

信用评级公告

联合〔2023〕4343号

联合资信评估股份有限公司通过对中关村发展集团股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中关村发展集团股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 中关村 01”“21 中关村 Y2”“21 中关村 Y3”“21 中关村 02”“21 中关村 Y5”“23 中关村集 MTN001A”和“23 中关村集 MTN001B”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月十六日

中关村发展集团股份有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	上次评级展望
中关村发展集团股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中关村 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中关村 Y2	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中关村 Y3	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中关村 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中关村 Y5	AAA	稳定	AAA	稳定
23 中关村集 MTN001A	AAA	稳定	AAA	稳定
23 中关村集 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 中关村 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/03/08
21 中关村 Y2	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/06/18
21 中关村 Y3	15.00 亿元	15.00 亿元	2024/06/18
21 中关村 02	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/07/06
21 中关村 Y5	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/12/01
23 中关村集 MTN001A	8.00 亿元	8.00 亿元	2026/03/10
23 中关村集 MTN001B	7.00 亿元	7.00 亿元	2028/03/10

注：1. “21 中关村 Y2”“21 中关村 Y3”“21 中关村 Y5”均为可续期债券，到期兑付日为最近一次行权日；2. 上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

中关村发展集团股份有限公司（以下简称“公司”）是北京市推动中关村示范区发展的市场化资源配置主体和中关村国家自主创新示范区（以下简称“中关村示范区”）的开发建设实体。跟踪期内，公司外部发展经营环境良好，业务仍具有较强的区域专营优势，持续获得有力的外部支持；受合并范围减少子公司影响，公司资产、权益、收入均有所减少，债务负担有所下降；投资收益下降及交易性金融资产公允价值波动，对公司利润总额有较大影响。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司园区开发及建设业务收入存在不确定性、科技金融及产业投资业务经营风险提高等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

未来在京津冀区域协同发展的带动下，伴随园区重大产业落地工作的不断推进，中关村示范区的经济实力有望不断增强，公司业务发展前景良好。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“21中关村01”“21中关村Y2”“21中关村Y3”“21中关村02”“21中关村Y5”“23中关村集MTN001A”和“23中关村集MTN001B”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**2022 年，北京市经济总量不断增长，财政实力非常强。2022 年，北京市实现地区生产总值 41610.9 亿元，同比增长 0.7%；一般公共预算收入 5714.3 亿元。
- 区域专营优势仍较强，持续获得有力的外部支持。**公司业务仍保持较强的区域专营优势，2022 年获得专项资金 5.94 亿元，公司其他收益和营业外收入中确认政府补助 2.48 亿元。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	资本结构	2
			偿债能力	1
			指示评级	aaa
个体调整因素				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2022 年	2021 年	2021 年
GDP (亿元)	41610.9	41610.9	41610.9	41610.9
一般预算收入 (亿元)	5714.3	5714.3	5714.3	5714.3
资产总额 (亿元)	1193.05	1014.15	478.26	680.03
所有者权益 (亿元)	406.87	247.57	232.08	273.80
营业总收入 (亿元)	91.12	6.43	120.19	93.08
利润总额 (亿元)	9.04	0.04	2.75	2.22
资产负债率 (%)	65.90	75.59	51.47	59.74
全部债务资本化比率 (%)	50.31	10.90	26.63	50.82
全部债务/EBITDA (倍)	20.13	33.99	2.59	18.64
EBITDA 利息倍数(倍)	1.49	2.03	8.78	2.91

注：公司 1 为北京市公联公路联络线有限责任公司，公司 2 为北京市热力集团有限责任公司，公司 3 为北京亦庄投资控股有限公司；GDP 及一般预算收入均为 2022 年数据
资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：

马玉丹 登记编号 (R0150220120054)

胡元杰 登记编号 (R0150221070011)

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

关注

1. 园区开发及建设收入存在不确定性。跟踪期内，公司 4 家主要从事园区开发及建设业务的一级子公司不再纳入公司合并范围。因北京市相关政策以及公司业务模式有所转变，公司未来园区开发及建设收入实现存在不确定性。

2. 宏观经济下行压力大，公司科技金融及产业投资业务经营风险提高。跟踪期内，宏观经济下行压力大，企业经营压力加大，信用风险水平攀升；同时，公司投资收益下降及交易性金融资产公允价值波动对利润总额影响较大，未来需持续关注投资业务相关的市场风险和信用风险。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	250.31	240.82	207.85	175.78
资产总额(亿元)	1380.10	1302.81	1193.05	948.80
所有者权益(亿元)	427.86	422.04	406.87	391.02
短期债务(亿元)	155.20	157.35	120.80	92.71
长期债务(亿元)	326.00	232.52	291.18	195.36
全部债务(亿元)	481.20	389.86	411.98	288.07
营业总收入(亿元)	121.32	144.08	91.12	15.04
利润总额(亿元)	17.15	41.90	9.04	11.83
EBITDA(亿元)	31.35	56.96	20.46	--
经营性净现金流(亿元)	35.06	21.59	22.90	-3.98
营业利润率(%)	20.46	36.57	27.47	33.94
净资产收益率(%)	2.38	7.10	1.67	--
资产负债率(%)	69.00	67.61	65.90	58.79
全部债务资本化比率(%)	52.93	48.02	50.31	42.42
流动比率(%)	210.15	220.33	239.33	276.22
经营现金流动负债比(%)	7.97	5.44	7.70	--
现金短期债务比(倍)	1.61	1.53	1.72	1.90
EBITDA 利息倍数(倍)	1.30	3.15	1.49	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.35	6.84	20.13	--

公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	377.07	361.24	363.43	366.68
所有者权益(亿元)	292.87	267.95	268.08	246.96
全部债务(亿元)	75.71	82.04	61.51	76.73
营业总收入(亿元)	1.14	1.04	0.77	0.21
利润总额(亿元)	5.40	20.19	6.39	0.07
资产负债率(%)	22.33	25.83	26.24	32.65
全部债务资本化比率(%)	20.54	23.44	18.66	23.71
流动比率(%)	115.56	184.71	175.64	166.48
经营现金流动负债比(%)	-1.31	7.89	-3.42	--
现金短期债务比(倍)	0.29	1.65	37.42	40.12

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其他应付款、其他流动负债、卖出回购金融资产和长期应付款等科目中的有息部分纳入核算；3 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 中关村集 MTN001A	AAA	AAA	稳定	2023/3/2	马玉丹 孙婧	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 中关村集 MTN001B							
21 中关 Y5	AAA	AAA	稳定	2022/06/17	马玉丹 胡元杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 中关 02							
21 中关 Y3							
21 中关 Y2							
21 中关 Y1							
21 中关 01							
21 中关 Y5	AAA	AAA	稳定	2021/11/24	马玉丹 胡元杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 中关 02							
21 中关 Y3	AAA	AAA	稳定	2021/06/01	倪昕 张铖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 中关 Y2							
21 中关 01	AAA	AAA	稳定	2021/02/22	倪昕 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 中关 02							

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中关村发展集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中关村发展集团股份有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中关村发展集团股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债项的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，根据北京市国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）向北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国管”）下达的《关于印发〈北京中关村发展投资中心改革方案〉的通知》（京国资〔2022〕89号），明确将改制后北京中关村发展投资中心（即目前的北京中关村发展投资中心有限责任公司）持有的公司股权按 2021 年未经审计的净资产值无偿划转至北京国管持有。此次股权划转后，公司第一大股东由北京中关村发展投资中心有限责任公司（法人独资）变更为北京国管（国有独资），公司实际控制人仍为北京市人民政府。根据 2023 年 1 月公司发布的减资公告，为了进一步实施北京市政府于 2019 年 11 月批复的综合改革方案（即公司不再承担科技园区土地一级开发任务，按照“一区一企一策”原则，解决九家“区企共管”公司历史遗留问题），公司拟将下属子公司北京金桥科技产业基地开发有限公司（以下简称“金桥公司”）和北京丰台科技园建设发展有限公司（以下简称“丰科建公司”）按照“以资产股权还原剥离”方式从公司剥离，同时做减资处理，即公司将上述两家“区企共管”公司股权按照入资时的净资产值转回至所在区，所在区以同样对价从公司股东层面减资退出。以金桥公司和丰科建公司股权资产认购公司股份的股东通州区北京金桥伟业投资发展公司、北京通政国有资产经营公司（现更名为“北京通政国有资产经营有限公司”）

