



CREDIT RATING REPORT

报告名称

北京新城基业投资发展有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】150 号

大公国际资信评估有限公司通过对北京新城基业投资发展有限公司及“14 新城基业债/PR 新城基”的信用状况进行跟踪评级，确定北京新城基业投资发展有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“14 新城基业债/PR 新城基”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月十九日



评定等级

主体信用

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

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
14 新城基业债 /PR 新城基	18	7	AA	AA	2018.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2018	2017	2016
总资产	210.83	220.76	195.13
所有者权益	140.98	141.09	141.05
总有息债务	55.52	63.85	37.91
营业收入	29.99	18.66	3.63
净利润	-0.11	0.04	0.03
经营性净现金流	-7.54	16.63	-1.23
毛利率	11.46	16.97	86.05
总资产报酬率	1.09	1.04	1.21
资产负债率	33.13	36.09	27.71
债务资本比率	28.25	31.15	21.18
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.42	0.43	0.49
经营性净现金流 / 总负债	-10.08	24.86	-4.55

注: 公司提供了 2018 年财务报表, 中审华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人: 王 泽

评级小组成员: 陈 酉 曾凤智

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

北京新城基业投资发展有限公司(以下简称“新城基业”或“公司”)主要从事通州区内土地开发、保障房建设及城市基础设施建设投融资业务。跟踪期内通州区经济结构继续优化,公司在通州区城市建设及经济社会发展过程中仍具有重要地位,营业收入同比大幅增长,偿债压力有所下降;同时通州区地方政府债务负担仍较重;北京市通州区人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“通州区国资委”)对公司的实质控制权仍受到一定影响;公司应收账款同比大幅增加且以委托贷款为主的其他非流动资产占比仍较大,经营性现金流缺乏对债务及利息的保障能力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 通州区作为北京城市副中心,区位优势明显,2018年以来,经济结构继续优化,为公司提供了良好的发展环境;
- 公司在通州区城市建设及经济社会发展过程中仍具有重要地位,继续得到地方政府在项目回购、财政补贴等方面的支持;
- 2018年,受益于自营土地开发项目结算进度加快,公司营业收入同比大幅增长;
- 公司负债总额同比有所减少,偿债压力有所下降。

主要风险/挑战:

- 2018年,通州区地方政府债务规模较大,债务负担仍较重;
- 北方国际信托股份有限公司(以下简称“北方信托”)仍为公司最大股东,其所持股权将由北京市通州区国有资本运营有限公司(以下简称“通州国资”)逐步回购,回购完成前,通州区国资委对公司的实质控制权仍受到一定影响;
- 公司资产中应收账款规模同比大幅增加,且以委托贷款为主的其他非流动资产占比仍较大,面临一定的资金占用压力;
- 2018年,公司经营性现金流转为净流出状态,缺乏对债务和利息的保障能力。



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本评级报告所依据的评级方法为《投融资平台信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的新城基业存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况(单位:亿元)					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
14 新城基业债 /PR 新城基	18.00	7.20	2014.04.21~ 2021.04.21	通州区西海子棚户区改造项目建设	已按募集资金要求使用完毕

数据来源:根据公司提供资料整理

发债主体

公司由北京市通州区政府于 2003 年 8 月成立,原注册资本为 38,800 万元人民币。经过历次增资及股权变更,截至 2015 年末,公司注册资本 64.88 亿元,通州国资持股比例为 7.52%,北方信托持股比例为 92.48%。2016 年 9 月,公司申请增加注册资本金 22.00 亿元人民币,上海国际信托有限公司(以下简称“上海信托”)认缴 17.00 亿元,北京城市副中心建设发展基金(有限合伙)(以下简称“北京发展基金”)认缴 5.00 亿元人民币,变更后的公司注册资本为 86.88 亿元人民币。根据《新城基业股权投资增资协议补充协议》,本次增资约定上海信托和北京发展基金的投资期限为 60 个月。2017 年 6 月 20 日,北方信托将持有公司股权中的 1.50 亿元转让给通州国资。2017 年 10 月 25 日,北方信托将持有公司股权中的 2.00 亿元股权转让给通州国资。2018 年 6 月 22 日,北方信托将持有公司股权中的 7.13 亿元转让给通州国资。上述股权变更后,截至 2018 年末,公司注册资本为人民币 86.88 亿元,北方信托持股比例降至 56.83%、上海信托持股比例为 19.57%、北京发展基金持股比例为 5.75%、通州国资持股比例增至 17.85%。

通州国资成立于 2014 年 10 月 28 日,注册资金 7,000 万元,是通州区国资委出资的国有独资公司。截至 2018 年末,通州国资总资产 407.51 亿元,净资产 217.37 亿元,定位为城市副中心建设战略功能平台和融资保障平台。通州国资下属 5 家子公司,分别为北京通州房地产开发有限责任公司(以下简称“通州房地产公司”)、新城基业、北京新城投资运营有限公司(以下简称“新城投资”)、



北京国润新通投资发展有限公司（以下简称“新通投资”）及北京通政国有资产经营公司（以下简称“通政国资”）。

根据公司章程，除股东通州国资外，其余股东不参与公司的日常经营，不享有除收取固定股息以外的分红权，对公司净资产不拥有所有权，不得将其持有的公司股权用于质押担保，且不享有选举董事、监事及其他高级管理人员或推荐前述职位候选人的权利。公司实际控制人仍为通州区国资委。公司章程第十条三规定，股东向股东以外的人转让其出资时，必须经过全体股东一致同意，不同意转让的股东应当购买该转让股份，如果不购买该转让的出资，视为同意转让。因此，通州国资拥有对北方信托持有股份的优先回购权。截至本报告出具日，北方信托仍为公司最大股东，其所持股权将由通州国资逐步回购，回购完成前，通州区国资委对公司的实质控制权仍受到一定影响

公司建立了较为完善的治理结构。根据《北京新城基业投资发展有限公司章程》，公司设立股东会、公司党委、公司纪委、董事会、监事和经理层。股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。公司党委根据《中国共产党章程》等党内法规履行职责。公司董事会成员为 3 人，由股东会选举产生，其中包括北方信托推荐的一名董事。公司设经理一名，对董事会负责，且列席股东会会议。公司设监事一人，由股东会选举产生。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2019 年 5 月 6 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司于 2014 年 4 月发行的“14 新城基业债/PR 新城基”已偿还到期本金 10.80 亿元，到期利息均已按时兑付。

偿债环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。2018 年，我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，较 2017 年下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，比上年增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5



个百分点。2018 年，全社会消费品零售总额同比增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25%，增速同比减少 20.17 个百分点，增速大幅放缓。2018 年全社会融资规模增量达 19.26 万亿元，其中，实体经济融资规模增加 15.67 万亿元，同比增加 1.83 万亿元。截至 2018 年末，广义货币（M2）余额为 182.67 万亿元，同比增长 8.1%，增速比 2017 年下降 0.1 个百分点。整体来看，我国宏观经济调控目标完成较好，供给侧结构性改革深入推进，改革开放力度增强，稳妥应对中美经贸摩擦，充分释放与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力，保持了经济持续健康发展。但外需增长动力不足，美国贸易保护主义、单边主义引致全球贸易摩擦加剧，美欧等发达经济体持续收紧货币政策，我国对外贸易发展面临更加严峻的挑战。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。发挥逆周期调节作用，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，2018 年以来，财政部发布《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》提出加快地方政府专项债的发行和使用进度，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用，2019 年中央经济工作会议进一步强调要较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券资金使用效率，有效防范地方政府债务风险；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，2019 年中央经济工作会议明确强调要更好解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题，2 月国务院发布的《关于加强金融服务民营企业的若干意见》鼓励金融机构增加民营企业、小微企业信贷投放，完善股票发行和再融资制度，推进民营企业首发上市和再融资制度实施，同时，中国银保监会发布的《关于进一步加强金融服务民营企业有关工作的通知》强调着力提升民营企业信贷服务效力，以进一步切实解决民营企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，构建开放、协同、高效的共性技术研发平台，健全产学研一体化创新机制，紧密布局国家实验室，重组国家重点实验室体系，加强对中小企业创新支持；推动传统产业优化升级，推进产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体



