

信用等级公告

联合[2008] 308 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
2008 年度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
二零零八年十一月十日

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

2008 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA
评级展望：负面
评级时间：2008 年 11 月 10 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 9 月
资产总额(亿元)	496.87	603.64	763.19	679.71
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	59.99	141.98	167.62	140.94
长期债务(亿元)	160.97	183.23	172.26	223.44
全部债务(亿元)	276.88	309.99	328.97	372.27
主营业务收入(营业收入)(亿元)	61.71	74.26	110.75	67.50
利润总额(亿元)	5.72	8.69	27.05	-2.67
EBITDA(亿元)	16.66	26.48	45.92	--
主营业务利润率(营业利润率)(%)	21.80	25.90	32.19	28.22
净资产收益率(%)	3.60	5.34	11.18	--
资产负债率(%)	77.24	76.48	78.04	79.27
全部债务资本化比率(%)	74.03	69.27	66.85	73.01
流动比率(%)	145.02	137.06	120.73	126.97
全部债务/EBITDA(倍)	16.62	11.33	6.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.06	2.04	3.38	--

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则。2008 年 9 月数据未经审计。

分析师

沈 磊

电话：010-85679696-8803

邮箱：shenlei@lianheratings.com.cn

黄 滨

电话：010-85679696-8880

邮箱：huangbin@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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对北京首都创业集团有限公司（以下简称“首创集团”或“公司”）的评级反映了公司作为北京市国资委所属的大型国有独资企业之一，近年来水务、基础设施等业务板块发展稳定，经营状况良好。同时，联合资信也注意到证券行业周期波动性大，公司债务负担重、对外担保规模较大等因素对公司的不利影响。

受累于证券、担保及地产业务的大幅波动，公司 2008 年整体盈利状况出现大幅下滑，如果此趋势进一步持续，将削弱公司的整体偿债能力与信用水平，联合资信对公司的评级展望为负面。

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. 公司核心业务市场竞争力较强，水务板块具有区域垄断优势。

3. 公司京津高速、京港地铁等基础设施项目顺利推进，经营业绩稳步上升。

关注

1. 公司仍处于产业结构调整期，面临较大的资金压力。

2. 证券行业周期性波动风险大，公司证券业务收益大幅递减，导致公司 2008 年前 3 季度整体亏损。

3. 公司房地产业务资金需求量大、投资回收期较长，易受国家宏观调控政策影响。

4. 公司目前债务负担重。

5. 公司对外担保规模较大。

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 2008 年度企业主体长期信用等级自 2008 年 11 月 10 日至 2009 年 11 月 9 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内首创集团的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、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,在原北京市人民政府办公厅、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2007年底,公司合并资产总额763.19亿元,所有者权益167.62亿元(其中少数股东权益113.09亿元)。2007年,公司实现营业收入110.75亿元,净利润18.74亿元。

截至2008年9月底,公司合并资产总额679.71亿元,所有者权益140.94亿元(其中少数股东权益101.70亿元)。2008年1~9月,公司实现营业收入67.50亿元,净利润-4.37亿元。

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:林豹。

二、基础素质分析

1. 企业规模与竞争力

自1995年重组以来,首创集团已构建了以水务为核心的基础设施产业、以城市住宅开发建设为核心的房地产业和以投行并购业务为核心的金融服务业等三大核心主业,并初步发展成为一个战略定位明确、发展思路清晰、主营业务突出、品牌知名度高、综合实力较强的产业投资控股公司,成为北京市乃至全国有一定影响力和带动力的大型企业集团。在中国企业联合会评选的2008年中国企业500强中,公司

列中国企业500强第412名、中国企业效益200佳第133名以及公用事业、市政服务、公共设施经营与管理业第2名。

截至2007年底,公司合并入报表范围的二级子公司25家(见附表1-2)。其中北京首创股份有限公司(首创股份,截至2007年底,公司持股61.79%)是公司下属经营城市基础设施和公用事业的上市公司。截至2007年底,首创股份在国内水务行业中已连续五年保持领先地位,参股控股的水务项目遍及国内8个省区和13个城市,服务人口超过1500万。

首创置业股份有限公司(首创置业,截至2007年底,公司持股45.59%)是中国大型地产综合营运商,综合实力位居中国地产业前列。目前,首创置业以北京为基地,已逐步形成以环渤海经济圈为核心,以其它区域中心城市为推动的全国布局。

首创证券有限责任公司(首创证券,截至2007年底,公司持股46.15%)目前拥有证券营业部14家,证券服务部1家,2006年、2007年连续两年经纪业务交易金额保持三位数增长。

2. 人员素质

公司高层管理人员共21人,其中董事8人,监事6人,其他高级管理人员7人。

公司董事长林豹先生,65岁,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,53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,新资本国际投资有限公司(HK1062)董事局主席。公司高管管理经验丰富。

截至2008年9月底,公司共有职工12484人,其中博士占比1.02%;硕士占比17.32%;本科学历者占比58.23%;大专学历者占比23.43%;从年龄构成来看,29岁以下员工占比54.05%;30-39岁员工占比25.02%;40-49岁员

工占比 15.05%；50-54 岁员工占比 3.65%；55 岁以上员工占比 2.23%。总体看，公司员工整体素质高，员工队伍趋于年轻化。

3. 外部支持

公司是北京市国资委全资子公司，在多年的经营发展过程中，能获得政府的政策及资金支持。国家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，国家税务总局在 2003 年~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），这些优惠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。

公司按《公司法》及相关法规设立董事会和监事会。董事会成员 8 人，设董事长 1 人，设副董事长 1 人，由北京市国有资产监督管理委员会委派。监事会成员 6 人，监事会主席由出资者指定。公司实行总经理负责制，总经理由副董事长兼任。

公司本部下设 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。（见附件 1-1）

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，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。

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。

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、公司经营

近年来，公司逐步构建了以水务为核心的基础设施产业、以城市住宅开发建设为核心的房地产业和以投行并购业务为核心的金融服务业等三大核心主业，已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。

1. 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、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

近年来，随着国民经济持续快速发展，城镇化水平不断提高，环保力度逐渐加大，水价形成机制和相关立法的逐步完善和水业市场化改革的逐步深入，中国水务行业面临着良好的发展机遇。

从政策支持看，2007年11月22日，国务院下发环保总局、发改委制定的《国家环境保护“十一五”规划》，规划将水环境质量改善列为八个环保重点领域之首，并将城市污水处理与再生利用工程建设列为其中的第一位。规划指出，到2010年全国城市污水处理能力要达到1亿吨/日，新增城市污水处理能力4500万吨/日。按照发展改革委同有关部门之前制定的《节能减排综合性工作方案》，到2010年，中国单位工业增加值用水量降低30%，全国城市污水处理率不低于70%。未来水务行业将面临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。2008年4月19日，国家发改委在批复水利部《全国中型水库建设规划》中明确指出将加快水价改革，促进水资源可持续利用的水价机制；按照节约用水、补偿成本、合理盈利、市场竞争、用水户参与的原则，调整水利工程供水和城市供水价格，全面开征污水处理费。未来水价改革将成为中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。

从区域环境看，北京市14年间共经历了9次水价上调，但相对于北京水资源短缺的状况，目前的2.8元/吨的水价还有上涨的空间，未来水价进一步上调并实施阶梯水价将是必然趋势。

