

2021 年第一期北京亦庄国际投资发展有限公司 公司债券信用评级报告

项目负责人：杨羽明 ymyang@ccxi.com.cn

项目组成员：郝 玥 yxi@ccxi.com.cn

赵珊迪 sdzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 6 月 28 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。

■ 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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，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评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]1013D 号

北京亦庄国际投资发展有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2021 年第一期北京亦庄国际投资发展有限公司公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本期公司债券品种一的信用等级为 **AAA**，品种二的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月二十八日

发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
北京亦庄国际投资发展有限公司	40 亿元，其中基础发行额为 30 亿元，弹性配售额为 10 亿元	品种一 3 年； 品种二 5 年	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	全部用于补充公司营运资金

评级观点：中诚信国际评定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”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2021 年第一期北京亦庄国际投资发展有限公司公司债券”品种一的债项信用等级为 **AAA**，品种二的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了北京经济技术开发区（以下简称“经开区”）极好的区域发展潜力、公司作为经开区重要的投资主体，地位突出，股东支持力度极大以及公司每年获得稳定的投资收益等因素对公司信用状况的有力支撑；同时，中诚信国际也关注到公司投资项目较多、管理难度较大等因素可能对公司未来经营及整体信用状况造成的影响。

概况数据

亦庄国投（合并口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	543.99	594.83	830.35	821.35
所有者权益合计（亿元）	381.22	471.09	601.43	599.33
总债务（亿元）	124.29	88.62	118.07	121.97
营业总收入（亿元）	18.98	20.39	26.99	6.95
净利润（亿元）	5.69	3.93	4.66	-2.03
EBITDA（亿元）	11.10	10.69	17.29	--
经营活动净现金流（亿元）	-2.97	-3.61	-42.87	-29.42
资产负债率(%)	29.92	20.80	27.57	27.03
亦庄国投（母公司口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	468.22	511.34	673.00	643.11
所有者权益合计（亿元）	364.93	439.14	518.29	517.49
总债务（亿元）	88.62	66.18	99.98	113.98
营业总收入(亿元)	1.58	1.17	1.19	0.00
净利润(亿元)	-0.42	-1.60	-6.79	-0.80
经营活动净现金流（亿元）	3.91	-2.61	45.34	-46.21
资产负债率(%)	22.06	14.12	22.99	19.53

注：中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表整理。

正 面

■ **极好的区域发展潜力。**经开区以发展高端制造业、承接科技成果转化特点，依托北京市良好的区位优势，近年来四大主导产业集群化发展态势凸显，区域经济实力较强，发展前景极为广阔，为公司提供极好的发展环境。

■ **重要的投资主体地位。**作为北京市经开区内产业投资、基金

同行业比较

2020 年部分投控企业主要指标对比表					
公司名称	资产总额 (亿元)	所有者权益合计 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
亦庄国投	830.35	601.43	27.57	26.99	4.66
广州开发区控股集团有限公司	959.09	353.64	63.13	63.49	8.43

资料来源：中诚信国际整理

运作主体，公司肩负着引领经开区产业金融服务体系建设，完善、促进产业聚集及吸引资本流入的重要使命，投资主体地位极为突出。

■ **极强的外部支持。**公司控股股东北京经济技术开发区财政审计局对公司持续增资，不断夯实公司资本实力，为公司各项业务的快速推进提供了良好的资金保障。2018~2020 年，股东分别对公司增资 77.38 亿元、83.43 亿元和 90.85 亿元。

■ **稳定的投资收益。**投资园区内大量的优质企业为公司带来稳定的投资收益。2018~2020 年及 2021 年 1~3 月，公司分别实现投资收益 11.65 亿元、6.86 亿元、13.55 亿元和 0.21 亿元。

关 注

■ **公司投资项目较多、管理难度较大。**公司投资项目涵盖直接投资类以及基金投资类，所投企业数量多、行业分布较为广泛，给公司管理能力带来一定挑战。

评级展望

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。

■ **可能触发评级下调因素。**业务盈利能力持续恶化，财务杠杆大幅提升，再融资环境恶化，治理水平显著下降或公司地位下降，股东支持明显减弱等。

发行主体概况

亦庄国投系经北京市政府批准，于 2009 年 2 月由北京经济技术开发区国有资产管理办公室（2019 年 11 月更名为“北京经济技术开发区财政审计局”，简称“经开区财政审计局”）和北京亦庄投资控股有限公司（原北京经济技术投资开发总公司，2017 年 11 月更名为现用名，以下简称“亦庄控股”）出资设立，初始注册资本为 30.00 亿元，上述两家分别出资 20.00 亿元和 10.00 亿元。经过多次增减资及股权变更，截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 425.95 亿元，实收资本为 517.80 亿元¹，股东为经开区财政审计局，持股比例 100.00%。亦庄国投是以服务于经开区科技创新和产业转型升级为使命的国有投融资平台。公司业务包括产业投资、融资服务（担保、小贷、融资租赁）、园区服务（物业出租）及半导体销售。

截至 2021 年 3 月末，经开区财政审计局系公司的唯一股东和实际控制人，公司下属一级子公司共 11 家。

表 1：公司主要子公司

子公司/企业名称	简称
北京亦庄国际融资担保有限公司	亦庄担保
北京亦庄国际小额贷款有限公司	亦庄小贷
亦庄国际控股（香港）有限公司	亦庄香港
北京通明湖信息城发展有限公司	通明湖信息城
北京亦庄国际产业投资管理有限公司	亦庄产投
北京亦庄国际融资租赁有限公司	亦庄租赁
北京亦庄国际汽车投资管理有限公司	亦庄汽车
北京集电控股有限公司	集电控股
北京国望光学科技有限公司	国望科技
北京亦庄国际新兴产业投资中心（有限合伙）	战新基金
北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）	屹唐投资

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券计划发行额为 40 亿元，其中基础发行额为 30 亿元，弹性配售额为 10 亿元，均为公开发行。品种一计划发行规模为 30 亿元，包含基础发行额 20 亿元，弹性配售额 10 亿元，当本期债券品种一申购总量超过基础发行额的 10 倍后必须按照全额启动弹性配售；品种二计划发行规模为 10 亿

元。品种一期限为 3 年期，品种二期限为 5 年期。每年付息一次，到期一次还本。本期债券募集资金将全部用于补充公司营运资金。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，供需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50%以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性或不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较

¹ 公司实收资本超过注册资本，系收到股东注资后未及时办理工商变

更所致。

低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，

畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

区域经济环境

北京市是全国政治、经济和文化中心，区位优势明显，高端产业增长趋势良好

北京市是全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，经济实力很强，区域重要性突出。2018~2020 年，北京市分别实现地区生产总值 30,320.0 亿元、35,371.3 亿元和 36,102.6 亿元，其中同比分别增长 6.6%、6.1%和 1.2%。2020 年第一产业增加值 107.6 亿元，同比下降 8.5%；第二产业增加值 5,716.4 亿元，同比增长 2.1%；第三产业增加值 30,278.6 亿元，同比增长 1.0%，总体经济恢复向好。北京市第三产业高度发达，2020 年第三产业增加值占地区生产总值的 83.87%，服务型经济特征进一步凸显，且信息、金融行业保持高速增长，是支撑服务业恢复的主要力量。此外，2020 年北京市高技术制造业增加值增长 9.5%，战略性新兴产业增加值增长 9.2%，高端产业增长趋势良好，第二产业增加值增速在三产中最高。

