



# 北京亦庄国际投资发展有限公司 2024 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0943 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 21 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	北京亦庄国际投资发展有限公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“20 亦庄 03”、“21 亦庄 01”、“21 亦庄 06”、“21 亦庄国投债 01/21 亦庄 02”、“21 亦庄国投债 02/21 亦庄 03”、“23 亦庄 01”、“23 亦庄 K3”、“23 亦庄 K4”、“23 亦庄 05”、“23 亦庄 06”、“24 亦庄 K1”、“24 亦庄 K2”、“24 亦庄 K3”和“24 亦庄 K4”	
<b>跟踪评级原因</b>	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
<b>评级观点</b>	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为北京经济技术开发区（简称“经开区”）经济财政实力很强，具备很强支持能力，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”）战略地位突出，股东支持意愿强；公司投资产业潜力大、投资风险相对可控，资本实力强劲、财务杠杆水平很低，偿债压力较小；但需关注投资管理难度加大、投资业绩及利润稳定性不足以及未来面临一定资本支出压力对其经营和整体信用情况造成的影响。	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，北京亦庄国际投资发展有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
<b>调级因素</b>	<b>可能触发评级上调因素：</b> 不适用。 <b>可能触发评级下调因素：</b> 公司地位下降，股东及相关各方支持意愿减弱；发生重大资产划转或资产质量持续下降；融资渠道受阻，偿债能力弱化；重点投资板块出现经营风险，持有资产被大量划出等。	
<b>正面</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 亦庄国投作为北京经济技术开发区重要的股权投资及资本运作主体，肩负着引领区域内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使命，具有重要的战略职能定位，股东支持意愿强。</li> <li>■ 公司产业项目投资模式趋于多元，投资方向聚焦区域优势主导产业和国家战略新兴产业，随产业研究逐渐深入和区域主导产业日益成熟，未来投资潜力较大，投资风险相对可控。</li> <li>■ 公司资本实力强劲，且凭借突出主体地位近年来股东持续给予公司大额增资，2023年公司获得股东北京经开区财政审计局增资26.00亿元；财务杠杆始终保持很低水平，投资组合市值对公司总债务覆盖能力强，偿债指标表现良好。</li> </ul>		
<b>关注</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 公司产业投资涵盖基金投资及直接投资，当前公司部分基金已进入退出期，公司收回的资金仍将参与到基金投资中，预计后续基金投资项目数量仍处于扩张状态，由于投资周期较长、覆盖行业广，对项目筛选和投资管理要求日益增高，内部风险识别和控制能力直接关系到未来生存发展。</li> <li>■ 公司产业投资收益实现受宏观经济政策和市场行情影响较大，成长期投资对象多具有高风险性和内在收益不确定性，使得投资项目不能准确预测退出时间及退出方式，且跟踪期内公司部分投资组合公允价值波动较大，投资业绩及稳定性仍有提升空间。</li> <li>■ 未来一段时间内，公司股权及基金投资、重大战略项目投资及自身信创基地建设投入仍将保持较大规模，资本支出面临一定压力。</li> </ul>		

项目负责人：郝 玥 yxi@ccxi.com.cn

项目组成员：尹 洁 jyin@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

亦庄国投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	1,117.04	1,078.37	1,180.86	1,193.18
所有者权益合计（亿元）	702.51	784.80	836.43	837.95
负债合计（亿元）	414.53	293.57	344.43	355.23
总债务（亿元）	314.67	217.21	281.05	293.42
营业总收入（亿元）	42.12	59.52	50.53	11.94
净利润（亿元）	26.23	4.40	24.39	0.61
EBIT（亿元）	38.53	17.42	32.75	2.49
EBITDA（亿元）	42.01	21.67	36.91	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-30.38	-27.44	-18.56	2.76
营业毛利率（%）	37.03	35.84	37.89	42.31
总资产收益率（%）	3.45	1.59	2.90	--
EBIT 利润率（%）	91.49	29.26	64.80	20.86
资产负债率（%）	37.11	27.22	29.17	29.77
总资本化比率（%）	30.94	21.68	25.15	25.93
总债务/EBITDA（X）	7.49	10.02	7.61	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.33	2.89	4.52	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.01	-0.03	--
亦庄国投（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	749.45	845.33	935.51	944.22
负债合计（亿元）	148.75	164.53	213.66	222.54
总债务（亿元）	139.47	155.02	198.91	209.96
所有者权益合计（亿元）	600.70	680.80	721.85	721.68
投资收益（亿元）	3.76	11.65	42.86	0.99
净利润（亿元）	6.58	8.30	8.68	-0.17
EBIT（亿元）	16.37	16.91	18.13	1.45
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-35.52	-0.68	-0.55	-1.83
经调整的净资产收益率（%）	1.10	1.29	1.24	--
资产负债率（%）	19.85	19.46	22.84	23.57
总资本化比率（%）	18.84	18.55	21.60	22.54
总债务/投资组合市值（%）	19.87	17.57	21.64	22.45
现金流利息保障倍数（X）	-7.32	2.96	5.64	-0.45

注：1、中诚信国际根据经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年审计报告、大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年一季度财务数据分别采用了 2023 年审计报告及 2024 年一季度报表期末数；2、其他应付款和其他流动负债中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的带息债务调入长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 同行业比较（2023 年母公司口径数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	实收资本 (亿元)	资产负债率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
亦庄国投	北京市经开区重要的股权投资及资本运作主体	935.51	690.45	22.84	42.86	8.68
广开控股	广州开发区国有资本经营和国有股权管理的重要主体	807.35	114.85	69.17	8.64	0.73
元禾控股	苏州工业园区重要的创投类公司	216.77	34.63	31.06	6.59	3.75

中诚信国际认为，与同行业相比，亦庄国投与可比公司在投资业务方面均建立了健全的投资管理制度，有一定风险控制能力，投资行业覆盖度广，亦庄国投跟踪期内投资业绩相对较好；公司财务杠杆不高，处于比较组较低水平，且债务结构合理，但投资组合公允价值变动收益受市场行情影响波动较大，投资收益虽对公司利润形成良好补充，但公司利润稳定性仍有待关注。

注：1、广开控股系“广州开发区控股集团有限公司”的简称；元禾控股系“苏州元禾控股股份有限公司”的简称。2、元禾控股母公司将投资收益计入营业收入，表中投资收益数据取自营业收入科目。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理。

