

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0133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 2024 年度第一期中期票据”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

二〇二四年四月二十四日

## 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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。
- 2.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。
- 3.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。
- 4.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。
- 5.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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年4月24日至2025年4月23日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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。
- 7.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。
- 8.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  
2024年4月24日

# 北京亦庄国际投资发展有限公司

## 2024年度第一期中期票据信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期中期票据信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2024/4/24	张伊君	李英博

主体概况	评级模型																					
北京亦庄国际投资发展有限公司（以下简称“亦庄国投”）作为北京市重要的产业投资主体，主要从事北京经济技术开发区（以下简称“北京经开区”）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为公司唯一股东和实际控制人。	<table><thead><tr><th>一级指标</th><th>二级指标</th><th>权重</th><th>得分</th></tr></thead><tbody><tr><td rowspan="2">经营风险</td><td>区域环境</td><td>100.0%</td><td>97.3</td></tr><tr><td>业务运营</td><td>100.0%</td><td>93.0</td></tr><tr><td rowspan="3">财务风险</td><td>盈利与获现能力</td><td>50.0%</td><td>39.0</td></tr><tr><td>债务负担</td><td>20.0%</td><td>15.0</td></tr><tr><td>债务保障程度</td><td>30.0%</td><td>23.0</td></tr></tbody></table>	一级指标	二级指标	权重	得分	经营风险	区域环境	100.0%	97.3	业务运营	100.0%	93.0	财务风险	盈利与获现能力	50.0%	39.0	债务负担	20.0%	15.0	债务保障程度	30.0%	23.0
一级指标	二级指标	权重	得分																			
经营风险	区域环境	100.0%	97.3																			
	业务运营	100.0%	93.0																			
财务风险	盈利与获现能力	50.0%	39.0																			
	债务负担	20.0%	15.0																			
	债务保障程度	30.0%	23.0																			
注册总额：100.00 亿元 发行金额：基础发行规模为 0.00 亿元，发行金额上限为 5.00 亿元 发行期限：10 年 偿还方式：每年付息一次，到期一次还本 募集资金用途：偿还有息债务及补充运营资金	调整因素：无 个体信用状况（BCA）：aa+ 评级模型结果：AAA 外部支持调整子级：1 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																					

### 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，北京经开区加快推进“三城一区”主平台建设，整体经济实力很强；公司是北京市重要的产业投资主体，部分业务政策性较强，业务多元化程度高，得到股东及相关方给予的大力支持。同时，东方金诚关注到，公司产业投资、产品销售业务受政治经济环境影响均存在不确定性；利润总额受投资收益及公允价值变动影响波动较大。综合考虑，公司主体信用风险极低，偿债能力及抗风险能力极强，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

### 同业比较

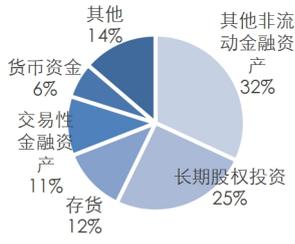
项目	亦庄国投	上海张江（集团）有限公司	上海国盛（集团）有限公司	无锡产业发展集团有限公司
地区	北京市	上海市	上海市	无锡市
GDP 总量（亿元）	43760.7	47218.7	47218.7	15456.2
人均 GDP（万元）	20.0	19.0	19.0	20.6
一般公共预算收入（亿元）	6181.1	8312.5	8312.5	1195.4
政府性基金收入（亿元）	2110.3	3466.7	3466.7	1075.8
地方政府债务余额（亿元）	11376.1	8832.3	8832.3	2171.4
资产总额（亿元）	1078.30	1090.56	1733.96	323.41
所有者权益（亿元）	784.80	218.94	1146.20	135.60
营业收入（亿元）	59.52	61.30	2.34	23.12
净利润（亿元）	4.40	6.81	12.43	3.93
资产负债率（%）	27.22	79.61	33.90	58.07

注 1：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，表中财务数据年份均为 2022 年，地区经济财政数据均为 2023 年

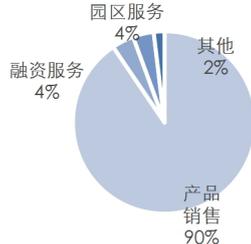
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



公司营业收入构成 (2022年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年	2023年Q3
资产总额	830.35	1087.87	1078.30	1138.45
所有者权益	601.43	704.14	784.80	804.52
营业收入	26.99	42.12	59.52	34.25
净利润	4.66	27.86	4.40	14.32
全部债务	160.52	314.50	217.21	257.48
资产负债率	27.57	35.27	27.22	29.33
全部债务资本化比率	21.07	30.87	21.68	24.24

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	北京市		
GDP总量	41045.6	41610.9	43760.7
人均GDP (元)	18.4	19.0	20.0
一般公共预算收入	5932.3	5714.4	6181.1
政府性基金收入	2705.7	2227.5	2110.3
财政自给率	82.33	76.51	77.54

## 优势

- 近年来,北京市地区经济保持增长,产业结构呈现“高精尖”特征,经济实力和综合竞争力很强;
- 北京经开区加快推进“三城一区”主平台建设,围绕“四区一阵地”定位,集聚创新要素,完善创新链条,在高精尖产业集聚发展和新兴产业快速发展的带动下,地区经济实力很强;
- 公司是北京市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发挥重要作用,部分业务政策性较强;
- 公司产业投资、融资服务、园区服务和产品销售等四大业务板块运行良好,业务多元化程度高;
- 公司在增资和财政补贴方面得到股东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,公司产品销售收入存在一定的不确定性;
- 公司利润总额受投资收益和公允价值变动收益影响波动较大,整体盈利稳定性较弱。

## 评级展望

预计北京市及北京经开区经济将保持稳定增长,公司在促进北京经开区的新兴产业集聚和产业升级方面将保持重要地位,能够持续获得股东及各方的大力支持,评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《城市国有资产运营企业信用评级方法及模型 (RTFU007202404)》

## 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 04)	2023/6/25	张伊君 李英博	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AAA/稳定	AAA (21 亦庄 04)	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)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示

## 主体概况

亦庄国投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2023年12月5日，公司注册资本和实收资本均为670.45亿元，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。近年来，公司履行和发挥经开区内最重要的产业投资主体的职能，从事产业投资、融资服务、园区服务以及产品销售等四大业务板块。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围的子公司共28家（详见附件二）。

图表1 截至2022年末公司重要子公司及其2022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
北京通明湖信息城发展有限公司	通明湖城发	园区服务	144.63	93.78	2.25	0.04
北京亦庄国际新兴产业投资中心（有限合伙）	国新投资	产业投资	118.63	118.53	0.03	12.01
北京屹唐半导体科技股份有限公司	屹唐半导体	集成电路	75.99	49.81	47.63	3.83
北京中兴高达通信技术有限公司	中兴高达	通信产品	8.91	3.17	5.78	-0.12

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 债项概况及募集资金用途

### 主要条款

公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册总额为100.00亿元的中期票据。其中，“北京亦庄国际投资发展有限公司2024年度第一期中期票据”（以下简称“本期中期票据”）为该注册项下的第一期，基础发行规模为0.00亿元，发行金额上限为5.00亿元，发行期限为10年。本期中期票据面值为人民币100元，按面值平价发行。本期中期票据为固定利率债券，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期中期票据无担保。

### 募集资金用途

本期发行采取发行金额动态调整机制，基础发行规模为0.00亿元，发行金额上限为5.00亿元，扣除发行费用后，其中不超过3.00亿元用于偿还公司及下属子公司有息债务本金和利息，剩余用于补充公司及下属子公司营运资金。

## 个体信用状况

<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。

## 行业分析

**在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期存，预计城投债净融资或将止跌企稳**

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期依然存在。预计城投市场以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或将延续。

### **城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行**

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加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。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

**随着多项利好政策的出台、以及“十四五”战略规划中战略性新兴产业发展需要，政府引导基金未来发展前景良好**

近年来，我国逐步进入依靠创新驱动发展的新阶段，创业投资作为推动产业结构调整 and 升级的助力作用日渐增强。在此背景下，我国出台多项有利于政府引导基金发展的产业政策。

2014年5月，国务院常务会议提出成倍扩大中央财政新兴产业创投引导资金规模。2015年1月，国务院常务会议决定设立400亿元国家新兴产业创业投资引导基金，助力创业创新和产业升级。2015年9月，国务院常务会议进一步决定建立总规模600亿元的国家中小企业发展基金，吸引民营和国有企业、金融机构、地方政府等共同参与，撬动更大规模的社会资本投入。2020年2月，财政部出台《关于加强政府投资基金管理提高财政出资效益的通知》指出着力提升政府投资基金使用效能，实施政府投资基金全过程绩效管理，健全政府投资基金退出机制等。

