

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1144 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,维持“11首创集MTN1”和“11首创集MTN2”AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十六日



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: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	194.83	233.61	176.81	172.72
资产总额(亿元)	889.69	1021.94	1126.00	1185.07
所有者权益(亿元)	188.57	208.23	244.69	249.14
短期债务(亿元)	102.69	164.99	161.85	131.42
全部债务(亿元)	396.73	464.60	516.78	520.44
营业收入(亿元)	153.22	178.46	193.85	21.66
利润总额(亿元)	23.37	25.83	25.26	-2.41
EBITDA(亿元)	47.50	53.72	54.57	--
经营性净现金流(亿元)	34.62	12.75	21.70	-24.12
营业利润率(%)	27.85	28.12	24.84	25.62
净资产收益率(%)	8.27	8.17	7.01	--
资产负债率(%)	78.80	79.62	78.27	78.98
全部债务资本化比率(%)	67.78	69.05	67.87	67.63
流动比率(%)	146.94	141.88	137.71	139.04
全部债务/EBITDA(倍)	8.35	8.65	9.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.69	2.63	2.51	--
经营现金流流动负债比(%)	9.32	2.79	4.36	--

注: 2013 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

董征

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”)是北京市国资委所属的大型国有独资企业之一,目前已形成了基础设施、房地产、金融三大核心主业。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在经营规模、品牌认知度,及其核心的水务和房地产业务在行业地位、产业布局、区域竞争力等方面的综合优势。同时,联合资信也关注到公司债务负担重和政府加大房地产调控执行力度等因素对公司经营及信用水平可能带来的不利影响。

公司投资的基础设施项目经营业绩稳步上升,水务市场布局逐步完善并进入固废处理领域延伸了环保产业链,城市交通业务运营良好,各产业的资源整合和转型升级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 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。

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,水务市场布局逐步完善,城市交通业务运营良好。
3. 公司 EBITDA 对存续期内债券的保障能力尚可。

关注

1. 政府加大房地产调控执行力度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。

2. 受外部环境不景气影响，公司金融业务业绩波动大。
3. 公司负债水平高，债务负担重。
4. 公司对外担保比率较高，未决诉讼金额大，存在一定或有负债风险。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照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及存续期内的“11 首创集 MTN1”和“11 首创集 MTN2”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

北京首都创业集团有限公司（以下简称“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。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。公司实际控制人为北京市国资委。2011 年，实收资本增加 1.83 亿元，全部为公司收到的 2010 和 2011 年度国有资本经营预算资金。2012 年，实收资本增加 1.11 亿元，全部为公司收到 2012 年度国有资本经营预算资金 5000 万和 2011 年收到的国有资本经营预算资金 6090 万元由资本公积转入实收资本。

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；主营投资与资产管理、房地产、市政基础设施、金融服务、商业贸易和旅游酒店等业务。

截至 2012 年底，公司纳入合并报表范围的二级子公司 29 家（包括公司本部在内），旗下包括北京首创股份有限公司（首创股份，SZ600008）、首创置业股份有限公司（首创置业，2868.HK），以及阳光新业地产股份有限公司（阳光股份，SZ000608）、哈工大首创科技股份有限公司（工大首创，SH600857）等多家上市公司。公司本部下设 13 个职能部门：党委办公

室、集团办公室、人力资源部、审计部、法律部、计划财务部、资产管理部、运营管理部、投资银行部、企业管理部、战略规划部、监察室和首创研究院（见附件 1-1），共有职工 14479 人。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 1126.00 亿元，所有者权益 244.69 亿元（其中少数股东权益 177.56 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 193.85 亿元，利润总额 25.26 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 1185.07 亿元，所有者权益 249.14 亿元（其中少数股东权益 179.84 亿元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 21.66 亿元，利润总额-2.41 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：刘晓光。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012

年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出

4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至12月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.5个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。

人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款利率调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业和区域经济分析

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北京首创股份有限公司（以下简称“首创股份”），以及全资子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、控股子公司天津京津高速公路有限公司等负责建设和经营。