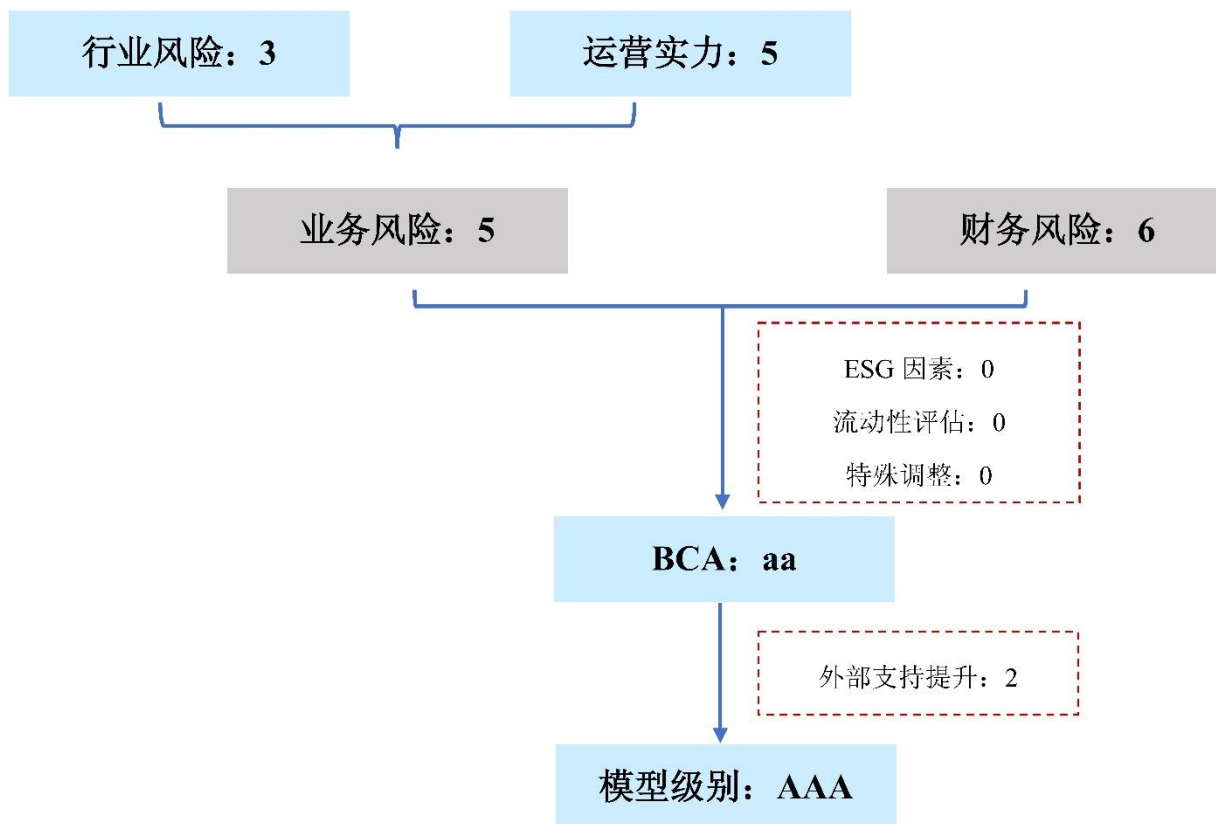
## 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评 级有效期	发行金额/ 债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 亦庄 03	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2020/11/27~2025/11/27	回拨选择权条款
21 亦庄 01	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2021/07/08~2024/07/08	--
21 亦庄国投债 01/21 亦庄 02	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	30.00/30.00	2021/07/19~2024/07/19	--
21 亦庄国投债 02/21 亦庄 03	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2021/07/19~2026/07/19	--
21 亦庄 06	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	7.00/7.00	2021/09/06~2026/09/06	--
23 亦庄 01	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出具日	20.00/20.00	2023/04/06~2028/04/06	--
23 亦庄 K3	AAA	AAA	2023/10/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2023/11/06~2026/11/06	--
23 亦庄 K4	AAA	AAA	2023/10/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2023/11/06~2028/11/06	--
23 亦庄 05	AAA	AAA	2023/11/03 至本报告出具日	13.00/13.00	2023/11/13~2028/11/13	--
23 亦庄 06	AAA	AAA	2023/11/03 至本报告出具日	7.00/7.00	2023/11/13~2033/11/13	--
24 亦庄 K1	AAA	AAA	2024/03/04 至本报告出具日	10.00/10.00	2024/03/15~2034/03/15	--
24 亦庄 K2	AAA	AAA	2024/03/27 至本报告出具日	5.00/5.00	2024/04/12~2029/04/12	--
24 亦庄 K3	AAA	AAA	2024/03/27 至本报告出具日	15.00/15.00	2024/04/12~2034/04/12	--
24 亦庄 K4	AAA	AAA	2024/04/22 至本报告出具日	5.00/5.00	2024/05/10~2034/05/10	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
亦庄国投	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26 至本报告出具日

● 评级模型

北京亦庄国际投资发展有限公司评级模型打分(C210100\_2024\_02\_2024\_01)



注:

**外部支持:** 经开区政府对公司具有很强的支持能力和强的支持意愿;亦庄国投作为经开区重要的股权投资及资本运作主体,成立以来持续获得政府在资本金注入等方面的大力支持,具备强的区域重要性及与极强的政府关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿,外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100\_2024\_02



## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，中诚信国际认为，2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《中国投资控股企业特别评论，2024 年 3 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11017?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，公司作为北京经开区重要的股权投资及资本运作主体，职能定位重要，投资决策和管理机制完善，风险控制能力较好，母公司投资标的聚焦区域优势主导及战略新兴产业，未来投资潜力较大，投资风险相对可控，投资控股的子公司涉及基金投资、融资服务、园区运营、集成电路销售及通信业务，资产多样性较好，但当前公司参与基金及项目数量仍处于扩张状态，对项目筛选和投资管理要求日益增高，投资业绩及稳定性仍有提升空间。

*跟踪期内，公司仍是北京经开区内重要的投资主体，职能定位重要，投资决策、管理机制以及风控管理机制未发生重大变化，整体具有良好的投资管理能力，但母公司投资业绩及稳定性仍有提升空间。*

跟踪期内，亦庄国投仍作为北京经开区股权投资及资本运作主体和北京市政府代持管理类项目的专业管理机构，肩负着引领北京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使命，职能定位重要，且投资领域契合北京经开区主导产业方向，并可获得股东倾向性政策和资源支持，行业认可度良好。

跟踪期内，公司投资管理机制及风控管理机制未发生重大变化。投资管理机制方面，公司制订了《投资管理规定》等制度，覆盖投前、投中、投后等阶段，投资决策效率较高，投资管理环节无明显漏洞，同时公司专门设立资产管理部并注重人才引进，管理团队投资能力较强。风险控制能力方面，公司设立了风险控制部，并建立了全面的风险管理制度，在各业务主要环节均制定了相应的风险控制机制及风险管理办法，能够对投资事项进行实质的风险管控，历史上融资服务类小贷业务出现过逾期及诉讼的情况，但规模不大，除此之外公司未出现重大投资风险事件。

投资业绩方面，跟踪期内，公司投资组合价值获得一定增值，获得了一定的现金分红或退出收益，但公司母公司及子公司目前持有上市公司股份及非上市股权规模较大，退出项目有限，上述投资的收益实现受宏观经济政策和市场行情影响较大，且考虑到长期投资对象高风险特性带来的内在收益不确定性、以及公司自身的风险识别和投后管理水平等，都使得投资项目不能准确预测退出时间及退出方式，公司部分投资组合公允价值及投资收益波动较大，对公司利润水平产生一定影响，投资业绩及稳定性仍有提升空间。

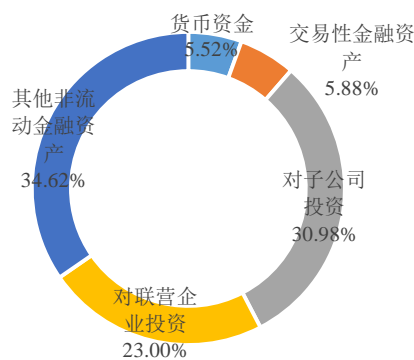
*母公司投资组合仍主要系对子公司的投资及对上市公司股权、海外并购、非上市股权和重大战略*

项目的直接投资，投资标的信用风险处于中等水平，公司资产多样性及行业分布较好，整体投资风险相对可控；跟踪期内公司母公司直接持有的上市公司占投资组合比重与上年基本持平，地域广度存在一定局限，部分标的市值受市场行情影响较大，整体资产流动性和利润稳定性一般。

公司仍是北京经开区股权投资、资本运作和政府代持管理类项目的专业管理机构，目前已形成产业投资、金融服务和园区运营的综合业务体系，其中具体经营业务由下属子公司负责，母公司主要通过股权直接投资、政府代持管理项目、支持重大产业项目建设等，深入挖掘优质项目资源，寻求“产业+财务”整体回报，并积极运用基金形式进行投资，搭建出全方位、全流程的亦庄母基金体系，并以市场化方式运营经开区政府投资引导基金，故母公司投资组合以对子公司和联营公司的投资、其他非流动金融资产、货币资金及交易性金融资产为主。