在多项利好政策出台的背景下，近年来，包括杭州、重庆、深圳、厦门、河北等在内的各地方政府陆续启动创业投资专项基金设立工作，各级政府批准设立的政府投资基金已经形成较大规模。此外，2020年7月，我国“十四五”战略规划提出培育先导性和支柱性产业，推动战略性新兴产业融合化、集群化、生态化发展，其中，战略性新兴产业增加值占GDP比重超过17%。政府引导基金作为财政支出的创新方式之一，在扶持区域产业发展为使命和责任，在培

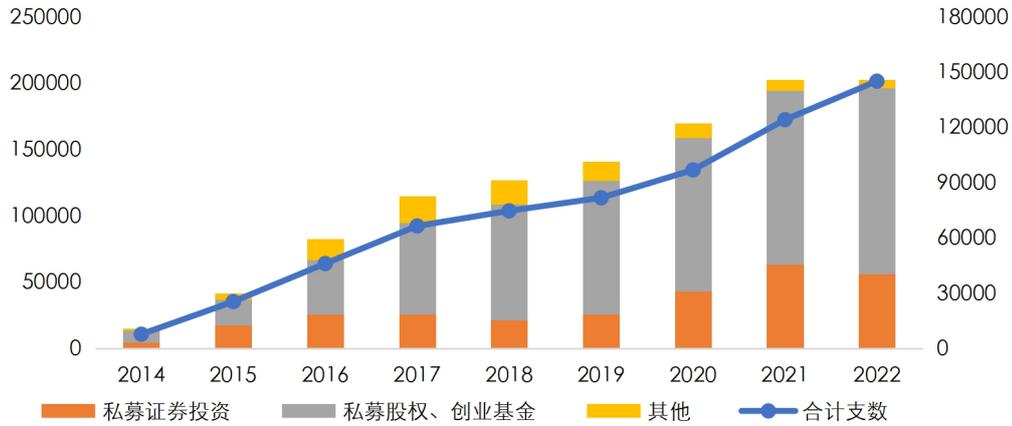
育新经济、新动能，以及引导新兴产业发展发挥了重要作用，具有良好的发展潜力。

### 私募基金行业在产业升级政策引导下实现稳步增长，同时注册制持续改革及北交所的开市带动投资退出机制持续改善

国内多层次资本市场建设，推动了私募基金行业的发展。私募股权投资作为直接融资的重要方式，能够将分散的资金有效转化成符合经济发展需要的资本金，进而减少企业对银行与信贷的依赖，以完善社会融资结构。截至 2023 年 3 月末，中基协存续登记备案私募基金 150446 支，管理基金规模 20.33 万亿元，较上年同期下降 0.25%。从管理基金规模的区域分布看，排名前六大区域分布为上海市、北京市、深圳市、广东省（除深圳）、江苏省和浙江省（除宁波），合计占比达 74.68%，其中上海市 5.10 万亿元、北京市 4.53 万亿元、深圳市 2.20 万亿元，规模占比分别为 25.10%、22.29%、10.83%。

2023 年 7 月，国务院公布了《私募投资基金监督管理条例》，重点规定了五方面内容，包括明确适用范围，明确私募基金管理人和托管人的义务要求，规范资金募集和投资运作，对创业投资基金作出特别规定和强化监督管理和法律责任。同时，伴随投融资机制改革深入，政府出资方式相应由“无偿划拨、贷款”转变为“产业基金、引导基金”，国有机构募资渠道得到了极大拓展，表现为私募股权、创业基金管理规模保持快速发展态势，相反私募证券和其他类管理规模出现调整。同时，国家政策对社保基金、险资、银行理财等长期资本入市的鼓励力度不减，国有资本和产业资本的股权投资参与度逐步加深。退出方面，随着科创板常态化 IPO、创业板注册制的实施、北京证券交易所注册成立以及新三板精选层挂牌公司转板科创板和创业板进入实操阶段，私募基金行业投资退出渠道得到改善。

图表 2 私募股权、创业基金行业发展概况（单位：亿元、支）



数据来源：中国证券投资基金业协会，东方金诚整理

## 业务运营

### 经营概况

公司作为北京市重要的产业投资主体，承担了推动北京经开区内新兴产业发展和集聚的职责，产业投资、融资服务、园区服务和产品销售等四大业务板块总体良好运行，近三年营业收入增长较快，综合毛利率水平较高

公司是北京市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。公司发展至今，已经形成了产业投资<sup>3</sup>、融资服务、园区服务和产品销售四大板块业务。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；产品销售板块主要为集成电路销售及通信产品销售。此外，公司还从事委托贷款等其他业务。

<sup>3</sup> 根据 2022 年度审计报告附注，产业投资收入并入融资服务业务收入中，故将 2020 及 2021 年度产业投资收入也调整并入融资服务业务收入中。

图表3 公司营业总收入、毛利润和毛利率（单位：亿元、%）

类别	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业总收入</b>	<b>26.99</b>	<b>100.00</b>	<b>42.12</b>	<b>100.00</b>	<b>59.52</b>	<b>100.00</b>
融资服务	2.11	7.82	2.05	4.87	2.32	3.89
园区服务	1.14	4.21	2.31	5.49	2.19	3.68
产品销售	23.14	85.75	37.66	89.43	53.88	90.52
其中:集成电路板块	23.14	85.75	32.69	77.61	48.09	80.80
通信板块	-	-	4.98	11.82	5.78	9.72
其他	0.60	2.21	0.09	0.21	1.13	1.91
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
<b>合计</b>	<b>10.10</b>	<b>37.42</b>	<b>15.60</b>	<b>37.03</b>	<b>21.33</b>	<b>35.84</b>
融资服务	2.02	95.62	1.28	62.33	1.68	72.74
园区服务	-0.13	-11.44	0.46	19.85	0.38	17.23
产品销售	7.85	33.93	13.77	36.56	18.14	33.66
其中:集成电路板块	7.85	33.93	10.40	31.83	15.03	31.26
通信板块	-	-	3.37	67.64	3.10	53.64
其他	0.36	59.73	0.09	100.00	1.13	100.00

数据来源：审计报告，东方金诚整理

收入方面，近三年，公司营业收入增长较快，主要来自产品销售业务，且其占比持续提升。此外，公司营业收入还包括融资服务、产业投资、委贷利息等收入，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，近三年持续增长；综合毛利率处于较高水平，但逐年下降。具体来看，公司融资服务毛利率有所波动但水平较高；园区服务业务得益于规模化招租等因素影响毛利率由负转正；产品销售业务毛利率较为稳定。

2023年1~9月，公司实现营业总收入34.25亿元，毛利率为38.19%。

### 产业投资

作为北京市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；但产业投资周期长，投资本金回收和收益受宏观环境影响存在一定不确定性

公司作为北京市重要的产业投资主体，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等四大产业。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，公司的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，80%项目分红上交北京市财政，公司向政府收取委托管理费。截至2023年3月末，公司共参与5个政府代持类项目，投资总额达4.27亿元。

### 1.直接投资

公司直接投资业务主要由公司本部负责，具体包括非上市公司股权投资、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质企业，以及能够促进园区发展、在北京经开区内注册的企业，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2023年3月末，公司累计直接投资规模344.26亿元，累计投资项目102个，其中退出项目24个，累计实现收益约47.20亿元。

非上市公司股权投资方面，公司主要投资初创期、成长期和成熟期的公司。2022年，长鑫集电不再纳入公司合并报表范围，因此公司非上市公司股权投资新增长鑫集电。截至2023年3月末，公司非上市公司股权投资情况如下图表所示。

图表4 截至2023年3月末公司主要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	持股比例	主营业务
太平洋世纪（北京）汽车零部件有限公司	2010.09	1.52	27.12	生产汽车零部件
北京航天易联科技发展有限公司	2014.12	0.23	20.82	监测安防系统工程
北京新航城控股有限公司	2015.07	10.00	22.90	房地产开发
中国电子投资控股有限公司	2015.12	3.92	15.00	股权投资
北京科益虹源光电技术有限公司	2016.06	0.36	17.86	装备及零部件
中芯北方集成电路制造（北京）有限公司	2017.07	18.93	5.75	生产制造
北京国家新能源汽车技术创新中心有限公司	2018.05	2.65	48.58	汽车行业国家级技术创新中心
北京国望光学科技有限公司	2018.06	20.00	66.67	装备及零部件
江苏影速集成电路装备股份有限公司	2020.09	0.87	5.01	装备及零部件
中芯京城集成电路制造（北京）有限公司	2020.12	12.26*	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
统信软件技术有限公司	2021.04	1.50	2.54	通用软件
北京子牛亦东科技有限公司	2021.04	0.20	25.00	装备及零部件
长鑫集电（北京）存储技术有限公司	2022.01	77.60	36.00	存储芯片生产制造
<b>合计</b>	-	<b>232.38</b>	-	-