公司水务产业主要以首创股份为龙头和载体。首创股份以北京为基地，相继完成了在江苏、陕西、浙江、广东、深圳等地的水务布局。2007年，首创股份水处理能力达到830万吨/日，服务人口1500万，综合实力已连续五年保持行业领先地位。2007年首创股份各项经营工作运行良好，实现营业收入14.11亿元，利润总额6.76亿元。首创股份目前拥有高碑店污水处理厂一期、二期，酒仙桥污水处理厂等多家污水处理企业。2007年首创股份完成了九江、东营两个污水投资项目的签约，新增水处理规模23万吨/日；正在建设的北京东坝污水处理厂(一期)项目设计日处理污水能力2万立方米，是北京市政府五个奥运BOT污水项目之一，占北京污水处理市场80%以上的份额。此外首创股份还与湖南省人民政府签署了《战略合作协议》，整体打包投资湖南省103个污水处理项目，通过授予特许经营权协助湖南省完成“三年覆盖计划”的城市污水处理厂的建设和运营工作，标志着首创股份战略投资模式的重大创新。

2008年1-9月份首创股份营业收入达到11.40亿元，与上年同期比较增加1.27亿元，增幅为12.55%。收入的增长主要源自水务板块售水量和污水处理量的增长。2008年1-9月份首创股份实现售水量25085.63万吨，较上年同期增加942.33万吨，涨幅3.90%；实现污水处理量36446.44万吨，较上年同期增加4493.26万吨，涨幅14.06%。

2008年1-9月份首创股份实现营业利润3969.41万元，同比减少2.44亿元，减幅86.02%，主要是受国内证券市场持续低迷影响，1-9月份

由于股票投资的公允价值变动较大，首创股份公允价值变动收益为-0.29 亿元，较上期减少 0.58 亿元。由于股票投资收益及股权转让收益减少，投资收益为-0.19 亿元，较上期减少 0.98 亿元。

城市交通

近年来，北京市经济继续保持较快增长。2007 年，北京市实现地区生产总值约 9000 亿元，比上年同期增长 11%。按常住人口计算，2007 年人均 GDP 达 7370 美元，比上年增长 8.9%，达到中上等国家和地区的发展水平。在经济快速增长的同时，北京市基础设施投资也保持了较好的发展态势。2005~2007 年，北京市基础设施投资增速分别为 31.8%、53.2%和 25.7%。2007 年以来，以推进奥运基础设施建设为重点，北京市一批重大项目相继建成投入使用，基础设施能力建设进一步加强。截至 2008 年 9 月底，北京市基础设施建设共完成投资 511.4 亿元，比上年同期增长 25%，增速高于全社会投资 10.1 个百分点，对投资增长的贡献率达到 49.4%。基础设施投资主要集中于交通运输业和公共服务业，共占基础设施投资比重为 79.1%。根据《北京市“十一五”时期基础设施发展规划》，到 2010 年，北京市重点建设的基础设施项目共约 2400 项，初步预测投资将达 4700 亿元；根据《北京市轨道交通近期建设规划》，到 2010 年，北京市轨道交通线网运营总里程将达到 270 公里以上，增加一倍；到 2015 年，全市轨道交通运营线路将达到 19 条线路，总长度 561.5 公里，未来北京轨道交通将承担客运骨干任务。预计到 2008 年底，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。总体看，北京市基础设施建设的超常规发展为相关建设和经营企业带来巨大机遇，为其业务发展提供了有力保障。

公司城市交通业务主要集中于北京市公共交通设施的建设和经营。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。

公司继对京石高速路、京通快速路、北京地铁五号线投资之后，又对京津高速二通道项目以及地铁四号线项目进行了较大规模的投资。2007 年公司的重点项目是京津高速公路项目建设。京津高速北京段的 34.11 公里由北京首都公路发展有限公司（简称“首发公司”，公司持股比例为 17.82%，为其第二大股东）出资修建；天津境内的 101 公里主线、43 公里的联络线及连接新建港口的集疏港道路 6.8 公里路段由首创集团、天津高速公路投资发展公司、等共同出资组建的天津京津高速公路有限公司出资修建，并承担上述路段建成通车后的收费运营管理。京津高速已于 2008 年 7 月 16 日建成，并全线通车。京津高速全长 147 公里，全线共设互通式立交 6 座，分离式立交 13 座。主线收费站 2 个，匝道收费站 3 个。按每公里收费 0.5 元（北京段）和 0.55 元（天津段）计算，将收费 76 元。预计未来公司公路收费的收入规模将有所扩大。京港地铁也是公司投资的重点项目之一，2007 年各项工程进展顺利，已开始各个系统的设备生产和安装工作。

2. 房地产业

房地产行业是中国国民经济的主导产业，在现代社会经济生活中有着举足轻重的地位。目前中国房地产业正处于向规模化、品牌化、规范化运作的转型时期。北京区位优势明显，经济发展形势良好，虽然近年来房地产调控政策频出，但受益于奥运经济的带动和居民收入的提高，北京市房地产业投资仍保持着较高的增长速度。

从投资方面看，受房地产宏观调控影响，北京市房地产开发投资占全社会投资比重逐步下降，从 2004 年的 58.3%逐步回落到 2007 年的 50.3%；但与其他一线城市相比，北京市房地产开发投资增速仍保持较高速度（见表 1）。

从销售方面看，2007 年北京市共销售商品房 2349 亿元，比 2006 年增长了 24%，商品房销售面积为 1889 万平方米，比 2006 年下降 12%。2007 年北京房地产市场中住宅的成交面积超过了 80%，写字楼的成交面积占 12%，商铺的成交面积占 7%，住宅的销售金额占房地产销售总额的 75%。

2008 年以来，受美国次贷危机蔓延、人民币升值、国家宏观政策调控、流动性紧缩等诸多因素影响，房地产企业承受着价格和资金的双重压力。2008 年 10 月，央行、财政部、国家税务总局先后出台促进房地产发展的“救市”政策，包括降低住房交易税费、扩大商业性个人住房贷款利率下浮幅度、加大保障性住房建设规模等，这些政策的实施将有利于改善住房消费的政策环境，扩大住房消费需求。预计未来随着中国城市化进程的加快，城市居民消费水平的提高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。

表 1 主要城市房地产开发投资增速

单位：%

城市	2006 年	2007 年	08 年 1-9 月
北京	12.8	16.0	16.6
上海	1.3	4.3	2.1
广州	9.6	26.4	18.4
深圳	8.7	-0.2	2.8

资料来源：wind 资讯

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。目前首创置业已经在北京成功开发了中环广场、北京国际金融中心、温哥华森林及阳光上东等多个项目，在北京市场的核心战略布局逐步转向高端化。

2007 年首创置业实现收入 48.71 亿元、利润总额 11.05 亿和净利润 5.24 亿元，同比分别增长 138.85%、370.7%和 188.1%。完成开工面积 309.1 万平米，新开工面积 75.2 万平米，竣工面积 112.3 万平米，同比分别增长 318%、72%和 238%。实现签约面积 79.8 万平方米，签

约金额 90.2 亿元，回款金额 83.7 亿元，同比增长分别增长 17.7%、5.1%和 63.5%。

2007 年，首创置业新增土地储备约 508 万平米。目前在北京、天津、成都、沈阳、无锡、西安、太原等地储备土地约 1000 万平米，形成了“三区域七城市”比较均衡的合理布局，现有的土地储备可以较好的满足未来几年的发展需要。

2008 年 1-9 月份首创置业实现营业收入 26.86 亿元，利润总额 5.38 亿元，净利润 3.95 亿元。收入主要来源于北京 A-Z TOWN 等地产项目的销售收入。

表 2 2008 年 1-9 月份首创置业各项目销售完成情况

项目名称	签约金额（万元）	回款金额（万元）
北京 A-Z TOWN	16343	24495
缘溪堂	39681	34987
和平大道	52524	55478
天津宝翠花都	40350	47295
无锡首创隽府	5773	8798
成都 A-Z TOWN	22142	24725
成都首创国际城	1512	769
合计	178325	196547

