65.48	90.34	93.71
核心资本放大倍数（X）	7.46	9.62	11.62
净资产放大倍数（X）	8.42	10.51	12.61
核心资本形成率（%）	12.73	9.62	8.17
<b>流动性（%）</b>			
高流动性资产/总资产	16.20	33.72	28.91
高流动性资产/在保责任余额	2.56	4.69	3.25

注：由于公司 2015 年更换会计师事务所，对部分科目进行了调整，并按新口径对 2014 年进行重述调整，因此 2013 年公司的担保业务收入/年度新增担保额、担保责任准备金/在保余额、核心资本、核心资本放大倍数、核心资本形成率等指标与 2014 年和 2015 年的指标不具有可比性。

## 附六：中债信用增进投资股份有限公司主要财务数据

(金额单位：百万元)	2015	2016	2017
<b>资产</b>			
货币资金	486.71	441.53	307.62
存出保证金	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	571.62	551.22	895.14
可供出售金融资产	10,800.04	8,684.85	5,616.15
买入返售金融资产	520.00	1,069.39	878.07
持有至到期投资	1,076.38	1,716.24	3,832.84
贷款	0.00	149.11	137.45
长期股权投资	0.00	2.49	2.80
资产合计	16,085.96	15,936.28	15,090.69
<b>负债及所有者权益</b>			
卖出回购金融资产款	5,317.80	4,512.48	2,827.14
风险准备金	1,750.94	1,849.00	1,941.48
股本	6,000.00	6,000.00	6,000.00
所有者权益合计	7,484.48	7,717.54	7,976.23
<b>利润表摘要</b>			
主营业务收入	750.98	696.84	665.51
提取风险准备金	(632.58)	(98.05)	(92.48)
利息收入	5.07	16.72	29.95
利息支出	(104.35)	(99.39)	(132.75)
投资收益	626.08	559.30	538.08
业务及管理费用	(185.28)	(156.92)	(179.12)
税金及附加	(47.36)	(26.46)	(20.69)
利润总额	410.65	911.01	764.21
净利润	312.83	696.01	585.68
综合收益总额	541.36	533.06	558.69
<b>增信组合</b>			
增信责任余额	97,303.00	93,610.00	95,660.00

**附七：中债信用增进投资股份有限公司主要财务指标**

	2015	2016	2017
<b>年增长率 (%)</b>			
总资产	35.79	(0.93)	(5.31)
风险准备金	56.56	5.60	5.00
所有者权益	3.33	3.11	3.35
主营业务收入	0.81	(7.21)	(4.50)
业务及管理费用	18.22	(15.31)	14.14
投资收益	26.61	(9.52)	(8.68)
净利润	(12.89)	122.49	(15.85)
综合收益总额	4.63	(1.53)	4.81
增信责任余额	3.39	(3.80)	2.19
<b>盈利能力 (%)</b>			
平均资产回报率	2.24	4.35	3.78
平均资本回报率	4.25	9.16	7.46
<b>增信项目质量 (%)</b>			
累计代偿额 (百万元)	0.29	6.09	6.09
累计代偿率	0.03	0.53	0.46
增信损失准备金/增信责任余额	1.80	1.98	2.03
最大单一客户增信责任余额/核心资本	70.38	37.84	36.42
最大十家客户增信责任余额/核心资本	354.40	258.88	230.65
<b>资本充足性</b>			
核心资本 (百万元)	9,235.43	9,514.04	9,884.91
净资产放大倍数 (X)	13.00	12.13	11.99
核心资本放大倍数 (X)	10.54	9.84	9.68
核心资本形成率 (%)	10.75	8.45	6.96
<b>流动性 (%)</b>			
高流动性资产/总资产	76.95	67.12	50.81
高流动性资产/增信责任余额	12.72	11.43	8.01

注：1、数据来源为公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2014年、2015年和2016年审计报告及未经审计的2017年一季度财务报表；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“-”表示。



## 附八：基本财务指标的计算公式

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他债务调整项

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 其他债务调整项

总债务 = 长期债务 + 短期债务

营业成本合计 = 营业成本 + 利息支出 + 手续费及佣金收入 + 退保金 + 赔付支出净额 + 提取保险合同准备金净额 + 保单红利支出 + 分保费用

经营性业务利润 = 营业总收入 - 营业成本合计 - 税金及附加 - 财务费用 - 管理费用 - 销售费用 + 其他收益

营业毛利率 = (营业总收入 - 营业成本合计) / 营业总收入

三费合计 = 财务费用 + 管理费用 + 销售费用

三费收入比 = (财务费用 + 管理费用 + 销售费用) / 营业总收入

EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 费用化利息支出

EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

应收类款项/总资产 = (应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 总资产

收现比 = 销售商品提供劳务收到的现金流入 / 营业收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

现金比率 = (货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据) / 流动负债

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)

长短期债务比 = 短期债务 / 长期债务

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)

## 附九：担保公司基本财务指标的计算公式

现金及投资资产=现金及现金等价物+银行存款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期证券+长期股权投资+投资物业+委托贷款

担保责任准备金=担保合同准备金+递延收益

高流动性资产=现金及现金等价物+银行存款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收款项类投资

核心资本=所有者权益+担保责任准备金-不可计入资本的可出售金融资产公允价值变动

总资本=核心资本+其他附属资本或软资本

担保业务净收入=担保业务收入-担保业务成本

利息收入=存款利息收入+委托贷款收入

投资收益=债券投资收益+基金投资收益+股权投资收益+其他投资收益-投资减值准备计提

平均资产回报率=净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]

投资回报率=净投资收益/[(当期末现金及投资资产总额+上期末现金及投资资产总额)/2]

核心资本放大倍数=在保余额/核心资本

应收账款净额=应收利息+应收代偿款

资本形成率=(净利润-现金分红)/[(当期末资本总额+上期末资本总额)/2]

成本费用率=业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出)

#### 附十：担保公司主体信用评级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大
CC	受评公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务

注：1、除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”号进行微调。

2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



## 附十一：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

## 附十二：债券信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。