系建设。结构性政策方面,坚持以供给侧结构性改革为主线,强化体制机制建设,深化各领域改革:一是切实转变政府职能,改变政府资源配置方式,直接配置方式大幅减少;二是加快国资国企改革,着力破除体制机制弊端,推进优化重组和公司制改革,做强做优做大国有资本,推进国有资本投资公司改组,积极推进混合所有制改革;三是放宽非公有制经济市场准入,完善产权保护制度,支持民营企业发展,构建公平透明的市场规则,保护民营企业家人身安全和财产安全;四是推进财税体制改革,健全地方税体系,规范政府举债融资机制,严控地方政府债务风险;五是深化金融体制改革,以金融体系结构调整优化为重点,发展民营银行和社区银行,完善金融基础设施,增强监管和服务能力,打造规范透明开放活力的资本市场,进一步完善上市交易制度,引导更多中长期资金进入,推动在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地。区域发展政策方面,稳步推进区域协调发展战略,统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展,促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展,推动这些地区成为引领高质量发展的重要动力源;推动城镇化发展,提高城市精细化管理水平;推进“一带一路”建设,带动贸易发展;推进乡村振兴战略,改善小农户经营困境,培育新型经营主体,逐步实现农业现代化发展的大格局。

从外部环境来看,世界经济增长放缓,不确定性因素增多。美欧等发达经济体开始收紧货币政策,全球维持经济增长的宏观政策强度正在削弱,新兴经济体自身经济结构亟待改革、债务高企,受美国加息、减税、缩表影响,货币贬值和资本外流严重,新兴市场面临的金融风险显著加大,美国单边挑起贸易争端加剧世界经济的不确定性风险增加。预计 2019 年,我国经济仍将面临下行压力,外部环境复杂多变,仍需警惕经济下行风险,关注中美贸易摩擦走向,防范金融风险尤其是债市信用风险。

(二) 行业环境

随着新型城镇化战略进一步实施,地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间;国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域,在我国城镇化快速推进过程中,地方政府投融资平台的发展,有力支持了地方城镇基础设施建设,促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时,地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。2018 年末,地方政府一般债务余额 10.99 万亿元,同比增长 6.39%,专项债务余额 7.39 万亿元,同比增长 20.36%。近年来,国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件,对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。《国务院关于加强地方政府



性债务管理的意见》（国发【2014】43号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018年2月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018年10月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。



（三）区域环境

2018 年，北京市和通州区经济财政实力均保持较快发展；通州区作为北京城市副中心，区位优势明显，2018 年以来，经济结构继续优化，为公司提供了良好的发展环境。

北京市作为我国的首都，是全国政治、文化和国际交往中心。北京市所处的环渤海经济区是我国最大的工业密集区，社会经济发展具有人才、技术、政策等诸多优势，综合经济实力位居全国前列，第三产业规模在中国内地（除港澳台地区）位列第一。2018 年，北京市经济和财政实力继续增强，实现地区生产总值 30,320 亿元，同比增长 6.6%；实现地方财政一般预算收入 5,786 亿元，同比增长 6.5%。同期，全市工业增加值、社会消费品零售总额及进出口总值等主要经济指标均同比有所增长。

表 2 2016~2018 年北京市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	30,320	6.6	28,000	6.7	24,899	6.7
人均地区生产总值(万元)	14	-	13	-	12	-
一般预算收入	5,786	6.5	5,431	6.8	5,081	7.5
工业增加值	4,465	4.5	4,274	5.4	3,885	5.0
固定资产投资	-	-9.9	8,948	5.7	8,462	5.9
社会消费品零售总额	11,748	2.7	11,575	5.2	11,005	6.5
进出口总值	27,183	23.9	21,924	17.5	18,625	6.1
三次产业结构	0.4:18.6:81.0		0.4:19.0:80.6		0.5:19.2:80.3	

数据来源：2016~2018 年北京市国民经济和社会发展统计公报

通州区区位优势独特，地处北京东西发展轴和东部发展带的节点位置，是京滨（滨海新区）发展带上的重要节点，是北京参与环渤海区域合作的桥头堡。2012 年，在北京市第十一次党代会上，北京市委、市政府明确提出“聚焦通州战略，打造功能完备的北京城市副中心”，更加明确了通州作为北京城市副中心定位。把通州建设成为北京的城市副中心，对于北京加强与京津冀地区融合，参与环渤海发展，构筑面向区域综合发展的城市空间结构具有重要推动作用。目前通州区委、区政府正大力推进新城核心区的城市综合体建设、大力推进水系景观建设，未来将建成一批独具特色的北京城市副中心标志性建筑群。同时大力发展文化、旅游、休闲等特色功能，发展新增城市功能，有效地吸引和汇聚各类高端资源，不断提升城市的档次与品位。

2018 年，通州区实现地区生产总值 832.4 亿元，同比增长 7.5%，继续保持较快发展。2018 年，通州区三次产业结构由 2017 年的 2.1:47.7:50.2 调整为 1.9:45.9:52.2，第三产业比重有所增加。通州区 2018 年实现工业增加值 209.8



亿元，同比下降 3.8%；高新技术制造业 113.5 亿元，同比增长 13.4%。固定资产投资方面，2018 年，全区固定资产投资同比下降 21.8%，其中建安投资、基础设施投资分别同比下降 3.7%和 16.5%。同期，通州区实现社会消费品零售总额 439.8 亿元，同比增长 5.0%。

表 3 2016~2018 年通州区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	832.4	7.5	758.1	8.1	674.8	8.7
一般预算收入	83.1	4.9	79.2	3.6	76.5	7.8
工业增加值	209.8	-3.8	216.6	2.8	208.0	6.2
固定资产投资	-	-21.8	1,054.5	12.2	939.9	17.4
社会消费品零售总额	439.8	5.0	419.1	8.0	388.1	9.2
三次产业结构	1.9:45.9:52.2		2.1:47.7:50.2		2.4:45.0:52.6	

数据来源：2016~2018 年通州区国民经济和社会发展统计公报

2019 年 1~3 月，通州区规模以上工业总产值 1,373,294 亿元，同比增长 4.0%，其中高技术制造业实现 257,950 亿元，同比增长 17.2%；固定资产投资（不含农户）同比下降 10.0%，其中房地产开发投资同比下降 16.8%；实现社会消费品零售总额 984,343 亿元，同比增长 5.0%。

综合来看，2018 年，北京市和通州区经济财政实力均保持较快发展；通州区作为北京城市副中心，区位优势明显，2018 年以来，经济结构继续优化，为公司提供了良好的发展环境。

2018 年随着经济的稳定发展，通州区一般预算收入同比有所提高；受国家政策调控和土地出让市场环境等因素影响，通州区基金预算收入同比显著下降。

截至本报告出具日，公司未提供通州区 2016~2018 年财政收支决算表。根据北京市通州区人民政府公开披露的《关于北京市通州区 2018 年财政预算执行情况报告和 2019 年财政预算草案的报告》，2018 年，通州区财政本年收入 289.16 亿元，同比减少 23.25%；财政本年收入仍以转移性收入为主，转移性收入占财政本年收入的比为 54.61%，同比有所下降。