水务行业

水务行业包括供水、排水、污水处理、中水回收利用和水污染防治等多个领域。由于水

务项目投资规模大、回收期长，行业具有典型的自然垄断属性和规模经济效应。但受供水管网分布的地域限制，水务企业服务范围大多具有一定的区域局限性。

“十一五”期间，中国加快城市供水管网建设和改造，在扩大供水服务范围、提高供水普及率的同时，降低供水管网漏损率、促进城市节约用水。据国家统计局最新公布资料显示，2006~2012年，全国城市用水普及率从86.73%上升到96.49%。尽管城市人口增长和用水普及率提高带来用水需求的增加，但中国城市供水总量自2007年起就基本保持在500亿立方米左右的水平，主要原因是供水基础设施的改善提高了城市供水效率以及节能减排政策的实施有利于工业企业通过技术进步、综合利用、产业结构调整等降低水耗。

随着中国供水量的稳步增加，全国污水排放量亦呈现快速增长趋势，水体污染问题日益突出。近年来，城市污水处理设施建设取得较大进展，污水处理能力日益提升，截至2013年3月底，全国设市城市、县累计建成城镇污水处理厂3451座，污水处理能力约1.45亿立方米/日，较2012年底新增污水处理厂111座，新增处理能力约300万立方米/日。“十二五”期间，预计新增污水处理能力5000吨/日，年均增速在10%左右，污水处理产能更多向中西部地区、中小城市转移。再生水市场启动，“十二五”期间，城市污水处理再生利用率将达到10%，再生水将新增投资逾百亿元。由于中国水资源的稀缺性日渐显现并且未来水价上调成为必然趋势，所以污水处理及循环利用、再生水市场、海水淡化市场、自来水供应将成为下一个热点领域。

水务行业是关系国计民生的公共事业，政府对行业运行加以较严格的监督和管理，集中体现在供排水价格的定价机制上。中国水价制度经历了公益性无偿供水、政策性低价供水、按成本核算计收水费、按商品价格管理四个阶段，水价改革呈现价格不断上涨、价格分类不

断简化、逐渐推行阶梯式水价等特征。截至 2013 年 3 月底，中国 36 个大中城市居民生活用水平均价格上升至 2.73 元/立方米，其中自来水价格平均为 1.91 元/立方米、污水处理费平均为 0.82 元/立方米。随着人口增长、城市化推进和经济发展，中国供水行业和供排水价格将保持稳定上升态势，供水商将迎来新的发展空间。

国家环保总局环境规划院此前一项预测显示，中国“十二五”和“十三五”时期废水治理投入将分别达 1.05 万亿元和 1.39 万亿元，其中工业和城镇生活污水的治理投资将分别达 4355 亿元和 4590 亿元。其次，未来超出水资源控制量之外的增量指标，将通过水权流转或再生水使用的方式满足，这些政策将为从事污水处理的相关公司带来明显利好。

为进一步占领和巩固国内水务市场，各水务公司纷纷加快区域布局，北京、江苏、湖南、内蒙古、山东等省市均已成为各大水务公司抢占的重点区域，一些区域政府也通过投资成立区域性水务公司来规划本地市场，行业竞争日渐激烈。“十二五”期间，国家通过政策发布推动环境产业向环境服务业转型，引导各水务企业把各自的战略定位倾向于综合环境服务商或系统解决方案提供商，这一转型也正在被市场和越来越多的企业所认同。未来几年将是水务市场的快速转型时期，也将是重新洗牌的重要时期，同时污泥处置、海水淡化、再生水循环利用、餐厨垃圾处置、景观水治理等新兴产业也将成为市场关注的热点。

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。

城市交通行业

近年来，北京市经济继续保持较快增长。2012 年北京市地区生产总值达到 17801 亿元，比上年增长 7.7%，人均地区生产总值 13797 美元，在中国大陆仅次于上海市，达到中上等国