资料来源：公司提供

3. 金融服务业

近年来，中国金融业发生了历史性的变化，银行、证券、保险业迅速发展，金融资产质量不断提高，金融体系逐步完善，金融监管继续加强，金融法律法规不断完善，防范和处置金融风险取得成效，保证了金融市场的健康稳定发展。

2007 年证券市场发展迅速，股指不断走高，A 股市场的总市值不断壮大。随市值的不断攀高，与股票市场表现高度关联的经纪业务和自营业务在行业收入中的占比持续提高，两者收入的合计占比从 2005 年 67%的提高到 2007 年中期的 92%，重要性持续提高。在投资银行业务领域，企业的融资需求通常与证券市场波动的关联度较低，这导致证券融资规模随证券市

场波动的幅度较小，主要从事证券承销和财务顾问的投资银行业务收入也因而相对稳定。

经过 2006~2007 年的超常规、爆发式增长，中国的证券化率和股票及股票融资额 GDP 占比在短短 1~2 年内已超过了国际平均水平，股票市场换手率更是处于世界高位，因此预期证券传统经纪业务增长幅度将放缓。截至 2008 年 9 月底，股市的震荡下跌令证券等金融业务的投资收益降低，短期内面临较大的经营压力。但在市场创新的推动下，创新业务将在深度和广度上推动证券等金融行业的持续发展。总体看，在“扶优汰劣”的行业政策下，优质券商将获得更多的业务机会和垄断利润。

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，成为协调核心主业发展的重要平台。

2007 年，首创证券实现营业收入 9.61 亿元，同比增长 214.10%，实现利润总额 6.47 亿元，同比增长 223.09%，实现净利润 4.20 亿元，同比增长 188.04%。同时，首创证券在经纪业务方面取得突破性进展，成功收购了中旅信的六家营业部。参股设立的中邮创业基金公司发展迅速，是 2007 年基金规模发展最快的新基金公司，全年实现净利润 1.9 亿元。

2008 年 1-9 月，首创证券实现营业收入 2.09 亿元，同比减少 32.01%，实现利润总额-2.39 亿元，同比减少 137.37%，实现净利润 -2.12 亿元，同比减少 146.63%。

2007 年，第一创业证券有限责任公司（以下简称“第一创业”）实现营业收入 12.62 亿元，同比增长 182.47%，实现利润总额 8.11 亿元，同比增长 419.13%，实现净利润 6.64 亿元，同比增长 416.76%。2007 年第一创业完成保荐及主承销项目三个，承销金额近 25 亿。完成银行间债券市场现券交易总量达到 1438 亿元，连续三年排名全国券商前 4 位。2008 年 8 月，第一创业因第一大股东变更为华熙昕宇投资有限公司（持股 16.98%），公司持股比例由 33.46%下降为 15.72%，自 2008 年 8 月底不再纳入合并

范围（第一创业的主营业务收入自 2008 年 9 月起不再合并）。

2007 年北京首创投资担保有限责任（以下简称“首创担保”）创造了成立九年以来担保规模和经营收入的历史最好成绩，实现业务收入 6508 万元，利润总额 6394 万元，净利润 5810 万元，同比分别增长 206.5%、13.4%和 238.5%。

2008 年 1-9 月首创担保实现业务收入 5935.75 万元，利润总额 18.58 万元，净利润 13.93 万元。

4. 其他业务

公司其他产业主要包括工业科技、商业贸易等。过去几年，调整和退出一直是酒店、科技、贸易三大辅业板块的重点工作。通过股权转让，主辅分离，清理核销等方式，集团已经从一批规模小、效益差的企业中退出，酒店板块也已实现了整体注销。

2007 年，北京首创科技投资有限公司（以下简称“首创科技”）实现销售收入 6 亿元，利润总额 3685 万元，净利润 2147 万元，同比分别增长 188%、153.5%和 8%。2008 年 1-9 月，首创科技实现销售收入 6.53 亿元，利润总额 -5473 万元，净利润-5473 万元。目前，首创科技西三旗原厂址土地已成功上市，首轮新厂产能不断得到扩张。首轮整体搬迁的成功意味着首创集团对北京轮胎厂承债式兼并的彻底完成。

2007 年，北京首都创业贸易有限公司（以下简称“首创贸易”）完成销售收入 25.6 亿元，净利润 3056 万元，同比分别增长 10.7%和 281%。全年清理回收资金 2.05 亿元，通过诉讼等方式查封资产 4300 万元，基本完成了 2.5 亿元的清收指标。2008 年 1-9 月，首创贸易完成销售收入 17.61 亿元，净利润-0.44 亿元。

5. 经营效率

表 3 公司经营效率

项目(亿元)	2005年	2006年	2007年
营业收入	61.71	74.26	110.75
净利润	2.16	7.58	18.74
资产总额	496.87	603.64	763.19
指标	2005年	2006年	2007年
销售债权周转次数(次)	4.99	6.51	9.81
存货周转次数(次)	0.63	0.64	0.56
总资产周转次数(次)	0.13	0.13	0.16

资料来源：公司财务报表

2005~2007 年，公司资产规模和利润规模均保持了较快的增长，利润规模增速远高于资产规模增速。销售债权周转次数和总资产周转次数逐年上升；受存货规模扩大影响，存货周转次数逐年下降。总体看，公司整体经营效率一般（见表 3）。

6. 未来规划

经过十几年的快速发展，公司已发展成为一个主业目标明确、发展思路清晰、品牌知名度高和影响力大的产业投资控股公司，成为北京市乃至全国有一定影响力和带动力的大型企业集团。

2008 年，公司下属子公司首创股份的主要任务是在稳定增加主营业务收入的基础上，不断增强水务资产的盈利能力，继续推进海南、重庆等项目的土地一级开发；首创置业的主要任务是提高产业的专业化运营能力，实现“产品线 and 项目开发的标准化”，加大住宅产品的复制力度，缩短开发周期；首创证券将加快推进借壳上市的步伐，在做大做强传统业务的同时，大力开拓创新、寻找特色经营业务和新的盈利点；首创担保将积极引进国内外战略投资者，进一步完善公司的风险管理体系，不断拓展和扩大自身担保业务范围。

综合看，面对宏观调控的影响和从紧的经营环境，公司主要基于自身的行业地位、市场占有率和近年的成长性进行未来规划，有助于

逐步提高集团资产的运营质量和效率，稳步扩大市场份额和经营收入，在挖潜和管理升级的基础上，完成收入和利润等各项指标。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 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有保留意见的审计报告；2006 年度经北京立信会计师事务所有限公司（原北京中天华正会计师事务所）审计并出具有保留意见的审计报告；2007 年度经北京立信会计师事务所有限公司审计并出具加解释说明段的有保留意见的审计报告。公司 2008 年 9 月财务报告未经审计。

公司 2007 年度纳入合并范围的二级子公司共 25 户，较上年未发生增减变动。其中出具标准无保留意见的二级公司有 10 户，非标准审计意见的 16 户（含集团本部）。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。其中公司集团本部导致保留意见的事项是：受让应收成都前锋电子股份有限公司债权 2.5 亿元，因该债权与成都前锋电子股份有限公司披露金额不符，公司已对其全额计提了坏账准备。

2008 年 8 月，第一创业因第一大股东变更为华熙昕宇投资有限公司（持股 16.98%），公司持股比例由 33.46%下降为 15.72%，自 2008 年 8 月底不再纳入合并范围（第一创业的主营业务收入自 2008 年 8 月起不再合并）。

以下财务分析主要基于 2007 年度合并财务报表和 2008 年第三季度财务报表，相关比较以追溯调整过的年初数作为比较基数。公司 2005~2008 年 9 月财务数据和主要计算指标见附件 2~附件 9。

