

跟踪评级公告

联合[2011] 951 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持北京首都创业集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“11首创集MTN1”和“11首创集MTN2”的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月十九日

评级业务专用章

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

北京首都创业集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 首创集 MTN1	8 亿元	2011/1/12-2016/1/12	AA ⁺	AA ⁺
11 首创集 MTN2	35 亿元	2011/2/21-2016/2/21	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 19 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	167.23	194.83	207.97
资产总额(亿元)	797.70	889.69	999.24
所有者权益(亿元)	181.08	188.57	187.78
短期债务(亿元)	156.64	110.69	76.96
全部债务(亿元)	363.08	404.73	467.31
营业收入(亿元)	140.10	163.76	85.88
利润总额(亿元)	20.17	23.37	5.60
EBITDA(亿元)	46.87	47.50	--
经营性净现金流(亿元)	78.67	34.62	-17.38
营业利润率(%)	24.88	27.85	30.36
净资产收益率(%)	7.26	8.27	--
资产负债率(%)	77.30	78.80	81.21
全部债务资本化比率(%)	66.72	68.22	71.34
流动比率(%)	125.25	146.94	167.21
全部债务/EBITDA(倍)	7.75	8.52	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.28	2.69	--
经营现金流动负债比(%)	21.02	9.32	--

注: 2011 年 3 季度数据未经审计。2、2010 年计入其他流动负债的首创股份发行的 8 亿元短期融资券“10 首创 CP01”已计入短期债务。

分析师

黄 滨

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

北京首都创业集团有限公司(以下简称“公司”)以基础设施、房地产、金融为三大核心主业。跟踪期内,公司基础设施业务经营业绩稳步上升,水务市场布局逐步完善,城市交通业务运营良好,整体盈利能力稳步上升。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到投资收益和政府补助对公司盈利水平影响较大、公司债务负担重、信贷逐步收紧和政府加大房地产调控执行力度等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司下属基础设施项目正常运营后带来收入增长和投资收益的增厚,各产业的资源整合和转型升级也有助于公司进一步优化资本结构和产业结构。综合考虑,联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定,并维持“11 首创集 MTN1”和“11 首创集 MTN2”AA⁺的信用等级。

优势

1. 公司为北京市国有独资企业,良好的政府资源为各投资项目的顺利开展提供了支持,并在很大程度上确保了公司投融资渠道的畅通,提高了公司的整体抗风险能力。
2. 公司基础设施业务经营业绩稳步上升,水务市场布局逐步完善,城市交通业务运营良好。
3. 公司现金类资产充足,经营活动现金流入充沛,对债务保护能力强。

关注

1. 公司负债水平高,债务负担重。
2. 投资收益和政府补助对公司盈利水平影响较大。
3. 公司对外担保比率较高,存在一定或有风险。
4. 政府加大房地产调控执行力度、信贷逐步收紧以及市场有效需求的波动对公司房地产业务经营有一定负面影响。

一、企业基本情况

北京首都创业集团有限公司（以下简称“首创集团”或“公司”）成立于 1994 年 10 月 26 日，成立时名称为北京首都创业集团。1995 年 12 月 8 日，根据北京市人民政府办公厅《关于重新组建北京首都创业集团的通知》（京政办函[1995]181 号），公司重新登记并办理授权经营管理国有资产手续，注册资金变更为 33 亿元人民币。2000 年 12 月 15 日，根据北京市人民政府《关于同意北京首都创业集团建立现代企业制度的批复》（京政函[2000]183 号），公司改制为国有独资有限责任公司，同时更名为现名。

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 2010 年底，公司合并资产总额 889.69 亿元，所有者权益 188.57 亿元（其中少数股东权益 139.27 亿元）。2010 年，公司实现营业总收入 163.76 亿元，利润总额 23.37 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司合并资产总额 999.24 亿元，所有者权益 187.78 亿元（其中少数股东权益 139.66 亿元）。2011 年 1~9 月，公司实现营业总收入 85.88 亿元，利润总额 5.60 亿元。

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

二、经营管理分析

1. 经营分析

近年来，公司逐步打造了以基础设施、房地产、金融业务为核心的三大主业，发展成为具有较强市场竞争实力和可持续发展能力的大型产业投资控股公司。2011 年 9 月，在由中国企业联合会和中国企业家协会共同评出的 2011 中国企业 500 强榜单中，公司荣列“2011 中国企业 500 强”第 441 名，“2011 中国服务业企业 500 强”第 134 名。

2010 年公司实现营业总收入 163.76 亿元，营业利润 63.97 亿元，分别较 2009 年增长 19.94% 和 34.34%。其中房地产业务分别占营业收入和营业利润的 44.66% 和 47.02%，是公司主要盈利来源；基础设施业务发展稳定，对公司利润贡献较大；金融业务毛利率最高，但其波动性较大。2011 年前 3 季度，受房地产调控政策频出、银根不断收紧等市场、金融环境影响，公司房地产业务收入占比大幅下滑，但由于房地产收入确认的主要是北京地区禧瑞都、缘溪堂等毛利率相对较高的项目，因此房地产业务板块毛利率上升至 56.87%。未来公司盈利能力还将与政策调控和市场供需密切相关。