和北京丰科创园国际企业孵化器有限公司合计减持公司注册资本 18.77 亿元，公司注册资本由 187.99 亿元调整为 169.22 亿元。2023 年 3 月，公司完成上述减资事宜的工商变更登记手续。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 169.22 亿元，实收资本为 167.77 亿元，北京国管持股 50.41%（以认缴出资计算）。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，仍为北京市推动中关村示范区发展的市场化资源配置主体和中关村国家自主创新示范区（以下简称“中关村示范区”）的开发建设实体；公司对下属职能部门进行了优化调整，将主营业务板块实际管理权限落实到各一级子公司，并撤销了产业投资部、科技金融事业部、区域合作部等以业务板块为区分的部门，调整后的组织结构详见附件 1—2。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围包含 28 家一级子公司，主要为中关村各大园区的开发主体、科技金融、产业投资等板块运营主体。

截至 2022 年底，公司资产总额 1193.05 亿元，所有者权益 406.87 亿元（含少数股东权益 77.67 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 91.12 亿元，利润总额 9.04 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 948.80 亿元，所有者权益 391.02 亿元（含少数股东权益 68.34 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 15.04 亿元，利润总额 11.83 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区西三环北路甲 2 号院 7 号楼 10-14 层；法定代表人：赵长山。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，联合资信所评公司债券余额合计 75.00 亿元。其中，“21 中关村 Y2”“21 中关村 Y3”“21 中关村 02”和“21 中关村 Y5”已按规定全部用于偿还有息债务和补充流动资

金：“21 中关 01”“23 中关村集 MTN001A”和“23 中关村集 MTN001B”募集资金尚未使用完毕。

跟踪期内，公司已按期支付“21 中关 01”“21 中关 Y2”“21 中关 Y3”“21 中关 02”和“21 中关 Y5”相关利息；“23 中关村集 MTN001A”和“23 中关村集 MTN001B”尚未到首次付息日。

“21 中关 Y2”“21 中关 Y3”和“21 中关 Y5”为可续期债券，具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累计等特点。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 中关 01	10.00	10.00	2021/03/08	3
21 中关 Y2	5.00	5.00	2021/06/18	2+N
21 中关 Y3	15.00	15.00	2021/06/18	3+N
21 中关 02	20.00	20.00	2021/07/06	3+2
21 中关 Y5	10.00	10.00	2021/12/01	3+N
23 中关村集 MTN001A	8.00	8.00	2023/03/10	3
23 中关村集 MTN001B	7.00	7.00	2023/03/10	5
合计	75.00	75.00	--	--

注：“21 中关 Y2”“21 中关 Y3”“21 中关 Y5”为可续期债券；“21 中关 02”附公司在债券存续期第 3 年末调整票面利率选择权及投资者回售选择权
 资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显

加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

2022年，北京市经济保持增长，财政实力非常强；中关村示范区主要经济指标有所下降。

(1) 北京市

根据《北京市国民经济和社会发展统计公报》，2022年，北京市地区生产总值为41610.9亿元，按不变价格计算，比上年增长0.7%。其中，第一产业增加值111.5亿元，下降1.6%；第二产业增加值6605.1亿元，下降11.4%；第三产业增加值34894.3亿元，增长3.4%。三次产业结构为0.3:15.9:83.8。按常住人口计算，2022年北京市人均地区生产总值为19.0万元，在全国各省市中保持领先。

2022年，北京市固定资产投资(不含农户)比上年增长3.6%。其中，基础设施投资增长5.2%，民间投资下降6.1%。分产业看，第一产业投资增长11.6%；第二产业投资增长20.5%，其中，制造业增长18.4%；第三产业投资增长1.7%，其中，科学研究和技术服务业增长60.7%，金融业增长41.3%，信息传输、软件和信息技术服务业增长36.0%，租赁和商务服务业增长31.0%。

2022年，北京市房地产开发投资比上年增长1.0%。其中，住宅投资增长5.8%，办公楼投资下降22.5%，商业营业用房投资增长15.7%。2022年，北京市房屋施工面积13333.1万平方米，比上年下降5.1%。其中，2022年新开工面积1774.4万平方米，下降6.4%，房屋竣工面积1938.5万平方米，下降2.3%。

财政收入方面，2022年，北京市一般公共预算收入5714.4亿元，扣除留抵退税因素后同口径增长2.6%。其中，税收收入占比85.20%，增值税、企业所得税和个人所得税三大主体税种增速分别为5.4%、18.0%和21.5%。2022年，北京市一般公共预算支出7156.0亿元，财政自给率79.85%，财政自给能力较强。2022年，北京市政府性基金收入为2227.5亿元，对财政收入形成重要补充。

(2) 中关村示范区

中关村示范区成立于2009年，逐步形成了

横跨北京全市16个行政区域的高端产业功能区。2022年1—11月，中关村示范区规模以上企业实现总收入74834.1亿元，同比增长1%；工业总产值11698.7亿元，占全市56.8%，同比下降18.5%；实缴税费总额2980.4亿元，同比增长6.3%；利润总额6336.5亿元，同比下降10.6%；出口总额2724.8亿元，同比下降21.5%，占全市出口52%；期末从业人员253万人，其中研究开发人员81.6万人，占期末从业人员32.2%。

六、基础素质分析

公司是北京市推动中关村示范区发展的市场化资源配置主体和开发建设实体，具有较强的区域专营优势。

根据企业提供的公司本部《企业信用报告》(授信机构版，中征码：1101020004970931)，截至2023年6月12日，公司本部无未结清或已结清的不良或关注类贷款记录。

根据企业提供的公司子公司北京实创高科技发展有限责任公司(以下简称“实创公司”)《企业信用报告》(自主查询版，统一信用代码：9111010810200570XL)，截至2023年5月17日，实创公司无未结清或已结清的不良或关注类贷款记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年6月16日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、各项管理制度等未发生重大变化；公司董事会、监事会成员及高级管理人员发生变更，属于正常人事变动，对公司日常管理、生产经营及偿债能力无重大不利影响。

八、经营分析

1. 经营概况

公司形成了以园区开发业务为基础，以园区载体租赁和物业管理及科技金融服务、产业投资业务等为辅助业务的多元业务格局。2022年，公司主营业务收入及综合毛利率同比均有所下降。

2022年，公司营业总收入91.12亿元（其中利息收入0.47亿元，其他业务收入1.09亿元），同比下降36.76%，主要系2021年出售投资性房地产（33.52亿元）使得其他业务收入大幅增长，同比基数较高。

2022年，公司主营业务收入同比下降17.74%。其中，科技金融板块和工程施工板块收入保持增长，同比分别增长10.36%和3.85%；园区开发与建设板块收入同比下降46.60%，系

受园区土地出让进度、园区规划影响，土地一级开发业务收入下降所致；租赁与物业板块收入保持相对稳定；受房地产市场行情影响，房产销售板块收入下降23.02%。

从毛利率看，2022年，除科技金融板块业务外，公司主要业务板块毛利率均有不同程度下降，主营业务综合毛利率同比下降5.38个百分点。其中，园区开发及建设业务毛利率同比下降19.60个百分点，主要系单位土地溢价率降低所致；租赁与物业板块毛利率同比下降8.16个百分点，房产销售板块毛利率同比下降11.01个百分点，工程施工及其他业务毛利率同比下降2.89个百分点，均受市场价格波动影响所致。

2023年1-3月，公司实现营业总收入15.04亿元，相当于2022年的16.79%；综合毛利率较2022年全年水平提升6.47个百分点。

表2 公司主营业务收入及毛利率变化情况（单位：亿元、%）

项目	2021年			2022年			2023年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
园区开发与建设	43.11	39.59	23.50	23.02	25.70	3.90	0.00	0.00	--
租赁及物业	15.19	13.95	34.14	15.07	16.83	25.98	3.45	22.93	45.32
科技金融	12.79	11.75	66.71	14.12	15.76	69.61	3.05	20.30	66.80
房产销售	7.06	6.48	58.20	5.44	6.07	47.19	1.64	10.90	0.49
工程施工及其他	30.73	28.22	28.59	31.92	35.64	25.70	6.90	45.87	23.61
合计	108.88	100.00	33.75	89.56	100.00	28.37	15.04	100.00	34.84

注：1. 房产销售收入中包含住宅销售及商业用房销售；2. 融资租赁业务收入归入科技金融板块类别计算；3. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成（下同）