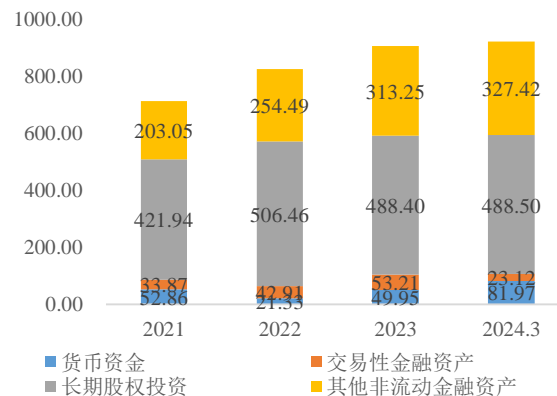
具体来看，由于肩负引领北京经开区产业聚集和资本流入的重要使命，所投子公司业务涵盖基金投资和管理、融资服务、园区运营、集成电路销售及通信业务；母公司股权投资和基金投资管理主要围绕北京经开区产业发展方向实施并购或投资，区域范围内有较强竞争优势，但地域广度有一定局限性，投资标的行业以集成电路行业为主，同时涵盖电子信息、生物医药、装备制造、节能环保等诸多北京经开区政府引导扶持性战略产业，风险偏低且单一投资标的在投资组合中未有占比过高情况，目前投资阶段以成长期和成熟期为主，部分投资项目已完成退出并实现投资收益。

图 1：2023 年末母公司投资组合分布情况



资料来源：公司报表及公司提供，中诚信国际整理

图 2：近年来投资组合变化情况（亿元）



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

直接投资业务主要通过公司母公司开展，包括上市公司股权投资、海外并购和非上市股权投资三方面，并集中力量投资和服务落地新一代信息技术、高端汽车和新能源智能汽车、生物技术和大健康、机器人和装备制造产业重大项目。截至 2024 年 3 月末，公司累计直接投资规模 387.22 亿元，累计投资项目 111 个，其中退出项目 29 个，累计实现退出收益 30.75 亿元。

上市公司股权投资主要依托北京经开区优势企业，聚焦于 A 股和 H 股上市公司的再融资及并购重组，投资对象以文投控股、北京汽车等为代表。由于部分项目公司通过设置基金通道进行投资，母公司直接持有的上市公司占投资组合比重不高，资产流动性一般，截至 2023 年末公司直接持有的上市公司规模有所下降，主要系出售紫光股份、中芯国际股票所致，母公司整体取得了 42.86 亿元投资收益，投资收益较上年大幅提升，但随着投资深圳市优必选科技股份有限公司（以下简称“优必选”）等公司，母公司持有上市公司占比与去年基本持平。



**表 1: 截至 2024 年 3 月末, 公司母公司直接及间接持有主要上市公司股票情况 (亿元)**

上市公司	投资时间	投资成本	收盘价 (元/股)	持股数 (万股)	市值	账面价值
<b>母公司直接持有</b>						
文投控股 (600715.SH)	2010.04	4.87	2.62	11,165	2.93	2.96
北京汽车 (01958.HK)	2014.12	3.93	1.94	4,975	0.97	1.03
首药控股-U (688197.SH)	2019.07	2.00	53.21	986	5.25	2.95
燕东微 (688172.SH)	2018.04	16.00	15.13	16,900	5.25	2.72
耐世特 (01316.HK)	2022.10	25.60	3.34	52,500	17.52	--
<b>母公司间接持有</b>						
北京君正 (300223.SZ)	2020.04	13.60	61.60	6,055	37.30	19.40
四维图新 (002405.SZ)	2021.02	10.00	8.64	8,000	6.91	19.26
优必选 (09880.HK)	2023.12	4.96	205.07	603	12.36	4.39

注: 表中港股收盘价已按港币兑人民币汇率中间价换算。

资料来源: 公司提供

海外并购拟在获取海外优质企业资源, 主要包括耐世特、芯成半导体和 Mattson 项目, 集中在汽车零件及半导体行业; 跟踪期内, 公司无新增并购项目。

**表 2: 截至 2024 年 3 月末, 公司主要海外并购项目情况**

并购项目	并购时间	主营业务	备注
耐世特 (NEXTEER)	2011 年	汽车零件	2013 年登陆港交所, 公司参股 27.12% 的子公司太平洋汽车零部件为其实际控制人
芯成半导体 (ISSI)	2015 年	半导体	中国集成电路海外并购第一单
MattsonTechnology,Inc.	2015 年	半导体	全球领先的集成电路工艺设备供应商

资料来源: 公司提供

非上市股权投资偏向于在北京市注册且能促进园区发展的企业, 并通过上市、股权转让和回购等退出方式获取收益。其中包括重大战略项目投资, 2020 年北京市政府专题会、北京市委常委, 分别审议通过了北京市集成电路产业双“1+1”工程方案, 其中 DRAM 存储器技术示范线项目由长鑫集电 (北京) 存储技术有限公司 (原为公司子公司北京集电控股有限公司, 后引入战略投资人后出表, 公司持股比例变为 36.00%, 以下简称“长鑫集电”,) 作为项目实施主体; 跟踪期内, 公司对长鑫集电、中芯京城集成电路制造 (北京) 有限公司 (以下简称“中芯京城”) 等公司持续出资, 截至 2024 年 3 月末, 公司累计对长鑫集电和中芯京城出资合计为 166.62 亿元, 未来公司将随项目进度继续履行出资义务, 公司仍面临一定支出压力。

**表 3: 截至 2024 年 3 月末, 公司母公司主要非上市股权投资情况 (亿元、%)**

被投资企业名称	投资时间	投资成本	持股比例	主营业务
北京新航城控股有限公司	2015.07	10.00	20.81	房地产和园区开发
中国电子投资控股有限公司	2015.12	3.92	15.00	投资与资产管理
中芯京城集成电路制造 (北京) 有限公司	2020.12	62.84	24.51	生产制造
北京中兴高达通信技术有限公司	2021.01	10.35	81.12	通信
长鑫集电 (北京) 存储技术有限公司	2022.01	103.78	36.00	存储芯片生产制造

资料来源: 公司提供

此外, 公司政府代持管理项目主要是为政府部门进行专项股权投资及管理<sup>1</sup>。截至 2024 年 3 月末, 公司共参与 7 个政府代持类项目, 其中 5 个股权项目, 投资余额 4.27 亿元, 2 个基金项目, 投资

<sup>1</sup> 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 80% 上交北京市财政, 20% 计入公司投资收益。

余额 13.27 亿元，投资总额共计 17.54 亿元，委托管理费计入主营业务收入，款项均已到账。

整体来看，公司母公司投资风险较低，投资标的信用风险处于中等水平，公司资产多样性较好，投资额、行业集中度较低，但公司投资项目较多、管理难度较大，给公司管理能力带来了一定挑战；此外受市场行情影响，公司所持交易性金融资产公允价值波动较大，利润稳定性有待关注。

**公司合并口径下各子公司业务涵盖基金投资、融资服务、园区服务、集成电路销售及通信业务，多元化程度较高，近年来随着业务推进及基金投资项目的退出，营业收入及投资收益持续提升，充实了公司收益来源。**

合并口径下，各子公司业务涵盖基金投资、融资服务、园区服务、集成电路销售及通信业务，多元化程度较高。其中，融资服务、园区服务、集成电路销售以及通信业务收入计入营业收入，基金投资业务项目退出取得的收益及所投项目按权益法核算取得的收益计入投资收益。近年来随着业务的推进及基金投资项目的退出，公司营业收入及投资收益持续提升，充实了公司收益来源。

**表 4：近年来公司合并口径营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）**

板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 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	收入	占比	毛利率
融资服务类	2.05	4.87	62.32	3.45	5.79	81.68	2.34	4.64	74.13	1.00	8.34	80.05
园区服务类	2.31	5.49	19.85	2.19	3.68	17.23	2.89	5.72	29.13	0.90	7.53	44.23
集成电路板块	32.69	77.61	31.83	48.09	80.80	31.26	39.92	79.00	37.28	9.09	76.13	37.13
通信板块	4.98	11.82	67.64	5.78	9.72	53.64	5.37	10.63	31.25	0.95	7.99	50.48
其他业务收入	0.09	0.21	100.00	0.003	0.01	100.00	0.004	0.01	100.00	0.001	0.01	100.00
<b>合计/综合</b>	<b>42.12</b>	<b>100.00</b>	<b>37.03</b>	<b>59.52</b>	<b>100.00</b>	<b>35.84</b>	<b>50.53</b>	<b>100.00</b>	<b>37.89</b>	<b>11.94</b>	<b>100.00</b>	<b>42.31</b>
<b>投资收益</b>	<b>20.04</b>			<b>14.53</b>			<b>75.68</b>			<b>1.03</b>		

