

信用等级公告

联合[2009] 489 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
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十一月三十日



信用评级报告声明

一、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构成委托关系外，联合资信、评估人员与北京首都创业集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、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，未因北京首都创业集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京首都创业集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北京首都创业集团有限公司主体长期信用等级自 2009 年 11 月 30 日至 2010 年 11 月 29 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内北京首都创业集团有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年十一月三十日

北京首都创业集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2009 年 11 月 30 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	603.64	763.19	727.28	777.31
所有者权益(亿元)	141.98	167.62	159.06	164.09
长期债务(亿元)	183.23	172.26	200.16	211.32
全部债务(亿元)	309.99	328.97	352.81	368.65
营业收入(亿元)	74.26	110.75	119.08	82.42
利润总额(亿元)	8.69	27.05	6.54	4.48
EBITDA(亿元)	26.48	45.92	34.83	--
营业利润率(%)	25.90	32.19	32.68	30.12
净资产收益率(%)	5.34	11.18	1.35	--
资产负债率(%)	76.48	78.04	78.13	78.89
全部债务资本化比率(%)	69.27	66.85	68.93	69.20
流动比率(%)	137.06	120.73	120.29	122.39
全部债务/EBITDA(倍)	11.33	6.97	10.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.04	3.38	1.65	--

注：1、2007 年数据按照新会计准则格式进行了重新表述，2007 年数据为年底数（当年数），2006 年为 2007 年追溯调整的期初数（上年数）；公司 2008 年起全面执行新会计准则；2009 年 9 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 孙恒志

lianhe@lianheratings.com.cn

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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，近年来基础设施业务经营业绩稳步上升，水务全国市场布局初步形成，行业龙头地位稳固，在宏观经济波动环境中体现了良好的抗风险性。同时，联合资信也关注到公司房地产业务和证券收益易受市场波动的影响；公司科技和贸易板块尚处于整合期，相应削弱了公司整体盈利能力。

未来，公司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、证券业务利润回升及北京市政府对公司的资金与政策支持力度较大等因素有利于公司盈利能力的提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司为北京市国资委直属企业，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. 公司基础设施业务经营业绩稳步上升，受经济周期波动影响小。其中水务市场布局初步形成，水处理收入稳定增长。2009 年以后，随着各地水务项目的竣工投产和所服务区域水价的上涨，该板块仍有一定增长空间。

3. 2009 年以来房地产市场回暖，公司房地产业务主要集中在一、二线城市，经营业绩有所增长；证券业务盈利水平大幅提升。

关注

1. 公司科技和贸易两大板块尚处于整合期，毛利率低，对公司整体盈利能力有一定负

面影响。

2. 公司对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。

3. 公司资产抵质押规模较大，变现能力较弱，资产流动性较弱。

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9月底,公司合并资产总额777.31亿元,所有者权益164.09亿元(其中少数股东权益122.48亿元)。2009年1~9月实现营业收入82.42亿元,利润总额4.48亿元。

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、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2008年底,公司合并入报表范围的二级子公司23家(包括公司本部在内)(见附件1-2)。其中北京首创股份有限公司(首创股份,截至2008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2008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1900万。

首创置业股份有限公司(首创置业,截至2008年底,公司持股32.01%)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2008年底,公司持股46.15%)目前拥有证券营业部15家,其中2008年新收购6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22人,其中董事7人,监事6人,其他高级管理人员9人。

公司董事长冯春勤先生,56岁,高级经济师,大学学历。现任公司董事、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。曾任本公司总经理助理,北京京华信托投资公司总经理,中国建设银行总行信托投资公司北京建信实业股份有限公司副董事长、总经理,北京亚太大厦有限责任公司董事长、工会主席,北京市委商业外经贸部干部处、市委组织部经济干部二处副处长。

公司副董事长、总经理刘晓光先生,54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 年底，公司共有职工 12470 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 7 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部二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

行业分析

作为回报稳定、风险较低的基础资源性行业，水务行业抗风险能力较强，同时具有区域垄断性及资源的稀缺性。

从行业现状看，2008年中国水务环保市场平稳发展。2008年全国总用水量5840亿立方米，比上年增长0.4%，基本保持稳定。其中生活用水增长0.6%，工业用水增长1.8%，农业用水减少0.2%，生态补水减少0.7%；国内生产总值用水量231.8立方米/万元，比上年下降7.9%；工业增加值用水量130.3立方米/万元，下降7.0%；人均用水量440.9立方米，下降0.1%。2008年城市污水处理厂日处理能力达8295万立方米，比上年增长16.1%；城市污水处理率达到65.3%，比2007年提高了3个多百分点。据建设部统计，截至2008年11月底，中国已建成污水处理厂1442座，总处理规模超过8500万吨/日，约完成“十

一五”规划的60%，但是全国仍有194个城市和80%的县城未建成污水处理厂，县城污水处理率仅有22.6%。全国范围来看，中国污水处理还面临较大的压力，发展的空间很大。

从产品价格看，目前中国供水和污水处理定价偏低。为改善水务行业盈利困难局面，2009年以来，已有多个城市和地区上调了自来水价格（见表1），部分地区已进入水价调整听证程序。2009年4月统计数据显示，全国36个大中城市平均水价为1.70元/吨，污水处理费为0.70元/吨，2008年同期则分别为1.19元/吨和1.45元/吨。2009年5月举行的北京节约用水大会首次明确提出2009年将适时调整北京市水价，另外原计划于2010年从长江向北京供水的南水北调中线计划被推迟到了2014年实现，而东线一期工程也被推迟到2013年通水。

表1 2009年以来部分地区水价调整情况

（单位：元/吨）

地区	价格类别	调整后价格	调整前价格	幅度	实施时间
上海	综合水价	2.3	1.84	25%	09年7月
沈阳	综合水价	1.4	1.8	29%	09年7月
昆明	综合水价	3.45	2.8	23%	09年6月
天津	综合水价	3.08	2.6	18%	09年4月
南京	综合水价	2.8	2.5	12%	09年4月
保定	综合水价	3.5	2.9	21%	09年1月
宝鸡	污水处理费	0.8	0.57	41%	09年4月
贵州凯里	污水处理费	0.65	0.2	225%	09年3月
都匀	污水处理费	0.6	0.2	200%	09年3月
宜春	污水处理费	0.6	0.25	140%	09年1月
泸州	污水处理费	0.4	0.2	100%	09年1月
惠州大亚湾	污水处理费	0.65	0.45	44%	09年1月

资料来源：国家发改委价格检测中心

从政策支持看，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。2009年7月24日，国家发展与改革委员会与住房城乡建设部联合下发《关于做好城市供水价格管理等有关问题的通知》，明确要求水价调整要以建立有利于促进节约用水、合理配置水资源和提高用水效率为核心的水价形成机制，促进水资源的可持续利用为目标，重点缓解污水处理费偏低的问题。总体看，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，水务环保行业的利润率有望进一步提升。

公司经营

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，自2003年开始，首创股份连续五年位列“水业十大影响力企业”之一，还被评为2008年全国环保品牌影响力企业。

2008年公司迅速拓展湖南市场，在与湖南省政府签署《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。公司还与法国威立雅水务、美国贸易发展署（TDA）、美国博威工程公司、北京市城市排水集团、瑞士GRANIT环境公司以及有实力的市政设计院、市政工程公司和设备制造商等建立了战略联盟，以打造专业化的水务运营管理平台。2008年，首创股份实现水务业务收入14.14亿元，利润总额2.63亿元，同比分别增长26.15%和6.33%。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，故首创股份实现利润总额4.34亿元，较上年降低36.34%。