资料来源：公司提供

2. 经营分析

（1）园区开发及建设

园区开发业务是公司经营的核心业务，收入实现受园区土地出让进度、园区规划影响较大，2022年收入明显下降；根据相关政策及公司发展战略，公司正逐步由土地一级开发整理业务模式向二级载体建设开发业务模式侧重。

公司园区开发及建设的经营主体主要包括北京中关村延庆园建设发展有限公司，北京中关村京西建设发展有限公司和实创公司，业务范围主要是对园区土地的开发整理和载体建设，覆盖北京市多个行政区。

土地开发整理方面，公司通过政府授权作为土地一级开发实施主体开展相关土地整理工

作，完成土地整理工作，达到“五通一平”或者“七通一平”等条件，由政府相关委办局验收，并由土储中心收储，通过“协议出让”或“招拍挂”方式上市并出让土地使用权后，由市财政返还相应土地开发补偿款，公司由此获取一级土地开发补偿费收入。

回款方面，对于协议出让地块，一般情况下，购地单位与公司在相关土地完成一级开发，并签约土地相关协议后1个月内支付40%~60%土地开发补偿款，余款1年内付清。少数情况下，购地单位与公司于土地一级开发前签订土地开发协议或土地一级开发补偿协议，签订协议后10个工作日内预收60%款项，公司完成土地整理并交付给客户土地后收回剩余40%款项。

对于招拍挂出让地块，上市地块经过北京市土地储备中心挂牌上市，摘地企业在摘得地块后5个工作日内全额交纳市财政征地补偿费，同时与公司在20个工作日内签订补偿协议。一般情况约60个工作日之后通过区财政局拨付公司90%款项，剩余的10%在项目完工结算后拨付。

载体建设方面，公司通过协议受让或者市场招拍挂形式获取土地，按照区域产业定位，统筹做好包括产业规划、投融资规划、人口规划、空间规划、生态规划、开发运营规划、数智园区规划在内的七位一体规划，并以此开展产业园区空间载体建设工作。其土地性质主要为多功能用地、工业研发用地等地性，以此满足产业园区未来运营管理需求。二级载体建设支出费用主要为工程建设费用、工程建设其他费用、措施费用等组成，待未来建成后部分销售给符合产业门槛要求的产业园区入住企业，其他主要通过自持对外出租的形式为企业提供空间服务并获取租金及产业服务收益。

公司园区开发及建设业务受园区土地出让进度、园区规划影响较大。2022年，公司共出让土地524.43亩，其中工业用地286.63亩，居住用地195.75亩，市政道路及公共服务设施用地24.00亩，多功能用地18.15亩；实现园区开发与建设收入23.02亿元，同比下降46.60%，毛利率同比下降19.60个百分点，主要系出让土地以溢价率较低的工业用地为主。

根据北京市相关政策，土地一级开发整理逐步由北京市政府、各区政府及相关单位负责，公司正逐步由土地一级开发整理业务模式向二级载体建设开发业务模式侧重。跟踪期内，公司4家主要从事园区开发及建设业务的一级子公司不再纳入公司合并范围，公司后续土地一级开发集中投资规模不大。

(2) 租赁与物业

公司物业租赁与管理收入主要依托园区内

的自建写字楼、研发楼等配套载体，整体出租率较高。2022年收入保持相对稳定，毛利率有所下降。因出售子公司股权，公司自持物业对外租赁面积有所下降。

公司在完成园区土地的一级开发后，对部分土地会继续进行二级开发，通过建设产业服务载体（主要包括写字楼、研发楼和标准化厂房等），吸引优质高科技企业入驻园区。公司根据自身资金情况决定自持产业载体的面积，通过运营园区内的写字楼、研发楼及酒店等配套设施实现租赁与物业收入。

公司的物业租赁收入主要来源于各园区配套产业载体的租金收入，业主方主要为负责各科技园区运营的子公司。公司租赁业务主要采取两种运营方式，一是公司通过“招拍挂”的方式取得土地并进行投资开发，项目完成后进行租赁，目标客户为入驻园区的高新技术企业；二是针对世界500强企业等对配套载体有特殊设计要求的客户，由客户自行完成写字楼及研发中心的设计，公司负责以“招拍挂”的方式取得土地并进行开发建设，完成后双方签订长期租赁合同，公司取得租金收入以实现资金回流。

公司的物业管理收入主要来源于对园区内的写字楼、研发楼及酒店等配套物业的运营。公司主要的经营模式分为两种，一是负责园区运营的子公司通过下设专门的物业管理公司来实现自主经营，二是通过服务外包的方式，委托专业的物业公司代为运营。

截至2022年底，公司自持物业对外租赁面积合计35.77万平方米¹，整体出租率为86.10%；公司在建物业项目主要包括中关村（京西）人工智能科技园一期项目、高端医疗器械产业园二期项目、中关村生命科学园青年公寓及配套用房项目和志新东路五号项目，计划总投资61.57亿元，已投资21.55亿元，预计可供租赁面积42.78万平方米。

¹ 统计范围不含2023年一季度公司合并范围减少的子公司所持物业

表3 截至2022年底公司在建可供租赁物业情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	类型	预计总投资	已投资	可供租赁面积
中关村（京西）人工智能科技园一期项目	工业研发	39.00	10.21	23.96
高端医疗器械产业园二期项目	标准化生产厂房	12.00	7.42	9.89
中关村生命科学园青年公寓（专家公寓）及配套用房项目（2号住宅楼（集体宿舍）等12项）	公寓、综合	9.70	3.37	7.85
志新东路五号	装修改造（商业）	0.88	0.54	1.09
合计	--	61.57	21.55	42.78

注：高端医疗器械产业园二期项目拟部分用于出租，部分用于出售
 资料来源：公司提供

（3）房地产销售

公司房地产业务为园区配套业务，涉及商业物业、写字楼等多种物业类型，2022年收入继续下降。该板块的发展受园区整体规划的影响较大，收入稳定性较弱，但在建项目投资规模较大。由于房地产非公司重点发展的业务板块，预计未来房地产销售收入占主营业务收入的比重将保持在较低水平。

公司房地产业务主要的经营主体为生命园公司、北京丰台科技园建设发展有限公司、实创公司和中关村医疗器械园有限公司等，物业类型包含商业物业、写字楼和住宅等，其中住宅项目主要用于满足园区内高科技人才的首置刚需和改善性住房需求。

2022年，公司房地产销售收入同比下降23.02%；签约销售均价同比明显下降，主要受不同地区及不同项目价格差异所致。

表4 主要房地产销售情况

项目	2021年	2022年
销售项目（个）	3	5
签约销售面积（万平方米）	3.75	3.66
签约销售均价（万元/平方米）	2.95	0.89
签约销售金额（亿元）	11.07	3.25

资料来源：公司提供

截至2022年底，公司主要在建房地产项目共5个，计划总投资66.43亿元，已投资40.49亿元，尚需投资25.94亿元；公司拟建项目1个，计划总投资46.43亿元，系产业园区建设项目。

表5 截至2022年底公司在建房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	类型	预计总投资	已投资	规划建筑面积
南宁中关村信息谷科技园	工业园	3.28	1.98	8.4
居易园住宅小区A区1#配套公建	配套公建	0.98	0.82	0.27
云溪华庭项目	商品房及配套商业	11.50	6.17	23.29
高端医疗器械产业园二期项目	标准化生产厂房	12.00	7.42	19.77
工联科创中心	产业园区建设	38.68	24.10	16.86
合计	--	66.43	40.49	68.59

注：高端医疗器械产业园二期项目拟部分用于出租，部分用于出售
 资料来源：公司提供

（4）科技金融

公司科技金融业务以科技担保和科技租赁为主，同时涵盖科技信贷以及创业投资等业务类型，主要服务于园区内的科技企业。2022年科技金融收入有所增长，毛利率保持较高水平。

出于服务战略性新兴产业的需要，公司以并购、整合、业务合作为手段，搭建金融服务平台，为园区内新技术企业创新发展提供支持。

公司科技金融板块主要包括子公司北京中关村科技创业金融服务集团有限公司（以下简称“中关村金服公司”）旗下子公司北京中关村科技融资担保有限公司（以下简称“中关村担保”）的担保业务、中关村科技租赁股份有限公司（以下简称“中关村租赁”）的融资租赁业务和参股公司北京市中关村小额贷款股份有限公司（以下简称“中关村小贷”）旗下的小

