

北京电子城高科技集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕6844号

联合资信评估股份有限公司通过对北京电子城高科技集团股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定北京电子城高科技集团股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月二十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受北京电子城高科技集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2026 年 7 月 29 日至 2027 年 7 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

北京电子城高科技集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA/稳定	2026/07/29

主体概况

北京电子城高科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 1986 年 12 月 24 日注册成立。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和股本均为 11.19 亿元，北京电子控股有限责任公司（以下简称“北京电控”）为公司控股股东，持股比例为 45.49%。公司经营范围以地产销售和新型科技服务为主，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为房地产开发经营行业。

评级观点

公司行业地位较高，在北京酒仙桥区域积累了较为丰富的客户资源，同时公司作为北京电控旗下的科技服务平台，战略定位清晰，可获得股东在融资担保和业务资源等方面的大力支持。经营方面，2023—2025 年，受地产项目降价去化及结转规模下降影响，公司地产销售收入持续下降，新型科技业务收入保持基本稳定，在整体收入中占比有所提升，但新型科技服务短期难以完全弥补地产板块的收入缺口。公司存量在售项目以产业园类型为主，去化难度大，未开工的土地对资金形成占用；园区地产运营业务面临较大的市场竞争压力，部分自持物业租金及出租率存在下降，但仍可提供较为稳定的现金流；财务方面，截至 2025 年末，公司资产规模有所下降，整体受限比例较低，北京区域投资性房地产具备一定增值潜力，但应收账款、存货和非京内的投资性房地产仍存在减值风险；受房地产项目降价去化、部分自持物业租金下滑及大额减值计提等因素综合影响，2025 年公司亏损规模扩大，并进一步导致所有者权益下降；债务规模保持增长，融资渠道以债券融资为主，整体债务负担有所加重，存在集中到期情况，债务的偿还依赖公开市场债务滚续；在费用侵蚀、减值计提等因素综合影响下，2025 年公司亏损规模扩大，公司外部融资需求高，现金流管理难度有所加大；长短期偿债指标均表现较弱。综合来看，公司自身经营承压、偿债指标偏弱，但凭借股东北京电控的信用背书与融资担保支持、较为畅通的融资渠道以及较低的融资成本，公司实质违约风险相对可控。综合评估，公司信用风险很低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东背景强，且可获得来自股东融资担保和业务资源等方面的大力支持。

评级展望

公司积累了较多的园区运营经验及客户资源，在股东北京电控的信用背书和产业资源加持下，科技服务转型有望有序推进，经营状况有望保持稳定。公司的评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：销售回款大幅增长，盈利能力显著改善；公司股东对公司持续增资，并对公司管理和资源上给予更多支持，或公司在股东体系内地位得到提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：盈利能力继续下滑；销售压力增加，公开市场融资渠道受阻，现金流平衡能力严重恶化；公司在股东体系内定位弱化，股东对其支持力度大幅下降；资产减值规模持续扩大导致所有者权益大幅收缩。

优势

- **公司股东背景强，可为公司提供持续的外部支持。**公司控股股东北京电控是北京市人民政府国有资产监督管理委员会授权的国有特大型高科技企业集团，综合实力非常强。北京电控对公司发行的公司债券提供融资担保，拓宽了其在公开市场的融资渠道；截至 2026 年 3 月底，公司发行的部分债券获得北京电控的融资担保余额为 25.00 亿元（占同期末公司全部债务的 33.10%），同时，北京电控可为公司在科技服务转型方面提供业务资源和战略支持。
- **融资渠道较为畅通。**截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信额度为 50.09 亿元，尚未使用额度为 24.01 亿元，同时，公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。2026 年以来公司发行 6 支债券，债券余额合计 37.20 亿元，发行票面利率较低。截至 2026 年 3 月末，公司综合融资成本 3.14%，较 2025 年末小幅下降。

- **公司资产受限比例较低，北京区域投资性房地产具备一定增值空间。**公司投资性房地产以成本法计量，其中分布在北京市酒仙桥地区的自持物业 27.92 万平方米，且拿地早、成本低，具备一定增值空间。截至 2025 年底，公司受限资产比例为 11.74%，受限程度较低。

关注

- **房地产行业深度调整，公司项目租售面临较大市场压力，部分外埠项目持续面临减值风险。**2025 年，公司为促进京外项目去化部分项目价格有所下降，当期结转销售收入同比大幅下降。在售项目以产业园类型为主，去化难度大。截至 2025 年末，公司前期开发产品陆续竣备，存货中开发产品占比高且较上年末继续上升，在房地产行业深度调整的背景下，部分获取成本相对较高的项目将持续面临继续减值风险。
- **公司持续计提减值准备，利润持续亏损，所有者权益因此下降，杠杆水平上升。**2025 年，公司计提资产减值损失和信用减值损失合计 13.08 亿元，同比扩大 5.02 亿元，当期亏损规模加大，受此影响，2025 年末公司所有者权益降至 45.55 亿元，调整后资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 70.15%和 62.38%。
- **现金流管理压力加大。**因市场环境和区域规划等因素影响，公司未开工地块对资金形成占用，在售项目销售回款呈下降趋势，部分自持物业租金及出租率存在下降。截至 2026 年 3 月底，公司货币资金下降至 10.52 亿元，对一年内到期债务保障不足，公司债务偿还依赖债券滚续，现金流管理难度加大。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 房地产开发经营企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	5
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	1
			经营分析	4
财务风险	F4	盈利能力		6
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				bbb ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+5
模型级别				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级未发生变化。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级未发生变化。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

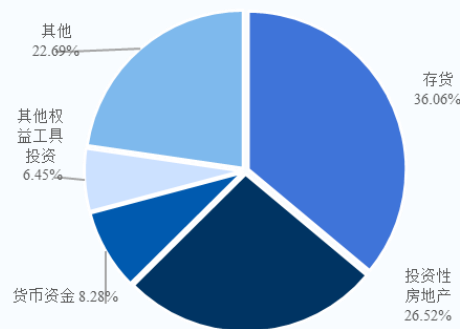
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
现金类资产（亿元）	19.16	13.77	12.85	10.62
资产总额（亿元）	192.95	170.92	154.31	152.71
所有者权益（亿元）	77.44	61.60	45.55	44.29
短期债务（亿元）	14.68	23.62	40.72	33.03
长期债务（亿元）	50.09	49.71	34.81	43.26
全部债务（亿元）	64.77	73.33	75.52	76.29
营业总收入（亿元）	28.21	21.12	11.66	1.97
利润总额（亿元）	-1.14	-10.99	-18.97	-1.26
EBITDA（亿元）	6.45	-4.44	-12.65	--
经营性净现金流（亿元）	0.12	-6.04	2.58	-1.24
营业利润率（%）	22.14	18.64	0.99	-0.02
总资产报酬率（%）	0.95	-4.89	-10.73	--
资产负债率（%）	59.87	63.96	70.48	71.00
调整后资产负债率（%）	58.22	63.55	70.15	70.67
全部债务资本化比率（%）	45.54	54.35	62.38	63.27
流动比率（%）	225.27	184.30	120.39	135.93
经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）（倍）	0.67	0.36	0.30	--
现金短期债务比（倍）	1.31	0.58	0.32	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	2.01	-1.49	-4.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.04	-16.50	-5.97	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
资产总额（亿元）	111.92	110.26	111.48	109.03
所有者权益（亿元）	48.52	45.60	49.05	48.85
全部债务（亿元）	38.74	38.57	38.66	38.62
营业总收入（亿元）	0.60	0.56	1.22	0.07
利润总额（亿元）	-0.57	-2.21	1.55	-0.19
资产负债率（%）	56.65	58.65	56.00	55.19
全部债务资本化比率（%）	44.40	45.82	44.08	44.15
流动比率（%）	165.15	125.66	91.16	108.38
经营现金流动负债比（%）	7.75	4.06	-6.65	--

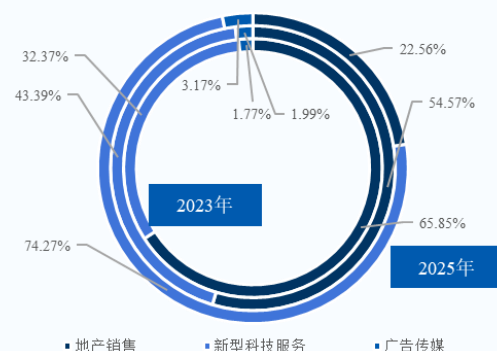
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 合并口径其他应付款、其他流动负债和长期应付款中有息债务已按到期期限分别调整至短期债务和长期债务，非债务性质部分在计算时已从公式中相应剔除；公司本部债务未调整；3. 公司 2026 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；4. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