2009年前三季度，首创股份克服了因金融危机影响造成的部分地区工业用水减少带来的负面影响，同时受益于呼和浩特首创、湖南首创下属娄底和益阳等项目公司开始投入运营，实现营业收入13.40亿元，利润总额2.94亿元。

截至2009年9月底，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31个（见表2），参控股企业已拥有近1560万吨/日的水处理能力，服务人口总数超过2000多万，初步实现了区域型、流域型的战略布局。

表2 首创股份参股和控股的主要水务企业

序号	时间	公司	运营供水 (万吨/日)	运营污水 (万吨/日)	在建污水 (万吨/日)
1	2002-12-4	马鞍山首创水务有限责任公司	38		
2	2009-1-15	当涂首创水务有限责任公司	2.5		
3	2004-12-23	淮南首创水务有限责任公司	27	10	
4	2006-5-16	铜陵首创水务有限责任公司	29		
5	2004-12-23	徐州首创水务有限责任公司	49.2		
6	2005-10-29	秦皇岛首创水务有限责任公司	39		
7	2004-1-7	余姚首创水务有限公司	28		
8	2003-8-29	宝鸡威创水务运营公司	17		
9	2005-11-8	渭南通创水务运营有限公司	7.5		
10	2004-8-23	深圳水务(集团)有限公司	728	161	
11	2003-7-10	北京京城水务有限责任公司		120	90
12	2007-4-10	北京首创东坝水务有限责任公司			2
13	2008-5-21	安庆首创水务有限责任公司		12	
14	2006-6-13	临沂首创水务有限公司		15	
15	2004-8-23	青岛首创瑞海水务有限公司		17	
16	2008-1-30	东营首创水务有限公司			4
17	2006-12-25	安阳首创水务有限公司		10	
18	2007-11-8	定州市中诚水务有限公司			4
19	2008-12-22	海宁首创水务有限责任公司		10	
20	2006-11-20	九江鹤问湖环保有限公司		10	

21	2008 年 11 月	太原首创污水处理有限责任公司			20
22	2008-12-31	呼和浩特首创春华水务有限责任公司		21	9
23	2008-11-26	深圳首创水务有限责任公司			37.5
24	2008-6-27	娄底首创水务有限责任公司		5	
25	2008 年 9 月	张家界首创水务有限责任公司			4
26	2008-9-24	益阳首创水务有限责任公司		10	
27	2008-7-17	株洲首创水务有限责任公司			8
28	2009-1-18	攸县首创水务有限责任公司			2.5
29	2008-12-24	茶陵首创水务有限责任公司			3
30	2009-3-20	醴陵首创水务有限责任公司			3
31	2008-12-25	湘西自治州首创水务有限责任公司		3	4
合计		--	965.2	404	191

资料来源：公司提供

从未来发展看，水价方面，水价上涨已成为长期趋势，徐州自 2009 年 7 月 1 日起调整市区自来水价格及污水处理、水资源费征收标准，调价 10% 左右。首创股份在徐州供水能力有 55 万吨/日，将有助于提升其毛利率。布局方面，首创股份计划在 2010 年前后达到实际控制 1200~1500 万吨/日水处理能力的战略目标；其中 2009 年计划完成新增水处理能力 100 万吨/日。

城市交通

行业分析

近年来，北京市经济继续保持较快增长。2008 年，北京市地区生产总值 10488 亿元人民币，同比增长 9%；人均 GDP 达到 63029 元人民币，在中国大陆仅次于上海市，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。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 年底，全市基础设施投资 1160.7 亿元，下降

1.3%；占全社会固定资产投资的比重为 30.2%，比上年提高 0.6 个百分点。主要投向交通运输和公共服务业，其中，交通运输投资 604.2 亿元，增长 10.3%。

根据北京市交通委最新数据显示，2009 年北京交通基础设施投资计划为 818 亿元，其中轨道交通投资比例增加，高速公路和市级道路比例减少，一般公路比例提高。2009 年 1~9 月已完成投资 410.41 亿元，占全年任务的 50.17%。其中，轨道交通建设及相关配套完成投资 289.66 亿元，完成全年任务 518 亿元的 55.92%。

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。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。

公司经营

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。2009 年 1~9 月，京津高速累计通行费收入 19168 万元，日均收入 69.6 万元，出口车流量累计 502.8 万辆次，

日均出口车流量 1.8 万辆次。北京地铁四号线线路全长 28.65 公里,工程总投资约 153.8 亿元,共设 24 座车站;已于 2009 年 6 月 20 日进行了空载试运行,并于 9 月 28 日实现正式通车运营。

2. 房地产产业

行业分析

房地产行业是国民经济的基础性传统行业之一。2007 年底以来,受国内外经济放缓、持续的货币紧缩等一系列宏观调控政策影响,房地产行业投资需求被抑制打压,市场观望情绪加重,地价和房价均面临下行压力,房地产市场已进入调整期。2009 年前三季度,在经济回升和产业政策扶持下,同时受益于宽松的货币政策,房地产投资已经呈现明显回暖趋势。

2008 年,全国完成房地产开发投资 30580 亿元,同比增长 20.9%,其中商品住宅完成投资 22081 亿元,同比增长 22.6%,占房地产开发投资的比重为 72.2%。主要特点如下:①房屋交易量持续下降,商品房销售面积持续下降,同时商品房空置面积较快增加。2008 年全国商品房销售面积 6.2 亿平方米,同比下降 19.7%,其中商品住宅销售面积下降 20.3%;商品房销售额 24071 亿元,同比下降 19.5%;截至 2008 年底,全国商品房空置面积 1.64 亿平方米,同比增长 21.8%,其中空置商品住宅 9069 万平方米,同比增长 32.3%,增幅提高了 9.4 个百分点。②受需求市场低迷的影响,房地产开发投资意愿下降。2008 年全国房地产开发企业完成土地购置面积 3.7 亿平方米,同比下降 8.6%;完成土地开发面积 2.6 亿平方米,同比下降 5.6%;房屋新开工面积 9.8 亿平方米,同比增长 2.3%;房屋竣工面积 5.9 亿平方米,同比下降 3.5%,其中住宅竣工面积 4.8 亿平方米,同比下降 4.2%。③房价下降,各类型房屋销售价格涨幅逐步回落。2008 年 8 月,70 大中城市房价出现近 10 年来首次下跌,跌幅逐月加大,房价下降城市的数量逐步增多。从环比来看,2008 年 70 大中城市房屋销售价格下降 0.3%,其中新建商

品住房和二手住房分别下降 0.7%和 0.2%,90 平方米以下商品住宅价格比年初下跌 1.2%。④加大住房保障建设。2008 年商品住宅投资中,别墅高档公寓投资比重下降(约为 6.5%,同比下降 0.9 个百分点),经济适用房投资比重与去年同期基本持平。