注：“\*”单位为亿美元；合计按照2023年3月31日人民币兑美元中间价6.8717估算。

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。截至2023年3月末，公司持有的上市公司股票情况详见下表。

图表5 截至2023年3月末公司主要直接持有上市公司股票情况（单位：亿元）

上市公司简称	投资时间	投资成本	账面价值
文投控股	2010.04	4.87	2.80
UT斯达康	2010.09	1.57	0.28
北汽股份	2014.12	3.93	0.95

图表 5 截至 2023 年 3 月末公司主要直接持有上市公司股票情况（单位：亿元）

上市公司简称	投资时间	投资成本	账面价值
燕东微	2018.04	16.00	22.27
泰坦智华科技（原名启迪国际）	2019.01	2.04	0.21
首药控股	2019.07	2.00	3.07
中芯国际-U	2020.07	5.03	6.88
凯德石英	2020.09	0.26	0.36
四维图新	2021.02	10.00	8.82
耐世特	2022.10	25.60	26.52

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 2023 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 6 截至 2023 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，公司参股的太平洋世纪（北京）汽车零部件有限公司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，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，屹唐盛龙通过设立屹唐半导体 100%控股 Mattson。

## 2.基金投资和管理

近年来，公司管理基金的实缴出资规模、基金在投项目数量和总体投资规模大幅增长，基金投资是公司产业投资业务的最重要方式

公司基金投资管理主要由本部和下属子公司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。近年来，公司通过设立母基金和私募股权基金（直接投资基金）的方式进行对外投资。截至 2023 年 3 月末，公司作为管理人管理的基金为战新基金、民和昊虎基金、北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）（以下简称“屹唐同舟”）、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）、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），共计 9 支。

截至 2023 年 3 月末，公司基金投资体系已签约基金 53 支，拟签约基金 5 支，已退出签约基金 6 支，已签约基金规模超 6693 亿元，基金认缴额达 634 亿元，实缴出资约 437 亿元。同期末，公司通过所投资基金共实现在投项目 758 个，总体投资金额超 2784 亿元。

图表 7 截至 2023 年 3 月末公司基金投资项目情况

投资阶段	项目个数	个数占比 (%)	项目金额 (亿元)	金额占比 (%)
初创期	179	23.61	32.63	1.17
发展期	395	52.11	1011.10	36.32
成熟期	114	15.04	1458.86	52.40
已 IPO	67	8.84	280.24	10.07
新三板挂牌	3	0.40	1.27	0.05
<b>合计</b>	<b>758</b>	<b>100.00</b>	<b>2784.10</b>	<b>100.00</b>

投资行业	项目个数	个数占比 (%)	项目金额 (亿元)	金额占比 (%)
新一代信息技术	406	53.56	2542.48	91.32
新能源智能汽车	24	3.17	17.83	0.64
机器人与智能制造	73	9.63	81.11	2.91
生物技术与大健康	129	17.02	66.05	2.37
其他	126	16.62	76.63	2.75
<b>合计</b>	<b>758</b>	<b>100.00</b>	<b>2784.10</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司的母基金主要为 2013 年 1 月成立的战新基金。战新基金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 2023 年 3 月末战新基金认缴资本为 500.02 亿元，实缴资本为 109.78 亿元。与亦庄国投共同成立母基金投资体系，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。收益方面，公司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，亦庄产投参与母基金管理可获取基金管理费及超额收益报酬。

截至 2023 年 3 月末，公司母基金主要投资设立的基金或母基金共计 35 支，合计实缴规模 124.51 亿元，合计认缴规模 186.52 亿元，被投资基金总规模 1195.67 亿元，详见附件三。近年来，公司母基金体系的主要基金战新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。截至 2023 年 3 月末，战新基金主要直接投资退出的项目共 7 支，共实现退出收益 4.36 亿元。

图表 8 截至 2023 年 3 月末公司战新基金主要退出情况

项目名称	投资成本	投资时间	退出时间	退出金额	退出收益	增值率
北京融鑫创业投资中心（有限合伙）	750 万元	2015/3	2016/12	765 万元	15 万元	2.00%
北京国投明珠互联网投资中心（有限合伙）	100 万元	2016	2018/7	100.55 万元	0.55 万元	0.55%
北京中关村互金创新股权投资基金（有限合伙）	1.37 亿元	2015/8	2018/1	1.52 亿元	0.15 亿元	10.94%

图表 8 截至 2023 年 3 月末公司战新基金主要退出情况

项目名称	投资成本	投资时间	退出时间	退出金额	退出收益	增值率
上海壹斯股权投资基金合伙企业（有限合伙）	0.67 亿元	2015/12	2018/1	0.76 亿元	0.09 亿元	13.43%
北京加华屹唐股权投资合伙企业（有限合伙）	0.74 亿元	2015/12	2017/9	0.80 亿元	0.06 亿元	8.12%
北京屹唐创欣创业投资中心（有限合伙）	0.20 亿元	2016/3	2021/3	0.21 亿元	0.01 亿元	6.90%
北京中关村国盛创业投资中心（有限合伙）	2.69 亿元	2012/3	2022/2	6.73 亿元	4.04 亿元	150.19%

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司所投的私募股权基金（直接投资基金）主要聚焦于集成电路、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；第二类是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。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 2023 年 3 月末，公司共参与设立 13 支私募股权基金，基金总规模 5716.65 亿元，公司实缴出资规模 202.24 亿元。其中，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。公司私募基金最终投向二级市场的项目主要包括中芯国际、纳思达、三安光电、北方华创、北斗星通等。

图表 9 截至 2023 年 3 月末公司主要参与的私募股权基金情况（单位：年、亿元）

基金名称	成立日期	基金规模	公司实缴规模	投资方向
北京亦庄互联创业投资中心（有限合伙）	2012	3.65	1.00	云计算领域
国家集成电路产业投资基金股份有限公司	2014	1387.20	10.00	集成电路
北京市科技创新基金（有限合伙）	2018	300.00	7.64	科技创新领域
北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）	2019	70.00	64.45	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	2041.50	55.00	集成电路
国家制造业转型升级基金股份有限公司	2019	1472.00	55.00	装备制造
汉德工业 4.0 促进跨境基金 2 期（有限合伙）	2019	97.30	0.43	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	100.00	0.85	战略新兴产业
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	50.00	2.76	新一代信息技术
南风基金一期（Auster Fund 1 L.P.）	2020	70.00	0.80	装备制造
北京集成电路装备产业投资并购基金（有限合伙）	2020	20.00	2.14	集成电路
北京小米制造股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2021	100.00	1.43	汽车产业
北京江丰同创半导体产业基金（有限合伙）	2022	5.00	0.74	集成电路
<b>合计</b>	-	<b>5716.65</b>	<b>202.24</b>	-

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 2023 年 3 月末，公司私募股权基金共实现收益规模为 70.06 亿元。

总体来看，经过多年发展，公司目前已构建了多元化产业投资平台，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等国内外知名龙头企业，在促进集成电路、装备制造等战略性新兴产业在北京经开区内集聚、推动北京经开区产业升级和转型等方面，发挥了重要的作用。

## 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，主要包括融资担保和融资租赁。2020年~2022年，公司融资服务业务收入分别为2.11亿元、2.05亿元和2.32亿元；毛利率分别为95.62%、62.33%和72.74%。

### 1. 融资担保

近三年，公司在保余额有所波动；累计代偿额较低，且拨备覆盖率较高，总体风险可控

公司担保业务由子公司北京亦庄国际融资担保有限公司（以下简称“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。为落实相关支持小微企业融资政策，近年来，公司保持较大规模担保余额，但整体有所波动，融资担保对象全部位于北京市，主要集中于批发、零售、工业及建筑业。

图表 10 公司融资担保业务开展情况（单位：亿元、倍）

科目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末
期末在保余额	58.15	73.43	70.49	68.80
新增担保额	58.70	69.75	72.26	14.18
担保放大倍数	2.62	3.24	3.06	2.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

担保代偿方面，公司近些年发生的代偿金额较小，代偿率较低。截至2023年3月末，公司累计发生代偿6.27亿元，累计代偿率（累计代偿金额/累计担保责任解除金额）为1.63%。回收方面，同期末，公司累计代偿项目追回金额3.49亿元，累计代偿回收率为55.57%，公司担保拨备覆盖率为157.37%，总体风险可控。

