

北京亦庄国际投资发展有限公司

企业债 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：黄 菲 fhuang@ccxi.com.cn

项目组成员：郝 玥 yxi@ccxi.com.cn

尹 洁 jyin@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 20 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，中诚信国际与发行人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发行人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。

■ 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 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。

■ 本次信用评级结果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。

■ 本跟踪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。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 0767 号

北京亦庄国际投资发展有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“21 亦庄 02/21 亦庄国投债 01”和“21 亦庄 03/21 亦庄国投债 02”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

二零二二年六月二十日

评级观点：中诚信国际维持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”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 亦庄 02/21 亦庄国投债 01”和“21 亦庄 03/21 亦庄国投债 02”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极好的区域发展潜力，重要的投资主体地位，极强的持续外部支持以及良好的投资收益情况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，利润稳定性有待关注，以及丧失对集电控股实际控制权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）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	594.83	830.35	1,087.87	1,191.21
所有者权益合计（亿元）	471.09	601.43	704.14	764.48
总债务（亿元）	88.62	160.52	314.50	354.25
营业总收入（亿元）	20.39	26.99	42.12	9.07
净利润（亿元）	3.93	4.66	27.86	-10.68
EBITDA（亿元）	10.69	17.29	42.80	--
经营活动净现金流（亿元）	-3.61	-42.87	-30.38	-1.82
资产负债率(%)	20.80	27.57	35.27	35.82
亦庄国投（母公司口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	511.34	673.00	749.45	752.63
所有者权益合计（亿元）	439.14	518.29	600.70	599.78
总债务（亿元）	66.18	99.98	139.47	143.47
营业总收入(亿元)	1.17	1.19	1.14	0.14
净利润(亿元)	-1.60	-6.79	6.58	-0.91
EBITDA（亿元）	2.05	1.79	16.59	--
经营活动净现金流（亿元）	-2.61	45.34	-35.52	0.64
资产负债率(%)	14.12	22.99	19.85	20.31

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY_2019_02)

北京亦庄国际投资发展有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (20%)	EBITDA 利润率(%)*	72.71	10
	总资产收益率(%)*	2.57	6
财务政策与 偿债能力 (30%)	总资本化比率(%)	30.87	10
	总债务/EBITDA(X)*	8.31	7
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	3.61	7
	(CFO-股利)/总债务(%)*	-21.95	1
规模与多元 化(30%)	营业总收入(亿元)	42.12	7
	业务多样性	8	8
运营实力 (20%)	资源禀赋	10	10
	资源控制力	8	8
打分结果			aa-
BCA			aa-
支持评级调整			3
评级模型级别			AAA

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa-)的基础上通过支持评级得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。

*指标采用 2019 年~2021 年三年平均值

正 面

■ **极好的区域发展潜力。**北京经济技术开发区是亦庄新城中高精尖产业发展核心地区，也是北京市建设全国科技创新中心的主平台之一，经开区四大主导产业集群化发展态势凸显，2021 年经开区经济保持快速增长，为公司提供极好的外部发展环境。

■ **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。

■ **极强的持续外部支持。**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。2021 年，股东对公司增资 71.50 亿元。

■ **良好的投资收益情况。**公司投资园区内大量的优质企业为公司带来较高投资收益。2021 年和 2022 年 1~3 月，公司分别实现投资收益 20.04 亿元和 2.33 亿元。

关 注

■ **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、投资周期较长且涉及海外项目，给公司管理能力带来一定挑战。

■ **利润稳定性有待关注。**公司持有较大规模交易性金融资产，公允价值受市场影响波动较大，利润稳定性有待关注。

■ **丧失对集电控股实际控制权。**因集电控股引入战略投资者，公司将丧失对其控制权，但后续仍将承担部分项目出资；公司对集电控股借款及担保规模较高，后续借款偿还及担保解除情况有待关注。

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。

评级历史关键信息

北京亦庄国际投资发展有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	21 亦庄 03/21 亦庄国投债 02 (AAA)	2021/06/28	杨羽明、郝玥、赵珊迪	中诚信国际通用评级方法与模型 TY 2019_02	阅读原文
AAA/稳定	21 亦庄 02/21 亦庄国投债 01 (AAA)	2021/06/28	杨羽明、郝玥、赵珊迪	中诚信国际通用评级方法与模型 TY 2019_02	阅读原文

同行业比较

2021 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	1,087.87	704.14	35.27	42.12	27.86
广州开发区控股集团有限公司	1,216.93	451.23	62.92	81.14	7.79

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债券情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21 亦庄 02/21 亦庄国投债 01	AAA	AAA	2021/06/28	30.00	30.00	2021/07/19~2024/07/19	--
21 亦庄 03/21 亦庄国投债 02	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2021/07/19~2026/07/19	--

跟踪评级原因

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。

募集资金使用情况

根据公司提供资料，“21 亦庄 02/21 亦庄国投债 01”和“21 亦庄 03/21 亦庄国投债 02”募集资金使用严格履行了相应程序，截至 2021 年末，募集资金均使用完毕，使用与募集说明书承诺的用途一致。

重大事项说明

北京集电控股有限公司¹（以下简称“集电控股”）原为公司全资子公司，定位为集成电路厂房投资建设和科技开发，是北京市集成电路产业 DRAM 存储器“1+1”工程的项目实施主体。

2022 年 1 月 20 日，公司发布《北京亦庄国际投资发展有限公司关于丧失对北京集电控股有限公司实际控制权的公告》称，为推动 DRAM 存储器“1+1 工程”建设实施，亦庄国投对集电控股增资同时引入战略投资人。亦庄国投对集电控股认缴出资 186.88 亿元，投后持股 36.00%，其中首期出资 34.02 亿元；战略投资人 1 认缴出资 192.86 亿元，投后持股 36.00%，首期出资 40.00 亿元；战略投资人 2 认缴出资 150.00 亿元，投后持股 28.00%，首期出资 31.11 亿元。本次增资完成后，集电控股的经营管理将全部由战略投资人 1 负责，集电控股的土地、厂房、机器设备等资产将交接给战略投资人 1 派出的经营团队，亦庄国投将失去对集电控股的控制权。