注：1、表中 2021 年、2022 年收入数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数；2、因经营管理需求，2023 年审计报告将委贷利息收入、利息收入列入融资服务板块，上年可比数据同步调整；3、上述各类数据加总与合计数存在差异主要系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**子公司亦庄产投负责管理的基金投资业务签约规模超六千亿，主要涉及北京经开区四大主导产业，行业覆盖及资产多样性较好，未来潜力较大；当前公司部分基金已进入退出期，公司收回的资金仍将参与到基金投资中，预计后续基金投资项目数量仍处于扩张状态，对项目筛选和投资管理要求仍较高。**

基金投资和管理仍由下属私募基金管理机构北京亦庄国际产业投资管理有限公司（以下简称“亦庄产投”）负责，公司成立初期，公司主要通过设立私募股权投资基金进行直接投资，跟踪期内，公司对基金进行了重新梳理，形成了母基金和直接投资基金双重投资体系。截至 2024 年 3 月末，公司基金投资体系已签约基金 59 支，已退出签约基金 7 支，已签约基金规模超 6,701 亿元，基金认缴额达 609.60 亿元，实缴出资 403.78 亿元；同期末，公司通过基金体系共投资项目 855 个，项目总投资金额约 3,391.40 亿元，其中投资阶段以发展期和成熟期为主，投资行业以新一代信息技术行业为主。

**表 5：截至 2024 年 3 月末公司基金投资项目情况（个、%、亿元）**

投资阶段	项目个数	个数占比	项目金额	金额占比
初创期	187	21.9	35.4	1.0
发展期	413	48.3	1,121.3	33.1
成熟期	98	11.5	1,153.3	34.0
已 IPO	138	16.1	822.2	24.2

新三板挂牌	3	0.4	1.7	0.1
其他	16	1.9	257.5	7.6
<b>合计</b>	<b>855</b>	<b>100.0</b>	<b>3,391.4</b>	<b>100.0</b>
<b>投资行业</b>	<b>项目个数</b>	<b>个数占比</b>	<b>项目金额</b>	<b>金额占比</b>
新一代信息技术	484	56.6	3120.6	92.0
新能源智能汽车	49	5.7	33.2	1.0
机器人与智能制造	88	10.3	77.1	2.3
生物技术与大健康	149	17.4	76.0	2.2
其他	85	9.9	84.5	2.5
<b>合计</b>	<b>855</b>	<b>100.0</b>	<b>3,391.4</b>	<b>100.0</b>

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司母基金体系主要由亦庄产投作为管理人<sup>2</sup>进行管理，以自有资金、国有资金和其他资金作为资金来源，母基金专门向私募股权基金投资，不直接投资企业（跟投除外）。当前公司母基金体系中主要投资平台为北京亦庄国际新兴产业投资中心（有限合伙）（以下简称“战新基金”），截至 2024 年 3 月末，战新基金在管子基金 41 支，基金总规模 932.92 亿元，战新基金认缴 174.84 亿元，实缴资本 140.54 亿元，投资方向聚焦新一代信息技术、高端汽车和新能源智能汽车、生物技术和大健康、机器人和装备制造产业。退出项目方面，截至 2024 年 3 月末，战新基金直接投资退出的基金主要有 7 支，共实现退出收益 4.36 亿元，主要系 2022 年退出北京中关村国盛创业投资中心（有限合伙）实现退出收益 4.04 亿元，2023 年战新基金未新增退出项目。

直接投资基金方面，公司主要采用基金出资人的方式进行投资，部分投资项目在作为基金出资人的同时亦参股基金管理人，可通过转让基金份额、基金分红、清算退出获得投资收益。其中，国家集成电路产业投资基金系由工信部牵头组织实施，由国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）、中国烟草总公司（以下简称“中国烟草”）、亦庄国投、中国移动通信集团有限公司等大型央企及国企共同发起设立，一期规模 1,387.20 亿元，公司认缴 100 亿元，截至 2023 年 9 月末，该基金已披露投资项目共计 58 个，全部系集成电路产业链上下游项目，目前该基金已进入回款期，根据项目实际退出情况，预计公司后续陆续收回投资成本并获得一定投资收益。国家集成电路产业投资基金二期亦系工信部牵头组织实施，由国开金融、中国烟草、上海国盛（集团）有限公司、亦庄国投、武汉光谷金融控股集团有限公司等大型央企及国企共同发起设立，二期规模 2,041.50 亿元，公司认缴 100 亿元，重点投向集成电路芯片制造业以及设备、材料、芯片设计、封装测试等产业链环节，截至 2023 年末，该基金投向已披露项目共计 97 个，目前 27 个项目已 IPO。

整体看来，公司部分基金已进入退出期，预计公司陆续收回投资成本并获得一定投资收益，且当前公司收回的资金仍将参与到基金投资中，预计后续基金投资项目数量仍处于扩张状态，但对项目筛选和投资管理要求仍较高，内部风险识别和控制能力直接关系到未来生存发展。

**为支持北京经开区产业发展，公司积极推进科技金融及信创基地建设，为北京经开区入驻企业提供了融资服务及园区运营服务，目前融资服务规模不大，国家信创园一期项目仍面临一定投资支出压力。**

<sup>2</sup> 截至 2024 年 3 月末，亦庄产投作为管理人共管理 8 支基金，分别为战新基金、烟台民和吴虎投资中心（有限合伙）、北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）、北京屹唐禾源投资管理中心（有限合伙）、北京经济技术开发区政府投资引导基金（有限合伙）、北京智能网联汽车产业创业投资基金（有限合伙）、北京经济技术开发区产业升级股权投资基金（有限合伙）、北京屹唐智显产业投资管理中心（有限合伙）。

跟踪期内，公司仍肩负着引领北京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，为支持北京经开区招商引资，公司投资控股的子公司经营有融资服务及园区运营服务业务。近年来，公司逐步完善融资担保、融资租赁等科技金融服务业务，积极助力中小企业创新发展；同时，公司建设有经开区国家信创园，依托“企业集聚+平台赋能+应用驱动+群体突破”政产学研用联合创新模式，深化产业链、资金链、服务链三链融合，促进产业快速发展。

融资服务方面，为了更好的服务于北京经开区内企业，并为入驻企业提供必要的资金支持及融资服务，公司相继成立了北京亦庄国际融资担保有限公司（以下简称“亦庄担保”）、北京亦庄国际小额贷款有限公司（以下简称“亦庄小贷”）和北京亦庄国际融资租赁有限公司（以下简称“亦庄租赁”）。亦庄担保客户全部位于北京市，主要行业为软件和信息技术服务业、批发、零售、工业、建筑业等，担保期限以短期（一年以内，含一年）和中期（一至三年，含三年）为主，截至 2024 年 3 月末，亦庄担保在保余额 63.17 亿元，累计代偿率为 1.49%，拨备覆盖率为 170.79%，总体风险可控。亦庄小贷因小贷业务曾出现坏账，已于 2015 年暂停小贷业务经营，近年来未开展新业务，以处理不良贷款为主，贷款余额约 5,000 余万元，已全额计提了坏账准备，目前正通过诉讼程序逐步回收中，整体对公司影响较小。亦庄租赁主要为新一代信息技术、高端汽车和新能源智能汽车、生物技术和大健康、机器人和装备制造产业提供融资租赁服务，分为直租和售后回租，截至 2024 年 3 月末，直租业务累计放款金额为 22.12 亿元，售后回租累计放款金额为 61.46 亿元，其中 2023 年直租及售后回租投放金额分别为 0.87 亿元和 9.47 亿元，较上年有所收缩。