固定资产投资方面，2020 年北京市固定资产投资（不含农户）比上年增长 2.2%，积极的货币财政政策背景下，投资成为刺激经济恢复的主要拉动力量，投资增速由负转正。分产业来看，第一产业投资下降 22.8%；第二产业投资增长 28.0%，其中高技术制造业投资增长 87.7%；第三产业投资增长 1.0%，其中高技术服务业投资增长 16.5%，教育、卫生等领域投资分别增长 34.9%和 22.7%。基础设施投资下降 12.3%；房地产开发投资增长 2.6%。高技术产业和民生领域投资快速增长，支撑固定资产投资回升。

2018~2020 年，北京市分别实现一般公共预算收入 5,785.9 亿元、5,817.1 亿元和 5,483.9 亿元，分别同比增长 6.5%、0.5%和-5.7%，2020 年受突发新冠肺炎疫情影响一般公共预算收入有所下降，但仍保持有极强的财政实力。同期，公共财政平衡率分

别为 80.63%、82.74%和 80.92%。2018~2020 年，北京市政府性基金收入分别为 2,009.3 亿元、2,216.3 亿元和 2,317.4 亿元，稳步增长。债务方面，截至 2020 年末，北京市债务余额为 6,063.59 亿元，其中一般债务 2,261.41 亿元、专项债务 3,802.18 亿元，同期末北京市债务限额为 10,266.40 亿元。

表 2：2018~2020 年北京市财政收支情况（亿元、%）

项目名称	2018	2019	2020
一般公共预算收入	5,785.9	5,817.1	5,483.9
其中：税收收入	4,988.8	4,823.0	4,643.9
政府性基金收入	2,009.3	2,216.3	2,317.4
一般公共预算支出	7,175.9	7,031.0	6,776.6
政府性基金支出	2,531.7	2,963.4	3,454.5
公共财政平衡率	80.63	82.74	80.92

资料来源：北京市财政局，中诚信国际整理

北京市 2021 年政府工作报告中指出，北京市将大力加强“四个中心”功能建设、提高“四个服务”水平；以建设国际科技创新中心为新引擎，以疏解非首都功能为“牛鼻子”推动京津冀协同发展，以高水平对外开放打造国际合作和竞争新优势。总体来看，未来北京市经济将保持平稳增长，产业结构将进一步优化，服务型经济将进一步凸显，为企业发展提供良好的外部环境。

经开区以发展高端制造业、承接科技成果转化发展特点，近年来四大主导产业集群化发展态势凸显，区域经济增长，发展前景广阔

经开区位于北京市东南区域，1994 年经国务院批准成为国家级经济技术开发区；2005 年《北京城市总体规划（2004~2020）》出台，提出以经开区为核心向外扩展，规划亦庄新城；2019 年，北京市市委决定调整经开区管理体制，由经开区统一规划和开发建设亦庄新城。目前，亦庄新城规划总面积约 225 平方公里，横跨大兴、通州两个区，其中经开区范围约 66 平方公里，是亦庄新城中高精尖产业发展核心地区。

经开区以承接发展高端制造业、承接中关村科学城、怀柔科学城和未来科学城科技成果转化发展特点，是北京市建设全国科技创新中心的主平台之一；同时，根据北京市发展战略，明确了经开区作为“四区一阵地”的发展定位，即具有全球影响力

的科技成果转化承载区、技术创新示范区、深化改革先行区、宜业宜居绿色城区和高精尖产业主阵地。近年来随着重大产业项目的集中落地，经开区初步形成了高端汽车和新能源智能汽车、新一代信息技术、生物技术和大健康、机器人和智能制造四大主导产业集群化发展态势，支撑经开区区域经济增长。

2018~2020 年，经开区分别实现地区生产总值 1,509.5 亿元、1,932.8 亿元和 2,045.4 亿元，同比增速分别为 10.6%、8.9%和 6.4%。分产业来看，2020 年，经开区实现第二产业增加值 1,332.1 亿元，比上年增长 5.9%；第三产业增加值 713.3 亿元，比上年增长 7.4%。

2020 年，经开区实现规模以上工业总产值 4,371.8 亿元，比上年增长 5.4%。其中，现代制造业和高技术制造业分别完成产值 3,668.6 亿元和 1,482.4 亿元，分别比上年增长 6.2%和 5.3%（两者有交叉）。四大主导产业中，汽车及交通设备产业实现工业总产值 2,139.8 亿元，同比增长 5.7%；电子信息产业实现工业总产值 845.3 亿元，同比增长 7.1%；装备制造产业实现工业总产值 568.7 亿元，同比增长 4.7%；生物工程和医药产业实现工业总产值 516.6 亿元，同比增长 0.6%。

2020 年，经开区固定资产投资比上年增长 25.4%，其中，建筑安装投资比上年下降 3.1%。分产业看，第二产业投资比上年增长 77.7%，第三产业投资比上年下降 2.1%。

表 3：2018~2020 年经开区主要经济指标（亿元、万人）

项目名称	2018	2019	2020
地区生产总值	1,509.5	1,932.8	2,045.4
规模以上工业总产值	3,841.2	4,183.0	4,371.8
社会消费品销售总额	400.3	419.7	408.3
常住人口	--	17.6	--

资料来源：经开区 2018~2020 年统计公报

总体看来，经开区区位优势明显，区域定位明确，区域经济实力较强，主导产业发展前景广阔，为区域发展提供了有力支撑，可为公司提供良好的发展环境。

业务运营

目前公司业务涵盖了产业投资、融资服务（担保、小贷、融资租赁）、园区服务、半导体销售业务²以及其他业务，其他收入主要系委贷利息收入；除产业投资中所投项目的分红及退出收益计入投资收益科目，其余均通过营业收入体现。公司营业收入主要来自半导体设备销售收入和融资担保、融资租赁等融资服务类业务收入。近年来公司融资服务类收入规模和占比略有下降；随着经开区国家信创园起步区逐步投入使用，园区服务收入将有所增长。

表 4：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2018	2019	2020	2021.1~3
融资服务类	2.05	1.87	1.75	0.27
产业项目投资类	0.12	0.03	0.36	0.001
园区服务类	0.15	0.27	1.14	0.57
销售收入	15.93	17.67	23.14	6.06
其他业务收入	0.73	0.55	0.60	0.05
合计	18.98	20.39	26.99	6.95
占比	2018	2019	2020	2021.1~3
融资服务类	10.78	9.15	6.48	3.88
产业项目投资类	0.62	0.17	1.33	0.00
园区服务类	0.79	1.30	4.22	8.20
销售收入	83.95	86.66	85.74	87.19
其他业务收入	3.87	2.71	2.22	0.72
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：1、受四舍五入及部分占比为负值项未列示影响，收入明细数据加总与合计数存在微小差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司直接投资项目具有自主性，基金投资主要支持开发区战略新兴产业发展，投资业务模式趋于多元化，未来潜力较大