2018 年，受土地出让量下降等因素影响，通州区地方财政收入同比减少 16.27%。通州区地方财政收入仍以一般预算收入为主，一般预算收入占比 63.24%，随着经济的稳定发展，通州区一般预算收入同比有所提高；一般预算收入中税收收入占比 77.11%，占比仍较高。2018 年，受减税降费政策及土地市场行情下降影响，通州区税收收入同比有所下降。通州区从税种来看，2018 年通州区主要税种有增值税、企业所得税、房产税、土地增值税和城市维护建设税，上述五项税种合计占税收收入的 91.13%，集中度仍很高。2018 年，受国家政策调控和土地出



让市场环境的影响，通州区以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入同比显著下降。

转移性收入方面，2018 年，通州区转移性收入同比下降 28.23%，仍以转移性一般预算收入为主，转移性收入中一般预算及基金预算均同比显著下降。

表 4 2016~2018 年通州区财政收支状况（单位：亿元）

项目		2018 年	2017 年	2016 年
本年 收入	财政本年收入合计	289.16	376.75	283.89
	地方财政收入	131.25	156.75	122.07
	一般预算	83.00	79.23	76.51
	其中:税收收入	64.00	73.11	67.98
	非税收入	19.00	6.12	8.53
	基金预算	48.16	77.46	45.52
	预算外	0.09	0.06	0.04
	转移性收入	157.91	220.00	161.82
	一般预算	150.94	179.36	149.25
	基金预算	6.96	40.64	12.57
本年 支出	财政本年支出合计	568.86	432.93	423.47
	地方财政支出	495.77	423.21	416.84
	一般预算	378.43	320.65	338.44
	基金预算	117.31	102.56	78.40
	预算外	0.02	0.00	0.00
	转移性支出	73.10	9.72	6.63
	一般预算	17.66	3.08	2.33
基金预算	55.43	6.64	4.30	
收支 净额	本年收支净额	-279.71	-56.17	-139.58
	地方财政收支净额	-364.52	-266.46	-294.77
	转移性收支净额	84.81	210.28	155.19

数据来源：根据北京市通州区财政局公开资料整理；2016 年及 2017 年数据为决算数、2018 年数据为预计执行数

总体而言，2018 年随着经济的稳定发展，通州区一般预算收入同比有所提高；受国家政策调控和土地出让市场环境等因素影响，通州区基金预算收入同比显著下降。

2018 年，通州区财政本年支出规模同比大幅增长；通州区地方政府债务规模较大，债务负担仍较重。

2018 年，通州区财政本年支出规模同比大幅增长，其中一般预算支出 378.43 亿元，同比增长 18.02%。从一般预算支出的结构来看，广义刚性支出规模及占比均同比有所下降。

**表 5 2016~2018 年通州区一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）**

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	378.43	100.00	320.65	100.00	338.44	100.00
狭义刚性支出 ¹	112.71	29.78	102.65	32.01	109.36	32.31
社会保障和就业	23.28	6.15	26.56	8.28	47.76	14.11
医疗卫生	24.55	6.49	22.85	7.13	16.82	4.97
一般公共服务	19.00	5.02	16.95	5.29	13.31	3.93
教育	45.88	12.12	36.29	11.32	31.48	9.30
广义刚性支出 ²	158.01	41.75	179.93	56.12	160.49	47.42

数据来源：根据北京市通州区财政局公开资料整理；2016 年及 2017 年数据为决算数、2018 年数据为预计执行数

根据通州区人民政府网站公开的《通州区 2018 年末政府一般债务限额和余额情况表》及《通州区 2018 年末政府专项债务限额和余额情况表》，截至 2018 年末，通州区地方政府债务余额 450.50 亿元，其中一般债务 221.02 亿元，专项债务 229.48 亿元，地方政府债务规模较大，债务负担仍较重。

财富创造能力

公司作为通州区重要的土地开发和保障房建设主体，在通州区城市建设及经济社会发展过程中仍具有重要地位。2018 年，公司营业收入同比大幅增长，仍主要来自自营土地开发业务，委托贷款仍为公司利润的主要来源。

公司主要从事通州区土地开发、保障性住房建设以及城市基础设施建设等业务，2018 年，公司实现营业收入 29.99 亿元，同比增长 60.77%，主要系当期八里桥项目开发进度结算收入规模较大导致自营土地开发业务板块收入实现大幅增长。

从收入来看，2018 年，公司自营土地开发业务实现收入 27.26 亿元，同比增长 107.84%，占当期营业收入的比重为 90.90%。公司房地产项目实现收入 0.02 亿元，规模仍较小。公司委托贷款利息收入 2.25 亿元，同比增长 4.78%，增长的原因为收取北京金科建投资开发有限公司（以下简称“北京金科建”）委贷延期利息所致。公司实现委托管理土地开发 0.26 亿元，为来自北苑商务区及京哈铁路等项目管理费。公司其他业务收入 0.20 亿元，同比基本持平，仍来自租赁收入，运河游收入、景观养护收入、服务费收入等。

从毛利润来看，2018 年，公司实现毛利润 3.44 亿元，同比增长 8.53%，委托贷款仍为公司利润的主要来源。公司综合毛利率为 11.46%，同比下降 5.52 个

¹ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

² 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



百分点，主要系盈利能力较差的自营土地开发业务占当期营业收入的比重大幅增加所致。自营土地开发业务毛利率为 2.92%，同比下降 3.63 个百分点，主要系该业务当期利润计提比例下降所致；房地产项目当期转为亏损，主要系当期确认的化六安置房的成本相对较高所致；委托贷款及委托管理土地开发业务毛利率均为 100%。

表 6 2016~2018 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	29.99	100.00	18.66	100.00	3.63	100.00
自营土地开发	27.26	90.90	13.12	70.31	0.73	20.00
房地产项目	0.02	0.06	0.05	0.27	0.39	10.71
政策性搬迁	-	-	3.14	16.82	-	-
委托贷款	2.25	7.50	2.15	11.51	2.34	64.44
委托管理土地开发	0.26	0.87	-	-	-	-
其他	0.20	0.67	0.20	1.10	0.18	4.85
毛利润	3.44	100.00	3.17	100.00	3.12	100.00
自营土地开发	0.79	23.13	0.86	27.10	0.72	22.94
房地产项目	0.00	-0.14	0.01	0.16	-0.07	-2.33
政策性搬迁	-	-	0.00	0.00	-	-
委托贷款	2.25	65.45	2.15	67.79	2.34	74.88
委托管理土地开发	0.26	7.62	-	-	-	-
其他	0.14	3.93	0.16	4.94	0.14	4.50
毛利率	11.46		16.97		86.05	
自营土地开发	2.92		6.54		98.74	
房地产项目	-25.58		10.26		-18.71	
政策性搬迁	-		0.00		-	
委托贷款	100.00		100.00		100.00	
委托管理土地开发	100.00		-		-	
其他	67.34		76.44		79.87	

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，2018 年，受自营土地开发项目结算进度影响，公司营业收入同比大幅增长；委托贷款仍为公司利润的主要来源。