额信贷业务。

科技担保

公司科技担保业务的经营主体是中关村金服公司的子公司中关村担保。2022年，中关村担保实现担保业务规模 539.32 亿元，其中为科技及现代服务业中小微企业提供的担保金额占比超过 40%；实现担保资金投资收益 3.40 亿元，担保代偿率同比有所提升。截至 2022 年底，中关村担保在保余额 494.43 亿元，代偿余额 4.21 亿元。

表 6 公司担保业务经营情况

项目	2021 年	2022 年
注册资本 (亿元)	49.63	49.63
营业总收入 (亿元)	7.34	7.66
担保资金投资收益 (亿元)	2.90	3.40
年新增担保户数 (户)	6645	10303
期末在保户数 (户)	6173	9056
年新增担保额 (亿元)	410.50	539.32
期末在保余额 (亿元)	394.10	494.43
代偿余额 (亿元)	6.91	4.21
代偿率 (%)	0.58	0.76

资料来源：公司提供

科技租赁

中关村租赁于 2013 年 5 月正式对外开展业务，是公司科技租赁业务的经营主体，业务主要布局于大数据、大环境、大健康、大智造、大消费等行业，客户多为民营控股的科创型中小企业，客户集中度相对较低。风险控制方面，中关村租赁建立了一套全面的风险管理架构和政策，并持续优化风险管理工具（包括主体信用评级模型、项目尽调报告、项目审查报告、租赁物报告等）和决策流程。2020 年 1 月 21 日，中关村租赁于香港联交所上市（股票代码“01601.HK”，股票简称“中关村科技租赁”）。2022 年，中关村租赁实现营业收入 7.48 亿元，同比增长 13.85%；实现净利润 2.26 亿元，同比增长 15.31%。

小额信贷

小额信贷业务主要由中关村小贷运营，中关村小贷的主要客户群体性质为示范区科技型、创新创业型中小微企业，客户群体所涉猎的行

业包括电子信息及软件业、商业贸易等。2022 年，中关村小贷发放贷款 109 笔，贷款金额 13.27 亿元；中关村小贷存续贷款 82 笔，贷款余额 9.78 亿元。

创业投资

公司的创业投资业务主要通过北京中关村创业投资发展有限公司（以下简称“中关村创投”）以及北京中关村瞪羚投资基金管理有限公司运营。

中关村创投所投资的企业主要分布在中关村各大园区，投资领域涵盖电子信息、高端装备制造、新能源和环保等战略新兴产业。目前，中关村创投主要通过直接投资和母基金投资方式开展创业投资。截至 2022 年底，中关村创投直接投资业务累计投资 51 家科技企业，累计投资额 3.88 亿元。截至 2022 年底，中关村创投管理基金 69 家，基金总规模约 494 亿元，承诺出资总额约 27 亿元，实现放大倍数约 18 倍；基金共投资创新创业企业 1229 家，投资总额约 432 亿元。其中，565 家为示范区企业，占投资项目总数的约 46%，占投资资金总额的约 37%。截至 2022 年底，中关村创投已投资企业中，119 家实现上市，274 家实现并购退出。

(5) 产业投资业务

公司产业投资规模较大，主要集中在集成电路等高精尖产业，能够贡献一定规模的投资收益，同时需对投资业务相关的市场风险及信用风险保持关注。

公司本部承担了引导园区产业投资、推进重大科技成果转化和产业化的重要职能。公司所投项目涵盖新一代信息技术、生物医药、高端装备制造、节能环保等国家重点支持的战略性新兴产业，部分项目涉及所属产业的关键节点技术，具有较强的技术领先优势和良好的市场前景。

公司产业投资业务主要包括代持政府资金投资、自有资金投资、服务落地项目、产业投资基金管理等。公司产业投资主要有两大资金来源，一是政府资金，由公司承接并完成对中关村示范区企业的股权投资，拟投资项目需上报北京市联席会议审议；二是公司自有资金，由

公司产业投资部负责对园区内高科技企业、高成长企业及拟进入资本市场的企业进行股权投资。对于代持政府资金投资，一般是约定在一定期限内按照银行活期存款利率回购；对于公司本部自有资金投资，主要以委托贷款附带认股权的方式和股权投资的方式进行投资。

截至 2022 年底，公司代持政府资金共出资 129 个，金额合计 24.12 亿元，其中在投项目 49 个，金额合计 14.11 亿元，已退出项目 85 个（其中部分退出 5 个），金额合计 10.01 亿元。自有资金投资方面，公司自有资金投资项目共 57 个，出资金额 18.12 亿元，退出的项目共涉及 51 个（全部退出 45 个，部分退出项目 6 个），退出投资项目本金合计 12.23 亿元，取得投资收益 5.53 亿元。截至 2022 年底，公司在投项目共计 12 个，出资金额合计 5.89 亿元。项目大部分分布在北京市，主要涉及科学研究和技术服务业、制造业、批发零售业等。

产业投资基金方面，截至 2022 年底，公司直接管理母基金 7 支，认缴总规模 124.72 亿元；母基金共投资子基金 106 支。直接管理直投基金 30 支，认缴总规模 178.97 亿元，共投资项目 241 个，总投资额 74.75 亿元。其中，公司参与投资北京集成电路产业发展股权投资基金有限公司，该基金注册资本 60.06 亿元，下设 4 支子基金，基金规模 240 亿元；集成电路母基金已投资 2 个直投项目，投资金额 7.78 亿元，主要投资方向为显示驱动、音频芯片、集成电路生产线和存储器制造等高精尖产业。

（6）工程施工业务

2022 年，公司工程施工业务保持相对稳定，为营业收入提供有力补充。

公司工程施工收入来源于子公司北京市工业设计研究院有限公司（以下简称“工业设计院公司”），2022 年实现收入 25.09 亿元，同比增长 5.20%。

工业设计院公司成立于 1961 年，注册资本 3.72 亿元，现有职工 1000 余人，其中工程技术人员占 85%以上，拥有中高级职称和专业注册人员超过 350 人，于 2020 年纳入公司合并范围。工业设计院公司是一家综合性设计研究院，能

够从前期咨询、规划设计、工程建设、运营维护等项目全生命周期角度，提供全过程工程咨询服务，具备 EPC 工程总承包能力，此外工业设计院公司拥有机械、建筑、冶金行业工程设计甲级，工程咨询单位综合甲级资信，工程监理、工程招标代理机构甲级，城市规划编制、市政公用行业设计、化工石化、医药行业设计、环境污染防治工程设计乙级，中华人民共和国对外承包工程经营等多项资质，是国家级高新技术企业。自成立以来，工业设计院公司已完成国内外工程规划、设计、建设项目 5000 余项，获得国家、省部级优秀设计奖、科技成果奖数百项，具有较强行业影响力。

3. 未来发展

公司根据自身的职能定位和实际经营状况制定了发展战略，公司发展规划较为明确，未来仍继续培育科技服务产业，形成产业投资、科技园区、科技金融、科技服务各业务板块共同发展的态势。

九、财务分析

1. 财务概况

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计结论。公司 2023 年一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 28 家。合并范围方面，2022 年，公司新纳入合并范围一级子公司 3 家，均为新投资设立；不再纳入合并范围一级子公司 2 家，因公司出让股权，原一级子公司北京兴昌科技发展有限公司（以下简称“兴昌公司”）持股比例由 50.54%降至 37.32%，原一级子公司北京光谷科技园开发建设有限公司（以下简称“光谷公司”）持股比例由 100%降至 42.95%，丧失控制权不再纳入合并范围；2023 年一季度，合并范围新增 1 家一级子公司，系新投资设立；不再纳入合并范围一级子公司 2 家（金桥公司和丰科建公司），系股权处置；上述 4 家公司

2021 年主要财务数据见表 7，整体经营规模较大。总体看，跟踪期内，公司合并范围变动对财务数据可比性有一定影响。

表 7 公司丧失控制权一级子公司情况（单位：亿元）

公司名称	主要业务	总资产	所有者权益	营业收入	净利润
光谷公司	产业园区建设	62.22	12.33	18.72	5.50
丰科建公司	产业园区建设	202.75	23.00	0.88	-2.23
兴昌公司	产业园区建设	66.79	15.56	0.85	-0.26
金桥公司	产业园区建设	58.40	3.91	0.38	-0.14