园区服务方面，主要由全资子公司北京通明湖信息城发展有限公司（以下简称“通明湖信息城”）负责运营，园区总面积 170 万平米，其中信创园起步区 53 万平米，信创园一期 117 万平米，系高端产业承载及产融一体发展平台，经营范围主要系北京经开区国家信创园的房地产开发与销售、物业管理、出租办公用房等。北京经开区国家信创园起步区投资规模约 40 亿元，已于 2020 年完工并实现出租，截至 2024 年 3 月末，信创园起步区在租面积 28.50 万平方米，随着北京经开区国家信创园起步区逐步投入使用，公司园区服务收入预计稳定增长。目前，公司园区运营业务在建项目为北京经开区国家信创园一期项目，该项目计划总投资约 188 亿元，资金主要来源于自有资金及政府专项债，建设周期 3 年，投资回收期约 20 年；该项目已于 2021 年 7 月末开工建设，预计 2025 年全部竣工验收完成，建成后将用于引进信创产业创新企业；截至 2024 年 3 月末，项目已投资 130.56 亿元，其中土地款及契税金额 72.03 亿元，公司未来仍将面临一定投资支出压力。

**公司以并购重组方式进入集成电路销售和通信业务，以吸附产业链核心环节，也充实了公司营业收入。**

公司也在探索以并购实体为主体进行资产重组、独立 IPO 等资本运作模式，加快与区域产业协同合作，吸附产业链核心环节以进一步形成聚集效应。其中 2016 年及 2021 年，分别通过北京屹唐半导体科技股份有限公司（以下简称“屹唐半导体”）收购 Mattson、母公司收购合并北京中兴高达通信技术有限公司（以下简称“中兴高达”）方式，进入集成电路及专网通信行业。

集成电路销售方面，该业务目前已成为公司营业收入的第一大来源，2023 年和 2024 年 1~3 月，集成电路板块收入分别为 39.92 亿元和 9.09 亿元，受 2023 年消费电子市场低迷影响收入较上年有所收缩。屹唐半导体产品的销售覆盖了全球前十大芯片制造商，主要客户包括三星电子、台积电



电、中芯国际、长江存储、格罗方德、美光科技、海力士等；销售模式采用直销为主。随着 2024 年消费电子市场缓慢恢复以及集成电路行业国产替代的稳步推进，公司业务规模预计会有所回升。目前，屹唐半导体申请科创板上市计划已于 2021 年 8 月 30 日审议通过，目前仍处于注册阶段，后续发行上市工作等待推进中。

通信业务方面，中兴高达主要业务为提供业界领先的行业专网通信端到端产品设备和综合解决方案，包括系统和终端，支持业界窄带集群、宽带集群、公网集群、应急通信和一体化通信指挥平台等各种制式产品。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司通信业务板块收入分别为 5.37 亿元和 0.95 亿元，对公司收入形成一定补充。

## 财务风险

### 母公司口径财务分析

**公司母公司利润主要由投资收益和公允价值变动收益构成，投资组合公允价值变动收益受市场影响波动较大，投资收益对利润形成良好补充，但利润稳定性仍有待关注；公司债务期限结构合理，财务杠杆水平很低；母公司投资活动有所收窄，主要系项目退出资金回收所致，公司持续获得股东注资，货币资金储备充足，且投资组合市值对公司总债务覆盖能力较好，偿债指标表现良好。**

公司母公司营业收入规模较小，主要由融资服务收入（2023 年委贷利息收入和利息收入合并至融资服务板块收入列示）构成；2023 年因债务规模大幅增长，期间费用随之增加；投资收益和公允价值变动收益为公司母公司主要的利润来源，2023 年母公司投资收益大幅增加至 42.86 亿元，主要系国家集成电路产业投资基金分红收益、中芯国际、紫光股份等上市公司股票处置收益等；2023 年公司母公司持有的股票及存款型产品等交易性金融资产公允价值有所增加，但公司股权直投、子基金投资及私募股权等投资标的广泛，底层资产及被投资企业利润受多重因素影响表现不稳定，2023 年公允价值变动收益由正转负至-25.20 亿元。整体来看，公司母公司盈利能力尚可，投资组合公允价值变动收益受市场行情影响波动较大，投资收益虽对公司利润形成良好补充，但公司利润稳定性仍有待关注。

公司母公司资产主要系对子公司及联营企业投资、持有的上市公司及非上市股权、基金等，公司母公司对子公司拆借资金不大，截至 2023 年末，公司对亦庄租赁循环借款 12.18 亿元，对北京亦庄国际汽车管理有限公司拆借 8.18 亿元，对中兴高达内部委托贷款 1.30 亿元，应收类款项占比很低。跟踪期内，公司长期股权投资有所下降，主要系北京国望光学科技有限公司、紫光股份、中芯国际<sup>3</sup>全部退出所致，另外，母公司仍对通明湖信息城、北京亦庄国际新兴产业投资中心（有限合伙）等子公司、长鑫集电和中芯京城等参股公司持续出资，其中 2023 年对长鑫集电及中芯京城追加投资分别为 25.20 亿元和 11.18 亿元；随着公司对所持基金的持续出资及所投项目增值，公司其他非流动金融资产持续增加。同时，公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，截至 2024 年 3 月末货币资金为 81.97 亿元；从投资组合来看，公司所投行业政策扶持力度较大，有一定增长空间，由于近年来通过并购重组、基金认缴及出资推动信创基地建设等，对子公司出资占据较大规模，股权投资及战略项目引领也推动其他投资组合增长，单一标的比重控制情

<sup>3</sup> 公司对紫光股份及中芯国际的投资主要通过北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）进行。

况良好；2023 年由于紫光股份和中芯国际退出，以及新投资优必选等公司，母公司直接持有的上市公司占投资组合比重较上年变化不大。

负债方面，由于公司债券发行主要由母公司负责，公司母公司有息负债主要由应付债券和长期借款构成，公司有息债务随着公司债发行大幅增加，截至 2024 年 3 月末，母公司有息债务规模为 209.96 亿元，其中短期债务为 73.49 亿元，债务结构仍符合长期投资的战略特性，债务期限结构合理。资本实力方面，公司近年来持续获得股东增资，2023 年母公司获得股东增资 26.00 亿元，所有者权益随着实收资本的增长保持增长，资本实力稳健增长。公司母公司资产负债率及总资本化比率均维持在 20%左右，财务杠杆水平很低，财务政策稳健。

公司母公司经营活动现金流净额持续为负，母公司经营性业务规模小，主要系财政资金往来款及对子公司拆借。2023 年母公司投资活动现金流净流出规模减小，2024 年 1~3 月母公司投资活动净现金流由负转正，主要系紫光股份、中芯国际及部分基金项目退出收回投资所致。由于投资活动现金流缺口缩小，公司外部融资同步缩减，但目前市场窗口期良好，公司选择主动发行期限较长的债券以备后续投资，公司筹资活动现金流持续呈净流入状态。偿债指标方面，公司货币资金储备充足且无受限资金，母公司货币等价物可完全覆盖其短期债务，现金流对利息的覆盖程度有所波动，由于公司母公司投资组合中货币资金规模较大，投资组合市值对总债务的覆盖能力较强，偿债指标表现良好。

表 6：公司母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元）

项目名称	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业总收入	1.14	2.95	1.00	0.31
期间费用合计	4.61	4.79	5.88	1.45
公允价值变动收益	12.04	2.59	-25.20	--
投资收益	3.76	11.65	42.86	0.99
<b>利润总额</b>	<b>11.88</b>	<b>11.92</b>	<b>12.19</b>	<b>-0.17</b>
<b>经调整的净资产收益率(%)</b>	<b>1.10</b>	<b>1.29</b>	<b>1.24</b>	<b>-0.02</b>
货币资金	52.86	21.33	49.95	81.97
交易性金融资产	33.87	42.91	53.21	23.12
长期股权投资	421.94	506.46	488.40	488.50
其他非流动金融资产	203.05	254.49	313.25	327.42
<b>总资产</b>	<b>749.45</b>	<b>845.33</b>	<b>935.51</b>	<b>944.22</b>
应收类款项占比(%)	4.43	1.93	2.66	1.85
<b>投资组合账面价值</b>	<b>711.71</b>	<b>825.20</b>	<b>904.81</b>	<b>921.00</b>
<b>投资组合市值</b>	<b>702.06</b>	<b>882.45</b>	<b>919.36</b>	<b>935.09</b>
一年内到期的非流动负债	3.14	23.23	45.76	48.35
其他流动负债	25.11	25.09	25.26	25.13
应付债券	111.33	93.30	114.46	123.00
短期债务	28.14	48.23	71.02	73.49
总债务	139.47	155.02	198.91	209.96
资产负债率(%)	19.85	19.46	22.84	23.57
总资本化比率(%)	18.84	18.55	21.60	22.54
实收资本	589.30	664.45	690.45	690.45
<b>所有者权益合计</b>	<b>600.70</b>	<b>680.80</b>	<b>721.85</b>	<b>721.68</b>
经营活动产生的现金流量净额	-35.52	-0.68	-0.55	-1.83
投资活动产生的现金流量净额	-136.61	-109.22	-34.06	24.43
其中：收回投资收到的现金	10.38	24.88	72.33	3.27
取得投资收益收到的现金	2.51	15.39	33.88	1.10
投资支付的现金	82.68	160.48	122.64	14.94
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.67	1.32	0.79	1.10