家和发展地区的发展水平。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。2012 年，北京市完成全社会固定资产投资 6462.8 亿元，比上年增长 9.3%，其中，基础设施投资 1789.2 亿元，同比增长 27.8%，而基础设施投资的重点则是交通运输和公共服务业，其中，交通运输投资 712 亿元，占比 39.8%，公共服务业投资 508.1 亿元，占比 28.4%。2013 年一季度，北京市基础设施投资完成 265.4 亿元，比上年同期增长 16.9%，占全社会投资比重为 25.3%，同比增长 1 个百分点。

2012 年，北京市新增的运营线路有 6 号线一期、8 号线二期南段部分线路、9 号线北段、10 号线二期，截至 2013 年 3 月底北京地铁运营线路达到 16 条，总运营里程达到 442 公里。未来北京轨道交通将承担客运的骨干任务，轨道交通在北京市公共交通领域的地位更加重要。根据国家发改委的《北京市城市轨道交通近期建设规划调整方案（2007-2016 年）》，北京市地铁建设将新增 8 号线三期、16 号线和新机场快线，新增线路总长度为 89 公里，总投资为 707 亿元，其中资本金 282.8 亿元，占总投资的 40%，由北京市财政资金解决。预计到 2016 年北京市轨道交通运营里程将达到 664 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。

2. 房地产业

房地产行业是受政策影响波动较大的行业。2009 年，为抑制房价过快上涨和打击投机行为，防范房地产价格泡沫扩大，政府加大对投资炒房的打击力度，重点遏制房价过快上涨，政策取向由“扶持、刺激”转变为“鼓励自住性需求，控制投资性需求，遏制投机性需求”。2010 年 4 月 17 日，国务院下发《国务院关于坚决遏制

部分城市房价过快上涨的通知》(国发〔2010〕10号通知,即“新国十条”),再次重申严打“炒房”现象,对商品住房价格过高、上涨过快、供应紧张的地区,商业银行可根据风险状况,暂停发放购买第三套及以上住房贷款;对不能提供1年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款。这是近年最严厉的房地产调控政策。2010年5月,北京、广州、深圳、重庆等地陆续出台了地方细则,强化了楼市调整预期。信贷收紧和调控执行力度加强的背景下,开发商的资金链受到影响,一定程度抑制了房价非理性上涨,中长期有利于规范市场健康发展,但短期内市场面临成交量萎缩。2011年,全国房价上涨过快的重点城市相继推出了包括“限购”在内的严厉调控措施,使一直过热的房地产市场进一步降温。

2012年1-12月房地产市场整体呈恢复趋势,商品房销售逐月增长,但增速较2011年有所放缓。

从房地产投资情况看,2012年,全国房地产开发投资71804亿元,比上年名义增长16.2%,增速较1-11月份回落0.5个百分点。房地产开发投资增速放缓符合国家经济转型发展的要求且与国家GDP增速放缓相一致。

从土地市场供求情况看,2012年全年,土地购置面积和成交价款均低于2011年水平,地价小幅上涨;房地产企业土地购置面积累计35667万平方米,同比增速下降19.5%。但据《2012年第四季度及全年房地产市场研究报告》显示,在销售和未来预期见好的背景下,2012年第四季度内各月土地购置面积逐月增长;11月份的环比涨幅高达144.7%。年末最后两个月,土地购置面积同比增幅由负转正。并且,一些地方和一些项目四季度土地溢价率上升态势重现,土地价格也较前期有所上涨。据国土资源部《2012年第四季度全国主要城市地价监测报告》:第四季度全国主要监测城市地价总体水平为3129元/平方米,商服、住宅、工业地价分别为5843元/平方米、4620元/平方

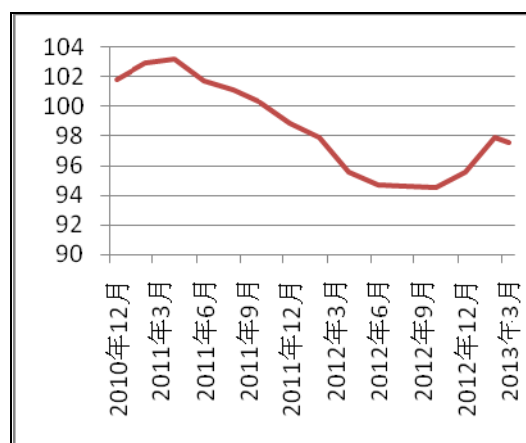
米和670元/平方米。地价环比增幅继续回升,综合、住宅、工业地价环比增长率分别为1.12%、1.21%、1.14%。