公司产业投资可以分为直接投资、基金投资和管理、北京市政府项目代持管理等三种模式。

（1）直接投资

直接投资方面，公司直接投资业务主要通过母公司开展，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。截至 2021 年 3 月末，公司累计直接投资规模 274.64 亿元，累计投资项目 80 个，其中退出项目 18 个，累计实现收益 31.57 亿元，在促进北京经开区高端产业集聚的同时，也获得了良好的投资效益。从投资标的来看，上市公司股权

投资的对象主要有文投控股、北京汽车、神州泰岳等；海外并购标的主要有耐世特项目、芯成半导体项目和 Mattson 项目，集中在汽车零件及半导体行业；非上市公司股权投资标的主要有中国电子投资控股有限公司、北京航天易联科技发展有限公司、北京中航城控股有限公司和太平洋世纪（北京）汽车零部件有限公司。

（2）基金投资和管理

基金投资和管理方面，公司成立初期，主要通过设立私募股权投资基金进行投资，经过多年的运行和摸索，逐渐搭建全方位、全流程的亦庄母基金体系，形成私募股权投资基金和母基金双重投资体系。

公司基金投资和管理业务以担任基金出资人为主，公司本部不属于私募基金管理机构，不从事私募基金管理业务，不具有基金业协会登记的私募基金管理机构资格。公司下属子公司亦庄产投是私募基金管理机构，具有基金业协会登记的私募基金管理机构资格。截至 2021 年 3 月末，亦庄产投作为管理人共管理 6 支基金，分别为战新基金、民和昊虎基金、北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）、拉萨经济技术开发区屹唐禾源投资管理中心（有限合伙）、北京屹唐创欣创业投资中心（有限合伙）、北京同舟一号股权基金（有限合伙）。

截至 2021 年 3 月末，公司基金投资体系已签约基金 49 支，拟签约基金 1 支，已退出签约基金 4 支，已签约基金规模超 6,471 亿元，基金认缴额达 612.96 亿元，实缴出资约 313.59 亿元；公司通过所投资基金共实现在投项目 640 个，总体投资金额近 3,441 亿元。

母基金投资

母基金是指专门向私募股权基金投资的基金，一般不直接投资企业（跟投除外），仅作为所投资基金的基金出资人。目前母基金由公司主导设立，并由亦庄产投作为基金管理人进行管理，以自有资金和国有资金作为资金来源。公司母基金的主要融资

² 公司半导体业务由 2016 年全资收购美国半导体设备公司 Mattson

Technology Inc（以下简称“Mattson”）运营产生。

平台为战新基金，截至 2021 年 3 月末，战新基金认缴资本为 500.02 亿元，实缴资本 107.49 亿元，投资方向聚焦集成电路、文化创意、高科技服务、生物医药、装备制造、节能环保等行业。

盈利模式方面，母基金主要通过转让所投子基金份额、所投子基金分红、子基金投资退出获取投资收益；亦庄产投担任母基金的基金管理人，受托管理母基金资产，向母基金收取一定的管理费用，

当母基金所投资项目退出并获得收益时，作为基金管理人收取投资收益的一定比例作为对管理服务的报酬。2018~2020 年，亦庄产投获得的基金管理费收入分别为 0.50 亿元、0.45 亿元和 0.49 亿元。

退出项目方面，截至 2021 年 3 月末，公司母基金直接投资退出的项目主要有 5 个，共实现退出收益 0.30 亿元。

表 5：截至 2021 年 3 月末公司战新基金投资的主要子基金概况（亿元）

基金名称	成立日期	基金总规模	认缴规模	实缴规模
北京集成电路制造和装备股权投资中心（有限合伙）	2014	60.00	10.00	10.00
北京武岳峰亦合高科技产业投资合伙企业（有限合伙）	2014	5.10	2.00	2.00
北京屹唐盛世半导体产业投资管理中心（有限合伙）	2015	1.30	1.29	1.29
北京天图兴北投资中心（有限合伙）	2015	30.00	1.00	1.00
国新科创股权投资基金（有限合伙）	2014	45.45	10.00	10.00
北京景创投资中心（有限合伙）	2015	1.44	0.30	0.30
上海武岳峰浦江股权投资合伙企业（有限合伙）	2014	16.48	3.00	3.00
北京芯动能投资基金（有限合伙）	2015	40.17	10.00	10.00
北京集成电路设计与封测股权投资中心（有限合伙）	2014	11.21	2.00	2.00
北京君联名德股权投资合伙企业（有限合伙）	2015	12.58	1.00	1.00
苏州北极光正源创业投资合伙企业（有限合伙）	2014	6.30	0.30	0.30
北京市文化中心建设发展基金（有限合伙）	2015	200.00	8.00	8.00
北京国科瑞华战略性新兴产业投资基金（有限合伙）	2015	22.16	3.00	3.00
汉德工业 4.0 促进跨境基金 I 期（有限合伙）	2015	67.00	6.70	5.63
北京崇德弘信创业投资基金	2013	2.63	0.25	0.25
北京亦庄生物医药并购投资中心（有限合伙）	2015	8.00	1.00	1.00
北京屹唐半导体产业投资中心（有限合伙）	2015	15.18	15.18	15.18
屹唐文创定增基金	2015	4.00	4.00	3.68
北京屹唐盛龙半导体产业投资中心（有限合伙）	2015	26.00	26.00	13.14
北京安鹏行远新能源产业投资中心（有限合伙）	2018	30.00	6.00	1.50
北京星华智联投资基金（有限合伙）	2018	10.10	2.50	1.50
北京屹唐长厚显示芯片创业投资中心（有限合伙）	2018	10.00	2.50	1.50
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	100.00	10.00	5.00
北京华盖信诚远航医疗产业投资合伙企业（有限合伙）	2018	30.66	3.00	1.20
汉德工业 4.0 促进跨境基金 2 期（有限合伙）	2019	97.30	7.00	0.00
北京二期中科院星硬科技创业投资合伙企业（有限合伙）	2020	15.00	1.00	0.01
北京航天二期产业投资基金（有限合伙）	2020	40.00	6.00	3.00
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	30.30	0.00
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	7.25	0.00
北京集成电路装备产业投资并购基金（有限合伙）	2020	20.00	4.00	0.24
北京芯创科技一期创业投资中心（有限合伙）	2021	1.71	0.58	0.00
合计	--	1,079.77	185.15	104.72

