

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2021】639号

## 北京亦庄国际投资发展有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“北京亦庄国际投资发展有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二一年九月十七日



## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年9月17日



## 北京亦庄国际投资发展有限公司2022年 面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2021/9/17	赵迪	李英博

### 主体概况

北京亦庄国际投资发展有限公司作为北京经济技术开发区最重要的产业投资主体，主要从事产业投资、融资服务（担保、小贷、融资租赁）、园区服务以及产品销售等业务。北京经济技术开发区财政审计局是公司唯一股东和实际控制人。

### 本期债券概况

发行额度：不超过5亿元（含）  
发行期限：3年  
偿还方式：每年付息一次、到期一次还本  
募集资金用途：偿还有息债务和纾困

### 评级模型

#### 1.基础评分模型

一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	20.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	36.00
	GDP总量	32.00%	32.00		净资产总额	36.00%	36.00
	GDP增速	4.00%	1.60		资产负债率	9.00%	9.00
	人均GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	9.00
	一般公共预算收入	32.00%	32.00		补助收入/利润总额	5.00%	2.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	0.00		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	3.00
	上级补助收入	4.00%	4.00				

#### 2.二维矩阵映射

维度	地区综合实力									
	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档	
企业经营与财务实力	1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA	AA-
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	8档	AA	AA-	A+						
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+
基础模型参考等级									AAA	

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

#### 3.评级调整因素

基础模型参考等级	AAA
评级调整因素	无
4.主体信用等级	AAA
5.增信措施	无
6.本期债券信用等级	AAA

### 评级观点

东方金诚认为，北京市经济实力和综合竞争力很强，北京经开区四大产业发展良好，为公司提供极好的发展环境；公司是北京经开区最重要的产业投资主体，部分业务具有较强的政策性，业务多元化程度高，得到股东及各方给予的大力支持。同时，东方金诚关注到，公司产业投资、半导体销售业务受国内、国际政治经济等环境均存在不确定性；经营所需资金主要依赖于筹资活动。综合考虑，东方金诚认为公司的偿债能力极强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

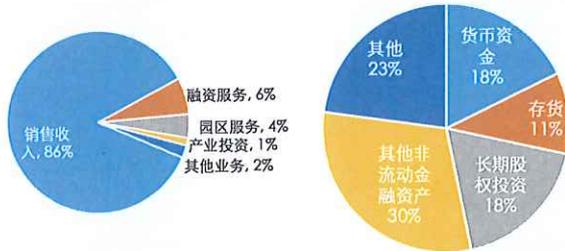
### 同业对比

项目	北京亦庄国际投资发展有限公司	上海张江（集团）有限公司	上海国盛（集团）有限公司	无锡产业发展集团有限公司
地区	北京市	上海市	上海市	无锡市
GDP（亿元）	36102.60	38700.58	38700.58	12370.48
GDP增速（%）	1.2	1.7	1.7	3.7
人均GDP（万元）	16.5*	15.6*	15.6*	16.6*
一般公共预算收入（亿元）	5483.90	7046.30	7046.30	1075.70
一般公共预算支出（亿元）	6776.00	8102.11	8102.11	1214.92
资产总额（亿元）	830.35	841.96	1259.44	896.44
所有者权益（亿元）	601.43	213.95	785.31	322.51
营业收入（亿元）	26.99	39.57	3.32	808.95
利润总额（亿元）	10.65	28.10	21.11	33.93
资产负债率（%）	27.57	74.59	37.65	64.02
全部债务资本化比率（%）	21.07	-	-	-

注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AAA的同行业企业，表中数据年份均为2020年；标“\*”数据为估算所得。  
数据来源：东方金诚整理

## 主要指标及依据

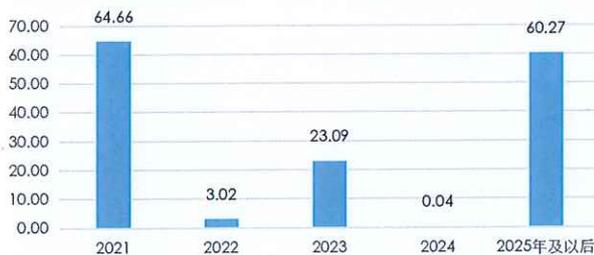
2020年公司营业收入构成 2021年3月末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年	2021年Q1
资产总额	543.99	602.24	830.35	821.35
所有者权益	381.22	476.41	601.43	599.33
营业收入	18.98	18.51	26.99	6.95
利润总额	6.06	2.89	10.65	-1.88
全部债务	124.32	88.66	160.51	164.41
资产负债率	29.92	20.89	27.57	27.03
全部债务资本化比率	24.59	15.69	21.07	21.53

2021年3月末公司全部债务期限结构情况 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
地区	北京市		
GDP总量	30320.0	35371.3	36102.60
GDP增速	6.6	6.1	1.2
人均GDP (万元)	14.0	16.4	16.5
一般公共预算收入	5785.9	5817.1	5483.9
一般公共预算收入增速	6.5	0.5	-5.7
上级补助收入	1005.4	1111.5	1130.3

## 优势

- 作为我国首都，北京市是全国政治和文化中心，经济实力和综合竞争力很强；
- 北京经济技术开发区作为京津城际发展走廊上的高新技术产业和先进制造业基地，电子信息产业、装备制造产业、生物工程和医药产业、汽车及交通设备产业四大产业发展良好，为公司提供极好的发展环境；
- 公司是北京经济技术开发区最重要的产业投资主体，在促进北京经济技术开发区新兴产业集聚和产业升级方面具有重要地位，部分业务具有较强的政策性；
- 公司形成了产业投资、融资服务、园区服务和产品销售等四大业务板块，业务多元化程度高；
- 公司在增资和财政补贴方面得到了股东北京经济技术开发区财政审计局及相关方的大力支持。

## 关注

- 公司产业投资周期长，投资本金回收和收益情况受宏观环境影响存在一定的不确定性；
- 受国际政治经济等环境的复杂性影响，公司半导体销售收入存在一定的不确定性；
- 公司经营活动和投资活动现金流均呈净流出状态，经营所需资金主要依赖于筹资活动。

## 评级展望

预计北京市及北京经开区经济将保持增长，公司在促进北京经开区的新兴产业集聚和产业升级方面具有重要地位，能够得到股东及相关部门的持续大力支持，评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA (21 亦庄 05)	2021/7/23	赵迪 李英博	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读全文

## 主体概况

北京亦庄国际投资发展有限公司（以下简称“亦庄国投”或“公司”）是经北京市政府批准，由北京经济技术开发区国有资产管理办公室和北京亦庄投资控股有限公司（以下简称“亦庄控股”）<sup>1</sup>于2009年2月按照2:1的比例共同出资组建的有限责任公司，初始注册资本为30.00亿元。经过数次股东变更以及增资，截至2021年3月末，公司注册资本为425.95亿元，实收资本为517.80亿元，北京经济技术开发区财政审计局（以下简称“北京经开区财审局”）<sup>2</sup>为公司唯一股东和实际控制人。

公司作为北京经济技术开发区（以下简称“北京经开区”）最重要的产业投资主体，主要从事产业投资、融资服务（担保、小贷、融资租赁）、园区服务以及产品销售等业务。

截至2020年末，公司纳入合并报表范围的子公司共24家（详见附件二）。

图表1 截至2020年末公司重要子公司及其2020年财务数据情况（单位：亿元）

公司名称	公司简称	主营业务	资产总额	净资产	营业收入	净利润
北京亦庄国际新兴产业投资中心（有限合伙）	国新投资	基金投资	110.46	110.36	0.06	5.98
北京亦庄国际融资担保有限公司	亦庄担保	融资担保	25.48	22.18	0.99	0.48
北京亦庄国际融资租赁有限公司	亦庄租赁	融资租赁	23.20	10.94	1.13	-0.35
北京亦庄国际产业投资管理有限公司	亦庄产投	投资管理	2.17	1.70	0.49	0.09
亦庄国际控股（香港）有限公司	亦庄香港	投资管理	3.83	3.72	0.00	0.07
北京通明湖信息城发展有限公司	通明湖信息城	园区服务	125.68	71.53	1.15	-1.53
Mattson Technology, Inc.	Mattson	半导体生产销售	20.45	10.26	21.56	0.66

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 本期债券主要条款及募集资金用途

### 本期债券主要条款

公司拟发行总规模不超过80亿元的公司债券，采取分期发行。其中，“北京亦庄国际投资发展有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”）为第二期，发行规模不超过5亿元（含5亿元），发行期限为3年。本期债券面值100元，按面值平价发行。本期债券采用单利按年计息，每年付息一次，本金随最后一期利息一起支付。

本期债券无担保。

### 募集资金用途

本期债券发行规模不超过5亿元（含5亿元），募集资金扣除发行费用后，不超过3亿元拟用于偿还有息债务（拟偿还债务明细详见下图表）；不超过2亿元拟用于支持面临流动性困难的上市公司及其股东融资，或者纾解民营企业和中小企业的融资和流动性困难等特定纾困用途。根据本期债券发行时间、实际发行规模、募集资金到账时间、公司债务结构调整计划及其

<sup>1</sup> 亦庄控股前身为北京经济技术投资开发总公司，2017年11月更名为现名，是北京经济技术开发区管理委员会的全资子公司，主要从事北京经济技术开发区内的基础设施建设及园区运营业务。

<sup>2</sup> 2019年11月，北京经济技术开发区国有资产管理办公室更名为北京经济技术开发区财政审计局（以下简称“北京经开区财审局”），截至本报告出具日，已完成工商变更。

他资金使用需求等情况，公司未来可能调整用于偿还有息债务和纾困的具体金额。

图表 2 募集资金拟偿还债务明细（单位：亿元）

借款主体	债券简称	起息日	到期日	到期金额	拟偿还金额
亦庄国投	17 亦庄 01	2017-06-01	2022-06-01	3.00	3.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 宏观经济与政策环境