表 1 2010 年~2011 年前 3 季度公司营业收入和利润实现情况

板块	2010 年					2011 年前 3 季度				
	营业总收入		营业利润		毛利率 (%)	营业总收入		营业利润		毛利率 (%)
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)		金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	
基础设施	355621.71	21.72	160832.06	25.14	45.23	227310.60	26.47	73925.89	29.61	32.52
房地产	731416.93	44.66	300770.03	47.02	41.12	182871.04	21.29	104005.92	41.66	56.87
金融	129833.55	7.93	126596.43	19.79	97.51	85232.17	9.93	47955.34	19.21	56.26
贸易	351747.77	21.48	19711.33	3.08	5.60	228494.94	26.61	10180.04	4.08	4.46
其他	68977.51	4.21	31793.97	4.97	46.09	134851.11	15.70	13587.13	5.44	10.08
合计	1637597.47	100.00	639703.83	100.00	39.06	858759.87	100.00	249654.32	100.00	29.07

资料来源：公司提供

基础设施产业（水务、城市交通）

公司下属基础设施业务主要以北京首创股份有限公司（以下简称“首创股份”，公司持股 59.52%），以及全资子公司天津京津高速公路有限公司、北京市基础设施投资开发公司和北京首创基础设施投资有限责任公司等负责建设和经营。

水务方面，以首创股份为龙头和载体的公司水务产业，水处理规模和市场占有率均位居国内领先地位，至 2010 年其综合实力已连续七年保持行业领先地位。截至 2010 年底，首创股份项目分布在全国 14 个省、市、自治区，共计 34 个城市，已经基本形成了全国性布局，合计拥有处理能力超过 1200 万吨/日，位于国内水务行业首位。2010 年，淮南首创、马鞍山首创、徐州首创等下属水务公司完成了水价调整工作；同时部分 BOT 项目相继竣工运营，公司水务业务的盈利能力有了一定程度的提升。2010 年首创股份实现营业收入 30.37 亿元，同比增长 15.12%；实现利润总额 7.42 亿元，同比增长 12.41%。2011 年 1-9 月，首创股份实现营业收入 18.56 亿元，同比增长 16.07%；实现利润总额 4.26 亿元，同比增长 8.12%。通过流域和区域项目整合，公司的项目获取能力大大增强，且可以在一定程度上合理规划污水处理产能。未来首创股份将投资与运营并重，在抢占水务资源同时继续延伸产业链。首创股份 2011~2013 年计划每年新增水处理量 100 万吨，成为高价值的产业公司，形成一定的产业规模和服务品牌；同时还规划通过结构化融资为产业整合提供稳定、低成本、大规模的资本，保证产业战略的顺利实现。综合看，城市供水和污水处理是社会生产和生活所必需的服务，需求弹性较小，公司水务板块的经营和盈利具有连续性和稳定性的特点。

城市交通方面，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城市交通

业务最为核心的部分。2010 年京津高速（公司持股 60%）累计通行费收入 64408 万元，日均收入 176 万元，出口车流量累计 1239 万辆次，日均出口车流量 3.4 万辆次。2011 年 1-9 月，京津高速累计通行费收入 41145 万元（包含 ETC 收入），日均收入 151 万元，出口车流量累计 950 万辆次，日均出口车流量 3.5 万辆次。北京地铁四号线项目（由京港地铁公司建设运营，公司持股 49%）运营良好，大兴线是四号线的南延线，于 2010 年 12 月 30 日与四号线贯通运营。2011 年 1-10 月京港地铁贯通运营的总客运量达到 267715224 人次，日平均客运量为 880642 人次，平均列车时刻表兑现率、平均列车正点率均在 99.89%和 99.77%以上，票务收入共计 80640 万元。综合看，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；良好的政府背景也有助于公司在项目孵化、市场开拓、资金融通等方面获得更多支持，从而保证了公司业务的有效开展。

城市地产板块

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

近两年，随着房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。2010 年是中国房地产宏观调控频次最为密集的一年，国家对房地产采取了最为严厉的调控措施，限购令、保障性住房制度、二手房营业税优惠终止、国四条、国五条、国八条、新国十条以及央行上调存款准备金率和连续加息等措施一定程度上抑制了商品房需求。2010 年全国范围完成土地开发面积 2.13 亿平方米，较 2009 年下降 7.74%，呈继续萎缩态势；2010 年全国房地产开发投资 4.83 万亿元，较 2009 年增长 33.2%；全国房屋施工面积为 40.55 亿平方米，同比增长 26.59%；房屋新开工面积为 16.39 亿平方米，较去年增长 40.69%；全国商品房销售面积 10.43 亿平方米，同比增长 10.1%；商品房销售额 5.25 万亿元，同比增长 18.3%，增速有所放缓。国家加大房地产

宏观调控力度，目的在于遏制房价快速上涨势头，促使房价理性调整。相关政策推出后，房屋销售价格过快上涨态势一定程度上得到了控制，从国家统计局公布的数据看，房价虽仍延续上涨趋势，但涨幅趋于回落。根据国家统计局公报，2010年12月份全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨6.4%，政策调控使得房价增速变缓；2011年10月，国房景气指数仅为100.27。从房地产行业运行情况来看，截至2011年11月底，全国限购的城市累计达到46个。

截至2010年底，首创置业已于全国四大区域十个城市布局27个项目。2010年首创置业新开工面积203万平方米，开复工面积324万平方米，较上年分别增长184%和72%；在售项目由2009年的16个上升为22个，其中京津地区在售项目12个，成都、无锡、沈阳、西安、重庆等二、三线城市在售项目10个，实现签约销售金额人民币124.69亿元，同比增长17.6%；首创置业及其合营公司、联营公司售楼签约面积约119.07万平方米，比上年增长17.8%，其中住宅部分签约面积约104.42万平方米；实现签约销售收入约为人民币125亿元，比上年增长17.6%，其中住宅部分签约销售收入约为人民币102.45亿元。