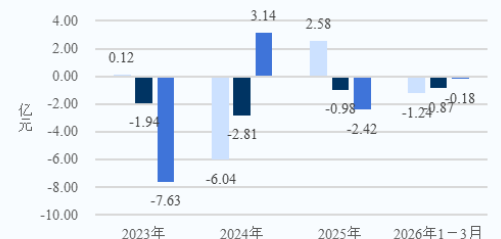
2025 年底公司资产构成



公司主营业务收入构成

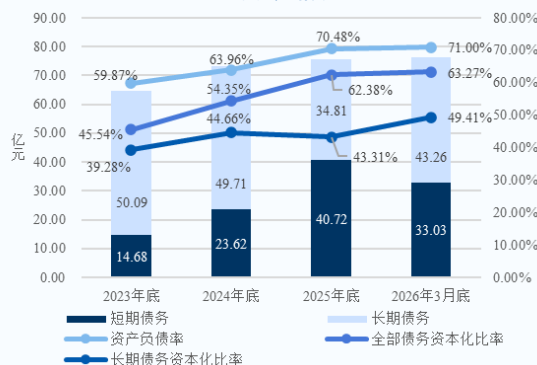


公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA/稳定	2026/06/25	邢霖雪 李林洁	房地产开发经营企业信用评级方法与模型 V4.1.202606 债项评级基本方法 V3.0.202207	阅读全文
AA/稳定	2017/03/22	韩家麒 刘艳婷	房地产企业信用分析要点（2015年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：邢霖雪 xingmx@lhratings.com

项目组成员：李林洁 lilj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

北京电子城高科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 1986 年 12 月 24 日注册成立，注册资本 5.80 亿元，于 1993 年 5 月在上海证券交易所上市（股票代码：600658.SH）。后经更名、非公开发行股票和历次送股，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和股本均为 11.19 亿元，北京电子控股有限责任公司（以下简称“北京电控”）为公司控股股东，持股比例为 45.49%。截至 2026 年 3 月底，公司控股股东所持公司股权无质押、标记或冻结情况。

公司经营范围以地产销售和新型科技服务为主，按照联合资信行业分类标准划分为房地产开发经营行业。截至 2026 年 3 月底，公司本部设立战略企划部、运营管理部、投资证券部/董事会办公室、财务管理部、法律合规部、审计监察部等多个职能部门。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 154.31 亿元，所有者权益 45.55 亿元（含少数股东权益 3.86 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 11.66 亿元，利润总额-18.97 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 152.71 亿元，所有者权益 44.29 亿元（含少数股东权益 3.77 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.97 亿元，利润总额-1.26 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区酒仙桥路 6 号院 5 号楼 15 层 1508 室；法定代表人：齐战勇。

二、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

三、行业分析

2025 年，我国房地产开发经营行业处于深度调整筑底阶段，呈现供强需弱格局：开发投资、新开工、施工规模持续收缩，商品房销售面积与销售额降幅虽有所收窄但仍处下行区间，房价存在下行压力，广义库存去化周期虽回落但仍处高位。行业准入壁垒低、同质化竞争充分，市场格局持续分化，央国企拿地与新增货值占比提升，销售集中度短期走低。政策以稳市场、去库存、防风险、促转型为主线，中央与地方协同发力，全面松绑需求、强化融资支持、推进保交楼与存量盘活。展望 2026 年，行业预计以筑底企稳、转型提质为主基调，逐步向租购并举、存量盘活、品质提升的新发展模式转型。完整版行业分析详见[《2026 年房地产开发经营行业分析》](#)。

2025 年，房地产租赁经营行业仍处于筑底调整阶段，整体租金承压与空置率高企带来的现金流不确定性依然突出。宏观经济增速放缓抑制了需求，行业进入存量时代，新增供应持续缩量，资产区位与运营能力的价值凸显。政策端通过推动商业不动产 REITs 常态化发行，加速存量资产盘活，为优质资产提供了退出渠道。头部持有型租赁企业凭借稳定的租金现金流和较低的杠杆水平，抗

周期能力优于中小企业，但区域与物业类型分化明显，核心城市核心地段项目已显现企稳迹象，非核心区域去化困难。此外，投资性房地产估值下降对利润与偿债能力形成冲击，线上办公与电商的结构性替代压力持续存在。未来，具备强运营能力、能够通过调改提升资产收益的企业将获得更大成长空间。完整版详见《2026 年房地产租赁经营行业分析》

四、基础素质分析

1 竞争实力

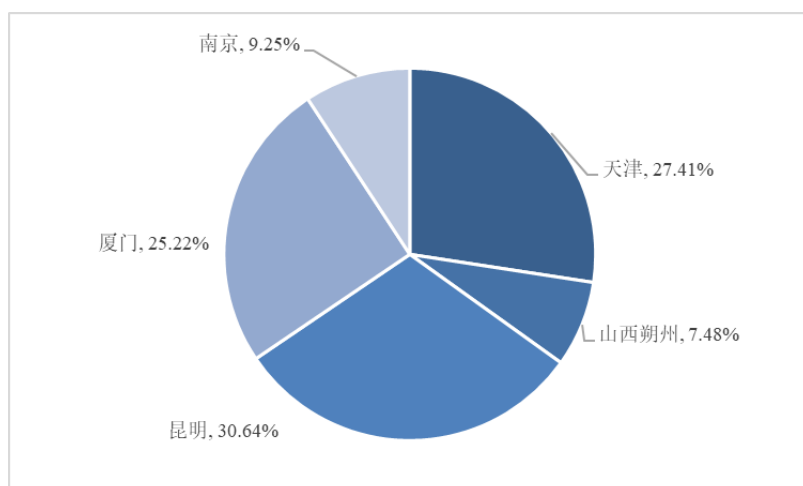
（1）地产销售

2023—2025 年末，公司以存量项目开发销售为主，剩余土地储备及存续项目可售面积较为充裕，但在售项目以产业园为主，流动性较弱，去化难度大且利润空间持续承压，公司所有者权益受亏损影响继续下降。融资方面，公司可持续获得控股股东在融资担保等方面的支持，融资成本较低，但债券的偿还依赖滚续发行。

品牌及产品力方面，公司以开发建设酒仙桥区域为起点，成功开发了多个主题园区，行业中有一定影响力。产业园内客户包括国际电子总部、IT 产业园、创新产业园、科技研发中心、科技大厦等，客户包括 ABB、西门子、世纪互联、佳能、荣联科技、奇虎 360、58 同城、携程网、中国电信、超图软件等众多世界 500 强及国内外知名企业。

公司继续以存量项目开发销售为主，2023 年以来无新增拿地。区域分布方面，截至 2026 年 3 月底，公司在售项目剩余可售面积合计 40.53 万平方米，剩余可售面积较为充裕，但业态以产业园为主，分布在天津西青区、厦门集美区、昆明滇中新区等，去化难度大；土地储备计容建筑面积 80.47 万平方米，主要分布于天津西青区、北京顺义区和山西朔州。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月底公司在售项目剩余可售面积分布情况



注：数据口径为全口径
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

项目盈利方面，截至 2026 年 3 月底，公司未开发土地储备项目获取时间较早，成本较低，土地储备质量一般。但在售项目受房地产市场持续不景气影响，利润空间大幅收缩，所有者权益因此连续三年下降。若未来房地产市场持续下行，在售项目利润空间将持续承压，公司所有者权益规模将面临持续下降风险。

再融资能力方面，北京电控作为公司控股股东对公司发行的公司债券提供增信措施，同时公司作为上市公司，具备直接融资渠道。银行融资方面，公司与银行整体保持良好的银企关系，间接融资渠道较为畅通。截至 2025 年底，公司综合融资成本为 3.44%，但债券的偿还还依赖滚续发行。

（2）新型科技服务

公司京内主要自持物业位于酒仙桥地区，区域位置良好且获取成本较低，抗风险能力较强；2025 年，公司租赁和物业管理业务仍可提供较为稳定的现金流。子公司知鱼智联作为新三板上市公司，拥有多项专利，为市场拓展提供一定保障，2025 年保持盈利。

物业出租方面，公司园区地产运营业务覆盖厦门、南京、朔州、昆明、天津及北京等地，主要自持物业位于北京朝阳区酒仙桥

地区。位于酒仙桥地区的物业区域位置良好，且获取成本较低，抗风险能力较强。2025 年末，公司出租房地产建筑面积共 51.29 万平方米，业态包括科研办公、工业、商业等，当期实现租金收入 3.55 亿元。

物业管理方面，截至 2026 年 3 月底，公司物业在管面积共计约 300 万平方米，2025 年实现物业管理收入 1.50 亿元。

软件销售及运维集成服务业务经营主体为知鱼智联科技股份有限公司（以下简称“知鱼智联”，873751.NQ，公司持股 36.36%，无质押），2025 年，知鱼智联取得高新技术企业证书，是北京市专精特新中小企业和北京市创新型中小企业，现拥有专利共 58 项，其中发明专利 24 项，2025 年新增发明专利 5 项。2025 年，知鱼智联实现营业收入 3.09 亿元，净利润 0.16 亿元。北京电控体系内客户合并为知鱼智联第三大客户，2025 年知鱼智联向北京电控销售 0.25 亿元，占其年度销售总额的 8.16%。