### 二季度宏观经济延续修复势头，出口拉动工业生产是经济复苏的主动动力

二季度 GDP 同比增长 7.9%，增速较一季度大幅回落主要源于上年同期基数变化；二季度 GDP 两年平均增速为 5.5%，比上季度加快 0.5 个百分点，表明经济修复过程持续推进。受海外疫情高发带动，二季度出口异常强劲，带动工业生产“领跑”，是当前经济修复的主动动力。当季消费延续缓慢复苏势头，投资增长动能有所增强，但内部分化明显。其中，制造业投资受到企业利润改善和融资政策支持，二季度修复节奏明显加快；财政支出节奏放缓，基建投资走势温和；调控加码背景下，房地产投资韧性仍然较强，但 6 月增长动能开始“拐头向下”。

受上年基数变化影响，预计三季度 GDP 增速将回落至 6.2% 左右，两年平均增长率则会升至 5.7%，将基本达到今年潜在经济增长水平。接下来消费将更多替代出口，成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受国际大宗商品价格上升影响，二季度 PPI 大幅冲高，消费不振叠加猪肉价格大跌，CPI 低位运行。我们判断，三季度 PPI 涨幅回落有限，物价“剪刀差”格局将会延续。四季度 CPI 同比有望升至 2.5% 至 3.0% 区间，全面高通胀风险依然不大。

### 全面降准标志着货币政策向稳增长方向微调，“紧信用”过程有望告一段落，下半年财政政策发力空间很大

7 月全面降准意外落地，在改善小微企业融资环境的同时，也将激励银行贷款投放。这意味着上半年持续推进的“紧信用”过程接近尾声，下半年信贷和社融增速将触底回升，市场利率也有望“下一个台阶”，有利于企业信用债融资。综合考虑经济和物价形势，本次降准并不代表货币政策全面转向宽松，但客观上会增强经济修复的韧性。上半年财政支出进度为近 9 年以来最慢，专项债发行明显延后，这为下半年财政发力预留了很大空间。

整体上看，今年宏观政策在向常态化回归，“有保有压”的结构性特征凸显，“保”的重点是小微企业、绿色发展和科技创新，“压”则主要指向房地产金融和城投平台融资。上半年房企违约有所增加，下半年部分弱质平台信用风险值得关注。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

#### 随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧

受新冠疫情影响，2020 年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021 年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021 年 3 月财政部发布的预算报告以及 4 月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都

再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债的监管和发行层面，4月22日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

### 城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

## 地区经济

### 1.北京市

#### 北京市是全国政治和文化中心，经济实力和综合竞争力很强

北京市是我国的首都，是全国的政治中心、文化中心。北京市地处华北大平原的北部，东面与天津市相邻，其余均与河北省毗连。截至2020年末，北京市下辖16个区，总面积为16410.54平方公里，常住人口2189.3万人；常住人口城镇化率86.6%<sup>3</sup>，城镇化水平很高。

北京市形成了总部型、服务型、开发型及创新型经济发展模式，经济总量很大，人均GDP连续多年在全国省级行政单位中排名第1位，综合经济实力保持在全国前列，经济实力很强。但2020年，北京市作为国内外中心城市，受新冠肺炎疫情影响较大，内外贸易活动均受到了较大程度的冲击，地区经济增速大幅放缓。2021年以来，随着各项疫情防控措施和产业恢复政策持续显效，北京市地区经济体现出较强的内生增长韧性，经济发展稳步向好，一季度北京市地区生产总值按可比价格计算同比增长17.1%。

图表3 北京市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	30320.0	6.6	35371.3	6.1	36102.6	1.2
人均地区生产总值（万元）	14.0	-	16.4	-	16.5 <sup>4</sup>	-
工业增加值	4464.6	4.5	4241.1	3.0	4216.5	1.4
第三产业增加值	24553.6	7.3	29542.5	6.4	30278.6	1.0
全社会固定资产投资	-	-9.9	-	-2.4	-	2.2
社会消费品零售总额	11747.7	2.7	12270.1	4.4	13716.4	-8.9
进出口总额	27182.5	23.9	28663.5	5.4	23215.9	-19.1
三次产业结构比	0.4: 18.6: 81.0		0.3: 16.2: 83.5		0.4: 15.8: 83.8	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

从产业结构来看，北京市三次产业结构以第三产业为主，进入到以第三产业为主的发展阶段。近年来，北京市第三产业占比持续上升，在全国省级行政单位中的排名稳定在第1位。

<sup>3</sup> 来自于公开信息，为2019年数据。

<sup>4</sup> 北京市未披露该数据，报告中数据使用北京市第七次全国人口普查公报中公布的2020年常住人口进行计算得出。

## 北京市经济增长由创新要素和消费要素驱动，第三产业占比突出，产业结构呈现“高精尖”特征

立足于全国政治中心、文化中心、国际交往中心、科技创新中心的城市战略定位，北京市第三产业占比突出，产业结构趋于高端化发展，形成了金融服务、信息产业、文化创意、科技服务等现代服务业为主的发展格局，新一代信息技术、集成电路、医药健康、软件和信息服务等十大“高精尖”行业发展较好。其中，2020年，北京市金融服务业实现增加值7188.0亿元，占地区生产总值的比重为19.91%；信息传输、软件和信息技术服务业以及科学研究和技术服务业占比均超过10%。

北京市经济增长动能实现了由要素驱动、投资驱动向创新驱动、消费驱动的转变。北京市政府所属研究机构、高等学校和企业研发中心等科教资源丰富，人才吸引能力很强，集聚了强大的创新要素资源。2011年以来，北京创新驱动发展指数连续多年稳步提升。2020年，北京市实现新经济增加值13654亿元，按现价计算，同比增长6.3%，占地区生产总值的比重为37.8%。

北京市消费拉动型经济增强，消费对经济增长起到基础性作用。2020年，受新冠肺炎疫情影响，北京市市场总消费额同比下降6.9%，疫情对北京市消费产生一定影响；但随着疫情有效控制复工复产，北京市消费者信心指数逐渐回升。2021年1~7月，北京市社会消费品零售总额同比增长21.0%。

## 北京市工业体系较为完善，形成了汽车制造业、医药制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业等多条千亿级产业链，近年来工业经济保持增长，工业实力很强

北京市工业基础较好，已形成汽车制造业、医药制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业等多个千亿级产业链，构建了产业集聚、链式发展的现代工业体系，工业实力很强。北京市拥有多家具有竞争力的行业龙头企业，以北汽集团为核心打造的汽车产业，在全国汽车行业中竞争力较强，同仁堂科技、华润医药等医药企业在全国医药制造行业竞争力较强，中芯国际、小米手机、大唐电信等电子制造企业带动计算机等电子通信制造业快速发展。

经济发展载体方面，北京现代高端产业聚集明显，形成了中关村国家自主创新示范区、金融街、北京商务中心区、北京经济技术开发区、临空经济区和奥林匹克中心区等六大高端产业功能区。随着北京市非首都功能的相关产业疏解速度加快，未来上述产业园区产业聚集效应将更加明显，对于地区经济发展的支撑作用进一步加深。

## 2.北京经济技术开发区

北京经开区位于北京市大兴亦庄地区，成立于1992年，于1994年8月升级为国家级经济技术开发区，为北京市唯一一家国家级经济技术开发区。2007年1月，北京市政府批复《亦庄新城规划（2005-2020年）》，明确指出以北京经开区为核心功能区的亦庄新城是北京东部发展带的重要节点和重点发展的新城之一。2019年，北京市政府批复同意由北京经开区对亦庄新城实施统一规划和开发建设，授权北京经济技术开发区管理委员会（以下简称“北京经开区管委会”）行使部分市级行政职权，北京经开区管委会为北京市政府派出机构。截至2020年末，北京经开区规划面积225平方公里，其中亦庄核心区60平方公里、大兴区和通州区部分165平方公里。

**北京经开区经济保持快速发展，四大优势产业对工业带动作用明显，同时第三产业发展态势良好，经济实力很强**

作为北京市建设“三城一区”<sup>5</sup>的重要环节，北京经济技术开发区是“三城”科技成果转化承载区、高精尖制造业主阵地。近年来，北京经开区的经济发展速度很快，地区生产总值规模不断扩大。从产业结构来看，2020年，北京经开区第二产业和第三产业分别同比增长5.9%和7.4%，三次产业结构为0.0:65.1:34.9。

2021年1~6月，北京经开区实现地区生产总值1252.2亿元，同比增长41.3%；规模以上工业总产值2825.0亿元，社会消费品零售总额211.8亿元，全社会固定资产投资同比增长2.3%。

**图表4 北京经济技术开发区经济指标情况**

项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值（亿元、%）	1509.50	10.6	1932.80	8.9	2045.4	6.4
全社会固定资产投资（亿元、%）	-	-6.4	-	-6.6	-	25.4
社会消费品零售总额（亿元、%）	400.3	-	419.7	4.8	408.3	-7.4
进出口总额（亿美元，%）	192.9	12以上	195.8	1.5	199.5	1.9

数据来源：公开资料，东方金诚整理

北京经开区作为京津城际发展走廊上的高新技术产业和先进制造业基地，以汽车及交通设备产业、电子信息产业、装备制造产业、生物工程和医药产业为主导优势产业。2018年以来，北京经开区上述四大主导优势产业占工业总产值比重超过90%。2020年，北京经开区实现规模以上工业总产值4371.8亿元，同比增长5.4%，其中汽车及交通设备产业2139.8亿元、电子信息产业845.3亿元、装备制造产业568.7亿元、生物工程和医药产业516.6亿元。

高新技术创新方面，北京经开区围绕提升国家关键核心技术自主可控能力，推动国望光学（国家光刻机光学镜头系统攻关主体）和中芯国际集成电路创新中心签约落地，推进操作系统、芯片、整机等一批自主可控领域核心项目在信创园落地；引入启迪国际等智能网联汽车企业，实现区内全域开放自动驾驶测试道路，建成全市首个T5级别自动驾驶封闭试验场。

近年来，北京经开区第三产业发展态势良好，以批发零售、金融、房地产及其他服务业为主。2020年，北京经开区第三产业增加值713.3亿元，其中批发和零售业243.5亿元，信息传输、软件和信息技术服务业127.7亿元。此外，金融和房地产分别实现增加值60.1亿元和62.8亿元。

**财政状况**

**北京市**

**北京市财政收入规模很大，地方财政自给程度较高，财政实力很强**

北京市财政收入规模很大，财政实力很强。2018年~2020年，北京市一般公共预算收入分别为5785.9亿元、5817.1亿元和5483.9亿元；政府性基金收入分别为2009.3亿元、2216.3亿元和2317.4亿元，以国有土地使用权出让收入为主。政府性基金收入易受房地产业景气度和政策调控等因素影响，未来亦存在一定的不确定性。同期，北京市上级补助分别为1005.40亿