从商品房市场供求情况看,商品房供给增幅放缓,销售量进一步回落。全年商品房新开工面积17.73亿平方米,增速较上年同比下降7.3个百分点;由于前两年快速增长的房地产项目2012年开始陆续、集中完工,全年商品房竣工面积累计9.94亿平方米,增速较上年同期提高7.3个百分点;虽新开工增速持续放缓,但2012年商品房施工面积增速上涨,全年商品房施工面积57.43亿平方米,增速较上年提升13.2个百分点。

2012年房地产调控政策继续坚持调控不放松。在坚持了差别化的住房信贷、税收政策和限购措施这一主导政策的同时,房产税没有扩大试点范围和加大试点力度。2012年不合理的住房需求得到了抑制,房地产市场总体平稳。2012年全年商品房销售面积111304万平方米,较上年同期下降1.8个百分点。房地产调控政策初步成效已开始显现,后期宏观调控累积效应逐步体现。

2013年3月份,受新“国五条”等列严厉的调控政策影响,房地产开发景气指数大幅回落,为97.56,比上月回落0.36点。

图1 2011年以来房地产开发综合景气指数



资料来源:国家统计局

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。

近年来，在大力发展资本市场的政策导向下，针对证券市场和证券公司的深层次改革陆续展开，多层次资本市场逐步壮大和完善，证券市场进入良性发展阶段。截至 2012 年底，中国境内上市公司数量达到 2489 家，市值 22.91 万亿元；中国投资者开户数超过 2 亿户，较 2003 年增长 189%；投资者结构亦渐趋合理，基金、保险公司、证券公司、社保基金、QFII 等机构投资者数量增长较快，投资金额占比较大。

从中国证券行业的收入结构看，2012 年经纪业务占证券公司总收入的比重首次降至 40% 以下，经纪业务、自营业务及承销报价业务收入合计占证券公司总收入的 90% 左右。2012 年以来，证券市场行情持续低迷，根据中国证券业协会统计，114 家证券公司全年实现营业收入 1294.71 亿元，较上年减少 4.77%，实现净利润 329.30 亿元，较上年减少 16.37%，其中 99 家公司实现盈利，占证券公司总数的 86.84%。从收入结构看，经纪业务收入缩水幅度最大，从 2010 年的 1076.26 亿元降至 2012 年的 504.07 亿元；平均佣金费率五年来首次反弹为 0.804%。

数据显示，证券公司主营业务收入中，代理买卖证券业务净收入 504.07 亿元，占比 38.93%；证券承销与保荐业务净收入 177.44 亿元，占比 12.61%；证券投资收益(含公允价值变动) 290.17 亿元，占比 27.64%。此外，财务顾问业务净收入 35.51 亿元，投资咨询业务净收入 11.46 亿元，受托客户资产管理业务净收入 26.76 亿元，融资融券业务净收入 52.60 亿元。

总体看，作为强周期行业，证券行业的景气度与宏观经济及证券市场景气度息息相关，在证券市场处于低迷的背景下，证券行业将加速整合，传统经纪业务占比高、同质化服务严重的证券公司将在激烈的市场竞争中被淘汰，而创新能力出众、资本金规模优势明显、差异化服务开展良好的证券公司更有希望在竞争中

胜出。

4. 区域经济概况

北京市是中华人民共和国的首都，全国政治、文化和国际交往中心，也是中国陆空交通的总枢纽。北京市位于华北平原北端，东南局部地区与天津市相连，其余为河北省所环绕。

据《北京市 2012 年国民经济和社会发展统计公报》显示，北京市 2012 年全年实现地区生产总值 17801 亿元，比上年增长 7.7%。其中，第一产业增加值 150.3 亿元，增长 3.2%；第二产业增加值 4058.3 亿元，增长 7.5%；第三产业增加值 13592.4 亿元，增长 7.8%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 87091 元（按年平均汇率折合 13797 美元）。三次产业结构由上年的 0.8:23.1:76.1 变化为 0.8:22.8:76.4。

