

跟踪评级公告

联合信评字[2006] 283 号

联合资信评估有限公司通过对北京首都创业集团有限公司 2005 年 14 亿元短期融资券的信用状况进行跟踪评级, 确定北京首都创业集团有限公司 2005 年 14 亿元短期融资券的信用等级为 A-1, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年七月三十一日



北京首都创业集团有限公司

2005 年 14 亿元短期融资券跟踪评级报告

(2006 年度)

跟踪评级结果:

信用等级: A-1

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2006 年 7 月 31 日

初次评级结果:

信用等级: A-1⁺

初次评级时间: 2005 年 11 月 9 日

主要数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年 1-6 月
资产总额(万元)	4523078.29	4968693.97	5476421.66
所有者权益(万元)	605885.17	599936.54	585264.87
EBITDA(万元)	150844.18	166560.85	51920.16
利润总额(万元)	78101.33	57238.55	-19474.20
资产负债率(%)	75.65	77.24	75.24
全部债务资本化比率(%)	68.41	71.00	67.14
净资产收益率(%)	4.09	3.60	-2.90
流动比率(%)	133.97	145.49	147.31
EBITDA 利息倍数(倍)	3.02	2.08	1.02
EBITDA 债务保护倍数(倍)	0.06	0.06	0.02

分析员

谭 亮 张 弛

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

城市基础设施建设属国民经济的重要基础性支柱行业, 为政府投资的重点, 行业前景良好。房地产行业虽受宏观调控影响, 但目前北京房地产市场形势良好。

北京首都创业集团有限公司(以下简称“首创集团”或“公司”)是经北京市人民政府批准设立的国有独资公司, 具有多年基础设施建设管理和房地产投资开发运营实践经验, 经营风险小。

2005 年公司实现销售收入 61.71 亿元, 其中公用事业及基础设施、房地产、贸易以及金融、科技、旅游等其他业务占比分别为 7.7%、34.8%、34.3%和 23.2%。2005 年成功发行 10 亿元短期融资券后, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 77.24%和 71.00%, 2006 年 6 月底, 上述比例均有小幅下降, 但公司债务负担仍然偏重。2005 年, 公司净资产收益率较 2004 年有所下降。这些与公司大部分基础设施建设项目均处于建设期, 投资资金需求较大, 投资效益尚未显现有关。目前公司现金回流质量较高。

公司总经理刘晓光先生目前正配合国家有关部门进行某专项调查, 副总经理曹桂杰女士受权代为负责公司日常事务。作为一家国有独资企业, 公司高层领导的变更对公司整体经营管理状况的影响程度相对较小。对未来高管人员的安排, 我们将进一步关注。

综合以上各因素, 联合资信认为公司的整体经营状况和财务状况基本正常, 本期短期融资券信用等级维持“A-1”(为短期融资券最高信用等级)。

优势

1. 2005 年，北京实现地区生产总值 6814.5 亿元，按可比价格计算，比上年增长 11.1%。北京地区经济的快速发展和城市化进程的加快、“新北京、新奥运”战略构想的逐步实施必然带动水务、公路等公用事业和城市基础设施的需求增加，从而推动这些领域的投资增长。公司核心主业发展潜力巨大。

2. 截至 2005 年底，公司下属北京首创股份有限公司（首创股份）污水处理能力达到 730 万吨 / 日，较 2004 年增加 51 万吨 / 日。当年水务投资与经营收入达到 2.22 亿元，较 2004 年同比增长 204.76%。水处理能力和水务销售收入的增长标志其核心主业的发展壮大，首创股份经营模式开始向更健康良性的方向发展。

3. 2005 年，公司下属首创置业股份有限公司（首创置业）进入天津、山西太原房地产市场，中标项目规划建筑面积 92 万平方米。公司房地产业务开始成功向京外发展，拓宽了房地产业务的未来发展空间。

4. 公司下属首创股份所获得的京通快速路通行费收入继续维持稳定增长，2005 年实现 1.62 亿元，较 2004 年同比增长 2.59%。公路及轨道交通建设运营业务方面，公司地铁四号线项目、京津第二高速路项目顺利推进，签订了与相关银行的贷款协议，建设资金基本落实。公司基础设施业务得到顺利开展。

5. 公司每年获得京通快速路补贴等大额稳定的补贴收入。2005 年，补贴收入总额达到 4.35 亿元，对当年公司利润的形成起到积极重要作用。

6. 公司通过股权转让、主辅分离、清理核销等方式加大了非核心主业退出力度，其中调整力度最大的有北京首创科技投资有限公司和北京首创酒店管理有限公司。通过产业结构调整，公司主业日渐突出，产业结构逐渐优化，为其后续良性发展奠定了基础。