<sup>5</sup> 涵盖中关村科学城、怀柔科学城、未来科学城、北京经济技术开发区，是北京建设全国科技创新中心的主平台。

元、1111.48亿元和1130.32亿元。

2018年~2020年，北京市一般公共预算支出分别为7175.9亿元、7031.0亿元和6776.0亿元；政府性基金支出分别为1392.8亿元、2963.4亿元和3454.5亿元。同期，北京市地方财政自给率<sup>6</sup>分别为80.63%、82.74%和80.93%，地方财政自给程度较高。

政府债务方面，截至2020年末，北京市地方政府债务余额为6063.59亿元，其中一般债务余额2261.41亿元，专项债务余额3802.18亿元。

2021年1~7月，北京市一般公共预算收入完成3886.4亿元，同比增长16.6%；一般公共预算支出完成4105.9亿元，同比下降1.1%。

## 北京经济技术开发区

### 北京经开区一般公共预算收入持续增长，税收稳定性较好，财政实力很强

2018年以来，北京经开区一般公共预算收入持续增长，其中税收收入占比很高。从税种来看，流转税和所得税是税收收入的最重要来源，稳定性相对较好。同时，北京经开区地方财政自给程度很高。

图表5 北京经开区财政收入、支出情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入	257.3	270.0	300.1
其中：税收收入	256.9	260.6	-
增值税	100.4	131.4	-
企业所得税	79.8	64.3	-
个人所得税	21.6	15.5	-
一般公共预算收入增速（%）	19.9	5.0	11.1
一般公共预算支出	205.7	226.9	-
地方财政自给率	125.09	119.00	-

资料来源：公开资料，东方金诚整理

## 业务运营

### 经营概况

公司是北京经开区最重要的产业投资主体，承担了推动区域内新兴产业发展和集聚的职责，形成了产业投资、融资服务、园区服务和产品销售等四大业务板块，近三年营业收入总体呈上升趋势，综合毛利率水平较高

公司是北京经开区为贯彻“培育战略性新兴产业、加快建设制造强国”战略而成立的产业投资主体，承担了推动区域内新兴产业发展和集聚的职责。公司发展至今，已经形成了产业投资、融资服务、园区服务和产品销售四大业务板块。其中，产业投资板块又细分为政府投资代持项目管理、直接投资和基金投资管理等；融资服务板块主要包括融资担保、小额贷款和融资租赁等业务；园区服务板块主要包括为入驻企业提供咨询服务、综合服务、物业出租等服务；产品销售主要为集成电路工艺设备、零备件、服务等生产和销售。此外，公司还从事委托贷款等其他业务。

<sup>6</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

图表 6 公司营业收入、毛利润和毛利率（单位：亿元、%）

类别	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	18.98	100.00	18.51	100.00	26.99	100.00
产业投资	0.12	0.62	0.03	0.19	0.36	1.35
融资服务	2.05	10.78	1.87	10.08	1.75	6.47
园区服务	0.15	0.79	0.27	1.43	1.14	4.21
产品销售	15.93	83.95	15.79	85.31	23.14	85.75
其他	0.73	3.87	0.55	2.99	0.60	2.21
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	8.06	42.48	7.34	39.63	10.10	37.42
产业投资	0.12	100.00	0.03	100.00	0.36	100.00
融资服务	1.89	92.27	1.78	95.36	1.65	94.70
园区服务	-0.35	-234.17	-0.50	-187.10	-0.13	-11.44
产品销售	5.68	35.63	5.47	34.65	7.85	33.93
其他	0.73	100.00	0.55	98.86	0.36	59.73

数据来源：审计报告，东方金诚整理

收入方面，近三年，公司营业收入总体呈上升趋势，主要来自产品销售业务。此外，公司营业收入还包括融资服务、园区服务、产业投资、其他等收入，上述业务板块收入规模和占营业收入的比重均较小。其中，产业投资业务中形成的政府代持管理费和母基金管理费计入营业收入核算，所投项目的分红及退出收益计入投资收益科目。

公司毛利润主要来自产品销售业务，近三年有所波动；综合毛利率处于较高水平，但逐年下降。具体来看，公司产业投资业务毛利率为 100%；融资服务毛利率维持 90%以上的高水平；园区服务受园区处于招租前期、优惠政策力度大以及疫情等因素影响毛利率持续为负，但 2020 年有所收窄；产品销售业务毛利率有所下降。

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 6.95 亿元，毛利率为 35.04%。

### 产业投资

作为北京经开区最重要的产业投资主体，公司已协助北京经开区引入了电子、装备制造、生物医药、汽车及交通等行业的众多龙头企业，在促进区域内新兴产业集聚和产业升级方面发挥重要作用；同时，产业投资周期长，投资本金回收和收益受宏观环境影响存在一定不确定性

公司为北京经开区最重要的产业投资平台，主要投资方向为电子信息产业、装备制造产业、生物工程和医药产业、汽车及交通设备产业四大产业。自成立以来，公司协助北京经开区引入了中芯国际、京东方、北汽股份、中国航空汽车系统控股有限公司（以下简称“中航汽车”）等国内外知名龙头企业，促进了集成电路、装备制造、航天科技等战略性新兴产业在北京经开区的产业集聚，推动了北京经开区的产业升级和转型。

经过多年发展，公司目前已构建了多元化产业投资平台，投资模式分为直接投资和基金投资管理。此外，公司作为北京市 5 家市级股权投资资金的受托投资管理机构之一，代表北京市政府持有项目股权并对项目股权进行管理。公司为政府代持管理项目不以盈利为目的，投资资金来自于政府出资，项目分红上交北京市财政，公司仅向政府收取委托管理费。截至 2020 年末，公司共参与 6 个政府代持类项目，投资总额达 14.88 亿元。

2018年~2020年，公司产业投资业务相关收入和收益波动较大，其中公司政府代持的管理费以及基金管理费收入，计入营业收入；处置所投资项目权益取得的收益和所投资的项目按权益法核算取得的收益等计入投资收益。

图表7 公司产业项目投资业务相关收入概况（单位：亿元）

项目名称	2018年	2019年	2020年
产业项目投资类收入	0.12	0.03	0.36
投资收益	11.65	6.26	13.55
<b>合计</b>	<b>11.77</b>	<b>6.29</b>	<b>13.91</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 1.直接投资

公司直接投资业务主要由公司本部负责，具体包括非上市股权投资、上市公司股权投资和海外并购。公司所投项目主要为北京经开区的优势企业，以及能够促进园区发展、在北京经开区注册的企业，同时兼顾北京市内其他投资项目。

公司直接投资资金主要来自股东的注资，并主要通过分红、权益法核算的持有期收益、股权转让获得的资本增值实现投资收益。截至2021年3月末，公司累计投资项目80个，累计投资274.64亿元，其中实现退出18个，累计实现处置收益31.57亿元。

非上市股权投资方面，公司主要投资初创期、成长期和成熟期的公司。截至2020年末，公司非上市公司股权投资情况如下图表所示。

图表8 截至2020年末公司非上市公司股权投资情况（单位：亿元、%）

项目名称	投资时间	投资成本	投资余额	持股比例	主营业务
太平洋世纪(北京)汽车零部件有限公司(以下简称“太平洋汽车零部件”)	2010年	3.92	41.53	49.00	汽车零部件
北京航天易联科技发展有限公司	2014年	0.23	0.29	20.00	监测安防系统工程
北京新航城控股有限公司	2015年	10.00	10.88	28.90	房地产开发
中国电子投资控股有限公司	2015年	3.92	5.57	15.00	股权投资
北京燕东微电子股份有限公司	2018年	10.00	14.26	18.84	半导体器件
中芯京城集成电路制造(北京)有限公司	2020年	24.02	24.02	24.51	集成电路
<b>合计</b>	-	<b>52.09</b>	<b>96.55</b>	-	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

上市公司股权投资方面，公司主要通过投资符合北京经开区产业规划的国内上市公司，同时获取投资收益。自成立以来，公司主要投资企业包括京信世纪(北京)控股有限公司、京东方、UT斯达康(中国)股份有限公司(以下简称“UT斯达康”)等。截至2021年3月末，公司持有的上市公司股票情况详见下表。

图表9 截至2021年3月末公司上市公司股权投资情况（单位：亿元）

上市公司简称	投资时间	投资成本	账面价值	已计提减值准备
文投控股	2010.4	4.87	2.45	-
UT斯达康	2010.9	1.57	0.35	0.21
北汽股份	2014.12	3.93	1.38	-
启迪国际	2019.01	2.04	0.33	-
盛通股份	2019.08	0.94	0.89	-
神州泰岳	2020.02	1.13	-	-
中芯国际-U	2020.07	5.03	5.03	-
凯德石英	2020.09	0.26	0.26	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

海外并购方面，公司主要收购海外汽车、半导体、电子信息等重点行业的优质企业。截至2021年3月末，公司海外并购项目为耐世特（NEXTEER）、芯成半导体（ISSI）和Mattson。

图表10 截至2021年3月末公司主要海外并购项目情况

并购时间	并购项目	主营业务	备注
2011年	耐世特（NEXTEER）	汽车零件	耐世特是由北京经开区牵头组织、亦庄国投与中国航空汽车系统控股有限公司为主体实施的大规模海外并购项目。2013年登陆港交所，公司参股49%的太平洋汽车零部件为耐世特实际控制人
2015年	芯成半导体（ISSI）	半导体	芯成半导体（ISSI）是中国集成电路海外并购第一单。芯成半导体（ISSI）主要业务是DRAM/SRAM芯片，尤以汽车用芯片的营收占比最高。
2015年	Mattson Technology Inc.	半导体	Mattson是全球领先的半导体工艺设备供应商。通过此次并购，屹唐半导体获取了刻蚀、快速热处理及光刻胶剥离及清洗领域等半导体晶片加工的关键技术。

数据来源：公司提供，东方金诚整理

其中，2015年，公司二级子公司北京屹唐盛龙半导体产业投资中心（有限合伙）（以下简称“屹唐盛龙”）以3亿美元对价启动对半导体晶片加工设备供应商Mattson的私有化，并达成协议并购，屹唐盛龙通过设立北京屹唐半导体科技有限公司（以下简称“屹唐半导体”）100%控股Mattson。美国时间2016年5月11日，该股权并购完成资金交割。