图表 11 公司担保代偿及回收情况（单位：亿元、%）

科目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年3月(末)
当代代偿额	0.75	1.26	0.74	0.33
代偿回收额	0.74	0.34	1.35	0.11
担保代偿率	1.45	1.99	0.98	2.11
拨备覆盖率	137.55	117.76	166.46	157.37

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

### 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，诉讼在执行程序中

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。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 2023 年 3 月末，亦庄小贷贷款余额为 5303.17 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，追回难度大；目前亦庄小贷已就全部贷款向法院提起诉讼，诉讼案件在执行程序过程中。

### 3.融资租赁

近年来，公司融资租赁期末租赁本金余额有所波动，该业务是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北京亦庄国际融资租赁有限公司（以下简称“亦庄租赁”）负责。亦庄租赁成立于 2013 年 7 月，注册资本为 1.54 亿美元，公司持有其 96.90% 的股份，其立足经开区、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。

2020 年以来，亦庄租赁的投放金额逐年大幅上升。截至 2023 年 3 月末，直租租赁本金余额 4.65 亿元；售后回租本金余额 23.33 亿元。2020 年~2022 年，亦庄租赁分别实现营业收入 1.13 亿元、0.88 亿元和 0.95 亿元。

图表 12 公司融资租赁业务情况（单位：亿元、个）

科目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年 3 月（末）
租赁累计放款总额	44.61	53.79	71.90	73.20
当期租赁投放金额	5.49	9.79	18.06	1.30
期末租赁本金余额	22.64	21.14	29.79	27.99
当期项目累计个数	170	191	221	227
当期新增项目个数	27	21	30	6

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投入运营，近年来园区服务收入有所波动，预计未来该业务将为公司带来较稳定的现金流入；但随着新增总投规模较大的在建项目，未来公司面临一定资本支出压力

公司园区服务业务由子公司通明湖城发负责，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。信创园是国家信息技术应用创新核心基地，着力构建“战略引领、应用驱动、联合攻关、群体突破”创新模式，形成“龙头企业牵头+各创新主体参与+高校院所支撑+专业平台赋能”的联合攻关体系，深化产业链、资金链、服务链三链融合，促进产业快速发展，支撑制造强国、网络强国、数字中国建设。园区规划总面积 170 万平方米，其中信创园起步区 53 万平方米，信创园一期 117 万平方米。

通明湖城发在运营项目为信创园起步区项目（原创新中心项目），该项目已于 2020 年完工结算。截至 2023 年 3 月末，信创园起步区在租面积 21.55 万平方米。随着招商引资工作开展，2020 年~2022 年公司分别实现园区服务收入 1.14 亿元、2.31 亿元和 2.19 亿元，同比小幅下降；该业务毛利率由负转正，同期分别为-11.44%、19.85%和 17.23%。

在建方面，通明湖城发在建项目为经开区信创园一期项目。该项目占地面积 26.53 万平方

米，建筑面积 117 万平方米，涵盖写字楼、会展中心、商业等多功能业态，可满足信创企业定制化办公空间需求，并提供多种商业服务，计划总投资约 188 亿元，建设周期 3 年，投资回收期约 20 年；项目已于 2021 年 7 月开工建设，预计于 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 2023 年 3 月末，项目累计完成投资 101.74 亿元，其中土地款及契税金额 72.03 亿元。

## 产品销售

**近年来，公司产品销售收入和利润大幅增长，对公司营业收入和利润的支撑作用很强；但受国际政治经济环境的复杂性影响，未来公司产品销售收入存在一定的不确定性**

公司产品销售业务主要为产业投资业务的延伸，即在投资过程中对部分实体企业达到实控，从而形成产品销售业务。公司产品销售业务分为集成电路板块和通信板块。2020 年~2022 年，公司分别实现产品销售收入 23.14 亿元、37.66 亿元和 53.88 亿元，逐年大幅增长。

公司集成电路销售业务由子公司屹唐半导体下属全资子公司 Mattson 负责运营，主要从事集成电路设备研发与制造，面向全球集成电路制造厂商提供包括干法去胶设备、快速热处理设备、干法刻蚀设备在内的集成电路制造设备及配套工艺解决方案。Mattson 在美国和德国的两个研发和生产基地、屹唐半导体北京经开区厂房分别负责海外与中国国内业务运营。2021 年~2022 年，公司分别实现集成电路销售收入 32.69 亿元、48.09 亿元，公司业务规模持续扩大，但考虑到 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，未来公司集成电路销售收入存在一定的不确定性。此外，屹唐半导体申请科创板上市计划已于 2021 年 8 月 30 日审议过会，后续发行工作正在推进中。

公司通信产品销售业务主要由收购子公司中兴高达负责，为 2021 年新增<sup>4</sup>。中兴高达主营为通信业务，提供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行指挥平台等各种制式产品。2021 年~2022 年，公司分别实现通信产品销售收入 4.98 亿元和 5.78 亿元，毛利率为 67.64%和 53.63%。

## 企业管理

### 产权结构

截至 2023 年 12 月 5 日，公司注册资本和实收资本均为 670.45 亿元，北京经开区财审局是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、监事会和经理层，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 7 人组成，其中 6 人由北京经开区财审局

<sup>4</sup> 公司通过子公司北京屹唐盛芯半导体产业投资中心（有限合伙）（以下简称“屹唐盛芯”）以现金 10.35 亿元收购中兴高达 90.00%股权，形成商誉 8.05 亿元。

委派，1人为职工董事，由公司职工代表大会选举产生。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

公司本部设立了办公室、组织人事部、宣传文化部、纪检监察办公室、战略发展部、新一代信息技术产业部、新能源智能汽车产业部、机器人与智能制造产业部、生物技术与大健康产业部、风险控制部、资产管理部（外派董监事办公室）、国际合作部、招商服务部、融资管理部、财务部、法律合规部和审计部等。

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会，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。

### 财务分析

#### 财务质量

公司提供了2020年~2022年及2023年1~9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2020年财务数据进行了审计，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021年~2022年财务数据分别进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司2023年1~9月合并财务报表未经审计。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围的子公司共28家（详见附件二）。2021年，公司合并范围内子公司新增4家，分别为长春国科精密光学技术有限公司、北京中兴高达通信技术有限公司、南京高达软件有限公司、深圳高达通信技术有限公司，均为公司并购取得；2022年减少子公司长鑫集电，新增子公司上海锂望光学科技有限公司，为投资设立。

#### 资产构成与资产质量

**公司资产规模整体增长，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**

2020年~2022年末，公司资产规模整体有所增长，以非流动资产为主。2022年末，公司资产总额达到1078.30亿元，非流动资产占比67.15%，资产流动性一般。

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产构成。公司货币资金有所波动，2022年末，公司货币资金大幅下降，主要系股东于2021年12月31日注资导致该年末货币资金规模较大，同时由于长鑫集电不再纳入合并范围导致当期货币资金减少所致。公司交易性金融资产主要为股票、结构性存款等，2021年以来持续下降，主要系所持上市公司股价下跌、结构性存款减少以及屹唐同舟出售股票所致。公司其他应收款项目主要为亦庄担保的应收代偿款，2022年末，其他应收款同比下降58.76%，主要由于收回对北京集创北方科技股份有限公司（以下简称“集创北方”）产生的股权转让款。公司存货以园区开发项目成本为主，2022年末，公司存货增长主要系通明湖城发创信园项目投入增加以及屹唐半导体销售备货增加所致；存货主要由其他（105.53亿元，主要为创信园一期项目成本）、原材料（15.28亿元）、自制半成品及在产品（7.44亿元）、库存商品（2.05亿元）等组成，累计计提跌价准备2.27亿元。公司一年内到期的非流动资产主要为一年内收到的长期应收款（融资租赁款）。

**图表 13 公司资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年9月末
<b>资产总额</b>	<b>830.35</b>	<b>1087.87</b>	<b>1078.30</b>	<b>1138.45</b>
<b>流动资产</b>	<b>311.59</b>	<b>408.32</b>	<b>354.21</b>	<b>336.28</b>
其中：货币资金	194.13	136.15	69.59	94.52
交易性金融资产	-	133.79	117.41	62.19
其他应收款	7.10	14.43	5.71	6.80
存货	85.27	96.43	128.03	148.30
一年内到期的非流动资产	15.34	9.71	13.39	3.85
<b>非流动资产</b>	<b>518.76</b>	<b>679.55</b>	<b>724.10</b>	<b>802.18</b>
其中：可供出售金融资产	291.31	-	-	-
长期股权投资	135.56	162.82	271.47	317.21
其他非流动金融资产	-	279.18	344.61	367.31
投资性房地产	36.77	37.05	36.11	35.40
在建工程	12.06	143.25	16.02	19.49
无形资产	10.96	16.76	8.37	7.54
商誉	8.94	16.98	17.79	18.15