（一）土地开发

2018 年末，公司仍持有较多的可出让土地，但自营土地开发业务稳定性较弱，受土地出让计划、国家宏观政策等因素影响较大，未来收入及盈利具有不确定性。

公司的土地开发业务主要包括政府划拨给公司自营土地开发以及北京市土地整理储备中心通州区分中心（以下简称“通州土储中心”）委托管理土地开发



项目两部分。其中，公司自营土地开发项目按照投入成本及项目利润合计确认收入，利润是按上市前审定投资金额的一定比例计提；委托管理土地项目按照项目上市前审定投资金额的一定比例计提管理费确认收入。2018 年，由于公司当期八里桥项目按开发进度结算收入 13.11 亿元，当期自营土地开发同比大幅增加。

截至 2018 年末，公司土地开发项目共涉及土地 6,207 亩，概算投资总额为 380.22 亿元，出让土地面积合计 2,386 亩，仍有较多土地可供出让。

表 7 截至 2018 年末公司土地开发情况（单位：亩、亿元）

项目名称	土地性质	开发面积	已出让面积	投资概算	已完成投资
核心区 1、5、6 号土地	1 号地为公共娱乐用地，其他为多功能用地	2,255	1,589	205.35	140.18
西海子棚户区项目	多功能用地	303	43	52.53	51.33
上营棚户区项目	多功能用地	564	412	44.75	49.70
北苑商务区项目	居住及商业	291	227	29.23	24.61
核心区 3 号地项目	商住及配套	2,317	-	44.85	6.89
彩虹之门项目	多功能用地	477	115	3.51	3.51
合计	-	6,207	2,386	380.22	272.71

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，由于公司当期八里桥项目按开发进度结算收入，公司自营土地开发业务收入同比大幅增长；公司仍持有较多的可出让土地，但自营土地开发业务稳定性较弱，受土地出让计划、国家宏观政策等因素影响较大，未来收入及盈利具有不确定性。

（二）保障房建设

2018 年，由于当期销售的化六安置房成本较高，公司房地产业务毛利率由正转负；公司在建保障房项目投资额仍较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

与土地开发工作相结合，公司承担着部分保障房及经济适用房建设等保障性住房相关业务。2018 年，公司实现销售收入合计 0.02 亿元，主要为化六安置房项目，销售面积合计 322.41 平方米。公司保障性住房项目的建设资金全部为自筹，在项目完工后的房屋销售款确认为公司的营业收入。2018 年，由于当期销售的化六安置房成本较高，房地产业务毛利率由正转负。截至 2018 年末，公司累计待售保障房面积 5,323.03 平方米，库存量为 99 套。

截至 2018 年末，公司主要在建项目为八里桥棚户区改造项目，已于 2016 年 10 月开工，预计完工时间为 2021 年 9 月，概算总投资为 151.00 亿元，已完成投资 46.37 亿元，尚需投资 104.63 亿元，仍面临较大的资本支出压力。

**表 8 截至 2018 年（末）公司保障房业务情况（单位：万元、平方米）**

项目	化六安置房	海阔安置房	玉桥安置房	合计
当年销售面积	322.41	-	-	322.41
当年销售收入	184.99	-	-	184.99
年末累计待售面积	2,300.78	2,663.61	358.64	5,323.03
年末库存量（套）	36	57	6	99

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，2018 年，由于当期销售的化六安置房成本较高，公司房地产业务毛利率由正转负；公司在建保障房项目投资额仍较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

（三）委托贷款

2018 年，公司委托贷款收入及毛利率仍较高，但对公司形成较大规模的资金占用，且对公司贷款本金安全造成一定影响。

2014 年 12 月 17 日，公司与上海浦东发展银行股份有限公司北京分行签署《委托贷款委托协议》，将 30.00 亿元人民币借给北京金科建，主要用于金桥产业基地集成电路产业园开发，借款期限为 2014 年 12 月 17 日至 2019 年 11 月 15 日，贷款利率为 8.48%。2016 年 9 月 18 日，新城基业与上海浦东发展银行股份有限公司北京分行、北京金科建签订《委托贷款合同之补充合同》自 2016 年 6 月 21 日贷款利率由 8.48%/年变更为 7.48%/年。北京金科建成立于 2012 年 6 月，注册资本为 4,000 万元人民币，主要作为通州区中关村科技园区通州园金桥科技产业基地的投融资平台。2018 年，公司实现委托贷款利息收入 2.25 亿元；该业务毛利率为 100%。

2018 年，公司委托贷款收入及毛利率仍较高，但对公司形成较大规模的资金占用，且对公司贷款本金安全造成一定影响。

（四）市政工程建设

公司作为通州区重要的基础设施投融资主体，2018 年以来，公司继续承担了部分通州区重要的市政项目的建设任务。

公司作为通州区重要的基础设施投融资主体，2018 年以来，公司继续承担了部分通州区重要的市政项目的建设任务。根据《北京市通州区发展和改革委员会关于通州区运河核心区 3 号地杨坨四街（杨坨中路-东六环西辅路）道路工程核准的批复》（京通州发改（核）【2018】192 号）、《北京市通州区发展和改革委员会关于通州区运河核心区 3 号地杨坨东街（杨坨中路-东六环西辅路）道路工程核准的批复》（京通州发改（核）【2019】4 号）、《北京市通州区发展和改革委员会关于通州区运河核心区 3 号地杨坨中路（芙蓉路-杨坨四街）道路工程核准的批复》（京通州发改（核）【2019】）及《北京市通州区发展和改革委员会



委员会关于北京五中（通州分校）项目外部道路工程项目建议书（代可行性研究报告）的批复》，公司承担了通州区运河核心区 3 号地杨坨四街、东街及中路道路工程，以及北京五中（通州分校）项目外部道路工程建设任务，由公司筹资项目所需资金，建完后由通州区政府回购。截至 2018 年末，公司主要在建市政工程施工项目概算总投资 1.51 亿元，已完成投资 0.16 亿元，仍需资金 1.35 亿元；无拟建市政工程项目。

表 9 截至 2018 年末公司主要市政工程施工建设情况（单位：万元）

项目名称	资金来源	概算总投资	已完成投资	建设期限
通州区运河核心区 3 号地杨坨四街（杨坨中路-东六环西辅路）道路工程	自行筹措	1,265	258	2018.02~2019.07
通州区运河核心区 3 号地杨坨东街（杨坨中路-东六环西辅路）道路工程	自行筹措	2,670		
通州区运河核心区 3 号地杨坨中路（芙蓉路-杨坨四街）道路工程	自行筹措	2,248		
北京五中（通州分校）项目外部道路工程	自行筹措	8,876	1,301	2018.07~2019.10
合计	-	15,059	1,559	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司作为通州区重要的基础设施投融资主体，2018 年以来，公司继续承担了部分通州区重要的市政项目的建设任务。

偿债来源

公司经营性现金流在偿债来源结构中的占比仍较大，偿债来源对财富创造能力的偏离度较小，偿债来源结构较好；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可变现资产中货币资金，以土地开发成本为主的存货规模仍较大，对公司债务偿付形成一定保障。

（一）盈利

2018 年，受益于自营土地开发项目结算进度加快，公司营业收入同比大幅增长；期间费用规模仍较大，影响公司的盈利能力。

2018 年，受自营土地开发项目结算进度影响，公司营业收入同比大幅增长；公司综合毛利率同比下降 5.52 个百分点。

2018 年，公司期间费用 31,985 万元，仍以财务费用为主。2018 年，公司财务费用 2.17 亿元，主要为支付北方信托股权投资的收益上调 0.5%所致，影响公司的盈利能力。2018 年，公司获得政府补助收入 34 万元，计入营业外收入。2018 年，公司实现利润总额 136 万元，主要系通州宾馆办理建设工程规划许可证缴纳



行政处罚导致营业外支出同比大幅增加。公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 1.09%和-0.08%。