截至 2007 年底，公司合并资产总额 763.19 亿元，所有者权益 167.62 亿元（其中少数股东

权益 113.09 亿元)。2007 年, 公司实现营业收入 110.75 亿元, 净利润 18.74 亿元。

截至 2008 年 9 月底, 公司合并资产总额 679.71 亿元, 所有者权益 140.94 亿元 (其中少数股东权益 101.70 亿元)。2008 年 1~9 月, 公司实现营业收入 67.50 亿元, 净利润-4.37 亿元。

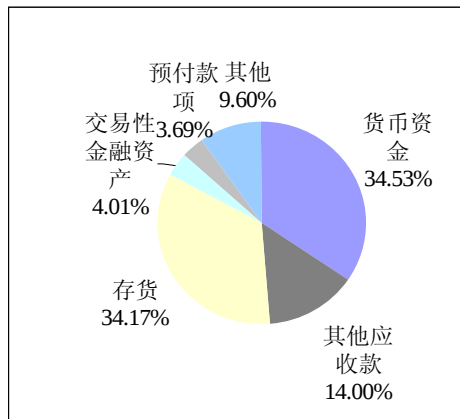
2. 资产质量

2005 年~2007 年, 公司资产规模稳步扩大, 2006 年同比增长 31.14%, 2007 年同比增长 26.43%。截至 2007 年底, 公司合并资产总额 763.19 亿元, 其中流动资产占比 60.41%, 非流动资产占 39.59%。

截至 2008 年 9 月底, 公司合并资产总额 679.71 亿元, 其中流动资产占 54.81%, 非流动资产占 45.19%。公司资产结构相对稳定, 以流动资产为主, 但流动资产占比有所下降。

截至 2007 年底, 公司流动资产 461.01 亿元, 较期初增长 30.92%, 其中占比 10%以上的包括货币资金、其他应收款和存货 (见图 1)。

图 1 2007 年底公司流动资产结构



资料来源: 公司提供

截至 2007 年底, 公司货币资金 159.18 亿元, 占流动资产的 34.53%, 较期初大幅增长了 48.09%, 其中非现金及现金等价物 (主要是首创置业为购房客户提供按揭贷款存入的保证金、首创贸易的银行承兑汇票保证金、阳光综合公司的存出保证金和首创证融公司在银行设定的质押存款等) 共计 8.78 亿元, 仅占货币资

金的 5.52%, 货币资金流动性强。

截至 2008 年 9 月底, 公司货币资金 90.17 亿元, 较 2007 年底大幅减少了 43.36%, 主要是受 2008 年宏观经济形势影响, 房地产行业和证券行业步入下行周期, 公司下属相关企业受到一定影响, 表现为证券客户保证金和房地产销售的现金回流减少, 但尚未影响其正常经营。另外, 因第一创业不再纳入公司合并范围, 也使货币资金大幅减少。其中银行存款中不可动用资金均为首创证券客户保证金; 其他货币资金中不可动用资金为公司存放在证券账户的保证金。

表 4 公司主要下属企业货币资金变化明细

(单位: 万元)

公司名称	2007.12.31	2008.9.30	减少金额
第一创业	438,583.46	--	438,583.46
首创担保	106,959.78	46,885.78	60,074.00
首创股份	205,073.02	156,644.70	48,428.32
首创置业	272,139.80	220,002.05	52,137.75
首创证券	252,303.70	276,388.98	-24,085.28
首创本部	100,626.84	63,575.31	37,051.53
合计	1375686.60	763496.81	612189.79

资料来源: 公司提供

表 5 截至 2008 年 9 月底公司主要货币资金可用不可用部分明细

(单位: 万元)

项目	可用	不可用	合计
现金	6004.38	0.00	6004.38
银行存款	635723.04	239229.07	874952.11
其他货币资金	17645.33	3049.59	20694.92
合计	659372.75	242278.66	901651.41

资料来源: 公司提供

截至 2007 年底, 公司交易性金融资产为 18.48 亿元, 占流动资产的比重为 4.01%, 较期初大幅增长 101.98%。截至 2008 年 9 月底, 公司交易性金融资产下降为 4.12 亿元, 主要是公司下属首创证券和首创阳光房地产有限责任公司的金融资产公允价值变动所致。

截至 2007 年底, 公司存货净额为 157.52 亿

元，占流动资产的比重为34.17%，较期初大幅增长77.47%，存货构成主要是下属子公司首創置業在建房地產項目增加所致（開發成本占82.53%，產成品占9.51%），受國家宏觀調控影響，變現能力較弱，資金回籠壓力較大。公司2007年已累計計提存貨跌價準備2304.76萬元。由於存貨大部分為房地產開發項目，從目前情況看，其減值風險不大。

截至2007年底，公司其他應收款賬面餘額為77.22億元。從賬齡來看，1年以內的占31.77%，1~2年的占27.30%，2~3年的占12.16%，3~4年的占11.27%，4~5年的占2.21%，5年以上的占15.30%，壞賬準備計提比例為16.40%，壞賬準備計提充分。從應收賬款類別看，單項金額重大的欠款占其他應收款的21.89%，集中度低。

截至2007年底，公司非流動資產302.18億元，較期初增長20.15%，構成主要以長期股權投資（占22.50%）、固定資產（占27.89%）和在建工程（占27.80%）為主。

截至2007年底，公司固定資產淨額為84.28億元，計提固定資產折舊25.04億元，減值準備0.40億元。從固定資產賬面價值看，房屋建築物占65.54%，機器設備占14.86%，主路主橋占13.72%。

截至2007年底，公司在建工程淨額為84.01億元，較期初增長58.55%，主要是下屬子公司天津京津高速公路有限公司所投資建設的京津高速公路天津段工程項目占在建工程的84.28%。

截至2007年底，公司長期股權投資淨額為66.79億元，主要是對下屬188家子公司的投資。投資前十名金額合計56.58億元，占長期股權投資餘額的76.46%（見表6）。其中對證券業務的長期股權投資是2007年投資收益大幅增長（同比增長156.48%）的主要來源，但受證券行業周期性影響，這部分投資收益具有較大的波動性。

表6 2007年公司長期股權投資前十名的企業
(單位: 億元)

序號	被投資企業名稱	年末餘額	歸屬企業
1	北京首都公路有限公司	21.50	首創本部
2	北京地鐵5號線公司	8.41	首創本部
3	通用首創水務投資有限公司	7.40	首創股份
4	北京農村商業銀行股份公司	5.00	首創本部
5	南方證券股份有限公司	3.96	首創股份
6	北京市綠化隔離地區基礎設施開發建設有限公司	2.65	首創股份
7	銀華基金管理有限公司	2.07	第一創業
8	北京京港地鐵有限公司	2.03	首創本部
9	北京瑞景清源房地產開發有限公司	2.02	首創置業
10	沈陽吉天置業有限公司	1.54	首創置業
--	合計	56.58	--

資料來源：公司提供

截至2007年底，公司可供出售金融資產為21.16億元，占公司非流動資產的7.00%。截至2008年9月底，公司由於金融資產公允價值變動，可供出售金融資產下降為12.80億元，但依然高於投資成本。

表7 可供出售金融資產公允價值變動
(單位: 萬元)

名稱	投資成本(元)	2008-9-30 公允價值(萬元)
股票匯總	39,024.23	62,339.57
基金匯總	11,369.00	8,870.95
債券匯總	55,131.63	56,776.76
合計	105,524.86	127,987.28