注：财务数据时间节点为 2021 年

资料来源：公司提供

表 8 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	873.67	67.06	711.84	59.67	465.53	49.07
货币资金	221.27	16.98	192.26	16.11	153.66	16.19
应收账款	12.98	1.00	10.91	0.91	11.71	1.23
存货	471.84	36.22	351.21	29.44	148.63	15.67
一年内到期的非流动资产	69.02	5.30	84.35	7.07	80.11	8.44
非流动资产	429.14	32.94	481.22	40.33	483.27	50.93
债权投资	31.85	2.44	28.46	2.39	30.27	3.19
其他债权投资	26.33	2.02	42.26	3.54	40.55	4.27
其他权益工具投资	14.06	1.08	5.24	0.44	2.73	0.29
其他非流动金融资产	101.41	7.78	130.51	10.94	129.25	13.62
长期股权投资	58.50	4.49	60.48	5.07	60.08	6.33
投资性房地产	68.86	5.29	80.19	6.72	98.88	10.42
资产总额	1302.81	100.00	1193.05	100.00	948.80	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年底，公司流动资产较上年底下降 18.52%。公司货币资金较上年底下降 13.11%，年末仍保持较大存量规模，主要由银行存款构成（191.24 亿元），其中受限货币资金 7.96 亿元，受限比例为 4.14%，主要为专项资金。公司应收账款较上年底下降 15.98%，主要系主要系兴昌公司和光谷公司不再纳入合并范围所致；应收账款账龄以 3 年以上为主，占账面余额的比重为 68.13%，整体账龄较长，累计计提坏账准备 1.58 亿元；集中度方面，公司前五大欠款方账面余额合计占比为 68.94%，集中度较高，主要为应收北京市土地整理储备中心延庆区分中心款项。公司存货较上年底下降 25.57%，主要系兴昌公司和光谷公司不再纳入合并范围及

2. 资产质量

跟踪期内，受减资及处置子公司股权影响，公司资产规模有所下降，非流动资产占比上升较快。公司持有较多可租赁物业和基金投资，货币资金充裕，整体资产质量较高。

截至 2022 年底，受合并范围变动影响，公司资产总额较上年底下降 8.42%，主要系存货下降所致。其中，流动资产占 59.67%，非流动资产占 40.33%，公司非流动资产占比较上年底上升较快。

部分土地资产转入投资性房地产核算所致；公司存货主要由房地产及土地开发成本（账面价值 310.35 亿元）构成，累计计提跌价准备 3.66 亿元。公司一年内到期的非流动资产主要由一年内到期的应收融资租赁款、委托贷款和债权投资构成，较上年底增长 22.21%，主要系一年内到期的应收融资租赁款增加所致。

2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 12.14%。公司债权投资、其他债权投资主要为国债、企业债及公司债、定融计划等债权投资，未计提减值准备。其中，债权投资较上年底下降 10.65%，其他债权投资较上年底增长 60.49%。公司其他权益工具投资较上年底下降 62.73%，主要系兴昌公司和光谷公司不再纳入

合并范围所致。公司其他非流动金融资产为交易性权益工具投资，2022 年底较年初公允价值增加 29.10 亿元；期末公允价值最大的前五项目投资合计 65.88 亿元，被投资单位主要为半导体、集成电路等高端制造行业，详见表 9。公司长期股权投资较上年底增长 3.38%，主要系出售原二级子公司兴昌公司部分股权后，对其剩余投资计入长期股权投资核算所致。公司投资性房地产较上年底增长 16.45%，主要系土地使用权增加所致；投资性房地产由 62.79 亿元房屋建筑物和 17.41 亿元土地使用权构成，未计提减值准备。

表 9 2022 年底公司其他非流动金融资产公允价值最大前五项目投资明细 (单位: 亿元)

项目	账面价值
建广广铭（德州）产业投资合伙企业（有限合伙）	20.00
北京集成电路制造和装备股权投资中心（有限合伙）	19.05
北京集成电路设计和封测股权投资中心（有限合伙）	9.67
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）	8.86
北京发那科机电有限公司	8.30
合计	69.88

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司受限资产 179.55 亿元，占总资产的 15.05%。其中，除受限货币资金外，其他受限资产主要包括各类金融资产、存货和投资性房地产。

表 11 公司主要所有者权益构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	186.54	44.20	186.54	45.85	167.77	42.90
其他权益工具	47.99	11.37	47.99	11.80	47.99	12.27
资本公积	9.86	2.34	10.05	2.47	7.64	1.95
未分配利润	88.13	20.88	73.48	18.06	88.88	22.73
归属于母公司所有者权益合计	341.60	80.94	329.20	80.91	322.68	82.52
少数股东权益	80.44	19.06	77.67	19.09	68.34	17.48
所有者权益合计	422.04	100.00	406.87	100.00	391.02	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2023 年 3 月底，因处置子公司股权，公司债务规模明显下降，债务负担一般，债务期限结构有所改善。

表 10 2022 年底公司受限资产情况 (单位: 亿元、%)

受限资产类别	资产受限金额	占该类别资产账面价值的比例
各类金融资产	109.49	55.40
投资性房地产	27.53	34.33
存货	26.34	7.50
货币资金	7.96	4.14
在建工程	7.47	27.31
固定资产	0.73	3.42
无形资产	0.03	0.36
合计	179.55	--

注：各类金融资产包括长期应收款、债权投资、其他债权投资及一年内到期的非流动资产

资料来源：公司审计报告

2023 年 3 月底，公司资产总额较上年底下降 20.47%，主要系合并范围减少子公司使得存货、固定资产及在建工程减少所致。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所下降，以实收资本为主，所有者权益稳定性一般。

2022 年底，公司所有者权益较上年底下降 3.60%，主要系未分配利润减少所致；所有者权益主要构成较 2021 年底变化不大，公司未分配利润较 2021 年底下降 16.62%，主要系部分业务适用政策变化，调整期初存货账面价值并冲减未分配利润所致。

2023 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 3.90%，主要系减资所致；公司实收资本和资本公积分别较 2022 年底减少 18.77 亿元和 2.41 亿元。公司权益结构稳定性一般。

2022 年底，公司负债总额较上年底下降 10.74%，公司负债以非流动负债为主，流动负债占比有所下降。

2022 年底，公司流动负债较上年底下降 24.99%。公司其他应付款（合计）较上年底下降 32.59%，主要系保证金及押金减少所致；公司其他应付款主要由资金拆借及往来款项构成。公司一年内到期的非流动负债主要包括一年内

到期的长期借款 12.97 亿元、一年内到期的应付债券 38.48 亿元、一年内到期的长期应付款 5.28 亿元和一年内到期的租赁负债 1.28 亿元。公司合同负债较上年底下降 24.25%，主要系兴昌公司和光谷公司不再纳入合并范围所致。

表12 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	396.53	45.02	297.43	37.83	168.54	30.22
其他应付款（合计）	121.74	13.82	82.07	10.44	27.96	5.01
一年内到期的非流动负债	102.20	11.60	58.00	7.38	32.88	5.89
合同负债	72.21	8.20	54.70	6.96	14.24	2.55
非流动负债	484.24	54.98	488.76	62.17	389.24	69.78
长期借款	118.79	13.49	182.17	23.17	80.93	14.51
应付债券	94.28	10.70	89.46	11.38	100.47	18.01
长期应付款	242.94	27.58	167.66	21.33	158.10	28.34
负债总额	880.76	100.00	786.18	100.00	557.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底变化不大。公司长期借款较上年底增长 53.35%；长期借款中质押借款 5.17 亿元（年末利率期间 4.00%~4.75%）、抵押借款 46.72 亿元（年末利率期间 3.70%~4.90%）、保证借款 121.83 亿元（年末利率期间 4.74%~4.75%）、信用借款 8.45 亿元（年末利率期间 3.85%~6.50%）。公司应付债券较上年底下降 5.12%，存续债券（含子公司）详见附件 2。公司长期应付款较上年底下降 30.99%，主要系兴昌公司和光谷公司不再纳入合并范围所致；长期应付款中向区域政府单位借款及融资租赁款项 5.71 亿元为有息债务，纳入长期债务计算；专项应付款余额为 25.58 亿元，较上年底下降 50.13%，主要系兴昌公司和光谷公司不再纳入合并范围所致。

2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 29.05%，主要系合并范围减少子公司使得其他应付款、合同负债和长期借款下降所致；公司负债以非流动负债为主，流动负债占比进一步下降。