2009 年前三季度,房地产投资和销售增速较快,行业反转趋势更加明显。2009 年前三季度,全国完成房地产开发投资 25050 亿元,同比增长 17.7%,其中商品住宅完成投资 17582 亿元,同比增长 13.4%;全国房地产开发企业房屋施工面积 27.75 亿平方米,同比增长 15.4%;全国商品房销售面积 58371 万平方米,同比增长 44.8%,其中商品住宅销售面积增长 46.4%;全国商品房销售额 27532 亿元,同比增长 73.4%,其中商品住宅销售额增长 78.2%;房地产开发企业本年资金来源 38991 亿元,同比增长 38.8%,其中国内贷款 8190 亿元,增长 47.2%;9 月份全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 2.8%,环比上涨 0.7%。总体看,房价上涨以及新增供应进入市场的存在滞后将使得开发商在经历了 2009 年上半年去库存化后将更加注重于利润指标,企业盈利状况有望得到改善。2009 年 8 月的国房景气指数已升至 100.08,这是 10 个月以来行业首次回升至景气水平,2009 年 9 月为 101.08,呈加速上扬趋势,说明销售旺盛带来的房价持续上涨以及开发商资金链情况良好。从 2009 年 9 月数据来看,“金九银十”没有体现出来,但随着 10 月份各地房展会的召开,开发商推盘量已有所增加,预计第四季度市场成交可能会有一定程度的爆发。

产业政策方面,随着宏观经济增速放缓,政府的政策导向逐渐发生改变,2008 年中央经济工作会议已明确将工作重心由“防通胀”转为“保证经济平稳较快发展”,并在 2008 年下半年陆续出台了一系列经济刺激政策,以增加投资、扩大内需,促进经济稳定增长。在房地产方面,2008 年 12 月 21 日,国务院办公厅下发了《关于促进房地产市场健康发展的若干意

见》，明确提出将给予房地产企业和购房者更多的信贷支持和税收优惠，进一步鼓励普通商品住房消费，促进房地产市场健康发展。2009 年 7 月份以来，政府对房地产市场的政策发生了一些细微的变化，包括二套房贷政策的从严执行、核查开发商的捂盘现象以及对闲置土地的处罚措施等。这些政策宗旨是从供需两方进行调节，防止价格过快上涨，并不意味着政策导向发生了根本性改变。从市场表现来看，二套房贷政策已被市场消化，核查捂盘等增加供给的措施短期内对市场影响轻微。

未来国内房地产行业将进入快速整合期，房地产行业竞争的重心将倾向融资能力及品牌影响力，品牌地产商将通过盈利模式复制及合作兼并等方式逐步扩大市场份额，行业集中度将逐步提高。随着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将持续增加，房地产市场稳定增长态势不会改变。随着房地产行业市场竞争的升级，资本实力将成为企业竞争的主导因素，实力雄厚、具有相当规模和品牌优势、规范成熟的房地产企业将成为市场的领导者。

公司经营

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。2008 年，首创置业实现营业收入 51.68 亿元，利润总额 10.00 亿元。2009 年 1~9 月，首创置业实现营业收入 27.93 亿元，利润总额 6.42 亿元。

2008 年，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创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，首创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%，主要是阳光上东、和平里 De 小镇、天津宝翠花都等项目销售入住状况良好，且售价较 2007 年有所上涨所致（见表 3）。

2009 年以来，市场释放大量积压的刚性需求，加上政府推出多项利好政策，全国房地产市场已逐步走出低谷，各地楼市成交量明显回升。首创置业的主要布局城市中，北京、天津及成都等城市成交量同比增幅均超过 100%，无锡及西安等城市成交量同比增幅超过 60%。

2009 年 1~9 月，随着房地产市场的回暖，公司房地产业务有所恢复。2009 年 1~9 月，首创置业售楼签约面积约 73.57 万平方米，比上年同期增长 391%；实现签约金额约为 65.12 亿元，比上年同期增长 265%。项目方面，阳光上东等高端住宅售价稳重有升，效益良好；2009 年新推出的天津首创国际城等也以高性价比的优势树立了良好口碑。

表 3 2008-2009 年 1-9 月首创置业主要项目销售情况

类别	项目名称	2008 年			2009 年 1-9 月		
		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）	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	天津宝翠花都	8.98	5.79	6441	12.95	7.88	6081
	和平里 De 小镇	3.51	7.24	20610	2.40	3.65	15190
	北京 A-Z Town	2.73	4.33	15852	6.89	10.13	14699
	阳光上东	3.29	7.3	22205	6.84	16.80	24555
	成都 A-Z Town	6.05	3.51	5800	6.36	3.78	5948
	成都首创国际城	1.56	0.65	4167	5.13	2.26	4415

	无锡首创隽府	2.16	1.12	5194	6.28	3.20	5095
	天津首创国际城	--	--	--	11.20	8.60	7674
	西安首创国际城	--	--	--	9.16	3.72	4056
商业 /	主语城	0.13	0.43	33489	0.52	1.01	19463
写字楼	成都 A-Z Town	0.2	0.3	14882	--	--	--
车位	主语城	1.53	0.77	--	0.82	0.42	5134

资料来源：公司提供

项目建设方面，2009 年前三季度首创置业旗下在建项目稳步推进，项目竣工面积 36.07 万平方米，主要包括缘溪堂、和平里 De 小镇、北京及成都的 A-Z Town 等。

表 4 2009 年 1-9 月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	4.55	55
和平里 De 小镇	住宅	3.75	50
北京 A-Z town	住宅/商业	9.17	55
成都 A-Z town	住宅/商业	18.60	55
合计	--	36.07	--

资料来源：公司提供

土地储备方面，截至 2009 年 9 月底，首创置业拥有土地储备建筑面积 662 万平方米。从区域分布看，北京占 6.4%，天津占 20.4%，沈阳占 20.2%，成都占 16.1%，重庆占 12.2%，西安占 19.7%、无锡占 5%；从土地类型分析，约 88%为住宅用地，9%为商业用地，1%为写字楼用地，2%为酒店用地。现有的土地储备足以满足集团未来四至五年发展需要，规模适中。

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。

3. 金融服务业

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。

行业分析

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，证券行业已逐步复苏。一是券商经纪业务态势继续保持良好，2009 年 1~8 月，证券行业共实现股基权债成交额 40.7 万亿元，同比增长 55%；实现日均股基权债成交额 2455 亿元，同比增长 53%。在高市场容量和高换手率作用下，市场成交量大幅度提升。2009 年 1~8 月，沪深两市日均成交 2400 亿元，其中股票基金日均成交 2158 亿元，日均成交比去年增长了 94.4%。二是券商承销业务继续复苏。自 2009 年 7 月新股 IPO 重新开闸以来，新股发行规模已经累计达到 846 亿元。而随着 2009 年 9 月 17 日创业板的正式推出，未来券商承销业务将进入快速发展期。截至 2009 年 9 月 25 日，创业板已经有 10 家招股发行，预计募集资金在 66 亿元左右。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。

公司经营

首创证券的主要业务为经纪业务、证券投资业务（自营业务）、承销业务和其他业务（基金管理）。2008 年首创证券手续费及佣金净收入比上年增长 176.21%，主要是由于增加了 6.55 亿元的中邮创业基金管理费收入，其中中邮核心优选基金管理费收入 2.42 亿元，中邮核心成长基金管理费收入 4.13 亿元。2008 年受宏观经济影响，首创证券投资收益下降，比上年降低 6.34 亿元；自营股票也发生浮亏，导致公允价值变动收益比上年下降 3.55 亿元。2008 年，首创证券实现营业收入 9.94 亿元，利润总额 2.54 亿元。

2009 年 1~9 月，首创证券手续费及佣金净收入比上年同期增长 297.11%，主要是由于

增加了 4.21 亿元的中邮创业基金管理费净收入，其中中邮核心优选基金管理费净收入 1.56 亿元，中邮核心成长基金管理费净收入 2.66 亿元。2009 年得益于证券市场回暖，首创证券投资收益上升，2009 年 1~9 月，首创证券证券投资业务较同期增长 4.79 亿元。2009 年 1~9 月，首创证券实现营业收入 8.18 亿元，利润总额 4.41 亿元。