## 2.基金投资和管理

### 近年来，公司基金投资规模不断扩大，未来潜力较大

公司基金投资管理主要由本部和下属子公司亦庄产投负责。公司通过设立母基金和私募股权基金的方式进行对外投资。截至2021年3月末，亦庄产投共管理6支基金，分别为战新基金、民和昊虎基金、北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）、拉萨经济技术开发区屹唐禾源投资管理中心（有限合伙）、北京屹唐创欣创业投资中心（有限合伙）、北京同舟一号股权基金（有限合伙）。

截至2020年末，公司已签约基金48支，拟签约基金1支，已退出签约基金4支，已签约基金规模超6469亿元，基金认缴额达614.38亿元，实缴出资约313.59亿元。同期末，公司通过所投资基金共实现在投项目589个，总体投资金额近2159亿元。

## 2.1 母基金投资

公司的母基金主要为 2013 年 1 月成立的战新基金。战新基金是由亦庄国投主导设立、子公司亦庄产投作为基金管理人，截至 2021 年 3 月末战新基金认缴资本为 500.02 亿元，实缴资本为 107.49 亿元。母基金的设立主要系支持经开区战略新兴产业发展，具体包括集成电路、文化创意、高科技服务、生物医药、装备制造、节能环保等行业。

业务模式方面，母基金以基金出资人形式与社会资本共同发起组建子基金。母基金承担出资义务，负责与其它出资人共同确定子基金管理团队和基金运作规则，确保子基金投资于政府规划中重点产业的企业，但具体投资决策由子基金的管理团队决策，最终以出售基金的形式实现退出。

截至 2021 年 3 月末，公司母基金主要投资设立的基金或母基金共计 31 只，合计实缴规模 104.71 亿元，合计认缴规模 185.14 亿元，被投资基金总规模 1079.77 亿元，详见附件三。

盈利模式方面，公司的母基金主要通过转让所投子基金份额、所投子基金分红、子基金投资退出获取投资收益。此外，亦庄产投担任母基金的基金管理人，受托管理母基金资产，向母基金收取一定的管理费用，当母基金所投资项目退出并获得收益时，作为基金管理人收取投资收益的一定比例作为对管理服务的报酬。

近年来，公司母基金直接投资退出的主要项目及退出收益情况，如下表所示。同时，2018 年~2020 年，亦庄产投分别实现营业收入 0.50 亿元、0.45 亿元和 0.49 亿元。

图表 11 截至 2021 年 3 月末公司母基金主要退出情况表

项目名称	投资成本	投资年份	退出年份	退出金额	退出收益
北京融鑫创业投资中心（有限合伙）	750 万元	2015 年	2016 年	765 万元	15 万元
北京加华屹唐股权投资合伙企业（有限合伙）	0.74 亿元	2015 年	2017 年	0.80 亿元	0.06 亿元
北京国投明珠互联网投资中心（有限合伙）	100 万元	2016 年	2018 年	100.55 万元	0.55 万元
北京中关村互金创新股权投资基金（有限合伙）	1.37 亿元	2015 年	2018 年	1.52 亿元	0.15 亿元
上海壹斯股权投资基金合伙企业（有限合伙）	0.67 亿元	2015 年	2018 年	0.76 亿元	0.09 亿元

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 2.2 私募股权基金投资

公司所投的私募股权基金主要聚焦于航空航天、集成电路、TMT、高科技服务业等新兴行业投资。私募股权基金投资可分为两类：

第一类是公司和其他出资方共同出资设立产业投资基金，如航天产业投资基金和国家集成电路产业投资基金。此类基金往往规模较大，一般公司仅承担出资义务，不直接参与基金运作，最终以转让基金份额或存续期满清算退出。

第二类是在产业投资的基础上，公司选定投资项目后，公司下属子公司作为基金管理人，公司作为基金出资人与其他出资方以私募股权基金的形式成立专项基金。公司下属私募基金管理人参与基金运作，并进行投资决策，最终以收取管理费和项目退出的方式获取收益。目前此类基金数量较少，主要为子公司亦庄产投于 2016 年和亦兴金控采用双基金管理人模式共同设立的民和昊虎基金。

收益方面，公司私募基金收益主要来自转让基金份额、基金分红或存续期满清算退出。此

外，公司参与私募基金管理可获取基金管理费及超额收益分成。

截至2021年3月末，公司共参与设立10支私募股权基金，基金总规模5422.18亿元，公司实缴出资规模193.55亿元。其中，航天产业投资基金（以下简称“航天基金”）系公司与中航天科技集团有限公司共同发起设立，存续期为10年。国家集成电路产业投资基金系由工信部牵头，由国开金融、中国烟草、亦庄国投、中国移动等大型央企及国企共同发起设立，该基金一期规模1387.20亿元，公司认缴100亿元（含统筹资金9.77亿元）；基金存续期10年，可视实际情况延长5年。

图表12 截至2021年3月末公司参与的私募股权基金情况（单位：年、亿元）

基金名称	投资年份	参与方式	基金规模	认缴规模	基金性质	投资领域
北京航天产业投资基金（有限合伙）	2010	基金出资人	40.53	10.00	产业基金	航天及航天相关产业
北京亦庄互联创业投资中心（有限合伙）	2012	基金出资人	3.65	1.00	产业基金	云计算领域
国家集成电路产业投资基金股份有限公司	2014	基金出资人/参股基金管理人	1387.20	90.23	产业基金	以集成电路芯片制造业为主，兼顾芯片设计、封装测试、设备、材料等产业环节
北京市科技创新基金（有限合伙）	2018	基金出资人	200.00	5.36	产业基金	科技创新领域
北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）	2019	基金出资人/基金管理人（子公司）	70.00	53.96	产业基金	战略新兴产业
国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司	2019	基金出资人	2041.50	20.00	产业基金	集成电路
国家制造业转型升级基金股份有限公司	2019	基金出资人	1472.00	10.00	产业基金	装备制造
汉德工业4.0促进跨境基金2期（有限合伙）	2019	基金出资人	97.30	0.00	产业基金	装备制造
南风基金一期（Auster Fund 1 L.P.）	2020	基金出资人	70.00	0.00	产业基金	装备制造
北京航天二期产业投资基金（有限合伙）	2020	基金出资人	40.00	3.00	产业基金	装备制造
-	-	-	5422.18	193.55	-	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

退出方式上，公司私募股权基金主要通过将基金投资企业形成的股权通过上市后卖出、转让给其他机构/个人，或者回购等方式实现退出。截至2021年3月末，公司私募股权基金主要已退项目及收益情况如下图表所示。

图表 13 截至 2021 年 3 月末公司参与的私募股权基金情况 (单位: 亿元、%)

项目	所属基金	投资年份	退出年份	投资规模	收益规模	投资收益率
北京第一机床厂	航天基金	2011	2013	2.90	0.49	17.00
青岛双瑞海洋环境工程股份有限公司	航天基金	2010	2014	0.61	0.16	26.59
山东微山湖稀土有限公司	航天基金	2011	2014	0.12	0.11	91.65
嵊州盛泰色织科技有限公司	航天基金	2011	2015	1.39	0.58	28.87
宁波盛泰纺织有限公司	航天基金	2011	2015	0.61	0.00	-
浙江浙能电力股份有限公司	航天基金	2012	2016	3.80	2.90	76.32
滴滴出行	国新科创基金	2015	2017	1.60	0.53	33.07
航天恒星科技有限公司	航天基金	2012	2018	0.74	0.93	125.34
中国建筑设计研究院	航天基金	2014	2018	2.36	1.35	57.17
北京赛升药业股份有限公司	航天基金	2011	2016/2018	0.91	6.16	677.84
江苏省农垦农业发展股份有限公司	航天基金	2012	2018/2019	0.85	1.73	203.24
北京新美大科技有限公司	航天基金	2016	2019	3.30	1.49	45.14
河北衡水老白干酒业股份有限公司	航天基金	2015	2019	0.27	0.54	196.31
航天长征化学工程股份有限公司	航天基金	2015	2021	0.90	4.37	486.00

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

## 融资服务

为更好地服务北京经开区内企业, 公司相继成立了专业的金融服务公司, 为入驻企业提供多样化的融资服务, 主要包括融资担保、小额贷款和融资租赁。2018 年~2020 年, 公司融资服务业务收入分别为 2.05 亿元、1.87 亿元和 1.75 亿元; 毛利率分别为 92.27%、95.36% 和 94.70%。

### 1. 融资担保

为落实相关支持小微企业融资的政策, 近三年公司新增担保额和在保余额逐年增长; 累计代偿率较低, 且拨备覆盖率较高, 总体风险可控

公司担保业务由子公司亦庄担保负责运营。亦庄担保成立于 2010 年 2 月, 最新注册资本为 19.61 亿元, 公司持有其 96.33% 股权。此外, 亦庄担保已获得工程担保业务资质, 未来担保业务范围将进一步扩大。

近年来, 为落实相关支持小微企业融资政策, 公司新增担保额和在保余额逐年增长, 融资担保对象主要集中于工业、建筑和批发零售等。2018 年~2020 年, 公司分别实现融资担保收入 0.59 亿元、0.65 亿元和 0.70 亿元。

图表 14 公司融资担保业务开展情况 (单位: 亿元、倍)

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
期末在保余额	42.43	49.38	58.15	61.28
新增担保额	46.67	50.73	58.70	10.95
担保放大倍数	2.00	2.28	2.62	2.75

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

担保代偿和回收方面, 公司近些年发生的代偿金额较小, 代偿率较低。截至 2021 年 3 月

末,公司累计发生代偿 3.96 亿元,累计代偿率(累计代偿金额/累计担保责任解除金额)为 1.63%;累计代偿回收率为 46.36%。同期末,公司担保风险准备金余额为 2.37 亿元,拨备覆盖率为 150.40%,总体风险可控。

图表 15 公司担保代偿及回收情况(单位:亿元、%)

科目	2018 年(末)	2019 年(末)	2020 年(末)	2021 年 3 月(末)
当年(期)代偿额	1.21	0.53	0.75	0.02
代偿回收额	0.63	0.18	0.74	0.11
担保代偿率	2.91	1.21	1.45	0.29
拨备覆盖率	104.15	111.33	137.55	150.40