截至 2022 年底，公司全部债务较上年底增长 5.67%；债务结构方面，短期债务占 29.32%，长期债务占 70.68%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、

全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 1.71 个百分点、提高 2.29 个百分点和提高 6.19 个百分点。

截至 2023 年 3 月底，因合并范围减少子公司，公司全部债务较 2022 年底大幅下降 30.08%，债务结构方面，短期债务占 32.18%。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均明显下降。公司债务负担一般。

表 13 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务	157.35	120.80	92.71
长期债务	232.52	291.18	195.36
全部债务	389.86	411.98	288.07
短期债务占全部债务比重	40.36	29.32	32.18
资产负债率	67.61	65.90	58.79
全部债务资本化比率	48.02	50.31	42.42
长期债务资本化比率	35.52	41.71	33.32

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

考虑到公司其他权益工具中可续期公司债的性质及特点，若将其从所有者权益中剔除并计入长期债务，债务负担有所加重，具体调整测算表如下：

表 14 公司调整后息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
长期债务	272.50	339.17	243.35
全部债务	429.85	459.97	336.06
资产负债率	73.12	70.84	68.65
全部债务资本化比率	53.68	54.77	47.33
长期债务资本化比率	42.35	47.17	39.42

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入和利润总额均同比大幅下降，期间费用对利润侵蚀较大；投资收益下降及交易性金融资产公允价值波动，对公司利润总额有较大影响。

2022 年，公司营业总收入同比下降 36.76%，主要原因包括 2021 年因出售投资性房地产实现其他收益 33.52 亿元使得当年基数较大以及合并范围减少子公司所致；同期，公司营业成本同比下降 23.06%，营业利润率为 27.47%，同比下降 9.10 个百分点。

2022 年，公司期间费用同比下降 12.40%，主要系财务费用下降所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 22.76%、64.32%、5.85% 和 7.07%，以销售费用和管理费用为主；期间费用率为 20.86%，同比提高 5.80 个百分点。

表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	144.08	91.12	15.04
营业成本	83.74	64.43	9.62
期间费用	21.69	19.00	4.84
资产减值损失	-3.52	0.00	0.03
信用减值损失	-4.67	-2.96	-0.12
公允价值变动收益	0.97	-8.51	7.22
投资收益	16.11	12.35	4.01
其他收益	3.05	2.53	0.60
利润总额	41.90	9.04	11.83
营业利润率	36.57	27.47	33.94
总资产收益率	4.57	1.53	--
净资产收益率	7.10	1.67	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

非经常性损益方面，2022 年，公司信用减值损失主要系计提坏账损失和其他金融资产减

值损失；其他收益主要为政府补助，同比下降 16.97%；投资收益主要来源于持有及处置交易性权益工具投资、长期股权投资有关处置、持有期间以权益法核算形成的投资收益，同比下降 23.34%，投资收益占营业利润比重为 133.79%，对营业利润影响较大；公允价值变动收益-8.51 亿元，主要系资本市场波动导致投资项目估值变化。

2022 年，公司利润总额同比下降 78.42%，除去不可比因素（2021 年出售资产）外，主要系投资收益下降及交易性金融资产公允价值下降所致。

从盈利指标看，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 1.53%、1.67%，同比均大幅下降。公司主要盈利指标表现一般。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2022 年的 16.51%；同期，营业利润率同比上升 6.47 个百分点，实现利润总额 11.83 亿元。

5. 现金流分析

2022 年，公司经营现金保持净流入，收入实现质量高；投资活动现金持续净流出，筹资活动现金净流入规模不大。

表 16 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
经营活动现金流入小计	226.62	200.45	34.67
经营活动现金流出小计	205.03	177.55	38.65
经营活动现金流量净额	21.59	22.90	-3.98
投资活动现金流入小计	142.69	113.84	38.40
投资活动现金流出小计	181.40	162.65	77.11
投资活动现金流量净额	-38.71	-48.82	-38.71
筹资活动现金流入小计	319.93	150.88	50.60
筹资活动现金流出小计	304.49	150.14	43.70
筹资活动现金流量净额	15.44	0.74	6.90
现金收入比	138.11	176.48	198.68

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入量和流出量均较上年有所减少，主要系合并范围减少子公司，经营业务收支规模下降所致；同期，往来款收支规模同比略有增加，公司经营活动现金仍表现为净流入。收入实现

质量方面，2022 年，公司现金收入比同比上升 38.37 个百分点，公司收入实现质量高。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金仍为净流出，同比有所扩大。投资活动现金流入中，收回投资收到的现金 43.27 亿元，主要是投资收回信托、债券及定向融资计划等资金，收到其他与投资活动有关的现金 59.99 亿元，主要为收回委贷资金、保本理财产品本金、结构性存款等。公司投资活动现金流出同比下降 10.33%，主要系科技金融业务发放委贷资金及其他金融业务支付的资金等。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金表现为净流入，但规模较小。其中，筹资活动现金流入同比下降 52.84%，主要为取得借款收到的现金 113.44 亿元；筹资活动现金流出同比下降 50.69%，主要系偿还债务本息支付的现金。公司收到其他与筹资活动有关的现金 34.29 亿元，主要是发行 ABN 和 ABS、开展正回购业务质押融资等，2022 年同比明显收缩系开展正回购业务质押融资现金由总额法改为净额法所致；公司支付其他与筹资活动有关的现金主要是下属公司归还财政资金、融资租赁借款等。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金小规模净流出；投资活动现金净流出 38.40 亿元，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 24.44 亿元（主要是投资性房地产开发投入）和支付其他与投资活动有关的现金 45.56 亿元（委托贷款、理财、结构性存款、开展逆回购业务投出净额等支付资金）。同期，公司筹资活动现金净流入 6.90 亿元。

6. 偿债能力

公司长期偿债能力指标有所弱化，短期偿债能力指标表现较好，间接融资渠道畅通，或有负债风险相对可控。

表 17 公司偿债能力指标情况（单位：%、倍）

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率(%)	220.33	239.33	276.22

	速动比率(%)	101.34	121.25	188.03
	现金短期债务比(倍)	1.53	1.72	1.90
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	56.96	20.46	--
	全部债务/EBITDA(倍)	6.84	20.13	--
	EBITDA/利息支出(倍)	3.15	1.49	--

资料来源：根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2022 年底及 2023 年 3 月底，公司流动比率和速动比率持续提升；2023 年 3 月底，公司现金短期债务比为 1.90 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较好。整体看，公司短期偿债能力指标较强。

从长期偿债能力指标看，2022 年，受利润总额下降影响，公司 EBITDA 同比下降 64.07%，EBITDA 利息倍数同比下降，全部债务/EBITDA 有所上升。整体看，公司长期偿债能力指标有所弱化。

截至 2022 年底，公司合计取得银行综合授信额度 828.52 亿元，已使用额度 121.28 亿元，尚未使用的额度 707.24 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 3 月底，公司合并口径对外担保（不含担保业务）总额 1.05 亿元，占净资产的比例为 0.27%。公司担保比例低，或有负债风险可控。

7. 公司本部财务分析

公司收入主要来自子公司，公司本部债务负担很轻。

公司收入主要来自于园区开发子公司和科技金融子公司，公司本部对全资持有的园区开发子公司及科技金融板块子公司的管控能力强。

2022 年底，公司本部资产总额 363.43 亿元，较上年底增长 0.60%，较上年底变化不大。其中，流动资产主要由货币资金（占 54.16%）、一年内到期的非流动资产（占 27.26%）和其他流动资产（占 13.97%）构成；非流动资产主要由长期应收款（占 12.88%）和长期股权投资（占 81.70%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 29.96 亿元。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 268.08 亿元，较上年底增长 0.05%。在所有者权益中，实收资本为 186.54 亿元（占 69.58%）、其他权益工具 49.99 亿元（占 18.65%）、资本公积 3.89 亿元（占 1.45%）、未分配利润 19.53 亿元（占 7.28%）、盈余公积 7.79 亿元（占 2.90%）。

2022 年底，公司本部负债总额 95.35 亿元，较上年底增长 2.20%，以非流动负债为主（占比 66.96%）。2022 年底，公司本部资产负债率为 26.24%，全部债务资本化比率 18.66%，债务负担很轻。截至 2022 年底，公司本部现金短期债务比为 37.42 倍。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.77 亿元，利润总额为 6.39 亿元，主要来源于投资收益 5.08 亿元。