2008 年，北京首创投资担保有限责任公司（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% 高速递增；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 2009 年 9 月底，首创担保累计批准担保项目 5742 个，获得金融机构放款的项目 5004 个，放款笔数 6056 笔，实际放款的担保项目金额达 237.55 亿元；2009 年 1~9 月批准担保项目 971 个，获得金融机构放款的项目 811 个，放款笔数 1094 笔，实际放款的担保项目金额达 52.32 亿元，并创建了“小额绿通”、“贷保通”、“融通仓”、“无形资产质押”等品牌业务。2008 年，首创担保实现营业收入 1.22 亿元，利润总额 0.66 亿元。2009 年 1~9 月，首创担保实现营业收入 0.82 亿元，利润总额 451.93 万元。

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。

4. 其他业务

公司其他产业主要包括工业科技、商业贸易等。

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，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%）实现营业收入 8.33 亿元，利润总额-0.31 亿元。2009 年 1~

9 月，首创科技实现营业收入 7.67 亿元，较上年同期增长了 17.38%；利润总额-0.62 亿元，较上年同期增亏了 14.05%。

2008 年，北京首都创业贸易有限公司（以下简称“首创贸易”，公司持股 100%）实现营业收入 23.12 亿元，利润总额 821.03 万元。2009 年 1~9 月，首创贸易实现营业收入 16.77 亿元，同比减少 4.8%，利润总额-0.57 亿元，同比增亏 0.16 亿元。

5. 经营效率

2006~2008 年公司资产总额年均增长 9.76%，公司资产稳步增长；营业收入和营业成本增长较快，年均增长率分别为 26.63% 和 19.04%，受证券收益下滑影响，公司利润总额呈负增长。总体看，公司增长质量一般。

从经营效率指标来看，2006~2008 年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数三项指标的平均值分别为 10.78 次、0.53 次和 0.15 次，2008 年底以上三项指标分别为 13.07 次、0.47 次和 0.16 次。总体来看，公司经营效率良好。

表5 公司2006年~2008年经营效率

项 目 (亿元)	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
营业收入	74.26	110.75	119.08	26.63
营业成本	52.27	69.41	74.07	19.04
资产总额	603.64	763.19	727.28	9.76
利润总额	8.69	27.05	6.54	-13.24
指 标 (次)	2006 年	2007 年	2008 年	平均值
销售债权周转次数	6.51	9.81	13.07	10.78
存货周转次数	0.64	0.56	0.47	0.53
总资产周转次数	0.13	0.16	0.16	0.15

资料来源：公司提供

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。

2009 年，公司下属子公司首创股份的主要任务是立足水务主业，积极拓展水务市场投资；开发模式上，先污水后供水，收购和新建并重；开发区域上，继续保持在安徽、山东、浙江等公司传统优势地区的拓展力度，巩固并最大限度地开发整个湖南区域化市场，并力求将其发展模式在江西、云南、广西等省区复制，强化山西、河南、湖北、内蒙等中部地区重点城市的市场拓展，做好东北项目的战略储备和市场培育。

首创置业确定实施稳健扩张战略，以中高档住宅开发为核心业务，商务地产开发和经营为辅助业务，土地开发、物业管理、房地产金融等作为重要支撑，为业务发展提供附加价值；扩张原则是纵向上进行有限度产业链拓展，横向上立足北京，聚焦环渤海、中西南、长三角三大战略区域，形成以北京、成都为各区域中心城市，不断辐射区域内其他城市的全国布局。

首创贸易经营发展战略集中体现在：一是加大对汽车后市服务的投入力度，确保汽车主业的稳健发展；二是继续稳定铁精粉、钢材业务，打造集仓储、运输、加工、贸易为一体的钢材交易市场；三是将清理工作重心集中在射波刀、化工、电子三大项目上。

综合看，未来公司将基于自身的行业地位、市场占有率和近年的成长性进行规划，以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 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；

2008 年度经北京立信会计师事务所有限公司审计并出具有保留意见及强调事项段的审计报告。公司 2009 年 9 月数据未经审计。

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 15 户，未出具审计意见的 1 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。

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）。

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。

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 9 月底，公司合并资产总额 777.31 亿元，所有者权益 164.09 亿元（其中少数股东权益 122.48 亿元）。2009 年 1~9 月实现营业收入 82.42 亿元，利润总额 4.48 亿元。

2. 资产质量

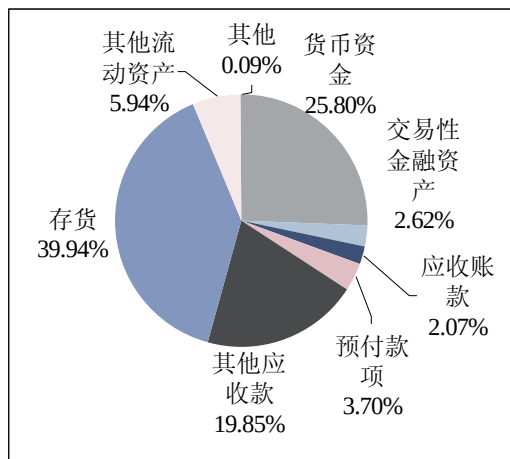
截至 2008 年底，公司合并资产总额 727.28 亿元，较期初略有下降，主要由于流动资产比上年大幅下降 68.95 亿元所致。截至 2008 年底，公司流动资产占比 54.03%，非流动资产占比 45.97%。

2009 年 9 月底，公司合并资产总额 777.31 亿元，较 2008 年底增加 50.04 亿元，主要是由于货币资金增加了 41.48 亿元所致。截至 2009 年 9 月底，公司流动资产占比 56.53%，非流动资产占比 43.47%，公司资产构成基本保持稳定。

流动资产

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在 10%以上，分别为 25.80%、19.85%和 39.94%（见图 1）。

图 1 2008 年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

截至 2008 年底，公司货币资金 101.35 亿元，占流动资产的 25.80%，较期初大幅减少了 42.00%。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。其中非现金及现金等价物（主要是公司本部为 BRIGHT EVER INVESTMENTS LIMITED 借款提供担保存入的保证金、首创置业为购房客户提供按揭贷款存入的保证金、首创贸易和首创科技的银行承兑汇票保证金、首创证融公司在银行设定的质押存款等）共计 1.69 亿元，仅占货币资金的 1.67%，货币资金流动性强。

表 6 截至 2008 年底公司货币资金明细

（单位：万元）

项目	可用	不可用	合计
现金	579.91	0.00	579.91
银行存款	988033.90	5841.09	993875.00
其他货币资金	8022.62	11052.20	19074.83
合计	996636.44	16893.30	1013529.73

资料来源：公司提供

截至 2008 年底，公司交易性金融资产为 10.29 亿元，占流动资产的比重为 2.62%，较期初大幅减少 44.30%，主要是交易性权益工具投资和基金投资公允价值大幅减少所致。

表 7 2007-2008 年公司交易性金融资产明细

（单位：万元）

项目	2007 年	2008 年
交易性债券投资	49162.03	70970.10
交易性权益工具投资	126548.21	31389.31
衍生金融资产	0.00	34.00
基金	9062.90	532.53
合计	184773.14	102925.94

资料来源：公司提供

截至 2008 年底，公司其他应收款净额为 77.99 亿元，占流动资产的比重为 19.85%，较期初增长 15.55%。从账龄来看，1 年以内的占 46.39%，1~2 年的占 19.96%，2~3 年的占 10.82%，3~4 年的占 6.03%，4~5 年的占 8.64%，5 年以上的占 8.17%，坏账准备计提比例为 15.44%，坏账准备计提充分。从应收账款类别看，单项金额重大的欠款占其他应收款余额的 7.68%，账龄大多在 5 年以上，回收难度大，但计提高达 99.98%，且集中度低，整体风险较小。