筹资活动产生的现金流量净额	104.43	78.37	63.23	9.42
货币等价物/短期债务(X)	3.08	1.33	1.45	1.43
现金流利息覆盖倍数(X)	-7.32	2.96	5.64	-0.45
总债务/投资组合市值(%)	19.87	17.57	21.64	22.45

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 合并口径财务分析

**跟踪期内，集成电路销售收入虽有收缩但仍系公司营业收入的第一大来源，随着项目退出公司投资收益对利润形成良好补充，合并口径盈利能力尚可，但公允价值变动收益受市场影响波动较大，利润稳定性有待关注；跟踪期内公司总债务规模增加，债务期限结构和财务杠杆水平合理；考虑到公司投资控股企业特性，经营活动净现金流虽对利息支出无法覆盖，但 EBITDA 对利息支出可完全覆盖，整体偿债指标表现较好。**

公司营业收入主要来自集成电路板块、通信板块、园区服务类和融资服务类板块收入，投资业务中所投项目的分红及退出收益计入投资收益，2023 年合并口径营业收入较上年小幅下降，主要系受 2023 年消费电子市场低迷影响收入较上年有所收缩，集成电路销售收入仍系公司营业收入的第一大来源，其他业务对公司营业收入也形成一定补充，受收入下滑及期间费用上涨影响，2023 年公司经营性业务利润也由正转负。但随着国家集成电路产业投资基金分红、中芯国际、紫光股份等上市公司股票处置，2023 年公司合并口径投资收益大幅增加至 75.68 亿元，对利润形成良好补充；近年来公司公允价值变动收益变动较大，2023 年为-33.36 亿元，主要系受市场影响公司所持股票价格下降所致。整体来看，公司盈利能力尚可，但公允价值变动收益受市场影响波动较大，利润稳定性有待关注。

资产方面，2023 年以来随着对北京经开区国家信创园一期项目投资和对各类基金的持续出资，公司资产规模较上年末有所增加，资产结构仍以非流动资产为主，主要由产业投资所形成的交易性金融资产、其他非流动金融资产、长期股权投资、以及国家信创园开发和屹唐半导体备货形成的存货构成，以上科目资产占比达 80%以上。负债方面，除公司母公司发行债券融资外，公司合并口径长期应付款仍保有一定规模，主要系通明湖信息城所申请的专项债资金，截至 2024 年 3 月末，公司合并口径总债务为 293.42<sup>4</sup>亿元，较上年末有所增加，短期债务为 84.91 亿元，期限结构较为合理。资本实力方面，公司近年来持续获得股东增资，实收资本持续增长，公司资本实力强劲且稳健增长。2024 年 3 月末，公司合并口径资产负债率为 29.77%，总资本化比率为 25.93%，财务杠杆水平低。

现金流方面，公司经营活动现金流仍呈净流出状态，2023 年净流出规模减小，主要系 2023 年屹唐半导体采购付款规模较上年度减少、亦庄租赁 2023 年收到融资租赁款回款增多所致。2023 年公司投资活动现金流仍呈净流出状态但缺口有所收窄，主要系 2023 年收回存款性产品增多所致。为满足业务开展、投资资金需求和到期债务偿还，公司始终保持较大的筹资规模，筹资活动现金流持续呈净流入状态，除股东增资外，其余通过外部债务融资弥补缺口。偿债指标方面，考虑到公司投资控股企业特性，公司经营性活动净现金流持续为负，无法覆盖利息支出；但 EBITDA 对利息支出可完全覆盖，整体来看，公司偿债指标表现较好。截至 2024 年 3 月末，公司合并口径获得银行授信额度为 1,034.44 亿元，尚未使用授信额度为 945.60 亿元，备用流动性充足。

<sup>4</sup> 总债务计算口径请参考附四基本财务指标的计算公式。

**表 7：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元、%、X）**

项目名称	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业收入	42.12	59.52	50.53	11.94
利润总额	32.25	11.41	26.36	0.64
总资产收益率	3.45	1.59	2.90	--
总资产	1,117.04	1,078.37	1,180.86	1,193.18
短期债务	153.79	58.19	81.50	84.91
总债务	314.67	217.21	281.05	293.42
所有者权益合计	702.51	784.80	836.43	837.95
资产负债率	37.11	27.22	29.17	29.77
总资本化比率	30.94	21.68	25.15	25.93
经营活动产生的现金流量净额	-30.38	-27.44	-18.56	2.76
投资活动产生的现金流量净额	-237.85	-152.83	-49.75	16.39
筹资活动产生的现金流量净额	209.95	103.83	86.29	10.09
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	-3.85	-3.66	-2.27	1.15
EBITDA 利息保障倍数	5.33	2.89	4.52	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司合并口径受限资产主要为货币资金受限 0.25 亿元，占同期末资产总额的比例为 0.02%，占比很小。或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 3.31 亿元，规模很小，系公司对北京屹唐科技有限公司的担保。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司信用记录良好，无逾期未偿还或逾期偿还借款本金和利息等信贷违约记录。债务融资工具方面，根据公开资料，公司最近三年未出现延迟支付债务本金及利息的情况。

## 假设与预测<sup>5</sup>

### 假设

——2024 年，公司母公司没有显著规模的资产划入和划出。

——2024 年，公司母公司各项业务稳步发展，营业收入基本稳定；部分投资项目进入退出期，公司投资收益或将增加。

——2024 年，公司母公司仍以产业投资业务和重大战略项目投资为主，在不考虑购买结构性存款规模下，预计母公司投资规模在 120~140 亿元。

——公司母公司债务规模将呈增长态势，2024 年母公司债务类融资净新增 30~40 亿元；新增权益类融资 40~60 亿元。

### 预测

**表 8：公司重点财务指标预测情况**

重点指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
经调整的净资产收益率(%)	1.29	1.24	1.37~1.68

<sup>5</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

总债务/投资组合市值(%)	17.57	21.64	20.63~25.22
---------------	-------	-------	-------------

注：各项指标均为母公司口径。

资料来源：实际值为公司提供，预测值根据实地访谈、企业提供资料及假设情景预测，中诚信国际整理

## 调整项

### 流动性评估

近年来公司母公司经营活动净现金流持续为负，但货币资金保有量充足且均未受限，2024 年 3 月末公司可动用账面资金为 81.97 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；此外，作为北京经开区重要的股权投资及资本运作主体，可持续获得政府的增资，2023 年获得股东增资 26.00 亿元；另外，公司债务融资工具发行顺畅，利率位于行业较优水平，大部分债务到期可接续。公司母公司流动性需求主要来自于债务的还本付息，未来一年母公司投资支出约 120~140 亿元，主要用于基金和股权出资；同时，截至 2024 年 3 月末，公司母公司未来一年的到期债务为 73.49 亿元，2023 年利息支出已增至 5.91 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。整体来看，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

合并口径资金需求主要系债务还本付息、基金和股权出资及国家信创园一期项目建设，公司股权及基金投资、重大战略项目投资及自身信创基地建设投入仍将保持较大规模，资本支出面临一定压力；同时截至 2024 年 3 月末，公司合并口径未来一年的到期债务为 84.91 亿元。公司合并口径可动用账面资金为 106.79 亿元，且未使用授信充足，融资渠道通畅，资金平衡情况良好。