资料来源：公司提供

私募股权基金投资

公司私募股权基金投资主要是为了实现北京经开区的产业集聚和招商引资，或者拟投基金投向符合北京经开区行业发展导向，而和其他出资方共同出资设立产业投资基金。

盈利模式方面，目前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，因此主要收入为以转让基金份额、基金分红或存续期满清算退出获取的投资收益。此外，亦庄产投担任个别私募股权基金的基金管理人，可获取基金管理费及超额收益分成。

截至 2021 年 3 月末，公司共设立/参与设立 10 支私募股权基金，基金总规模 5,422.18 亿元，实缴出资规模 193.55 亿元。项目退出方面，截至 2021

年 3 月末，公司共退出 14 个项目，实现收益 21.34 亿元。

表 6：截至 2021 年 3 月末公司主要私募股权投资基金概况（亿元）

基金名称	参与方式	成立日期	基金规模	实缴规模	投资方向
北京航天产业投资基金（有限合伙）	基金出资人	2010.03	40.53	10.00	航天及航天相关产业
北京亦庄互联创业投资中心（有限合伙）	基金出资人	2012.06	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	基金出资人/参股基金管理人	2014.09	1,387.20	90.23	重点投资集成电路芯片制造业，兼顾芯片设计、封装测试、设备、材料等产业环节
北京市科技创新基金（有限合伙）	基金出资人	2018.10	200.00	5.36	科技创新领域
北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）	基金出资人/基金管理人（子公司）	2019.01	70.00	53.96	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	基金出资人	2019.09	2,041.50	10.00	集成电路
国家制造业转型升级基金股份有限公司	基金出资人	2019.09	1,472.00	10.00	装备制造
南风基金一期（Auster Fund 1 L.P.）	基金出资人	2020.04	70.00	0.00	装备制造
汉德工业 4.0 促进跨境基金 2 期（有限合伙）	基金出资人	2019.03	97.30	0.00	装备制造
北京航天二期产业投资基金（有限合伙）	基金出资人	2020.07	40.00	3.00	装备制造
合计	--	--	5,422.18	193.55	--

资料来源：公司提供

总体来看，公司产业项目投资业务模式趋于多元化，投资方向系经开区主导产业，属于当地政策大力支持类的产业，战略地位显著，随着公司投资规模的逐步扩大和开发区主导产业的日益成熟，未来公司产业项目投资业务潜力较大。

（3）政府项目代持管理

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。盈利模式方面，政府代持管理项目不以盈利为目的，投资资金来自于政府出资，项目分红上交市财政，公司代表政府持有项目股权及对项目股权进行管理，向政府收取委托管理费，此外公司可参与共享知识产权。

2018~2020 年公司实现委托管理费 1,068.25 万元、2,756.3 万元和 2,583.00 万元，款项均已到账。近三年退出项目 2 个，实现退出收益 3,901.32 万元。

公司融资服务类业务规模整体尚小，担保、小贷、租赁等各项金融业务的开展进一步为经开区内企业提供金融服务

为了更好的服务于经开区内企业，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

了亦庄担保、亦庄小贷和亦庄租赁。

亦庄担保于 2010 年 2 月成立，公司对其持股比例为 96.33%。2020 年新增（含续保）业务总数 781 笔，新增担保额 58.70 亿元，解除担保 583 笔，解除担保额 49.94 亿元；2021 年 1~3 月新增（含续保）担保项目 165 笔，新增担保总金额为 10.94 亿元，解除担保项目 84 笔，解保总金额为 7.81 亿元；截至 2021 年 3 月末，亦庄担保在保笔数为 775 笔，在保余额为 61.28 亿元。累计代偿率 1.63%，累计代偿回收率 46.36%，拨备覆盖率³为 150.40%，总体风险较小。2018~2020 年及 2021 年 1~3 月，亦庄担保分别实现融资担保收入 5,920.00 万元、6,493.00 万元、6,998.00 万元和 1,586.00 万元。

亦庄小贷于 2010 年 7 月设立，是经开区首家小额贷款公司，公司对其持股 90%。由于小贷业务出现较大比例的坏账，公司于 2015 年暂停小贷业务的经营，2016~2019 年主要业务重心为处理不良贷款。由于亦庄小贷的担保措施以信用保证为主，其追回难度大，2019 年之前发放的贷款还未收回的 5,415.25 万元已全部确认损失。截至 2021 年 3 月末，贷款余额为 5,341.14 万元，其中逾期贷款额 5,341.14 万元，逾期贷款 20 笔。亦庄小贷已就全部

³拨备覆盖率=担保准备金/担保代偿余额

贷款向法院提起诉讼，所有诉讼案件均进入执行程序。目前，亦庄小贷正在完善相关业务制度流程，以提高重新营业后的经营能力和风控能力。

亦庄租赁系由亦庄国投、亦庄国际控股（香港）有限公司及经开区国资办于 2013 年 7 月 24 日共同出资设立，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。公司直接间接持有股份 96.90%。2018~2020 年，亦庄租赁实现营业收入分别为 10,140.12 万元、10,853.11 万元、11,263.02 万元和 1,235.51 万元。截至 2021 年 3 月末，累计放款金额为 44.67 亿元；累计项目个数 172 个。

此外，为支持开发区内企业发展，公司为开发区内部分企业提供委托贷款业务，同时根据市场利率收取委贷利息收入，委托贷款业务运营主体为公司本部及亦庄担保。2018~2020 年及 2021 年 1~3 月，公司委贷利息收入分别为 7,331.67 万元、5,483.99 万元、3,223.76 万元和 458.14 万元。截至 2021 年 3 月末，公司委托贷款余额为 2.23 亿元。

总体来看，公司融资服务类业务规模整体尚小，但随着担保、小贷及租赁等各项金融业务的推进和协同效应，将更有利于公司提升挖掘优质客户的能力，更好的为经开区内企业提供金融服务。

公司园区运营业务主要系经开区国家信创园起步区项目的出租，目前公司正处在招商引资阶段，2020 年出租面积有所增加，未来或将为公司带来稳定现金流

公司园区运营业务主要系由全资子公司通明湖信息城负责运营，经营范围主要系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。经开区国家信创园是通明湖信息城公司的重要园区项目之一，园区作为国家信息技术应用创新核心基地，深化产业链、资金链、服务链三链融合，打造产业协同发展新模式，促进产业快速发展。

经开区国家信创园起步区（原创新中心项目）项目共分三期开发。项目总投资 39.85 亿元，已完成投资 36.70 亿元，一、二期项目于 2017~2018 年

完工并已实现出租；三期项目目前已完成合同施工内容，进入验收阶段。出租情况来看，截至 2021 年 3 月末，信创园起步区 A 区可出租面积共计 15.64 万平方米，已出租面积 7.84 万平方米，出租率为 50%；信创园起步区 B 区可出租面积共计 17.92 万平方米，已出租面积 12.74 万平方米，出租率为 71%。