资料来源:公司提供,东方金诚整理;注:担保代偿率=本年度累计担保代偿额/本年度累计解除的担保额

为控制担保业务风险,公司制定了从项目立项到保后管理全流程的管理制度,并执行了较为严格的反担保措施。目前,公司反担保措施以抵押和保证为主。其中,有抵押物的担保大约占总担保额的 95%,抵押品以房产为主,其他还包括土地、工业厂房、车辆、设备,项目平均抵押物价值覆盖率约为 80%;保证主要是担保客户的实际控制人及其配偶的个人连带责任保证,目前原则上所有项目都需提供个人连带责任保证。

## 2.小额贷款

**公司小额贷款业务已暂停,贷款余额全部逾期并计提坏账准备,现已诉讼并进入执行程序**

公司小额贷款业务由子公司北京亦庄国际小额贷款有限公司(以下简称“亦庄小贷”)负责。亦庄小贷成立于 2010 年 7 月,注册资本为 1 亿元,公司持有其 90.00%股权。截至 2021 年 3 月末,亦庄小贷总资产为 7770.59 万元,净资产为 7733.88 万元。

公司小额贷款客户主要是北京经开区内的工业和服务型企业和个人。截至 2021 年 3 月末,亦庄小贷贷款余额为 5341.14 万元,全部逾期,已全额计提坏账准备。由于亦庄小贷的担保措施以信用保证为主,其追回难度大;目前亦庄小贷已就全部贷款向法院提起诉讼,所有诉讼案件均进入执行程序。

## 3.融资租赁

**融资租赁是公司融资服务板块收入的重要来源**

公司融资租赁业务由子公司亦庄租赁负责。亦庄租赁系成立于 2013 年 7 月,截至 2020 年末注册资本为 1.54 亿美元,公司持有其 96.90%的股份。亦庄租赁立足经开区、面向京津冀,主要为装备制造、医疗健康、新能源及节能环保、电子信息等行业提供服务。

公司融资租赁业务分为直租模式和售后回租模式。同时,为加强融资租赁业务内部管理和风险控制,亦庄租赁建立了项目立项、尽职调查、项目决策、合同审核、合同签订、合同执行、资产管理、结清管理等多个环节业务管理制度体系和流程。

2018 年以来,亦庄租赁的投放金额逐年大幅上升。截至 2021 年 3 月末,公司直租本金余额为 18.31 亿元;售后回租本金余额为 11.30 亿元。2018 年~2020 年,公司分别实现融资租赁业务收入 1.01 亿元、1.09 亿元和 1.13 亿元。

图表 16 公司融资租赁业务情况 (单位: 亿元、个)

科目	2018年(末)	2019年(末)	2020年(末)	2021年3月(末)
融资租赁累计放款总额	27.48	39.12	44.61	44.67
当年(期)融资租赁投放金额	7.94	9.23	5.49	0.06
期末融资租赁本金余额	17.56	21.23	22.64	21.21
当年(期)项目累计个数	124	145	170	172
当年(期)新增项目个数	19	21	27	2

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

## 园区服务

公司开发建设的信创园起步区已基本建设完成, 并投入运营, 带动公司 2020 年园区运营收入快速增长, 但受园区处于招租前期、优惠政策力度大以及疫情影响, 近三年该业务毛利率为负

公司园区服务业务由子公司通明湖信息城负责, 主要对北京经开区国家信创园(以下简称“信创园”)进行开发建设和运营。北京经开区国家信创园规划面积 100 万平方米, 是国家信息技术应用创新核心基地, 涵盖科研、居住、商业、酒店、会展等多元化服务功能。

信创园起步区项目(原创新中心项目)共分为三期开发建设。一期开工时间为 2012 年 11 月。截至目前项目三期均已完成合同施工内容, 其中三期项目(G4 地块)进入验收阶段。信创园建成后, 将主要通过出租房产获取收入。

图表 17 截至 2021 年 3 月末国家信创园起步区项目建设情况 (单位: 亿元、万平方米)

名称	计划总投资	完工时间	已完成投资	建筑面积	可出租面积	工程进度
信创园起步区 A 区	21.35	2018 年	20.41	27.37	15.64	已完工
其中: 一期	10.89	2017 年	10.84	13.00	5.18	已完工
二期	10.46	2018 年	9.57	14.37	10.46	已完工
信创园起步区 B 区	18.50	2019 年	16.23	25.39	17.92	已完工

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

出租情况来看, 截至 2021 年 3 月末, 信创园起步区 A 区可出租面积共计 15.64 万平方米(包括自用 0.9 万平方米, 不含住宅 3.23 万平方米), 已出租面积 7.84 万平方米, 出租率为 50%; 信创园起步区 B 区可出租面积共计 17.92 万平方米, 已出租面积 12.74 万平方米, 出租率为 71%。

随着园区陆续建成投入运营和招商引资工作开展, 近三年园区服务收入大幅增长, 2018 年~2020 年分别为 0.15 亿元、0.27 亿元和 1.14 亿元。同时, 受园区处于招租前期、优惠政策力度大以及疫情影响, 该业务毛利率持续为负, 分别为-234.17%、-187.10%和-11.44%, 2020 年有所收窄。

## 产品销售

产品销售业务主要为全球供应半导体晶片加工设备, 该业务是公司营业收入和利润重要来源; 受国际政治经济等环境的复杂性影响, 该业务收入存在一定的不确定性

公司产品销售业务主要为半导体生产销售业务, 由子公司屹唐盛龙收购的全资子公司 Mattson 负责运营。Mattson 为芯片厂商提供生产设备, 主营光刻胶剥离、蚀刻、常规快速热

处理 (RTP) 和 MSA (毫秒级退火设备) 四个领域产品, 拥有面向 20 纳米以下先进工艺研发和制造相应设备的能力。Mattson 产品销售覆盖全球前十大芯片制造商, 去胶机市场占有率约为 20%, 位列全球第三。

亦庄国投收购 Mattson 对北京经开区半导体产业发展具有重要意义。Mattson 在美国和德国建立了两个研发和生产基地。Mattson 项目收购完成后, 在中国国内业务运营主要由其母公司屹唐半导体负责。2018 年 10 月, 屹唐半导体北京经开区厂房建成投产, 具备了去胶、刻蚀、退火等产品的本地组装测试能力。屹唐半导体将承接中国区客户的产品订单需求, 逐步实现“本地研发、本地组装测试、本地技术服务”, 屹唐半导体还将与 Mattson 共同拥有主要专利。

2018 年~2020 年, 公司分别实现产品销售收入 15.93 亿元、15.79 亿元和 23.14 亿元。考虑到 Mattson 的海外业务和资产受到所在国法律法规的管辖, 且国际政治、经济和其他条件的复杂性, 可能加大海外业务拓展及经营的风险。同时, 跨境贸易亦存在一定汇率风险。未来公司半导体生产销售业务收入存在一定的不确定性。

## 外部支持

**作为北京经开区最重要的产业投资主体, 公司在增资和财政补贴方面得到了股东及相关方的大力支持**

公司作为北京经开区最重要的产业投资主体, 承担了国有资产保值增值及引导经开区产业发展方向的职能, 肩负着引领经开区产业金融服务体系建设, 完善、促进产业聚集及吸引资本流入的重要使命, 投资方向主要系北京经开区内主导的四大产业, 目前已形成较为完善的产业投资体系, 投资主体地位极为突出。

在增资方面, 自公司成立以来, 公司股东对公司持续增资, 有力充实了公司的自有资本实力。2018 年~2020 年, 公司收到股东的投资款分别为 77.38 亿元、83.43 亿元和 91.85 亿元, 主要用于产业投资。截至 2021 年 3 月末公司实收资本 517.80 亿元。

财政补贴方面, 2018 年~2020 年, 公司分别收到财政补贴 0.11 亿元、0.18 亿元和 0.48 亿元。

考虑到未来公司将在北京经开区产业投资等领域中发挥重要作用, 预计将继续获得股东及相关方的有力支持。

## 企业管理

### 产权结构

截至 2021 年 3 月末, 公司注册资本为 425.95 亿元, 实收资本为 517.80 亿元, 北京经开区财审局为公司唯一股东和实际控制人。

### 治理结构

公司不设股东会, 设有党委会、董事会、监事会和经营管理机构, 北京经开区财审局是公司股东和实际控制人, 为公司的最高权力机构。

公司设有党委会和纪律检查委员会, 公司董事长为公司党委书记。

公司董事会对北京经开区财审局负责, 董事会由 5 人组成, 其中 4 人由北京经开区财审局

委派，1人为职工董事，由公司职工大会选举产生。董事会每届任期三年，可连选连任。董事会设董事长1名，董事长、副董事长由北京经开区财审局指定产生，董事长为公司法定代表人。

公司监事会由5人组成，其中2人为职工监事，由职工代表大会选举产生，其他监事由北京经开区财审局委派产生。监事会设监事会主席1名，由北京经开区财审局指定产生。

公司设总经理1名，总理由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责，负责主持公司日常经营管理工作。

## 管理水平

公司本部设立了综合办公室、企业发展部、风险控制部、资产管理部、财务部、融资管理部、法律事务部、人力资源部、企业策划部、审计部、产业促进中心、党委办公室、党委组织部、纪检监察办公室、新一代信息技术产业部、生物技术与大健康产业部、新能源智能汽车产业部、机器人与智能制造产业部、对外合作部、策略研究部和督办及运营部等。

制度建设方面，公司制定了《全面预算管理制度》、《财务管理制度》、《人力资源管理制度》、《关联交易管理制度》、《投资管理制度》和《融资管理制度》等一系列管理制度，明确建立了财务管理、投资管理、人事管理和子公司管理等方面的工作流程。在投资管理方面，公司针对政府Ⅰ类项目、政府Ⅱ类项目和市场类不同投资项目制定了不同的管理办法，其中北京经开区管委会审定公司年度投资计划，并审定公司及重要子企业的政府Ⅰ类项目、政府Ⅱ类项目、公司本部京外投资项目、国外和香港特别行政区、澳门特别行政区、台湾地区的投资项目，以及相应项目的退出等。北京经开区财审局负责指导和监督公司建立健全投资管理制度，对公司的年度投资计划进行审核，监督、检查年度投资计划的执行情况等。公司董事会负责制定和完善公司投资管理制度，设定子企业投资权限，监督子企业建立健全相应投资管理制度，负责制定年度投资计划，报送北京经开区财审局等；公司董事会下设投资决策委员，由公司高管、以及外部聘请的相关行业专家和业界人士共同对亦庄国投项目投资方案进行论证、咨询指导，提出独立意见。