2 人员素质

公司主要高级管理人员从业经历和管理经验丰富，员工学历能够满足公司日常经营需要。

截至 2026 年 3 月末，公司共有董事及高级管理人员 12 人，其中董事会成员共 7 人（其中独立董事 3 人），非董事高级管理人员 5 人。

齐战勇先生，为中共党员，工学学士，高级工程师。历任北京北广电子集团有限责任公司党委副书记，董事、总经理；北京易亨电子集团有限责任公司党委副书记、副董事长、总经理；北京电控调整保障中心副主任；公司党委书记、纪委书记、副总经理、工会负责人，现任公司党委书记、董事长。

张玉伟先生，为中共党员，管理学硕士，正高级会计师，北京市高端会计人才。历任朔州电子城数码港开发有限公司执行副总经理兼财务总监；公司财务副总监兼经营管理部部长、成本管控中心经理、董事、副总经理、董事会秘书。现任公司党委副书记、副董事长、董事、总经理。

吴敌先生，为中共党员，工商管理硕士，高级会计师。历任中航工业北京百慕航材高科技股份有限公司财务部副部长；中信国安投资有限公司财务经理；紫光集团有限公司高级资金经理；紫光云技术有限公司财务总监、总经理助理；北京国科环宇科技股份有限公司财务总监；北京电控财务管理部副总监。现任公司财务总监。

截至 2026 年 3 月末，公司合并范围拥有在职员工 728 人。从学历构成看，博士研究生学历人员占 0.14%，硕士研究生学历人员占 13.46%，本科学历人员占 64.70%，专科及以下学历人员占 21.70%。

3 信用记录

公司无未结清关注或不良信贷记录。

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 6 月 16 日，公司已结清信贷信息中有 6 笔关注，主要系早期公司改制为房地产企业后，前期借贷变更为关注所致；公司未结清信贷信息中，无关注类或不良类记录。

截至查询日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

五、管理分析

1 法人治理

公司作为上市公司，法人治理结构完备。

公司作为上市公司，按照《公司法》《证券法》等法律法规要求规范运作，建立起规范的公司治理结构。

公司设立股东会为公司权力机构，董事会对股东会负责。

公司设董事会，成员 7 人，董事长 1 人，副董事长 1 人，独立董事 3 名，董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事任期三年，任期届满可连选连任。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘，同时公司根据需要设副总经理，由董事会聘任或解聘。

2 管理水平

公司管理制度较完备，在资金与财务管理、投资管理、子公司管理以及对外担保管理等方面均有相应制度予以规范，能够支持自身正常经营并防范相关风险。

公司按照《公司法》《证券法》等有关法律法规和《公司章程》，制定了财务管理制度、合同管理制度、重大事项决策制度、子公司管理制度、预算管理制度、关联交易制度、信息披露制度、工程管理制度、投资管理制度、信贷融资管理制度和对外担保制度等。

在投资方面，公司制订了完善的投资管理办法，由投资管理部组织制定年度投资计划，并负责拓展符合公司战略规划和业务发展的投资标的公司/项目。证券管理部负责对投资项目所需资金涉及到资本市场再融资的方案提出建议，并组织制定相关方案等。战略企划部对投资项目的投资方向提出专业意见等。新产业研究院和项目拓展部负责寻源符合公司战略规划和业务发展的投资标的，支撑新业态项目并购。运营管理部配合投资管理部对纳入年度投资计划的项目日常运营情况进行动态跟踪、监督实施。财务管理部组织投资项目的财税尽职调查工作。法律合规部组织投资项目的法律尽职调查工作，并负责对各类投资项目提出法律意见。审计监察部负责组织公司投资项目后评价工作。

在财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，制度内容涵盖财务人员管理、财务预算管理、对外投资管理、资金筹资、资产运营管理、财务报告与财务评价等各个方面。公司财务管理工作由财务管理部负责，下属公司财务管理部门负责本公司财务管理工作。各级公司均实行财务预算管理，每年按照年度预算方案要求的时间，将下一年度财务收支预算上报公司运营管理部汇总合并成年度财务收支预算，报请总经理办公会等决策机构审议批准后执行，公司运营管理部负责财务预算计划的下达，下属公司财务管理部门负责财务预算执行中的管理、协调和解释工作。需履行证券交易所审批程序的信贷融资由投资证券部负责，其他信贷融资由财务管理部负责。此外，公司还建立并完善了财务监督、财务风险预警以及财务评价等管理制度。

资金管理方面，公司制定了《资金管理制度》，制度适用于公司、全资及控股子公司。由公司财务管理部负责对公司及下属公司的资金事项进行统一管理。公司各部门及下属公司根据年度资金预算及业务需要，按月编制资金筹措及使用计划，原则上每月25日前报送。财务管理部负责审核、汇总公司各部门及下属公司的月度资金计划，征求相关部门意见后，报相关领导及总经理审批。银行存款管理方面，公司银行授信可用于日常经营业务需求的保函、信用证、银行承兑汇票、贸易融资、供应链融资、流动资金贷款、项目开发贷款等业务。公司及下属公司可根据年度融资计划安排及本公司经营业务实际需要，向银行申请授信额度，并上报公司财务管理部备案。下属公司按月上报本公司及所属公司实际审批的银行授信额度及已使用情况。

在分、子公司管理方面，公司制订了《分、子公司管理办法》，内容涵盖对于分、子公司的管理权限的行使、公司执行部门的职责、派出董事、高管的管理、以及对于分公司、全资和控股子公司运营的监控、经营层考核的相关管理。公司作为子公司股东参与或推选代表参加股东会并按照其出资比例行使表决权，并可推荐或委派子公司董事。公司依法对分公司及全资子公司、控股子公司进行定期、不定期的实时监控。制订分、子公司签约目标责任书，按照《绩效管理规定》，结合年度绩效考核及奖励方案，经公司党委会前置审议，总经理办公会审议通过后，根据分、子公司组织绩效考核结果及经营层个人考核结果，为分、子公司经营层核发绩效奖励。

担保方面，公司制定了《对外担保管理办法》，规定所有对外担保均由公司统一管理，未经公司董事会或股东大会的批准，公司及控股子公司不得对外提供担保，不得相互提供担保，也不得请外单位为控股子公司提供担保。公司发生“提供担保”交易事项，除应当经全体董事的过半数审议通过外，还应当经出席董事会会议的三分之二以上董事审议通过，并及时披露。签订担保合同后，公司要对被担保方进行跟踪管理，在担保期内，对被担保方的经营情况及债务清偿情况进行跟踪、监督，及时了解掌握被担保方的经营情况及资金使用与回笼情况，定期向被担保方及债权人了解债务清偿情况，定期向被担保方收集财务资料，定期进行各种财务分析，准确把握被担保方的基本财务状况。

六、经营分析

1 经营概况

2023—2025年，公司地产销售收入大幅下降，新型科技服务业务收入占比有所提升。受房地产销售降价和租赁业务价格下降的影响，2025年综合毛利率水平同比大幅下降。2026年1—3月，公司营业总收入和综合毛利率同比继续下降。公司处于转型期，考虑到地产业务持续收缩且项目去化难度较大，新型科技服务业务短期难以对公司收入利润产生规模贡献，预计短期难以实现规模化增长。

2023—2025 年，公司营业总收入因地产销售收入减少而大幅下降，2025 年收入结构调整以新型科技服务业务为主。地产销售方面，2025 年结转收入 2.63 亿元，同比下降 8.90 亿元，主要系在去化难度大的背景下公司通过降价促进京外项目去化所致。新型科技服务方面，2025 年收入同比小幅下降，其中园区地产出租和物业管理业务收入受行业环境持续下行、物业出租行业竞争激烈等因素影响，同比均有所下降；软件销售及运维集成服务收入同比小幅下降，主要系知鱼智联算力云解决方案业务同比下降所致。

2023—2025 年，公司综合毛利率波动下降。2025 年，公司地产销售毛利率同比减少 30.57 个百分点，主要系 2024 年主要交付结转了北京电子城 IT 产业园 B3 楼项目，京内早期获取的项目成本相对外埠项目较低，当期毛利率水平较高，同时 2025 年地产销售业务为促进京外项目去化，部分项目价格有所下降，综合导致毛利率降至 21.91%。2025 年，园区和商业地产出租需求不足，租赁价格下降且固定支出规模较大导致园区地产运营毛利率转负，物业管理毛利率同比提升 5.59 个百分点，主要系当期退出丽水项目居民物业，成本有所下降但收入影响不大，软件销售及运维集成服务毛利率同比变动不大。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.97 亿元，同比下降 29.66%，主要系房地产销售周期和确认收入节奏不同所致；公司综合毛利率同比下降 18.56 个百分点，主要系当期毛利率较高的地产销售业务占比下降所致。