截至 2008 年底，公司存货净额为 156.93 亿元，占流动资产的比重为 39.94%，较期初变动很小，存货构成主要是下属子公司首创置业在建房地产项目增加所致（开发成本占 92.51%，库存商品占 6.08%），受经济形势和国家宏观调控影响，变现能力较弱，资金回笼压

力较大。公司 2008 年已累计计提存货跌价准备 1910.30 万元。

截至 2009 年 9 月底，公司流动资产合计 439.43 亿元，其中货币资金较 2008 年底大幅增加 41.48 亿元，主要是因为首创置业售房款回收约 18 亿元，其中北京市朝阳区禧瑞都项目、爱这城项目、西安的凤城路项目销售情况较好，其他在售项目也在陆续回款；首创证券的客户保证金增加了约 22 亿元。交易性金融资产为 7.49 亿元，较 2008 年底下降 2.81 亿元。其余各科目明细与 2008 年底相比变化不大。

非流动资产

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%。

截至2008年底，公司长期股权投资净额为 90.21亿元，主要是对下属186家子公司的投资。投资前十名金额合计58.46亿元，占长期股权投资余额的58.71%（见表8）。

表 8 2008 年公司长期股权投资前十名的企业（亿元）

序号	被投资企业名称	投资成本	年末股权比例	年末账面余额	本年账面投资收益
1	北京首都公路发展有限公司	21.50	--	21.50	0
2	北京市农业投资有限公司	10.00	100.00%	10.00	0
3	首创阳光房地产有限责任公司	0.55	39.41%	9.02	1.59
4	通用首创水务投资有限公司	7.70	50.00%	6.41	-0.99
5	北京京港地铁有限公司	2.03	49.00%	5.41	0
6	北京农村商业银行股份有限公司	5.00	9.85%	5.00	0.23
7	南方证券股份有限公司	3.96	10.41%	3.96	0
8	西安首创新开置业有限公司	3.09	40%	3.08	-0.01
9	北京市绿化隔离地区基础设施开发建设有限公司	2.00	51.28%	2.65	0.59
10	天津新明	2.63	40%	2.62	-0.01
合计		58.46		69.65	1.40

资料来源：公司提供

截至2008年底，公司固定资产账面余额为 82.54亿元，计提固定资产折旧17.52亿元，减值准备0.03亿元，固定资产净额为64.99亿元。其中房屋建筑物占71.77%，机器设备占10.97%，其他设备占9.24%，其他占8.02%。

截至2008年底，公司在建工程净额为4.36亿元，较期初大幅下降94.76%，主要是下属子公司天津京津高速公路有限公司所投资建设的京津高速公路天津段工程项目完工转固所致。

截至2008年底，公司无形资产由期初的 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。

从表 9 和表 10 公司资产抵质押情况来看，截至 2008 年底，公司资产中用于抵押的贷款金额为 25.92 亿元，用于质押的贷款金额为 179.65 亿元，变现能力较弱。

表 9 2008 年底用于抵押的资产明细(单位: 万元)

保证人/抵押物的情况	贷款金额
东环鑫融/首创大厦	35000
翠宫饭店/房屋建筑物	45000
秦皇岛首创水务有限责任公司海港水厂的房产及土地使用权	3450
首创(新加坡)/股票	6438
天保爱华(天津)热力有限公司之在建工程设备、锅炉房(1-4 层)及水处理间, 首创爱华(天津)市政环境工程有限公司、天津天保公用设施有限公司、天津港保税区天保电力公司提供担保	1420
首创科技、轮胎公司/设备	12500
其他: 其中 124200 万元系以首创置业子公司开发成本中的土地使用权及相关房地产开发项目收益权作为抵押; 30000 万元抵押借款以首创置业净值约为 48265.90 万元(原值为 60143.20 万元)的房屋建筑物以及净值为 4583.50 万元(原值为 5228.30 万元)的土地使用权作抵押; 1500 万港币(人民币 1146.46 万元)抵押借款以首创股份子公司首创(香港)有限公司的房屋建筑物作为抵押。	155346
合计	259154

资料来源：公司提供

表 10 2008 年底用于质押的资产明细 (单位: 万元)

保证人/质押物的情况	贷款金额
应收票据质押	60
天津高速公司全部股权	54000
首创置业土地一级开发收益权	180000
首发公司股权及政府贴息收益权	214500
京津高速路股权	59200
首创担保注资	4000
首创股份水务项目收益权	94000
京通快速路收费权	90000
首创股份水务项目收益权, 首创集团担保	39200
首创置业/房地产项目收益权	424150
京津高速公路收费权	637400
合计	1796510

资料来源: 公司提供

截至 2009 年 9 月底, 公司非流动资产合计 337.88 亿元, 其中长期股权投资为 96.26 亿元, 较 2008 年底增加了 6.04 亿元; 可供出售的金融资产为 6.85 亿元, 较 2008 年底增加了 1.28 亿元, 2009 年以来被投资企业的价值和公司持有的可供出售金融资产的公允价值均有所上升。

总体看, 公司整体资产质量较高, 但资产抵质押规模较大, 变现能力较弱, 资产流动性较弱。

3. 负债与所有者权益

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%。根据北京市财政局 2009 年 7 月 31 日下发的京财指[2009]778 号文件《关于拨付国有资本经营预算资金的函》, 由北京市财政局下达国有资本经营预算 79092.05 万元, 用于增加国家资本金。该笔资金已于 2009 年 8 月 7 日拨付至公司。同时, 根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会 2009 年 7 月 27 日下发的京国资[2009]182 号文件《北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于北京农村商业银行股份有限公司股权无偿划

转的批复》, 将公司持有的北京农村商业银行股份有限公司 9.9% 的股权无偿划转到北京国有资本经营管理中心, 双方以 2008 年 12 月 31 日为基准日, 按照审计后的帐面值 5 亿元无偿划转。2009 年 9 月底, 公司所有者权益合计 164.09 亿元, 其中股本变更为 36.66 亿元, 构成与 2008 年底基本一致, 其中未分配利润为 -32.41 亿元, 规模较 2008 年底进一步扩大。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 9 月底, 由于预收款项增加 29.03 亿元以及短期借款和长期借款分别增加 8.15 亿元和 11.16 亿元, 公司负债总额进一步增长, 合计 613.22 亿元, 其中流动负债占比 58.55%, 非流动负债占比 41.45%, 公司债务结构有待改善。

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 68.93% (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 9 月底, 公司资产负债率为 78.89%, 全部债务资本化比率为 69.20%, 长期债务资本化比率为 56.29%, 均较 2008 年底略有上升。总体看, 公司负债水平偏高, 债务负担较重。

4. 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, 较 2007 年 (当年数) 分别增长 7.52 % 和 3.14%, 增速均有所放缓。公司收入增长主要来自房地产、商业贸易和基础设施板块。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，较期初大幅下降了 96.87%。2008 年，公司实现营业外收入 6.64 亿元，较期初增长 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，分别较期初下降 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本收益率分别为 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 1~9 月，公司实现营业收入 82.42 亿元，较上年同期增长 22.10%；营业利润 1.91 亿元，与上年同期的 -5.33 亿元相比扭亏为盈，主要是由于公允价值变动收益较上年同期增加了 4.99 亿元；相应利润总额和净利润分别为 4.48 亿元和 0.83 亿元。从业务分类来看，房地产业务的盈利相对较为稳定，基础设施板块的盈利占比继续提高，金融服务板块则有所下降，预计随着证券市场的回暖，金融业务 2010 年的盈利将有所上升。