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

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，并保持较快增长。2022年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、其他非流动金融资产、投资性房地产、在建工程、无形资产和商誉构成。

公司长期股权投资持续大幅增长，2022年末公司对长鑫集电由控股转为参股，出表导致对长鑫集电长期股权投资增加78.23亿元，同时公司本部对中芯京城集成电路制造（北京）有限公司追加投资27.61亿元、新增对耐世特汽车系统集团有限公司投资25.60亿元、对北京国家

新能源汽车技术创新中心有限公司追加投资 2.45 亿元等。同期末，公司对长期股权投资计提减值准备 4.36 亿元，全部为对北京四达时代软件技术股份有限公司计提的减值准备。其他非流动金融资产为新准则下原可供出售金融资产转入，近年来保持较快增长，主要系公司产业投资增加所致。

公司投资性房地产主要为自建的信创园起步区对外出租的房产，近两年随计提折旧摊销而小幅下降。2021 年末长鑫集电新增“双 1+1 工程”D 项目（120.21 亿元），2022 年末该项目随长鑫集电出表，公司在建工程受其影响波动较大。公司无形资产主要为专利权和招拍挂取得的土地使用权。公司商誉为公司 2016 年收购 Mattson、2021 年收购中兴高达和长春国科精密光学技术有限公司形成，2021 年以来小幅增长主要系子公司屹唐半导体累计外币报表折算差额所致。

受限资产方面，截至 2022 年末，公司受限资产合计 16.63 亿元，其中包括受限货币资金 10.04 亿元、长期应收款 2.50 亿元、使用权资产 0.82 亿元以及在建工程 3.26 亿元，受限资产占总资产比重为 1.54%，占净资产比重为 2.12%，受限占比较低。

### 资本结构

#### 近年来，得益于股东北京经开区财审局增资，公司所有者权益保持增长

2020 年~2022 年末，公司所有者权益增长较快，主要由实收资本和资本公积构成。得益于股东北京经开区财审局货币增资，公司所有者权益中实收资本占比最高；资本公积主要为股东的注资未计入实收资本的溢价部分，持续小幅增加主要系子公司屹唐半导体因各项股份支付计划增加其他资本公积，以及投资的联营企业其他资本公积变动所致；其他综合收益主要系外币报表折算差额；未分配利润为公司历年经营活动产生的净利润累积。

图表 14 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
所有者权益合计	601.43	704.14	784.80	804.52
实收资本	517.80	589.30	664.45	670.45
资本公积	40.61	50.08	53.58	53.63
其他综合收益	-22.27	-3.19	0.83	0.82
未分配利润	27.75	28.79	22.85	36.13
少数股东权益	34.31	35.48	38.28	38.69

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

#### 受长鑫集电影响，近年来公司负债总额及构成有所波动

受长鑫集电 2021 年末项目建设支出等增加、2022 年末不再纳入合并范围影响，近年来公司负债总额波动较大，年均复合增长率 13.23%，负债构成转回以非流动负债为主。2020 年~2022 年末，公司负债中非流动负债占比分别为 66.53%、49.40%和 64.01%。

近年来，公司流动负债波动明显。从构成来看，公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、其他流动负债构成。受长鑫集电影响，近年来公司短期借款及其他应付款波动较大。2022 年末一年内到期的非流动负债大幅增长，主要由于一年内到期的应付债券（“20 亦庄 02”等）增长较多所致。公司其他流动负债主要为应付短期债券和担保赔偿准备金等。

图表 15 公司负债情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
<b>负债总额</b>	<b>228.92</b>	<b>383.73</b>	<b>293.50</b>	<b>333.93</b>
<b>流动负债</b>	<b>76.61</b>	<b>194.18</b>	<b>105.64</b>	<b>144.52</b>
其中：短期借款	1.91	79.27	8.44	3.46
其他应付款	34.77	46.95	9.44	5.82
一年内到期的非流动负债	2.41	3.61	24.50	67.92
其他流动负债	18.28	29.47	30.34	30.23
<b>非流动负债</b>	<b>152.30</b>	<b>189.55</b>	<b>187.86</b>	<b>189.41</b>
其中：长期借款	13.75	6.08	22.14	26.21
应付债券	85.98	111.33	93.30	73.00
长期应付款	46.53	59.58	56.41	74.41
其他非流动负债	5.18	5.89	5.89	5.89

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成。近年来公司长期借款有所波动，2022 年末主要包括 16.50 亿元信用借款、4.78 亿元保证借款以及 0.87 亿元专项借款。随着 2021 年以来部分应付债券逐步将到期兑付，公司应付债券规模有所下降。公司发行债券募集资金用途主要用于以股权、纾困基金出资等形式帮助民营上市公司及其股东化解其流动性困难，补充营运资金、偿还有息债务（详见下图表）。2022 年末，公司长期应付款主要为专项应付款，其中应付北京经济技术开发区财政局-专项债券资金 60.45 亿元（为付息项）、平台建设（02 专项应付款国望）9.02 亿元、代持政府部门资金 2.33 亿元。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。

图表 16 截至 2023 年 12 月末公司存续债券情况 (单位: 亿元、年、%)

债券简称	发行规模	发行期限	起息日	到期日	发行利率
20 亦庄 03	10.00	5.00	2020-11-27	2025-11-27	4.45
21 亦庄 01	10.00	3.00	2021-07-08	2024-07-08	3.43
21 亦庄国投债 02	10.00	5.00	2021-07-19	2026-07-19	3.66
21 亦庄国投债 01	30.00	3.00	2021-07-19	2024-07-19	3.40
21 亦庄 05	15.00	5.00	2021-08-05	2026-08-05	3.54
21 亦庄 04	5.00	3.00	2021-08-05	2024-08-05	3.18
21 亦庄 06	7.00	5.00	2021-09-06	2026-09-06	3.54
22 亦庄 01	3.00	3.00	2022-04-27	2025-04-27	3.13
22 亦庄投资 MTN001	2.00	3.00	2022-05-10	2025-05-10	3.09
23 亦庄投资 MTN001(科创票据)	6.00	3.00	2023-03-08	2026-03-08	3.24
23 亦庄 01	20.00	5.00	2023-04-06	2028-04-06	3.45
23 亦庄投资 SCP003	25.00	0.51	2023-07-10	2024-01-11	2.20
23 亦庄 K3	10.00	3.00	2023-11-06	2026-11-06	3.00
23 亦庄 K4	10.00	5.00	2023-11-06	2028-11-06	3.30
23 亦庄 K5	13.00	5.00	2023-11-13	2028-11-13	3.27
23 亦庄 K6	7.00	10.00	2023-11-13	2033-11-13	3.57

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理;  
注: 包含一年内到期的应付债券。

### 近年来, 公司全部债务规模波动较大, 整体债务率保持在较低水平

2021 年末长鑫集电为建设“双 1+1 工程”D 项目、公司本部为产业投资和纾困而加大融资力度, 2022 年末长鑫集电不再纳入合并范围, 受此影响公司全部债务规模波动较大。2020 年~2022 年末及 2023 年 9 月末, 公司债务规模占负债总额的比重在 74%左右。从构成来看, 2023 年 9 月末主要包括银行借款 17.08 亿元; 应付债券 163.00 亿元, 均为公司本部发行; 通明湖城投的政府专项债借款 60.45 亿元。

从期限结构看, 2020 年~2022 年末, 短期债务占比分别为 11.41%、48.84%和 26.79%, 集中偿付压力增大。从负债率来看, 2023 年 9 月末公司资产负债率小幅提升, 整体债务水平较低。

图表 17 公司全部债务及债务指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
全部债务	160.52	314.50	217.21	257.48
其中: 短期有息债务	18.32	153.61	58.19	96.53
长期有息债务	142.20	160.88	159.02	160.95
资产负债率	27.57	35.27	27.22	29.33

资料来源: 审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

### 公司对外担保比率较低, 整体风险可控

截至 2022 年末, 除子公司亦庄担保因主营担保业务而发生的对外担保外, 公司对外担保余额为 30.42 亿元, 对外担保比率为 3.88%。其中对长鑫集电对外担保 28.78 亿元, 截至本报告