2022 年 4 月 6 日，亦庄国投发布《北京亦庄国际投资发展有限公司关于丧失对北京集电控股有限公司实际控制权的进展公告》称各股东方已签署增资协议，公司已完成对集电控股的首期增资及相关工商变更登记，集电控股的控股股东变更为战略投资人 1。

截至 2021 年末，集电控股总资产 164.76 亿元，总负债 162.85 亿元，净资产为 1.92 亿元；2021 年集电控股实现营业收入 35.06 万元，净利润为-1,878.27 万元。截至 2022 年 4 月末，集电控股对亦庄国投的借款余额为 39.56 亿元，其中 26.56 亿元计划在 2022 年末前偿还完毕，其余部分计划于 2023 年年初偿还完毕；此外，亦庄国投对集电控股的担保余额为 128.40 亿元，计划于 2022 年年末结清。集电控股未来将不再纳入公司合并报表范围，公司对集电控股借款规模及担保余额较高，后续相关借款偿还情况及担保解除情况有待关注。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

¹现更名为“长鑫集电（北京）存储技术有限公司”。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，

实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，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，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021 年，北京市经济运行基本遵循疫后修复的逻辑，固定资产投资加速增长，财政实力依旧雄厚；北京经济技术开发区经济保持快速增长，发展前景广阔，为公司提供极好的外部发展环境

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。根据《北京市国民经济和社会发展的第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，“十四五”期间，北京市“四个中心”首都战略定位加速彰显，推动以首都为核心的世界级城市群主干构架基本形成，国际一流的和谐宜居之都建设取得重大进展，落实新发展格局取得实效。

经济发展方面，2021 年北京市实现地区生产总值（GDP）40,269.6 亿元，按不变价格计算同比增长 8.5%。2021 年随着新冠肺炎疫情在全国范围内得到有效控制，北京市经济平稳恢复，增速大幅提升。2021 年，北京市实现第一产业增加值 111.3 亿元，增长 2.7%；实现第二产业增加值 7,268.6 亿元，增长 23.2%；实现第三产业增加值 32,889.6 亿元，增长 5.7%。2021 年北京市三次产业构成为 0.3:18.0:81.7，第三产业高度发达。

固定资产投资方面，2021 年北京市固定资产投资（不含农户）同比增长 4.9%。分产业看，2021 年北京市第一产业投资比上年下降 59.5%；第二产业投资增长 38.2%；第三产业投资增长 3.0%。从投资行业来看，制造业投资增长 68.3%，其中高技术制造业增长 99.6%；金融业投资增长 68.2%。

表 1：2019~2021 年北京市经济情况（亿元、%）

项目名称	2019	2020	2021
GDP	35,445.1	35,943.3	40,269.6
GDP 增速	6.6	1.1	8.5
固定资产投资增速	-2.4	2.2	4.9

注：北京市 2019~2020 年地区生产总值及增速为最终核实数据。

资料来源：北京市人民政府门户网站

财政收入方面，2021 年北京市实现一般公共预算收入 5,932.3 亿元，2021 年一般公共预算收入同比增长 8.1%。同期，北京市实现政府性基金收入为 2,705.7 亿元，同比增长 16.76%。2021 年北京市财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 86.44%，财政收支平衡能力很强。

表 2：2019~2021 年北京市财政收支情况（亿元）

项目名称	2019	2020	2021
一般公共预算收入	5,817.1	5,483.9	5,932.3
其中：税收收入	4,823.0	4,643.9	5,164.6
政府性基金收入	2,216.3	2,317.4	2,705.7
一般公共预算支出	7,408.19	7,116.18	6,862.7
公共财政平衡率(%)	78.52	77.06	86.44

资料来源：北京市财政局

政府债务方面，截至 2021 年末，北京市政府债务余额为 8,770.76 亿元，其中一般债务余额和专项债务余额分别为 2,453.41 亿元和 6,317.35 亿元；同期末，北京市政府债务限额为 11,277.40 亿元，未来尚有较大规模举债空间。

北京经济技术开发区（简称“经开区”）是亦庄新城中高精尖产业发展核心地区，也是北京市建设全国科技创新中心的主平台之一。初步核算，2021 年经开区实现地区生产总值 2,666 亿元，按可比价格计算，比上年增长 28.8%。其中，第二产业增加值 1,884 亿元，比上年增长 39.7%；第三产业增加值 782 亿元，比上年增长 8.3%；第二产业和第三产业构成为 70.7:29.3。2021 年经开区四大主导产业集群化发展态势凸显，其中生物工程和医药产业随新冠疫苗研发扩产等发展迅猛，2021 年该产业实现工业总产值 1,649.9 亿元，同比增长 209.6%；实现利润总额 840.0，同比增长 1,560.6%。2021 年经开区全年固定资产投资比上年增长 17.1%，分产业看，

第二产业投资比上年增长 77.1%，其中工业投资比上年增长 77.1%；第三产业投资比上年下降 40%。

2022 年经开区将继续以首都发展为统领，紧紧围绕北京国际科技创新中心“三城一区”主平台建设和“四区一阵地”功能定位，推动经开区高质量发展。总体来看，北京市经济财政实力雄厚，经开区区位优势明显且定位明确，区域经济实力较强，发展前景广阔，为公司提供极好的外部发展环境。

公司跟踪期内产权结构及公司治理结构无变动

跟踪期内，公司产权结构未发生变动；截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 425.95 亿元，实收资本为 589.30 亿元²，股东为经开区财政审计局，持股比例 100.00%，经开区财政审计局系公司的唯一股东和实际控制人。跟踪期内，公司治理结构未发生变化，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。