综合看来，公司建立了较为完善的治理结构和内部组织架构，各项管理制度较为健全。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2018年、2020年及2021年1~3月合并财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2018年、2020年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2021年1~3月合并财务报表未经审计。由于公司2020年审计报告中对2019年财务数据进行了重大前期差错更正，因此本报告中披露的2019年财务数据均以公司2020年审计报告中的2019年数据列示。

截至2020年末，公司纳入合并报表范围的子公司共24家（详见附件二）。2018年，公司合并范围新增2家子公司屹唐欣创北京投资管理有限公司和北京屹唐创欣创业投资中心（有限合伙），均为公司投资设立取得。2019年，公司合并范围新增2家子公司北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）和荆蓝（香港）有限公司，均为公司投资设立取得。2020年，公司合并范围新增1家子公司北京同舟一号股权基金（有限合伙），系投资设立取得；合并范围内减少子

公司北京京存技术有限公司，系公司投资退出。

### 资产构成与资产质量

近年来，公司资产规模保持增长，以股权投资和园区运营房产等非流动资产为主，资产流动性一般

近年来，公司资产保持总体快速增长，2018年~2020年年均复合增长率为23.55%；资产结构以非流动资产为主，非流动资产占比均在60%以上，资产流动性一般。

图表 18 公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
<b>资产总额</b>	<b>543.99</b>	<b>602.24</b>	<b>830.35</b>	<b>821.35</b>
<b>流动资产</b>	<b>186.59</b>	<b>195.72</b>	<b>311.59</b>	<b>322.36</b>
其中：货币资金	121.33	134.30	194.13	146.68
存货	32.58	34.64	85.27	86.78
一年内到期的非流动资产	7.52	10.32	15.34	13.84
其他应收款	1.98	2.32	7.10	3.35
<b>非流动资产</b>	<b>357.40</b>	<b>406.51</b>	<b>518.76</b>	<b>498.99</b>
其中：可供出售金融资产	246.33	241.70	291.31	-
长期股权投资	55.65	95.69	135.56	150.53
其他非流动金融资产	-	-	-	249.69
投资性房地产	6.18	13.10	36.77	38.93
在建工程	10.85	11.45	12.06	16.07
无形资产	2.58	12.12	10.96	10.79
商誉	13.10	8.94	8.94	9.24
其他非流动资产	8.30	4.32	5.47	6.95

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

得益于股东增资、发行债券和项目建设支出的力度加大，近年来，公司以货币资金和存货为主的流动资产快速增长，年均复合增长率为26.49%。2020年末，公司货币资金194.13亿元，其中受限资金为0.20亿元，为存出保证金和信用证保证金，受限资金规模很小。

公司存货以园区开发项目成本为主，2020年以来大幅增长主要系购买项目建设用地和项目建设支出所致。2020年末，公司开发成本为78.60亿元，主要是亦庄移动硅谷创新中心等项目等的开发成本。同期末，公司一年内到期的非流动资产主要为1年内到期的长期应收融资租赁款项13.64亿元及委托贷款1.70亿元。公司其他应收款项目主要为亦庄担保的应收代偿款，近三年呈现增长趋势。

作为北京经开区重要的产业投资主体，近年来，公司以股权投资为主的非流动资产规模较大。2020年末，公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、在建工程、无形资产和商誉构成。

公司可供出售的金融资产主要为对上市公司的直接投资以及基金投资最终投向标的为上市公司的部分，近三年保持较快增长。2020年末，按成本计量的可供出售金融资产共计提减值准备4.25亿元，主要系对全峰快递、金银岛、国电远鹏、安普德、知运公司等项目计提减值准备。由于公司执行新金融工具准则，2021年起公司将原可供出售金融资产部分划入其他非流动金融资产科目核算。

公司长期股权投资增幅较大，2020年末主要为对太平洋汽车零部件（43.00亿元）、北京新航城控股有限公司（10.89亿元）和北京燕东微电子有限公司（14.06亿元）、中芯京城集成电路制造（北京）有限公司（24.02亿元）等股权投资。公司投资性房地产主要为自建对外出租的房产，近年来随着信创园起步区逐渐完工并对外出租，公司投资性房地产规模逐年增长。

公司在建工程保持小幅增长，2020年末主要为集成电路标准厂房（一期）项目（11.83亿元）。2020年末，公司无形资产主要为专利权11.11亿元和招拍挂取得的土地使用权1.84亿元。公司商誉主要是公司于2016年收购Mattson形成，近年来未计提减值准备。公司其他非流动资产主要系1年以上未到期委托贷款和政府委托代持项目。

受限资产方面，截至2020年末，公司受限资产为20.14亿元，受限比率为2.43%，受限占比很低，其中货币资金0.20亿元、应收账款0.93亿元、存货17.48亿元、无形资产1.52亿元。

## 资本结构

### 得益于股东的注资，近年来公司所有者权益保持增长

近年来，公司所有者权益保持增长，主要系股东注资所致。2021年3月末，公司所有者权益中实收资本占比最高，为股东货币增资所致；资本公积主要为股东的注资未计入实收资本的溢价部分；其他综合收益为负，主要为计入可供出售金融资产的上市公司股票股价变动所致；未分配利润为公司历年经营活动产生的净利润累积，其中2019年以来有所下降主要系受股利分配所致；2019年以来少数股东权益增幅较大。

图表 19 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
所有者权益合计	381.22	476.41	601.43	599.33
实收资本	343.52	426.95	517.80	517.80
资本公积	7.22	11.96	40.61	40.61
其他综合收益	-8.72	-9.35	-22.27	-22.23
未分配利润	34.83	32.28	27.75	25.59
少数股东权益	1.22	11.37	34.31	34.33

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

### 近年来，公司负债规模有所波动，以非流动负债为主

近年来，公司负债规模有所波动。2018年~2020年末及2021年3月末，公司负债中非流动负债占比分别为85.25%、64.64%、66.53%和71.08%。

受发行超短期融资券影响，近年来公司流动负债大幅增长。从构成来看，2021年3月末，公司流动负债主要由应付账款、其他应付款和其他流动负债构成。其中，公司应付账款主要为应付建筑公司的工程款；其他应付款主要以单位经费及其他、与外部单位的往来款以及项目风险保证金为主，其中2020年末大幅增长主要系单位经费及其他（29.91亿元<sup>7</sup>）增加所致。

公司其他流动负债主要为应付短期债券、担保赔偿准备金、未到责任期准备金和应交税费-待转销项税等，2021年3月末大幅增加系发行“21亦庄投资SCP001”和“21亦庄投资SCP002”所致。截至本报告出具日，上述两只超短期融资券均已按期兑付；公司存续的超短期

<sup>7</sup> 该笔资金为专项应付款。

融资券为发行金额 14 亿元的“21 亦庄投资 SCP003”和 14 亿元的“21 亦庄投资 SCP004”。

图表 20 公司负债情况 (单位: 亿元)

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
<b>负债总额</b>	<b>162.76</b>	<b>125.83</b>	<b>228.92</b>	<b>222.02</b>
<b>流动负债</b>	<b>24.01</b>	<b>44.49</b>	<b>76.61</b>	<b>64.21</b>
其中: 应付账款	11.28	9.38	7.33	8.97
其他应付款	3.17	9.35	34.77	7.43
一年内到期的非流动负债	0.79	14.70	2.41	0.51
其他流动负债	2.28	3.48	18.28	32.35
<b>非流动负债</b>	<b>138.75</b>	<b>81.34</b>	<b>152.30</b>	<b>157.81</b>
其中: 长期借款	55.47	18.74	13.75	6.82
应付债券	66.16	52.98	85.98	85.98
长期应付款	11.75	3.88	46.53	58.83
其他非流动负债	5.05	5.21	5.18	5.31

资料来源: 审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

近年来, 公司非流动负债有所增加, 2020 年末主要以长期借款、应付债券、长期应付款和其他流动负债为主。近年来, 公司融资方式由主要依靠银行借款转为直接融资。2021 年 3 月末, 公司长期借款为 6.82 亿元, 较 2018 年末大幅下降; 公司加大了直接融资力度, 应付债券快速增长。

图表 21 截至本报告出具日公司存续债券情况 (单位: 亿元)

债券简称	发行金额	债券余额	发行日期	发行期限 (年)	票面利率 (%)
17 亦庄 01	3.00	3.00	2017-05-25	5	5.60
18 亦庄 01	30.00	30.00	2018-07-25	3+2	4.58
18 亦庄 02	20.00	20.00	2018-08-15	3+2	4.43
20 亦纾 01	3.00	3.00	2020-03-12	3	3.08
20 亦庄 02	20.00	20.00	2020-11-25	3	4.12
20 亦庄 03	10.00	10.00	2020-11-25	5	4.45
21 亦庄投资 SCP003	14.00	14.00	2021-06-09	0.25	2.55
21 亦庄 01	10.00	10.00	2021-07-06	3	3.43
21 亦庄国投债 01	30.00	30.00	2021-07-19	3	3.40
21 亦庄国投债 02	10.00	10.00	2021-07-19	5	3.66
21 亦庄 04	5.00	5.00	2021-08-03	3	3.18
21 亦庄 05	15.00	15.00	2021-08-03	5	3.54
21 亦庄投资 SCP004	14.00	14.00	2021-08-25	0.25	2.30
21 亦庄 06	7.00	7.00	2021-09-02	5	3.54

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理

近年来公司长期应付款大幅增长, 主要为专项应付款, 其中应付北京经济技术开发区财政局-专项债券资金 42.44 亿元 (为付息项); 其他非流动负债主要为北京亦庄国际新兴产业投资基金的其他合伙人出资款、北京屹唐赛盈基金管理有限公司借款, 以及创欣创业基金其他合伙人出资款, 近年来较为稳定。

近年来, 公司全部债务规模有所波动, 整体债务率处于较低水平

2019年以来，公司全部债务增长较快，主要系收到北京经济技术开发区财政局-专项债券资金和加大了对外融资力度所致。2020年3月末，公司全部债务占负债总额的比重为74.05%。