综合看，2009 年以来随着宏观经济的回暖，公司盈利能力已有所提高。

表 11 2007 年~2009 年 1-9 月公司主营业务收入和利润实现情况

分类	2007 年				2008 年				2009 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		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 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
基础设施产业	13.05	11.79	4.99	12.87	16.54	14.48	6.99	16.55	15.30	18.87	7.06	26.13
房地产	50.30	45.42	18.70	48.22	52.63	46.07	19.93	47.19	28.32	34.95	12.05	44.57
金融服务	10.82	9.77	9.11	23.50	10.93	9.57	10.74	25.44	7.98	9.84	5.17	19.14
贸易	24.83	22.42	1.77	4.56	22.7	19.88	2.09	4.94	16.77	20.70	0.97	3.57
科技	6.26	5.66	0.95	2.46	7.08	6.20	0.57	1.34	6.83	8.43	0.09	0.33
其他	5.49	4.95	3.26	8.39	4.34	3.80	1.92	4.54	5.85	7.21	1.69	6.25
合计	110.75	100.00	38.79	100.00	114.23	100.00	42.23	100.00	81.05	100.00	27.03	100.00

资料来源：公司提供，2007 年数据为年底数（当年数）。

5. 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%；2009 年 9 月底分别为 122.39% 和 78.46%，较 2008 年底略有上升。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为 0.89%，与上年的 9.89% 相比有所下降。但考虑到 2009 年 9 月底公司现金类资产为 150.49 亿元，其中货币资金 142.84 亿元，交易性金融资产 7.49 亿元，经营性净现金流大幅增长，公司短期偿债能力较强。

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。从公司 2009 年上半年情况来看，公司债务规模已有所下降，未来随着投资项目的完工投产，主营业务盈利能力有望提升，债务规模将继续缩小，公司偿债指标有望改善。

截至 2009 年 9 月底，公司获得国内多家

银行授信额度为 462.86 亿元，已使用信用额度为 336.41 亿元，尚未使用信用额度为 126.45 亿元，间接融资渠道畅通。2006~2008 年，公司分别发行了共计 3 期短期融资券，2006~2007 年发行的两期已如期兑付，2008 年发行的面值为人民币 20 亿元的短期融资券将于 2009 年 12 月 29 日到期。公司下属子公司首创置业于 2009 年 9 月 24 日发行了面值为人民币 10 亿元的公司债券，将于 2014 年 9 月 24 日到期。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 2009 年 9 月底，公司对外担保合计 128.53 亿元，共计 14 家企业（未包括首创担保的被担保企业和个人客户）。其中公司本部对外担保 36.35 亿元，被担保公司均提供了反担保；首创担保对外担保 76.54 亿元；由非首创担保公司进行的对外担保金额共计 51.99 亿元，占公司净资产的比重为 40.45%，目前经营情况正常。总体看，公司整体对外担保金额较高，压力较大，但或有负债风险尚在可控范围内。

截至 2009 年 9 月底，公司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 3 起，其中公司本部 1 起，下属子公司 2 起，涉案金额共计人民币 13552.83 万元，美元 410 万元。总体看，公司涉诉金额较低，对公司影响较小。

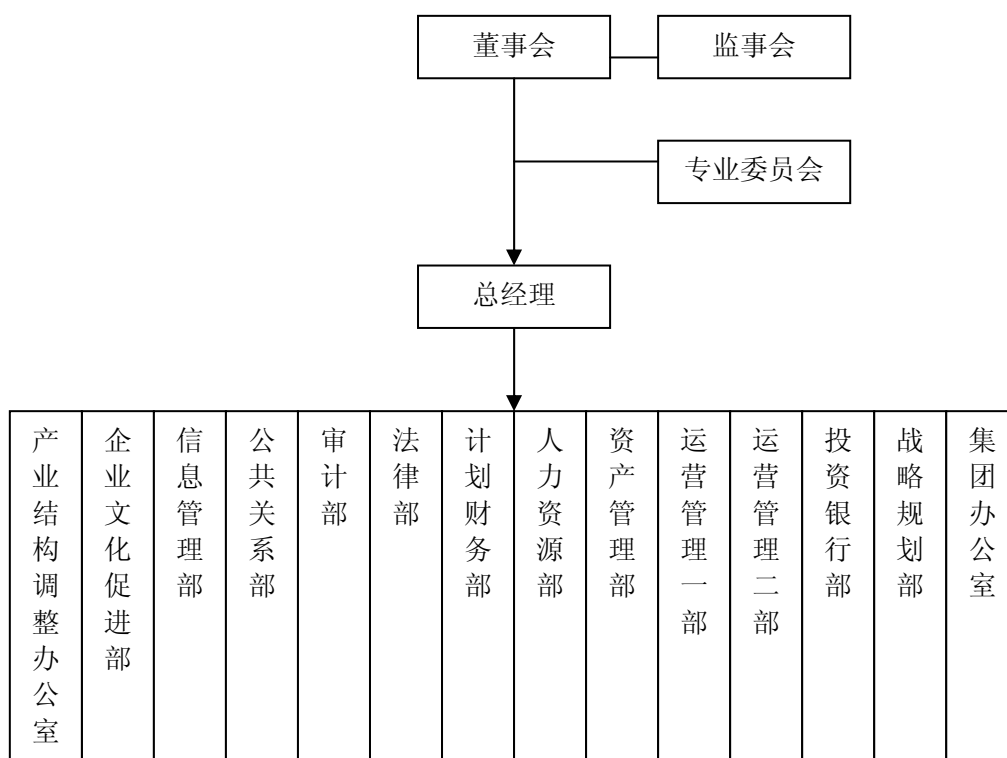
六、综合评价

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经营创造了良好的外部环境。

目前公司核心产业地位突出，水务经营步

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，公司主体信用风险很低。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 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%	220000.00	94676.92	2	1	1	北京	市政公共设施管理
2	首创置业	32.01%	32.01%	202796.00	139613.27	2	1	1	北京	房地产开发经营
3	阳光综合	100%	100%	10060.90	10060.93	2	1	3	北京	房地产开发经营
4	首创科技	100%	100%	51000.00	51000.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
5	首创担保	89.72%	89.72%	30650.00	27500.00	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%	1000.00	1000.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
8	京放经济	100%	100%	10000.10	10000.10	2	1	2	北京	投资与资产管理
9	京发投	100%	100%	90000.00	11791.32	2	1	3	北京	投资与资产管理
10	市基础设施	100%	100%	7200.00	65392.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
11	能达开发	100%	100%	1500.00	1500.00	2	1	1	北京	投资与资产管理
12	首创贸易	100%	100%	33750.00	33750.00	2	1	3	北京	贸易
13	首创建设	100%	100%	10000.00	10000.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
14	首创恒融	100%	100%	3500.00	3500.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
15	首创基础设施	100%	100%	10000.00	10000.00	2	1	3	北京	其他未列明的服务
16	首创证融	100%	100%	80000.00	80000.00	2	1	3	北京	投资与资产管理
17	至高文化	60%	60%	2000.00	1200.00	2	1	2	北京	其他文化艺术
18	新大都	100%	100%	6233.16	12982.51	2	1	1	北京	旅游饭店
19	天津高速	60%	60%	275000.00	165000.00	2	1	3	北京	市政公共设施管理
20	首创证券	46.15%	46.15%	65000.00	30000.00	2	2	1	北京	证券经纪与交易
21	首创华星	100.00%	100.00%	HKD500.00	HKD 6400	2	3	0	香港	投资与资产管理
22	翠宫饭店	100%	100%	48000.00	48000.00	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。