产业项目投资主要支持开发区战略新兴产业发展，投资模式趋于多元化，2021 年公司实现较高投资收益

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。其中为政府代持的管理费以及基金管理费计入营业收入，处置所投资项目权益取得的收益和所投资的项目按权益法核算取得的收益等计入投资收益。2021 年和 2022 年 1~3 月，公司分别实现投资收益 20.04 亿元和 2.33 亿元。

（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 2022 年 3 月末，公司累计直接投资规模 293.39 亿元，累计投资项目 90 个，其中退出项目 23 个，累计实现收益 44.26 亿元。

从投资标的来看，上市公司股权投资方面，投资对象主要包括中芯国际、文投控股、北汽股份等；

² 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。

海外并购方面，主要包括耐世特项目、芯成半导体项目和 Mattson 项目，集中在汽车零件及半导体行业；非上市股权投资方面，主要包括北京国望光学科技有限公司、中芯北方集成电路制造（北京）有限公司等，其中 2021 年公司新增非上市公司投资标的主要包括北京中兴高达通信技术有限公司（以下简称“中兴高达”）和统信软件技术有限公司，其中中兴高达为专注于集群领域的专网通信综合方案提供商，公司以收购形式将其并表。

表 3：截至 2022 年 3 月末，公司直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	账面价值	已计提减值准备
中芯国际-U (688981.SH/00981.HK)	2020.07	5.03	8.49	-
文投控股 (600715.SH)	2010.04	4.87	2.85	-
北汽汽车 (01958.HK)	2014.12	3.93	1.06	-
泰坦智华科技（原名启迪国际，00872.HK）	2019.01	2.04	0.20	-
UT 斯达康 (NSUTSI)	2010.09	1.57	0.17	0.21
凯德石英 (835179.BJ)	2020.09	0.26	0.40	-

资料来源：公司提供

表 4：截至 2022 年 3 月末，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
北京国望光学科技有限公司	2018.06	20.00	66.67	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
北京中兴高达通信技术有限公司	2021.01	10.35	90.00	通信
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
太平洋世纪（北京）汽车零部件有限公司	2010.09	15.42	49.00	生产汽车零部件

表 5：截至 2022 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	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	60.00	10.00	10.00	16.67	电子信息
北京武岳峰亦合高科技产业投资合伙企业（有限合伙）	2014	5.10	2.00	2.00	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	1.30	1.29	1.29	99.00	电子信息
北京天图兴北投资中心（有限合伙）	2015	30.00	1.00	1.00	3.33	高端服务

统信软件技术有限公司	2021.04	1.50	2.54	通用软件
------------	---------	------	------	------

资料来源：公司提供

（2）基金投资和管理

基金投资和管理方面，公司形成私募股权投资基金和母基金双重投资体系。公司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”）为私募基金管理有限公司。截至 2022 年 3 月末，亦庄产投作为管理人共管理 6 支基金，分别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”）、烟台民和昊虎投资中心（有限合伙）、北京屹唐同舟股权投资中心（有限合伙）、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 2022 年 3 月末，公司基金投资体系已签约基金 51 支，拟签约基金 2 支，已退出签约基金 5 支，已签约基金规模超 6,487 亿元，基金认缴额达 609 亿元，实缴出资约 382 亿元；公司通过所投资基金共实现在投项目 709 个，总体投资金额约 2,693 亿元，其中投资阶段以发展期为主，投资行业以集成电路行业为主。

母基金方面，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。公司母基金的主要投资平台为战新基金，截至 2022 年 3 月末，战新基金认缴资本为 500.02 亿元（其中 7.00 亿元为政府代持资金），实缴资本 107.24 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。退出项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司母基金直接投资退出的项目主要有 6 个，相关退出收益 0.32 亿元。2021 年，亦庄产投实现的基金管理费收入 0.48 亿元。

国新科创股权投资基金（有限合伙）	2014	45.45	10.00	10.00	22.00	装备制造
北京景创投资中心（有限合伙）	2015	1.44	0.30	0.30	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	16.48	3.00	3.00	18.20	电子信息
北京芯动能投资基金（有限合伙）	2015	40.17	10.00	10.00	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	11.21	2.00	2.00	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	12.58	1.00	1.00	7.95	文化创意
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	4.76	高端服务
北京市文化中心建设发展基金（有限合伙）	2015	200.00	8.00	8.00	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	22.16	3.00	3.00	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	67.00	6.70	5.63	10.00	装备制造
北京崇德弘信创业投资基金	2013	2.63	0.25	0.25	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	8.00	1.00	1.00	12.50	生物医药
北京屹唐盛芯半导体产业投资中心（有限合伙）	2015	15.18	15.18	15.18	100.00	电子信息
屹唐文创定增基金	2015	4.00	4.00	3.68	100.00	文化创意
北京屹唐盛龙半导体产业投资中心（有限合伙）	2015	26.00	26.00	13.14	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	30.00	6.00	1.50	20.00	新能源汽车
北京星华智联投资基金（有限合伙）	2018	7.07	1.75	1.75	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	10.00	2.50	2.50	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	100.00	10.00	8.00	10.00	集成电路
北京华盖信诚远航医疗产业投资合伙企业（有限合伙）	2018	30.66	3.00	3.00	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	97.30	7.00	0.15	7.19	装备制造
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	0.50	6.67	集成电路
北京航天二期产业投资基金（有限合伙）	2020	40.00	6.00	3.00	15.00	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	15.00	0.85	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	50.00	7.25	2.76	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	20.00	4.00	0.89	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	6.84	2.05	1.03	34.09	战略新兴产业
合计	--	1,081.87	170.56	116.68	--	--

资料来源：公司提供

私募股权基金投资方面，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。截至 2022 年 3 月末，公司共设立/参与设立 12 支私募股权基金，基金总规模 5,552.18 亿元，实缴出资规模 253.28 亿元。