出具日已全部解除；对北京屹唐科技有限公司担保 1.64 亿元。整体来看，公司对外担保规模较小，整体代偿风险可控。

### 盈利能力

近年来，在产品销售收入带动下，公司营业收入持续增长；利润总额受投资收益和公允价值变动收益影响有所波动，整体盈利稳定性较弱

2020 年~2022 年，公司营业收入持续增长，主要来自子公司屹唐半导体集成电路销售收入；营业利润率略有下降，处于较高水平；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，2020 年~2022 年持续增长，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。

公允价值变动收益对公司利润总额支撑作用较大。2021 年，公司公允价值变动收益为 20.88 亿元，主要系战新基金、屹唐同舟及国家集成电路产业投资基金公允价值变动所致，2022 年由于公司直接持有的基金价格下跌而下降。2020 年~2022 年，公司投资收益主要包括出售芯成半导体（ISSI）股份确认的投资收益、确认对太平洋世纪（北京）汽车零部件有限公司的投资收益、集创北方股权部分处置收益以及中关村国盛、航天产业投资基金等的退出收益。总体来看，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。公司财政补贴收入对利润总额的贡献较小。利润总额受公允价值变动收益及投资收益的影响很大，具有一定不确定性，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 18 公司盈利能力指标情况（单位：亿元）

科目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~9 月
营业收入	26.99	42.12	59.52	34.25
营业利润率 (%)	36.10	35.47	34.72	36.56
期间费用	12.09	17.73	20.28	17.26
期间费用/营业收入 (%)	44.79	42.09	34.07	50.39
资产减值损失	-0.91	-4.67	-0.52	-0.67
<b>利润总额</b>	<b>10.65</b>	<b>33.05</b>	<b>11.41</b>	<b>17.97</b>
其中：财政补贴	0.48	0.38	0.69	0.76
投资收益	13.55	20.04	14.53	22.12
公允价值变动收益	0.00*	20.88	-3.18	0.50
投资收益/利润总额 (%)	127.25	60.62	127.34	123.11
<b>净利润</b>	<b>4.66</b>	<b>27.86</b>	<b>4.40</b>	<b>14.32</b>
总资本收益率 (%)	1.16	3.35	1.04	-
净资产收益率 (%)	0.77	3.96	0.56	-

\*2020 年公允价值变动收益为 25.30 万元；

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

### 现金流

公司主营业务获现能力较强，但受项目建设和投资规模较大等影响，筹资前现金流持续净流出，现金来源对外部筹资依赖很大

2020 年~2022 年，公司经营活动现金流入主要是融资服务类、园区服务和产品销售等业

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，2021年因收到了相关方归还的借款63.5亿元而大幅增长；经营活动现金流出主要是产品销售业务采购、融资租赁业务放款、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，净流出规模有所波动。2022年投资活动现金流入大幅增长，主要由于收到的结构性存款同比增加、基金分配款增长较多以及收到了长鑫集电归还的借款所致。同期，公司购买结构性存款及出资款增加导致投资活动现金流出亦大幅增长。近年来，公司筹资活动现金流入主要是股东注资、发行债券等形成的现金流入；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。整体来看，公司现金来源对外部筹资依赖很大，现金及现金等价物净增加额有所波动，现金流总体表现一般。

图表 19 公司现金流情况（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

### 偿债能力

考虑到公司作为北京市重要的产业投资主体，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，且拥有充足的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力很强

从短期偿债指标来看，近年来，公司流动比率和速动比率波动较大，现金比率持续下降，但整体维持较高水平，货币资金对短期有息债务基本能够全额覆盖，公司易变现的金融类资产规模较大，流动资产对流动负债的保证能力很强。

从长期偿债能力来看，公司长期有息债务资本化比率有所波动，EBITDA 对全部债务的覆盖倍数波动较大。

截至 2023 年 9 月末，公司一年内到期债务规模为 96.53 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为-27.44 亿元，经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2023 年 9 月末，公司获得多家金融机构综合授信 1106.33 亿元，尚未使用额度 1033.13 亿元。直接融资方面，截至 2023 年 12 月末，公司已获得批文的债券包括 50 亿元超短期融资券以及 150 亿元公司债券，其中尚未发行的额度包括 25 亿元超短

期融资券以及 90 亿元公司债券。

图表 20 公司偿债能力指标及全部债务期限结构（单位：%）

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年 9 月（末）
流动比率	406.70	210.29	335.29	232.69
速动比率	295.40	160.62	214.10	130.07
现金比率	253.38	70.12	65.87	65.40
货币资金短债比（倍）	10.60	0.89	1.20	0.98
经营现金流动负债比率	-55.96	-15.65	-25.98	-
长期有息债务资本化比率	19.12	18.60	16.85	16.67
全部债务资本化比率	21.07	30.87	21.68	24.24
EBITDA 利息倍数（倍）*	3.34	5.38	2.81	-
全部债务/EBITDA（倍）	9.28	7.41	10.29	-

\*本报告中 EBITDA 不包含使用权资产折旧；资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

本期债券拟发行金额按 5.00 亿元计算，是公司 2023 年 9 月末全部债务和负债总额的 0.02 倍和 0.01 倍。考虑到公司本期债券募集资金用途为偿还公司有息债务及补充运营资金，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市最重要的产业投资主体，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，且公司拥有充足的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

### 过往债务履约和其他信用记录

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 2024 年 1 月 31 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。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

#### 一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利

润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4% 左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

**2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大**

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

## 区域经济和财政状况

### 1.北京市

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 2023 年末，北京市下辖 16 个区，总面积为 16410.54 平方公里，常住人口 2185.8 万人；常住人口城镇化率 87.8%，城镇化水平很高。

战略定位方面，北京市是我国的首都，是全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心。

区位优势方面，北京市具有联结东北、华北、西北乃至全国的枢纽性区位，是我国铁路网的中心，京九铁路、京沪铁路和京哈铁路等连通全国；航空“双枢纽”格局初步形成，年民航旅客吞吐量达 9229 万人次；作为全国第一个开通地铁的城市，轨道交通运营总里程超过 1200 公里，客运量世界第一。

资源禀赋方面，北京市是首批国家历史文化名城和世界上拥有文化遗产数最多的城市，拥有故宫、天坛、八达岭长城、颐和园等众多名胜古迹，历史文化资源丰富。同时，北京矿产资源较为丰富，目前已发现各类矿产 67 种，煤、铁、石灰岩、硅石、大理石、花岗石等为优势矿

产。此外，北京市聚集了全国数量最多的重点大学，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。

**北京市地区经济保持增长，产业结构呈现“高精尖”特征，经济实力和综合竞争力很强**

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。2021 年以来，北京市作为国内外中心城市，内外贸易活动受宏观环境影响有所波动。2023 年随着各项措施和产业恢复政策显效，北京市地区经济体现出较强的内生增长韧性，经济总量为 43760.7 亿元，同比增长 5.2%。

从产业结构来看，北京市三次产业结构以第三产业为主，第三产业增加值规模不断提高，主体地位更加稳固。

**图表 21 北京市主要经济指标情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	41045.60	8.8	41610.90	0.7	43760.70	5.2
人均地区生产总值（万元）	18.4	-	19.0	-	20.0	-
工业增加值	5692.5	31.0	5036.40	-14.6	5008.50	0.3
第三产业增加值	32889.6	5.7	34894.30	3.4	37129.60	6.1
全社会固定资产投资	-	4.9	-	3.6	-	4.9
社会消费品零售总额	-	11.0	13794.2	-7.2	14462.70	4.8
进出口总额	30438.4	30.6	36445.50	19.7	36466.30	0.3
三次产业结构比	0.3 : 18.0 : 81.7		0.3 : 15.9 : 83.8		0.2 : 14.9 : 84.8	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

立足于全国政治中心、文化中心、国际交往中心、科技创新中心的首都城市战略定位，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。其中，2023 年，北京市信息传输、软件和信息技术服务业实现增加值 8514.4 亿元，同比增长 13.5%；金融服务业实现增加值 8663.1 亿元，同比增长 6.7%；科学研究和技术服务业实现增加值 3630.1 亿元，同比增长 3.4%，三个行业增加值合计占第三产业的比重为 56.0%，比 2022 年提高 1.2 个百分点。

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、消费驱动的转换，国际消费中心城市建设扎实推进。2023 年，北京市实现社会消费品零售总额 14462.7 亿元，同比增长 4.8%，服务性消费额增长 14.6%。

**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，工业实力很强**

北京市工业基础较好，涵盖汽车、医药、电子等支柱行业，以及集成电路、智能网联汽车、智能制造与装备、绿色能源与节能环保等特色优势产业，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。2023年，北京市政府出台通用人工智能、人形机器人等30余项细分产业支持政策，新设4支政府高精尖产业基金，集成电路全产业链发展取得重大进展。