表2 截至2010年底首创置业主要项目销售情况

项目名称	概约签约销售面积(平方米)	概约签约销售均价(元/平方米)	概约签约销售总收入(亿元)
住宅部分(京津地区)	339189	17451	59.19
其中：北京缘溪堂	12019	52098	6.26
北京禧瑞都	23239	58773	13.66
天津首创国际城	128880	10501	13.53
住宅部分(京津以外地区)	705024	6135	43.26
其中：成都首创国际	139815	5776	8.08
西安首创国际城	168265	5489	9.24
重庆鸿恩国际生活	95571	6186	5.91
商业/写字楼部分	95705	21067	20.16
车位	50740	4100	2.08
合计	1190658	--	124.69

资料来源：首创置业2010年报

2011年上半年，首創置業在在項目19個，其中10個位於京津地區，簽約銷售金額占比59%，雖然京津地區仍為簽約銷售額的重點區域，但較2010年同期71%的占比有所下降；北京因主要剩北京禧瑞都等高端樓盤的銷售，拉動了整體毛利率的上升。截至2011年6月底，首創置業擁有的土地儲備總建築面積903萬平方米，土地儲備樓面面積794萬平方米(其中權益面積499萬平方米)。現有的土地儲備可以滿足集團未來三至四年發展需要，規模適中。

總體看，在信貸逐步收緊和政府加大調控執行力度的背景下，開發商的資金鏈將受到影響，有助於促使其提高土地使用效率、加快項目周轉，從而抑制房價非理性上漲，中長期有利於規範市場健康發展，但短期內市場也面臨因需求觀望而導致成交量萎縮的風險，區域市場走勢將產生分化。

金融業務板塊

公司金融服務產業包括證券、擔保、農業投資以及風險投資，形成了除銀行、保險以外比較完整的金融投行體系。此外，公司還管理著證券投資基金（銀華基金、中郵基金）、農業投資基金、境內外房地產基金（首創華夏）、股權投資基金（首創成長）等六只基金。這些金融投行體系為公司的資本運作提供了重要的平台，也為公司快速發展提供了重要的融資渠道。

2010年，首創證券有限責任公司（以下簡稱“首創證券”，公司持股46.15%）實現營業收入10.55億元，同比增長0.29%；實現利潤總額5.19億元，同比下降12.48%。

2010年，北京首創投資擔保有限責任（以下簡稱“首創擔保”，公司持股89.72%）大力開拓北京市中小企業擔保市場，參與了北京高端製造業、文化創意產業、農業產業、小額綠色通道建設等擔保平台的構建與運營，並加快創新擔保新品種，業務規模不斷擴大。2010年，首創擔保全年累計擔保項目1408個，擔保金額138億元，實現營業收入2.22億元，同比增長48.01%；實現利潤總額1.02億元，同比增長33.00%。截

至 2011 年 3 月底，首创担保的合作商业银行增至 19 家，银担合作范围进一步扩大。

在农业金融服务方面，北京市农业投资有限公司（公司持股 100%，以下简称“农投公司”）。已基本完成了投资、担保、基金“三位一体”多层次、多形态的农业投融资平台搭建工作。2010 年农投公司（以下数据不包含下属北京市农业担保有限责任公司，简称“农担公司”）完成合同投资 1.75 亿元，批准担保项目 4 个，完成批准担保规模 0.6 亿元；2011 年 1-9 月农投公司完成合同投资 1.8 亿元，批准担保项目 4 个，完成批准担保规模 0.18 亿元。2010 年，农担公司在保项目 221 笔，在保余额 5.65 亿元；2011 年 9 月底在保项目 428 笔，在保余额 16.22 亿元（其中金融产品保余额 0.6 亿元）。截至 2010 年底，农担公司累计获得金融机构放款项目 288 个，放款笔数 288 笔，实际放款担保项目金额达 7.53 亿元。截至 2011 年 9 月底，农担公司累计获得金融机构放款项目 566 个，放款笔数 566 笔，实际放款担保项目金额达 19.57 亿元。

其他业务板块

公司其他产业主要包括工业科技、商业贸易等。

2010 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%）参股投资的企业——北京同仁堂天然药物有限公司、北京同仁堂商业投资发展有限公司和哈工大首创科技股份有限公司皆取得了良好的经营业绩；同时，顺利完成了北京首创轮胎有限责任公司（“首创轮胎”）重组等项目的调整工作。2010 年 6 月 7 日，北京市国资委下发了《关于对北京首创轮胎有限责任公司实施重组的通知》（京国资【2010】138 号），将首创轮胎建制无偿划转给北京汽车工业控股有限责任公司。2011 年 7 月 23 日，首创轮胎完成工商变更登记手续。因此，2010 年首创科技实现营业收入 489.3 万元，比上年 104291.13 万元大幅下降；实现利润总额 1196.25 万元，比上年同期增加 1133.82 万元。2011 年 1-9 月，首创科技实现营业收入 347.86

万元，同比增长 5.11%；利润总额 611.09 万元，比上年同期增加 1231.65 万元。

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%）是商业贸易业务的综合性经营公司，拥有上海大众、上海通用、广汽丰田等多家品牌汽车的 4S 专营店，销售收入及市场份额随着业务规模的不断发展逐年稳步提升。2010 年，首创贸易实现营业收入 34.1 亿元，同比增长 42.6%，利润总额-0.52 亿元，比上年同期下降 0.64 亿元。2011 年 1-9 月，首创贸易实现营业收入 22.43 亿元，同比增长 1.92%，利润总额-0.59 亿元，比上年同期下降 0.19 亿元。