附表 2-1 2006~2009 年 9 月底资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2006 年末	2007 年末	2008 年初	2008 年末	变动率(%)	09 年 9 月底
流动资产：						
货币资金	1074906.94	1591823.79	1747416.24	1013529.73	-2.90	1428368.70
交易性金融资产	91481.35	184773.14	184773.14	102925.94	6.07	74860.43
结算备付金	92429.31	155427.93				
应收票据	575.77	6167.37	6167.37	390.03	-17.70	1699.45
应收账款	97919.72	121202.05	94152.34	81504.58	-8.77	108867.01
预付款项	184072.21	170267.73	173786.08	145198.80	-11.18	190133.87
应收利息			102.80	1246.86		814.96
应收股利						181.28
其他应收款	933554.06	645615.61	674941.60	779865.49	-8.60	763404.88
存货	887594.27	1575249.33	1576671.72	1569271.10	32.97	1577336.59
一年内到期的非流动资产						
其他流动资产	158748.84	159538.48	160701.39	233230.29	21.21	248608.92
流动资产合计	3521282.48	4610065.42	4618712.68	3929162.83	5.63	4394276.09
非流动资产：						
可供出售金融资产	75585.46	211620.10	213178.08	55758.27	-14.11	68543.01
持有至到期投资	73678.06	56250.00	56250.00	46250.00	-20.77	46250.00
长期应收款	2957.76	2957.76	2957.76	2957.76	-	7957.76
长期股权投资	678724.47	679948.02	679239.40	902145.91	15.29	962582.02
投资性房地产	29873.05	29056.90	41733.80	46480.39	24.74	39624.33
固定资产	828722.67	842839.19	674962.31	649860.98	-11.45	607126.36
在建工程	529863.12	840095.15	832457.16	43648.01	-71.30	50684.52
工程物资	28.17	220.11	72.42	264.68	206.52	340.54
固定资产清理	241.52	13203.77	13197.53	1.34	-92.56	1.34
生产性生物资产						
油气资产						
无形资产	102380.62	120601.85	301922.70	1316885.70	258.65	1316556.18
开发支出						
商誉	8666.49	11308.88	4491.97	14973.16	31.44	14973.16
长期待摊费用	13928.69	19703.32	10182.40	14051.37	0.44	12152.65
递延所得税资产	21760.80	26744.63	26958.96	38414.01	32.86	37820.76
其他非流动资产	148715.42	167267.81	190052.38	211903.51	19.37	214230.81
非流动资产合计	2515126.30	3021817.49	3047656.87	3343595.08	15.30	3378843.44
资产总计	6036408.78	7631882.91	7666369.55	7272757.91	9.76	7773119.52

注：2007 年数据按照新会计准则格式进行了重新表述，2007 年数据为年底数（当年数），2006 年为 2007 年追溯调整的期初数（上年数）；公司 2008 年起全面执行新会计准则，并对 2007 年相关事项做了追溯调整（期初数）；2009 年 9 月数据未经审计，下同。

附表 2-2 2006~2009 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 年末	2007 年末	2008 年初	2008 年末	变动率 (%)	09 年 9 月底
流动负债：						
短期借款	1067730.22	1187440.66	1187440.66	1068825.61	0.05	1150299.01
交易性金融负债	0.00	5107.20	5107.20			
应付票据	50009.39	31704.48	31704.48	25550.73	-28.52	23812.15
应付账款	169214.46	312385.42	311193.03	447441.33	62.61	299307.48
预收款项	300253.62	515286.64	514963.94	294175.64	-1.02	584501.86
卖出回购金融资产款	25000.00	31890.00				
应付职工薪酬	25033.43	53957.80	54123.60	27103.03	4.05	25301.29
应交税费	63870.77	97839.42	96713.62	76329.67	9.32	70010.70
应付利息		133.20	1753.30	1112.14		288.52
应付股利			18734.69	61503.94		20045.57
其他应付款	473008.84	516542.81	498722.96	440004.77	-3.55	479372.48
代理买卖证券款	232423.43	619099.83				
一年内到期的非流动负债	50000.00	257976.67	257975.27	232102.76	115.45	199224.11
其他流动负债	112638.20	189251.31	839806.64	592328.18	129.32	738127.80
流动负债合计	2569182.37	3818615.42	3818239.39	3266477.79	12.76	3590290.99
非流动负债：						
长期借款	1832310.22	1722553.97	1722553.97	2001575.96	4.52	2113194.83
应付债券						
长期应付款	104801.22	150035.76	150035.76	170719.88	27.63	167555.55
专项应付款	3245.11	104195.03	111137.66	110922.42	484.65	112258.84
预计负债	0.00	2966.56	36274.72	35462.01		35767.61
递延所得税负债	10147.23	62611.42	65495.30	18558.14	35.24	22952.56
其他非流动负债	96957.44	94744.70	92274.99	78416.49	-10.07	90175.84
非流动负债合计	2047461.21	2137107.43	2177772.39	2415654.90	8.62	2541905.23
负债合计	4616643.58	5955722.86	5996011.78	5682132.69	10.94	6132196.22
所有者权益（或股东权益）：						
实收资本（或股本）	337455.70	337455.70	337455.70	337455.70	-0.00	366547.75
资本公积	278171.30	358032.48	363371.37	375391.04	16.17	375391.04
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	-161166.43	-267589.41	31.24	-324081.59
外币报表折算差额	-159.86	-1749.21	-1749.21	-2795.72	318.19	-1751.32
归属于母公司所有者权益合计	460102.06	545246.19	537911.42	442461.61	-1.94	416105.89
少数股东权益	959663.14	1130913.87	1132446.35	1148163.61	9.38	1224817.42
所有者权益（或股东权益）合计	1419765.20	1676160.05	1670357.77	1590625.22	5.85	1640923.30
负债和所有者权益（或股东权益）总计	6036408.78	7631882.91	7666369.55	7272757.91	9.76	7773119.52

附表 3 2006~2009 年 1-9 月利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年本年	2007 年本年	2008 年上年	2008 年本年	变动率 (%)	09 年 1-9 月
一、营业收入	742646.62	1107473.99	1109809.10	1190758.82	26.63	824232.13
减: 营业成本	522746.59	694114.94	719720.55	740716.71	19.04	540217.84
利息支出	2613.51	5054.52				
手续费及佣金支出	4759.36	20446.11				
营业税金及附加	27520.29	56875.44	57116.92	60868.43	48.72	35789.49
销售费用	25578.74	61147.00	61443.08	69639.88	65.00	22601.03
管理费用	99301.48	130252.65	127616.25	91690.88	-3.91	66148.50
财务费用	96459.95	113531.42	133742.43	193369.99	41.59	145798.81
其他业务成本						15264.72
资产减值损失	23743.62	36442.06	40617.49	20891.27	-6.20	1261.93
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	8442.05	13812.17	13570.18	-30948.93		12882.56
投资收益(损失以 “-”号填列)	94022.42	241148.46	242188.01	24429.01	-49.03	9105.27
其中: 对联营企 业和合营企业的投资收益	3490.34	17878.65	32519.76	7508.63	46.67	-2681.06
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	225310.56	7061.75	-59.15	19137.64
加: 营业外收入	46705.82	32654.12	51529.67	66412.92	19.25	28547.67
减: 营业外支出	2122.71	6691.41	4425.89	8063.87	94.91	2872.51
其中: 非流动资 产处置损失	1117.52	1220.66	943.57	1863.14	29.12	217.10
三、利润总额(亏损总额以 “-”号填列)	86900.52	270533.20	272414.35	65410.80	-13.24	44812.81
减: 所得税费用	11139.27	83134.86	82637.92	43898.27	98.52	36484.34
四、净利润(净亏损以“-” 号填列)	75761.25	187398.34	189776.43	21512.54	-46.71	8328.47
其中: 归属于母公司所 有者的净利润	12468.98	28428.71	30108.24	-73675.60		-46492.18
少数股东损益	63292.27	158969.63	159668.19	95188.14	22.64	54820.64