表 10 2016~2018 年公司收入及盈利概况（单位：万元、%）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	299,937	186,559	36,271
营业成本	265,576	154,898	5,059
毛利率	11.46	16.97	86.05
期间费用	31,985	30,075	30,321
管理费用	10,309	9,946	9,078
财务费用	21,676	20,129	21,243
营业利润	2,142	1,402	311
营业外收入	35	96	910
其中：补贴收入	34	15	89
利润总额	136	1,466	1,220
净利润	-1,143	395	344
总资产报酬率	1.09	1.04	1.21
净资产收益率	-0.08	0.03	0.02

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，2018 年，受益于自营土地开发项目结算进度加快，公司营业收入同比大幅增长；期间费用规模仍较大，影响公司的盈利能力。

（二）自由现金流

2018 年，公司经营性现金流转为净流出状态，缺乏对债务和利息的保障能力。

2018 年，公司经营性现金流转为净流出状态，主要系当期收到的往来款规模较小，且当期对土地开发项目投入仍保持较大规模。同期，公司经营性净现金流利息保障倍数为-1.18 倍，经营性净现金流/流动负债为-13.98%，经营性现金流缺乏对债务及利息的保障能力。

2018 年，公司投资性现金流仍保持为净流出状态，但净流出规模同比大幅下降，主要为购买办公设备厨房设备所支付的现金 89 万元。

表 11 2016~2018 年公司现金流及偿债指标情况（单位：万元）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	-75,382	166,261	-12,310
投资性净现金流	-89	-4,254	-497
筹资性净现金流	-165,255	-107,258	164,399
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-1.18	2.71	-0.22
经营性净现金流/流动负债（%）	-13.98	44.09	-11.86

数据来源：根据公司提供资料整理



总体而言，2018 年，公司经营性现金流转为净流出状态，缺乏对债务和利息的保障能力。

（三）债务收入

2018 年，公司未进行债务融资活动，仍主要以存量自有资金进行到期债务的偿还，当期债务偿还对融资能力依赖程度较低。

公司融资渠道多元，主要有信托借款、发行债券和股权融资等，借款期限结构以长期为主。股权融资是公司最主要的融资方式，截至 2018 年末，北方信托、上海信托及北京发展基金对公司的投资金额分别为 49.38 亿元、17.00 亿元和 5.00 亿元，规模仍较大。债券融资方面，截至 2018 年末，公司存续债券为 2014 年发行的 18 亿元 7 年期企业债券“14 新城基业债/PR 新城基”余额为 7.20 亿元；信托借款余额为 14.25 亿元。

2018 年，公司未进行债务融资活动，主要以自有资金进行到期债务的偿还，当期债务偿还对融资能力依赖程度较低。公司筹资性现金流出为 16.53 亿元，同比大幅增加，主要系当期偿还到期“14 新城基业债/PR 新城基”本金 3.60 亿元，北京通政国有资产经营公司 1.80 亿元借款，信托借款 4.75 亿元。

表 12 2016~2018 年公司债务融资情况分析（单位：万元）

财务指标	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	-	-	220,000
筹资性现金流出	165,255	107,258	55,601
偿还债务所支付的现金	101,500	46,000	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，2018 年，公司未进行债务融资活动，仍主要以存量自有资金进行到期债务的偿还，当期债务偿还对融资能力依赖程度较低。

（四）外部支持

公司在通州区城市建设及经济社会发展过程中仍具有重要地位，继续得到地方政府在项目回购、财政补贴等方面的支持。

北京市通州区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“通州资产管理委员会”）管理的投融资主体主要有 4 家，分别为通州国资、新城基业、通州房地产公司和通政国资，其中通州国资为新城基业的股东，具有城市副中心建设战略功能平台和融资保障平台的重要职责；新城基业负责通州区土地开发、保障房建设及城市基础设施建设投融资等业务；通州房地产公司负责通州区商业地产的开发及销售等业务；通政国资的职能为接受政府委托经营管理国有资产等。

公司作为通州区重要的土地开发和保障房建设主体，在通州区城市建设及经济社会发展过程中具有重要地位，继续得到了通州区政府在项目回购、财政补贴等方面的大力扶持。



在项目回购方面，通州区政府与公司签订一系列基础设施建设项目委托代建协议，约定由政府委托公司实施城市开发基础设施建设项目，并由政府对委托项目予以回购，保证公司在委托代建项目中获得的合理回报。

2018 年，公司获得政府补助收入 34 万元，对公司利润形成一定补充。

综合而言，公司在通州区城市建设及经济社会发展过程中具有重要地位，继续得到地方政府在项目回购、财政补贴等方面的支持。

（五）可变现资产

2018 年末，公司资产规模同比有所下降，资产结构仍以流动资产为主；公司资产负债中应收账款规模同比大幅增加，且以委托贷款为主的其他非流动资产占比仍较大，面临一定的资金占用压力。

2018 年末，公司资产规模同比有所下降，资产结构仍以流动资产为主。随着对八里桥项目投入以及结算规模的增加，公司流动资产占总资产的比重增至 79.01%。

表 13 2016~2018 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.78	6.54	37.85	17.15	32.38	16.59
应收票据及应收账款	61.46	29.15	-	-	-	-
其中：应收账款	61.46	29.15	34.20	15.49	21.08	10.80
其他应收款	10.98	5.21	10.32	4.67	10.09	5.17
存货	46.88	22.24	61.83	28.01	56.72	29.07
流动资产合计	166.58	79.01	146.23	66.24	120.68	61.85
固定资产	1.37	0.65	1.46	0.66	1.54	0.79
在建工程	4.25	2.01	4.17	1.89	4.10	2.10
无形资产	7.90	3.74	8.12	3.68	8.35	4.28
其他非流动资产	30.00	14.23	60.00	27.18	60.00	30.75
非流动资产合计	44.26	20.99	74.54	33.76	74.45	38.15
资产总计	210.83	100.00	220.76	100.00	195.13	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货组成。公司货币资金由现金和银行存款组成，受公司当期偿还到期债务规模较大影响，公司货币资金余额同比减少 63.59%。2018 年末，公司应收账款主要为应收北京通州区人民政府土地开发款及通州国资八里桥项目款，应收账款余额同比增长 79.72%，主要系当期新增应收通州国资八里桥项目款 27.26 亿元所致。同期，公司其他应收款主要为公司与通政国资、通州房地产公司等单位往来款，同比小幅增加。2017 年末，公司其他应收款金额前五名分别为通政国资、通州房地产公司、新通投资、北京金科建设投资开发有限公司及国网北京市电力公司；按



账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中,账龄在 1 年以内的比重为 1.67%,3 年以上的占比为 98.33%,整体账龄较长。2018 年末,公司存货仍主要为土地开发成本,随着工程进度的推进,当期结转八里桥项目开发成本规模较大,存货余额同比减少 24.17%。

2018 年末,公司非流动资产仍由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成,非流动资产规模同比显著下降。2018 年末,公司固定资产主要为公司房屋、机械设备、运输设备及办公设备等,公司固定资产同比小幅下降主要系折旧所致。公司在建工程主要为通州宾馆改扩建工程,2018 年末,公司在建工程同比增长 1.90%,主要系对通州宾馆改扩建工程的投入有所增加所致。2018 年末,公司无形资产仍然以土地使用权为主,无形资产同比有所下降系摊销所致。2018 年,因北京金科建偿还 30 亿元委托贷款,公司其他非流动资产降至 30.00 亿元;公司其他非流动资产全部为公司对通政国资的 30.00 亿元的无偿借款,按照有关协议,若用款单位无法偿还,则由通州国资安排资金予以归还。公司以委托贷款为主的其他非流动资产占比仍较大,面临一定的资金占用压力。

