

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2009] 253 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的信用状况进行跟踪评级，确定维持北京首都创业集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望由“负面”上调至“稳定”，同时维持北京首都创业集团有限公司2008年20亿元短期融资券的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年六月十八日



北京首都创业集团有限公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 负面

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
08 首创集 CP01	20 亿元	2008/12/26-2009/12/25	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 6 月 18 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 3 月
现金类资产(亿元)	193.84	111.68	106.13
资产总额(亿元)	766.64	727.28	728.24
所有者权益(亿元)	167.04	159.06	159.80
短期债务(亿元)	156.71	152.65	202.26
全部债务(亿元)	328.97	352.81	397.87
营业收入(亿元)	110.98	119.08	21.00
利润总额(亿元)	27.24	6.54	0.18
EBITDA(亿元)	47.83	34.83	--
经营性净现金流(亿元)	37.77	2.90	16.00
营业利润率(%)	30.00	32.68	26.42
净资产收益率(%)	11.36	1.35	--
资产负债率(%)	78.21	78.13	78.06
全部债务资本化比率(%)	66.99	69.46	71.80
流动比率(%)	120.96	120.29	117.08
全部债务/EBITDA(倍)	6.88	10.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.12	1.65	--
经营现金流负债比率(%)	9.89	0.89	4.82

注: 1、公司 2008 年起全面执行新会计准则, 2007 按照新会计准则进行了追溯调整; 2009 年 3 月数据未经审计。2、计入其他流动负债的 20 亿短期融资券已计入短期债务。

分析师

黄 滨

电话: 010-85679696-8880

邮箱: huangbin@lianheratings.com.cn

沈 磊

电话: 010-85679696-8803

邮箱: shenlei@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

北京首都创业集团有限公司(以下简称“公司”)以基础设施业务、房地产、金融为三大核心主业。跟踪期内, 公司房地产业务在政策调控和经济放缓的双重制约下, 成交量和成交价格均有所下跌; 受 2008 年证券市场波动剧烈影响, 公司证券收益大幅下降, 公司盈利能力有较大下滑; 但公司基础设施业务经营业绩稳步上升, 水务市场布局初步形成, 城市交通建设进展顺利, 在严峻的经济环境下体现了较好的抗风险性。公司整体信用风险较低。

考虑到相关基础设施投资项目后续将产生收入、2009 年以来房地产业务销售较好及北京市政府对公司的资金与政策支持力度较大等因素, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望调整为稳定, 并维持“08 首创集 CP01” A-1 的信用级别。

优势

1. 公司为北京市国有独资企业, 良好的政府资源为各投资项目的顺利开展提供了支持, 并在很大程度上确保了公司投融资渠道的畅通, 提高了公司的整体抗风险能力。

2. 公司基础设施业务发展顺利, 受经济周期波动影响小, 体现了较好的抗风险性。

3. 2009 年以来房地产市场销售回暖, 公司房地产业务经营效益有所提升。

3. 公司经营活动现金流入量规模较大, 对存续期债务覆盖程度高。

关注

1. 公司主要投资项目仍处于建设期, 资金需求压力大, 对外融资依赖性高。

2. 受宏观经济增速放缓和行业政策影响, 2008 年以来公司证券业务效益明显下滑。

3. 公司对外担保和涉诉金额均较高, 存在一定或有风险。

一、企业基本情况

北京首都创业集团有限公司（以下简称“首创集团”或“公司”）成立于 1995 年 12 月 8 日，是经北京市人民政府办公厅京政办函[1995]181 号文《关于重新组建北京首都创业集团的通知》批准，在原北京市政府办公厅、市计委等下属的 15 家企业基础上重组成立的大型国有独资企业，注册资本 330000 万元。

公司主要经营范围：对授权范围内的国有资产进行经营管理；主营房地产开发、商品房销售；基础设施投资经营；旅游酒店经营；工业和高科技投资；销售汽车、电子产品、金属材料等；创业投资、资产管理、企业并购、财务顾问等投资银行业务；经营对销贸易和转口贸易。

截至 2008 年底，公司合并资产总额 727.28 亿元，所有者权益 159.06 亿元（其中少数股东权益 114.82 亿元）。2008 年实现营业收入 119.08 亿元，利润总额 6.54 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司合并资产总额 728.24 亿元，所有者权益 159.80 亿元（其中少

数股东权益 117.48 亿元）。2009 年 1~3 月实现营业收入 21.00 亿元，利润总额 0.18 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区双榆树知春路 76 号翠宫饭店 15 层；法定代表人：冯春勤。