项目退出方面，截至 2022 年 3 月末，公司共退出 14 个项目，实现收益 21.34 亿元，其中 2021 年退出项目为航天长征化学工程股份有限公司，退出方式为 IPO 上市后退出现，实现收益 4.37 亿元。

表 6：截至 2022 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	7.64	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	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	基金出资人	2019.09	2,041.50	40.00	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	35.00	装备制造
南风基金一期（Auster Fund 1 L.P.）	基金出资人	2020.04	70.00	0.31	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	0.15	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）	基金出资人	2019.12	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）	基金出资人	2020.09	50.00	2.76	新一代信息技术
北京集成电路装备产业投资并购基金（有限合伙）	基金出资人	2020.10	20.00	0.89	集成电路
合计	--	--	5,552.18	253.28	--

资料来源：公司提供

（3）政府代持管理

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 80% 上交北京市财政，20% 计入公司投资收益，并且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。统筹代持管理类委托管理费用按全年实际加权平均投资额的相应比例核定（在 2 亿元及以下的部分，按 1.5% 核定；2 亿元以上的部分，按 1% 核定）。截至 2022 年 3 月末，公司共参与 6 个政府代持类项目，投资总额达 14.88 亿元，2021 年公司实现委托管理费 1,520.45 万元。

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；但同时也需要关注，公司投资项目涉及行业广泛，投资周期长且涉及海外项目，管理难度较高，且受市场环境变动影响，公司持有的交易性金融资产公允价值波动较大，利润稳定性有待关注。

公司融资服务类业务规模整体尚小，2021 年担保、租赁业务经营稳定，进一步为经开区内企业提供金融服务，小贷业务逾期收回情况有待关注

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”）。2021 年，亦庄担保和亦庄租赁分别实现营业收入 9,738 万元和 8,787 万元。

亦庄担保客户全部位于北京市，主要行业为批发、零售、工业、建筑业，担保期限以 1 年及以内的短期担保为主。截至 2022 年 3 月末，亦庄担保在保余额 77.86 亿元；2021 年新增（含续保）业务总数 865 笔，新增担保额 69.75 亿元，解除担保 729 笔，解除担保额 54.46 亿元，整体业务规模有所扩张。2021 年亦庄担保代偿金额为 1.26 亿元，当年已收回金额为 0.34 亿元，担保代偿率为 1.99%³；2022 年 1~3 月亦庄担保未发生代偿，当期已收回金额 0.46 亿元；截至 2022 年 3 月末，拨备覆盖率为 138.65%，总体风险可控。

亦庄小贷因小贷业务出现较大比例的坏账，于 2015 年暂停小贷业务的经营。截至 2022 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，主要为金融业、电力、热力、燃气及水生产和供应业等行业提供服务。公司直接间接持有股份 96.90%。截至 2022 年 3 月末，累计放款总额为 57.78 亿元，其中 2021 年投放金额为 9.79 亿元，同比增长约 78%，当年新增项目 21 个。

此外，为支持经开区内企业发展，公司为经开区内部分企业提供委托贷款业务，同时根据市场利

³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。

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。截至 2021 年末，委托贷款余额为 0.78 亿元，2021 年委贷利息收入为 828.92 万元，跟踪期内，公司委贷业务规模及收入均有所收缩。

跟踪期内，公司园区服务业务收入保持增长，国家信创园一期项目开工建设，未来或将面临一定投资支出压力

公司园区运营业务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“通明湖信息城公司”）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。

经开区国家信创园起步区项目共分三期开发，项目总投资 39.34 亿元，已完成投资 37.13 亿元，目前已完工并实现出租。出租情况来看，截至 2022 年 3 月末，信创园起步区可出租面积共计 38 万平方米⁴，已签约面积 22 万平方米⁵，出租率约为 60%。跟踪期内，随着经开区国家信创园起步区逐步投入使用，公司园区服务收入稳定增长。

目前，公司园区运营业务在建项目为经开区国家信创园一期项目。2020 年 8 月，通明湖信息城公司以 69.93 亿元摘得经开区内一宗多功能用地（京土整储挂（开）（2020）029），该地块用地面积 26.53 万平方米，建筑面积 66.60 万平方米，其中公司自持面积不少于总建筑面积的 50%。该项目计划总投资约 188 亿元，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 2022 年 3 月末，项目已投资 73.46 亿元，其中土地款及契税金额 72.03 亿元，未来尚需投资约 115 亿元，公司或将面临一定投资支出压力。

跟踪期内，公司集成电路销售业务规模持续增长，屹唐半导体科创板上市申请已过会；公司通过收购

中兴高达新增通信板块业务，对公司收入形成有效补充

公司销售集成电路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。截至 2021 年末，屹唐半导体总资产为 58.05 亿元，所有权益为 43.66 亿元，2021 年营业收入和净利润分别为 32.41 亿元和 1.81 亿元，跟踪期内随着半导体行业景气度持续提升以及客户业务拓展，公司业务规模持续增长。目前，屹唐半导体申请科创板上市计划已于 2021 年 8 月 30 日审议过会，后续发行上市工作等待推进中。

此外，2021 年公司可以收购合并形式新增子公司中兴高达，持股比例为 90%，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、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 年公司新增通信业务板块收入 4.98 亿元，对公司收入形成有效补充。

集电控股出表后公司承担投资金额降低，但未来在建及参与项目尚需投资规模较大，公司仍将面临一定投资支出压力

2020 年北京市政府专题会、北京市委常委会，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“1+1”工程由公司下属子公司集电控股作为项目实施主体，规划建设一条 10 万片/月产能的 DRAM 存储器示范线。