2021年3月末，公司短期有息债务29.14亿元。若考虑“18亦庄01”（该债券余额为30.00亿元）、“18亦庄02”（该债券余额为20.00亿元）将于2021年进行回售，则截至2021年3月末全部债务中需要于2021年4~12月偿还的规模为64.66亿元<sup>8</sup>。

从负债率来看，近年来资产负债率和全部债务资本化比率处于较低水平。

图表 22 公司全部债务及债务指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

截至2021年3月末，公司对外担保（不包括子公司亦庄担保主营担保业务而发生的对外担保）共计3.68亿元，担保比率为0.61%，详见下表。

图表 23 2021年3月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保主体	担保余额	起止日期	反担保措施
中国航空汽车系统控股有限公司	12019.84	2015.9-2022.10	中航汽车系统公司不可撤销反担保函
北京集创北方科技股份有限公司	16515.14	2016.11-2021.11	张晋芳出质集创北方5666.5266万股
北京永昌寰宇投资有限公司	8257.56	2016.11-2021.11	永昌寰宇出质集创北方2833.2633万股

资料来源：审计报告，东方金诚整理

## 盈利能力

近年来，公司营业收入有所波动，投资收益为公司利润总额的重要组成部分，但期间费用对营业收入的侵蚀程度较高，盈利能力较弱

2018年~2020年，公司营业收入有所波动，主要来自产品销售等业务收入；营业利润率水平较高；公司资产减值损失波动下降，其中2018年公司分别对金银岛、北京全峰快递有限责任公司和财通基金管理有限公司计提资产减值损失2.00亿元、1.00亿元和0.73亿元，计入可供出售金融资产减值损失。

<sup>8</sup> 来自于公司提供的截至2021年3月末全部债务期限结构。

<sup>9</sup> 2021年3月末，公司短期有息债务29.14亿元中包含“21亦庄投资SCP001”（发行规模14亿元）和“21亦庄投资SCP002”（发行规模14亿元）。“21亦庄投资SCP002”募集资金用途全部用于偿还到期的“21亦庄投资SCP001”。受此影响，本报告中披露的“截至2021年3月末全部债务期限结构”各年到期债务金额合计为151.08亿元和2021年3月末公司全部债务164.41亿元之间存在差额。

公司期间费用主要为销售费用、管理费用、研发费用和财务费用等，2018年~2020年波动较大，对营业收入的侵蚀程度较高，主要系公司将投资业务的成本费用化处理所致，且将投资业务收入计入投资收益所致。

公司作为北京经开区主要的产业投资主体，投资收益是利润总额的重要组成部分。2018年~2020年，公司投资收益主要包括确认对太平洋汽车零部件的投资收益、确认航天基金分红及项目处置收益、处置京存技术公司股权确认的投资收益等。公司财政补贴收入对利润总额的贡献较小。公司总资本收益率和净资产收益率维持较低水平，整体盈利能力较弱。

图表 24 公司盈利能力指标情况（单位：亿元）

科目	2018年	2019年	2020年	2021年1~3月
营业收入	18.98	18.51	26.99	6.95
营业利润率 (%)	41.65	38.75	36.10	35.04
期间费用	10.07	9.83	12.09	3.10
期间费用/营业收入 (%)	53.04	53.11	44.79	44.62
资产减值损失	3.95	0.86	0.91	0.00 <sup>10</sup>
投资收益	11.65	6.26	13.55	0.21
利润总额	6.06	2.89	10.65	-1.88
投资收益/利润总额 (%)	192.28	216.59	127.25	-11.24
补贴收入	0.11	0.18	0.48	0.03
补贴收入/利润总额 (%)	1.76	6.22	4.48	-
总资本收益率 (%)	1.95	1.20	1.16	-
净资产收益率 (%)	1.49	0.50	0.77	-

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

## 现金流

尽管公司主营业务获现能力较强，但受园区开发建设支出、股权投资规模较大影响，经营活动和投资活动现金流均呈净流出状态，经营所需资金主要依赖于筹资活动

2018年~2020年，公司经营活动现金流入主要是融资服务类、园区服务、半导体生产销售和政府代持投资等业务产生的现金流入，现金收入比较高，主营业务现金获取能力较强；经营活动现金流出主要是半导体业务采购、融资租赁业务放款、移动硅谷和国家信创园三期等项目工程款支出等，公司经营性现金流持续呈净流出状态。

公司投资活动现金流入和流出规模较大，主要为购买和赎回银行理财产品、产业投资业务支付和收回的现金等形成的现金流，近年来持续呈净流出状态，且流出规模有所扩大。近年来，公司筹资活动现金流入主要是股东注资以及银行借款形成的现金流入；筹资活动现金流出主要为偿还债务所支付的本息以及分配现金股利等；筹资活动现金流呈净流入状态。

<sup>10</sup> -103672.1元。

图表 25 公司现金流情况 (单位: 亿元)



项目	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入	29.84	38.67	84.24
现金收入比 (%)	115.72	124.27	114.58
经营活动现金流出	32.82	42.15	127.12
投资活动现金流入	152.97	53.96	103.98
投资活动现金流出	187.90	71.24	193.08
筹资活动现金流入	157.89	93.00	320.31
筹资活动现金流出	19.44	58.90	127.56

资料来源: 审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

2021年1~3月, 公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为-29.42亿元、-29.84亿元和3.70亿元。

### 偿债能力

**公司资本实力很强, 流动资产对流动负债的保障能力很高, 债务率水平较低, 且得到了股东及相关方大力支持, 综合偿债能力极强**

公司货币资金和易变现的金融类资产规模较大, 资本实力很强。从短期偿债能力来看, 尽管2018年~2020年末, 公司流动比率、速动比率、现金比率持续下降, 但仍维持在较高水平, 且货币现金对短期有息债务的覆盖程度较好, 总体公司流动资产对流动负债的保障能力很强。

从长期偿债能力来看, 2018年~2020年末及2021年3月末, 公司长期债务资本化比率有所波动, 但维持在较低水平; 2018年~2020年, EBITDA对全部债务的覆盖程度有所降低。

图表 26 公司偿债能力指标情况 (%)

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
流动比率	777.00	439.88	406.70	502.05
速动比率	641.32	362.03	295.40	366.90
现金比率	505.23	301.83	253.38	228.44
货币资金/短期有息债务 (倍)	45.57	7.94	10.60	9.69
经营现金流动负债比	-12.39	-7.83	-55.96	-45.82
长期债务资本化比率	24.19	13.09	19.12	18.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.34	1.75	3.34	-0.15
全部债务/EBITDA (倍)	11.20	9.78	9.28	-

资料来源: 审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

本期债券拟发行额按5.00亿元计算, 是公司2021年3月末全部债务和负债总额的0.03倍和0.02倍。本期债券募集资金用途为偿还有息债务和纾困, 发行后预计对公司现有资本结构影响较小。

考虑到公司作为北京经开区最重要的产业投资主体, 得到了股东和相关各方大力度的支持, 东方金诚认为, 公司综合偿债能力极强。

## 同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AAA 的产业投资及国有资本运营主体，对 2020 年度地区经济、财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

与行业对比组企业相比，公司所在地区北京市的经济和一般公共预算收入总量处于较高水平，仅次于上海市。公司资产规模、所有者权益、营业收入水平处于中等水平，利润总额和资产负债率处于最低水平。

图表 27 同业对比情况（单位：亿元、%）

项目	北京亦庄国际投资 发展有限公司	上海张江（集团）有 限公司	上海国盛（集团） 有限公司	无锡产业发展集团 有限公司
地区	北京市	上海市	上海市	无锡市
GDP	36102.60	38700.58	38700.58	12370.48
GDP 增速	1.2	1.7	1.7	3.7
人均 GDP（万元）	16.5*	15.6*	15.6*	16.6*
一般公共预算收入	5483.90	7046.30	7046.30	1075.70
一般公共预算支出	6776.00	8102.11	8102.11	1214.92
资产总额	830.35	841.96	1259.44	896.44
所有者权益	601.43	213.95	785.31	322.51
营业收入	26.99	39.57	3.32	808.95
利润总额	10.65	28.10	21.11	33.93
资产负债率	27.57	74.59	37.65	64.02
全部债务资本化比率	21.07	-	-	-

注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来源各企业公开披露的 2020 年数据；标“\*”数据为估算所得。

数据来源：东方金诚整理

## 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版），截至 2021 年 6 月 15 日，公司本部已结清和未结清贷款信息中无关注、不良类信息。截至本报告出具日，公司在公开市场上发行过的到期债券本息均已按期兑付。

## 抗风险能力

基于对北京市经济和财政实力、股东及相关方对公司各项支持以及公司专营地位、自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力极强。

## 结论

东方金诚认为，作为我国首都，北京市是全国政治和文化中心，经济实力和综合竞争力很强；北京经开区作为京津城际发展走廊上的高新技术产业和先进制造业基地，电子信息产业、装备制造产业、生物工程和医药产业、汽车及交通设备产业四大产业发展良好，为公司提供极好的发展环境；公司是北京经开区最重要的产业投资主体，在促进北京经开区新兴产业集聚和产业升级方面具有重要地位，部分业务具有较强的政策性；公司形成了产业投资、融资服务、园区服务和产品销售等四大业务板块，业务多元化程度高；公司在增资和财政补贴方面得到了股东北京经开区财审局及相关方的大力支持。

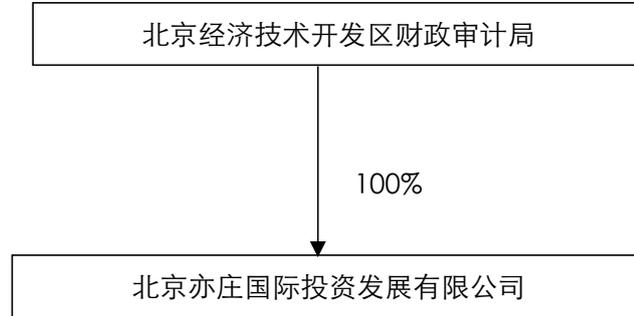
同时，东方金诚也关注到，公司产业投资周期长，投资本金回收和收益情况受宏观环境影响存在一定不确定性；受国际政治经济等环境的复杂性影响，公司半导体销售收入存在一定