二、经营管理分析

1. 经营分析

近年来，公司逐步打造了以基础设施、房地产、投行并购业务为核心的三大主业，发展成为具有较强市场竞争实力和可持续发展能力的大型产业投资控股公司。

2008 年公司实现主营业务收入 114.23 亿元，主营业务毛利 42.23 亿元，分别较 2007 年增长 5.24% 和 12.80%。其中房地产业务分别占主营业务收入和利润的 46.07% 和 47.19%，对公司盈利贡献较大。2009 年一季度，随着房地产市场的回暖，公司房地产业务盈利能力有所提升；基础设施产业对公司收入和利润的贡献也呈平稳增长态势。

表 1 2008 年~2009 年 1 季度公司主营业务收入和利润实现情况

分类	2008 年				2009 年一季度			
	主营业务收入		主营业务毛利		主营业务收入		主营业务毛利	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
基础设施产业	16.54	14.48%	6.99	16.55%	4.09	19.56%	1.68	25.57%
房地产	52.63	46.07%	19.93	47.19%	8.40	40.16%	3.72	56.61%
金融服务	10.93	9.57%	10.74	25.44%	1.77	8.45%	0.69	10.54%
贸易	22.70	19.88%	2.09	4.94%	3.95	18.90%	0.29	4.44%
其他	11.43	10.00%	2.48	5.88%	2.71	12.94%	0.19	2.83%
合计	114.23	100.00%	42.23	100.00%	20.93	100.00%	6.58	100.00%

资料来源：公司提供

基础设施产业（水务、城市交通）

公司下属基础设施业务主要以首创股份有限公司（以下简称“首创股份”，公司持股 61.79%）、北京市基础设施投资开发公司、北京首创基础设施投资有限责任公司等子公司建设和经营。

水务方面，以首创股份为龙头和载体的公司水务产业，水处理规模和市场占有率均位居国内

领先地位，其综合实力已连续五年保持行业领先地位。2008 年，公司迅速拓展湖南市场，在 2007 年与湖南省政府签署《战略合作协议》的基础上，累计签约娄底、株洲、张家界、益阳市等多个项目，同时在河南、安徽等其他地区的水务市场投资拓展也进展顺利。截至 2008 年底，首创股份已在全国 20 多个城市建立了独资和合资水厂，控股及参股的水务项目达 28 个，参控股企业已

拥有近 1000 万吨/日的水处理能力，服务人口总数超过 1700 多万，初步实现了区域型、流域型的战略布局。

2008 年，因首创股份加强水务市场开拓，部分新增水务项目开始运营产生收益，首创股份实现营业收入 17.34 亿元，较上年增长 22.94%；但因 2008 年证券市场大幅波动，首创股份的证券投资收益（含公允价值变动损益）出现 3231.05 万元的亏损，同比 2007 年的证券投资收益下降 1.63 亿元，故实现利润总额 4.34 亿元，较上年降低 36.34%。2009 年 1 季度，首创股份实现营业收入 3.76 亿元，实现利润总额 0.33 亿元。

城市交通设施是首创集团的重点投资建设领域，公司已先后投资 60 多亿元建设了京石、京津高速路、京通快速路、地铁四号线、地铁五号线、轻轨十三号线、绿化隔离带以及首发公司等基础设施项目。目前，京津高速路（天津段）和地铁四号线已成为公司基础设施板块最为核心的部分。其中，京津高速已于 2008 年 7 月 16 日建成，并全线通车。截至 2008 年底，北京地铁四号线全线 24 座车站除安河桥北站（地面车站）外已全部完成主体结构施工，全线铺轨已完成约 60%，预计在 2009 年 6 月 20 日开始试运行。

城市地产板块

首创置业有限公司（以下简称“首创置业”，公司持股 32.01%）是公司房地产业务的核心载体，是北京大型综合性房地产营运商之一。

2008 年，中国房地产市场形势严峻。上半年，房地产市场因宏观调控累积作用而进入调整期；下半年，美国次贷问题引发的金融危机蔓延，欧美经济陷入衰退边缘。中国经济也在出口萎缩、内需不振、投资受抑等多重因素影响下，经济增长逐季连续回落。中国房地产行业在政策调控和经济放缓的双重打击下，从上半年表现的“量缩价滞”演变至下半年的“量价齐跌”。全国主要一、二线城市的成交量较 2007 年高峰时普遍萎缩 30%~50%，成交价格普遍下跌 20%~40%。其中，北京市场成交量严重萎缩，萎缩幅度在全国一线城市中居首位；成都地区遭受 5.12

大地震的冲击，商品房销售表现疲软。由于北京和成都是首創置业的主要战略布局区域，因此 2008 年的签约销售面积及签约总收入均较 2007 年有所下跌。2008 年，首創置业签约销售面积约为 33.79 万平方米，较上年下降 53.1%；签约总收入约为 37.43 亿元，较上年下降 53.2%；但依然实现营业额 51.67 亿元，较上年上升 6%，主要是北京缘溪堂、和平里 De 小镇、北京 A-Z Town 等项目销售入住状况良好，且售价较 2007 年有所上涨所致。

表 2 2008 年首創置业各项目销售情况

项目名称	签约销售面积（万平方米）	签约销售总收入（亿元）	签约销售均价（人民币/平方米）
住宅部分	30.39	35.08	
缘溪堂	1.37	4.71	34403
和平里 De 小镇	3.51	7.24	20610
北京 A-Z Town	2.73	4.33	15852
阳光上东	3.29	7.30	22205
主语城	0.05	0.09	20632
天津宝翠花都	8.98	5.79	6441
成都 A-Z Town	6.05	3.51	5800
成都首创国际城	1.56	0.65	4167
沈阳首创国际城	0.69	0.33	4799
无锡首创隽府	2.16	1.12	5194
商业 / 写字楼部分	0.35	0.81	--
主语城	0.13	0.43	33489
成都 A-Z Town	0.20	0.30	14882
阳光上东	0.03	0.08	30769
车位部分	3.05	1.55	--
北环中心	0.01	0.01	--
缘溪堂	0.46	0.46	--
和平里 De 小镇	0.39	0.15	--
北京 A-Z Town	0.01	0.04	--
阳光上东	0.12	0.04	--
主语城	1.53	0.77	--
成都 A-Z Town	0.04	0.86	--
合计	33.79	37.43	--

资料来源：公司提供

面对市场疲弱、信贷紧缩、地震灾害等多重打击，公司旗下在建项目基本稳步推进，完成总建筑面积约为 98.84 万平方米，主力项目包括缘溪堂、和平里 De 小镇、北京及成都的 A-Z Town、

天津宝翠花都、无锡首创隼府等。

表 3 2008 年首创置业各项目完成情况

项目名称	类别	完成总建筑面积(万平方米)	持股比例(%)
缘溪堂	住宅	10.47	55
和平里 De 小镇	住宅	9.48	50
北京 A-Z town	住宅 / 商业	12.59	55
主语城	写字楼 / 商业	13.64	50
阳光上东	住宅	7.94	25
天津宝翠花都	住宅	20.97	55
成都 A-Z town	住宅 / 商业	16.34	55
无锡首创隼府	住宅	7.41	60
合计	--	98.84	--

资料来源：公司提供

2009 年以来，各地楼市持续回暖，首创置业销售业绩回升。截至 2009 年 4 月底，首创置业旗下楼盘实现签约面积共 28.1 万平米，签约金额 25.4 亿元，分别较 2008 年同期大幅增长 2.7 倍及 2 倍。

总体看，未来两年在政策外力和市场调整的影响下，房地产开发企业洗牌的速度会进一步加快，具备品牌优势和成本控制能力的企业有望脱颖而出。

金融业务板块

公司金融服务业目前形成了包括证券、保险、基金、期货、担保等业务在内的投资银行体系，成为协调公司核心主业发展的重要平台。

2008 年，受全球经济下行的影响，市场对大小非解禁、国内经济下滑的担心与日剧增，中国股票市场日均股票交易额持续萎缩，沪深市值大幅下滑。2009 年以来，严峻的国内外宏观经济形势以及海外市场的大幅转冷，证券市场面临着较大的调整压力，预计未来一段时间证券市场仍将继续低迷。

2008 年，首创证券有限责任公司（以下简称“首创证券”，公司持股 46.15%）实现营业收入 5.84 亿元，利润总额 2.54 亿元，同比分别下降 39.23%和 60.74%。

2008 年，北京首创投资担保有限责任（以下简称“首创担保”，公司持股 89.72%）通过“政

策性资金、法人化管理、市场化运作”的运行模式，信用担保业务实现较快发展，担保规模以年均 86%高速增长；建立了北京市辖区的 11 家担保合作机构、5 家分公司，担保网络覆盖率达 83%。截至 2008 年底，首创担保累计批准担保项目 4700 多个；2008 年实现担保金额 61.4 亿元。

2008 年 8 月 28 日，第一创业证券有限责任公司增资扩股后，公司持股比例下降至 15.72%，不再纳入公司合并范围。

其他业务板块

公司其他产业主要包括工业科技、商业贸易等。

2008 年，北京首创科技投资有限公司（以下简称“首创科技”，公司持股 100%）实现主营业务收入 7.08 亿元，同比增长 13.09%；主营业务利润 0.57 亿元，同比下降 40.55%。经过几年的战略调整，首创科技经营发展战略相对清晰，已逐步形成了以轮胎产业为主导，以中医药和股权投资作为辅助的发展框架。

2008 年，首创国际贸易有限公司（以下简称“首创贸易”，公司持股 100%）完成主营业务收入 22.70 亿元，同比下降 8.55%；主营业务利润 2.09 亿元，同比增长 17.99%。

2. 管理分析

跟踪期内，公司高管人员设置变化如下：公司原法定代表人、董事长林豹先生已退休，冯春勤先生于 2008 年 12 月起任公司法定代表人、党委书记、董事长、副总经理，兼任天津京津高速公路有限公司董事长、首创安泰人寿保险有限公司董事长、首创股份副董事长。其他高级管理人员无变化。

跟踪期内，公司在治理结构方面无重大变化。

三、财务分析

公司 2008 年度报表经北京立信会计师事务所有限公司审计，出具了加强调事项段的无保留意见的财务报告。2009 年一季度财务报表未经

审计。

公司 2008 年度纳入合并范围的二级子公司共 23 户（包括公司本部在内），除首创华星国际投资有限公司报表由公司内审部门进行审计外，其他公司财务报表均经会计师事务所审计，出具标准无保留意见的二级公司有 7 户，非标准审计意见的 16 户。其中非标审计意见多由于各类款项（例如递延税款、投资收益、往来款等）的准确性和可收回性无法确认所造成，但全部涉及金额在集团合并报表中所占份额较小，影响不大。公司集团本部出具了标准无保留意见的审计报告。

公司于 2008 年 1 月 1 日开始全面执行《企业会计准则》，并对 2007 年相关事项做了追溯调整。以下财务分析主要基于 2008 年度财务报表及追溯调整的期初数。

1. 盈利能力

2008 年公司实现营业收入 119.08 亿元，主营业务收入 114.23 亿元，与期初相比分别增长 7.29 %和 5.24%，增速均有所放缓。公司收入增长主要来自房地产、商业贸易和污水处理板块。在 2008 年全球金融危机蔓延、经济环境日益严峻的背景下，公司投资收益大幅下降至 2.44 亿元，较上年减少了 21.78 亿元。受此影响，2008 年公司实现营业利润 0.71 亿元，较上年大幅下降了 96.87%。2008 年，公司实现营业外收入 6.64 亿元，较上年增长 28.88%，其中以京通路快速路补贴收入、北京市财政局拨款、北京市财政局首发公路公司投资贴息等政府补助合计 4.95 亿元，占营业外收入的 74.55%。2008 年，公司实现利润总额 6.54 亿元，净利润 2.15 亿元，分别较上年下降 75.99%和 88.66%。公司盈利主要来自政府补助。

2008 年，因公司成本控制取得一定成效，公司营业利润率为 32.68%，较 2007 年略有上升；但受净利润大幅下降影响，公司净资产收益率和总资产收益率分别为 1.35%和 4.74%，较 2007 年分别下降 10.01 个百分点和 2.31 个百分点。

2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 21.00 亿元，占 2008 年全年的 17.64%；实现利润总额 0.18 亿元，占 2008 年全年的 2.70%。

综合看，2008 年公司盈利主要来自政府补助，盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2008 年公司经营活动现金流入为 165.07 亿元，比上年减少 57.46 亿元，主要因为经济不景气而致的收款期延长，销售比上年减少 51.41 亿元；收到其他与经营活动有关的现金为 64.25 亿元（主要为各种往来款 58.30 亿元），较上年减少 5.70 亿元。2008 年公司经营活动现金流出为 162.18 亿元，比上年减少 22.58 亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金 84.01 亿元和支付其他与经营活动有关的现金 54.14 亿元（主要为各类往来款 34.70 亿元）；经营活动现金流量净额为 2.90 亿元，比上年减少了 34.87 亿元。从收入实现质量看，2008 年公司现金收入比率为 84.55%，较 2007 年大幅下降 52.49 个百分点，现金回收质量一般。

从投资活动看，2008 年公司投资活动现金流入为 58.68 亿元，比上年减少了 25.03 亿元，主要是处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额以及处置子公司及其他营业单位收到的现金净额分别大幅减少所致；2008 年投资活动现金流出为 161.72 亿元，比 2007 年大幅增长 72.61%，主要是公司城市基础设施等主业投资回收期长，投资性现金流出持续增长所致。2008 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -103.04 亿元，筹资活动前现金流量净额为 -100.14 亿元，经营活动产生的现金流量净额无法覆盖投资活动产生的现金净流出。

从筹资活动看，目前公司主要通过银行贷款和发行短期融资券满足对资金的需求。公司 2008 年筹资活动产生的现金流入为 277.94 亿元，相应筹资活动产生的现金流量净额为 34.04 亿元，比 2007 年增长了 9.95 亿元。

2009 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务

收到的现金为 21.74 亿元，为 2008 年全年的 21.59%，收入实现质量较 2008 年底有所提高。受经营往来款较大流入的影响，2009 年 1 季度经营活动现金流量净额大幅增长，为 16.00 亿元。公司投资活动现金流量净额为-19.86 亿元，筹资活动现金流量净额为-3.07 亿元。

总体看，公司经营现金流入量规模大，但由于投资性支出持续增长，公司需要不断加大外部筹资以满足投资需求。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底，公司合并资产总额 727.28 亿元，较期初略有下降，主要由于流动资产比上年大幅下降 68.95 亿元所致。截至 2008 年底，公司流动资产占比 54.03%，非流动资产占比 45.97%，公司资产构成基本保持稳定。

截至 2008 年底，公司流动资产共计 392.92 亿元，其中货币资金、其他应收款和存货占比较高，分别为 25.80%、19.85%和 39.94%；除其它应收款和其他流动负债外，其他科目均下降幅度较快，尤其是货币资金因受公司金融业务波动影响，2008 年底为 101.35 亿元，较期初下降了 42.00%。公司货币资金主要由现金和银行存款构成，流动性很好；存货主要以房地产开发成本和产品为主，变现能力较弱，资金回笼压力较大；其他应收款主要以往来款为主，已累计计提坏帐准备 14.24 亿元，占账面余额的 15.44%，计提较充分。

截至 2008 年底，公司非流动资产共计 334.36 亿元，较期初增长了 9.71%，主要由固定资产、无形资产和长期股权投资构成，分别占比 19.44%、39.39%和 26.98%，其中无形资产由期初的 30.19 亿元大幅上升至期末的 131.69 亿元，主要是新增京津路公路经营权 97.84 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司流动资产合计 389.00 亿元，占比 53.42%；非流动资产合计 339.24 亿元，占比 46.58%。总体看，公司资产构成基本稳定，资产流动性一般。

截至 2008 年底，公司所有者权益 159.06 亿

元，其中母公司股东权益为 44.25 亿元，少数股东权益为 114.82 亿元。母公司所有者权益构成主要是股本和资本公积，未分配利润为-26.76 亿元，较上年的-16.12 亿元大幅上涨了 66.03%。2009 年 3 月底，公司所有者权益合计 159.80 亿元，其构成与 2008 年底基本一致。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至 2008 年底，公司负债合计 568.21 亿元，较期初下降 5.23%，主要由于其他流动负债中的代理买卖证券款大幅下降 38.20 亿元所致。其中流动负债占比 57.49%，非流动负债占比 42.51%。公司集团本部于 2008 年 12 月贴现发行的 20 亿元短期融资券和首创股份 2008 年 8 月贴现发行的 8 亿元短期融资券均已计入其他流动负债（以下涉及对“08 首创集 CP01”的保障计算均按集团本部 20 亿元短期融资券计算）。

截至 2009 年 3 月底，公司负债合计 568.43 亿元，全部债务合计 397.87 亿元，均较 2008 年底有所上升。

公司 2008 年底资产负债率为 78.13%，与上年同期相比变化不大，负债水平依然偏高。2008 年公司全部债务资本化比率为 69.46%，（计算全部债务资本化比率时已考虑了 20 亿元短期融资券的影响），长期债务资本化比率为 55.72%。2009 年 3 月底，公司资产负债率为 78.06%，全部债务资本化比率为 71.80%，长期债务资本化比率为 55.04%。总体看，公司负债水平偏高，债务负担较重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008 年公司流动比率和速动比率分别为 120.29%和 72.25%，与 2007 年底相比均有所下降；2008 年公司现金流量净额下降较快，相应公司经营现金流动负债比率为 0.89%，与上年的 9.89%相比大幅下降，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力较低。综合看，公司短期偿债压力增大。

从长期偿债能力指标看，2008 年公司 EBITDA 为 34.83 亿元，同比下降 27.17%，相应

EBITDA 利息倍数为 1.65 倍，较 2007 年的 3.12 倍大幅下降；全部债务/EBITDA 为 10.13 倍，较 2007 年的 6.88 倍有所上升，公司对全部债务保护能力有所下降。但从公司 2009 年 1 季度情况来看，公司主营业务盈利能力正逐步提升，未来业绩有望继续改善，该指标有望改善。

截至 2009 年 4 月底，公司获得国内多家银行授信，其中公司本部获得授信额度为 168.30 亿元，已使用信用额度为 153.80 亿元，尚未使用信用额度为 14.50 亿元，间接融资渠道较紧张。2006~2008 年，公司共成功发行 3 期短期融资券，2006~2007 年已如期兑付，2008 年尚在存续期。公司旗下拥有首创股份（SH 600008）、首创置业（HK 2868）、阳光股份（SZ 000608）、工大首创（SH 600857）和 S 前锋（SH 600733）共 5 家上市公司，在资本市场具有较强的融资能力。

截至 2008 年底，公司对外担保合计 97.73 亿元，涉及 18 笔担保。其中首创集团本部对外担保 41.34 亿元；首创担保对外担保 40.51 亿元；由非首创担保公司进行的对外担保金额共计 57.22 亿元，占公司净资产的比重为 35.97%。总体看，公司整体对外担保金额较高，压力较大。

截至 2008 年底，公司合并报表范围内发生的未决重大诉讼及仲裁（涉案金额超过 1000 万人民币）的案件涉诉金额共计人民币 4.05 亿元，美元 410 万元。总体看，公司涉诉金额较高。

四、债券偿债能力

截至 2009 年 3 月底，公司现金类资产 106.13 亿元，为目前存续期内“08 首创集 CP01”的 5.31 倍。公司现金类资产充裕，对“08 首创集 CP01”的保障能力强。

2008 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为 34.83 亿元、165.07 亿元和 2.90 亿元，分别为“08 首创集 CP01”的 1.74 倍、8.25 倍和 0.15 倍。公司 EBITDA 和经营现金流入量对“08 首创集 CP01”的覆盖程度较高。

综合考虑，联合资信维持北京首都创业集团有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08 首创集 CP01”A-1 的信用级别。

附件 1 2008 年公司下属二级子公司列表

2008 年度纳入合并范围各级子企业 133 户（首创置业公司及其子企业作为 1 户统计），其中包括集团本部在内的二级子企业 23 户，三级子企业 58 户，四级子企业 37 户，五级子企业 12 户，六级子企业 3 户。

2008 年纳入合并报表的二级子公司及重要子公司的基本情况如下：

序号	企业名称	持股比例 (%)	享有表决权 (%)	注册资本 (万元)	投资额 (万元)	级次	企业类型	审计意见类型	注册地	业务性质
1	首创股份	61.79%	61.79%	220,000.00	94,676.92	2	1	1	北京	市政公共设施管理
2	首创置业	32.01%	32.01%	202,796.00	139,613.27	2	1	1	北京	房地产开发经营
3	阳光综合	100%	100%	10,060.90	10,060.93	2	1	3	北京	房地产开发经营
4	首创科技	100%	100%	51,000.00	51,000.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
5	首创担保	89.72%	89.72%	30,650.00	27,500.00	2	2	3	北京	中小企业贷款担保
6	冠威公司	83.33%	83.33%	300.00	250.00	2	1	3	北京	社会经济咨询
7	华宇物业	100%	100%	1,000.00	1,000.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
8	京放经济	100%	100%	10,000.10	10,000.10	2	1	2	北京	投资与资产管理
9	京发投	100%	100%	90,000.00	11,791.32	2	1	3	北京	投资与资产管理
10	市基础设施	100%	100%	7,200.00	65,392.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
11	能达开发	100%	100%	1,500.00	1,500.00	2	1	1	北京	投资与资产管理
12	首创贸易	100%	100%	33,750.00	33,750.00	2	1	3	北京	贸易
13	首创建设	100%	100%	10,000.00	10,000.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
14	首创恒融	100%	100%	3,500.00	3,500.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
15	首创基础设施	100%	100%	10,000.00	10,000.00	2	1	3	北京	其他未列明的服务
16	首创证融	100%	100%	80,000.00	80,000.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
17	至高文化	60%	60%	2,000.00	1,200.00	2	1	2	北京	其他文化艺术
18	新大都	100%	100%	6,233.16	12,982.51	2	1	1	北京	旅游饭店
19	天津高速	60%	60%	275,000.00	165,000.00	2	1	3	北京	市政公共设施管理
20	首创证券	46.15%	46.15%	65,000.00	30,000.00	2	2	1	北京	证券经纪与交易
21	首创华星	100.00%	100.00%	HKD100.00	HKD 6,400	2	3	0	香港	投资与资产管理
22	翠宫饭店	100%	100%	48,000.00	48,000.00	2	1	1	北京	旅游饭店

企业类型注：1.境内非金融子企业，2.境内金融子企业，3.境外子企业，5.基建单位。

审计意见类型注：0.未经审计，1.标准无保留意见，2.带强调事项段的无保留意见，3.保留意见。

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 3 月底
流动资产：				
货币资金	1747416.24	1013529.73	-42.00	966028.30
交易性金融资产	184773.14	102925.94	-44.30	93729.81
应收票据	6167.37	390.03	-93.68	1509.36
应收账款	94152.34	81504.58	-13.43	87679.20
预付款项	173786.08	145198.80	-16.45	163385.46
应收利息	102.80	1246.86	1112.90	14426.42
应收股利		2000.00		513.01
其他应收款	674941.60	779865.49	15.55	828526.96
存货	1576671.72	1569271.10	-0.47	1494829.64
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	160701.39	233230.29	45.13	239354.97
流动资产合计	4618712.68	3929162.83	-14.93	3889983.12
非流动资产：				
可供出售金融资产	213178.08	55758.27	-73.84	71371.05
持有至到期投资	56250.00	46250.00	-17.78	46250.00
长期应收款	2957.76	2957.76	0.00	8027.24
长期股权投资	679239.40	902145.91	32.82	952155.71
投资性房地产	41733.80	46480.39	11.37	34668.02
固定资产	674962.31	649860.98	-3.72	616316.35
在建工程	832457.16	43648.01	-94.76	46056.49
工程物资	72.42	264.68	265.47	266.47
固定资产清理	13197.53	1.34	-99.99	-3.72
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	301922.70	1316885.70	336.17	1326804.54
开发支出				
商誉	4491.97	14973.16	233.33	19935.28
长期待摊费用	10182.40	14051.37	38.00	14713.81
递延所得税资产	26958.96	38414.01	42.49	19840.82
其他非流动资产	190052.38	211903.51	11.50	235984.54
非流动资产合计	3047656.87	3343595.08	9.71	3392386.60
资产总计	7666369.55	7272757.91	-5.13	7282369.72

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 3 月底
流动负债：				
短期借款	1187440.66	1068825.61	-9.99	1121108.18
交易性金融负债	5107.20			25090.83
应付票据	31704.48	25550.73	-19.41	358249.79
应付账款	311193.03	447441.33	43.78	314556.68
预收款项	514963.94	294175.64	-42.87	
应付职工薪酬	54123.60	27103.03	-49.92	24381.14
应交税费	96713.62	76329.67	-21.08	69644.77
应付利息	1753.30	1112.14	-36.57	421.87
应付股利	18734.69	61503.94	228.29	55217.53
其他应付款	498722.96	440004.77	-11.77	457022.52
一年内到期的非流动负债	257975.27	232102.76	-10.03	343260.08
其他流动负债	839806.64	592328.18	-29.47	553643.56
流动负债合计	3818239.39	3266477.79	-14.45	3322596.95
非流动负债：				
长期借款	1722553.97	2001575.96	16.20	1956107.17
应付债券				
长期应付款	150035.76	170719.88	13.79	171662.67
专项应付款	111137.66	110922.42	-0.19	111074.24
预计负债	36274.72	35462.01	-2.24	35569.68
递延所得税负债	65495.30	18558.14	-71.66	6581.82
其他非流动负债	92274.99	78416.49	-15.02	80752.14
非流动负债合计	2177772.39	2415654.90	10.92	2361747.71
负债合计	5996011.78	5682132.69	-5.23	5684344.66
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	337455.70	337455.70	0.00	337455.70
资本公积	363371.37	375391.04	3.31	375391.04
减：库存股				
盈余公积				
未分配利润	-161166.43	-267589.41	66.03	-287919.17
外币报表折算差额	-1749.21	-2795.72	59.83	-1739.77
归属于母公司所有者权益合计	537911.42	442461.61	-17.74	423187.81
少数股东权益	1132446.35	1148163.61	1.39	1174837.25
所有者权益（或股东权益）合计	1670357.77	1590625.22	-4.77	1598025.06
负债和所有者权益（或股东权益）总计	7666369.55	7272757.91	-5.13	7282369.72

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1-3 月
一、营业收入	1109809.10	1190758.82	7.29	210009.35
减: 营业成本	719720.55	740716.71	2.92	144003.39
营业税金及附加	57116.92	60868.43	6.57	10513.98
销售费用	61443.08	69639.88	13.34	6188.11
管理费用	127616.25	91690.88	-28.15	23790.75
财务费用	133742.43	193369.99	44.58	33946.48
资产减值损失	40617.49	20891.27	-48.57	84.78
加: 公允价值变动收益(损失以“-”	13570.18	-30948.93	-328.07	8978.98
投资收益(损失以“-”号填列)	242188.01	24429.01	-89.91	-5128.00
其中: 对联营企业和合营企	32519.76	7508.63	-76.91	-1885.60
汇兑收益(损益以“-”号添列)				
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	225310.56	7061.75	-96.87	-4667.17
加: 营业外收入	51529.67	66412.92	28.88	6517.48
减: 营业外支出	4425.89	8063.87	82.20	87.24
其中: 非流动资产处置损失	943.57	1863.14	97.46	7.87
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	272414.35	65410.80	-75.99	1763.07
减: 所得税费用	82637.92	43898.27	-46.88	9234.18
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	189776.43	21512.54	-88.66	-7471.11
其中: 归属于母公司所有者的净利	30108.24	-73675.60	-344.70	-20329.76
少数股东损益	159668.19	95188.14	-40.38	12858.64
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				