截至 2022 年 3 月末，公司在建项目主要包括“双 1+1 工程”D 项目、集成电路标准厂房（一期）项目等。公司在建项目规划投资规模较大，虽然随集电控股引入战略投资者，未来需要由公司承担的投资金额降低，但由于 DRAM 存储器示范线项目总投资规模很高，公司未来仍将面临一定投资支出压力。

表 7：截至 2022 年 3 月末，公司主要在建及参与项目情况（亿元）

项目名称	规划总投资	已投资金额	工程累计投入占预算比例	尚需投资	资金来源
------	-------	-------	-------------	------	------

⁴包括自用 1.50 万平方米、住宅 2.89 万平方米。

⁵不包括自用 1.50 万平方米，包括住宅 0.14 万平方米。

集成电路标准厂房（一期）项目	17.90	15.53	86.75%	2.37	自有资金及借款
“双1+1工程”D项目	202.30	151.37	74.83%	50.93	自有资金及借款
B11 配套气站项目	2.45	0.21	8.65%	2.24	自有资金及借款
B13、B14-集成电路标准厂房（二期）项目	535.14	0.50	0.09%	534.64	自有资金及借款
亦庄厂房	20.00	2.68	13.41%	17.32	自有资金
合计	777.79	170.29	--	607.50	--

资料来源：公司提供

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 2019~2020 年审计报告、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 年审计报告及未经审计的 2022 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。

2021 年公司营业收入持续增长，毛利率保持稳定；随公允价值变动收益和投资收益大幅增加，公司整体盈利能力得到加强，但期间费用对经营性业务利润侵蚀程度较高，此外公司利润易受公允价值变动影响，利润稳定性有待关注

跟踪期内，公司营业收入主要来自集成电路板块、通信板块、园区服务类板块和融资服务类板块收入，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，不计入营业收入。2021 年公司集成电路板块收入持续增长，主要系半导体行业景气度持续提升以及客户业务拓展所致；新增通信板块收入，主要系中兴高达纳入公司合并范围所致；园区服务类收入随国家信创园起步区逐步投入使用增加；融资服务类、产业项目投资类等其他板块收入较为稳定。毛利率方面，跟踪期内公司整体毛利保持稳定，其中融资服务类毛利率大幅下降，主要系担保赔偿准备的核算由管理费用调整至营业成本所致；园区服务类毛利率随出租面积增加而上升。

表 8：公司主要板块收入及毛利率情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
融资服务类	1.87	1.75	1.79	0.25
产业项目投资类	0.03	0.36	0.26	0.16
园区服务类	0.27	1.14	2.31	0.71
集成电路板块	17.67	23.14	32.69	7.42
通信板块	--	--	4.98	0.51
其他业务收入	0.55	0.60	0.09	0.02

合计	20.39	26.99	42.12	9.07
毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
融资服务类	95.02	94.70	56.92	74.17
产业项目投资类	100.00	100.00	100.00	100.00
园区服务类	-187.17	-11.44	19.85	11.02
集成电路板块	31.41	33.93	31.83	31.51
通信板块	--	--	67.64	46.48
其他业务收入	100.00	94.70	100.00	100.01
合计	36.37	37.42	37.03	33.33

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司期间费用由销售费用、管理费用、研发费用及财务费用构成，其中 2021 年研发费用增长主要系中兴高达纳入合并范围所致；债务规模上升带动财务费用增加。公司期间费用率较高，主要系公司投资业务实现收益计入投资收益，而相关成本计入期间费用，故期间费用对经营性业务利润侵蚀程度较高，2021 年公司经营性业务利润仍呈亏损状态。

2021 年公司实现较为丰厚的投资收益，其中权益法确认的投资收益主要包括北京集创北方科技股份有限公司（以下简称“集创北方”）2.32 亿元、太平洋世纪（北京）汽车零部件有限公司 2.22 亿元、北京君正集成电路股份有限公司 1.21 亿元；以及处置集创北方部分股权实现投资收益 8.72 亿元。2021 年公司公允价值变动收益较高，主要系战新基金、屹唐同舟基金及国家集成电路产业投资基金公允价值变动所致；2022 年一季度，公司公允价值变动损失主要系持有的紫光股份、中芯国际、四维图新及盛美上海等股票市价波动所致，亦使得利润总额整体亏损。此外，2021 年公司资产减值损失主要为对北京四达时代软件技术有限公司计提的减值准备。整体来看，公司盈利能力较强，但公允价值变动收益受市场影响波动较大，公司利润稳定性有待关注。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

项目名称	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	2.10	3.54	3.72	1.16

管理费用	4.56	4.77	5.04	1.01
研发费用	2.45	3.29	5.45	1.60
财务费用	-0.01	0.50	3.52	0.87
期间费用合计	9.10	12.09	17.73	4.64
期间费用率	44.62	44.79	42.09	51.19
经营性业务利润	-1.37	-1.87	-2.41	-1.72
投资收益	6.86	13.55	20.04	2.33
公允价值变动收益	--	--	20.88	-11.20
资产减值损失	-1.22	-0.91	-4.67	-0.02
利润总额	4.30	10.65	33.05	-10.67

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，母公司期间费用率较高，导致经营性业务利润持续亏损。2021 年母公司公允价值收益和投资收益分别同比大幅增长至 12.04 亿元和 3.76 亿元，其中公允价值变动收益主要系持有上市公司股票价格上涨所致，带动当期母公司利润总额由负转正。2022 年一季度，母公司公允价值变动损失 0.81 亿元，利润总额再次转负，需关注母公司利润稳定性。