总体来看，经开区国家信创园起步区三期项目均已建设完毕，目前公司正进行招商引资，2020 年以来公司出租进度有所加快，未来租赁业务或将为公司产生带来稳定的现金流。

半导体生产设备销售业务稳步推进，未来该销售业务对公司营业收入将带来一定补充，但收购形成的商誉较高，需关注商誉减值情况

公司销售业务由子公司北京屹唐半导体科技有限公司（以下简称“屹唐半导体”）负责运营。2016 年屹唐半导体以约 2.99 亿美元对价收购 Mattson。截至 2020 年末，公司持有 Mattson 45.05% 的股权，并形成实际控制。

由于公司收购时未进行相关评估，故将收购时 Mattson Technology, Inc. 账面净值 0.76 亿美元确认为被收购单位可辨认资产公允价值，差额 2.18 亿美元确认为商誉，按照收购时点的汇率折算人民币金额为 14.21 亿元。2017 年，根据沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具屹唐半导体合并对价分摊而涉及的 Mattson Technology, Inc. 可辨认无形资产公允价值追溯评估报告-沃克森评报字（2018）第 0119 号，购买日 Mattson Technology, Inc. 共有专利 317 项，商标权 21 项，为可辨认无形资产，评估价格 1,700 万美元，根据收购日汇率确认无形资产 1.11 亿元，同时减少商誉 1.11 亿元。截至 2020 年末，公司商誉的账面价值较上年末未发生变化。公司账面商誉规模较高，未来减值情况需关注。

Mattson Technology, Inc. 于 1988 年在美国加利福尼亚州成立，是全球领先的集成电路工艺设备供应商，主营业务包括向半导体设计与制造企业提供生产设备，处于集成电路产业链的前端环节。截至 2020 年末 Mattson Technology Inc. 总资产 22 亿元，

总负债 7 亿元，净资产 15 亿元，2020 年度实现营业收入 6 亿元，净利润为 0.7 亿元。

Mattson 主要采用以销定产的生产模式，实行订单式生产为主的生产方式。订单式生产是指 Mattson 根据客户的交期、参数需求进行定制化配置及生产制造，以应对客户的差异化需求。Mattson 在中国、美国和德国建立了三个研发和生产基地，其产品的销售覆盖中国大陆和海外多家领先晶圆代工企业。

总体来看，公司作为经开区内重要的国有投资公司，在经开区产业政策及股东支持下，已形成了较为清晰的业务板块和投资格局，各业务开展较为顺利，且所投资的企业经营稳定，整体收益情况良好。

战略规划及管理

公司发展规划与经开区发展紧密结合，公司将充分发挥产业招商平台和产业金融服务平台的作用，不断提高公司的竞争力和抗风险能力

公司作为经开区国有企业中唯一以产业投资服务为主业的平台，在经开区招商引资、项目落地以及资源对接方面具有天然优势。公司将以“区域产业集聚发展、国有资产保值增值”为双维目标，通过招商引资、产业投资双轮驱动，打造“重大项目带动、产业基金引领、融资服务支撑、产业基地承载、资本运作保障”于一体的产融服务体系，构建创新驱动与资本驱动的产业发展方式，服务开发区“四区一阵地”发展，助力升级版开发区和亦庄新城建设。

公司根据自身实际情况，建立了相对健全的内部控制体系，满足日常经营活动需要

公司按照《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制订了公司章程，建立了较为完善的公司治理结构和治理制度。公司设立党委和纪委，董事长、党委书记原则上由一人担任。公司股东作为出资者按投入公司的资本额，享有所有者的资产收益、重大决策和选择管理者等权利，并承担相应的义务。公司设董事会，董事会由 5 名董事组

成，设董事长一名，董事长、副董事长由股东指定产生。公司设总经理一名，副总经理若干人，总经理由董事会聘任或者解聘。公司设监事会，监事会由 5 名监事组成，监事会设主席一名，由股东指定。

公司实行全面预算管理，公司股东北京经开区财政审计局是全面预算管理最高权力机构，负责审议和批准公司年度预算方案。公司设预算管理委员会，统一组织、管理、协调公司的全面预算管理工作；结合整体战略目标、经营计划及资源调配能力，经过合理预测、综合计算和全面平衡，对公司经营活动、投资活动、筹资活动与财务活动等做出预算安排。绩效考核部门可定期对各单位预算执行情况进行专项检查，年度终了进行全面预算绩效评价，向经营层、董事会提交专题绩效评价报告。

部门设置上，公司根据自身特性，设置了产业促进中心、风险控制部、资产管理部、融资管理部、综合办公室、企业发展部、财务部、法律事务部、人力资源部、企业策划部、审计部、党委办公室、党委组织部和纪检监察办公室，各部门各司其责，对公司业务运营和企业管理形成有力支撑。

中诚信国际认为，公司建立了较为完善的法人治理结构，内部管理较为规范，能够满足目前经营管理需要。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季报，公司各期财务报表均按照新会计准则编制，各期财务数据均为报表期末数。

盈利能力

投资收益为公司利润总额的重要组成部分，公司盈利能力较强，但公司资产减值损失较大，对利润造成一定不利影响

公司融资服务类、产业项目投资类业务均属于金融服务业务，毛利率维持较高水平；园区服务类业务毛利率逐步改善，2021 年一季度由负转正，主

要系园区前期处于建设投入期，随着入驻企业增加，收入和利润所改善；2019 年受中美贸易战影响，公司原料成本增加、关税上调，产品销售结构变化，公司半导体销售业务毛利率有所下滑，加之该业务收入占比较大，导致公司 2019 年整体毛利率水平有所下降；得益于 2020 年在线教育、远程办公、远程医疗等需求增长及各行业信息化建设提速影响，电子信息产品需求呈增长趋势，半导体显示行业景气度相对上年同期提高，2020 年以来产品销售毛利率有所改善。

表 7：近年来公司主要板块毛利率构成（%）

项目名称	2018	2019	2020	2021.1~3
融资服务类	92.27	95.02	94.70	44.86
产业项目投资类	100.00	100.00	100.00	100.00
园区服务类	-234.17	-187.17	-11.44	33.48
销售	35.63	31.41	33.93	35.81
其他业务	100.00	100.00	94.70	44.86
营业毛利率	42.48	36.37	37.42	35.31

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司管理费用及财务费用保持较大规模，其中管理费用主要为人工费用、中介机构费用和折旧摊销。公司期间费用收入占比较高，主要系公司将投资业务的成本费用化处理所致，公司期间费用对经营性业务利润侵蚀程度较高，费用控制能力有待加强。

作为投资型企业，投资收益是公司利润总额的重要组成部分，其中权益法核算的长期股权投资收益主要来自太平洋世纪的投资收益；处置可供出售金融资产取得的投资收益主要系基金退出分红收益和股权转让收益，2020 年公司投资收益丰厚，主要是处置芯成半导体 ISSI 项目确认的投资收益。由于公司投资业务实现收益计入投资收益，将相关成本计入期间费用，故近年公司经营性业务利润呈现亏损。此外，公司资产减值损失较大，对利润造成一定不利影响。2018 年公司分别对金银岛、北京全峰快递有限责任公司和财通基金管理有限公司计提资产减值损失 2.00 亿元、1.00 亿元和 0.73 亿元，计入可供出售金融资产减值损失；2019 年公司对屹唐半导体应收款项计提坏账准备计提减值损失 0.43 亿元；2020 年公司资产减值损失主要系对下属集成电路板块公司生产机台零备件计提存货跌价准备。