2023 年 3 月底，公司本部资产总额 366.68 亿元，所有者权益为 246.96 亿元，负债总额 119.72 亿元；公司本部资产负债率 32.65%；全部债务 76.73 亿元，全部债务资本化比率 23.71%，现金短期债务比 40.12 倍。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.21 亿元，利润总额 0.07 亿元，投资收益-0.06 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，北京市经济持续发展，财政实力非常强。截至 2022 年底，北京市政府债务余额为 10565.33 亿元，政府债务率约为 115.44%。北京市政府支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司作为北京市推动中关村示范区发展的市场化资源配置主体和中关村国家自主创新示范区的开发建设实体，在北京市产业发展方面承担重要职能。北京市国资委为公司实际控制人。2022 年，公司其他收益和营业外收入共确认政府补助 2.48 亿元；专项资金支持方面，2022 年，公司收到各类专项资金 5.94 亿元。公

司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在专项资金拨付和财政补助等方面持续获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、债券偿还能力分析

截至跟踪出具日，公司存续的可续期债券包括“21 中关 Y2”“21 中关 Y3”和“21 中关 Y5”，债券余额合计 30.00 亿元。

公司 2022 年经营活动现金流及 EBITDA 对考虑可续期债券后公司长期债务的保障能力较弱。

表 18 公司可续期债券偿还能力指标

项目	2023 年 3 月
长期债务*（亿元）	225.36
2022 年经营活动现金流入量/长期债务（倍）	0.89
2022 年经营活动现金流量净额/长期债务（倍）	0.10
长期债务/2022 年 EBITDA（倍）	11.01

注：上表中的长期债务为将可续期债券计入后的金额

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 中关 01”“21 中关 Y2”“21 中关 Y3”“21 中关 02”“21 中关 Y5”“23 中关村集 MTN001A”和“23 中关村集 MTN001B”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

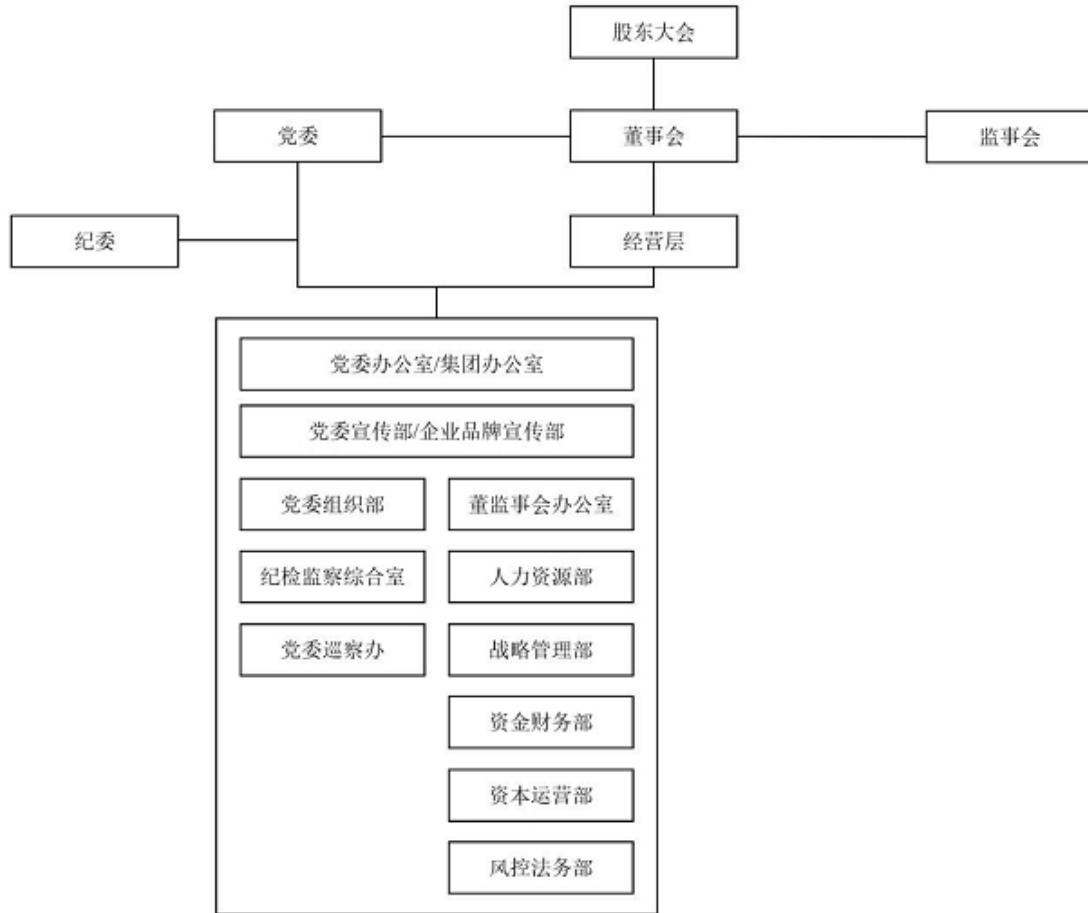
附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构

(单位: 万元、%)

序号	股东全称	认缴出资	认缴出资比例	实缴出资	实缴出资比例
1	北京国有资本运营管理有限公司	853109.22	50.41	847737.56	50.53
2	北京市海淀区国有资本运营有限公司	260000.00	15.36	260000.00	15.50
3	北京亦庄投资控股有限公司	150000.00	8.86	150000.00	8.94
4	北京科技园建设(集团)股份有限公司	89253.63	5.27	89253.63	5.32
5	北京昌平科技园发展有限公司	68829.97	4.07	68829.97	4.10
6	北京首钢股权投资管理有限公司	50000.00	2.95	50000.00	2.98
7	北京北控置业集团有限公司	50000.00	2.95	50000.00	2.98
8	北京望京新兴产业区综合开发有限公司	42706.54	2.52	42706.54	2.55
9	北京工业发展投资管理有限公司	38569.33	2.28	38569.33	2.30
10	中国建筑股份有限公司	27522.94	1.63	18348.62	1.09
11	北京京东开光机电一体化产业基地开发有限公司	20508.82	1.21	20508.82	1.22
12	北京大兴发展国有资本投资运营有限公司	20000.00	1.18	20000.00	1.19
13	北京市石景山区国有资本投资有限公司	13502.61	0.80	13502.61	0.80
14	北京东方文化资产经营有限公司	8200.00	0.48	8200.00	0.49
	合计	1692203.06	100.00	1677657.08	100.00

资料来源: 公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
1	中关村国际控股有限公司	投资管理	100.00		设立
2	北京知识产权运营管理有限公司	知识产权服务	63.13	--	设立
3	北京集成电路产业发展股权投资基金有限公司	投资管理	99.90	--	设立
4	北京中关村科技创业金融服务集团有限公司	金融服务	100.00	--	收购
5	北京市工业设计研究院有限公司	工程设计	38.75	--	收购
6	北京实创高科技发展有限责任公司（合并）	产业园区建设	100.00	--	收购
7	北京中关村科技园区建设投资有限公司	房地产	100.00	--	收购
8	北京中关村信息谷资产管理有限责任公司	园区运营	77.48	--	设立
9	北京中关村集成电路设计园发展有限责任公司	产业园区建设	40.00	10.00	设立
10	北京中关村软件园发展有限责任公司	园区管理服务	97.00	--	收购
11	北京中关村海外科技园有限责任公司	商务服务	86.85	--	收购
12	中关村至臻环保股份有限公司（合并）	生态保护和环境治理	35.00	--	收购
13	北京中关村协同创新投资基金管理有限公司	投资管理	60.78	30.81	设立
14	北京中关村资本基金管理有限公司	投资管理	100.00	--	设立
15	北京中发助力壹号投资基金（有限合伙）	投资管理	64.05	34.35	设立
16	北京中发发展金种子创业投资中心（有限合伙）	投资管理	99.17	0.83	设立
17	北京中关村科技服务有限公司	科技推广和应用服务	100.00	--	设立
18	北京中关村前沿技术产业发展有限公司	产业园区建设	21.43	35.72	设立
19	北京中关村生命科学园发展有限责任公司	产业园区建设	66.00	--	收购
20	中关村医疗器械园有限公司	产业园区建设	52.63	--	设立
21	北京中关村微纳能源投资有限公司	产业园区建设	79.97	--	设立
22	石家庄中关村协同发展有限公司	产业园区建设	30.00	20.00	设立
23	北京中关村中发投资建设基金（有限合伙）	投资管理	25.00	25.00	设立
24	北京中关村工业互联网产业发展有限公司	产业园区建设	90.00	--	设立
25	北京中发展智源人工智能科技发展有限公司	科技推广和应用服务业	65.00	15.00	设立
26	北京中关村高精尖创业投资基金（有限合伙）	创业投资基金	54.35	0.36	设立
27	北京中发高精尖臻选创业投资基金（有限合伙）	资本市场服务	0.00	100.00	设立
28	北京北脑创业投资基金（有限合伙）	资本投资服务	99.02	0.08	设立