資料來源：公司提供

總體看，公司資產規模增長很快，整體資產質量較高，但變現能力較弱，資產流動性一般。

3. 負債與所有者權益

2005~2006年，公司所有者權益基本保持穩定。截至2007年底，公司所有者權益167.62億元（含少數股東權益113.09億元），比期初增長了18.06%。其中歸屬於母公司的權益54.52億元；未分配利潤-14.85億元。所有者權益構成以實收資本（33.75億元）和資本公積（35.80億元）

为主。

截至2008年9月底，公司所有者权益140.94亿元（其中少数股东权益101.70亿元），其中归属于母公司的权益39.23亿元；未分配利润-20.37亿元。所有者权益构成仍以实收资本和资本公积为主。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至 2007 年底，公司负债总额为 595.57 亿元，其中流动负债占 64.12%，非流动负债占 35.88%。截至 2008 年 9 月底，公司负债总额为 538.78 亿元，其中流动负债占 54.46%，非流动负债占 45.54%，负债构成仍以流动负债为主。

截至 2007 年底，公司流动负债合计为 381.86 亿元，比期初增长 48.63%，以短期借款（占 31.10%）、其他应付款（占 13.53%）和代理买卖证券款（占 16.21%）为主，公司 2007 年贴现发行的面值 17 亿元短期融资券（公司本部 9 亿元，首创股份 8 亿元）计入其他流动负债。

截至 2007 年底，公司非流动负债合计 213.71 亿元，以长期借款（占 80.60%）为主。长期借款主要是以土地收益权和京津高速路股权抵押、质押所取得的借款以及公司本部和下属子公司借入的保证借款。

截至 2008 年 9 月底，公司长期借款为 214.44 亿元，较 2007 年年底增长了 24.49%，主要是首创股份和首创置业分别增加了 3.86 亿元和 19.98 亿元用于水务、交通等实业项目投资。

公司2007年底资产负债率为78.04%，与去年同期相比有所升，负债水平偏高。2007年底，公司全部债务资本化比率为66.85%，（计算全部债务资本化比率时已考虑计入其他流动负债中

的“07首创集CP01”影响），长期债务资本化比率为50.68%。

截至2008年9月底，公司债务规模继续扩大，相应资产负债率为79.27%，全部债务资本化比率为73.01%，长期债务资本化比率为61.32%。总体看，公司债务规模总量增长，债务负担加重。

4. 盈利能力

2007 年，公司实现营业收入 110.75 亿元，与上年相比增长 49.13 %，公司收入增长主要来自房地产、水务、商业贸易和金融业务板块。从收入和利润情况来看，2007 年房地产板块实现主营业务收入 50.20 亿元，主营业务利润 18.64 亿元，分别占比 45.72%和 48.62%（见表 7）。2007 年，公司实现投资收益 24.11 亿元，占营业收入比重为 21.77%，主要是出售金融资产的投资收益 5.95 亿元、首创股份认购权证行权收益 4.65 亿元和权益工具投资等获得；从利润情况看，2007 年公司实现净利润 18.74 亿元，较 2006 大幅增长 144.35%，主要得益于 2007 年证券和投行业务的收益。

2008 年 1~9 月，公司实现营业收入 67.50 亿元，净利润-4.37 亿元，主要是公司下属首创证券、首创担保等从事的金融业务收入下滑、投资收益骤减所致（2008 年 1~9 月，公司投资收益仅为 0.70 亿元），金融类业务周期性明显，对公司整体盈利的影响大。另外，受国内外经济增长放缓影响，公司房地产业务营业收入和利润也下滑较快。基础设施产业相对而言保持了较好的抗风险性，主营业务收入和主营业务利润占比均有所上升，分别上升为 17.72% 和 24.84%。

表 8 2007 年~2008 年 9 月公司主营业务收入和利润实现情况

分类	2007 年				2008 年 1—9 月			
	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	14.11	12.85%	6.63	17.29%	11.67	17.72%	5.22	24.84%
房地产	50.20	45.72%	18.64	48.62%	27.23	41.35%	10.77	51.27%

金融服务	10.80	9.84%	6.78	17.67%	2.73	4.14%	2.27	10.78%
贸易	24.83	22.61%	1.77	4.62%	17.61	26.74%	1.30	6.21%
其他	9.86	8.98%	4.53	11.80%	6.62	10.05%	1.45	6.90%
合计	109.80	100.00%	38.34	100.00%	65.86	100.00%	21.01	100.00%

资料来源：公司提供

近三年，公司营业利润率逐年上升，分别为 21.80%、25.90%和 32.19%，由于受经济形势影响，2008 年 9 月下降为 28.22%。综合看，公司整体盈利能力一般，波动性较大。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2005~2007 年公司流动比率和速动比率均呈下降趋势。2007 年公司流动比率和速动比率分别为 120.73%和 79.47%。2007 年公司银行借款等流动负债增长较快，相应公司经营现金流动负债比率为 9.89%，与 2006 年的 12.73%相比略有下降。综合看，公司短期债务规模快速增长，短期支付压力较大。

从长期偿债能力指标看，2007 年公司 EBITDA 为 45.92 亿元，年比增长 73.39%，主要是由于公司盈利能力增强，利润总额同比增长 211.31%所致。2007 年公司 EBITDA 利息倍数为 3.38 倍，比 2006 年的 2.04 倍有所上升；全部债务/EBITDA 为 6.97 倍，比 2006 年的 11.33 倍有所下降。公司对全部债务保护能力有所改善，但长期偿债指标仍然偏低。

截止 2008 年 9 月底，公司对集团外单位提供的担保金额为 96.01 亿元，占净资产的比重为 68.19%。总体看，公司整体对外担保金额较高，压力较大。

截至 2008 年 9 月底，公司在各银行共获得授信总额为 413.96 亿元，已使用 346.37 亿元，尚有 67.59 亿元未使用；公司拥有稳定的融资渠道，间接融资渠道畅通。

截止 2008 年 9 月底，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 万元人民币）的案件共 6 笔，涉诉金额共计人民币 11709 万元，美元 410 万元。

六、综合评价

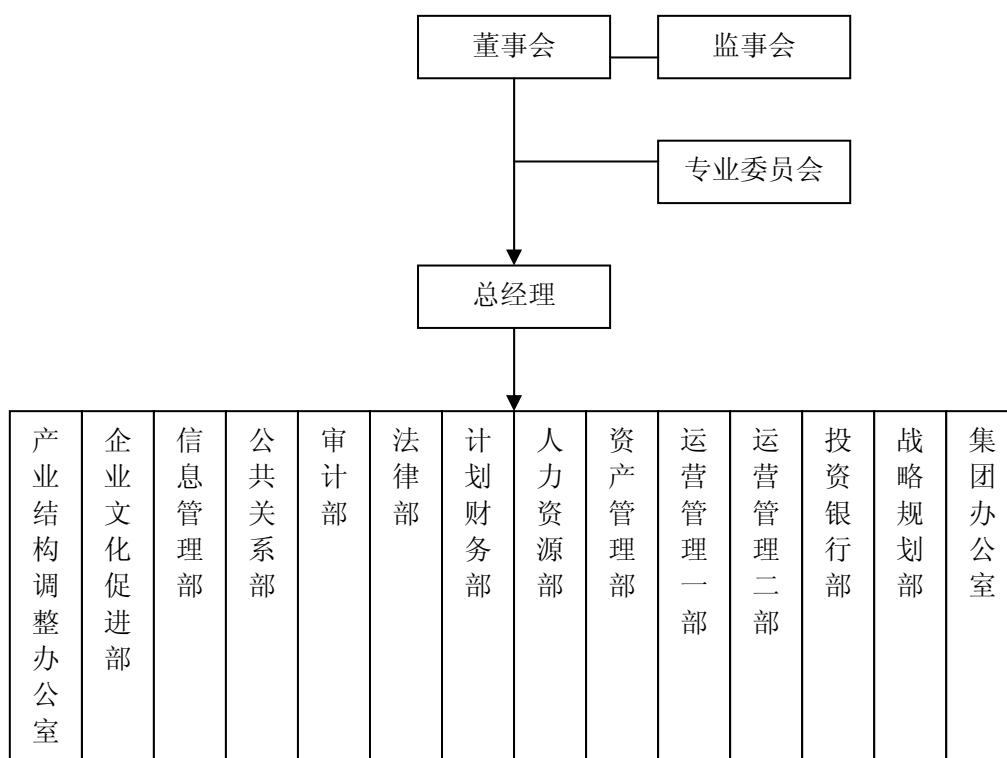
公司作为北京市国资委所属的大型国有独资企业，具有多年的城市基础设施建设管理和房地产投资开发运营实践经验，已在水务、城市交通和房地产开发建设领域形成了相当的产业规模和较高的知名度，近年来北京市经济的高速发展和政府资金和政策的支持为公司创造的了良好的经营外部环境。