表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
期间费用合计	10.07	9.10	12.09	3.10
期间费用收入占比	53.04	44.62	44.79	44.62
经营性业务利润	-2.06	-1.37	-1.87	-0.64
资产减值损失	-3.95	-1.22	-0.91	--
投资收益	11.65	6.86	13.55	0.21
利润总额	6.06	4.30	10.65	-1.88

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

从母公司层面看，由于公司将投资业务的成本费用化处理，母公司期间费用收入占比较高，导致净利润持续亏损。投资收益是母公司利润构成的主要保障。2018~2020 年及 2021 年 1~3 月，母公司投资收益分别为 2.11 亿元、0.62 亿元、0.32 亿元和 0.20 亿元，逐年减少，主要系处置长期股权投资、可供出售金融资产取得的投资收益波动性较大和银行理财分红收益逐年减少。

资产质量

随着股东的持续注资和公司经营规模的扩大，公司资产权益规模增长较快，资产负债率和总资本化比率均处于较低水平，资本结构比较稳健

近年来，得益于股东的持续注资及公司业务的发展，公司资产规模增长较快。公司货币资金持续增长，主要系当年吸收政府注资及取得较多银行借款，截至 2021 年 3 月末公司货币资金 146.68 亿元，其中受限金额为 0.36 亿元，主要为保证金。公司存货主要为下属子公司北京亦庄移动硅谷有限公司正在建设中的亦庄移动硅谷创新中心项目的开发成本，2020 年同比大幅上升主要系下属集成电路业务板块实现量产，备产备货所致。作为投资性企业，公司资产规模较大的项目主要系可供出售金融资产和长期股权投资。近年来公司投资业务快速发展，相继完成战新基金投资设立基金、国家集成电路大基金出资等，可供出售金融资产快速增加。2021 年一季度，公司执行新金融工具准则，可供出售金融资产金额对应划转至公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和其他非流动金融资产。公司长期股权投资主要是持有对联营单位太平洋世纪（北京）汽车零部件有限公司、北京新航城控股有限公司以及北京燕东微电子有限公司等的投资；其

中，2020 年因对北京君正集成电路股份有限公司、中芯京城集成电路制造（北京）有限公司追加投资，公司长期股权投资同比增长 41.67%。

随着业务的开展，公司总负债也相应增加。截至 2021 年 3 月末，公司非流动负债占总负债比重为 71.08%。近年来公司直接融资规模总体呈上升趋势，主要由超短期融资券构成的其他流动负债规模快速增加，应付债券规模亦波动上升，其中 2020 年同比增长 62.30% 主要系公司增发纾困债所致，长期借款则因到期偿还而逐年下降。公司的长期应付款主要为专项应付款，2020 年由于收到经开区财政局专项债券大幅上升。近年来，受益于股东持续注资，公司所有者权益逐年稳步增长，公司资本实力持续增强。

表 9：近年来公司主要资产、负债和权益情况（亿元、%、X）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	121.33	135.21	194.13	146.68
存货	32.58	29.32	85.27	86.78
公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.001	--	0.73	61.32
可供出售金融资产	246.33	268.93	291.31	0.00
长期股权投资	55.65	60.98 ⁴	135.56	150.53
其他非流动金融资产	--	--	--	249.69
总资产	543.99	594.83	830.35	821.35
其他流动负债	2.28	3.38	18.28	32.35
长期借款	55.47	18.98	13.75	6.82
应付债券	66.16	52.98	85.98	85.98
长期应付款	11.75	3.88	46.53	58.83
总负债	162.76	123.74	228.92	222.02
实收资本	343.52	426.95	517.80	517.80
所有者权益合计	381.22	471.09	601.43	599.33
资产负债率	29.92	20.80	27.57	27.03
总资本化比率	24.59	15.83	16.41	16.91
长短期债务比	0.02	0.23	0.18	0.31

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2019 年由于股东增资、公司对外投资较少及债务偿还，公司债务规模有所减少。2020 年随公司加大投资，总债务有所上升。总体来看公司资产负债率和总资本化比率均处于较低水平，资本结构比较稳健。截至 2021 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 27.03% 和 16.91%。公司以长期

债务为主的债务结构与公司项目投资期长、长期资金需求大的特点相匹配。

母公司层面，资产主要由货币资金、可供出售金融资产和长期股权投资构成，公司货币资金主要集中于母公司，可供出售金融资产和长期股权投资逐年增长。母公司层面的负债主要为应付债券和其他应付款，负债规模不大。得益于股东持续注资，母公司总资产及所有者权益规模均有所增长。截至 2021 年 3 月末，母公司资产负债率及总资本化比率分别为 19.53% 和 18.05%，整体仍处于较低水平。

现金流及偿债能力

公司经营和投资活动净现金流呈净流出状态，依赖大额融资和股东注资满足经营投资需求，债务规模呈波动状态，公司短期偿债压力较小

公司将融资服务类、园区服务、半导体销售业务和政府代持投资业务产生的现金收支纳入经营活动现金流核算。近年来，公司经营活动净现金流持续为负，主要原因为公司融资租赁业务扩大，资金回流较慢，以及国家信创园项目正在投入期，建设支出的现金较多；2020 年由于国家信创园三期项目款项大量支付，公司经营活动现金流缺口进一步扩大。公司投资活动现金流入流出的规模均较大，主要系投资业务购买、收回及多次重复购买赎回银行理财事项所致；2020 年公司投资活动净现金流缺口大幅增加，主要系大额出资和购置土地导致的现金流出较多。为满足业务开展和投资的资金需求，公司保持较大的融资规模，此外近年来公司有持续的股东注资和银行借款，筹资活动现金流入保持较大规模，筹资活动净现金流呈现净流入状态，2019 年公司未新增大额融资，同时偿还了较多存续借款，导致当年筹资活动净现金流规模明显下降，2020 年公司偿债规模进一步增加，但同年融资需求大幅上升，带动筹资活动净现金流大幅上升。

公司偿债指标及总债务规模均呈现波动状态。货币资金可以完全覆盖短期债务，EBITDA 对利息

⁴2019 年，因对部分被投资公司财务经营决策能够产生重大影响，公司采用追溯调整法进行处理，调增长期股权投资 34.71 亿元。

保障能力呈上升趋势，公司短期偿债压力较小。但公司近年来经营活动净现金流持续为负，无法覆盖债务本息。

从母公司层面看，债务结构以长期债务为主，近年来债务规模亦有所波动，截至 2021 年 3 月末，母公司总债务为 113.98 亿元，主要由应付债券构成。

表 10：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
经营活动净现金流	-2.97	-3.61	-42.87	-29.42
投资活动净现金流	-34.93	-17.02	-89.09	-29.84
筹资活动净现金流	138.45	34.32	192.75	3.70
货币资金/短期债务（X）	45.57	8.13	10.60	5.03
EBITDA 利息保障系数（X）	2.34	2.06	3.34	--
总债务/EBITDA（X）	11.20	8.29	6.83	--
总债务	124.29	88.62	118.07	121.97