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 6 月 12 日公司存续债券情况

(单位: 亿元、%)

证券名称	发行规模	当前余额	起息日期	下一行权日	到期日期	票面利率(当期)
23 中关村集 MTN002B	10.00	10.00	2023/4/12	/	2028/4/12	3.41
23 中关村集 MTN001B	7.00	7.00	2023/3/10	/	2028/3/10	3.47
21 中关村 02	20.00	20.00	2021/7/6	2024/7/6	2026/7/6	3.49
23 中关村集 MTN002A	5.00	5.00	2023/4/12	/	2026/4/12	3.19
23 中关村集 MTN001A	8.00	8.00	2023/3/10	/	2026/3/10	3.30
22 中关村 01	10.00	10.00	2022/12/12	/	2025/12/12	3.70
21 中关村 Y5	10.00	10.00	2021/12/1	2024/12/1	2024/12/1	3.40
21 中关村 05	10.00	10.00	2021/10/22	/	2024/10/22	3.47
21 中关村 03	10.00	10.00	2021/9/28	/	2024/9/28	3.34
21 中关村 Y3	15.00	15.00	2021/6/18	2024/6/18	2024/6/18	3.90
21 中关村 01	10.00	10.00	2021/3/8	/	2024/3/8	3.76
21 中关村 Y2	5.00	5.00	2021/6/18	2023/6/18	2023/6/18	3.58
20 实创 02	5.00	5.00	2020/12/17	2023/12/17	2025/12/17	5.19
20 实创债	3.50	3.50	2020/7/2	2023/7/2	2025/7/2	4.65
21 中关村次	0.26	0.26	2021/8/24	/	2026/8/23	0.00
23 中关村 C	0.40	0.40	2023/5/16	/	2025/8/20	0.00
23 中关村 B	1.60	1.60	2023/5/16	/	2025/8/20	0.00
23 中关村科技 ABN001 优先 B	1.35	1.35	2023/4/7	/	2025/4/21	3.84
23 中关村科技 ABN001 次	0.35	0.35	2023/4/7	/	2025/4/21	0.00
23 中关村 A	6.00	6.00	2023/5/16	/	2025/2/20	0.00
22 中关村科技 ABN001 优先 B	1.50	1.50	2022/11/22	/	2025/2/20	3.65
22 中关村科技 ABN001 次	0.45	0.45	2022/11/22	/	2025/2/20	0.00
23 中关村科技 ABN001 优先 A	5.10	5.10	2023/4/7	/	2025/1/20	3.50
22 中关村科技 ABN001 优先 A	6.25	6.25	2022/11/22	/	2024/11/20	3.70
22 中关村 B	1.00	1.00	2022/9/20	/	2024/10/21	3.20
22 中关村 C	0.25	0.25	2022/9/20	/	2024/10/21	0.00
中关村知 2B	0.20	0.20	2022/12/27	/	2024/9/20	4.00
中关村知 2C	0.05	0.05	2022/12/27	/	2024/9/20	0.00
中关村 2 次 C	0.25	0.25	2021/11/26	/	2024/8/20	0.00
21 中关村科技 ABN001 次	0.50	0.50	2021/10/26	/	2024/7/20	0.00
21 中关村 B	1.10	1.10	2021/8/24	/	2024/6/30	4.00
22 中关村 A	3.75	3.75	2022/9/20	/	2024/4/22	3.00
中关村知 2A	0.66	0.48	2022/12/27	/	2024/3/20	4.00
中关村 2 优 B	1.00	0.88	2021/11/26	/	2024/2/20	3.80
21 中关村科技 ABN001 优先 B	2.10	1.75	2021/10/26	/	2024/1/20	3.98
21 中关村 A2	0.60	0.60	2021/8/24	/	2023/12/31	4.00
中关村知 1C	0.06	0.06	2022/8/10	/	2023/12/20	0.00
中关村知 1B	0.28	0.28	2022/8/10	/	2023/12/20	3.00
21 中关村 A1	3.20	0.06	2021/8/24	/	2023/6/30	4.00
中关村知 1A	0.73	0.16	2022/8/10	/	2023/6/20	2.80
22 中科 02	4.00	4.00	2022/7/8	/	2025/7/8	3.63
22 中科 01	4.00	4.00	2022/4/20	/	2025/4/20	3.90
23 中科 D1	6.00	6.00	2023/5/16	/	2024/5/16	3.19
合计	181.49	177.13	--	--	--	--

资料来源: 联合资信根据 Wind 资讯公开资料整理

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	250.31	240.82	207.85	175.78
资产总额（亿元）	1380.10	1302.81	1193.05	948.80
所有者权益（亿元）	427.86	422.04	406.87	391.02
短期债务（亿元）	155.20	157.35	120.80	92.71
长期债务（亿元）	326.00	232.52	291.18	195.36
全部债务（亿元）	481.20	389.86	411.98	288.07
营业总收入（亿元）	121.32	144.08	91.12	15.04
利润总额（亿元）	17.15	41.90	9.04	11.83
EBITDA（亿元）	31.35	56.96	20.46	--
经营性净现金流（亿元）	35.06	21.59	22.90	-3.98
财务指标				
现金收入比（%）	113.74	137.53	176.48	198.68
营业利润率（%）	20.46	36.57	27.47	33.94
总资本收益率（%）	2.01	4.57	1.53	--
净资产收益率（%）	2.38	7.10	1.67	--
长期债务资本化比率（%）	43.24	35.52	41.71	33.32
全部债务资本化比率（%）	52.93	48.02	50.31	42.42
资产负债率（%）	69.00	67.61	65.90	58.79
流动比率（%）	210.15	220.33	239.33	276.22
速动比率（%）	95.98	101.34	121.25	188.03
经营现金流动负债比（%）	7.97	5.44	7.70	--
现金短期债务比（倍）	1.61	1.53	1.72	1.90
EBITDA 利息倍数（倍）	1.30	3.15	1.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.35	6.84	20.13	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其他应付款、其他流动负债、卖出回购金融资产和长期应付款等科目中的有息部分纳入核算；3 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：根据公司财务报告整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	17.68	51.71	31.25	42.44
资产总额（亿元）	377.07	361.24	363.43	366.68
所有者权益（亿元）	292.87	267.95	268.08	246.96
短期债务（亿元）	60.86	31.35	0.84	1.06
长期债务（亿元）	14.85	50.69	60.68	75.68
全部债务（亿元）	75.71	82.04	61.51	76.73
营业总收入（亿元）	1.14	1.04	0.77	0.21
利润总额（亿元）	5.40	20.19	6.39	0.07
EBITDA（亿元）	5.75	20.56	6.76	--
经营性净现金流（亿元）	-0.87	3.02	-1.08	0.18
财务指标				
现金收入比（%）	90.81	104.12	112.50	167.42
营业利润率（%）	67.24	69.75	76.00	31.55
总资本收益率（%）	1.82	6.39	2.66	--
净资产收益率（%）	1.42	7.06	2.34	--
长期债务资本化比率（%）	4.83	15.91	18.46	23.46
全部债务资本化比率（%）	20.54	23.44	18.66	23.71
资产负债率（%）	22.33	25.83	26.24	32.65
流动比率（%）	115.56	184.71	175.64	166.48
速动比率（%）	115.56	184.71	175.64	166.48
经营现金流动负债比（%）	-1.31	7.89	-3.42	--
现金短期债务比（倍）	0.29	1.65	37.42	40.12
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.12	3.42	6.64	--

注：1. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 未获取到母公司利息支出数据，未计算 EBITDA 利息倍数，部分指标无法计算数值，以“/”表示；3 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：根据公司财务报告整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持