附表 4-1 2006~2009 年 1-9 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年本 年	2007 年本 年	2008 年上 年	2008 年本 年	变动率(%)	09 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	1520963.20	1006825.90	-0.65	1025995.52
收到的担保费收入						10724.49
处置交易性金融资产净增加额	9416.55	10875.98				27806.91
收取利息、手续费及佣金净增加额	28823.06	101050.60				76180.97
回购业务资金净增加额		10890.00				-30100.00
收到的税费返还	1264.42	4863.92	4863.92	1444.59	6.89	1631.24
收到其他与经营活动有关的现金	775195.32	699479.34	699479.34	642476.44	-8.96	848434.17
经营活动现金流入小计	1834761.49	2225306.46	2225306.46	1650746.93	-5.15	1960673.30
购买商品、接受劳务支付的现金	772977.72	1104981.42	1123026.07	840085.09	4.25	530509.47
支付利息、手续费及佣金的现金	5013.12	18044.65				5545.26
回购业务资金净支出额						
支付给职工以及为职工支付的现金	60700.51	77333.11	77333.11	99545.72	28.06	
支付的各项税费	66666.47	125505.20	125505.20	140762.34	45.31	99294.20
支付其他与经营活动有关的现金	602254.94	521751.34	521751.34	541396.31	-5.19	670234.63
经营活动现金流出小计	1507612.75	1847615.72	1847615.72	1621789.46	3.72	1373209.52
经营活动产生的现金流量净额	327148.74	377690.74	377690.74	28957.47	-70.25	587463.79
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	564737.47	527923.18	36.48	107711.82
取得投资收益收到的现金	52928.18	73932.68	73932.68	32875.77	-21.19	27324.39
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	101619.24	9929.03	77.13	2094.80
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	13122.68	92714.81	92714.81	10325.17	-11.30	9263.97
收到其他与投资活动有关的现金	37740.77	4089.86	4089.86	5779.70	-60.87	4006.75
投资活动现金流入小计	390357.52	837094.06	837094.06	586832.85	22.61	150401.73
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	354222.10	252198.90	-22.44	86954.17
投资支付的现金	389600.67	577080.78	580157.96	842425.02	47.05	109844.44
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	16930.37	5329.18	2535.50	0.00	-100.00	76205.62
支付其他与投资活动有关的现金				522608.78		77112.93
投资活动现金流出小计	825771.49	936632.06	936915.55	1617232.70	39.94	350117.16
投资活动产生的现金流量净额	-435413.97	-99538.00	-99821.49	-1030399.85	53.83	-199715.43
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	198564.68	245589.16	-7.99	171321.49
其中: 子公司吸收少数股东投资收到	101663.40	17510.55	17510.55	80889.16	-10.80	
取得借款收到的现金	2304509.58	2048889.58	1882500.65	2199552.69	-2.30	1592776.97
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	217744.80	334261.57	48.00	248730.94
筹资活动现金流入小计	2747183.96	2298810.13	2298810.13	2779403.42	0.58	2012829.40

偿还债务支付的现金	2055508.69	1730152.90	1730152.90	2150940.06	2.30	1511691.56
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	213394.00	242123.45	242123.45	255115.15	9.34	230152.41
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	4065.59	15018.07	15018.07	13568.05	82.68	
支付其他与筹资活动有关的现金	54262.26	85562.78	85562.78	32916.33	-22.11	263215.93
筹资活动现金流出小计	2323164.95	2057839.12	2057839.12	2438971.54	2.46	2005059.90
筹资活动产生的现金流量净额	424019.01	240971.00	240971.00	340431.88	-10.40	7769.50
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-946.63	-1943.05	-1943.05	-1581.03	29.23	-83.27
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	516897.20	-662591.54		395434.59
加：期初现金及现金等价物余额	827523.62	1142330.77	1142330.77	1659227.97	41.60	996636.44
六、期末现金及现金等价物余额	1142330.77	1659511.47	1659227.97	996636.44	-6.59	1392071.03

附表 4-2 2006~2008 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年本 年	2007 年本 年	2008 年上 年	2008 年本 年	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	189776.43	21512.54	-57.37
加: 资产减值准备	23743.62	36442.06	40617.49	20891.27	-6.20
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	45676.29	53652.23	17.92
无形资产摊销	3548.28	5083.43	5083.43	15671.10	110.16
长期待摊费用摊销	6226.01	1886.33	1886.33	2162.52	-41.06
待摊费用减少(增加以“一”号填列)	-33677.89	146.34			
预提费用增加(减少以“一”号填列)	48350.61	-4562.50			
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	1220.66	-1207.99	
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	1117.52	1220.66			
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-8442.05	-13627.84	-13570.18	30948.93	
财务费用(收益以“一”号填列)	129563.32	135999.79	135999.79	195268.49	22.77
投资损失(收益以“一”号填列)	-94718.80	-238819.48	-242188.01	-24429.01	-49.22
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-10049.93	-5375.82	-3738.20	0.00	-100.00
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	3715.47	52464.19	3810.52	-12536.05	
存货的减少(增加以“一”号填列)	-300619.14	-687655.06	-689077.45	7400.62	
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填 列)	364891.69	272069.81	197148.02	-81505.21	
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填 列)	35477.08	480312.81	705045.61	-198871.95	
其他					
经营活动产生的现金流量净额	327148.74	377690.74	377690.74	28957.47	-70.25
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	1659227.97	996636.44	-6.59
减: 现金的期初余额	827523.62	1142330.77	1142330.77	1659227.97	41.60
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	516897.20	-662591.54	

附件 5 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.51	9.81	13.07	--
存货周转次数(次)	0.64	0.56	0.47	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.16	0.16	--
盈利能力				
营业利润率(%)	25.90	32.19	32.68	30.12
总资本收益率(%)	4.65	6.63	4.74	--
净资产收益率(%)	5.34	11.18	1.35	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	56.34	50.68	55.72	56.29
全部债务资本化比率(%)	69.27	66.85	68.93	69.20
资产负债率(%)	76.48	78.04	78.13	78.89
偿债能力				
流动比率(%)	137.06	120.73	120.29	122.39
速动比率(%)	102.51	79.47	72.25	78.46
EBITDA 利息倍数(倍)	2.04	3.38	1.65	--
经营现金流动负债比(%)	12.73	9.89	0.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.33	6.97	10.13	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	0.08	-0.28	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.84	2.05	-4.74	--

注：1、2007 年数据按照新会计准则格式进行了重新表述，2007 年数据为年底数（当年数），2006 年为 2007 年追溯调整的期初数（上年数）；公司 2008 年起全面执行新会计准则；2009 年 9 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。

附件 6 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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
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%
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	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: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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

附件 7 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，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 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。