7. 公司具备很强的间接和直接融资能

力。截至 2006 年 6 月 30 日，公司本部共获得各类国内银行授信 307.66 亿元，其中未用授信 110.33 亿元（其中包含了未用国家开发银行项目授信 51.51 亿元）。直接融资方面，下属首创置业于 2005 年 2 月 17 日在香港联交所成功增发 H 股 11292.60 万股，募集资金约 2.31 亿元港币。这不仅保障了投资项目建设资金需求，也优化了公司财务结构。

关注

1. 公司基础设施建设投资规模巨大，且回收期长，目前大多投资项目尚未进入投资回报期，目前经营活动现金流量净额为负。

2. 随着国家对房地产行业宏观调控措施的逐步显效，房地产业务领域存在一定的政策性风险。

3. 公司目前负债水平较高，资金使用成本较大。

评级展望

按照公司的产业结构规划，公司将未来发展方向定位为城市基础设施建设运营商。根据这一目标，2006 年，公司继续致力于开拓京外区域性水务市场，做大做强水务业务。首创股份相继在铜陵、秦皇岛、余姚二期等重点项目上取得了实质性进展，上述重点项目的运行将为其未来水务业务的良好发展奠定基础。基础设施、房地产、贸易、金融等其他业务开展也有序进行。

公司计划在 2006 年实现主营业务收入 70 亿元，较 2005 年增长 13.43%；实现利润总额 5.74 亿元，基本与 2005 年持平。公司 2005 年 1-6 月已实现主营业务收入 24.43 亿元，较 2005 年同期增长 23.04%。考虑到公司目前经营情况和每年能获得大额补贴收入的特殊优势，预计上述经营目标有望实现。

综合以上，联合资信认为，公司发展前景良好，本期短期融资券评级展望为“稳定”。

附表：主要财务数据

项 目(万元)	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 1-6 月
资产总额	3576640.81	4523078.29	4968693.97	5476421.66
货币资金	673006.10	653119.19	774224.35	707264.38
应收款项净额	635822.55	1066111.78	1038913.80	1124985.30
存货净额	685642.59	749861.50	741380.24	1125421.73
流动资产合计	2354109.39	2896448.73	2998746.92	3499937.40
短期借款	682587.41	1088483.47	911208.06	999098.56
应付票据	27458.00	59191.45	51334.38	51168.02
应付帐款	38203.09	43506.34	57768.99	71049.71
预收帐款	104582.03	82280.70	95024.03	252985.96
其他应付款	501854.80	414471.50	426590.03	410319.84
一年内到期的长期负债	47000.00	145332.00	196490.00	95656.25
流动负债合计	1685061.02	2162002.27	2061098.88	2375894.46
长期借款	627136.42	1091582.65	1609728.75	1625234.90
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	2468651.06	3421699.28	3837872.08	4120288.23
少数股东权益	476109.35	495493.84	530885.34	770868.57
股东权益合计	631880.40	605885.17	599936.54	585264.87
主营业务收入	735055.07	566583.62	617107.62	244294.31
主营业务成本	578303.70	408834.46	466820.74	199259.15
主营业务利润	114139.93	139807.98	126387.35	41937.93
补贴收入	44533.95	45015.35	43499.21	15591.89
利润总额	75065.27	78101.33	57238.55	-19474.20
净利润	19703.94	24778.82	21624.71	-16966.07
销售商品、提供劳务收到的现金	755153.18	713443.08	886111.90	506297.09
经营活动产生的现金流量净额	-149401.12	-155286.20	-63694.11	40,909.43
投资活动产生的现金流量净额	-118475.31	-746776.78	-242549.30	-11,743.77
筹资活动产生的现金流量净额	286235.15	897732.22	464416.77	-111835.64
现金及现金等价物净增加额	18357.44	-4359.49	157974.03	-82678.65
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 1-6 月
销售债权周转次数(次)	6.12	3.77	4.34	1.70
存货周转次数(次)	1.00	0.57	0.63	0.21
总资产周转次数(次)	0.22	0.14	0.13	0.05
主营业务利润率(%)	15.53	24.73	20.77	17.17
现金收入比(%)	102.73	126.19	145.59	207.25
总资本盈利率(%)	4.63	3.67	3.52	0.78
净资产收益率(%)	3.12	4.09	3.60	-2.90
长期资本化比率(%)	36.14	49.78	58.74	54.51
全部资本化比率(%)	55.54	68.41	71.00	67.14
负债比率(%)	69.02	75.65	77.24	75.24
流动比率(%)	139.70	133.97	145.49	147.31
速动比率(%)	99.02	99.29	109.52	99.14
EBITDA	132362.91	150844.18	166560.85	51920.16
筹资活动前产生的现金流量净额	-267876.43	-902062.98	-306243.41	29165.66
EBITDA 利息倍数(倍)	3.28	3.02	2.08	1.02
EBITDA 债务保护倍数(倍)	0.10	0.06	0.06	0.02
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.63	-18.04	-3.83	0.57