### ESG 分析<sup>6</sup>

环境方面，公司母公司为投资类企业，面临的环境风险较少。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，并拥有专业化的运营管理团队，在投融资管理等方面积累了较丰富的经验，人员稳定性较高。公司近三年无安全及产品质量事故等，未因不正当竞争、妨碍市场秩序及不合理定价受到市场监督管理部门处罚。

治理方面，公司设立了健全的组织机构体系以及规范的现代企业制度，建立了较为健全的法人治理结构，设立了董事会和监事会等机构，并就董事会和监事会的权利与义务、人员组成、权责权限以及经营管理团队的职责权限等做出了明确的规定；内控方面，已制定一系列较为完善的规章制度，在全面预算管理、财务管理、会计制度、人力资源管理、对下属子公司管理、关联交易管理、投资管理、融资管理、资金运营、担保管理、信息披露、突发事件应急管理等方面均设立了较为完善的制度。此外，公司公开市场中信息披露较为及时。

公司战略规划清晰，立足北京经济技术开发区产业发展，创新投融资手段，强化专业化投资，加强投后管理和退出，全力打造专业化、市场化、价值化的产业赋能型投资平台。在产业投资方面，公司践行长周期战略投资，投资领域涵盖北京经济技术开发区四大主导产业、六大未来产业；在基金管理方面，公司搭建全方位、全流程的母基金体系，并以市场化方式运营经开区政府投资引导基金；在科技金融方面，公司逐步完善融资担保、融资租赁等科技金融服务业务，积极助力中小企业创新发展；在信创基地建设方面，公司建设有经开区国家信创园，依托“企业集聚+平台赋

<sup>6</sup>中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

能+应用驱动+群体突破”政产学研用联合创新模式，深化产业链、资金链、服务链三链融合，促进产业快速发展。

## 外部支持

**北京经济技术开发区政府对公司的支持能力很强，支持意愿强，持续在资本金注入方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。**

公司实控人为北京经济技术开发区财政审计局。北京经济技术开发区是北京市唯一同时享受“国家级经济技术开发区”和“国家高新技术产业园区”双重优惠政策的国家级经济技术开发区，是亦庄新城中高精尖产业发展核心地区，是北京市建设“三城一区”的主平台之一，平台地位较高，区域地位及优惠政策为北京经开区产业发展提供了有力保障。根据 2023 年 12 月商务部公布的对国家级经济技术开发区综合发展水平考核评价结果，2022 年在 217 个国家级经济技术开发区中，北京经济技术开发区综合排名第 5 名。2023 年北京经开区实现地区生产总值 2,763.7 亿元，按可比价格计算比上年增长 0.4%，GDP 在北京市下属区县中排名第 5 名，但 2023 年 GDP 增速稍显乏力，在北京各区县中排名靠后；优势主导产业带动下的高质量经济增长对北京经开区财政收入形成了有力的支撑，2023 年北京经开区完成地方级财政收入 377.3 亿元，较上年增长 1.3%，可对公司发展保持很强的潜在支持能力。

公司在北京经济技术开发区占据重要地位，肩负着引领北京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，承担了国有资产保值及引导北京经开区产业发展方向的职能，公司及被投资企业区域财政起到了支撑作用，公司市场地位稳固区域重要性强。公司投资方向主要系北京经开区内主导的四大产业，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。公司在获得政府增资方面有良好记录，2023 年，公司获得股东北京经开区财政审计局增资 26.00 亿元，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑，为公司发展提供了良好的基础。

## 跟踪债券信用分析

根据亦庄国投历年公司债券年度报告和公司提供的资料，“20 亦庄 03”、“21 亦庄 01”、“21 亦庄 06”、“21 亦庄国投债 01/21 亦庄 02”、“21 亦庄国投债 02/21 亦庄 03”、“23 亦庄 01”、“23 亦庄 K3”、“23 亦庄 K4”、“23 亦庄 05”、“23 亦庄 06”、“24 亦庄 K1”、“24 亦庄 K2”、“24 亦庄 K3”和“24 亦庄 K4”募集资金使用严格履行了相应程序，截至本报告出具日，募集资金均使用完毕，使用与募集说明书承诺的用途一致。

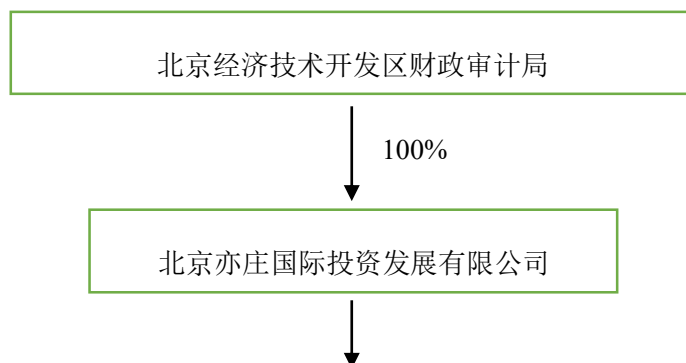
“20 亦庄 03”、“21 亦庄 01”、“21 亦庄 06”、“21 亦庄国投债 01/21 亦庄 02”、“21 亦庄国投债 02/21 亦庄 03”、“23 亦庄 01”、“23 亦庄 K3”、“23 亦庄 K4”、“23 亦庄 05”、“23 亦庄 06”、“24 亦庄 K1”、“24 亦庄 K2”、“24 亦庄 K3”和“24 亦庄 K4”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定性，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持北京亦庄国际投资发展有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 亦庄 03”、“21 亦庄 01”、“21 亦庄 06”、“21 亦庄国投债 01/21 亦庄 02”、“21 亦庄国投债 02/21 亦庄 03”、“23 亦庄 01”、“23 亦庄 K3”、“23 亦庄 K4”、“23 亦庄 05”、“23 亦庄 06”、“24 亦庄 K1”、“24 亦庄 K2”、“24 亦庄 K3”和“24 亦庄 K4”的债项信用等级为 **AAA**。

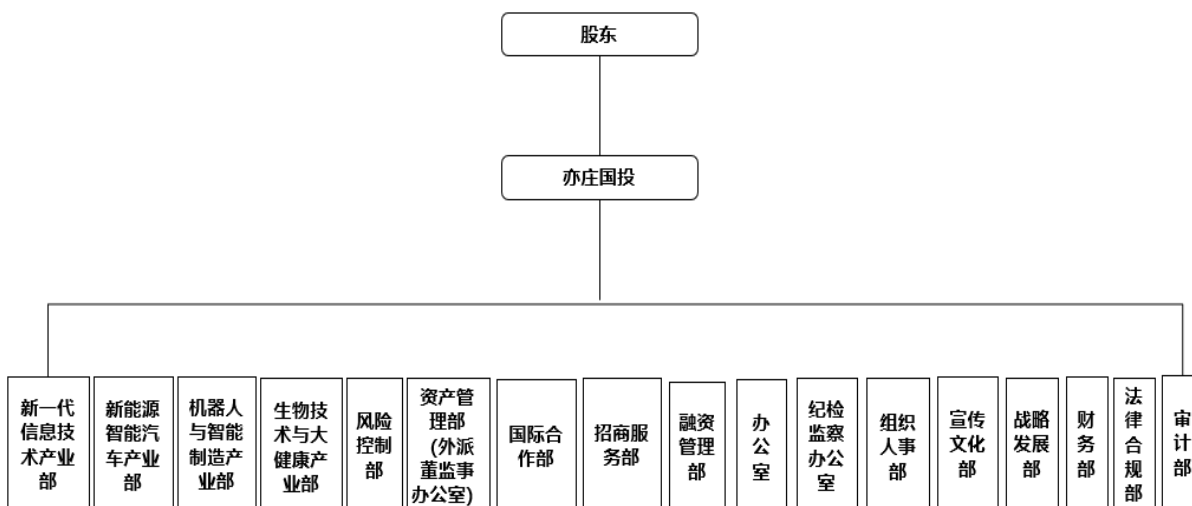


## 附一：北京亦庄国际投资发展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



重要子公司名称	业务性质	持股比例 (%)
北京亦庄国际融资担保有限公司	融资担保	96.33
亦庄国际控股（香港）有限公司	投资管理	100.00
北京通明湖信息城发展有限公司	房地产	100.00
北京亦庄国际融资租赁有限公司	融资租赁	96.90
北京亦庄国际小额贷款有限公司	小额贷款	90.00
北京亦庄国际汽车投资管理有限公司	投资管理	100.00
北京亦庄国际产业投资管理有限公司	投资管理	100.00
北京亦庄国际新兴产业投资中心（有限合伙）	基金投资	100.00
北京屹唐创欣创业投资中心（有限合伙）	基金投资	100.00
北京屹唐半导体科技股份有限公司	集成电路	45.05
北京中兴高达通信技术有限公司	通信	81.12