的不确定性；公司经营活动和投资活动现金流均呈净流出状态，经营所需资金主要依赖于筹资活动。

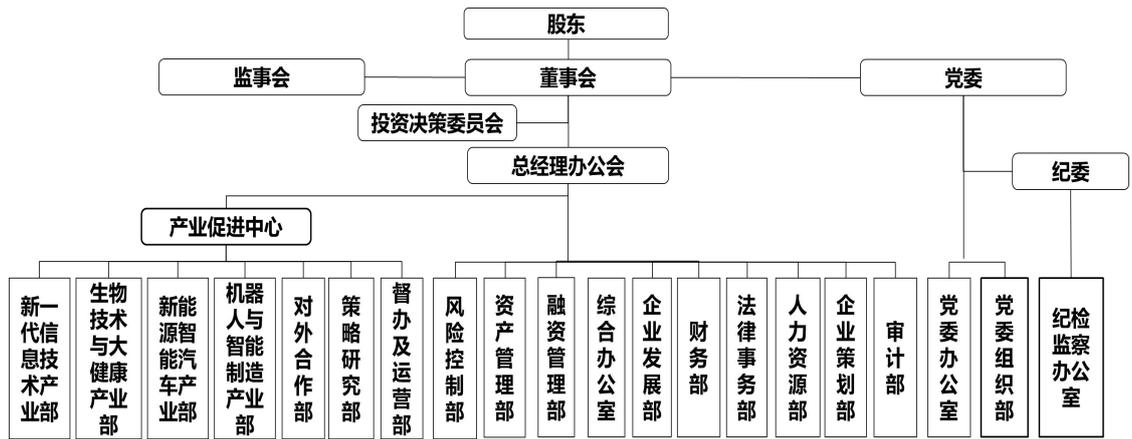
综上所述，公司的主体信用风险极低，偿债能力极强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2021 年 3 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2020 年末公司纳入合并报表范围子公司情况（单位：%）

公司名称	层级	持股比例	取得方式	主营业务
北京亦庄国际融资担保有限公司	2	96.33	投资设立	融资担保
北京亦庄国际小额贷款有限公司	2	90.00	投资设立	小额贷款
亦庄国际控股（香港）有限公司	2	100.00	投资设立	投资管理
北京通明湖信息城发展有限公司	2	100.00	投资设立	园区运营
北京亦庄国际产业投资管理有限公司	2	100.00	投资设立	投资管理
北京亦庄国际融资租赁有限公司	2	96.90	投资设立	融资租赁
北京亦庄国际汽车投资管理有限公司	2	100.00	投资设立	投资管理
北京集电控股有限公司	2	100.00	投资设立	集成电路
北京国望光学科技有限公司	2	66.67	投资设立	光学研发
北京亦庄国际新兴产业投资中心（有限合伙）	2	96.03	投资设立	基金投资
北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）	2	100.00	投资设立	基金投资
北京屹唐半导体产业投资中心（有限合伙）	3	100.00	投资设立	基金投资
北京屹唐盛龙半导体产业投资中心（有限合伙）	3	100.00	投资设立	基金投资
博泰方德（北京）资本管理有限公司	3	69.39	其他	投资管理
屹唐资本（北京）投资管理有限公司	3	100.00	投资设立	投资管理
屹唐（北京）国际投资管理有限公司	3	100.00	投资设立	投资管理
亦庄（上海）投资管理有限公司	3	100.00	投资设立	投资管理
屹唐欣创（北京）投资管理有限公司	3	100.00	其他	投资管理
北京屹唐微纳科技有限公司	3	100.00	投资设立	房地产
北京同舟一号股权基金（有限合伙）	3	99.00	投资设立	投资管理
北京屹唐创欣创业投资中心（有限合伙）	4	93.62	投资设立	基金投资
北京屹唐半导体科技有限公司	4	45.05	投资设立	集成电路
Mattson Technology Inc.	5	45.05	并购	半导体生产销售
屹唐半导体科技（香港）有限公司	5	45.05	投资设立	贸易

附件三：截至 2021 年 3 月末公司母基金主要投资情况（单位：亿元、%）

基金名称	成立时间	认缴规模	实缴规模	基金规模	认购比例	投资领域
北京崇德弘信创业投资基金	2013	0.25	0.25	2.63	9.51	生物医药
北京集成电路制造和装备股权投资中心（有限合伙）	2014	10.00	10.00	60.00	16.67	电子信息
北京武岳峰亦合高科技产业投资合伙企业（有限合伙）	2014	2.00	2.00	5.10	39.22	装备制造
国新科创股权投资基金（有限合伙）	2014	10.00	10.00	45.45	22.00	装备制造
上海武岳峰浦江股权投资合伙企业（有限合伙）	2014	3.00	3.00	16.48	18.20	电子信息
北京集成电路设计与封测股权投资中心（有限合伙）	2014	2.00	2.00	11.21	17.84	电子信息
苏州北极光正源创业投资合伙企业（有限合伙）	2014	0.30	0.30	6.30	4.76	高端服务
北京屹唐盛世半导体产业投资管理中心（有限合伙）	2015	1.29	1.29	1.30	99.00	电子信息
北京天图兴北投资中心（有限合伙）	2015	1.00	1.00	30.00	3.33	高端服务
北京景创投资中心（有限合伙）	2015	0.30	0.30	1.44	20.83	高端服务
北京芯动能投资基金（有限合伙）	2015	10.00	10.00	40.17	24.90	电子信息
北京君联名德股权投资合伙企业（有限合伙）	2015	1.00	1.00	12.58	7.95	文化创意
北京市文化中心建设发展基金（有限合伙）	2015	8.00	8.00	200.00	4.00	文化创意
北京国科瑞华战略性新兴产业投资基金（有限合伙）	2015	3.00	3.00	22.16	13.54	装备制造
汉德工业 4.0 促进跨境基金 I 期（有限合伙）	2015	6.70	5.63	67.00	10.00	装备制造
北京亦庄生物医药并购投资中心（有限合伙）	2015	1.00	1.00	8.00	12.50	生物医药
北京屹唐盛芯半导体产业投资中心（有限合伙）	2015	15.18	15.18	15.18	100.00	电子信息
屹唐文创定增基金	2015	4.00	3.68	4.00	100.00	文化创意
北京屹唐盛龙半导体产业投资中心（有限合伙）	2015	26.00	13.14	26.00	100.00	集成电路
北京安鹏行远新能源产业投资中心（有限合伙）	2018	6.00	1.50	30.00	100.00	新能源汽车
北京星华智联投资基金（有限合伙）	2018	2.50	1.50	10.10	100.00	装备制造
北京屹唐长厚显示芯片创业投资中心（有限合伙）	2018	2.50	1.50	10.00	100.00	集成电路
北京集成电路先进制造和高端装备股权投资基金中心（有限合伙）	2018	10.00	5.00	100.00	10.00	集成电路
北京华盖信诚远航医疗产业投资合伙企业（有限合伙）	2018	3.00	1.20	30.66	9.70	生物医药
汉德工业 4.0 促进跨境基金 2 期（有限合伙）	2019	7.00	0.00	97.30	7.19	装备制造
光大一带一路绿色股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2019	30.30	0.00	100.00	30.30	战新产业
北京二期中科创星硬科技创业投资合伙企业（有限合伙）	2020	1.00	0.01	15.00	6.67	集成电路
北京航天二期产业投资基金（有限合伙）	2020	6.00	3.00	40.00	15.00	装备制造
北京明智倡新信息技术产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2020	7.25	0.00	50.00	14.50	电子信息
北京集成电路装备产业投资并购基金（有限合伙）	2020	4.00	0.24	20.00	20.00	电子信息
北京芯创科技一期创业投资中心（有限合伙）	2021	0.58	0.00	1.71	34.09	战新产业

注：以上所列母基金均为产业基金。

附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年 (末)	2019年 (末)	2020年 (末)	2021年3月(末) (未经审计)
<b>主要财务数据 (单位: 亿元)</b>				
资产总额	543.99	602.24	830.35	821.35
其中: 货币资金	121.33	134.30	194.13	146.68
存货	32.58	34.64	85.27	86.78
可供出售金融资产	246.33	241.70	291.31	0.00
长期股权投资	55.65	95.69	135.56	150.53
其他非流动金融资产	-	-	-	249.69
负债总额	162.76	125.83	228.92	222.02
全部债务	124.29	88.66	160.51	164.41
其中: 短期有息债务	2.66	16.92	18.32	29.14
所有者权益	381.22	476.41	601.43	599.33
营业收入	18.98	18.51	26.99	6.95
利润总额	6.06	2.89	10.65	-1.88
经营活动产生的现金流量净额	-2.97	-3.49	-42.87	-29.42
投资活动产生的现金流量净额	-34.93	-17.28	-89.09	-29.84
筹资活动产生的现金流量净额	138.45	34.10	192.75	3.70
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率 (%)	41.65	38.75	36.10	35.04
总资本收益率 (%)	1.95	1.20	1.16	-
净资产收益率 (%)	1.49	0.50	0.77	-
现金收入比 (%)	115.72	124.27	114.58	130.91
资产负债率 (%)	29.92	20.89	27.57	27.03
长期债务资本化比率 (%)	24.19	13.09	19.12	18.41
全部债务资本化比率 (%)	24.59	15.69	21.07	21.53
流动比率 (%)	777.00	439.88	406.70	502.05
速动比率 (%)	641.32	362.03	295.40	366.90
现金比率 (%)	505.23	301.83	253.38	228.44
经营现金流动负债比 (%)	-12.39	-7.83	-55.96	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.34	1.75	3.34	-
全部债务/EBITDA (倍)	11.20	9.78	9.28	-

## 附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件六：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级和 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。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“北京亦庄国际投资发展有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的存续期内密切关注北京亦庄国际投资发展有限公司的经营管理状况、财务状况、及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次，在北京亦庄国际投资发展有限公司公布年报后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起的六个月内出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动，并在启动日后 10 个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级期间，东方金诚将向北京亦庄国际投资发展有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，北京亦庄国际投资发展有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如北京亦庄国际投资发展有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将按照《证券市场资信评级机构证券评级业务实施细则》等相关规定，同时在交易所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露的时间。东方金诚还将根据监管要求向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年9月17日