跟踪期内，随着股东的持续注资和业务发展，公司资产权益规模增长较快，资产负债率和总资本化比率虽有所上升但仍处于较低水平

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，资产结构以非流动资产为主，2022 年 3 月末占比为 62.64%。跟踪期内，公司货币资金变动较大，其中 2021 年末货币资金下降主要系转出暂收 DRAM 存储器项目专项储备资金 30 亿元及集电控股标准厂房项目相关资金支出较大所致；2022 年 3 月末，货币资金较上年末大幅度上涨主要系集电控股引入战略投资者资金所致。截至 2021 年末，交易性金融资产规模上升，主要系实行新金融工具准则及公司购买的结构性存款增加所致。公司存货主要为经开区国家信创园的开发成本，2021 年以来随信创园一期项目推进以及屹唐半导体备产备货，公司存货规模进一步上升。2021 年随着对芯鑫融资租赁有限责任公司和北京燕东微电子股份有限公司等追加投资，公司长期股权投资规模上升。其他非流动金融资产由权益工具构成，2021 年末大幅上升主要系实行新金融工具准则及

权益投资增加所致。截至 2022 年 3 月末，在建工程主要为集电控股标准厂房项目工程支出。此外，公司商誉规模较大，其中 2021 年公司因收购中兴高达和长春国科精密光学技术有限公司形成的商誉 8.23 亿元，2021 年公司商誉未计提减值准备。

跟踪期内，随着业务的开展和融资需求增加，公司总负债也相应增加；截至 2022 年 3 月末，公司流动负债占比为 55.29%，呈上升趋势。跟踪期内，公司短期借款大幅上升，主要为集电控股借款；其他应付款增加主要为集电控股专项借款；长期应付款增加主要系北京国望光学科技有限公司专项资金。受益于股东持续注资，公司所有者权益逐年稳步增长，2021 年公司实收资本增加 71.50 亿元，公司资本实力持续增强；2021 年资本公积增加，主要系公司及子公司投资的联营企业其他资本公积变动所致。2022 年 3 月末，公司少数股东权益随集电控股引入战略投资者资金大幅上升。

跟踪期内，公司短期债务占比大幅上升，资产负债率和总资本化比率亦随集电控股项目持续投入明显上升，但公司整体财务杠杆仍保持在较低水平。

表 10：近年来公司主要资产、负债和权益情况（亿元、%）

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	135.21	194.13	136.15	209.63
交易性金融资产	--	0.73	133.79	97.68
存货	29.32	85.27	96.43	102.73
可供出售金融资产	268.93	291.31	-	-
长期股权投资	60.98	135.56 ⁶	162.82	166.44
其他非流动金融资产	--	--	279.18	305.24
在建工程	11.45	12.06	143.25	176.52
商誉	13.10	8.94	16.98	16.94
总资产	594.83	830.35	1,087.87	1,191.21
短期借款	2.28	1.91	79.27	103.85
其他应付款	7.77	34.77	46.95	55.93
其他流动负债	3.38	18.28	29.47	32.66
长期借款	18.98	13.75	6.08	6.01
应付债券	52.98	85.98	111.33	112.37
长期应付款	3.88	46.53	59.58	59.60
总负债	123.74	228.92	383.73	426.72
实收资本	426.95	517.80	589.30	589.30
资本公积	6.68	40.61	50.08	52.71
少数股东权益	11.37	34.31	35.48	101.80

⁶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，2020 年初数调增长期股权投资 34.71 亿元。

所有者权益合计	471.09	601.43	704.14	764.48
资产负债率	20.80	27.57	35.27	35.82
总资本化比率	15.83	21.07	30.87	31.67
短期债务/总债务	18.77	11.41	48.84	54.24

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司层面，资产主要由长期股权投资和其他非流动金融资产构成，截至 2022 年 3 月末，上述两项资产占母公司总资产约 90%。跟踪期内，母公司货币资金大幅下滑，主要系转出暂收专项资金和对集电控股出资所致。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 2022 年 3 月末，母公司资产负债率及总资本化比率分别为 20.31% 和 19.30%，整体仍处于较低水平。

跟踪期内，公司经营活动和投资活动净现金流仍呈净流出态势，依赖大额融资和股东注资满足缺口需求；债务规模明显上升，短期偿债指标有所弱化

2021 年，公司经营活动净现金流缺口有所收窄，其中，经营活动现金流入同比大幅增长主要系集成电路和通信板块销售收到现金增加所致，经营活动现金流出有所增长主要系购买结构性存款规模和频次增加所致；投资活动现金流呈大幅净流出态势，主要系集电控股集成电路标准厂房项目工程相关支出规模较大所致；筹资活动净现金流持续上升，以满足公司业务开展和投资资金需求，公司筹资活动现金流入主要包括股东增资、银行借款、发行债券等。

跟踪期内，公司短期债务及总债务规模大幅上升，货币资金/短期债务指标明显下滑。公司经营活动净现金流持续为负，无法覆盖利息支出，但随盈利能力提升，EBITDA 利息保障系数大幅上升。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

项目名称	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	-3.61	-42.87	-30.38	-1.82
投资活动净现金流	-17.02	-89.09	-237.85	-55.28
筹资活动净现金流	34.32	192.75	209.95	130.91
短期债务	16.64	18.32	192.14	192.14
总债务	88.62	160.52	354.25	354.25
货币资金/短期债务（X）	8.13	10.60	1.09	1.09
经营活动净现金流利息覆盖系数（X）	-0.70	-8.28	-3.85	-0.67
EBITDA 利息保障系数（X）	2.06	3.34	5.43	--
总债务/EBITDA（X）	8.29	9.28	7.35	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从母公司层面看，债务结构仍以长期债务为主，但跟踪期内短期债务规模及占比有所上升，加之母公司货币资金规模持续下降，货币资金/短期债务大幅下滑，对母公司资金融通提出更高要求。

公司外部未使用授信额度对偿债能力有一定支撑，受限资产规模较小

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信 437.91 亿元，剩余额度 270.06 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 2021 年末，公司受限资产 0.59 亿元，占总资产比重为 0.05%，受限资产全部为货币资金。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保（不包括亦庄担保主营担保业务而发生的对外担保）。此外，截至 2022 年 4 月末，亦庄国投对集电控股的担保余额为 128.40 亿元，计划于 2022 年年末结清。集电控股未来将不再纳入公司合并报表范围，公司对集电控股担保余额较高，后续相关担保解除情况有待关注。