总体看，跟踪期内公司资本结构和产业结构进一步优化，资产质量得到提升，经营效益也有所提高。

2. 管理分析

跟踪期内，公司高管人员和治理结构无重大变化。

三、财务分析

公司 2010 年度报表经北京立信大华会计师事务所有限公司审计，出具了有保留意见段的非标准意见审计报告。公司于 2008 年 1 月 1 日开始全面执行新会计准则。2011 年 3 季度财务报表未经审计。

公司 2010 年度纳入合并范围的二级子公司共 25 户，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 13 户，非标准审计意见的 12 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。公司本部审计报告保留意见如下：首创集团 2009 年在未改变控制情况下出售持有的子企业首创股份部分股权，首创集团编制合并报表时，未按照财会便[2009]14 号规定将处置价款

扣除处置投资对应享有首创股份净资产份额及对应分担股权分置流通权份额的差额计入资本公积。

1. 盈利能力

2010 年公司实现营业总收入 163.76 亿元，营业收入 153.22 亿元，较上年分别增长 16.89% 和 18.54%，增速较快。公司收入增长主要来自房地产、商业贸易和水务处理板块。2010 年，公司期间费用占营业总收入的比重为 22.41%，较上年下降 4.01 个百分点，公司费用控制能力略有提升。2010 年，公司实现投资收益 3.67 亿元，较上年大幅减少 6.99 亿元，主要是因为 2009 年公司本部将持有的首创安泰人寿保险有限公司 50% 股权转让给北京银行股份有限公司，确认的股权转让收益规模较大所致。2010 年，公司实现营业外收入 5.17 亿元，其中以京通路快速路补贴收入、首发公司投资贴息、供水运营补偿资金等政府补助合计 4.02 亿元，占营业外收入的 77.76%。2010 年，公司实现利润总额 23.37 亿元，净利润 15.59 亿元，分别较上年增长 15.86% 和 18.56%。

2010 年，公司营业利润率为 27.85%，较 2009 年略有上升；公司净资产收益率和总资产收益率分别为 8.27% 和 5.68%，整体盈利能力有所提升。

2011 年 1~9 月，公司实现营业总收入 85.88 亿元，利润总额 5.60 亿元，较上年同期分别下降 5.90% 和 1.26%，主要由于 2011 年以来房地产调控政策频出、行业波动性强，同时受房地产开发项目结算周期影响，公司房地产业务收入下降所致。

综合看，公司主业经营较为平稳，投资收益和政府补助对公司利润总额也有一定贡献，整体盈利能力有所提升。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2010 年公司经营活动现金流入为 288.26 亿元，与上年基本持平；其中销售商品、提供劳务收到的现金 186.42 亿元，较

上年增长了 18.14%，主要是公司销售规模增长，回款质量稳定所致；收到其他与经营活动有关的现金为 91.74 亿元，较上年下降了 25.01%（主要为各种往来款 42.06 亿元、收到的融资回购款 42.90 亿元和补贴收入 4.94 亿元等）。2010 年公司经营活动现金流出为 253.65 亿元，较上年增长 21.98%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金 114.22 亿元和支付其他与经营活动有关的现金 108.34 亿元（主要为各类往来款 30.64 亿元和支付融资回购款 44.30 亿元）；经营活动现金流量净额为 34.62 亿元，比上年大幅下降了 56.00%。从收入实现质量看，2010 年公司现金收入比为 121.67%，与 2009 年的 122.09% 基本持平，公司现金回收质量较好。

从投资活动看，2010 年公司投资活动现金流入为 26.10 亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金 2.16 亿元，主要是合并范围增加子企业收到的现金增长所致；2010 年投资活动现金流出为 54.64 亿元，比 2009 年增长 23.57%，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增长所致。2010 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -28.54 亿元，筹资活动前现金流量净额为 6.08 亿元，经营活动产生的现金流量净额能够覆盖投资活动产生的现金净流出，但对外投资支出规模呈上升趋势。

从筹资活动看，目前公司主要通过银行贷款和发行债券满足对资金的需求。公司 2010 年筹资活动产生的现金流入为 22.09 亿元，较上年略有下降，相应筹资活动产生的现金流量净额为 29.98 亿元。

2011 年 1~9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 139.73 亿元，较上年同期增长 16.55%；受经营往来款流入、流出较大影响，公司收到、支付其他与经营活动有关的现金分别为 223.78 亿元和 248.53 亿元；2011 年 1~9 月经营活动现金流量净额为 -17.38 亿元。公司投资活动现金流量净额为 -15.46 亿元，筹资活动现金流量净额为 27.95 亿元。

总体看，公司经营现金流入量规模较大，收

入实现质量较好,公司对外投资支出规模呈上升趋势,对外部筹资的依赖程度逐渐增大。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底,公司合并资产总额 889.69 亿元,较上年底增长 11.53%,主要由于货币资金和预付款项增加所致。截至 2010 年底,公司流动资产占比 61.33%,非流动资产占比 38.67%,公司资产构成基本保持稳定。

截至 2010 年底,公司流动资产共计 545.67 亿元,其中货币资金、其他应收款和存货占比较高,分别为 33.57%、11.27%和 37.63%。公司货币资金 183.20 亿元,较上年底增长了 18.88%,主要由银行存款构成,其中非现金及现金等价物仅占 1.66 亿元(按揭贷款保证金、本部担保监管资金和银行承兑汇票保证金为主),流动性很好。2010 年底,公司现金类资产为 194.83 亿元,较为充裕。存货主要以房地产开发成本和产品为主,变现能力较弱,资金回笼压力较大;其他应收款主要以往来款(土地保证金等)为主,已累计计提坏帐准备 17.17 亿元,占账面余额的 21.83%,计提充分。

截至 2010 年底,公司非流动资产共计 344.01 亿元,主要由固定资产、无形资产和长期股权投资构成,分别占比 17.07%、41.91%和 22.70%,与上年底相比构成基本保持稳定。

截至 2011 年 9 月底,公司合并资产总额 999.24 亿元,流动资产占 64.30%,非流动资产占 35.70%。总体看,公司资产构成基本稳定,资产流动性一般。

截至 2010 年底,公司所有者权益 188.57 亿元,其中少数股东权益为 139.27 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-31.85 亿元,规模略有扩大。根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会《关于拨付国有资本经营预算资金的通知(京国资[2010]98 号)、北京市财政局《关于拨付北京首都创业集团有限公司国有资本预算资金的函》(京财国资指[2010]395 号),2010 年收到北京市财政局国有

资本经营预算资金 7300 万元,公司实收资本增加至 37.38 亿元。根据北京市财政局《关于拨付首创集团资本金的函》(京财预指[2010]2095 号),2010 年收到北京市财政局国有资本经营预算资金 4 亿元,计入资本公积,同期主要受可供出售金融资产公允价值扣除所得税影响后净减值规模较大影响,资本公积增减后为 42.45 亿元。2011 年 5 月 27 日,根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会《关于拨付 2010 年、2011 年国有资本经营预算资金的通知》,收到北京市财政与 2010 年国有资本经营预算资金 5300 万元、2011 年国有资本经营预算资金 8000 万元,用于增加公司国家资本金,增资后公司实收资本增加至 38.71 亿元。2011 年 9 月底,公司所有者权益合计 187.78 亿元,其构成与 2010 年底基本一致。总体看,公司所有者权益稳定性较好,受国家支持力度大。

截至 2010 年底,公司负债合计 701.11 亿元,较上年底增长 13.70%,主要是房地产预收款项和长期借款大幅增加所致。负债中以短期借款、应付账款、预收款项和其他应付款为主的流动负债占比 52.97%,以长期借款为主的非流动负债占比 47.03%。公司 2010 年底资产负债率为 78.80%,与上年同期相比变化不大,负债水平依然偏高。2010 年公司全部债务资本化比率为 68.22%(计算全部债务资本化比率时已考虑了首创股份发行的 8 亿元短期融资券“10 首创 CP01”的影响),长期债务资本化比率为 60.93%,均较上年有所上升。

截至 2011 年 9 月底,公司负债合计 811.47 亿元,较 2010 年底增长 15.74%,主要是房地产业务的预收款项和应付债券大幅增长所致。2011 年 9 月底,公司应付债券 84.32 亿元,较上年底大幅增加 74.43 亿元,包括 2011 年 1 月发行的“11 首创集 MTN1”8 亿元、2 月发行的“11 首创集 MTN2”35 亿元、2 月下属子公司首创置业在港发行的 11.5 亿元人民币债券、下属子公司首创股份 2011 年 4 月发行的“11 首创 MTN1”12 亿元、6 月发行的“11 首创 MTN2”8 亿元。

公司长期债务增长至 390.35 亿元，全部债务合计 467.31 亿元，债务结构有所改善。2011 年 9 月底，公司资产负债率为 81.21%，全部债务资本化比率为 71.34%，长期债务资本化比率为 67.52%。总体看，公司负债水平高，债务负担重，但债务结构有所优化。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年公司流动比率和速动比率分别为 146.94%和 91.65%，与 2009 年底相比均有所上升；2011 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 167.21%和 98.09%。2010 年公司现金流量净额大幅下降，相应公司经营现金流动负债比为 9.32%，与上年

的 21.02%相比有所下降。考虑到公司充裕的货币资金，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2010 年公司 EBITDA 为 47.50 亿元，相应 EBITDA 利息倍数为 2.69 倍，全部债务/EBITDA 为 8.52 倍，公司对全部债务保护能力较好。

截至 2011 年 9 月底，公司对外担保合计 213.38 亿元，涉及 16 笔担保。其中首创集团本部对外担保 12.82 亿元；首创担保对外担保 136.14 亿元，农担公司对外担保 16.22 亿元，农投公司对外担保 0.18 亿元，由非首创担保、农担公司和农投公司进行的对外担保金额共计 60.84 亿元，担保比率为 32.40%。总体看，公司整体对外担保金额较高，存在或有负债风险。

表 3 截至 2011 年 9 月底公司对外担保情况（单位：万元）

序号	担保单位	担保对象	担保方式	担保种类	实际担保金额
1	北京首都创业集团有限公司	北京城市铁路股份有限公司	连带责任	贷款担保	6776.00
2	北京首都创业集团有限公司	北京地铁 5 号线投资有限责任公司	连带责任	贷款担保	92798.75
3	北京首都创业集团有限公司	北京世纪通联商贸有限公司	连带责任	贷款担保	17038.16
4	北京首都创业集团有限公司	北京巨鹏投资公司	连带责任	贷款担保	5811.76
5	北京首都创业集团有限公司	北京燕鹏星城商贸有限公司	连带责任	贷款担保	5738.43
6	北京首都创业集团有限公司	银华保本增值基金	连带责任	贷款担保	注
7	北京市基础设施投资开发公司	北京市排水公司	一般保证	履约担保	5478.48
8	北京京放经济发展公司	北京凯奇通信总公司	一般保证	贷款担保	25565.17
9	北京首创投资担保有限公司	为北京市中小企业提供担保 1276 笔	一般保证	贷款担保	1361433.00
10	北京首创资产管理有限公司	北京延富科贸有限公司	连带责任	保证	3980.00
11	北京首创股份有限公司	通用首创水务投资有限公司	连带责任	贷款担保	95100.00
12	北京首创股份有限公司	通用首创水务投资有限公司	连带责任	贷款担保	6500.00
13	首创置业股份有限公司	为购房客户提供按揭贷款阶段性担保	连带责任	贷款担保	342710.80
14	北京市农业投资有限公司	为小额贷款公司担保 4 家	连带责任	贷款担保	1800.00
15	北京市农业担保有限责任公司	农业担保 428 笔	一般保证	贷款担保	162228.00
16	北京市经中实业开发总公司	北京市双河农场	连带责任	贷款担保	890.00
	合计				2133848.55

资料来源：公司提供

注：公司为银华保本增值证券投资基金提供不可撤销的连带责任保证。保证范围为在基金份额持有人持有到期的前提下，在保本周期到期日可赎回金额加上其在该保本周期内的累计分红金额，低于其投资本金的差额部分；保证期限为基金保本周期到期日起六个月内止。

截至 2011 年 9 月底，公司合并报表范围内发生的未决诉讼及仲裁案件涉诉金额共计人民币 0.70 亿元。总体看，公司涉诉金额规模较小。

截至 2011 年 9 月底，公司获得国内多家银行授信，合并口径综合授信额度为 479.86 亿元，

已使用信用额度为 328.75 亿元，尚未用信用额度为 151.11 亿元，间接融资渠道畅通。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。

四、债券偿债能力

截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产 207.97 亿元，为目前存续期内“11 首创集 MTN1”和“11 首创集 MTN2”的 4.84 倍。公司现金类资产充裕，对存续期内中期票据的保障能力强。

2010 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为“11 首创集 MTN1”和“11 首创集 MTN2”的 1.10 倍、6.70 倍和 0.81 倍。公司经营现金流入量对存续期内中期票据的覆盖程度较高。

综合考虑，联合资信维持北京首都创业集团有限公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 首创集 MTN1”和“11 首创集 MTN2”AA⁺的信用等级。

附件 1 截至 2010 年底公司下属二级子公司列表

2010 年度纳入集团合并范围各级企业 219 户，其中包括集团本部在内的二级子企业 26 户，三级子企业 94 户，四级子企业 73 户，五级子企业 18 户，六级子企业 7 户，七级子企业 1 户。

纳入合并范围内的二级及二级以下重要子企业情况如下：

序号	企业名称	年初持股比例	年末持股比例	年初表决权	年末表决权	年初注册资本/万元	年末注册资本/万元	年末投资额/万元	级次	企业类型	审计意见类型
1	首创股份	59.52%	59.52%	59.52%	59.52%	220,000.00	220,000.00	91,193.87	2	1	1
2	首创置业	32.01%	32.01%	32.01%	32.01%	202,796.00	202,796.00	139,613.27	2	1	1
3	阳光综合	100%	100%	100%	100%	10,060.9	10,060.9	10,060.9	2	1	3
4	首创科技	100%	100%	100%	100%	51,000	51,000	51,000	2	1	3
5	首创担保	89.72%	89.72%	89.72%	89.72%	30,650	30,650	27,500	2	2	1
6	冠威投资	83.33%	83.33%	83.33%	83.33%	300	300	250	2	1	1
7	华宇物业	100%	100%	100%	100%	1,000	1,000	1,000	2	1	3
8	京放经济	100%	100%	100%	100%	10,000.1	10,000.1	10,000.1	2	1	2
9	京发投	100%	100%	100%	100%	90,000	10,000	11,791.32	2	1	3
10	市基础设施	100%	100%	100%	100%	7,200	7,200	65,392	2	1	3
11	能达开发	100%	100%	100%	100%	1,500	1,500	1,500	2	1	1
12	首创贸易	100%	100%	100%	100%	33,750	33,750	33,750	2	1	3
13	首创建设	100%	100%	100%	100%	10,000	10,000	11,056	2	1	1
14	首创恒融	100%	100%	100%	100%	3,500	3,500	3,500	2	1	1
15	首创基础设施	100%	100%	100%	100%	10,000	10,000	10,000	2	1	3
16	首创证融	100%	100%	100%	100%	80,000	80,000	80,000	2	1	3
17	新大都	100%	100%	100%	100%	6,233	6,233	10,650.42	2	1	1
18	天津高速	60%	60%	60%	60%	335,000	355,000	213,000	2	1	2
19	首创证券	46.15%	46.15%	46.15%	46.15%	65,000	65,000	30,000	2	2	1
20	首创华星	100%	100%	100.00%	100.00%	HKD500.00	HKD500.00	6,637	2	3	1
21	翠宫饭店	100%	100%	100%	100%	48,000	48,000	48,000	2	1	1
22	首创世联	98%	98%	98%	98%	5,000	5,000	4,900	2	1	3
23	农投公司	100%	100%	100%	100%	100,000	100,000	100,000	2	1	1
24	源利恒	100%	100%	100%	100%	1,000	1,000	1,000	2	1	1
25	锦绣花园	73.68%	73.68%	73.68%	73.68%	USD1,520	USD 1,520	13,296	2	1	1
26	资产管理公司	100%	100%	100%	100%	40,000	55,000	40,000	3	1	3
27	前锋股份	41.13%	41.13%	41.13%	41.13%	19,758.6	19,758.6	10,932.96	5	1	1

注：企业类型：1.境内非金融子企业，2.境内金融子企业，3.境外子企业，4.事业单位，5.基建单位

审计意见类型：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，4.否定意见，5.无法表示意见

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	1541137.72	1832040.07	18.88	1917635.28
交易性金融资产	129619.56	116059.57	-10.46	157841.47
结算备付金	54279.76	122036.94	124.83	16855.43
买入返售金融资产		12000.00		124339.47
应收票据	1500.80	160.00	-89.34	4237.96
应收账款	86671.43	121217.87	39.86	162450.18
预付款项	255700.72	339216.68	32.66	370667.74
应收利息	259.54	3053.48	1076.51	2368.23
应收股利				
其他应收款	827355.16	614918.28	-25.68	789132.76
存货	1507941.64	2053147.21	36.16	2655762.56
一年内到期的非流动资产	500.00	500.00	0.00	500.00
其他流动资产	282390.21	242395.19	-14.16	222903.01
流动资产合计	4687356.53	5456745.28	16.41	6424694.08
非流动资产：				
可供出售金融资产	99568.37	90585.41	-9.02	94167.84
持有至到期投资	41250.00	136132.10	230.02	156884.63
长期应收款	5327.76	44373.06	732.87	45229.09
长期股权投资	869212.43	781065.99	-10.14	836739.40
投资性房地产	44908.97	133986.21	198.35	157095.08
固定资产	663033.29	587064.40	-11.46	601354.94
在建工程	32524.18	25842.83	-20.54	21722.35
工程物资	278.30	22.89	-91.78	209.40
固定资产清理		232.10		1708.82
生产性生物资产				509.77
无形资产	1348652.16	1441854.40	6.91	1436849.68
开发支出				359.71
商誉	14973.16	20743.29	38.54	20743.29
长期待摊费用	11917.85	8402.07	-29.50	9972.02
递延所得税资产	25727.05	37498.48	45.76	51263.53
其他非流动资产	132313.82	132325.47	0.01	132945.23
非流动资产合计	3289687.34	3440128.71	4.57	3567754.77
资产总计	7977043.86	8896873.99	11.53	9992448.85

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	1133788.16	783535.64	-30.89	544488.28
交易性金融负债				
应付票据	16862.39	15435.86	-8.46	12963.27
应付账款	355203.83	429007.34	20.78	328358.13
预收款项	574358.51	935776.92	62.93	1462199.70
卖出回购金融资产款	34937.46	42980.00	23.02	177319.50
应付职工薪酬	31026.33	30925.39	-0.33	17579.36
应交税费	115642.47	168129.71	45.39	155176.96
应付利息	2746.05	5369.01	95.52	19253.94
应付股利				
其他应付款	548807.92	532418.77	-2.99	604692.78
代理买卖证券款	475195.25	409629.25	-13.80	234491.22
一年内到期的非流动负债	215793.07	227950.10	5.63	212106.54
其他流动负债	238018.67	132482.92	-44.34	73575.20
流动负债合计	3742380.12	3713640.90	-0.77	3842204.88
非流动负债：				
长期借款	1965685.87	2841489.07	44.55	3060306.70
应付债券	98671.00	98921.10	0.25	843238.86
长期应付款	223209.52	213617.10	-4.30	212911.66
专项应付款	4114.92	6967.54	69.32	7600.68
预计负债	35223.01	36622.38	3.97	45259.36
递延所得税负债	18639.47	21627.69	16.03	25001.17
其他非流动负债	78353.91	78250.58	-0.13	78148.68
非流动负债合计	2423897.71	3297495.45	36.04	4272467.10
负债合计	6166277.83	7011136.35	13.70	8114671.98
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	366547.75	373847.75	1.99	387147.75
资本公积	454455.09	424509.75	-6.59	435465.54
专项储备	192.76			
一般风险准备	13580.17	15659.83	15.31	15659.83
未分配利润	-274678.21	-318463.45	15.94	-354187.25
外币报表折算差额	-2102.68	-2502.80	19.03	-2899.17
归属于母公司所有者权益合计	557994.89	493051.08	-11.64	481186.70
少数股东权益	1252771.14	1392686.56	11.17	1396590.17
所有者权益（或股东权益）合计	1810766.03	1885737.64	4.14	1877776.87
负债和所有者权益（或股东权益）总计	7977043.86	8896873.99	11.53	9992448.85

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
一、营业收入	1401016.49	1637597.47	16.89	858759.87
其中: 营业收入	1292521.16	1532179.80	18.54	793010.70
△利息收入	5906.43	6649.13	12.57	5494.87
△手续费及佣金收入	102588.89	98768.55	-3.72	60254.30
减: 营业成本	898490.71	997893.65	11.06	502616.08
利息支出	1816.67	2683.89	47.74	3251.83
手续费及佣金支出	6820.69	5817.50	-14.71	4437.89
营业税金及附加	72498.41	107598.78	48.42	49652.38
销售费用	34148.83	40836.38	19.58	30844.46
管理费用	145569.98	170627.52	17.21	129016.16
财务费用	190540.27	155579.83	-18.35	137739.41
资产减值损失	34933.90	4189.50	-88.01	1516.55
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	14888.09	-3820.32	-125.66	-3910.21
投资收益(损失以“—”号填列)	106572.27	36656.81	-65.60	29622.21
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	6526.21	0.00	-100.00	10612.01
汇兑收益(损益以“—”号添列)	-0.79	-53.79	6723.68	0.00
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	137656.61	185153.14	34.50	25397.12
加: 营业外收入	69045.33	51673.26	-25.16	32036.60
减: 营业外支出	4990.98	3125.77	-37.37	1467.69
其中: 非流动资产处置损失	1215.54	708.18	-41.74	157.76
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	201710.95	233700.63	15.86	55966.02
减: 所得税费用	70200.27	77781.00	10.80	24065.94
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	131510.69	155919.63	18.56	31900.09
其中: 归属于母公司所有者的净利润	14524.75	15348.82	5.67	-22168.18
少数股东损益	116985.94	140570.81	20.16	54068.27

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 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	1577979.18	1864201.76	18.14	1397337.22
收到的担保费收入				-42076.36
处置交易性金融资产净增加额	-27016.45	17111.93	-163.34	68016.62
收取利息、手续费及佣金净增加额	105627.90	105544.15	-0.08	
回购业务资金净增加额	-14762.54	-21957.46	48.74	35500.04
收到的税费返还	872.56	304.89	-65.06	826.40
收到其他与经营活动有关的现金	1223437.42	917427.97	-25.01	2237769.62
经营活动现金流入小计	2866138.08	2882633.24	0.58	3697373.53
购买商品、接受劳务支付的现金	906236.38	1142159.21	26.03	1107978.16
支付利息、手续费及佣金的现金	16507.30	8394.11	-49.15	7767.92
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	102969.36	119633.54	16.18	100527.47
支付的各项税费	133370.38	182920.49	37.15	169649.86
支付其他与经营活动有关的现金	920380.70	1083352.22	17.71	2485269.13
经营活动现金流出小计	2079464.13	2536459.57	21.98	3871192.53
经营活动产生的现金流量净额	786673.94	346173.67	-56.00	-173819.00
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	196311.50	197766.04	0.74	339610.45
取得投资收益收到的现金	27627.12	33749.13	22.16	42864.90
处置固定资产、无形资产和其他长期	6120.08	3102.82	-49.30	683.22
处置子公司及其他营业单位收到的现	24378.41	4803.36	-80.30	-19.52
收到其他与投资活动有关的现金	3230.32	21577.81	567.98	8032.66
投资活动现金流入小计	257667.43	260999.16	1.29	391171.71
购建固定资产、无形资产和其他长期	112167.78	184996.05	64.93	65242.64
投资支付的现金	257254.24	306443.63	19.12	449767.54
取得子公司及其他营业单位支付的现	1400.00	2985.80	113.27	12625.70
支付其他与投资活动有关的现金	71347.05	51957.91	-27.18	18091.28
投资活动现金流出小计	442169.07	546383.38	23.57	545727.16
投资活动产生的现金流量净额	-184501.64	-285384.22	54.68	-154555.45
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	244431.65	94325.00	-61.41	32490.00
其中: 子公司吸收少数股东投资收到	21249.60	16907.03	-20.44	0.00
取得借款收到的现金	2155822.01	2063368.29	-4.29	817728.37
发行债券收到的现金		80000.00		744255.40
收到其他与筹资活动有关的现金	16418.74	43182.32	163.01	66442.58
筹资活动现金流入小计	2416672.40	2280875.61	-5.62	1660916.35
偿还债务支付的现金	2138706.46	1704911.04	-20.28	1077323.64
分配股利、利润或偿付利息支付的现	285325.63	231585.99	-18.83	243371.26
其中: 子公司支付给少数股东的股利、				
支付其他与筹资活动有关的现金	14339.08	44558.42	210.75	60678.24

筹资活动现金流出小计	2438371.16	1981055.45	-18.75	1381373.13
筹资活动产生的现金流量净额	-21698.76	299820.17	-1481.74	279543.22
四、汇率变动对现金及现金等价物的	-20.70	-529.99	2460.57	-1011.24
五、现金及现金等价物净增加额	580452.84	360079.62	-37.97	-49842.46
加：期初现金及现金等价物余额	996866.44	1577360.14	58.23	1937439.76
六、期末现金及现金等价物余额	1577319.28	1937439.76	22.83	1887597.30

附件 5 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	131510.69	155919.63	18.56
加: 资产减值准备	34933.90	4189.50	-88.01
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	37345.66	33994.47	-8.97
无形资产摊销	20886.74	28534.04	36.61
长期待摊费用摊销	3439.04	2284.63	-33.57
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)	-2372.91	102.61	-104.32
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	29.70	0.00	-100.00
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-14888.09	3820.32	-125.66
财务费用(收益以“一”号填列)	203943.68	231585.99	13.55
投资损失(收益以“一”号填列)	-106572.27	-36656.81	-65.60
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	8063.14	-11771.43	-245.99
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	2650.97	4319.27	62.93
存货的减少(增加以“一”号填列)	105997.83	-545205.57	-614.36
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-256878.22	118976.33	-146.32
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	618584.10	356080.68	-42.44
其他			
经营活动产生的现金流量净额	786673.94	346173.67	-56.00
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	1577319.28	1937439.76	22.83
减: 现金的期初余额	996866.44	1577360.14	58.23
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	580452.84	360079.62	-37.97

附件 6 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	16.48	15.63	--
存货周转次数(次)	0.58	0.56	--
总资产周转次数(次)	0.18	0.19	--
现金收入比(%)	122.09	121.67	176.21
盈利能力			
营业利润率(%)	24.88	27.85	30.36
总资本收益率(%)	6.43	5.68	--
净资产收益率(%)	7.26	8.27	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	53.27	60.93	67.52
全部债务资本化比率(%)	66.72	68.22	71.34
资产负债率(%)	77.30	78.80	81.21
偿债能力			
流动比率(%)	125.25	146.94	167.21
速动比率(%)	84.96	91.65	98.09
经营现金流动负债比(%)	21.02	9.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.28	2.69	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.75	8.52	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.17	0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.93	0.34	--

附件 7 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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
现金收入比	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%
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
本期债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额

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 8 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级的含义同中长期债券。