图表 2 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
地产销售	18.55	65.85%	26.85%	11.52	54.57%	52.48%	2.63	22.56%	21.91%	0.09	4.31%	33.35%
新型科技服务	9.12	32.37%	13.27%	9.16	43.39%	15.28%	8.66	74.27%	5.92%	1.85	93.91%	6.97%
其中：园区地产运营	4.84	17.18%	6.20%	3.99	18.89%	12.03%	3.68	31.59%	-12.32%	0.82	41.49%	-7.88%
物业管理	1.61	5.72%	1.24%	1.55	7.35%	5.16%	1.50	12.86%	10.75%	0.48	24.44%	11.94%
软件销售及运维集成服务	2.67	9.48%	33.33%	3.62	17.16%	23.20%	3.48	29.85%	23.14%	0.55	27.99%	24.64%
广告传媒	0.50	1.77%	22.00%	0.42	1.99%	19.67%	0.37	3.17%	23.50%	0.04	1.78%	-9.65%
合计	28.17	100.00%	22.36%	21.11	100.00%	35.68%	11.66	100.00%	10.08%	1.97	100.00%	7.81%

注：部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：公司提供

（1）地产销售业务

2023—2025 年末，公司以存量项目开发销售为主，存量土地去化缓慢，对资金形成较大占用。

2023—2025 年末，公司无新增地块，以存量项目开发去化为主。

截至 2026 年 3 月末，公司持有待开发的土地储备计容建筑面积合计 80.47 万平方米，主要分布在北京、天津和朔州，土地性质以工业性质为主，业态以产业园为主，土地获取时间较早且成本相对较低。受市场环境下行和区域规划变动等因素影响，公司未开工地块对资金形成占用，其中北京顺义区地块及天津西青区地块公司拟先行锁定客户，根据客户租售需求定制化开发，以减少建设资金投入压力；朔州项目公司无开工计划，未来计划整体出售。

图表 3 • 截至 2026 年 3 月末公司土地储备情况（单位：万平方米）

项目名称	项目所在地	权益占比	土地获取时间	物业类型	占地面积	计容建筑面积
智尚中心	天津西青区	100%	2015 年 7 月	工业	2.31	5.32
盈辉中心	天津西青区	100%	2015 年 11 月	工业	9.77	19.10
鼎创中心	天津西青区	100%	2016 年 9 月	工业	1.68	1.21
鼎峰中心	天津西青区	100%	2015 年 11 月	工业	4.17	8.11
电子城•（北京）空港电子信息产业基地二期	北京顺义区	40%	2018 年 11 月	工业	8.23	15.75
电子城•京城港项目三期	山西朔州市	100%	2020 年 10 月	住宅	17.90	30.98
合计	--	--	--	--	44.04	80.47

注：1. 公司土地储备口径为已取得土地证但尚未开工的土地；2. 合计数尾数差异系四舍五入所致；3. 电子城•（北京）空港电子信息产业基地二期的合作方为北京空港科技园区股份有限公司（持股 30%）和北京北广科技股份有限公司（持股 30%，为北京电控子公司）
资料来源：公司提供

2024 年起，公司无新开工项目，2023—2025 年，竣工面积持续下降。2025 年，公司采取降价去库存策略，签约销售面积同比实现增长。存量在建项目仍存在持续资金投入压力。

2023 年，公司新开工面积规模小，2024 年以来公司无新开工项目。伴随着前期开发项目的减少，2023—2025 年，公司竣工面积持续下降，其中，2025 年公司竣工项目为电子城·（南京）国际数码港。2025 年，公司签约销售面积 8.80 万平方米，同比增加 3.02 万平方米，但实现销售金额 4.14 亿元，同比下降 1.13 亿元，当期主要销售的项目为电子城·（朔州）数码港和中关村电子城（昆明）科技产业园，签约销售均价同比下降，主要系公司加大京外项目去库存力度，对部分项目实施降价促销。

截至 2026 年 3 月末，公司在建项目为电子城·厦门国际创新中心三期和北京国际电子总部 26 号地，尚需投资 13.67 亿元，未来仍存在一定资金投入需求。2025 年，房地产市场景气度无明显提升，若后续无客户定制化需求，预计 2026 年或将持续无新开工项目。

图表 4 • 公司开发销售情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
新开工面积（万平方米）	1.50	0.00	0.00	0.00
竣工面积（万平方米）	43.06	17.28	12.30	0.00
签约销售面积（万平方米）	7.10	5.97	8.80	1.67
签约销售金额（亿元）	11.89	6.57	4.14	0.44
签约销售均价（万元/平方米）	1.67	0.91	0.47	0.26

注：表中签约销售均价为全口径销售情况，包括京外商业类地产项目。

资料来源：公司提供

公司在售项目在当前市场环境下去化难度大，预计 2026 年地产销售难以实现规模化增长。

截至 2026 年 3 月底，公司在售项目剩余可售面积为 40.53 万平方米，主要为位于昆明、厦门和天津的产业园区类项目，考虑到产业园区项目流动性较弱，整体去化难度大，未来去化前景一般。截至 2026 年 3 月末，智尚中心和电子城·（厦门）国际创新中心二期去化率低，在售项目受到项目类型和区位的制约，去化难度大、周期长。天津盈辉中心公司计划整体打包出售，目前仍在对接意向客户。结合当前市场环境及公司在售项目业态、区位及配套等因素考虑，预计 2026 年公司销售难以实现规模化增长。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司在售项目和去化情况（单位：万平方米）

项目名称	项目所在地	权益占比	开盘时间	总可售面积	累计已售面积	去化率
智尚中心	天津	100%	2016 年 8 月	10.52	3.70	35.17%
鼎创中心	天津	100%	2018 年 8 月	5.83	3.58	61.41%
盈辉中心	天津	100%	2019 年 6 月	2.04	0.00	0.00%
北京电子城·京城港项目商业一期	山西朔州	100%	2023 年 8 月	7.24	4.21	58.15%
中关村电子城（昆明）科技产业园一期	昆明	100%	2019 年 9 月	11.49	9.56	83.20%
中关村电子城（昆明）科技产业园二期	昆明	100%	2019 年	51.34	40.85	79.57%
电子城·（厦门）国际创新中心二期	厦门	70%	2021 年 12 月	12.75	2.53	19.84%
电子城·（南京）国际数码港	南京	100%	2021 年 5 月	15.23	11.48	75.38%
合计	--	--	--	116.44	75.91	--

注：1. 去化率=累计已售面积/总可售面积；2. 合计数尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（2）新型科技服务

①园区地产运营

公司园区地产运营业务面临较大的市场竞争压力，部分自持物业租金及出租率存在下降；考虑到公司园区地产中部分项目运营的主要客群为中小型企业，其经营及租赁稳定性弱于大型企业，未来或将对公司园区地产运营的稳定性存在一定影响。

公司主要自持物业位于北京市朝阳区酒仙桥地区，区域位置良好，有助于公司自持物业获得稳定的现金流入。2025 年，受市场环境的影响，公司多数物业租金水平同比下滑，但电子城·（北京）IT 产业园租金略有回升，该园区目前现阶段承租方为 ABB，加之前期低租金客户完成退租，推动项目全年租金水平同比增长。截至 2025 年末，电子城·（北京）创新产业园出租率降幅较大，主要系主要承租方之一退租所致；电子城·（北京）科技研发中心出租率小幅提升，当期新增的电子城·（北京）电子信息创新产业园，该园区引入精密测试技术及仪器全国重点实验室和超精时空信息感知技术全国重点实验室当期出租率为 100%，其余项目出租率均有所下降。截至 2026 年 3 月末，公司主要自持物业中，在承租面积在 1000 平方米以上的客户中，中型及以上的企业占比约 18.93%，

承租面积占比约 78.92%。公司主要自持物业所面临的市场竞争压力较大，同时主要客群由大中型企业逐步变为中小型企业，中小型企业租赁面积相对灵活，但相对于大型企业经营和租赁存在不稳定性，或将对公司园区地产运营的稳定性产生一定影响。

图表 6 • 截至 2025 年末公司主要自持物业情况

项目名称	建筑面积 (万平方米)	物业概况	租金水平 (元/平方米*月)		出租率	
			2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
电子城▪(北京) 国际电子总部二期 (4#地)	17.24	大型高科技电子信息企业、跨国公司企业总部、研发总部聚集区	183.19	147.52	81.67%	77.00%
电子城▪(北京) 科技研发中心	3.13	电子及相关产业科技研发聚集区	130.35	118.63	90.41%	90.73%
电子城▪(北京) 科技大厦	2.63	科技企业服务机构	134.36	128.66	76.96%	72.33%
电子城▪(北京) IT 产业园	1.99	高科技产业园区	73.45	80.00	97.93%	96.71%
电子城▪(北京) 创新产业园	0.89	高科技创新产业发展基地	106.83	106.46	66.08%	35.00%
电子城▪(北京) 电子信息创新产业园	2.04	电子信息产业聚集区	/	115.58	/	100.00%
合计	27.92		--			