注：公司通过亦庄产投和战新基金间接持有北京屹唐盛龙半导体产业投资中心（有限合伙）100.00%财产份额，并通过北京屹唐盛龙半导体产业投资中心（有限合伙）间接持有屹唐半导体 45.05%的股份，为屹唐半导体间接控股股东，公司持有屹唐半导体股权比例小于 50%但对其形成控制，将其纳入公司合并范围。



资料来源：公司提供



## 附二：北京亦庄国际投资发展有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	1,361,508.99	695,887.41	776,809.63	1,067,918.31
应收账款	56,790.42	102,905.35	88,347.36	73,752.74
其他应收款	138,281.96	33,089.80	62,925.03	67,304.97
存货	964,878.38	1,280,309.12	1,561,717.02	1,600,114.15
长期投资	4,420,010.13	6,160,850.96	7,043,915.94	7,187,105.37
固定资产	31,681.22	33,044.44	77,034.52	75,930.20
在建工程	1,691,052.45	160,204.10	16,596.86	17,147.83
无形资产	168,325.52	83,683.95	10,912.71	10,544.43
资产总计	11,170,377.90	10,783,710.26	11,808,576.03	11,931,772.64
其他应付款	812,806.08	94,367.09	76,751.23	71,317.29
短期债务	1,537,881.32	581,915.05	814,964.23	849,125.38
长期债务	1,608,824.19	1,590,183.10	1,995,512.30	2,085,064.40
总债务	3,146,705.51	2,172,098.15	2,810,476.53	2,934,189.78
净债务	1,791,091.31	1,576,626.96	2,036,249.63	1,868,817.70
负债合计	4,145,284.57	2,935,705.53	3,444,306.79	3,552,262.38
所有者权益合计	7,025,093.33	7,848,004.74	8,364,269.23	8,379,510.26
利息支出	78,869.80	74,977.12	81,705.45	23,868.85
营业总收入	421,164.35	595,174.03	505,339.65	119,444.89
经营性业务利润	-32,113.39	10,729.06	-48,242.51	-4,351.03
投资收益	200,383.86	145,327.07	756,845.60	10,336.35
净利润	262,315.70	43,957.24	243,949.26	6,084.01
EBIT	385,314.18	174,151.16	327,476.88	24,912.76
EBITDA	420,126.55	216,692.90	369,075.34	--
经营活动产生的现金流量净额	-303,831.73	-274,447.88	-185,637.33	27,566.51
投资活动产生的现金流量净额	-2,378,491.60	-1,528,298.56	-497,503.42	163,895.08
筹资活动产生的现金流量净额	2,099,539.74	1,038,255.98	862,854.27	100,930.38
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	37.03	35.84	37.89	42.31
期间费用率（%）	44.00	34.07	47.98	44.98
EBIT 利润率（%）	91.49	29.26	64.80	20.86
总资产收益率（%）	3.45	1.59	2.90	--
流动比率（X）	1.81	3.35	2.90	2.82
速动比率（X）	1.39	2.14	1.68	1.59
存货周转率（X）	0.27	0.34	0.22	--
应收账款周转率（X）	7.42	7.45	5.28	--
资产负债率（%）	37.11	27.22	29.17	29.77
总资本化比率（%）	30.94	21.68	25.15	25.93
短期债务/总债务（%）	48.87	26.79	29.00	28.94
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.12	-0.16	-0.09	0.02
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.25	-0.60	-0.32	0.07
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-3.85	-3.66	-2.27	1.15
总债务/EBITDA（X）	7.49	10.02	7.61	--
EBITDA/短期债务（X）	0.27	0.37	0.45	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.33	2.89	4.52	--
EBIT 利息保障倍数（X）	4.89	2.32	4.01	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.01	-0.03	--

注：中诚信国际根据 2021~2023 年审计报告及 2024 年一季度未经审计的财务报表整理；其他流动负债、其他应付款中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的带息债务调入长期债务。

### 附三：北京亦庄国际投资发展有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	528,552.05	213,344.24	499,498.45	819,702.45
应收账款	86.00	--	29.53	246.65
其他应收款	332,231.69	163,492.88	248,989.81	174,273.24
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	338,671.21	429,148.94	532,106.25	231,192.32
债权投资	--	--	--	--
其他债权投资	--	--	--	--
持有至到期投资	--	--	--	--
可供出售金融资产	--	--	--	--
长期股权投资	4,219,401.96	5,064,570.93	4,884,044.08	4,884,967.99
其他权益工具投资	--	--	--	--
其他非流动金融资产	2,030,452.49	2,544,916.81	3,132,495.62	3,274,175.35
固定资产	19,163.97	18,496.11	96.35	93.18
投资性房地产	--	--	17,743.60	17,591.14
资产总计	7,494,484.55	8,453,289.43	9,355,121.70	9,442,187.75
投资组合账面价值	7,117,077.72	8,251,980.93	9,048,144.39	9,210,038.10
投资组合市值	7,020,605.92	8,824,548.78	9,193,589.25	9,350,916.47
其他应付款	167.11	138.62	24,798.24	25,016.19
短期债务	281,364.91	482,322.10	710,216.72	734,856.31
长期债务	1,113,341.88	1,067,926.40	1,278,872.14	1,364,773.39
总债务	1,394,706.79	1,550,248.50	1,989,088.86	2,099,629.70
净债务	866,154.75	1,336,904.26	1,489,590.41	1,279,927.25
负债合计	1,487,534.03	1,645,271.92	2,136,593.61	2,225,370.48
所有者权益合计	6,006,950.52	6,808,017.51	7,218,528.09	7,216,817.27
利息支出	45,083.15	49,651.87	59,125.76	16,230.18
营业总收入	11,367.45	29,521.69	9,993.54	3,149.15
经营性业务利润	-39,339.33	-22,940.24	-54,414.69	-11,661.07
投资收益	37,573.85	116,504.20	428,587.23	9,949.91
净利润	65,776.40	82,966.48	86,755.13	-1,711.16
EBIT	163,670.66	169,090.13	181,329.44	14,519.02
经营活动产生的现金流量净额	-355,231.39	-6,798.32	-5,511.18	-18,284.60
投资活动产生的现金流量净额	-1,366,099.64	-1,092,230.63	-340,611.53	244,305.57
筹资活动产生的现金流量净额	1,044,308.02	783,675.73	632,268.41	94,183.03
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产收益率（%）	2.18	2.12	2.04	--
经调整的净资产收益率（%）	1.10	1.29	1.24	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.67	1.32	0.79	1.10
应收类款项占比（%）	4.43	1.93	2.66	1.85
资产负债率（%）	19.85	19.46	22.84	23.57
总资本化比率（%）	18.84	18.55	21.60	22.54
短期债务/总债务（%）	20.17	31.11	35.71	35.00
总债务/投资组合市值（%）	19.87	17.57	21.64	22.45
现金流利息保障倍数（X）	-7.32	2.96	5.64	-0.45
货币等价物/短期债务（X）	3.08	1.33	1.45	1.43
总债务/EBITDA（X）	8.42	9.06	10.89	--
EBITDA/短期债务（X）	0.59	0.35	0.26	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.68	3.45	3.09	--
EBIT 利息保障倍数（X）	3.63	3.41	3.07	--

注：中诚信国际根据 2021~2023 年审计报告及 2024 年一季度未经审计的财务报表整理；其他流动负债中的带息债务调入短期债务。

## 附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息覆盖倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn