

信用等级公告

联合[2007] 178 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 2007 年信用状况进行综合分析和评估, 确定

北京首都创业集团有限公司
2007 年企业主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零七年四月三日

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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

北京首都创业集团有限公司

2007 年企业主体长期信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 负面

评级时间:

2007 年 4 月 3 日

主要数据:

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 9 月
资产总额(亿元)	357.66	452.31	496.87	550.69
所有者权益(亿元)	63.19	60.59	59.99	58.32
少数股东权益(亿元)	47.61	49.54	53.08	75.16
主营业务收入(亿元)	73.51	56.66	61.71	38.11
利润总额(亿元)	7.51	7.81	5.72	-1.84
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 9 月
资产负债比率(%)	69.02	75.65	77.24	75.76
全部债务资本化比率(%)	55.54	68.41	71.00	67.30
净资产收益率(%)	3.12	4.09	3.60	-3.62
流动比率(%)	139.70	133.97	145.49	145.91
EBITDA 利息倍数(倍)	3.28	3.02	2.08	1.69
债务保护倍数(倍)	0.03	0.02	0.02	0.01

分析员

谭 亮 石 灏

电话

8610-85679696-8856

传真

8610-85679228

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

基础设施建设行业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。房地产行业受宏观调控影响较大。

公司具有多年的城市基础设施建设管理和房地产投资开发运营实践经验, 已在水务燃气公用事业、道路基础设施和房地产领域形成了相当的产业规模和较高的知名度, 特别在水务公用事业和房地产业, 公司已跻身国内同行业领先地位。公司综合实力已跃居北京市属企业前列。公司还拥有良好的政府资源背景, 能从国家和政府获得较多政策资金支持。

目前公司资产规模较大, 债务负担重, 盈利能力一般, 经营活动现金流量状况较差。由于公司目前尚处在产业结构调整 and 核心产业培育期, 在建项目较多, 且主要为道路、轨道交通等基础设施在建工程, 投资回收期长, 资金需求大, 预计公司债务负担短期内不会下降。考虑到北京市政府对公司的资金与政策支持较大, 公司整体信用风险较小。

优势

1. 公司为北京市国有独资企业, 有良好的政府背景, 能获得政府的有力支持。
2. 公司经营规模大, 下属公司在各自服务领域的品牌优势和整体竞争力已经形成, 在区域内具有一定的行业垄断性。
3. 基础设施建设获得的补贴收入规模较大, 是公司利润的长期稳定来源。
4. 公司土地储备充足、品质优良, 为其后续发展提供了保证。
5. 奥运契机提高了公司未来收益增长预期。

关注

1. 公司仍处于产业结构调整和产业培育期，面临较大的资金需求压力。
2. 基础设施建设投资回收期长，公司目前的投资项目尚未进入投资回报期。
3. 公司债务负担重。
4. 公司近三年经营活动现金流状况较差。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京首都创业集团有限公司（首创集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与首创集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，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。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因首创集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由首创集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 首创集团 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 4 月 3 日至 2008 年 4 月 2 日有效。有效期内，根据跟踪评级的结论，该企业主体长期信用等级有可能发生变化。

一、发债主体概况

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。

截止 2005 年底,公司合并资产总额 4968693.97 万元,所有者权益 599936.54 万元。2005 年实现主营业务收入 617107.62 万元,利润总额 57238.55 万元。

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:林豹。

二、基础素质分析

1. 企业规模与竞争力

截至 2005 年底,公司合并入报表范围的二级子公司 25 家,其中境内外上市公司 3 家。

公司在公用事业、城市基础设施和房地产领域形成了相当的产业规模和较高的知名度,特别在水务公用事业和房地产业方面,公司已跻身国内同行业领先地位。公司旗下主要从事水务产业投资、运营和管理的上市公司北京首创股份有限公司(首创股份,600008,截至 2006 年 6 月底,公司持股 64.43%)目前已拥有亚洲最大的污水处理厂,具备 730 万吨/日的水处理能力,服务人口超过 1200 万人,在中国污水处理市场占有率排名中位居第一。公司从事房地产开发的首创置业股份有限公司(首创置业,

2868,截至 2006 年 6 月底,公司持股 37.29%)2006 年荣获“中国房地产公司品牌价值 TOP10”和“中国地产蓝筹企业”殊荣。

发展至今,公司综合实力已跃居北京市属企业前列,位列北京市企业 100 强第 34 位。2006 年 9 月,公司在中国企业联合会公布的 2005 年度“中国企业 500 强”中,位列第 488 位,并列中国公用事业、公共设施经营与管理第 2 名。截至 2005 年,首创集团已连续 5 年跻身中国企业 500 强。

2. 人员素质

截至 2005 年底,公司共有员工 6500 人,其中博士占比 1.60%,硕士占比 17.31%,本科学历者占比 55.61%,大专学历者占比 25.48%。从年龄构成来看,29 岁以下员工占比 57.54%,30-39 岁员工占比 23.72%,40-49 岁员工占比 14.21%,50 岁以上员工占比 4.53%。总体看,公司员工整体素质高,员工队伍趋于年轻化。

公司高层管理人员共 6 人。董事长林豹先生,高级工程师,曾任北京市计委常务副主任,北京光学仪器厂厂长,现为首创集团董事长,北京市政协委员。公司副董事长、总经理刘晓光先生,现年 52 岁,经济学学士,高级经济师,同时兼任首创置业、首创股份董事长,ING 北京投资公司董事局主席。公司高管管理经验丰富。

3. 外部支持

公司是北京市国有独资公司,在多年的经营发展过程中,能获得政府的政策及资金支持。

政府每年给予公司大额专项财政补贴,用于支持其在水务、基础设施建设领域的业务开展;为支持北京高速公路建设,办好奥运,国家税务总局在 2003-2008 年间对公司部分运营道路还贷期间收取的车辆通行费免征营业税(京财税[2003]693 号文)。这些政策有力地支持了公司的经营运作。

三、企业管理分析

1. 管理体制

北京市人民政府作为公司国有资产的出资者，通过北京市国有资产监督管理委员会对公司行使出资人职权并承担相应义务。

公司目前已按《公司法》及相关法规设立董事会和监事会。董事会成员 7 人，其中职工代表一人，由北京市国有资产管理委员会委派。监事会为公司的监督机构，监事人员为 3 人，监事会主席由出资者指定。公司实行总经理负责制。公司本部分设 14 个职能部门：企业文化促进部（党办）、总经理办公室、集团办公室、人力资源部、信息管理部、公共关系部、审计法律部、计划财务部、资产管理部、运营管理一部、运营管理二部、投资银行部、业务拓展部、战略规划部。公司部门设置合理，法人治理结构基本完善。

2. 内部风险控制

随着经营规模的不断扩大，战略规划的逐步清晰，企业的整体风险控制变得日益重要。公司在符合整体战略规划目标前提下，根据下属企业所处不同行业制定了指标管理型、扶持型、培育型、效益监控型等不同的管理模式，并从战略管理、风险控制、运营协调、职能支持等方面合理控制管理的深度，最大限度地规避运营风险和财务风险，以确保“放权式”管理的成效。

在企业运营风险控制方面，公司将运营中心下调至各业务板块。公司本部设置运营管理一部和二部履行管理职能，设置业务拓展部负责重大战略决策的跟踪实施，对下属企业的全面监控通过派驻董事、财务总监的方式实现。在日常投资决策中，集团本部给予下属企业一

定金额的投资权限，对超过权限的重大项目统一由投资决策委员会负责，相关责任部门协助，兼顾了投资决策的效率与安全。此外，公司法律部门改变了以往事后诉讼为主的工作模式，主动参与项目审定、合同合约审查，在一定程度上有效防范了运营风险。

在财务风险控制方面，公司以国有资产保值增值为核心目标，制定了严格的财务管理办法和内部审计制度，实行全面预算管理；公司定期接受市国资委指定会计师事务所进行年度审计与监督。由于公司系统内尚未实现资金的集中管理，系统内资金余缺调剂略显不足。

3. 人力资源管理

公司自 2003 年开始建立战略性人力资源管理体系，即从公司战略发展目标出发，分析员工技能差距与需求，按需选拔、招聘、培养员工，并动员全体员工参与对管理层的绩效考核，对优秀人员采取合理的薪酬激励机制来稳定人员队伍。另外，公司设立服务中心，向公司本部和下属控股子公司提供人力资源共享服务。通过上述人力资源管理措施，基本实现了选、育、用、留等战略性职能。

总体来看，公司管理体制健全，部门设置合理，人力资源管理机制、风险管理机制较有成效。财务、审计内部风险监督部门发挥了较好的监控作用。

四、企业经营分析

公司下辖公用事业、基础设施建设、房地产、金融、工业科技、商业贸易和旅游酒店六大产业经营集团，从利润构成来看城市基础设施建设、公用事业、房地产业是公司核心产业（见表1）。

表1 2005年公司业务构成

	公用事业 基础设施	房地产	金融	酒店	工业 科技	商业 贸易	其他	合计
主营业务收入（万元）	47090	221264	39206	10054	68382	224783	6329	617108
所占收入比重（%）	7.6	35.9	6.4	1.6	11.1	36.4	1.0	100.0
利润总额（万元）	56738	34954	-11946	-3565	2319	-1852	-19410	57238

1. 公用事业（水务、燃气）

“水资源短缺、水污染严重”是目前我国水资源现状中突出的两大矛盾。目前，全国 669 座城市中有近 400 座城市常年供水不足，而且由于水资源浪费、水资源分布不均，供水问题已成为制约我国经济健康发展的重要瓶颈。从污水处理方面看，目前我国城市污水处理率平均不到 45%。

“十一五”期间，国家将加大力度提高供水和污水处理能力，国务院已专门下发《关于加强城市供水节水和水污染防治工作的通知》，要求各级政府将解决城市用水供需的总量和水质矛盾，尤其把加大污水处理工作力度列为城市基础设施建设的重点之一。预计未来五年，我国城市将新增 4000 万立方米/日的供水能力。根据国家环保总局的规划，到 2010 年全国污水处理率要达到 70%，重点流域与东部地区要达到 80%，省会城市和直辖市要达到 90% 以上。为实现上述目标，全国需要建设污水处理厂 1500 座，投资需 3000 亿元，供水和污水处理总投资要达到 9500 亿元。未来中国水务市场发展空间巨大。

北京市是 2008 年奥运会举办城市，《奥运工程环保纲要》特别提出：保持水生态系统的平衡以及采用高效能的环保能源对于 2008 年奥运会和城市本身至关重要。截至 2005 年底，北京污水处理率为 60%。据北京市水务局预测，要达到 90% 的污水处理率目标，2008 年之前北京还需建设 9 个污水处理厂，预计将有 600 亿元人民币被投资于污水处理和废水循环利用。这些都为水务行业带来了巨大的市场需求和广阔的发展空间，尤其为运作经验丰富的水务企业提供了扩张良机。

除加快水务设施建设外，我国水价形成机制也开始改革。未来几年，水价改革将成为我国价格改革的重点之一，水价进一步上涨已成为必然趋势，这将为水务行业创造更为可观和稳定的盈利空间。

公司下属上市公司首创股份是其污水处理业务的龙头和载体，其综合实力已跻身国内同行业前列。2001 年，首创股份首次明确了以“水务市场投资和运营”为核心的发展战略，开始进军水务服务领域，成为中国水务行业最早的专业投资者和运营商。借助自身良好政府资源和资本市场融资能力，首创股份于 2001 年收购了全国最大的污水处理厂高碑店污水处理厂一期工程，获得了 50 万吨/日的水处理能力。同时，公司积极引进国际领先水务公司法国通用水务集团等战略合作者壮大自身规模，获取核心技术支持。2003 年 8 月，首创股份与北京市城市排水集团组建北京京城水务有限公司，占据了北京市 90% 的污水处理市场。与此同时，首创股份以大中型城市为重点积极向外拓展，先后在徐州成立合资水务公司，日处理能力 45 万吨；在淮南合资合作成立水务公司，日供排水能力 30 万吨。到 2004 年底，首创股份抢占水务市场资源、重点城市战略布局工作基本完成。在开拓区域性水务市场方面，公司立足于沿海、沿江以及重点地区的大中城市，并在桐陵、秦皇岛、余姚二期重点水务项目上取得了实质进展。2006 年 4 月，首创股份出资 1 亿元购入北京京城水务有限责任公司 2% 的股权，使首创股份对其持股比例达到 51%，从根本上提升了首创集团对北京排水业务的控制力。这些战略性整合巩固了首创股份在全国水务行业的领先地位，使公司水务业务比重得到较大提升，为未来水务业务的进一步发展奠定良好基础。

2005 年，首创股份下属淮南首创水务有限责任公司和徐州首创水务有限责任公司开始实现收入，首创股份水务业务 2005 年实现收入 22043.92 万元，较 2004 年同比增长 204.80%。2006 年，首创股份在巩固现有北京市场的绝对控制权和其他重点区域的基础上，力争在天津、南京和济南等地的重点项目上取得突破，并继续加快非水业务的转让和退出工作，使主营业务更加突出。

公司在城市燃气业务方面也进展迅速。

改善能源结构与可持续增长是我国经济增长的两个基本国策，其核心就是用清洁高效的能源替代燃煤。中国有着丰富的天然气资源，但目前天然气在中国能源消费结构中的比重仅为3%左右，远低于24%的世界平均水平和8.8%的亚洲水平。开发利用天然气对于改善能源结构和缓解石油供需压力具有重要意义。中国城市燃气“十一五”发展规划提出，要积极发展城市燃气，加快燃气管网的改造，燃气普及率达到92%。到2010年，中国天然气利用要增加到270个城市，这不仅为中国城市燃气市场提供了良好的发展环境，也将促进包括城市燃气管网、输气干线与城市间输配管道建设、燃气具等行业在内的城市燃气事业的大发展。巨大的市场发展空间、稳定的回报使得城市燃气产业成为近年中外资本竞相投资的热点。

2004年，公司与天津市燃气集团合资成立首创津燃燃气有限公司，正式进入城市燃气领域，计划以中国北方、西部、东北和西北地区的主要城市为中心，开拓天然气业务。2005年，公司与天津燃气集团又签订了《首创津燃燃气投资公司增资合作协议》，同时，公司在引进战略投资者方面也取得实质进展，与意大利ENEL公司初步确定了合作的主要方式和内容。

2. 基础设施建设

公司基础设施业务主要集中于北京市公共交通设施的建设和经营。

北京是中国的首都，也是中国的政治、经济和文化中心。在我国经济高速发展的大背景下，北京经济也出现了快速的增长。2005年北京市GDP为6814.5亿元，比上年增长11.1%，超过了同期10.2%的全国平均GDP增长水平。经济的发展和城市化进程的加快必然带动公路、城市轨道交通等基础设施的需求增加，从而使这些领域的投资增长。此外，成功申办2008年奥林匹克运动会对北京的各项基础设施提出了更高要求。北京市发展与改革委员会最新规

划表明，从2005年起到2008奥运会年期间，北京市政府将投入3200亿元用于基础设施建设和改造，其中用于交通设施项目约1840亿元，占全部投资额的57.5%。到2008年，北京市轨道交通运营里程将超过200公里，公路路网密度将提高到每百平方公里87.3公里。北京市规划基础设施投资规模为建设和运营商带来了巨大的商机，为其经营稳定和业务发展提供了有力保障。

基础设施建设是首创集团的传统主业，主要基建业务由首创股份和首创基础设施投资公司承担。多年的经营使公司在基础设施尤其是城市道路交通建设领域积累了丰富的经验。此外，良好的政府背景也成为公司在项目孵化、市场开拓、资金融通等各方面的强大支持因素，保证了公司业务的有效开展。凭借上述核心优势，公司下属首创股份自1996年1月获得了京通快速路路面维护及西马庄车辆通行收费站等5个收费站为期30年的收费权（京政发[1995]44号文）。京通快速路自建成通车以来每年都保持了较大的车流量。2004年京通快速路上高碑店和花园闸两收费站取消收费、朝阳北路和轻轨开通分流导致当年通行费收入出现一定程度下降。2005年，与京通快速路衔接的两个连接线工程北苑环岛高架桥工程和京哈高速北京段连线工程施工对京通快速路通行状况也产生一定不利影响。对此，首创股份加强了内部管理，加强通行设施养护措施，提高服务质量，保证了京通快速路良好的路况和持续正常运营。近三年京通快速路车流量及通行费收入情况见表2，综合考虑京通快速路的地理位置与目前营运状况，以及公司每年因此获得的约3亿元左右京通快速路补贴收入，预计未来公司城市交通基础建设业务板块获得的收入将保持稳定。

公司在巩固现有业务的同时，加大了城市交通基础设施业务开展力度。2004年，公司出资21.5亿元参股北京首都公路发展有限公司

(下称“首发公司”), 持股比例为 17.82%, 成为其第二大股东。2005 年首发公司实现主营业务收入 25.49 亿元, 实现净利润 0.34 亿元, 分别较 2004 年同比增长 13.74%和 12.7%。

表 2 2003-2005 年京通快速路运营情况

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
车流量 (万辆/年)	2220.92	1788.96	1882.47	-7.93
通行费收入 (万元)	16167.87	15902.36	16240.62	0.22
专项补贴 (万元)	32717.00	30285.00	30518.00	-3.42

说明: 根据京政函 [1999] 38 号文规定, 公司当年补贴额 = 3.6 亿元 - (上年通行费收入 - 0.8 亿元) × 70%, 补贴在每年 6 月中旬和 12 月中旬分两次拨付, 每次拨付当年补贴额的 50%。

公司凭借丰富的项目建设和运营经验, 赢得了北京和国内许多其他城市的基础设施建设项目。2004 年, 首创集团中标第二条京津高速公路天津段的建设和运营管理权; 参股投资建设北京地铁四号线、五号线城市轨道交通建设项目。公司在城市交通基础设施领域的地位逐步确立。

2005 年, 公司投资建设和参股建设的重大在建项目均进展顺利。京津第二条高速路概算 105 亿元人民币 (自有资金和借款分别占比 35%和 65%), 由首创集团、天津市世纪高速公路建设发展有限公司、天津高速公路发展公司、天津市宇通公路建设开发有限公司四家股东投资成立项目公司负责投资建设任务, 持股比例依次为 60%、25%、10%、5%。2005 年, 项目公司已经与国家开发银行、中国农业银行、中国建设银行等四家银行签署了贷款协议, 项目征地、拆迁、建设等工作已经全面展开。截至 2006 年 12 月底, 工程路基工程完成全线总量的 70%, 基本已完成全线路基的土方建筑。从资金到位情况看, 截至 2006 年 12 月底, 自有资金已到位 17.5 亿元人民币。

地铁四号线项目总投资 153 亿元, 资本金投入为 30% (其中首创集团出资 13.8 亿元资本金)。截至 2006 年 12 月底, 该项目第一期 15%的资本金已到位, 土建部分已全部开工,

车辆、信号合同已经签订, 其他合约的招投标工作正在进行中。

地铁五号线项目是为奥运会服务的重点工程之一, 自 2002 年底开工建设, 总投资额 120 亿元, 其中自有资金 40 亿元 (首创集团出资 8.5 亿元资本金)。截至 2006 年 12 月底, 首创集团出资 8.41 亿元。目前土建工程已基本完成, 铺轨完成 95%, 装修完成 80%, 设备安装调试基本完成。

3. 房地产

房地产行业是近期我国经济增长的主要推动因素之一, 受城市化进程影响, 我国房地产市场走过了十年的高速发展期, 复合增长率达 26.4%。2005 全年, 我国房地产开发总投资额达到 15759.3 亿元, 同比增长 19.8%, 增幅较 2004 年回落 8.3 个百分点; 商品住宅平均销售价格较 2004 年同比增长 9.3%, 总销售额达到 18080 亿元, 其中期房销售额所占比重超过 60%。

房地产业在推动国民经济增长上呈现出较强的拉动作用, 但作为引发固定资产投资过热的源头, 房地产业也成为国家本轮宏观调控的首要目标。2006 年 5 月, 国家出台《关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》, 对房地产业制定了严厉的调控举措, 房地产企业将不可避免地受到一定政策性影响。与此同时, 由于土地资源具有稀缺特性, 在可持续发展战略指引下, 未来我国将实施更为严厉的土地政策和环境保护标准, 土地价格和环境保护成本将不断上升, 这就在很大程度上提高了房地产企业的投资成本, 增大了投资风险。但随着我国城市化进程的加快, 加之城市居民改善居住环境及住宅自然折旧产生新的房产需求, 房地产市场稳定增长态势不会改变。

公司房地产项目主要分布在北京地区, 2005 年北京市全市商品期房平均价格 7392 元/平方米, 同比涨幅达到 23.2%, 房价继续高企。2006 年 1-9 月, 北京商品房价格继续高位增长,

新建商品房价格上涨 8.3%，比 1-8 月提高 0.1 个百分点，但涨幅出现回落，9 月涨幅比 8 月下降 0.8 个百分点。2006 年 1-9 月，全市完成房地产开发投资 1053.4 亿元，比上年同期增长 16%，比 1-8 月下降 0.7 个百分点，投资增速有所回落。2006 年 1-9 月，全市商品房竣工面积 1259 万平方米，比上年同期下降 29.5%，商品房空置面积 905.1 万平方米，比上年末下降 34.1%。与此同时，9 月全市商品房销售趋势有所减缓，当月销售面积为 159.4 万平方米，低于 1-9 月平均销售水平。

北京具有特殊的首都地位和地理优势，地区经济发展形势良好，居民可支配收入不断增长，加之人口流入以及 70 年代婴儿潮人口进入置业期等因素，决定了北京市房地产行业长期具有强劲而稳定的市场需求，北京成为全国房地产购买力集中释放的地区。

首创置业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，为香港联交所上市公司。截至 2005 年底，首创置业总股本达到 171596 万元，综合实力位居中国房地产同业前列。2005 年，首创置业共完成发展项目 4 个，总建筑面积 32.2 万平方米，实现签约销售收入 23.5 亿元。

为在竞争激烈的房地产市场赢得市场主导权，增强企业整体抗风险能力，优良的地产项目、充足的土地资源储备、均衡的销售持有组合、多功能物业组合必不可少。截至 2005 年底，首创置业拥有金融街洲际酒店、温哥华森林、阳光上东、A-Z Town、缘溪堂、宾翠花都等一大批已建和在建项目，项目质量优良。2006 年以来，首创置业整体发展继续保持稳健良好势头，在北京获取 2 个新项目，新增土地储备 58 万平方米；在无锡和成都获得两个新项目，新增土地储备 69 万平方米，首创置业在异地扩张上的突破，标志其已真正迈入全国性大型房地产开发商的行列。截至 2006 年 6 月份，首创置业共拥有土地储备约为 477 万平方米，其中北

京占 62%，天津占 11%，太原占 13%，无锡占 7%，成都占 7%，土地储备充足。从土地类型分析，约 80%为住宅用地，9%为商业用地，7%为写字楼用地，4%为酒店用地，现有的土地储备足以满足首创置业未来 3-4 年的发展需要。

整体看，国家宏观调控政策对首创置业房地产业务将产生一定不利影响，但公司在房地产项目开发领域具有良好的市场品牌，具有很强的竞争实力，预计公司在房地产投资方面仍有望取得较好回报。

4. 其他产业

公司其他产业主要包括金融、工业科技、商业贸易、旅游酒店等。

公司金融服务业目前包括了证券、保险、基金、期货、担保等业务。

2005 年公司金融服务业实现经营收入 39206 万元，占公司总收入的 6.4%。但由于证券、期货自营等业务经营风险高，公司 2005 年金融业务板块出现亏损。为此，公司加强了内部控制，提高了低风险投资银行、收购兼并、固定收益、经纪等卖方中介业务比重，预计经营管理策略的调整能对未来金融业务业绩产生积极影响。

工业科技、商业贸易和旅游酒店等产业是公司现有产业群中的“三小板块”，是公司产业群的有益补充。但目前其资产规模尚小，三类产业资产总和约占公司总资产的 10%。

公司下属全资子公司北京首创科技投资有限公司（首创科技）2005 年进行了结构性调整，按照首创集团结构调整的要求退出了 6 个项目，协议回收资金 1.36 亿元，参股企业从成立时的 42 个减少到 15 个，优良资产比例达到 70%。目前首创科技目前已形成了斜胶胎、半钢子午胎和全钢胎三大支柱产品，2005 年实现主营收入 68381.54 万元，实现净利润 2526.11 万元。

在进出口贸易方面，北京首都创业贸易有限公司（首创贸易，公司持股 96.43%）利用自

身拥有的外贸易进出口权，积极开展外贸产品的进出口代理业务，涉及汽车、纺织产品、化工产品、电子产品和机械产品等多个领域。在高科技产品贸易方面，首创贸易投资并控股的北京首创电子科技有限公司，现已成为三星笔记本在中国区的总代理、HP 和 IBM 高端产品的区域行业代理以及国外多家知名电子产品供应商。在汽车销售方面，公司下属北京生产资料贸易公司等五家汽车企业分别具有国家相关部门批准的小轿车经营权、旧车经营权及外贸进出口权，全面开展汽车产品的批发零售及分期付款购车业务。由于面临日趋激烈的市场竞争和内部整合需求，2005 年公司商业贸易类业务出现亏损。

公司旅游酒店类板块共包括星级旅游酒店 8 家，管理客房 2452 间套。2005 年，公司通过国有股转让、主辅分离、清理注销、整体出租等方式整合了酒店业务，经过大规模清理，目前所属企业仅保留了翠宫饭店等四家公司。

此外，值得关注的是，公司本部近两年出现亏损，对公司整体利润水平产生了不利影响。

5. 经营效率

表 3 经营效率

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
主营业务收入净额	735055.07	565384.48	608629.81	-9.01
主营业务成本	578303.70	408834.46	466820.74	-10.15
资产总额	3576640.81	4523078.29	4968693.97	17.86
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
管理费用率 (%)	6.25	11.37	10.66	9.43
成本率 (%)	95.60	99.40	108.28	101.09
销售债权周转次数(次)	6.12	3.77	4.34	4.74
存货周转次数(次)	1.00	0.57	0.63	0.73
总资产周转次数(次)	0.22	0.14	0.13	0.16

注：表中有关指标计算公式参见附表 4，下表同。

公司近三年年资产总额平均增长率为 17.86%；管理费用率呈现上升趋势，2005 年为

10.66%；主营业务成本及财务费用支出增长使得公司成本率上升较快，2005 年为 108.28%，公司整体成本控制能力出现下降。

从经营效率来看，2003-2005 年间，公司销售债权周转次数和存货周转次数均在波动中下降，2005 年分别为 4.34 次和 0.63 次，较 2004 年有所改善。近三年总资产周转次数呈下降趋势，2005 年为 0.13 次，公司资产整体运营效率有所下降（见表 3）。

6. 未来规划

经过十年的快速发展，目前公司各项业务已开始转入一个相对平稳增长的新阶段，正处于重要的产业培育期，由基础设施、公用事业和房地产构建的主业框架已经基本确立，高速公路、地铁、燃气等重点项目全面展开。未来公司将根据“城市建设、运营、服务商”的战略方向和定位，借助基础设施、公用事业、房地产之间的业务协同效应实现各核心主业的同步发展；同时加大国际私募、并购等投行业务运作力度，实现实业与投行业务共同发展，相互支持的良性局面。

预计到 2010 年，公司将实现水处理能力 1200 万吨/日，成为市场占有率和处理能力国内排名第一、世界上有一定知名度和影响力、具有完整水务产业链的投资运营商。此外，公司将继续发展房地产业务，力争到“十一五”末成为国内领先和具有较高国际化程度的房地产综合服务运营商。基础设施建设业务方面，“十一五”期间，京津高速路等项目预计能为公司提供稳定的现金流和可观的利润。

2006-2008 年公司经营预测见表 4。公司预计未来三年规划投资主要包括京津高速路、地铁四号线、五号线所需资本金投入共计 15 亿元、首创股份水务项目投资 19 亿元以及首创科技对轮胎项目投资 3.5 亿元，其他板块投资得到了严格控制，一般不批准新增业务投资。2006 年公司计划实现经营收入 70 亿元，实现利润 5.8 亿元。从公司 2006 年 1-9 月的财务表现来看，

2006 年 1-9 月已实现主营业务收入 381178.88 万元，利润总额实现-18357.88 万元。预计在公司外部经营条件、国家政策不发生重大变化的前提下，随着公司水务及基础设施方面诸多大型项目的投产运营、房地产预收款陆续结转收入，上述预测收入目标有望实现，但利润预测目标偏乐观。

表 4 未来预测

项 目 (万元)	2006 年 预计	2007 年 预计	2008 年 预计
规划投资	125000.00	170000.00	80000.00
销售收入	745357.92	954864.23	1153644.63
利润总额	57260.82	81618.19	115651.99
净利润	20539.64	29276.71	41484.74
折旧	21162.16	21162.16	21162.16
摊销	8101.92	8101.92	8101.92
利息支出	77169.66	81669.66	87669.66
少数股东权益	755132.94	772413.92	796900.85
所有者权益	620476.18	649752.89	691237.63
短期债务余额	1260000.00	1270000.00	1370000.00
长期债务余额	1600000.00	1740000.00	1690000.00
指 标	2006 年 预计	2007 年 预计	2008 年 预计
全部债务资本化比率 (%)	67.52	67.91	67.28
净资产收益率 (%)	3.31	4.51	6.00

资料来源：公司提供

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2003 年经北京中天华正会计师事务所有限公司审计并出具无保留意见的财务报告，2004 年、2005 年度经北京中天华正会计师事务所有限公司审计并出具加解释说明段的无保留意见的财务报告，以及 2006 年 1-9 月财务报表（未经审计）。2004 年较 2003 年增加合并二级子公司 5 户，减少 4 户；2005 年较 2004 年增加合并二级子公司 1 户，系原三级子公司北京生产资料贸易公司划转至集团本部持有，2004 年、2005 年报表可比性较强。

截止 2005 年底，公司合并资产总额 4968693.97 万元，负债总额 3837872.08 万元，少数股东权益 530885.34 万元，所有者权益 599936.54 万元；2005 年实现主营业务收入 617107.62 万元，利润总额 57238.55 万元；2005

年经营活动产生的现金流量净额-63694.11 万元，现金及现金等价物净增加额 157974.03 万元。

截至 2005 年底，公司本部资产总额 2106961.72 万元，负债总额 1521082.65 万元，所有者权益 585879.07 万元；2005 年实现利润总额 23204.59 万元；2005 年经营活动产生的现金流量净额-221190.25 万元。

以下分析以公司合并会计报表为准。

2. 财务构成

公司总资产近三年年均增长 17.86%，截止 2005 年底达到 4968693.97 万元，其中流动资产、长期投资合计、固定资产合计、无形资产及其他资产合计占比分别为 60.35%、21.02%、15.01%和 3.57%，流动资产占比最大。

公司流动资产中货币资金、其他应收款余额、存货所占比例较大，2005 年底三者所占流动资产比重分别为 25.82%、30.33%和 24.72%。同期应收帐款余额仅占流动资产的 4.32%。

从账龄来看，2005 年公司应收帐款账龄在 1 年之内的占比 77.40%，所占比重大；账龄三年以上的占比 7.87%，主要为公司下属子公司第一创业证券公司买入返售证券款 4141.04 万元。居前五位的客户应付款项占比 21.46%，集中度较高，但账龄均为 1 年以内。由于首创集团除上市公司等部分已执行企业会计制度的下属公司采用备抵法按账龄核算坏帐损失外，其他公司均采用直接转销法核算，公司整体计提坏帐准备 1862.91 万元，占比仅为 1.42%。2005 年底，公司其他应收账款中账龄小于 1 年的占 36.88%，3 年以上的占 21.64%。公司其他应收款中 1940 万元为逾期应收维港置地投资顾问（深圳）有限公司款项，4895.77 万元为 2004 年中清产核资中已作为原制度损失，但截至 2005 年 12 月 31 日尚未获批。公司对其他应收账款按账龄计提坏账准备，整体计提比例 0.79%，计提不充分。

公司存货主要是在产品，2005 年底为 611879.82 万元，占存货总额的 82.52%，主要为大量未决算的公路、房屋等在建开发产品。

公司长期投资主要为长期股权投资，2005 年为 930443.90 万元，占 89.09%。

截至 2005 年底，公司固定资产原值为 737376.08 万元，较 2004 年同比增长 30.84%，主要是子公司首创置业国际金融中心酒店等项目竣工结算所致。2005 年公司固定资产成新率为 78.85%，成新率较高。

从公司本部近三年资产构成来看，公司本部资产以长期投资和流动资产为主，到 2005 年底，分别占比 59.30%和 40.18%。

总体看，公司资产质量一般。

2006 年 9 月底，公司资产总额中流动资产合计、长期投资净额、固定资产合计、无形资产及其他资产合计占比分别为 62.92%、16.02%、17.48%和 3.51%，公司资产构成未出现实质性变化。

表5 财务构成

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
股东权益	631880.40	605885.17	599936.54	-2.56
少数股东权益	476109.35	495493.84	530885.34	5.60
短期债务	757045.41	1293006.91	1159032.43	23.73
长期债务	627136.42	1091582.65	1609728.75	60.21
负债总额	2468651.06	3421699.28	3837872.08	24.69
资产总额	3576640.81	4523078.29	4968693.97	17.86
指 标 (%)	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
长期资本化比率	36.14	49.78	58.74	48.22
全部资本化比率	55.54	68.41	71.00	64.98
负债比率	69.02	75.65	77.24	73.97

3. 负债及所有者权益

公司财务构成见表 5。从资金来源看，2005 年公司注册资本、资本公积、盈余公积、未分配利润所占所有者权益比重分别为 57.27%、41.07%、1.97%和 0.06%，注册资本所占比例高，公司所有者权益结构稳定。

2003-2005 年，公司负债规模增长 24.69%，其中流动负债三年平均增长 10.60%，长期负债三年平均增长 51.36%。截至 2005 年底，公司负债总额为 3837872.08 万元，长期负债占比

46.01%，其中 91.16%为长期借款；流动负债占比 53.70%，流动负债中 44.21%为短期借款。此外，公司其他流动负债增长较快，2005 年底为 214257.81 万元，较 2004 年同期增长 33.03%，主要为代买卖证券款和 2005 年贴现发行的面值 10 亿元的短期融资券。

2005 年底，公司的资产负债率为 77.24%，负债水平偏高。同期全部债务资本化比率、长期资本化比率分别为 71.00%和 58.74%，债务负担重。2006 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期资本化比率分别为 75.76%、67.30%和 55.51%，公司负债水平和债务负担均有所减轻。

从公司本部的情况来看，近三年，公司本部负债规模逐年上升，到 2005 年底，为 1521082.65 万元，总债务规模达到 1384173.00 万元，其中短期债务占总债务比重为 49.78%。从债务指标来看，2005 年底，公司本部资产负债率为 72.19%，全部债务资本化比率为 70.26%，长期资本化比率为 54.27%，与公司合并后相关指标接近。公司债务主要集中在本部，本部债务负担重。

4. 盈利能力分析

公司盈利预测见表 6。2003-2005 年，公司主营业务收入呈现小幅下降，三年平均增长率为-9.01%。主要是由于近两年房地产业务实现收入较 2003 年下降所致。公司 2005 年度主营业务收入为 608629.81 万元，较 2004 年同比上升 7.65%，主要来自贸易产品、房地产销售收入和租赁收入的增长。2006 年 1-9 月，公司主营业务收入为 381178.88 万元。

2003-2005 年，公司主营业务利润年均增长 5.23%。由于原材料等成本上升，2005 年公司主营业务利润较 2004 年同比下降 9.60%。同期管理费用和财务费用增加使公司营业利润大幅下降，2005 年，公司营业利润为 -50378.34 万元。

近三年，公司每年获得的公共事业及基础

设施建设补贴收入超过 4 亿元。2005 年，公司共获得补贴收入 43499.21 万元，其中京通快速路补贴收入为 30518 万元，京城水务投资补贴 12000 万元。该项收入规模较大，且每年保持稳定流入，成为增加公司盈利能力的关键因素。

2005 年底，公司成功转让了壹千栋、首都花园、太阳中心等地产项目股权，获得股权投资转让收益 52608.10 万元。这使得公司投资收益较 2004 年同比增长 99.52%，达到 67287.64 万元。这对公司当年实现盈利影响重大。

受补贴收入和投资收益增加影响，2005 年公司利润总额实现 57238.55 万元，但较 2003 年、2004 年仍有所下降，2003-2005 年，公司利润总额年均下降 12.68%。同期公司净利润年均增长 4.76%，2005 年，受利润总额下降影响，公司净利润规模较 2004 年略有下降，为 21624.71 万元。

表6 盈利能力

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
主营业务收入	735055.07	565384.48	608629.81	-9.01
主营业务利润	114139.93	139807.98	126387.35	5.23
营业利润	32332.05	3365.97	-50378.34	-
投资收益	-217.73	33724.17	67287.64	-
补贴收入	44533.95	45015.35	43499.21	-1.17
利润总额	75065.27	78101.33	57238.55	-12.68
净利润	19703.94	24778.82	21624.71	4.76
利息支出	40397.43	49998.79	80058.21	40.78
少数股东权益	476109.35	495493.84	530885.34	5.60
所有者权益	631880.40	605885.17	599936.54	-2.56
总债务	1384181.83	2384589.56	2768761.18	41.43
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
主营业务利润率(%)	15.53	24.73	20.77	20.34
总资本盈利率 (%)	4.63	3.67	3.52	3.94
净资产收益率 (%)	3.12	4.09	3.60	3.60

从盈利指标来看，2003-2005 年，公司主营业务利润率有所波动，2005 年为 20.77%，低于 2004 年水平。2005 年总资本盈利率、净资产收益率均较 2004 年下降，分别为 3.52% 和 3.60%，整体盈利能力一般。这主要是因为公司城市基础设施、水务公用事业和房地产三大核心主业投资回收期长，大部分项目还未进入投资回收期。2006 年 1-9 月，公司主营业务利润

率为 18.45%。

未来几年内，随着公司房地产、水务及城市基础设施项目陆续进入回报收益期，公司主营业务收入将保持增长趋势，同时，较为稳定的补贴收入对维持公司整体盈利水平也将产生较强支撑。

5. 现金流分析

2003-2005 年，公司经营活动产生的现金流入出现波动，年均下降 8.22%，主要是其他与经营活动有关的现金出现大幅波动导致。2005 年，经营活动现金流入为 2099531.80 万元，其中收到的其他与经营活动产生的现金为 1209848.13 万元，主要为公司取得补贴收入和与外部企业资金拆借导致。2003-2005 年，公司经营活动产生的现金流出规模变化较大，2003 年流出规模为三年中最高水平，主要是由于下属核心子公司首创置业 2003 年开复工面积较大，投入经营性现金规模大。此外，公司本部 2003 年度为配合首创置业的香港上市，拆借给下属阳光房地产综合开发公司 8.4 亿元，由于该笔资金的流入和流出在公司本部和阳光公司的现金流量表中所属类别不同，在合并现金流量时未能进行抵销。由此导致公司当年经营活动现金流出规模较大。近三年由于公司房地产项目、基础设施开发期长，且大部分尚未进入回收期，因此，公司经营活动产生现金流量净额均为负，2005 年，该项指标为-63694.11 万元。目前公司经营活动现金流状况较差。

投资活动方面，2003-2005 年，公司与北京、天津、深圳等若干大中小城市合作发展城市公用事业，新增基础设施长期股权投资大幅增长，导致公司投资活动产生的现金流出年均增长 28.03%，2005 年，公司投资活动产生的现金流出规模为 547843.84 万元。尽管同期投资活动产生的现金流入规模也较大，但仍不能平衡投资活动产生的现金流出，公司对外部融资需求大。

表 7 现金流量

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
销售商品、提供劳务收到的现金	755153.18	713443.08	886111.90	8.32
收到的其他与经营活动有关的现金	1736590.72	1026304.48	1209848.13	-16.53
经营活动产生的现金流入	2492295.78	1741092.43	2099531.80	-8.22
经营活动产生的现金流量净额	-149401.12	-155286.20	-63694.11	-34.71
投资活动产生现金流入	215728.59	328052.93	305294.55	18.96
投资活动产生的现金流量净额	-118475.31	-746776.78	-242549.30	43.08
筹资活动产生的现金流入	1487726.53	2393629.24	2294878.59	24.20
筹资活动产生的现金流量净额	286235.15	897732.22	464416.77	27.38
现金及现金等价物净增加额	18357.44	-4359.49	157974.03	193.35
现金收入比率 (%)	102.73	126.19	145.59	124.84

2003-2005 年,公司筹资活动产生的现金流入年均增长 24.20%,主要来自于借款收到现金的增加;同期筹资活动产生的现金流出年均增长 23.43%,与流入增幅相当。筹资活动成为维持公司现金流正常运转的主要途径。

从获现能力看:公司近三年的现金收入比率分别为 102.73%、126.19%和 145.59%,现金回流质量高。

从公司本部的情况来看,公司本部职能以管理和融资为主,除筹资活动现金流入与流出规模较大外,本部与下属子公司的经营往来产生的其他与经营活动有关的现金流入与流出规模较大,近三年公司本部经营活动产生的现金流净额为负。

2006 年 1-9 月,公司经营性现金流量净额实现 143311.29 万元,筹资活动前的现金流量净额为 48964.30 万元;现金收入比为 192.66%。公司现金流状况有所改善。

表 8 为公司提供的未来三年现金流预测,其中,预测数据未考虑公司未来与外部公司资金拆借可能形成的现金流,与实际值可能会有一定差异。根据公司未来项目投资计划和经营预测,预计未来两年中,公司投资活动产生的现金流仍以净流出为主,且绝对数较大;随着新

增水务企业逐步产生效益、部分地产项目开始销售回款,经营活动产生的现金流量净额将转为正值,但经营活动产生的现金流净额覆盖投资活动现金流量净额的可能性小,公司对外部融资的需求程度依然高,筹资活动产生的现金净流入在短时期内仍是支持公司现金流正常运转的主要方式。但未来公司对外部筹资活动的依赖程度会有所下降。

表 8 现金流量预测

项 目(万元)	2006 年 预测	2007 年 预测	2008 年 预测
销售商品、提供劳务收到的现金	745358	954864	1153645
经营活动产生的现金流入量	760685	971724	1172191
经营活动产生的现金流出量	748738	946308	1132536
经营活动产生的现金流量净额	11947	25416	39655
投资活动产生的现金流入量	77250	65850	66450
投资活动产生的现金流出量	125000	170000	80000
投资活动产生的现金流量净额	-47750	-104150	-13550
筹资活动产生的现金流入量	1210000	1370000	1320000
筹资活动产生的现金流出量	1187170	1301670	1357670
筹资活动产生的现金流量净额	22830	68330	-37670
现金及现金等价物净增加额	-12973	-10404	-11565

6. 偿债能力分析

从表 9 看,公司前三年流动比率出现波动,速动比率逐年增长,2005 年底上述指标分别为 145.49%和 109.52%,短期支付能力一般。

2005 年底,公司利息倍数为 2.08 倍,与 2004 年相比利息支付能力出现下降,主要是由于银行债务的快速增长带来了较大的利息支出费用,目前公司利息支付能力弱。2003 年至 2005 年,公司债务保护倍数出现下降趋势,近三年分别为 0.03 倍、0.02 倍和 0.02 倍,考虑到公司现有债务期限结构,公司对全部债务的偿还能力弱。由于近三年经营活动现金流量净额和筹资活动前产生的现金流量净额均为负,公司经营活动产生的现金净流量和筹资活动前产生的现金流量净额对全部债务不具保护能力。

据公司初步统计,截至 2005 年 12 月底,公司共对外担保余额为 454216 万元人民币,担

保规模大，存在一定风险，对公司未来偿债能力可能产生不利影响。

表9 偿债能力

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动资产	2354109.39	2896448.73	2998746.92	12.86
流动负债	1685061.02	2162002.27	2061098.88	10.60
折旧	13224.94	18001.77	21162.16	26.50
摊销	3675.27	4742.29	8101.92	48.47
利息支出	40397.43	49998.79	80058.21	40.78
利润总额	75065.27	78101.33	57238.55	-12.68
EBITDA	132362.91	150844.18	166560.85	12.18
筹资活动前产生的现金流量净额	-267876.43	-902062.98	-306243.41	6.92
总债务	1384181.83	2384589.56	2768761.18	41.43
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
流动比率 (%)	139.70	133.97	145.49	139.72
速动比率 (%)	99.02	99.29	109.52	102.61
利息倍数 (倍)	3.28	3.02	2.08	2.79
债务保护倍数 (倍)	0.03	0.02	0.02	0.02
筹资活动前产生的现金流量债务比 (倍)	-6.63	-18.04	-3.83	-9.50

公司目前尚处在产业结构调整 and 核心产业培育期，在建项目较多，且主要为道路、轨道交通等基础设施在建工程，投资回收期长，资金需求大，预计公司债务负担短期内不会下降。考虑到北京市政府对公司的资金与政策支持较大，公司整体信用风险较小。

截至 2006 年 9 月底，公司获得国内银行授信总额 315.9 亿元，未使用额度为 125.17 亿元，未用额度中包括国家开发银行项目贷款 51.16 亿元。公司本部获得各类国内银行授信为 243.9 亿元，未用授信 11.7 亿元，未用授信均为流动资金授信。

六、综合评价

基础设施建设行业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。房地产行业受宏观调控影响较大。

公司具有多年的城市基础设施建设管理和房地产投资开发运营实践经验，已在水务燃气公用事业、道路基础设施和房地产领域形成了相当的产业规模和较高的知名度，特别在水务公用事业和房地产业，公司已跻身国内同行业领先地位。公司综合实力已跃居北京市属企业前列。公司还拥有良好的政府资源背景，能从国家和政府获得较多政策资金支持。

目前公司资产规模较大，债务负担重，盈利能力一般，经营活动现金流量状况较差。由于

附件 1 2005 年纳入合并报表的二级子公司列表

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	投资额 (万元)	持股 比例	主要经营范围
1	北京首创股份有限公司	220,000.00	159,712.84	72.60%	公用基础设施的投资及投资管理
2	首创置业股份有限公司	171,596.00	119,055.76	37.29%	从事房地产开发；销售、出租；物业管理；酒店管理等活动
3	北京阳光房地产综合开发公司	10,060.90	10,060.90	100%	房地产开发、商品房销售、出租
4	北京首创科技投资有限公司	51,000.00	51,000.00	100%	高科技项目投资及投资管理；销售汽车零配件；技术咨询、技术转让
5	北京首创投资担保有限公司	30,650.00	27,500.00	84.75%	为中小企业提供贷款、融资租赁及其他经济合同的担保
6	北京冠威投资管理顾问公司	300.00	250.00	83.33%	提供招商引资项目的选择、评估和咨询服务、电子出版物开发、制作
7	北京华宇物业发展公司	1,000.00	1,000.00	100%	技术中介服务、销售仪器仪表、汽车配件、钢材、铜材、铝材等
8	北京京放经济发展公司	10,000.10	10,000.10	100%	建设项目投资、经济信息咨询服务
9	北京经济发展投资公司	90,000	11,791.32	100%	筹集资金；承担城市基础设施建设项目的投资、经营与管理
10	北京市基础设施投资开发公司	7,200.00	7,200.00	100%	基础设施建设工程的投资、开发、咨询服务
11	北京市能达开发贸易公司	1,500.00	1,500.00	100%	对郊区种养殖业、农副产品加工业
12	北京首都创业贸易有限公司	35,000.00	33,750.00	96.43%	销售摩托车、机械电器设备；技术开发、技术咨询；自营和代理各类商品及技术的进出口
13	北京首创航宇经济发展有限公司	2,000.00	2,000.00	100%	销售百货、文化体育用品、经济信息及产业咨询服务；出租写字间
14	北京首创恒融投资发展有限公司	3,500.00	2,800.00	80%	应经审批的，未获批准前不得经营；法律、法规未规定审批的，自主选择经营项目
15	北京首创基础设施投资有限责任公司	10,000.00	10,000.00	100%	北京基础设施投资建设、运营管理
16	北京首创酒店管理有限公司	39,453.14	39,453.14	100%	酒店管理、投资咨询、技术咨询、技术服务、旅游信息咨询
17	北京首创证融国际投资有限公司	80,000.00	80,000.00	100%	项目投资及资产管理；项目融资咨询；企业重组、购并咨询顾问
18	北京首创至高文化发展有限公司	2,000.00	1,200.00	60%	应经审批的，未获批准前不得经营；法律法规未规定审批的，自主选择经营项目
19	北京威嘉力科技发展有限公司	517.00	517.00	100%	建筑新技术、新材料及器材方面的技术开发咨询、经济信息咨询服务
20	北京新大都实业总公司	6,233.16	6,233.16	100%	旅行社、出租汽车客运、住宿餐饮服务；零售汽车（不含小轿车）
21	天津京津高速公路有限公司	100,000.00	60,000.00	60%	京津高速公路天津段项目的投资、建设，运营管理、养护、收费及沿线相关配套设施的开发经营管理
22	北京首创石油投资有限公司	5,000.00	4,000.00	80%	石油投资，项目投资，项目管理
23	首创证券有限责任公司	65,000.00	30,000.00	46.15%	证券代理买卖；证券的自营买卖；证券的承销；证券投资咨询
24	第一创业证券有限公司	74,727.11	25,000.00	33.46%	证券的承销和上市推荐；证券自营；代理证券买卖业务；发起设立证券投资基金和基金管理公司
25	北京生产资料贸易公司	3,000.00	3,000.00	100%	汽车销售

附件 2-1 资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
流动资产					
货币资金	673006.10	653119.19	774224.35	7.26	749932.96
短期投资	151000.41	206792.67	130504.95	-7.03	198643.10
应收票据	263.56	104.00	288.64	4.65	240.02
应收股利	554.67	3686.88	4714.82	191.55	17764.23
应收利息	377.52	0.00	0.00	-	0.00
应收账款	149265.58	150381.85	129531.43	-6.84	144023.26
其他应收款	486556.97	915729.93	909382.38	36.71	1015395.98
预付账款	158119.90	205951.49	256992.85	27.49	327856.63
应收补贴款	0.00	0.00	0.00		7557.89
期货保证金	800.00	0.00	0.00	-	0.00
存货	685642.59	749861.50	741380.24	3.99	971655.94
待摊费用	6555.86	1430.82	10112.58	24.20	20677.04
待处理流动资产净损失	8112.06	6918.90	6607.33	-9.75	4383.09
一年内到期的长期债权投资	0.00	2224.00	0.00	-	0.00
其他流动资产	33854.16	247.49	35007.35	1.69	2587.73
交易保证金	0.00	0.00	0.00	-	4500.97
流动资产合计	2354109.39	2896448.73	2998746.92	12.86	3465218.84
长期投资					
长期股权投资	492729.59	887247.63	930443.90	37.42	812960.82
长期债权投资	8268.96	2125.00	2125.00	-49.31	4900.00
长期投资合计	553610.12	894084.74	992274.10	33.88	834748.15
合并价差	45543.46	57501.06	52143.40	7.00	47377.39
长期投资净额	599153.58	951585.80	1044417.50	32.03	882125.54
固定资产					
固定资产原值	446802.24	559492.98	737376.08	28.47	1056997.77
减：累计折旧	124521.81	141250.43	155934.32	11.90	188190.73
固定资产净值	322280.43	418242.55	581441.75	34.32	868807.03
固定资产净值减值准备	675.84	675.84	443.99	-18.95	487.25
固定资产净额	321604.59	417566.71	580997.76	34.41	868319.78
工程物资	21.80	21.80	1705.23	784.38	2116.07
在建工程	126101.85	94983.15	160047.85	12.66	89204.54
固定资产清理	-538.48	44.00	308.44	-	245.26
待处理固定资产净损失	4053.76	3228.24	2782.99	-17.14	2782.99
固定资产合计	451243.52	515843.91	745842.28	28.56	962668.64
无形资产及其他资产					
无形资产	40088.19	36868.49	35936.75	-5.32	79845.39
递延资产	0.00	0.00	0.00	-	0.00
长期待摊费用	19963.97	18865.06	16126.28	-10.12	13866.95
其他长期资产	110416.52	101593.48	125132.20	6.46	99761.15
无形资产及其他资产合计	170468.67	157327.03	177195.22	1.95	193473.49
递延税项	0.00	0.00	0.00		0.00
递延税项借项	1665.64	1872.82	2492.04	22.32	3445.35
资产总计	3576640.81	4523078.29	4968693.97	17.86	5506931.86

附件 2-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
流动负债					
短期借款	682587.41	1088483.47	911208.06	15.54	1051093.34
应付票据	27458.00	59191.45	51334.38	36.73	30584.50
应付账款	38203.09	43506.34	57768.99	22.97	64481.70
预收账款	104582.03	82280.70	95024.03	-4.68	306254.30
应付工资	5220.57	5162.43	5475.74	2.41	6131.59
应付福利费	3867.37	3442.88	3337.87	-7.10	3231.54
应付利息	0.00	397.05	0.54		9.78
应付股利	2500.43	8315.18	2372.78	-2.59	18661.46
应交税金	52872.32	54813.34	46740.71	-5.98	26070.60
其他应交款	817.98	866.54	818.48	0.03	482.87
其他应付款	501854.80	414471.50	426590.03	-7.80	445023.05
预提费用	132945.48	111780.72	49679.47	-38.87	50793.81
递延收益	0.00	475.44	0.00	-	0.00
代买卖证券款	0.00	0.00	0.00	-	252406.40
代兑付证券款	0.00	0.00	0.00	-	2.95
卖出回购证券	0.00	0.00	0.00	-	16000.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	-	99117.80
一年内到期的长期负债	47000.00	145332.00	196490.00	104.47	656.25
其他流动负债	85151.54	143483.23	214257.81	58.63	3976.14
流动负债合计	1685061.02	2162002.27	2061098.88	10.60	2374978.10
长期负债	0.00	0.00	0.00	-	0.00
长期借款	627136.42	1091582.65	1609728.75	60.21	1665309.45
应付债券	0.00	0.00	0.00	-	0.00
长期应付款	44683.88	61887.53	59132.11	15.04	23752.45
专项应付款	861.50	867.22	2368.53	65.81	2359.99
其他长期负债	98084.19	94435.88	94620.08	-1.78	94734.83
长期负债合计	770765.99	1248773.28	1765849.47	51.36	1786156.72
递延税项					
递延税项贷款	12824.04	10923.73	10923.73	-7.71	10923.73
负债合计	2468651.06	3421699.28	3837872.08	24.69	4172058.55
少数股东权益	476109.35	495493.84	530885.34	5.60	751642.90
所有者权益	0.00	0.00	0.00		0.00
实收资本	351505.36	345191.77	343586.49	-1.13	343636.49
资本公积	231100.92	240609.24	246414.84	3.26	246328.05
盈余公积	54362.22	9130.17	11828.07	-53.35	14028.11
其中：公益金	17742.94	71.95	5477.71	-44.44	5670.93
未确认的投资损失	-681.81	-1280.87	-2283.00	82.99	0.00
未分配利润	-19411.59	12183.80	371.26	-	-20759.62
拟分配现金股利	15005.30	0.00	0.00	-	0.00
外币报表折算差额	0.00	51.07	18.88	-	-2.62
所有者权益合计	631880.40	605885.17	599936.54	-2.56	583230.40
负债及所有者权益合计	3576640.81	4523078.29	4968693.97	17.86	5506931.86

附件3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 1-9 月
一、主营业务收入	735055.07	566583.62	617107.62	-8.37	381178.88
减: 主营业务成本	578303.70	408834.46	466820.74	-10.15	305683.27
主营业务税金及附加	20418.36	16742.03	15421.72	-13.09	5176.19
经营费用	22193.09	0.00	0.00	-	0.00
二、主营业务利润	114139.93	139807.98	126387.35	5.23	70319.42
加: 其他业务利润	5517.49	21867.38	10218.25	36.09	4472.93
营业费用	6625.92	47309.67	42548.82	153.41	20982.39
管理费用	43928.45	63883.74	70265.47	26.47	37094.07
财务费用	36771.00	47115.97	74169.66	42.02	76052.95
其他	0.00	0.00	0.00	-	0.00
三、营业利润	32332.05	3365.97	-50378.34	-	-59337.05
加: 投资收益	-217.73	33724.17	67287.64	-	16796.14
补贴收入	44533.95	45015.35	43499.21	-1.17	24457.06
营业外收入	1000.02	2071.47	1104.65	5.10	487.89
其他	0.00	0.00	0.00	-	0.00
减: 营业外支出	2583.02	6075.64	4274.61	28.64	755.21
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	-	-6.71
四、利润总额	75065.27	78101.33	57238.55	-12.68	-18357.88
减: 所得税	22384.84	18629.09	12468.73	-25.37	4053.41
减: 少数股东损益	33455.80	34989.28	24238.17	-14.88	-1280.40
加: 未确认的投资损失	479.31	295.86	1093.06	51.01	0.00
五、净利润	19703.94	24778.82	21624.71	4.76	-21130.89
加: 年初未分配利润	5425.47	-4406.29	7487.19	17.47	58328.02
盈余公积转入数	0.00	0.00	0.00	-	0.00
其他转入	0.00	0.00	0.00		51.17
减: 合资企业提取奖福基金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
其他调整因素	-6102.78	-23086.87	0.00	-	0.00
六、可供分配的利润	31232.19	43459.41	29111.90	-3.45	37248.30
减: 提取法定盈余公积	6977.09	2594.56	2312.28	-42.43	0.00
提取法定公益金	3547.16	1297.28	1156.14		0.00
提取储备基金	0.00	0.00	0.00		199.03
提取企业发展基金	0.00	0.00	0.00		199.03
七、可供股东分配的利润	20707.94	39567.58	25643.48	11.28	36850.24
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	-	0.00
提取任意盈余公积	0.00	0.00	0.00	-	0.00
应付普通股股利	40119.53	27383.78	25272.21	-20.63	39600.00
转作股本的普通股股利	0.00	0.00	0.00	-	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	-	0.00
八、未分配利润	-19411.59	12183.80	371.26	-	-2749.76

附件 4-1 现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 1-9 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	755153.18	713443.08	886111.90	8.32	734364.43
收到的税费返还	551.87	1344.87	3571.77	154.40	697.27
收到的其他与经营活动有关的现金	1736590.72	1026304.48	1209848.13	-16.53	1081213.68
现金流入小计	2492295.78	1741092.43	2099531.80	-8.22	1816275.37
购买商品、接受劳务支付的现金	773135.20	737711.47	766035.34	-0.46	544048.31
支付给职工以及为职工支付的现金	25475.91	34181.89	46478.97	35.07	39499.40
支付的各项税费	30636.65	34249.29	51869.96	30.12	49806.99
支付的其他与经营活动有关的现金	1812449.13	1090235.98	1298841.64	-15.35	1039609.38
现金流出小计	2641696.90	1896378.63	2163225.91	-9.51	1672964.08
经营活动产生的现金流量净额	-149401.12	-155286.20	-63694.11	-34.71	143311.29
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	69828.14	254318.96	227938.64	80.67	205451.60
取得投资收益所收到的现金	13367.33	46284.31	55421.73	103.62	13862.99
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	5942.83	1834.20	1321.32	-52.85	2129.97
收到的其他与投资活动有关的现金	126590.29	25615.47	20612.85	-59.65	14969.43
现金流入小计	215728.59	328052.93	305294.55	18.96	236413.99
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	31560.34	80497.17	191027.26	146.02	68242.65
投资所支付的现金	242692.84	762705.56	242707.96	0.00	220950.74
支付的其他与投资活动有关的现金	59950.72	231626.97	114108.62	37.96	41567.58
现金流出小计	334203.90	1074829.71	547843.84	28.03	330760.98
投资活动产生的现金流量净额	-118475.31	-746776.78	-242549.30	43.08	-94346.99
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收权益性投资所收到的现金	138643.03	155798.06	94316.11	-17.52	-19253.38
借款所收到的现金	1128207.86	2147380.94	2054793.88	34.96	1062959.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	220875.64	90450.24	145768.60	-18.76	98907.19
现金流入小计	1487726.53	2393629.24	2294878.59	24.20	1142612.82
偿还债务所支付的现金	895582.33	1150366.41	1572786.93	32.52	1004246.95
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	93629.26	152525.25	180592.67	38.88	156907.37
支付的其他与筹资活动有关的现金	212279.79	193005.37	77082.22	-39.74	68701.15
现金流出小计	1201491.38	1495897.02	1830461.82	23.43	1229855.47
筹资活动产生的现金流量净额	286235.15	897732.22	464416.77	27.38	-87242.65
四、汇率变动对现金的影响	-1.28	-28.73	-199.33	1149.58	-13.31
五、现金及现金等价物净增加额	18357.44	-4359.49	157974.03	193.35	-38291.66

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 1-9 月
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动					
以固定资产偿还债务				-	
以投资偿还债务				-	
以固定资产进行长期投资				-	
以存货偿还债务				-	
融资租赁固定资产				-	
二、将净利润调节为经营活动的现金流量					
净利润	19703.94	24778.82	21624.71	4.76	-21130.89
加: 少数股东损益	33455.80	34989.28	24209.04	-14.93	-1280.40
减: 未确认投资损失	479.31	295.86	1093.06		0.00
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	6937.56	1300.18	6576.33	-2.64	4781.94
固定资产折旧	13224.94	18001.77	21162.16	26.50	24118.13
无形资产摊销	2977.05	2731.74	3219.56	3.99	1774.54
长期待摊费用摊销	698.22	2010.55	4882.36	164.44	27630.38
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-2874.44	-790.75	2389.52	-	233.59
待摊费用减少(减:增加)	-728.82	1133.98	-6081.76	188.87	-10564.46
预提费用增加(减:减少)	16033.33	6732.35	-16454.12	-	1114.34
固定资产报废损失	35.33	74.64	460.05	260.88	72.60
财务费用	39699.19	57673.15	73260.05	35.84	76052.95
投资损失(减:收益)	217.73	-31772.22	-67287.64	-	-16796.14
递延税款贷项(减:借项)	-458.13	-903.73	-619.22	16.26	10442.97
存货的减少(减:增加)	-218808.26	-171673.28	-6552.85	-82.69	-230275.70
经营性应收项目的减少(减:增加)	-153925.93	250359.86	-73780.08	-30.77	-89203.30
经营性应付项目的增加(减:减少)	94890.68	-300551.47	-92858.64	-	367914.25
其他	0.00	-49085.22	43249.49	-	-1573.51
经营活动产生的现金流量净额	-149401.12	-155286.20	-63694.11	-34.71	143311.29
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	651478.50	653119.19	788768.09	10.03	749932.96
减: 货币资金的期初余额	633121.06	651478.50	630794.06	-0.18	774143.90
现金等价物的期末余额	0.00	-6000.18	0.00	-	8110.68
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	-	22191.40
	0.00	0.00	0.00		0.00
现金及现金等价物净增加额	18357.44	-4359.49	157974.03	193.35	-38291.66

附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/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) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力	
EBITDA 利息倍数	EBITDA 利息保护倍数=EBITDA/支出利息
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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-存货) / 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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

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

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附件6 企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

AAA级：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级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B级：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级：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级：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级：不能偿还债务。

关于北京首都创业集团有限公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

北京首都创业集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。北京首都创业集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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北京首都创业集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京首都创业集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如北京首都创业集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至北京首都创业集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如北京首都创业集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送北京首都创业集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年四月三日