注：表中项目只体现租金不包括物业费
资料来源：公司提供

②软件销售及运维服务

2025 年，公司软件销售及运维服务收入同比有所下降，当期因地产销售业务下降，软件销售及运维服务收入占比有所提升，但公司实际转型效果仍有待观察。

知鱼智联面向政府机关、国有企业、大型民营企业及金融机构等客群提供方案咨询设计、软硬件销售、系统集成、算力云服务及全周期运维的一体化综合信息技术服务，主营业务包括信息化基础服务、空间数智化解决方案和算力云解决方案。2025 年，公司实现软件销售及运维集成服务收入 3.48 亿元，同比下降 3.87%，主要系子公司知鱼智联算力云解决方案收入下降所致。2025 年，知鱼智联将其总部地址由福州市迁至北京市，当年签订的重点项目包括第四范式（北京）技术有限公司算力项目、中建四局建设发展有限公司产业园区项目、厦门丝柏科技有限公司医院智能化项目、朝阳区教育服务保障中心的学校信息化建设项目、北京易亨电子集团智慧园区管理平台项目，北京丈八网络安全科技有限公司轨道交通项目等，订单规模均在 1000 万元以上。

此外，公司作为有限合伙人参与英诺创 E+创投基金的投资，该基金投资标的聚焦早期硬科技领域的企业，公司控股子公司北京科创空间投资发展有限公司为基金提供投后管理服务。

2 未来发展

短期来看，地产项目去化难度大仍将拖累公司业绩。未来，公司将持续加大存量项目的去化力度，同时聚焦新型科技服务，加快公司高质量发展。

短期来看，公司房地产去化难度大仍将对公司业绩存在拖累。未来，公司将持续加大存量项目的去化力度，促进资金回流，同时促进科技创新和产业创新融合发展，聚焦科技服务业务方向，整合提升产业空间全周期资产管理能力，增强科技产业资源链接和专业服务能力，加快公司科技服务高质量发展。

七、财务分析

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023—2025 年财务报告进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计。公司合并范围子公司变化不大，财务数据可比性较强。

1 资产质量

2023—2025 年末，公司资产总额持续下降，整体资产受限比例较低。公司北京区域的投资性房地产具备一定升值潜力；去

化难度大的存货、非京内的投资性房地产和应收账款，均面临持续减值风险。

2023—2025 年末，公司资产总额持续下降。截至 2025 年末，公司资产总额较上年末下降 9.71%，主要来自存货的减少；资产构成以流动资产为主，但总资产比重较上年末有所下降。

图表 7 • 公司主要资产情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	111.50	57.79	95.94	56.13	80.76	52.34	79.37	51.97
货币资金	19.06	9.88	13.73	8.03	12.78	8.28	10.52	6.89
应收账款	8.75	4.53	7.00	4.10	6.33	4.10	6.35	4.16
存货	76.78	39.79	67.62	39.57	55.64	36.06	56.29	36.86
非流动资产	81.45	42.21	74.98	43.87	73.55	47.66	73.34	48.03
其他权益工具投资	5.72	2.97	6.69	3.92	9.95	6.45	9.95	6.51
投资性房地产	33.97	17.61	40.35	23.61	40.93	26.52	40.61	26.59
使用权资产	12.37	6.41	4.81	2.81	4.30	2.79	4.19	2.74
资产总额	192.95	100.00	170.92	100.00	154.31	100.00	152.71	100.00

注：占比指占资产总额的比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023—2025 年末，公司货币资金持续下降。截至 2025 年末，公司货币资金较上年末小幅下降，主要系公司销售回款承压且工程建设支付一定规模的现金及偿还债务利息等因素共同影响所致；因抵押、质押和冻结等因素导致使用受限的货币资金 0.75 亿元，货币资金受限比例低。

2023—2025 年末，公司应收账款持续下降。截至 2025 年末，公司应收账款较上年末小幅下降。账龄方面，应收账款账龄在 1 年以内的占 12.39%、1~2 年的占 1.73%、2~3 年的占 2.20%、3~4 年的占 73.24%、4 年以上的占 10.55%，其中 3~4 年账龄的占比高，主要系 2020 年公司全资子公司中关村电子城（昆明）科技产业园开发建设有限公司（以下简称“昆明电子城”）与云南慧港投资有限公司（以下简称“云南慧港”）签订了《中关村电子城（昆明）科技产业园项目二期 5#地回购合同》（以下简称“《5#地回购合同》”），合同约定了云南慧港向昆明电子城回购相关地块，并约定了回购款项的支付时间和违约的各项违约责任，合同签订后，云南慧港并未根据合同约定支付回购价款；2025 年，昆明电子城向云南省昆明市中级人民法院提起诉讼，该案件已被受理；根据公司公告，该案件于 2026 年 5 月已完成一审判决，公司上诉后，截至 2026 年 5 月末，二审尚未开庭。上述案件形成应收账款 6.84 亿元，已累计计提坏账准备 2.74 亿元。公司对应收账款累计计提坏账准备 3.25 亿元，综合计提比例 33.95%，其中单项计提坏账准备 3.10 亿元，主要为应收云南慧港款项。公司按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款和合同资产账面余额合计 8.48 亿元，占应收账款和合同资产期末余额合计数的比例为 81.99%，集中度很高。考虑到公司应收账款中部分款项回收难度高，未来仍存在减值的可能。

2023—2025 年末，公司存货持续下降。截至 2025 年末，公司存货较上年末有所下降，主要系年内公司加大去化力度，去化面积同比增加所致。公司存货中，开发成本账面余额 23.63 亿元，开发产品账面余额 40.83 亿元（较上年末增长 7.17%，其中天津星悦中心项目期末余额较大，公司拟精装改造后租售或经营培育后整体销售）；公司对开发成本及开发产品累计计提跌价准备 9.65 亿元，主要为对南京紫金悦峰项目住宅和商业和昆明科技产业园项目的计提。公司存货多以流动性弱的商业类资产为主，去化难度大，若房地产行业景气度进一步下降，部分获取成本相对较高的存货将面临持续减值风险。

2023—2025 年末，公司其他权益工具持续增长。截至 2025 年末，公司其他权益工具主要为持有北京燕东微电子股份有限公司（以下简称“燕东微”）和北京电控产业投资有限公司的股权，当期计入其他综合收益的利得 3.37 亿元。

2023—2025 年末，公司投资性房地产保持增长，其中，2024 年末增长主要系存货中南京商业自持部分转入所致。截至 2025 年末，公司投资性房地产较上年末变动不大；投资性房地产采用成本法计量，其中分布在北京市酒仙桥地区的自持物业区域位置好，且拿地早、成本低，后续仍具有一定增值空间，当期公司对投资性房地产计提减值 4.53 亿元，累计计提减值准备 7.09 亿元，考虑到京外部分项目受区位不佳等因素影响，未来仍存在减值风险。公司使用权资产为向国寿电科股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“国寿电科合伙企业”）租入的物业，较上年末小幅下降，主要系租入单价根据市场行情调整所致。

截至 2025 年底，公司受限资产比例为 11.74%，受限程度较低。

截至 2026 年 3 月底，公司资产规模和结构较上年底变化不大。

图表 8 • 截至 2025 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占总资产的比例	受限原因
投资性房地产	12.96	8.40%	公司债、长期借款抵押
固定资产	0.40	0.26%	公司债、长期借款、短期借款抵押
存货	2.73	1.77%	长期借款抵押
货币资金	0.75	0.49%	抵押、质押、冻结等
无形资产	0.53	0.34%	短期借款抵押
在建工程	0.74	0.48%	短期借款抵押
合计	18.12	11.74%	--

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2023—2025 年末，公司所有者权益规模因亏损而持续下降，权益稳定性较强。

2023—2025 年末，受亏损影响，公司所有者权益规模持续下降。截至 2025 年末，公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高，权益结构稳定性较强。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模在持续亏损的影响下继续下降，结构变化不大。

图表 9 • 公司所有者权益主要情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	11.19	14.44	11.19	18.16	11.19	24.56	11.19	25.26
资本公积	26.60	34.35	26.60	43.18	26.60	58.40	26.60	60.06
其他综合收益	1.41	1.81	1.72	2.78	3.80	8.33	3.80	8.57
盈余公积	2.35	3.03	2.35	3.81	2.35	5.16	2.35	5.31
未分配利润	32.04	41.38	16.25	26.37	-2.24	-4.92	-3.41	-7.71
归属于母公司所有者权益合计	73.58	95.02	58.10	94.32	41.69	91.53	40.52	91.49
少数股东权益	3.86	4.98	3.50	5.68	3.86	8.47	3.77	8.51
所有者权益合计	77.44	100.00	61.60	100.00	45.55	100.00	44.29	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