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 2022 年 5 月 17 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

公司投资主体地位极为突出，2021 年股东对公司持续增资，大大充实了公司自有资本实力

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。

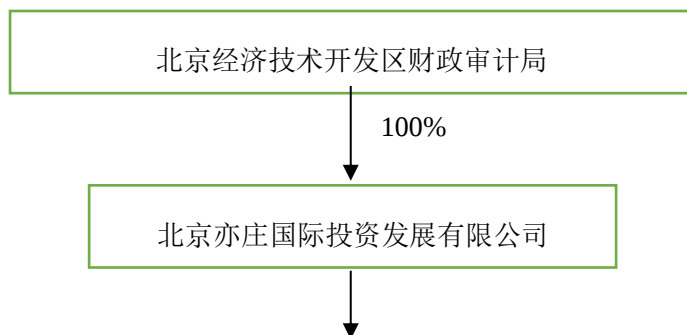
经开区依托于北京，拥有极好的区域发展潜力，公司作为经开区重要的投资主体，2021 年获得股东

经开区财政审计局增资 71.50 亿元，大大充实了公司的自有资本实力。

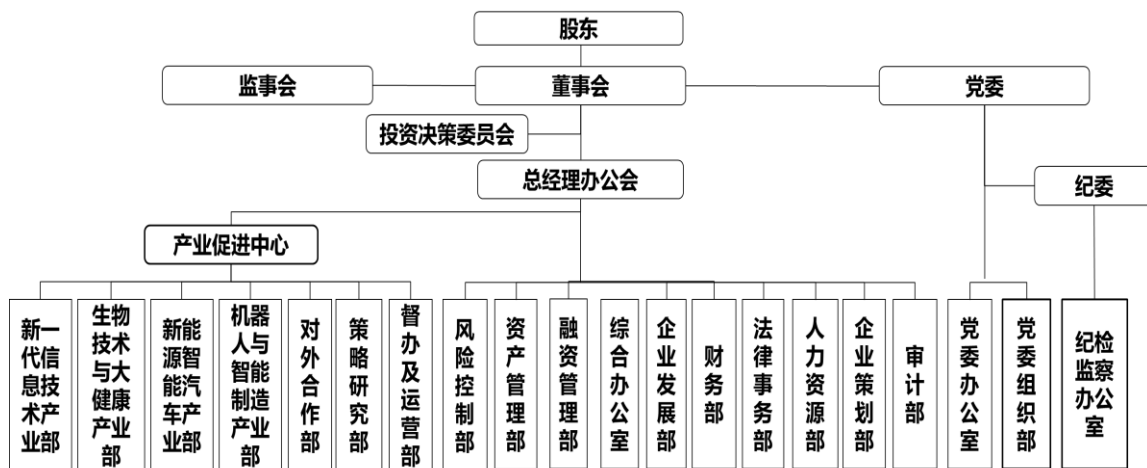
评级结论

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“21 亦庄 02/21 亦庄国投债 01”和“21 亦庄 03/21 亦庄国投债 02”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 2022 年 3 月末）



重要子公司/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（现更名为“长鑫集电（北京）存储技术有限公司”） ⁷	集成电路	36.00
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	100.00
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

⁷ 截至本报告出具日，集电控股已不再纳入公司合并范围。

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)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1,352,120.80	1,941,264.76	1,361,508.99	2,096,335.72
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	7,268.13	1,337,870.84	976,755.74
应收账款净额	53,133.50	26,406.47	56,790.42	52,098.79
其他应收款	28,317.21	70,992.76	144,253.69	34,542.36
存货净额	293,221.55	852,687.51	964,307.78	1,027,324.13
可供出售金融资产	2,689,276.11	2,913,057.74	0.00	0.00
长期股权投资	609,759.06	1,355,646.09	1,628,175.96	1,664,354.87
固定资产	34,132.28	37,477.56	26,581.47	26,007.78
在建工程	114,539.32	120,571.51	1,432,462.66	1,765,173.77
无形资产	122,276.09	109,568.93	167,567.57	165,107.96
总资产	5,948,302.27	8,303,506.72	10,878,718.60	11,912,060.31
其他应付款	77,691.14	347,657.94	469,466.82	559,318.55
短期债务	166,380.89	183,176.70	1,536,139.95	1,921,376.79
长期债务	719,804.88	1,421,983.06	1,608,824.19	1,621,124.33
总债务	886,185.77	1,605,159.76	3,144,964.14	3,542,501.12
净债务	-465,935.03	-336,105.00	1,783,455.15	1,446,165.41
总负债	1,237,395.25	2,289,156.73	3,837,297.19	4,267,229.96
费用化利息支出	44,169.79	41,880.72	62,703.09	13,767.77
资本化利息支出	7,619.79	9,921.92	16,166.71	13,335.77
实收资本	4,269,500.32	5,177,982.35	5,892,982.35	5,892,982.35
少数股东权益	113,682.14	343,107.98	354,818.90	1,017,954.32
所有者权益合计	4,710,907.02	6,014,349.98	7,041,421.41	7,644,830.36
营业总收入	203,891.40	269,862.10	421,164.35	90,670.00
三费前利润	72,525.57	97,423.00	149,382.27	28,792.62
营业利润	42,754.19	107,814.57	330,728.08	-106,666.07
投资收益	68,608.64	135,526.98	200,383.86	23,292.25
营业外收入	254.80	87.93	591.25	11.28
净利润	39,323.94	46,570.30	278,643.79	-106,826.48
EBIT	87,172.91	148,389.19	393,233.60	-92,891.81
EBITDA	106,869.74	172,894.37	428,045.97	-92,891.81
销售商品、提供劳务收到的现金	259,055.26	309,212.68	538,857.35	146,735.52
收到其他与经营活动有关的现金	152,793.61	526,169.30	708,148.60	20,786.36
购买商品、接受劳务支付的现金	270,616.90	997,379.35	500,862.86	175,406.09
支付其他与经营活动有关的现金	106,629.59	190,326.02	972,531.97	5,548.76
吸收投资收到的现金	834,290.00	1,414,221.19	715,000.00	1,054,305.44
资本支出	25,938.13	18,646.26	1,351,582.05	313,770.55
经营活动产生现金净流量	-36,050.94	-428,740.40	-303,831.73	-18,221.74
投资活动产生现金净流量	-170,196.71	-890,925.89	-2,378,491.60	-552,813.00
筹资活动产生现金净流量	343,163.46	1,927,486.00	2,099,539.74	1,309,101.46
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	36.37	37.42	37.03	33.30
三费收入比(%)	44.62	44.79	42.09	51.19
总资产收益率(%)	1.53	2.08	4.10	--
流动比率(X)	4.59	4.07	2.10	1.89
速动比率(X)	3.90	2.95	1.61	1.45
资产负债率(%)	20.80	27.57	35.27	35.82
总资本化比率(%)	15.83	21.07	30.87	31.67
长短期债务比(X)	0.23	0.13	0.95	1.19
经营活动净现金/总债务(X)	-0.04	-0.27	-0.10	--
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.22	-2.34	-0.20	--
经营活动净现金/利息支出(X)	-0.70	-8.28	-3.85	-0.67
总债务/EBITDA(X)	8.29	9.28	7.35	--
EBITDA/短期债务(X)	0.64	0.94	0.28	--
货币资金/短期债务(X)	8.13	10.60	0.89	1.09
EBITDA 利息倍数(X)	2.06	3.34	5.43	--