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司外部未使用授信额度对偿债能力有一定支撑，对外担保规模较小

银行授信方面，截至 2021 年 3 月末，公司获得银行授信 173.01 亿元，剩余额度 115.32 亿元，备用流动性较为充足，对偿债能力有一定支撑。

受限资产方面，截至 2020 年末，公司受限资产合计 20.14 亿元，占总资产比重为 2.43%，其中货币资金受限账面价值 0.20 亿元，主要为保证金；存货受限账面价值 17.48 亿元，为土地使用权及在建项目抵押；应收账款受限账面价值 0.93 亿元，为应收账款质押。

对外担保方面，截至 2021 年 3 月末，公司对外担保（不包括亦庄担保主营担保业务而发生的对外担保）余额为 3.68 亿元，占期末所有者权益合计的 0.61%，公司担保对象主要为项目合作方。

过往债务履约情况：根据公司提供的由中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2021 年 6 月 15 日，公司无未结清不良信贷信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工具到期未偿付情形。

外部支持

作为北京市经开区股权投资、资本运作主体，公司

承担建设和完善经开区产业金融服务体系，促进产业聚集及吸引资本流入的重要使命，投资主体地位极为突出，近年来公司股东经开区国资办对公司持续增资，大大充实了公司的自有资本实力

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

经开区依托于北京，拥有极好的区域发展潜力，公司作为经开区重要的投资主体，股东经开区国资办对公司持续增资，以及公司每年均获得稳定的投资收益，大大充实了公司的自有资本实力。2018~2020 年，股东分别对公司增资 77.38 亿元、83.43 亿元和 90.85 亿元。

中诚信国际认为，鉴于公司在经开区产业投资服务领域的主导地位以及股东的大力支持，公司战略地位突出，业务拓展能力及抗风险能力极强。

评级结论

中诚信国际评定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；评定“2021 年第一期北京亦庄国际投资发展有限公司公司债券”品种一的债项信用等级为 **AAA**，品种二的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于 2021 年第一期北京亦庄国际投资发展有限公司公司债券跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

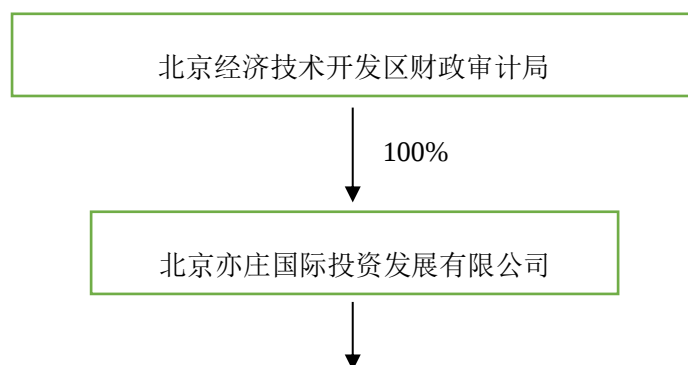
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

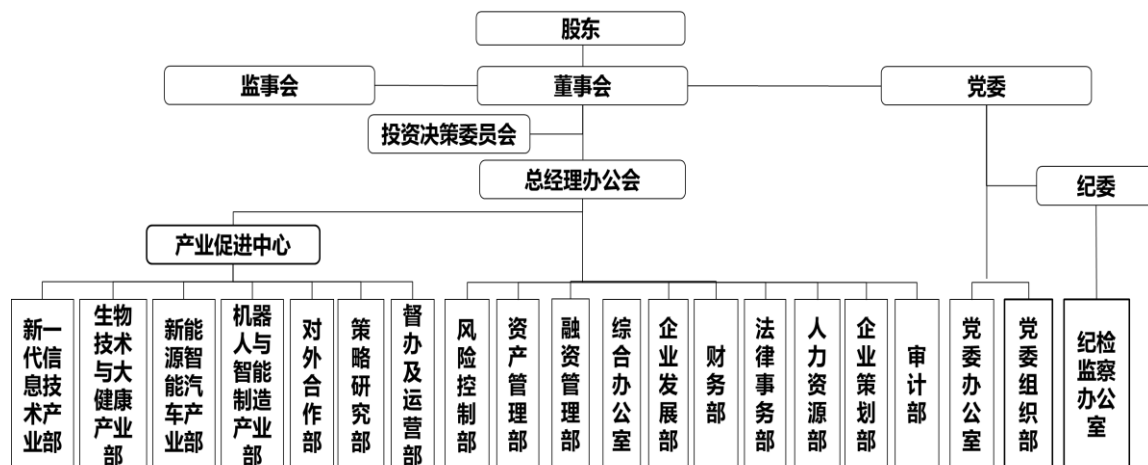
中诚信国际信用评级有限责任公司

2021 年 6 月 28 日

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 2021 年 3 月末）



子公司/企业名称	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
北京亦庄国际小额贷款有限公司	小额贷款	90.00
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
北京亦庄国际产业投资管理有限公司	投资管理	100.00
北京亦庄国际融资租赁有限公司	融资租赁	96.90
北京亦庄国际汽车投资管理有限公司	投资管理	100.00
北京集电控股有限公司	集成电路	100.00
北京国望光学科技有限公司	光学研发	66.67
北京亦庄国际新兴产业投资中心（有限合伙）	基金投资	96.03
北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）	基金投资	100.00