截至 2018 年末,公司无受限资产。

总体来看,2018 年末,公司资产规模同比有所下降,资产结构仍以流动资产为主;公司资产中应收账款规模同比大幅增加,且以委托贷款为主的其他非流动资产占比仍较大,面临一定的资金占用压力。

2018 年,公司可用偿债来源结构中,经营性现金流占比较大,偿债来源对财富创造能力的偏离度较小,偿债来源结构较好;公司融资渠道通畅、可变现资产等偿债来源较为充足,对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2018 年,公司经营性净现金流为-7.54 亿元,获得外部支持 34 万元,无债务收入。公司流动性偿债来源结构中,财富创造能力产生的经营性现金流入及货币资金占比较大,是其债务偿付的主要来源。总体而言,公司货币资金充裕,融资渠道通畅,流动性偿债来源总体充足。

公司清偿性偿债来源为可变现资产,2018 年末,公司可变现资产为 124.77 亿元。鉴于公司可变现资产中货币资金充裕,且以土地开发成本为主的存货占比较高,资产质量相对较高,可变现价值较大,可对公司整体债务偿还形成有力保障。



偿债能力

公司货币资金充裕、债务融资能力较强，流动性还本付息能力很强；可变现资产对公司存量债务保障能力很强；伴随土地开发业务收入的增长，盈利对债务和利息的覆盖能力将有所提高。2018 年末，因公司当期偿还到期债务且未进行筹资活动，公司负债总额同比有所减少，偿债压力有所下降。

2018 年末，因公司当期偿还到期债务且未进行筹资活动，公司负债总额同比减少 12.32%；公司负债仍以非流动负债为主，资产负债率降至 33.13%。

2018 年末，公司流动负债仍以应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2018 年末，公司应付账款余额 1.33 亿元，同比变化不大，主要为应付北京轻铁京东经济中心拆迁补偿款，占应付账款余额的 69.54%。公司其他应付款余额同比减少 2.12%，主要系当期偿还北京通政国有资产经营公司 1.80 亿元借款所致。公司其他应付款主要为应付通州国资、通政国资及通州房地产公司等单位往来借款，应付北京市通州区土地储备中心、北京市通州区财政局往来款等。同期，公司一年内到期的非流动负债包括 1 年内到期的应付债券“14 新城基业债/PR 新城基”本金 3.60 亿元及 1 年内到期的信托借款本金 4.75 亿元。

表 14 2016~2018 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据及应付账款	1.33	1.90	-	-	-	-
其中：应付账款	1.33	1.90	1.35	1.69	1.35	2.50
其他应付款 ³	43.16	61.78	44.09	55.34	13.73	25.39
一年内到期的非流动负债	8.35	11.95	8.35	10.48	4.60	8.51
流动负债合计	53.18	76.14	54.68	68.63	20.75	38.37
应付债券	7.17	10.26	10.75	13.49	14.31	26.47
其他非流动负债	9.50	13.60	14.25	17.89	19.00	35.13
非流动负债合计	16.67	23.86	25.00	31.37	33.33	61.63
负债总额	69.85	100.00	79.67	100.00	54.08	100.00
有息负债合计	55.52⁴	79.48	63.85	80.14	37.91	70.11
短期有息债务	8.35	11.95	8.35	10.48	4.60	8.51
长期有息债务	47.17	67.53	55.50	69.66	33.31	61.60
资产负债率		33.13		36.09		27.71

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司非流动负债主要为应付债券及其他非流动负债，同比减少 33.31%。2018 年末，公司应付债券余额 7.17 亿元，同比减少 33.28%，主要系当

³ 2017 年末及 2018 年末，公司其他应付款（付息项）余额均为 30.50 亿元。

⁴ 2018 年末，公司有息负债总额较表 13 减少 0.30 亿元，主要系公司按实际利率法摊销发债手续费，2018 年审计报告中应付债券余额计为 7.17 亿元所致。



期偿还到期本金 3.60 亿元所致。公司其他非流动负债余额 9.50 亿元，同比减少 4.75 亿元，主要系当期已偿还到期本金 4.75 亿元所致。公司其他非流动负债全部为应付百瑞信托有限责任公司（以下简称“百瑞信托”）的受让款，还款期限为 2017 年 8 月 21 日~2021 年 6 月 21 日。新城基业、百瑞信托和通政国资三方于 2013 年 8 月 21 日签署了《应收账款转让合同》，合同约定百瑞信托以信托资金折价购买新城基业公司持有的应收通政国资 30.00 亿元债权，折价率不超过 70%，信托到期前，新城基业按约定回购百瑞信托购买的应收账款，该合同下的应收账款转入金额（受让款）为 20.00 亿元，按受让款的余额及 9.5%/年溢率每季度支付溢价款，并自 2017 年起至 2021 年止，开始支付受让款，其中：2017 年 8 月 21 日支付受让款 1.00 亿元，其余每年 8 月 21 日归还受让款 4.75 亿元。2018 年 8 月 21 日，公司归还受让款 4.75 亿元。2016 年 1 月 15 日，新城基业、百瑞信托和通政国资三方签订《应收账款转让合同之补充合同（一）》，自 2016 年 1 月 25 日至信托终止日，年利率由 9.5%调整为 8.5%。

总体来看，2018 年末，因公司当期偿还到期债务且未进行筹资活动，公司负债总额同比有所减少，偿债压力有所下降。

2018 年末，公司有息负债规模及在总负债中占比均同比有所下降，债务压力有所减小；公司有息负债期限较长且分布较为平均，短期债务负担较小。

截至 2018 年末，公司有息负债总额 55.52 亿元，占总负债的比重 79.48%，同比有所下降；公司有息债务包括应付债券余额 7.20 亿元，其他应付款（付息项）30.50 亿元、一年内到期的非流动负债 8.35 亿元，其他非流动负债 9.50 亿元。

表15 截至2018年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	合计
金额	8.35	8.35	12.20	25.35	1.30	55.55
占比	15.03	15.03	21.96	45.63	2.34	100.00

资料来源：根据公司提供资料整理

从有息债务期限结构来看，公司有息负债期限较长且分布较为平均，短期债务负担较小。

公司经营现金活动流入对存量债务的保障能力很强；分期偿还本金条款的设置缓解了存续债券本金集中偿付压力。

截至本报告出具日，公司及大公评级的存续债券包括“14 新城基业债/PR 新城基”，债券余额 7.20 亿元。2018 年，公司经营活动现金流入、经营性净现金流和 EBITDA 分别为存续债券余额的 1.66 倍、-1.05 倍和 0.38 倍。“14 新城基业债/PR 新城基”设置分期偿还本金条款，本期债券每年付息一次，分次还本，在



债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%(3.60 亿元)，2018 年公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额及 EBITDA 分别为分期偿还本金的 3.31 倍、-2.09 倍和 0.75 倍。整体来看，公司经营现金活动流入对存量债务的保障能力很强；分期偿还本金条款的设置缓解了存续债券本金集中偿付压力。

截至 2018 年末，公司无对外担保。

2018 年末，因公司当期净利润为负，公司未分配利润同比有所减少，导致所有者权益同比小幅下降。

2018 年末，公司所有者权益同比减少 0.08%，主要系未分配利润的减少所致。2018 年末，因公司净利润为-0.11 亿元，加之提取法定盈余公积 0.03 亿元，公司期末未分配利润降至 13.77 亿元。