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。

根据北京市2024年政府工作报告，2024年北京市地区生产总值预计同比增长5%左右。

### 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。2021年~2023年，北京市一般公共预算收入有所波动，其中税收收入占比分别为87.06%、85.17%和86.67%，主要税种为企业所得税和增值税，收入质量较高；政府性基金收入持续下降，以国有土地使用权出让收入为主，受房地产业景气度和政策调控等因素影响，未来存在一定的不确定性。同期，北京市上级补助收入持续增长，以列入一般公共预算的上级补助收入为主。

图表 22 北京市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	8638.04	7941.81	8291.41
一般公共预算收入	5932.31	5714.36	6181.10
其中：税收收入	5164.64	4867.07	5357.09
政府性基金收入	2705.73	2227.46	2110.31
2 上级补助收入	1150.01	1634.73	1636.91
列入一般公共预算的上级补助收入	1144.54	1628.68	1630.14
列入政府性基金的上级补助收入	5.47	6.05	6.78
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>9788.05</b>	<b>9576.55</b>	<b>9928.32</b>
1 地方财政支出	10667.93	10111.26	10708.70
一般公共预算支出	7205.12	7469.15	7971.63
政府性基金支出	3462.81	2642.10	2737.06
2 上解上级支出	78.24	96.25	120.65
<b>财政支出（1+2）</b>	<b>10746.17</b>	<b>10207.51</b>	<b>10829.35</b>
地方债务限额	11277.40	12202.40	12879.30
地方债务余额	8770.68	10565.33	11376.08
政府负债率	21.37	25.39	26.00
政府债务率	89.61	110.33	114.58

注：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

数据来源：公开资料，东方金诚整理

2021年~2023年，北京市一般公共预算支出持续增长，政府性基金支出有所波动。同期，北京市地方财政自给率分别为82.33%、76.51%和77.54%，地方财政自给程度较高。

政府债务方面，截至 2023 年末，北京市地方政府债务余额为 11376.08 亿元，其中一般债务余额 2459.82 亿元，专项债务余额 8916.26 亿元。债务管控方面，北京市政府 2023 年通过加强政府债券“借用管还”全链条管理、健全专项债券“日监测、周调度”机制等系列措施，在有效支持经济高质量发展中促进首都财政平稳运行、风险总体可控。根据京政办发〔2017〕34 号文，北京市高度重视政府性债务风险，建立健全政府性债务风险应急处置机制，切实防范和化解财政金融风险。

2024 年，北京市一般公共预算收入预算 6490.2 亿元，同比增长 5.0%；一般公共预算支出预算 8015.7 亿元，同比增长 0.6%；考虑上市地块区位以及土地市场预期等因素，政府性基金预算收入预算 2002.1 亿元，同比下降 5.1%。

## 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 2023 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。

**近年来，北京经开区加快推进“三城一区”主平台建设，围绕“四区一阵地”定位，集聚创新要素，完善创新链条，在高精尖产业集聚发展和新兴产业快速发展的带动下，地区经济实力很强**

作为北京市建设“三城一区”<sup>5</sup>的重要环节，北京经开区是“三城”科技成果转化的承载区和高精尖制造业的主阵地。近年来，北京经开区加快推进“三城一区”主平台建设，围绕“四区一阵地”<sup>6</sup>定位，集聚创新要素，完善创新链条，推动高精尖产业集聚发展和新兴产业快速发展，2023 年实现地区生产总值 2501.9 亿元，国高新企业突破 2100 家，国家专精特新“小巨人”企业达到 108 家，获批全市唯一的全国创新驱动示范区。从产业结构来看，2023 年，北京经开区三次产业结构调整为 0.0：62.6：37.4，工业经济对地区经济增长的带动能力很强。

<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。

<sup>6</sup> 具有全球影响力的科技成果转化承载区、技术创新示范区、深化改革先行区、高精尖产业主阵地和宜业宜居绿色城区。

图表 23 北京经济技术开发区经济指标情况

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值 (亿元、%)	2666.00	28.8	2456.40	-11.4	2501.93	-0.6
人均 GDP (万元)		160.60		140.37		83.40
全社会固定资产投资 (亿元、%)	-	17.1	-	10.7	-	-17.4
社会消费品零售总额 (亿元、%)	431.40	5.7	410.70	-4.8	391.85	-4.6
规模以上工业总产值	5712.10	27.8	4965.00	-11.8	4793.96	-4.2

数据来源：公开资料，人均 GDP 按当年常住人口数估算，东方金诚整理

工业方面，北京经开区作为京津冀发展走廊上的高新技术产业和先进制造业基地，2023年实现规模以上工业总产值 4794.0 亿元，同比下降 4.2%。四大主导产业新能源和智能网联汽车产业、新一代信息技术产业、机器人和智能制造产业以及生物医药与大健康产业工业总产值分别增减-4.5%、1.2%、3.1%以及-24.8%，四大主导产业总产值占比 93.22%。

北京经开区围绕国家战略任务，提升关键核心技术自主可控能力，推进高精尖产业集群发展，为主平台建设积蓄新动能。具体来看，集成电路双“1+1”工程取得进展，加快打造全国集成电路产业高地；国家信创基地集聚效应显著，国家信创产业三年行动方案出台，工信部五所基础软硬件验证测试平台等关键基础平台投入运行。全年进一步加快产业集群化发展，其中新一代信息技术产业提质发展，推动京东方 B20 项目开工建设，法液空大宗气体站项目落地；新能源智能汽车产业加速转型，推动奔驰电动车下线、小米汽车工厂试生产；生物技术和大健康产业创新发展，推动国家药监局六大中心落地；机器人和智能制造产业突破发展，推进北京市人形机器人创新中心落地，举办 2023 世界机器人大会。总体看来，北京经开区以为北京市高质量发展的先行者为目标，经济高速发展，区位优势明显，区域经济实力强，发展前景广阔。

近年来北京经开区地方级收入持续增长，2022 年完成地方级收入 372.40 亿元，同比增长 2.7%，财政实力很强。

图表 24 北京经开区财政收入、支出情况 (单位：亿元)

项目	2021年	2022年
一般公共预算收入	362.73	372.40
其中：税收收入	340.77	348.24
增值税	114.05	116.21
企业所得税	112.20	120.25
个人所得税	33.82	42.00

资料来源：《2023 年北京经济技术开发区统计年鉴》，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对北京市地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有极强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备极强的支持能力。

### 支持意愿

公司作为北京市重要的产业投资主体，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，在增资和财政补贴方面得到股东北京经开区财审局的大力支持，资本实力持续提升

公司作为北京市重要的产业投资主体，承担了国有资产保值增值及引导北京经开区产业发展的职能，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，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，区域内投资主体地位极为突出。除公司外，北京经开区主要的国有企业还有亦庄控股，主要负责北京经开区的基础设施建设和土地一级开发。双方职能划分清晰，分工明确，截至2022年末具体财务情况见下表。

图表 25 北京经开区主要国有企业 2022 年（末）主要财务指标情况（单位：亿元、%）

公司名称	资产总额	净资产	全部债务	营业收入	净利润	资产负债率
亦庄国投	1078.30	784.80	217.21	59.52	4.40	27.22
亦庄控股	680.03	273.80	249.12	93.08	1.29	59.74

数据来源：公开资料及公司提供，东方金诚整理

近年来，公司持续获得了股东北京经开区财审局在增资和财政补贴方面的大力支持。

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。2020年~2022年，公司收到股东的投资款分别为91.85亿元、71.50亿元和75.15亿元，主要用于产业投资。截至2023年9月末，公司实收资本增至670.45亿元。

财政补贴方面，2020年~2022年，公司分别收到财政补贴0.48亿元、0.38亿元和0.69亿元。

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，预计将获得股东及相关方的大力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对北京市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

## 抗风险能力及结论

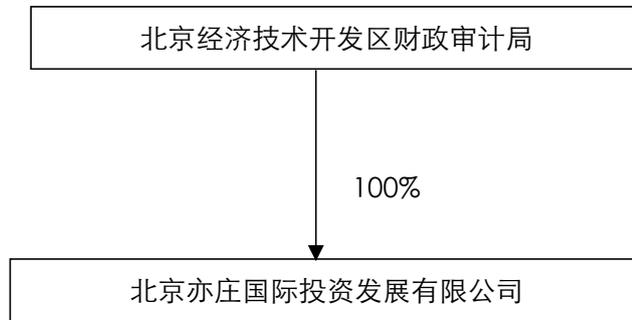
东方金诚认为，公司是北京市重要的产业投资主体，在促进北京经开区新兴产业集聚和产业升级方面发挥重要作用，部分业务政策性较强；公司产业投资、融资服务、园区服务和产品销售等业务板块运行良好，业务多元化程度高。同时，东方金诚也关注到，公司产业投资周期长，投资本金回收和收益情况受宏观环境影响存在一定的不确定性；受国际政治经济等环境的复杂性影响，公司产品销售收入存在一定的不确定性；公司利润总额受投资收益和公允价值收益影响波动较大，整体盈利稳定性较弱。