注：1、公司各期财务报表均按新会计准则编制；2、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应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债带息债务部分以及租赁负债；4、公司未提供合并口径 2022 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)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	760,768.24	1,205,602.96	528,552.05	92,567.99
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	1,192.47	1,044.76	86.00	0.00
其他应收款	190,904.30	124,421.85	332,231.69	476,743.09
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	2,740,907.28	3,119,542.69	0.00	0.00
长期股权投资	1,343,248.41	2,221,410.28	4,219,401.96	4,618,803.43
固定资产	347.60	19,812.09	19,163.97	18,994.91
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	130.47	83.78	97.90	89.89
总资产	5,113,430.72	6,730,012.40	7,494,484.55	7,526,298.72
其他应付款	18,723.90	452,236.51	167.11	258.70
短期债务	132,000.00	140,000.00	281,364.91	311,037.79
长期债务	529,751.05	859,759.96	1,113,341.88	1,123,697.07
总债务	661,751.05	999,759.96	1,394,706.79	1,434,734.87
净债务	-99,017.19	-205,843.01	866,154.75	1,342,166.88
总负债	722,033.77	1,547,072.20	1,487,534.03	1,528,483.45
费用化利息支出	36,596.31	30,213.08	45,083.15	13,072.43
资本化利息支出	--	--	--	--
实收资本	4,269,500.32	5,177,982.35	5,892,982.35	5,892,982.35
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	4,391,396.95	5,182,940.20	6,006,950.52	5,997,815.28
营业总收入	11,739.35	11,924.17	11,367.45	1,434.39
三费前利润	5,902.62	7,090.09	6,726.12	1,434.27
营业利润	-17,606.14	-12,536.26	118,587.51	-9,142.24
投资收益	6,158.84	3,156.54	37,573.85	9,827.19
营业外收入	0.00	35.07	452.00	6.25
净利润	-15,977.98	-67,949.67	65,776.40	-9,135.99
EBIT	18,989.66	16,418.58	163,870.82	3,936.44
EBITDA	20,528.92	17,860.62	165,896.02	#VALUE!
销售商品、提供劳务收到的现金	2,918.42	5,224.52	5,507.11	1,606.45
收到其他与经营活动有关的现金	60,305.01	626,573.18	654,573.24	7,580.86
购买商品、接受劳务支付的现金	332.47	4,812.91	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	80,228.76	166,146.73	952,396.37	908.65
吸收投资收到的现金	834,290.00	918,482.03	715,000.00	0.00
资本支出	1,088.98	98.60	119.18	1.21
经营活动产生现金净流量	-26,123.72	453,409.11	-355,231.39	6,421.66
投资活动产生现金净流量	-478,403.04	-1,129,757.94	-1,366,099.64	-471,466.83
筹资活动产生现金净流量	508,797.87	1,121,188.78	1,044,308.02	29,061.11
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	54.36	63.92	62.87	100.00
三费收入比(%)	197.45	199.08	405.63	855.81
总资产收益率(%)	0.39	0.28	2.30	--
流动比率(X)	5.92	2.03	3.80	2.08
速动比率(X)	5.92	2.03	3.80	2.08
资产负债率(%)	14.12	22.99	19.85	20.31
总资本化比率(%)	13.10	16.17	18.84	19.30
长短期债务比(X)	0.25	0.16	0.25	0.28
经营活动净现金/总债务(X)	-0.04	0.45	-0.25	--
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.20	3.24	-1.26	--
经营活动净现金/利息支出(X)	-0.71	15.01	-7.88	0.49
总债务/EBITDA(X)	32.24	55.98	8.41	--
EBITDA/短期债务(X)	0.16	0.13	0.59	--
货币资金/短期债务(X)	5.76	8.61	1.88	0.30
EBITDA 利息倍数(X)	0.56	0.59	3.68	--

注：1、公司各期财务报表均按新会计准则编制；2、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、中诚信国际母公司口径总债务核算包括其他流动负债带息债务部分；4、公司未提供母公司口径 2022 年一季度现金流量补充表，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：信用等级的符号及定义

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。