公司可变现资产对总债务覆盖能力仍较强，清偿性还本付息能力仍较强；稳定的经营性现金流预期及充裕的货币资金为公司流动性还本付息能力提供保障；预计未来随着土地开发业务收入的增长，盈利能力将有所改善。

公司流动性偿债来源仍以期初现金及现金等价物、债务收入为主，以经营性净现金流、投资性净现金流为补充。2018 年初，公司期初现金余额为 37.85 亿元，2018 年获得经营性现金流流入为 11.93 亿元，当期未实现投资及筹资性现金流入；支付的经营性现金流出为 19.47 亿元，投资性现金流出为 0.01 亿元，筹资性现金流出为 16.53 亿元。2018 年，公司流动性来源为 49.79 亿元，流动性消耗为 36.01 亿元，流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.38 倍。2018 年末，公司流动比率及速动比率分别为 3.13 倍和 2.25 倍，均同比有所上升，公司流动资产及速动资产对其流动负债的覆盖程度有所提高。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，公司 2018 年末可变现资产价值为 124.77 亿元，同时 2018 年末总负债为 69.85 亿元，可变现资产对总负债的覆盖率为 1.79 倍。2018 年末，公司资产负债率和债务资本比率分别为 33.13%和 28.25%，同比有所下降。

公司利润来源主要为土地开发和委托贷款业务，公益性较强，且公司计入财务费用的利息支出规模较大，EBITDA 对利息的保障水平整体较低；2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.42 倍，仍处于较低水平。

总体来看，公司可变现资产对总债务覆盖能力仍较强，清偿性还本付息能力仍较强；稳定的经营性现金流预期及充裕的货币资金为公司流动性还本付息能力提供保障；预计未来随着土地开发业务收入的增长，盈利能力将有所改善，带动公司最大安全负债数量扩大。



结论

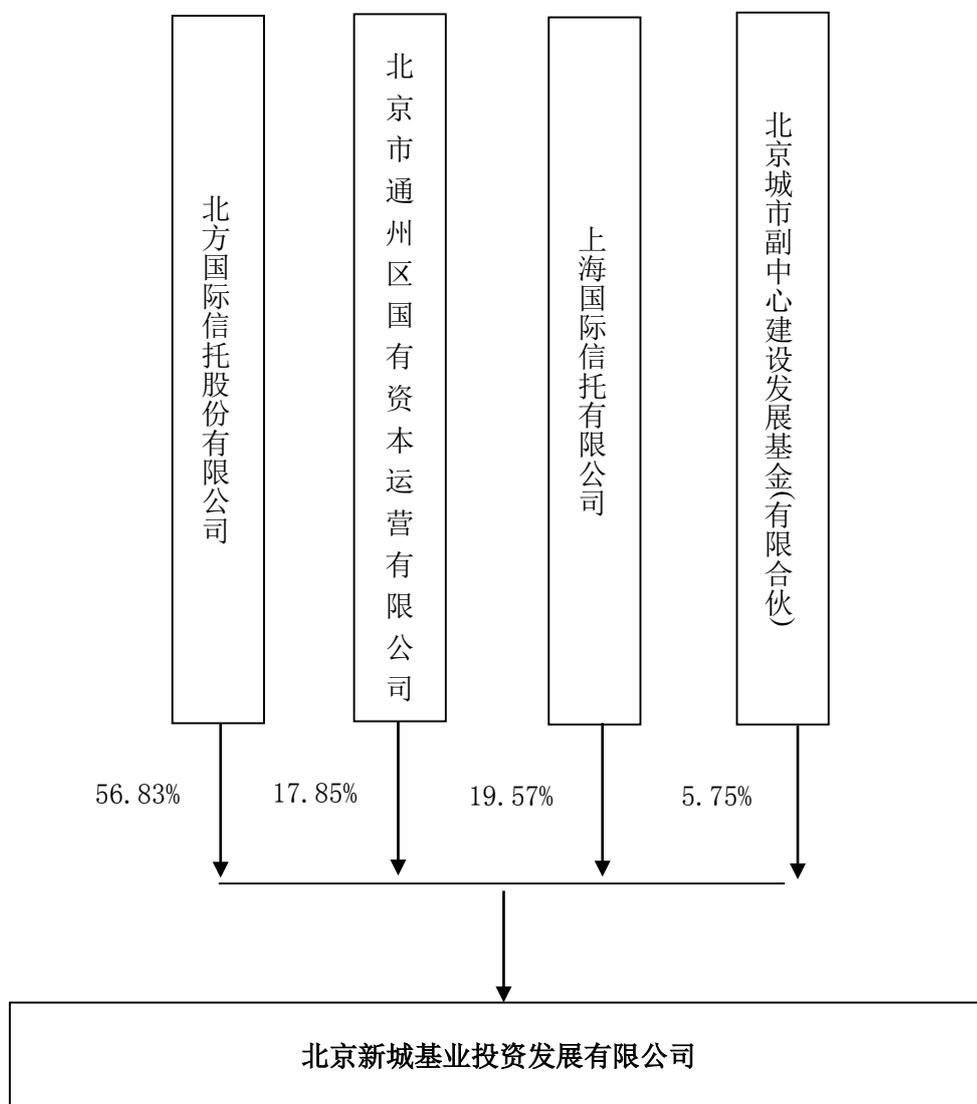
综合来看，公司的抗风险能力很强。通州区作为北京城市副中心，区位优势明显，2018 年以来，经济结构继续优化，为公司提供了良好的发展环境。公司在通州区城市建设及经济社会发展过程中仍具有重要地位，继续得到地方政府在项目回购、财政补贴等方面的支持。2018 年，受益于自营土地开发项目结算进度加快，公司营业收入同比大幅增长。公司负债总额同比有所减少，偿债压力有所下降。通州区地方政府债务规模较大，债务负担仍较重。北方信托仍为公司最大股东，其所持股权将由通州国资逐步回购，回购完成前，通州区国资委对公司的实质控制权仍受到一定影响。公司资产中应收账款规模同比大幅增加，且以委托贷款为主的其他非流动资产占比仍较大，面临一定的资金占用压力。2018 年，公司经营性现金流转为净流出状态，缺乏对债务和利息的保障能力。