目前公司核心产业地位突出，水务业务经营步入可持续发展轨道；基础设施业务经营业绩稳步上升；但房地产、投行和证券经纪业务存在较大的波动性。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，投资回收期长，资金需求大，债务负担重。

随着公司产业结构调整的继续推进，在建项目的逐步完成及投入运营，公司未来收入规模将继续扩大，债务负担有望减轻。

总体看，公司整体信用风险较小。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 2007 年底纳入合并报表的二级子公司列表

序号	企业名称	持股比例	注册资本 (万元)	投资额 (万元)	级次	备注
1	北京首创股份有限公司	61.79%	220,000.00	135,929.16	二级	
2	首创置业股份有限公司	45.59%	202,796.00	92,444.19	二级	实际控制
3	北京阳光房地产综合开发公司	100%	10,060.90	10,060.93	二级	
4	北京首创科技投资有限公司	100%	51,000.00	51,000.00	二级	
5	北京首创投资担保有限公司	89.72%	30,650.00	27,500.00	二级	
6	北京冠威投资管理顾问公司	83.33%	300.00	250.00	二级	
7	北京华宇物业发展公司	100%	1,000.00	1,000.00	二级	
8	北京京放经济发展公司	100%	10,000.10	10,000.10	二级	
9	北京经济发展投资公司	100%	90,000	11,791.32	二级	
10	北京市基础设施投资开发公司	100%	7,200.00	7,200.00	二级	
11	北京市能达开发贸易公司	100%	1,500.00	1,500.00	二级	
12	北京首都创业贸易有限公司	100%	35,000.00	33,750.00	二级	
13	北京首创建设有限公司	100%	10,000.00	10,000.00	二级	
14	北京首创恒融投资发展有限公司	80%	3,500.00	3,500.00	二级	
15	北京首创基础设施投资有限责任公司	100%	10,000.00	10,000.00	二级	
16	北京首创酒店管理有限公司	100%	39,453.14	39,453.14	二级	
17	北京首创证融国际投资有限公司	100%	80,000.00	80,000.00	二级	
18	北京首创至高文化发展有限公司	60%	2,000.00	1,200.00	二级	
19	北京威嘉力科技发展公司	100%	517.00	517.49	二级	
20	北京新大都实业总公司	100%	6,233.16	6,233.51	二级	
21	天津京津高速公路有限公司	67.77%	212,500.00	144,000.00	二级	
22	北京首创石油投资有限公司	100%	5,000.00	5,000.00	二级	
23	首创证券有限责任公司	46.15%	65,000.00	30,000.00	二级	实际控制
24	第一创业证券有限公司	33.46%	74,727.11	25,000.00	二级	实际控制
25	首创华星国际投资有限公司	100.00%	HKD500	HKD500	二级	

附表 2-1 2005~2006 年资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项 目	2005 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
货币资金	774,224.35	1,122,804.10
短期投资	130,504.95	179,951.87
应收票据	288.64	575.77
应收股利	4,714.82	3,392.71
应收账款	129,531.43	64,913.60
其他应收款	909,382.38	902,452.13
预付账款	256,992.85	253,412.07
存货	741,380.24	1,028,540.42
待摊费用	10,112.58	40,511.06
待处理流动资产净损失	6,607.33	-
其他流动资产	35,007.35	269,994.31
流动资产合计	2,998,746.92	3,866,548.03
长期投资	992,274.10	838,069.69
其中：长期股权投资	930,443.90	827,818.48
长期债权投资	2,125.00	2,100.00
加：合并价差	52,143.40	47,990.08
长期投资合计	1,044,417.50	886,059.77
固定资产原值	737,376.08	1,108,087.38
减：累计折旧	155,934.32	226,822.69
固定资产净值	581,441.75	881,264.69
减：固定资产减值准备	443.99	1,364.85
固定资产净额	580,997.76	879,899.84
工程物资	1,705.23	28.17
在建工程	160,047.85	451,149.64
固定资产清理	308.44	241.52
待处理固定资产净损失	2,782.99	-
固定资产合计	745,842.28	1,331,319.17
无形资产	35,936.75	82,876.85
长期待摊费用	16,126.28	18,784.39
股权分置流通权	-	40,832.00
其他长期资产	125,132.20	85,841.63
无形资产及其他资产合计	177,195.22	228,334.87
递延税项借项	2,492.04	1,444.74
资产总计	4,968,693.97	6,313,706.58

附表 2-2 2005~2006 年资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
短期借款	911,208.06	1,063,639.22
应付票据	51,334.38	50,009.40
应付账款	57,768.99	83,613.61
预收账款	95,024.03	468,065.11
应付工资	5,475.74	6,210.59
应付福利费	3,337.87	4,324.96
应付利润（股利）	2,372.78	1,000.91
应付利息	0.54	-
应交税金	46,740.71	38,391.68
其他应付款	818.48	639.06
其他应付款	426,590.03	523,579.37
预提费用	49,679.47	105,859.57
一年内到期的长期负债	196,490.00	84,245.00
其他流动负债	214,257.81	361,037.98
流动负债合计	2,061,098.88	2,790,616.45
长期借款	1,609,728.75	1,937,019.06
应付债券	-	-
长期应付款	59,132.11	106,283.12
专项应付款	2,368.53	3,245.11
其他长期负债	94,620.08	93,794.33
长期负债合计	1,765,849.47	2,140,341.62
递延税项贷款	10,923.73	10,923.73
负债合计	3,837,872.08	4,941,881.80
少数股东权益	530,885.34	933,570.31
实收资本	343,586.49	337,455.70
资本公积	246,414.84	263,732.34
盈余公积	11,828.07	-
未分配利润	371.26	-124,458.53
未确认的投资损失	-2,283.00	-38,315.17
外币报表折算差额	18.88	-159.86
所有者权益合计	599,936.54	438,254.47
负债及所有者权益合计	4,968,693.97	6,313,706.58

附表 3 2005~2006 年利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2005 年度	2006 年度
主营业务收入净额	617107.62	748,983.33
减：主营业务成本	466,820.74	525,573.81
主营业务税金及附加	15,421.72	25,772.89
主营业务利润	126,387.35	197,636.64
加：其他业务利润	10,218.25	29,225.72
减：营业费用	42,548.82	26,759.54
管理费用	70,265.47	119,814.76
财务费用	74,169.66	104,732.75
营业利润	-50,378.34	-24,444.69
加：投资收益	67,287.64	62,721.66
补贴收入	43,499.21	32,318.12
营业外收入	1,104.65	1,482.20
减：营业外支出	4,274.61	2,126.32
利润总额	57,238.55	69,950.96
减：所得税	12,468.73	14,390.97
减：少数股东损益	24,238.17	54,651.77
加：未确认的投资损失	1,093.06	2,448.36
净利润	21,624.71	3,356.59