（2）负债

截至 2025 年底，公司负债总额变动不大，结构转变为以流动负债为主，有息债务规模增长，融资渠道仍以债券融资为主，整体债务负担有所加重，存在集中到期情况，债务的偿还依赖公开市场债务滚动。

2023—2025 年末，公司负债总额小幅下降。截至 2025 年末，公司流动负债占比因一年内到期的非流动负债规模增加而大幅增长，公司负债结构转变为以流动负债为主。公司应付账款主要为应付施工方款项，合同负债规模小主要系公司主要销售现房，一年内到期非流动负债主要为即将到期的应付债券，其他流动负债主要为短期应付债券。整体看，公司负债主要由有息债务构成。

图表 10 • 公司主要负债情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	49.50	42.85	52.06	47.62	67.08	61.68	58.39	53.85
应付账款	14.94	12.94	18.36	16.79	16.19	14.88	15.39	14.20
一年内到期的非流动负债	5.80	5.02	14.01	12.81	30.33	27.89	22.31	20.58
合同负债	6.99	6.05	1.36	1.24	0.95	0.87	1.06	0.98
其他流动负债	11.20	9.70	10.53	9.63	10.74	9.88	10.77	9.94

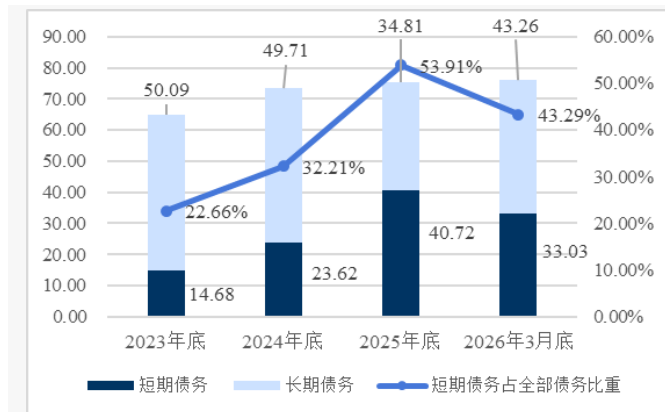
非流动负债	66.01	57.15	57.26	52.38	41.68	38.32	50.03	46.15
长期借款	12.49	10.81	22.74	20.80	23.97	22.04	24.44	22.54
应付债券	37.43	32.41	26.97	24.67	10.78	9.91	18.78	17.32
负债总额	115.51	100.00	109.32	100.00	108.76	100.00	108.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

有息债务方面，2023—2025 年末，公司全部债务规模持续增长，截至 2025 年底，公司全部债务较上年末增长 2.99%，主要来自长期借款的增加。随部分债券即将到期调整至短期债务核算，公司长期债务占比有所下降，债务转变为以短期债务为主。从债务指标来看，2023—2025 年末，因权益规模的收缩，公司调整后资产负债率和全部债务资本化比率均呈现上升趋势，长期债务资本化比率波动下降，债务负担有所加重。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务较上年末继续增长至 76.29 亿元，短期债务占比下降至 43.29%；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2025 年末均小幅增长，债务负担进一步加重。

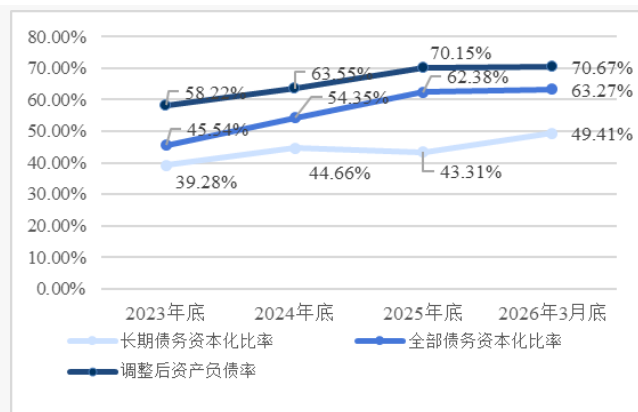
从融资渠道来看，截至 2026 年 3 月末，公司全部债务中债券融资约占 62.92%，银行借款约占 34.23%，其他融资约占 2.85%，综合融资成本 3.14%，公司平均融资成本保持较低水平，但债务的偿还依赖公开市场债务滚续。2026 年以来，公司发行 6 支债券，其中包含 2 支私募、3 支超短期融资券和 1 支中期票据，债券余额合计 37.20 亿元，发行票面利率在 1.74%~2.30%之间。

图表 11 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

图表 12 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

从债务到期分布看，公司 2026 年 4—12 月需偿还 29.86 亿元，其中包含三支超短期融资券，发行规模合计 10.00 亿元；公司一年内债务到期规模较大，存在集中到期情况，公司债务滚续对外部融资依赖度高，若市场融资环境收紧或投资者信心下降，公司将面临较大的再融资压力，需对当期债务接续或偿还保持关注。

图表 13 • 截至 2026 年 3 月底公司有息债务到期分布（单位：亿元）

项目	2026 年 4—12 月	2027 年	2028 年	2029 年及以后	合计
待偿还债务	29.86	10.81	6.20	28.73	75.59

注：上表债务测算口径与联合资信不同，因此待偿还债务存在差异

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2023—2025 年，公司营业总收入大幅下降，在费用侵蚀、减值计提等因素综合影响下，当期亏损规模扩大。

2023—2025 年，公司营业总收入持续下降。2025 年，公司地产销售去化缓慢且为促进京外项目去化部分项目价格有所下降，综合导致当期营业总收入同比下降 44.76%。

2023—2025 年，公司期间费用总额持续下降。2025 年，公司费用总额同比下降 8.34%，主要系销售代理费受收入下降影响相应减少、公司进行费用管控以及融资成本下降、支付利息减少综合所致，但期间费用对利润的侵蚀仍很重。

非经常性损益方面，2025 年，公司其他收益同比增加，主要来自政府补助的增加，具备一定可持续性；投资收益主要来自于公司联营企业国寿电科合伙企业，2025 年投资收益亏损主要系国寿电科合伙企业公允价值变动损失所致；资产减值损失和信用减值损失主要系对存货、投资性房地产、应收账款等计提的减值。其中，资产减值损失大幅增加 5.97 亿元，主要系继续对南京紫金悦峰商业及住宅项目、天津智尚中心项目、天津鼎创中心项目和昆明科技产业园项目计提减值，信用减值为继续对昆明政府回购项目的应收账款计提。公司公允价值变动收益来自其他非流动金融资产，为公司对北京英诺创易佳科技创业投资中心（有限合伙）（以下简称“英诺创易佳中心”）的投资，公允价值收益波动下降，英诺创易佳中心主要投资于初创科技企业，未来公允价值仍存

在波动风险。

从盈利指标看，公司总资产报酬率受亏损规模扩大影响而持续弱化。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	28.21	21.12	11.66	1.97
营业成本	21.87	13.58	10.48	1.82
费用总额	7.35	6.41	5.88	1.23
其中：销售费用	1.19	0.81	0.68	0.12
管理费用	2.89	2.55	2.30	0.45
研发费用	0.23	0.28	0.28	0.05
财务费用	3.03	2.78	2.62	0.61
其他收益	0.86	0.29	0.48	0.03
投资收益	-0.65	-0.68	-0.17	0.02
资产减值损失	-0.44	-6.55	-12.52	-11.18 万元
信用减值损失	-0.03	-1.50	-0.55	-0.09
公允价值变动收益	0.23	-0.01	-0.41	--
利润总额	-1.14	-10.99	-18.97	-1.26
总资产报酬率（%）	0.95	-4.89	-10.73	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 现金流

公司存量房地产项目受制于项目类型及区位，去化慢，同时公司处于转型期，存量在建项目及业务转型存在资金需求，融资依赖公开市场债务滚续，外部融资需求高，公司现金流管理难度有所加大。

经营活动方面，2023—2025 年，公司经营活动现金净流量有所波动。2025 年，公司销售收现规模下降但收到往来款规模增加，当期经营活动现金流入规模同比小幅增长，经营现金流出因上年子公司缴纳土地增值税清算款规模较大而当期没有类似大规模税费支出，当年经营现金流出规模同比大幅下降，综合导致当期经营活动现金呈现小额净流入。

投资活动方面，2023—2025 年，公司投资活动现金流规模相对较小，流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，投资活动现金流持续净流出。

2025 年，筹资活动前公司经营活动现金流转变为净流入。筹资活动以发行债券和银行融资为主，筹资活动流出主要为偿还债务的本息，当期筹资活动呈现净流出。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金转变为净流出，投资活动和筹资活动现金持续净流出。