全市完成地方公共财政预算收入 3314.9 亿元，比上年增长 10.3%。其中，实现增值税和营业税 314 亿元和 1152.7 亿元，分别增长 32.1% 和 7.6%；实现企业所得税和个人所得税 752.5 亿元和 281.5 亿元，分别增长 10.1% 和 3.1%。地方公共财政预算支出（含中央追加支出）3685.3 亿元，增长 13.6%。其中，用于文化体育与传媒、交通运输、教育、社会保障和就业、农林水事务的支出分别增长 61.7%、22.4%、20.9%、19.2% 和 18.9%。全市完成国税、地税税收(费)收入 9220.3 亿元，比上年增长 15.2%。其中，地税税收（费）收入 2865.2 亿元，增长 7.5%。

全年实现工业增加值 3294.3 亿元，比上年增长 7%。其中，规模以上工业企业增加值增长 7%。在规模以上工业中，高技术制造业、现代制造业增加值分别增长 11.3% 和 7.4%。规模以上工业销售产值 15267.5 亿元，增长 6.7%。其中内销产值 13768.6 亿元，增长 7.8%；出口交货值 1498.9 亿元，下降 2.3%。产品销售率为 99.1%。

2012 年全年完成全社会固定资产投资 6462.8 亿元，比上年增长 9.3%。其中，国有及

国有控股单位完成投资 3972.6 亿元，比上年增长 15%；民间投资完成 2087.1 亿元，比上年增长 4.9%。全年完成基础设施投资 1789.2 亿元，增长 27.8%，主要投向交通运输和公共服务业，交通运输投资 712 亿元，所占比重为 39.8%，公共服务业投资 508.1 亿元，所占比重为 28.4%。全年完成房地产开发投资 3153.4 亿元，比上年增长 3.9%。其中住宅投资 1628 亿元，下降 8.5%；办公楼投资 384.8 亿元，增长 5.8%；商业营业用房投资 275.9 亿元，下降 7%。

2013 年一季度完成全社会固定资产投资 1048.4 亿元，比上年同期增长 12.1%。其中，城镇投资完成 956.3 亿元，同比增长 9.4%。农村固定资产投资完成 92.1 亿元，同比增长 50.4%。城镇投资中，房地产开发投资完成 494.1 亿元，同比增长 9.4%。

五、基础素质分析

1. 产权状况

北京市人民政府作为公司国有资产的出资者，授权北京市国有资产监督管理委员会代表国家履行国有资产出资人职责，对公司行使出资人职权并承担相应义务，出资比例占公司实收资本的 100%，是公司的出资人和实际控制人。

2. 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证券、担保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。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。

北京首创股份有限公司（简称“首创股份”，公司持股 59.52%）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 2012 年底，首创股份水务项目分布于全国 20 多个城市，基本形成了全国性布局，供水能力合计 845 万吨/日。

首创置业股份有限公司（简称“首创置业”，公司持股 32.01%）是中国大型地产综合运营商，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局布局。

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。

根据 2008 年 1 月 1 日起实行的《中华人民共和国所得税法实施条例》，企业从事污水处理项目的所得，自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税，首创股份下属多个项目公司可享受此政策。这些优惠政策有力地支持了公司的经营运作。

六、管理体制

跟踪期内，北京市人民政府任命刘晓光为公司董事长，北京市国资委任命王灏为公司总经理。

公司董事长、法定代表人刘晓光先生，高级经济师，硕士博士生导师，兼任首创置业、首创股份董事长，新资本国际投资有限公司董事局主席，瑞士达沃斯世界经济论坛会员，阿拉善 SEE 生态协会创始会长、理事。曾任北京市计委总经济师、副主任、首都规划建设委员会副秘书长。