附表 4-1 2005~2006 年现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年度	2006 年度
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	886,111.90	1,551,386.61
收到的担保费收入		
处置交易性金融资产净增加额		
收取利息、手续费及佣金净增加额		
回购业务资金净增加额		
收到的税费返还	3,571.77	1,782.40
收到的其他与经营活动有关的现金	1,209,848.13	2,257,364.20
经营活动现金流入小计	2,099,531.80	3,810,533.21
购买商品、接受劳务支付的现金	-766,035.34	-1,019,040.63
担保代偿支付的现金		
回购业务资金净支出额		
支付利息、手续费及佣金的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金	-46,478.97	-62,318.41
支付的各项税费	-51,869.96	-81,955.39
支付的其他与经营活动有关的现金	-1,298,841.64	-2,128,856.86
经营活动现金流出小计	-2,163,225.91	-3,292,171.28
经营活动产生的现金流量净额	-63,694.11	518,361.93
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	227,938.64	297,250.65
取得投资收益所收到的现金	55,421.73	46,887.09
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	1,321.32	20,919.62
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到的其他与投资活动有关的现金	20,612.85	51,356.83
投资活动现金流入小计	305,294.55	416,414.20
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	-191,027.26	-468,277.30
投资所支付的现金	-242,707.96	-465,642.31
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付的其他与投资活动有关的现金	-114,108.62	-8,578.70
投资活动现金流出小计	-547,843.84	-942,498.31
投资活动产生的现金流量净额	-242,549.30	-526,084.12
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资所收到的现金	94,316.11	301,224.43
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金		
取得借款所收到的现金	2,054,793.88	2,318,808.41
收到的其他与筹资活动有关的现金	145,768.60	248,237.69
筹资活动现金流入小计	2,294,878.59	2,868,270.53
偿还债务所支付的现金	-1,572,786.93	-2,055,798.76
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	-180,592.67	-226,127.19
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润		
支付的其他与筹资活动有关的现金	-77,082.22	-227,863.37
筹资活动现金流出小计	-1,830,461.82	-2,509,789.31
筹资活动产生的现金流量净额	464,416.77	358,481.22
四、汇率变动对现金的影响	-199.33	-440.2
五、现金及现金等价物净增加额	157,974.03	350,318.82

附表 4-2 2005~2006 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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	21,624.71	3,356.59	-84.48
加: 少数股东损益	24,209.04	54,651.77	125.75
减: 本期未确认投资损失	1,093.06	2,448.36	123.99
计提的资产减值准备	6,576.33	15,834.16	140.78
固定资产折旧	21,162.16	38,587.57	82.34
无形资产摊销	3,219.56	3,548.28	10.21
长期待摊费用摊销	4,882.36	6,226.01	27.52
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(减:收益)	2,389.52	429.78	-82.01
待摊费用减少(减:增加)	-6,081.76	-33,677.89	453.75
预提费用增加(减:减少)	-16,454.12	48,350.61	-393.85
固定资产报废损失	460.05	650.67	41.44
财务费用	73,260.05	174,814.97	138.62
投资损失(减:收益)	-67,287.64	-58,995.79	-12.32
递延税款贷项(减:借项)	-619.22	1,047.32	-269.14
存货的减少(减:增加)	-6,552.85	-300,619.14	4487.61
经营性应收项目的减少(减:增加)	-73,780.08	613,787.02	-931.91
经营性应付项目的增加(减:减少)	-92,858.64	-47,181.64	-49.19
其他	43,249.49	0.00	-100.00
经营性活动产生的现金流量净额	-63,694.11	518,361.93	-913.83
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	788,768.09	1,098,152.90	39.22
减: 货币资金的期初余额	630,794.06	744,083.72	17.96
现金等价物的期末余额		92,429.31	
减: 现金等价物的期初余额		96,179.67	
现金及现金等价物净增加额	157,974.03	350,318.82	121.76

附件 5-1 2007~2008 年 9 月底资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年期初	2007 年期末	变动率(%)	2008 年 9 月底
流动资产：				
货币资金	1074906.94	1591823.79	48.09	901651.40
交易性金融资产	91481.35	184773.14	101.98	41190.77
结算备付金	92429.31	155427.93	68.16	30192.28
存出保证金				4834.60
应收票据	575.77	6167.37	971.16	505.66
应收账款	97919.72	121202.05	23.78	102512.35
预付款项	184072.21	170267.73	-7.50	173614.60
应收利息				
应收股利				13001.45
其他应收款	933554.06	645615.61	-30.84	0.00
存货	887594.27	1575249.33	77.47	731351.18
一年内到期的非流动资产				1563818.96
暂时性持有资产				3951.86
其他流动资产	158748.84	159538.48	0.50	158619.91
流动资产合计	3521282.48	4610065.42	30.92	3725245.03
非流动资产：				
可供出售金融资产	75585.46	211620.10	179.97	127987.28
持有至到期投资	73678.06	56250.00	-23.65	67350.00
长期应收款	2957.76	2957.76	0.00	2957.76
长期股权投资	678724.47	679948.02	0.18	681130.56
投资性房地产	29873.05	29056.90	-2.73	11686.63
固定资产	828722.67	842839.19	1.70	849824.76
在建工程	529863.12	840095.15	58.55	943888.19
工程物资	28.17	220.11	681.36	385.29
固定资产清理	241.52	13203.77	5367.03	13201.30
无形资产	102380.62	120601.85	17.80	132672.30
开发支出				
商誉	8666.49	11308.88	30.49	36835.42
长期待摊费用	13928.69	19703.32	41.46	30593.15
递延所得税资产	21760.80	26744.63	22.90	6895.21
其他非流动资产	148715.42	167267.81	12.48	166489.96
非流动资产合计	2515126.30	3021817.49	20.15	3071897.80
资产总计	6036408.78	7631882.91	26.43	6797142.83

注：2007 年财务报表按新会计准则编制，2006 年数据已做追溯调整，下同。

附件 5-2 2007~2008 年 9 月底资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 9 月底
流动负债：				
短期借款	1067730.22	1187440.66	11.21	1194481.55
交易性金融负债		5107.20		
应付票据	50009.39	31704.48	-36.60	23744.00
应付账款	169214.46	312385.42	84.61	250869.25
预收款项	300253.62	515286.64	71.62	461766.03
卖出回购金融资产款	25000.00	31890.00	27.56	0.00
应付职工薪酬	25033.43	53957.80	115.54	24297.74
应交税费	63870.77	97839.42	53.18	58419.81
应付利息		133.20		163.67
应付股利				27490.66
其他应付款	473008.84	516542.81	9.20	342876.12
应付分保帐款				605.85
存入保证金				4130.65
代理买卖证券款	232423.43	619099.83	166.37	269037.41
担保赔偿准备金				13392.65
短期责任准备金				1782.78
一年内到期的非流动负债	50000.00	257976.67	415.95	180055.34
其他流动负债	112638.20	189251.31	68.02	80909.76
流动负债合计	2569182.37	3818615.42	48.63	2934023.27
非流动负债：				
长期借款	1832310.22	1722553.97	-5.99	2144440.67
应付债券				
长期应付款	104801.22	150035.76	43.16	92032.38
专项应付款	3245.11	104195.03	3110.83	102385.44
预计负债		2966.56		2966.56
递延所得税负债	10147.23	62611.42	517.03	47540.46
其他非流动负债	96957.44	94744.70	-2.28	64397.88
非流动负债合计	2047461.21	2137107.43	4.38	2453763.39
负债合计	4616643.58	5955722.86	29.01	5387786.65
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	278171.30	358032.48	28.71	260178.73
减：库存股				
盈余公积				
未确认的投资损失（以“-”号填列）				
未分配利润	-155365.07	-148492.78	-4.42	-203695.25
外币报表折算差额	-159.86	-1749.21	994.21	-1605.65
归属于母公司所有者权益合计	460102.06	545246.19	18.51	392333.53
少数股东权益	959663.14	1130913.87	17.84	1017022.65
所有者权益（或股东权益）合计	1419765.20	1676160.05	18.06	1409356.18
负债和所有者权益（或股东权益）总计	6036408.78	7631882.91	26.43	6797142.83