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	28.32	18.32	19.91	3.02
经营活动现金流出小计	28.20	24.36	17.32	4.26
经营活动现金流量净额	0.12	-6.04	2.58	-1.24
投资活动现金流入小计	0.15	0.06	0.26	0.00
投资活动现金流出小计	2.09	2.87	1.24	0.87
投资活动现金流量净额	-1.94	-2.81	-0.98	-0.87
筹资活动前现金流量净额	-1.82	-8.84	1.61	-2.11
筹资活动现金流入小计	62.56	32.88	23.90	15.99
筹资活动现金流出小计	70.19	29.73	26.32	16.17
筹资活动现金流量净额	-7.63	3.14	-2.42	-0.18

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标

公司长短期偿债指标均表现较弱，考虑到公司股东背景强、融资渠道较为畅通且成本较低等因素，公司实质偿债压力可控。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月底
短期偿债指标	现金短期债务比（倍）	1.31	0.58	0.32	0.32
	经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）（倍）	0.67	0.36	0.30	0.05
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.45	-4.44	-12.65	--
	全部债务/EBITDA（倍）	10.04	-16.50	-5.97	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.01	-1.49	-4.81	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

短期偿债指标方面，2023—2025 年末，公司短期偿债指标均存在弱化，且现金短期债务比降幅显著。截至 2025 年底，公司经营现金净流量和现金类资产对短期债务的覆盖程度均较弱，经营活动现金流入对扣除合同负债后的流动负债保障程度弱，考虑到房企货币资金受到预售资金监管政策管理等因素影响，实际可动用资金对短期债务的覆盖倍数将低于上述计算值。截至 2026 年 3 月末，现金类资产对短期债务的覆盖程度无变化，公司面临短期偿债压力。

长期偿债指标方面，截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信额度为 50.09 亿元，尚未使用额度为 24.01 亿元，间接融资渠道较为畅通，且综合融资成本较低，同时，公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。在股东背景加持下，公司公开市场融资较为畅通，到期债券可实现滚续发行，实际偿债压力可控。截至 2025 年末，公司所有者权益合计 45.55 亿元，对资产可能存在的减值覆盖程度一般。

对外担保方面，截至 2025 年底，公司对外担保（不含对子公司和股东）金额为 1.11 亿元，主要为公司按房地产经营惯例为尚未办妥房产证的客户购房贷款提供阶段性连带责任保证担保，担保期限自借款合同签订之日起至将借款合同项下房产办理完毕房屋所有权证书及房屋他项权证并交予借款银行之日止。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，公司子公司作为被告涉案金额在 5000 万元以上的未决诉讼共 2 宗，均为建设工程施工合同纠纷案，涉案金额合计 1.15 亿元。截至 2026 年 5 月末，昆明电子城作为原告与云南慧港投资有限公司存在房屋买卖合同纠纷，一审判决后，昆明电子城已提出上诉，尚未收到二审法院的开庭通知，涉案金额暂计 3.79 亿元人民币，具体详见[《关于子公司重大诉讼事项的进展公告》](#)。

6 公司本部财务分析

公司本部资产主要为子公司往来款以及持有子公司的股权，承担债券融资职能，债务负担适中但本部货币资金对短期债务覆盖程度弱。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 111.48 亿元，主要由其他应收款、长期股权投资和其他非流动资产（向子公司提供的借款）构成，货币资金 9.00 亿元；本部所有者权益因其他综合收益的增加而有所增长，为 49.05 亿元；公司本部承担债券融资职能，负债主要由有息债务构成，全部债务为 38.66 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.00%和 44.08%，均较 2024 年末小幅下降。公司本部现金短期债务比为 0.32 倍，债务负担适中但本部货币资金对短期债务覆盖程度弱。

公司本部承担少量出租业务，业务规模不大，盈利主要来自对子公司的投资收益（2.84 亿元），2025 年，公司本部利润总额为 1.55 亿元。

八、ESG 分析

公司持续践行绿色经营，积极履行社会责任，治理架构和内控制度较为规范。整体来看，公司 ESG 表现对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司 2025 年对原有节能环保政策进行了系统性整合，发布《环境保护和碳排放管理制度》《安全环保风险分级管控和隐患排查治理管理办法》，当年温室气体排放总量 3.44 万吨二氧化碳当量，投入环保资金 272.69 万元，公司各子公司及所管理园区未发生超标排放情况，未对员工及周边社区居民产生不良影响。

社会责任方面，公司作为地方国有企业，履行依法纳税的义务，为 2025 年度纳税信用 A 级纳税人。2025 年，公司全年新增就业 104 人，其中新增女性员工 44 人（占新增人数 42.30%），截至 2025 年末，公司在职工总数 746 人，员工流失率 25.69%。

公司治理方面，公司建立了“三会一层”的现代公司治理架构，并持续健全内部控制制度，治理架构及内部管理较为规范。公司董事会由 7 人构成，其中女性董事 1 人，独立董事 3 人。作为上市公司，公司接受社会监督，自 2019 年起，已连续 6 年获得上交所年度信息披露评价 B 级。公司治理结构较为完善。

九、外部支持

公司控股股东北京电控作为北京市国资委授权的国有特大型科技企业，实力非常强；公司在融资担保和业务资源等方面可以获得控股股东大力支持。

（一）支持能力

公司控股股东和实际控制人北京电控是北京市国资委授权的国有特大型高科技企业集团。截至 2025 年底，北京电控实收资本为 91.96 亿元。

北京电控主营业务分布在光电显示、半导体装备、元器件及大规模集成电路等产业，旗下拥有京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”）、北京燕东微电子股份有限公司和北方华创科技集团股份有限公司（以下简称“北方华创”）三家上市公司。其中，京东方是行业领先的液晶显示技术、产品与服务提供商，显示面板总体出货量保持全球第一，智能手机液晶显示屏、平板电脑显示屏、笔记本电脑显示屏、显示器显示屏、电视显示屏等五大主流产品市场占有率持续提升。

截至 2025 年底，北京电控合并资产总额 5979.75 亿元，所有者权益 2820.34 亿元（含少数股东权益 2495.89 亿元）；2025 年，北京电控实现营业总收入 2502.63 亿元，利润总额 88.40 亿元。

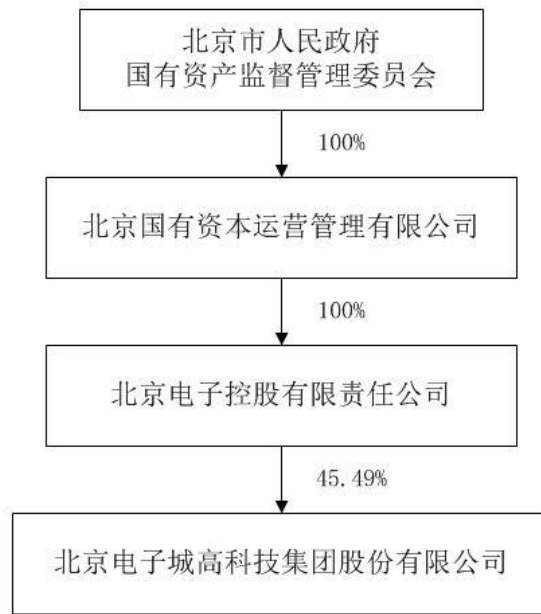
（二）支持可能性

公司作为北京电控旗下的科技服务平台，战略定位清晰，在融资担保和业务资源等方面得到了北京电控的支持。担保方面，北京电控对公司发行的公司债券提供融资担保，拓宽了其在公开市场的融资渠道；截至 2026 年 3 月底，公司获得北京电控的融资担保余额为 25.00 亿元。公司作为 A 股上市公司及北京电控的核心子公司之一，公司的融资行为实质上获得了北京电控的信用背书，有助于维持其融资渠道的畅通，尤其是在行业下行周期。关联交易方面，公司作为出租方，2025 年向关联方确认租赁收入 0.19 亿元，关联方资金拆入 1.60 亿元。此外，北京电控作为国有特大型科技企业集团，旗下拥有京东方、北方华创、燕东微等多家高科技企业，具备丰富的园区空间场景需求和产业链上下游资源。公司可以依托股东资源优势，精准拓展产业园区客户，实现从“地产开发”向“科技服务”的转型。同时，北京电控体系内子公司在半导体显示、集成电路等领域的积累丰厚，为公司向“科技服务”转型提供了潜在的需求支撑，一定程度降低了转型的不确定性和试错成本。