公司总经理王灏先生，高级经济师，教授、

博士生导师，经济学博士后，曾任北京市煤炭总公司副经理，北京市境外融投资管理中心党组成员、副主任，北京市国有资产经营有限责任公司党组成员、董事、副总经理，北京地铁集团有限责任公司党委书记、董事、副总经理，北京市基础设施投资有限公司党委副书记、董事、总经理，北京市国资委党委委员、副主任（正局级）。

七、经营分析

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证券、担保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力和可持续发展能力的大型产业投资控股公司。

2012 年公司实现营业总收入 196.92 亿元，较 2011 年增长 5.12%。其中房地产业务营业收入占比最大，2012 年实现收入 95.05 亿元，同比增长 21.97%，是公司主要收入来源；市政基

础设施业务发展较为稳定，2012 年实现收入 39.44 亿元，是公司第二大收入来源；贸易板块 2012 年实现收入 32.78 亿元，；金融业务 2012 年实现收入 6.88 亿元，同比下降 42.38%，主要是由于合并范围变化，上年同期合并的首创证券合并中邮基金。

从毛利率来看，2012 年公司毛利率较上年有所下降，由 37.88% 下降到 31.75%，主要因为房地产板块毛利率下降，其中房地产板块毛利率由 2011 年的 39.06% 下降至 31.48%；金融板块毛利率 68.46%，毛利率水平高；贸易板块毛利率 6.55%，毛利率水平较低。

2013 年 1-3 月，公司保持良好发展态势，公司实现营业总收入 22.66 亿元，为 2012 年全年总收入 196.92 亿元的 11.51%，主要因为房地产业务在 2013 年 1 季度确认收入金额较小，仅占全部收入的 10.06%。其中市政基础设施和贸易板块收入占比较大。2013 年 1-3 月，公司毛利率 29.71%，较 2012 年略有下降。总体来看，公司保持良好发展态势。

表 1 2010-2013 年 3 月公司营业总收入构成情况（单位：亿元/%）

业务分类	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-3 月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
市政基础设施	35.56	21.72	45.22	40.96	21.87	46.02	39.44	20.03	46.95	7.67	33.85	45.66
房地产	73.14	44.67	41.13	77.93	41.60	39.06	95.05	48.27	31.48	2.28	10.06	33.63
金融服务	12.98	7.93	97.53	11.94	6.37	86.68	6.88	3.49	68.46	1.97	8.69	60.72
贸易	35.17	21.48	5.60	31.92	17.04	6.74	32.78	16.65	6.55	6.56	28.95	6.90
其他	6.90	4.21	46.09	24.56	13.11	37.30	22.76	11.56	31.69	4.17	18.40	19.45
合计	163.75	100.00	39.07	187.32	100.00	37.88	196.92	100.00	31.75	22.66	100.00	29.71

资料来源：公司提供

1. 基础设施板块

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”），以及全资子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、控股子公司天津京津高速公路有限公司等负责建设和经营。

水务板块

公司水务产业以首创股份为龙头和载体，

核心业务包括城市供水和污水处理两大领域，水处理规模和市场占有率均位居国内水务行业首位。截至 2012 年底，首创股份水务项目分布于全国 20 多个城市，基本形成了全国性布局，供水能力 845 万吨/日。

通过促进存量项目的水量增长、保证新项目投入运营、加强成本管理等多种途径，首创股份稳步提升水务板块盈利能力。2012 年首创

股份实现营业收入 33.83 亿元，同比减少 4.39%；实现利润总额 9.37 亿元，同比增长 10.30%；归属于母公司净利润 5.81 亿元，同比增长 11.18%。

为了逐步完善全产业链格局，2011 年首创股份以首创香港为平台，收购了香港上市公司——新环保能源有限公司（代码 3989），持有新环保能源控股有限公司 4.49 亿股，持有其总股本的 28.9%，成为单一最大股东。此次收购

为首创股份开拓了垃圾收集、分选，到焚烧发电或厌氧发电，至残渣处理一揽子解决方案等环保能源新业务，进一步巩固了其市场地位和竞争优势，完善了城市综合投资运营商的功能。目前，首创股份已经成功涉足水务及固废领域，形成了集设计、工程、投资和运营为一体的基本完整的产业链架构。借助新环保能源公司的平台，固废处理业务还将快速发展，成为新的利润增长点。