附件 6 2007~2008 年 1-9 月利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1-9 月
一、营业收入	742646.62	1107473.99	49.13	675029.79
减: 营业成本	522746.59	694114.94	32.78	448126.68
利息支出	2613.51	5054.52	93.40	0.00
手续费及佣金支出	4759.36	20446.11	329.60	15.00
分保费用支出				367.66
营业税金及附加	27520.29	56875.44	106.67	36411.30
销售费用	25578.74	61147.00	139.05	29579.84
管理费用	99301.48	130252.65	31.17	64458.13
财务费用	96459.95	113531.42	17.70	100659.92
其他业务成本				11919.32
资产减值损失	23743.62	36442.06	53.48	6720.90
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	8442.05	13812.17	63.61	-37006.23
投资收益 (损失以“—”号填列)	94022.42	241148.46	156.48	6962.49
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	3490.34	17878.65	412.23	-2997.72
汇兑收益 (损益以“—”号添列)	-70.15			
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	42317.41	244570.49	477.94	-53272.70
加: 营业外收入	46705.82	32654.12	-30.09	29121.88
减: 营业外支出	2122.71	6691.41	215.23	2573.87
其中: 非流动资产处置损失	1117.52	1220.66	9.23	1.26
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	86900.52	270533.20	211.31	-26724.69
减: 所得税费用	11139.27	83134.86	646.32	17008.31
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	75761.25	187398.34	147.35	-43733.00
其中: 归属于母公司所有者的净利润	12468.98	28428.71	128.00	-55202.47
少数股东损益	63292.27	158969.63	151.17	11469.46
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				

附件 7-1 2007~2008 年 1-9 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 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	1020062.15	1398146.62	37.06	618405.32
收到的担保费收入				5828.36
处置交易性金融资产净增加额	9416.55	10875.98	15.50	19409.77
收取利息、手续费及佣金净增加额	28823.06	101050.60	250.59	26854.36
回购业务资金净增加额		10890.00		
收到的税费返还	1264.42	4863.92	284.68	1191.14
收到其他与经营活动有关的现金	775195.32	699479.34	-9.77	748992.45
经营活动现金流入小计	1834761.49	2225306.46	21.29	1420681.41
购买商品、接受劳务支付的现金	772977.72	1104981.42	42.95	655849.77
担保代偿支付的现金				54.20
支付利息、手续费及佣金的现金	5013.12	18044.65	259.95	4589.38
回购业务资金净支出额				10890.00
支付给职工以及为职工支付的现金	60700.51	77333.11	27.40	65545.08
支付的各项税费	66666.47	125505.20	88.26	94417.30
支付其他与经营活动有关的现金	602254.94	521751.34	-13.37	661669.66
经营活动现金流出小计	1507612.75	1847615.72	22.55	1493015.38
经营活动产生的现金流量净额	327148.74	377690.74	15.45	-72333.97
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	283401.37	564737.47	99.27	424754.40
取得投资收益收到的现金	52928.18	73932.68	39.68	48470.48
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3164.53	101619.24	3111.20	6954.44
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	13122.68	92714.81	606.52	166.91
收到其他与投资活动有关的现金	37740.77	4089.86	-89.16	3861.78
投资活动现金流入小计	390357.52	837094.06	114.44	484208.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	419240.45	354222.10	-15.51	204428.09
投资支付的现金	389600.67	577080.78	48.12	549623.09
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	16930.37	5329.18	-68.52	77870.47
支付其他与投资活动有关的现金				38718.10
投资活动现金流出小计	825771.49	936632.06	13.43	870639.75
投资活动产生的现金流量净额	-435413.97	-99538.00	-77.14	-386431.76
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	290074.39	198564.68	-31.55	148077.19
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金	101663.40	17510.55	-82.78	0.00
取得借款收到的现金	2304509.58	2048889.58	-11.09	1626180.59
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	152599.99	51355.87	-66.35	133286.34
筹资活动现金流入小计	2747183.96	2298810.13	-16.32	1907544.12
偿还债务支付的现金	2055508.69	1730152.90	-15.83	1407896.80

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	213394.00	242123.45	13.46	184928.08
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	4065.59	15018.07	269.39	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	54262.26	85562.78	57.68	143126.05
筹资活动现金流出小计	2323164.95	2057839.12	-11.42	1735950.93
筹资活动产生的现金流量净额	424019.01	240971.00	-43.17	171593.18
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-946.63	-1943.05	105.26	-32.71
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	314807.15	517180.70	64.28	-287205.26
加：期初现金及现金等价物余额	827523.62	1142330.77	38.04	1223905.58
六、期末现金及现金等价物余额	1142330.77	1659511.47	45.27	936700.32

附件 7-2 2007 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年期初	2007 年期末	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	118354.92	295209.07	149.43
加: 资产减值准备	23743.62	36442.06	53.48
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	38587.57	45676.29	18.37
无形资产摊销	3548.28	5083.43	43.26
长期待摊费用摊销	6226.01	1886.33	-69.70
待摊费用减少(增加以“一”号填列)	-33677.89	146.34	-100.43
预提费用增加(减少以“一”号填列)	48350.61	-4562.50	-109.44
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)	1080.45	1220.66	12.98
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	1117.52	1220.66	9.23
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-8442.05	-13627.84	61.43
财务费用(收益以“一”号填列)	129563.32	135999.79	4.97
投资损失(收益以“一”号填列)	-94718.80	-238819.48	152.14
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-10049.93	-5375.82	-46.51
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	3715.47	52464.19	1312.05
存货的减少(增加以“一”号填列)	-300619.14	-687655.06	128.75
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	364891.69	272069.81	-25.44
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	35477.08	480312.81	1253.87
其他			
经营活动产生的现金流量净额	327148.74	377690.74	15.45
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	1142330.77	1659511.47	45.27
减: 现金的期初余额	827523.62	1142330.77	38.04
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	314807.15	517180.70	64.28

附件 8 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.99	6.51	9.81	--
存货周转次数(次)	0.63	0.64	0.56	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.13	0.16	--
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	21.80	25.90	32.19	28.22
总资本收益率(%)	1.18	4.65	6.63	--
净资产收益率(%)	3.60	5.34	11.18	
财务构成				
长期资本化比率(%)	62.37	56.34	50.68	61.32
全部资本化比率(%)	74.03	69.27	66.85	73.01
资产负债比率(%)	77.24	76.48	78.04	79.27
偿债能力				
流动比率(%)	145.02	137.06	120.73	126.97
速动比率(%)	103.64	102.51	79.47	102.04
EBITDA 利息倍数(倍)	2.06	2.04	3.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.06	11.33	6.97	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	-0.03	0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.83	-0.84	2.05	--
现金流				
现金收入比(%)	141.69	137.35	126.25	91.61
利润现金比率(%)	-309.44	431.82	201.54	165.40

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则。2008 年数据未经审计。

附件 9 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	
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	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

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 + 交易性金融负债

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 10 企业主体长期信用等级设置及其含义

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，企业主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	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

联合资信评估有限公司关于 北京首都创业集团有限公司 2008 年度企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在北京首都创业集团有限公司企业主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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。