十、评级结论

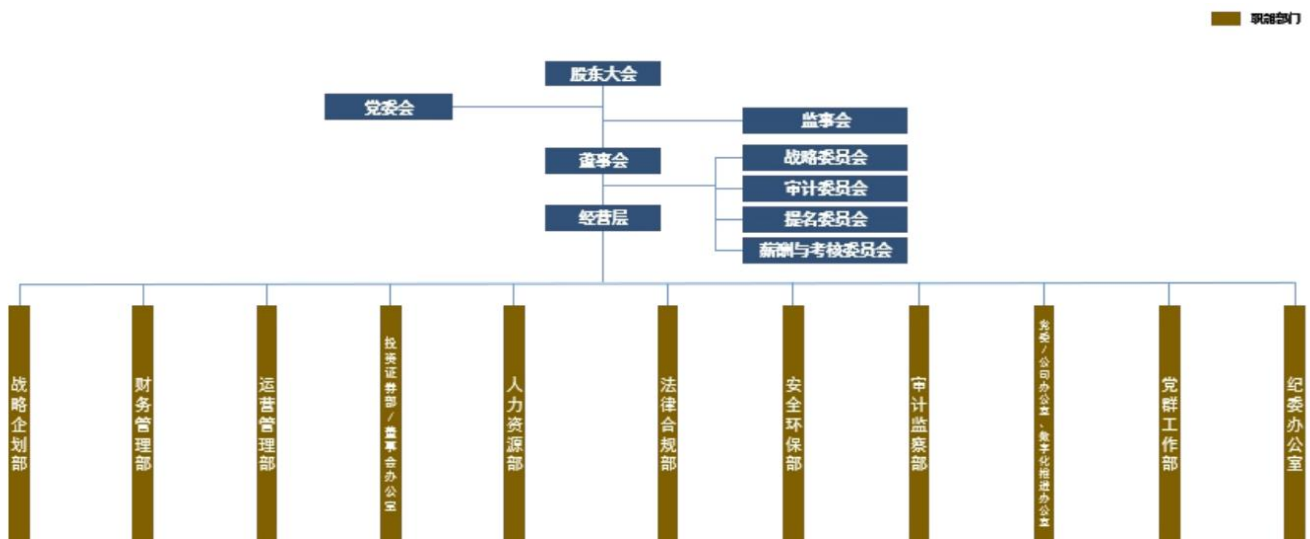
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年底）

序号	企业名称	注册资本 (亿元)	主营业务	持股比例	表决权比例	取得方式
1	北京电子城有限责任公司	1.10	科技城市更新	100%	100%	同一控制下的企业合并
2	中关村电子城（昆明）科技产业园开发建设有限公司	5.00	科技城市更新	100%	100%	投资设立
3	北京电子城（南京）有限公司	15.00	科技城市更新	100%	100%	投资设立
4	电子城（天津）投资开发有限公司	1.30	科技城市更新	100%	100%	投资设立
5	电子城（天津）科技创新产业开发有限公司	0.50	科技城市更新	100%	100%	投资设立

注：上表中公司将地产销售、新型科技服务等业务整合为科技创新平台服务
 资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.16	13.77	12.85	10.62
应收账款（亿元）	8.75	7.00	6.33	6.35
其他应收款（合计）（亿元）	2.21	2.33	0.89	1.01
存货（亿元）	76.78	67.62	55.64	56.29
长期股权投资（亿元）	7.31	6.57	6.29	6.32
固定资产（合计）（亿元）	2.02	2.54	1.75	1.70
在建工程（合计）（亿元）	2.04	2.66	1.68	2.11
资产总额（亿元）	192.95	170.92	154.31	152.71
实收资本（亿元）	11.19	11.19	11.19	11.19
少数股东权益（亿元）	3.86	3.50	3.86	3.77
所有者权益（亿元）	77.44	61.60	45.55	44.29
短期债务（亿元）	14.68	23.62	40.72	33.03
长期债务（亿元）	50.09	49.71	34.81	43.26
全部债务（亿元）	64.77	73.33	75.52	76.29
营业总收入（亿元）	28.21	21.12	11.66	1.97
营业成本（亿元）	21.87	13.58	10.48	1.82
其他收益（亿元）	0.86	0.29	0.48	0.03
利润总额（亿元）	-1.14	-10.99	-18.97	-1.26
EBITDA（亿元）	6.45	-4.44	-12.65	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	24.56	15.92	12.82	2.17
经营活动现金流入小计（亿元）	28.32	18.32	19.91	3.02
经营活动现金流量净额（亿元）	0.12	-6.04	2.58	-1.24
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.94	-2.81	-0.98	-0.87
筹资活动现金流量净额（亿元）	-7.63	3.14	-2.42	-0.18
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.49	2.65	1.73	--
存货周转次数（次）	0.27	0.19	0.17	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.12	0.07	--
现金收入比（%）	87.06	75.40	109.93	109.89
营业利润率（%）	22.14	18.64	0.99	-0.02
总资产报酬率（%）	0.95	-4.89	-10.73	--
总资本收益率（%）	0.99	-9.71	-13.35	--
净资产收益率（%）	-2.03	-25.56	-40.77	--
长期债务资本化比率（%）	39.28	44.66	43.31	49.41
全部债务资本化比率（%）	45.54	54.35	62.38	63.27
资产负债率（%）	59.87	63.96	70.48	71.00
调整后资产负债率（%）	58.22	63.55	70.15	70.67
流动比率（%）	225.27	184.30	120.39	135.93
速动比率（%）	70.14	54.39	37.45	39.53

经营现金流负债比（%）	0.24	-11.60	3.85	--
经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）（倍）	0.67	0.36	0.30	--
现金短期债务比（倍）	1.31	0.58	0.32	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	2.01	-1.49	-4.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.04	-16.50	-5.97	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 合并口径其他应付款、其他流动负债和长期应付款中有息债务已按到期期限分别调整至短期债务和长期债务，非债务性质部分在计算时已从公式中相应剔除；3. 公司 2026 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；4. “—”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.22	9.81	9.00	6.14
应收账款（亿元）	0.19	0.26	0.39	0.35
其他应收款（合计）（亿元）	32.01	35.54	35.71	36.23
存货（亿元）	0.62	0.62	0.62	0.62
长期股权投资（亿元）	30.83	29.22	28.87	28.87
固定资产（合计）（亿元）	0.04	0.02	0.04	0.04
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	111.92	110.26	111.48	109.03
实收资本（亿元）	11.19	11.19	11.19	11.19
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	48.52	45.60	49.05	48.85
短期债务（亿元）	1.14	11.60	27.88	19.84
长期债务（亿元）	37.60	26.97	10.78	18.78
全部债务（亿元）	38.74	38.57	38.66	38.62
营业总收入（亿元）	0.60	0.56	1.22	0.07
营业成本（亿元）	0.31	0.31	0.36	0.02
其他收益（亿元）	0.06	0.01	0.01	0.00
利润总额（亿元）	-0.57	-2.21	1.55	-0.19
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.56	0.61	1.07	0.12
经营活动现金流入小计（亿元）	3.55	12.53	9.45	1.10
经营活动现金流量净额（亿元）	1.93	1.50	-3.35	-2.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.05	2.94	4.23	-0.19
筹资活动现金流量净额（亿元）	-10.06	-2.71	-1.68	-0.38
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.02	2.50	3.77	--
存货周转次数（次）	1.00	0.50	0.58	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	93.86	108.68	87.15	164.92
营业利润率（%）	43.28	42.13	56.63	70.33
总资本收益率（%）	1.76	-1.67	3.64	--
净资产收益率（%）	-0.75	-6.82	3.28	--
长期债务资本化比率（%）	43.66	37.17	18.02	27.77
全部债务资本化比率（%）	44.40	45.82	44.08	44.15
资产负债率（%）	56.65	58.65	56.00	55.19
流动比率（%）	165.15	125.66	91.16	108.38
速动比率（%）	162.67	123.99	89.93	106.85
经营现金流动负债比（%）	7.75	4.06	-6.65	--
现金短期债务比（倍）	7.21	0.85	0.32	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1. 公司本部债务未进行债务调整；2. 公司 2026 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. “--”表示指标不适用，“/”代表数据未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
存货周转次数 ¹	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
盈利指标	
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
调整后营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-财务费用-管理费用-研发费用) / 营业总收入×100%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 总资产 ² ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
调整后 EBITDA 利润率	调整后 EBITDA/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
调整后资产负债率	(负债总额-预收款项-合同负债) / (资产总额-预收款项-合同负债) ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
调整后 EBITDA 利息倍数	调整后 EBITDA/利息支出
全部债务/调整后 EBITDA	全部债务/调整后 EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率 ³	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

¹ 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 存货周转次数=营业成本/ (平均存货净额+平均合同资产)

² 使用《一般工商企业信用评级方法与模型》的企业, 总资产报酬率= (利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×100%

³ 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 速动比率= (流动资产合计-存货-合同资产) / 流动负债合计×100%

销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）	经营活动现金流入/（流动负债合计-合同负债）
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
 调整后 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销-非经常性损益
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 应收账款周转天数=360/应收账款周转次数
 存货周转天数=360/存货周转次数
 应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

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

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

附件 4-3 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在北京电子城高科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。