综合分析，大公对公司“14 新城基业债/PR 新城基”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



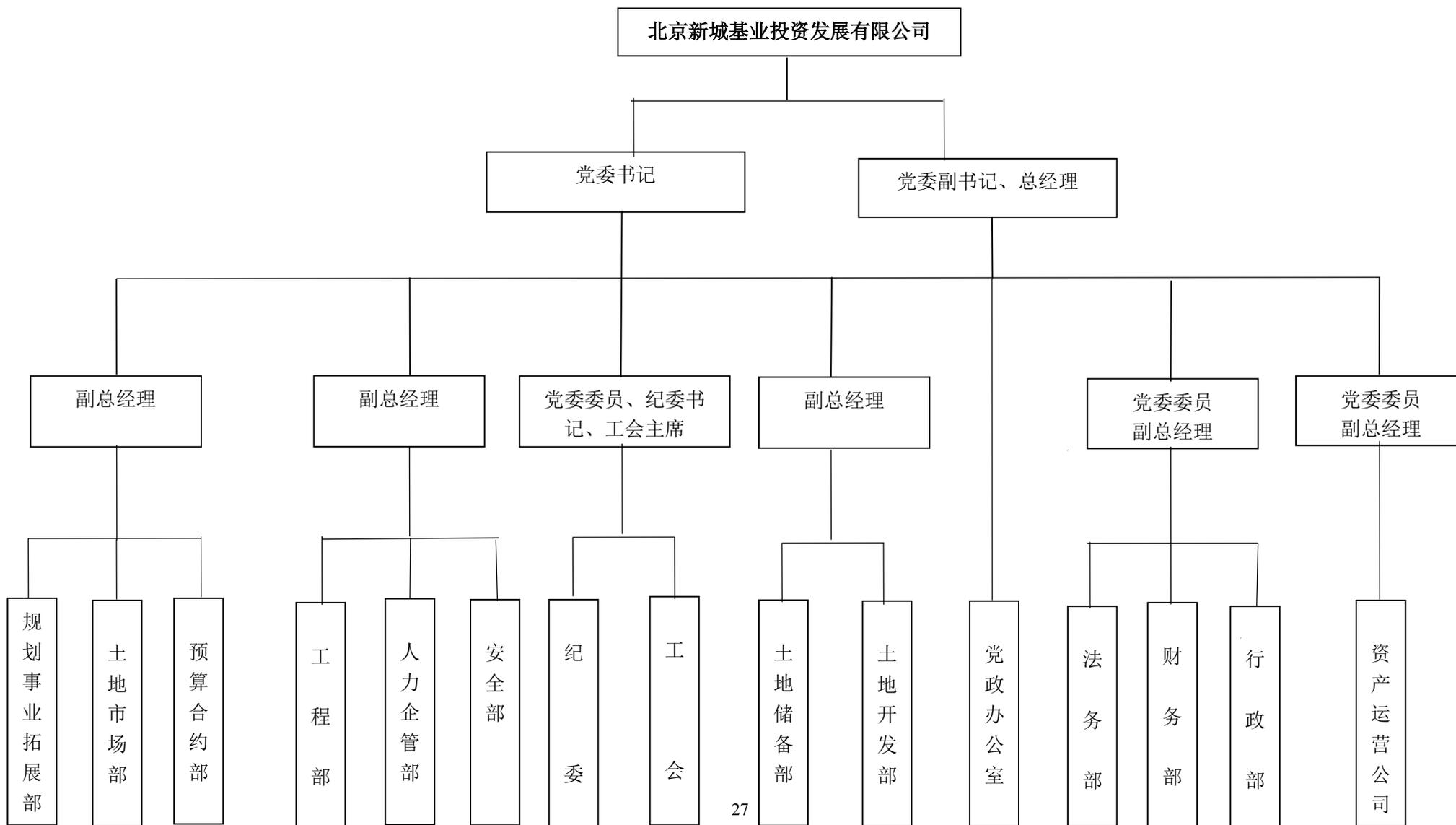
附件 1 公司治理

1-1 截至 2018 年末新城基业股权结构图





1-2 截至 2018 年末新城基业组织结构图





附件 2 主要财务指标

2-1 北京新城基业投资发展有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
资产类			
货币资金	137,810	378,536	323,787
应收票据及应收账款	614,628	-	-
其中: 应收账款	614,628	341,991	210,816
其他应收款	109,844	103,164	100,879
存货	468,819	618,291	567,232
流动资产合计	1,665,754	1,462,281	1,206,839
在建工程	42,458	41,665	40,966
无形资产	78,952	81,235	83,518
其他非流动资产	300,000	600,000	600,000
非流动资产合计	442,556	745,356	744,477
总资产	2,108,311	2,207,638	1,951,316
占资产总额比 (%)			
货币资金	6.54	17.15	16.59
应收票据及应收账款	29.15	-	-
其中: 应收账款	29.15	15.49	10.80
其他应收款	5.21	4.67	5.17
存货	22.24	28.01	29.07
流动资产合计	79.01	66.24	61.85
在建工程	2.01	1.89	2.10
无形资产	3.74	3.68	4.28
其他非流动资产	14.23	27.18	30.75
非流动资产合计	20.99	33.76	38.15
负债类			
应付票据及应付账款	13,305	-	-
应付账款	13,305	13,471	13,500
其他应付款	431,568	440,925	137,314
一年内到期的非流动负债	83,500	83,500	46,000
流动负债合计	531,833	546,761	207,510
应付债券	71,694	107,450	143,142
其他非流动负债	95,000	142,500	190,000
非流动负债合计	166,694	249,950	333,275
负债合计	698,527	796,711	540,785



2-2 北京新城基业投资发展有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
占负债总额比 (%)			
应付票据及应付账款	1.90	-	-
应付账款	1.90	1.69	2.50
其他应付款	61.78	55.34	25.39
一年内到期的非流动负债	11.95	10.48	8.51
流动负债合计	76.14	68.63	38.37
应付债券	10.26	13.49	26.47
其他非流动负债	13.60	17.89	35.13
非流动负债合计	23.86	31.37	61.63
权益类			
实收资本(股本)	868,800	868,800	868,800
资本公积	385,209	385,209	385,209
盈余公积	18,046	17,708	17,442
未分配利润	137,728	139,210	139,080
所有者权益合计	1,409,783	1,410,927	1,410,531
损益类			
营业收入	299,937	186,559	36,271
营业成本	265,576	154,898	5,059
营业税金及附加	123	121	836
管理费用	10,309	9,946	9,078
财务费用	21,676	20,129	21,243
营业利润	2,142	1,402	311
营业外收支净额	-2,006	64	910
利润总额	136	1,466	1,220
所得税费用	1,279	1,071	876
净利润	-1,143	395	344
占营业收入比 (%)			
营业成本	88.54	83.03	13.95
营业税金及附加	0.04	0.06	2.31
管理费用	3.44	5.33	25.03
财务费用	7.23	10.79	58.57
营业利润	0.71	0.75	0.86
营业外收支净额	-0.67	0.03	2.51
利润总额	0.05	0.79	3.36
所得税费用	0.43	0.57	2.42
净利润	-0.38	0.21	0.95



2-3 北京新城基业投资发展有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
现金流量表			
经营活动产生的现金流量净额	-75,382	166,261	-12,310
投资活动产生的现金流量净额	-89	-4,254	-497
筹资活动产生的现金流量净额	-165,255	-107,258	164,399
主要财务指标			
EBIT	23,020	23,028	23,646
EBITDA	27,094	26,436	26,983
总有息债务	555,194	638,450	379,142
毛利率 (%)	11.46	16.97	86.05
营业利润率 (%)	0.71	0.75	0.86
总资产报酬率 (%)	1.09	1.04	1.21
净资产收益率 (%)	-0.08	0.03	0.02
资产负债率 (%)	33.13	36.09	27.71
债务资本比率 (%)	28.25	31.15	21.18
长期资产适合率 (%)	356.22	222.83	234.23
流动比率 (倍)	3.13	2.67	5.82
速动比率 (倍)	2.25	1.54	3.08
保守速动比率 (倍)	0.26	0.69	1.56
存货周转天数 (天)	736.81	1,377.64	20,184.11
应收账款周转天数 (天)	574.09	533.37	1,046.19
经营性净现金流/流动负债 (%)	-13.98	44.09	-11.86
经营性净现金流/总负债 (%)	-10.08	24.86	-4.55
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-1.18	2.71	-0.22
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.36	0.38	0.43
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.42	0.43	0.49
现金比率 (%)	25.91	69.23	156.03
现金回笼率 (%)	8.32	30.28	79.29
担保比率 (%)	-	1.11	19.85



附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$
23. 可变现资产 = $\min(\sum \text{资产科目} * \text{变现系数}, \text{非受限资产})$



24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额 + 经营性现金流入 + 投资性现金流入 + 筹资性现金流入
28. 流动性损耗 = 经营性现金流出 + 投资性现金流出 + 筹资性现金流出



附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。