近年来，北京市地区经济保持增长，产业结构呈现“高精尖”特征，经济实力和综合竞争力很强；北京经开区加快推进“三城一区”主平台建设，围绕“四区一阵地”定位，集聚创新要素，完善创新链条，在“高精尖”产业集聚发展和新兴产业快速发展的带动下，地区经济实力很强；公司在增资和财政补贴方面得到股东北京经开区财审局及相关方的大力支持。

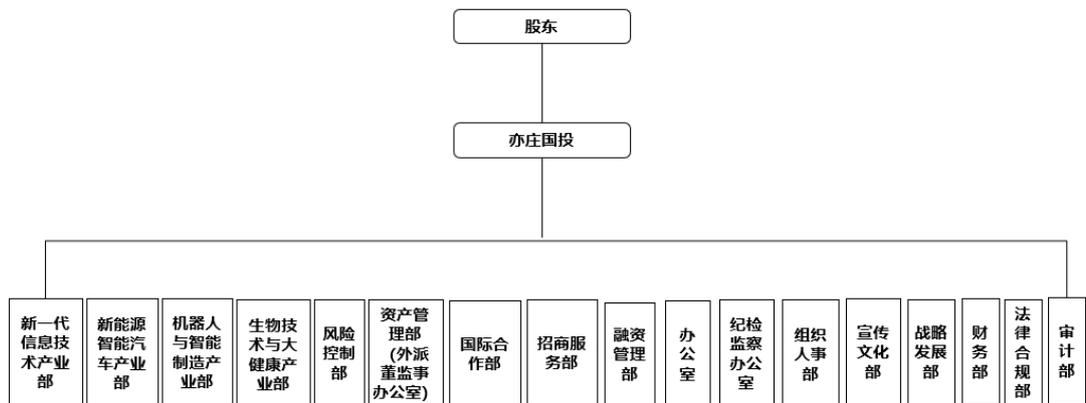
综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险极低，抗风险能力极强，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

### 附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织结构图

#### 股权结构图



#### 组织架构图



附件二：截至 2022 年末公司纳入合并报表范围子公司情况（单位：%）

公司名称	持股方式	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	直接	96.33	投资设立	融资担保
北京亦庄国际小额贷款有限公司	直接	90.00	投资设立	小额贷款
亦庄国际控股（香港）有限公司	直接	100.00	投资设立	投资管理
北京通明湖信息城发展有限公司	直接	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	直接	100.00	投资设立	投资管理
北京亦庄国际融资租赁有限公司	直接	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	直接	100.00	投资设立	投资管理
北京国望光学科技有限公司	直接	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）	直接	100.00	投资设立	基金投资
北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）	间接	100.00	投资设立	基金投资
北京屹唐盛芯半导体产业投资中心（有限合伙）	间接	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）	间接	100.00	投资设立	基金投资
博泰方德（北京）资本管理有限公司	间接	69.39	投资设立	投资管理
屹唐资本（北京）投资管理有限公司	间接	100.00	投资设立	投资管理
屹唐（北京）国际投资管理有限公司	间接	100.00	投资设立	投资管理
亦庄（上海）投资管理有限公司	间接	100.00	投资设立	投资管理
屹唐欣创（北京）投资管理有限公司	间接	100.00	投资设立	投资管理
北京屹唐微纳科技有限公司	间接	100.00	投资设立	科技推广和应用服务
北京同舟一号股权基金（有限合伙）	间接	100.00	投资设立	投资管理
北京屹唐创欣创业投资中心（有限合伙）	直接	100.00	投资设立	基金投资
北京屹唐半导体科技股份有限公司	间接	45.05	投资设立	集成电路
Mattson Technology Inc.	间接	45.05	并购	集成电路
屹唐半导体科技（香港）有限公司	间接	45.05	投资设立	贸易
长春国科精密光学技术有限公司	间接	66.67	并购	光学研发
北京中兴高达通信技术有限公司	间接	81.12	并购	通信产品
南京高达软件有限公司	间接	81.12	并购	通信产品
深圳高达通信技术有限公司	间接	81.12	并购	通信产品
上海镭望光学科技有限公司	间接	100.00	投资设立	光学研发

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

附件三：截至 2023 年 3 月末公司基金体系主要投资情况（单位：亿元、%）

基金名称	成立时间	实缴规模	认缴规模	基金规模	认购比例	投资领域
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	39.23	25.49	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
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
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
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
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
北京君联名德股权投资合伙企业（有限合伙）	2015	1.00	1.00	12.47	8.02	文化创意
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	3.53	6.70	67.00	10.00	装备制造
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	18.96	18.96	18.96	100.00	电子信息
屹唐文创定增基金	2015	3.68	3.72	3.72	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	15.64	26.00	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	1.50	6.00	30.00	20.00	新能源汽车
北京星华智联投资基金（有限合伙）	2018	1.75	1.75	10.10	24.75	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	2.50	12.30	25.00	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	8.00	10.00	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）	2019	3.00	3.00	30.67	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	0.43	7.00	97.30	7.19	装备制造
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	1.00	15.00	6.67	集成电路
光大一带一路绿色股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2019	0.85	15.00	100.00	30.30	战略新兴产业
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	2.76	7.25	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	2.14	4.00	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	2.05	2.05	6.84	34.09	战略新兴产业
北京江丰同创半导体产业基金（有限合伙）	2022	0.74	2.45	5.00	49.00	集成电路
北京水木领航创业投资中心（有限合伙）	2021	1.20	2.00	10.84	18.45	生物医药
北京昆仑互联网智能产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2020	1.40	2.00	30.00	6.67	装备制造
北京小米智造股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2021	0.14	10.00	100.00	10.00	新能源汽车
北京智能网联汽车产业创业投资基金（有限合伙）	2023	0.10	2.00	20.00	10.00	新能源汽车

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	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年9月(末)
<b>主要财务数据 (单位: 亿元)</b>				
资产总额	830.35	1087.87	1078.30	1138.45
其他非流动金融资产	-	279.18	344.61	367.31
长期股权投资	135.56	162.82	271.47	317.21
存货	85.27	96.43	128.03	148.30
货币资金	194.13	136.15	69.59	94.52
交易性金融资产	-	133.79	117.41	62.19
负债总额	228.92	383.73	293.50	333.93
长期应付款	46.53	59.58	56.41	74.41
应付债券	85.98	111.33	93.30	73.00
全部债务	160.52	314.50	217.21	257.48
所有者权益	601.43	704.14	784.80	804.52
营业收入	26.99	42.12	59.52	34.25
利润总额	10.65	33.05	11.41	17.97
净利润	4.66	27.86	4.40	14.32
经营活动产生的现金流量净额	-42.87	-30.38	-27.44	-13.17
投资活动产生的现金流量净额	-89.09	-237.85	-152.83	-0.01
筹资活动产生的现金流量净额	192.75	209.95	103.83	44.64
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率 (%)	36.10	35.47	34.72	36.56
综合毛利率 (%)	37.42	37.03	35.84	38.19
总资本收益率 (%)	1.16	3.35	1.04	-
净资产收益率 (%)	0.77	3.96	0.56	-
现金收入比率 (%)	114.58	127.94	105.66	147.03
资产负债率 (%)	27.57	35.27	27.22	29.33
长期债务资本化比率 (%)	19.12	18.60	16.85	16.67
全部债务资本化比率 (%)	21.07	30.87	21.68	24.24
短期债务占比 (%)	11.41	48.84	26.79	37.49
流动比率 (%)	406.70	210.29	335.29	232.69
速动比率 (%)	295.40	160.62	214.10	130.07
现金比率 (%)	253.38	70.12	65.87	65.40
货币资金短债比 (倍)	10.60	0.89	1.20	0.98
经营现金流流动负债比率 (%)	-55.96	-15.65	-25.98	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.34	5.38	2.81	-
全部债务/EBITDA (倍)	9.28	7.41	10.29	-

## 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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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。

## 短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
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，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“北京亦庄国际投资发展有限公司2024年度第一期中期票据”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与北京亦庄国际投资发展有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括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，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定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该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2024年4月24日