附件 4 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	1520963.20	1006825.90	-33.80	217391.60
收到的担保费收入				2051.75
处置交易性金融资产净增加额				8893.84
收取利息、手续费及佣金的现金				10745.07
收到的税费返还	4863.92	1444.59	-70.30	10.64
收到其他与经营活动有关的现金	699479.34	642476.44	-8.15	205936.33
经营活动现金流入小计	2225306.46	1650746.93	-25.82	445029.23
购买商品、接受劳务支付的现金	1123026.07	840085.09	-25.19	162748.56
支付利息、手续费及佣金的现金				1388.26
回购业务资金净支出额				200.00
支付给职工以及为职工支付的现金	77333.11	99545.72	28.72	23990.02
支付的各项税费	125505.20	140762.34	12.16	17210.55
支付其他与经营活动有关的现金	521751.34	541396.31	3.77	79482.99
经营活动现金流出小计	1847615.72	1621789.46	-12.22	285020.38
经营活动产生的现金流量净额	377690.74	28957.47	-92.33	160008.85
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	564737.47	527923.18	-6.52	46630.76
取得投资收益收到的现金	73932.68	32875.77	-55.53	3054.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	101619.24	9929.03	-90.23	70.79
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	92714.81	10325.17	-88.86	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	4089.86	5779.70	41.32	1279.96
投资活动现金流入小计	837094.06	586832.85	-29.90	51035.85
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	354222.10	252198.90	-28.80	109731.39
投资支付的现金	580157.96	842425.02	45.21	88486.44
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	2535.50	0.00	-100.00	47236.57
支付其他与投资活动有关的现金		522608.78		4137.93
投资活动现金流出小计	936915.55	1617232.70	72.61	249592.33
投资活动产生的现金流量净额	-99821.49	-1030399.85	932.24	-198556.48
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	198564.68	245589.16	23.68	75889.59
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金	17510.55	80889.16	361.95	
取得借款收到的现金	1882500.65	2199552.69	16.84	352145.28
收到其他与筹资活动有关的现金	217744.80	334261.57	53.51	10518.32
筹资活动现金流入小计	2298810.13	2779403.42	20.91	438553.19
偿还债务支付的现金	1730152.90	2150940.06	24.32	422598.24

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	242123.45	255115.15	5.37	39334.00
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	15018.07	13568.05	-9.66	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	85562.78	32916.33	-61.53	7296.26
筹资活动现金流出小计	2057839.12	2438971.54	18.52	469228.50
筹资活动产生的现金流量净额	240971.00	340431.88	41.28	-30675.32
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1943.05	-1581.03	-18.63	-10.41
报表合并范围变更影响现金流入				
五、现金及现金等价物净增加额	516897.20	-662591.54	-228.19	-69233.36
加：期初现金及现金等价物余额	1142330.77	1659227.97	45.25	996636.44
六、期末现金及现金等价物余额	1659227.97	996636.44	-39.93	927403.08

附件 5 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	189776.43	21512.54	-88.66
加: 资产减值准备	40617.49	20891.27	-48.57
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	45676.29	53652.23	17.46
无形资产摊销	5083.43	15671.10	208.28
长期待摊费用摊销	1886.33	2162.52	14.64
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	1220.66	-1207.99	-198.96
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-13570.18	30948.93	-328.07
财务费用(收益以“一”号填列)	135999.79	195268.49	43.58
投资损失(收益以“一”号填列)	-242188.01	-24429.01	-89.91
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-3738.20	0.00	-100.00
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	3810.52	-12536.05	-428.98
存货的减少(增加以“一”号填列)	-689077.45	7400.62	-101.07
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	197148.02	-81505.21	-141.34
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	705045.61	-198871.95	-128.21
其他			
经营活动产生的现金流量净额	377690.74	28957.47	-92.33
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	1659227.97	996636.44	-39.93
减: 现金的期初余额	1142330.77	1659227.97	45.25
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	516897.20	-662591.54	-228.19

附件 6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	9.64	13.07	--
存货周转次数(次)	0.62	0.47	--
总资产周转次数(次)	0.18	0.16	--
盈利能力			
营业利润率 (%)	30.00	32.68	26.42
总资本收益率(%)	7.04	4.74	--
净资产收益率(%)	11.36	1.35	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	50.77	55.72	55.04
全部债务资本化比率(%)	66.99	69.46	71.80
资产负债率(%)	78.21	78.13	78.06
偿债能力			
流动比率(%)	120.96	120.29	117.08
速动比率(%)	79.67	72.25	72.09
EBITDA 利息倍数(倍)	3.12	1.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.88	10.13	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.08	-0.28	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.81	-4.74	--
现金流			
现金收入比(%)	137.05	84.55	--
利润现金比率(%)	199.02	134.61	--

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
营业利润率*	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
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	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期债券到期偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 全部债务 = (长期债务 + 短期债务)
 EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益
 标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 8 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息