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)	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	1,213,268.95	1,352,120.80	1,941,264.76	1,466,761.23
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1.37	0.00	7,268.13	613,210.56
应收账款净额	38,572.78	53,133.50	26,406.47	34,005.33
其他应收款	19,757.74	28,317.21	70,992.76	33,516.86
存货净额	325,835.93	293,221.55	852,687.51	867,770.41
可供出售金融资产	2,463,253.41	2,689,276.11	2,913,057.74	0.00
长期股权投资	556,494.71	609,759.06	1,355,646.09	1,505,335.66
固定资产	30,836.30	34,132.28	37,477.56	18,202.06
在建工程	108,465.60	114,539.32	120,571.51	160,703.94
无形资产	25,786.61	122,276.09	109,568.93	107,928.63
总资产	5,439,863.29	5,948,302.27	8,303,506.72	8,213,470.24
其他应付款	31,701.52	77,691.14	347,657.94	74,278.91
短期债务	26,622.35	166,380.89	183,176.70	291,442.24
长期债务	1,216,294.00	719,804.88	997,540.06	928,223.94
总债务	1,242,916.35	886,185.77	1,180,716.76	1,219,666.17
净债务	29,647.40	-465,935.03	-760,548.00	-247,095.06
总负债	1,627,639.83	1,237,395.25	2,289,156.73	2,220,171.77
费用化利息支出	41,702.99	44,169.79	41,880.72	14,983.66
资本化利息支出	5,796.72	7,619.79	9,921.92	10,738.87
实收资本	3,435,210.32	4,269,500.32	5,177,982.35	5,177,982.35
少数股东权益	12,193.19	113,682.14	343,107.98	343,271.59
所有者权益合计	3,812,223.46	4,710,907.02	6,014,349.98	5,993,298.47
营业总收入	189,801.69	203,891.40	269,862.10	69,507.64
三费前利润	79,049.61	72,525.57	97,423.00	24,353.44
营业利润	60,529.31	42,754.19	107,814.57	-17,822.14
投资收益	116,537.65	68,608.64	135,526.98	2,115.20
营业外收入	128.94	254.80	87.93	0.16
净利润	56,924.49	39,323.94	46,570.30	-20,329.74
EBIT	102,312.62	87,172.91	148,389.19	-3,830.58
EBITDA	110,965.39	106,869.74	172,894.37	--
销售商品、提供劳务收到的现金	219,646.27	259,055.26	309,212.68	90,994.52
收到其他与经营活动有关的现金	78,764.26	152,793.61	526,169.30	435.44
购买商品、接受劳务支付的现金	214,334.96	270,616.90	997,379.35	56,437.91
支付其他与经营活动有关的现金	51,734.34	106,629.59	190,326.02	304,888.56
吸收投资收到的现金	773,757.93	834,290.00	1,414,221.19	0.00
资本支出	63,358.12	25,938.13	18,646.26	10,590.40
经营活动产生现金净流量	-29,748.69	-36,050.94	-428,740.40	-294,182.19
投资活动产生现金净流量	-349,288.85	-170,196.71	-890,925.89	-298,358.21
筹资活动产生现金净流量	1,384,538.39	343,163.46	1,927,486.00	36,962.18
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	42.48	36.37	37.42	35.31
三费收入比(%)	53.04	44.62	44.79	44.62
总资产收益率(%)	2.14	1.53	2.08	-0.19
流动比率(X)	7.77	4.59	4.07	5.02
速动比率(X)	6.41	3.90	2.95	3.67
资产负债率(%)	29.92	20.80	27.57	27.03
总资本化比率(%)	24.59	15.83	16.41	16.91
长短期债务比(X)	0.02	0.23	0.18	0.31
经营活动净现金/总债务(X)	-0.02	-0.04	-0.36	-0.96
经营活动净现金/短期债务(X)	-1.12	-0.22	-2.34	-4.04
经营活动净现金/利息支出(X)	-0.63	-0.70	-8.28	-11.44
总债务/EBITDA(X)	11.20	8.29	6.83	--
EBITDA/短期债务(X)	4.17	0.64	0.94	--
货币资金/短期债务(X)	45.57	8.13	10.60	5.03
EBITDA 利息倍数(X)	2.34	2.06	3.34	--

注：1、公司各期财务报表均按新会计准则编制；2、2018 年末和 2019 年末其他应收款、在建工程、其他应付款口径同“财会【2018】15 号文件”前报表项目口径；3、中诚信国际总债务核算口径包括其他流动负债和其他非流动负债带息债务部分；4、公司未提供合并口径 2021 年一季度现金流量补充表，故相关指标无法计算。

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)	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	756,068.07	760,768.24	1,205,602.96	479,516.82
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1.37	0.00	0.00	24,452.31
应收账款净额	1,142.94	1,192.47	1,044.76	1,044.76
其他应收款	111,067.56	190,904.30	124,421.85	99,418.06
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	2,422,422.14	2,740,907.28	3,119,542.69	0.00
长期股权投资	1,104,785.38	1,343,248.41	2,221,410.28	2,448,639.76
固定资产	426.52	347.60	19,812.09	19,644.58
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	109.24	130.47	83.78	75.68
总资产	4,682,181.35	5,113,430.72	6,730,012.40	6,431,087.20
其他应付款	22,092.91	18,723.90	452,236.51	21,715.45
短期债务	189.39	132,000.00	140,000.00	280,000.00
长期债务	886,025.63	529,751.05	859,759.96	859,810.67
总债务	886,215.02	661,751.05	999,759.96	1,139,810.67
净债务	130,146.95	-99,017.19	-205,843.01	660,293.84
总负债	1,032,842.81	722,033.77	1,547,072.20	1,256,141.62
费用化利息支出	--	--	--	--
资本化利息支出	--	--	--	--
实收资本	3,435,210.32	4,269,500.32	5,177,982.35	5,177,982.35
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	3,649,338.54	4,391,396.95	5,182,940.20	5,174,945.58
营业总收入	15,784.85	11,739.35	11,924.17	15.67
三费前利润	10,029.10	5,902.62	7,090.09	15.47
营业利润	-6,076.86	-17,606.14	-12,536.26	-7,994.62
投资收益	21,111.65	6,158.84	3,156.54	1,954.59
营业外收入	32.42	0.00	35.07	0.00
净利润	-4,222.57	-15,977.98	-67,949.67	-7,994.62
EBIT	--	--	--	--
EBITDA	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金	9,167.50	2,918.42	5,224.52	7.04
收到其他与经营活动有关的现金	48,215.49	60,305.01	626,573.18	8,574.44
购买商品、接受劳务支付的现金	5,348.78	332.47	4,812.91	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	6,681.01	80,228.76	166,146.73	469,620.09
吸收投资收到的现金	773,757.93	834,290.00	918,482.03	0.00
资本支出	2,633.84	1,088.98	98.60	4.39
经营活动产生现金净流量	39,126.15	-26,123.72	453,409.11	-462,129.83
投资活动产生现金净流量	-738,048.00	-478,403.04	-1,129,757.94	-402,385.57
筹资活动产生现金净流量	1,380,783.74	508,797.87	1,121,188.78	138,429.26
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	67.38	54.36	63.92	100.00
三费收入比(%)	189.72	197.45	199.08	51,584.71
总资产收益率(%)	--	--	--	--
流动比率(X)	34.30	5.92	2.03	1.65
速动比率(X)	34.30	5.92	2.03	1.65
资产负债率(%)	22.06	14.12	22.99	19.53
总资本化比率(%)	19.54	13.10	16.17	18.05
长短期债务比(X)	0.00	0.25	0.16	0.33
经营活动净现金/总债务(X)	0.04	-0.04	0.45	-1.62
经营活动净现金/短期债务(X)	206.59	-0.20	3.24	-6.60
经营活动净现金/利息支出(X)	--	--	--	--
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
货币资金/短期债务(X)	3,992.12	5.76	8.61	1.71
EBITDA 利息倍数(X)	--	--	--	--

注：1、公司各期财务报表均按新会计准则编制；2、2018 年末和 2019 年末其他应收款、在建工程、其他应付款口径同“财会【2018】15 号文件”前报表项目口径；3、公司未提供母公司口径 2021 年一季度现金流量补充表以及利息支出数据，相关指标失效。

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
	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+所有者权益合计)
	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
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+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
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	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
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-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)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“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。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)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附五：信用等级符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。