表 2 截至 2012 年底首创股份控股的主要水务（自来水供应和污水处理）企业

公司名称	注册资本(万元)	持股比例	供水能力 (万吨/日)	当地自来水均价 (元/吨)	投产 时间
秦皇岛首创水务有限责任公司	28375.09	50.00%	34	3.51	已投产
余姚首创水务有限公司	21000.00	95.24%	32	1.38	已投产
徐州首创水务有限责任公司	18000.00	80.00%	49.2	1.52	已投产
马鞍山首创水务有限责任公司	15000.00	60.00%	40.5	1.35	已投产
淮南首创水务有限责任公司	11600.00	87.93%	51	1.48	已投产
铜陵首创水务有限责任公司	8700.00	70.00%	29	1.22	已投产
北京京城水务有限责任公司	402084.36	51.00%	210	1.47	已投产
湖南首创投资有限责任公司	80000.00	100.00%	55.5	--	已投产
深圳首创水务有限责任公司	22731.00	100.00%	37.5	0.74/0.75	已投产
呼和浩特首创春华水务有限责任公司	16800.00	80.00%	26	0.84	已投产
淮南首创水务有限责任公司	11600.00	87.93%	20	0.7	已投产
安庆首创水务有限责任公司	7200.00	100.00%	12	0.8	已投产
临沂首创水务有限公司	6600.00	70.00%	15	0.92	已投产
安阳首创水务有限公司	5120.00	100.00%	12	0.73/1.18	已投产
九江市鹤问湖环保有限公司	4800.00	65.00%	10	0.55	已投产
东营首创水务有限公司	4600.00	100.00%	4	1.21	已投产
北京首创东坝水务有限责任公司	3661.23	80.00%	2	1.47	已投产
定州市中诚水务有限公司	2400.00	90.00%	4	1.26	已投产
太原首创污水处理有限责任公司	16000.00	93.75%	20	0.8	已投产
郑州首创水务有限公司	500.00	100.00%	10	0.8	已投产
临沂博瑞首创水务有限公司	5420.00	100.00%	10	0.86/0.81	部分已投
恩施首创水务有限公司	4000.00	100.00%	6	0.82	已投产
绍兴市嵊新首创污水处理有限公司	25306.00	51.00%	15	2.39	已投产
临猗首创水务有限责任公司	6690.00	100.00%	7.5	1.85	部分已投
盘锦首创红海水务有限责任公司	3700.00	51.00%	18.64	--	部分已投
山东蓝清环境科技开发有限公司	4000.00	100.00%	10	0.92	部分已投
包头市申银水务有限公司	43242.00	60.00%	30	1.95	已投产
包头市黄河水源供水有限公司	3000.00	80.00%	50	1.95	已投产
包头市黄河城市制水有限公司	24000.00	80.00%	21	1.95	已投产
临沂苍山首创水务有限公司	2680.00	100.00%	4	0.92	未投产

资料来源：公司提供

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。一般水务企

业与政府的合作模式采用固定水价，所生产的自来水卖给拥有管网的当地自来水公司，再由

自来水公司向终端用户销售。与此不同的是，首创股份下属的大部分水务公司都拥有或租赁当地的输、配水管网，直接面向终端用户供水和收取水费，未来将最大程度受益于水价长期渐进式的上涨。

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。

城市交通板块

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。

城市交通方面，公司已先后投资 60 多亿元控股参股建设了京石、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。京津高速路（天津段）由天津京津高速公路有限公司负责运营，公司持股 60%，地铁四号线由北京京港地铁有限公司（以下简称“京港地铁”）负责运营，公司持股 49%。京津高速和北京地铁四号线已成为公司基础设施板块最为核心的部分。

京津高速于 2008 年 7 月 16 日建成，并全线通车。2012 年，京津高速累计通行费收入 5.56 亿元，日均收入 152 万元，出口车流量累计 1274 万辆次，日均出口车流量 3.5 万辆次。2013 年 1-3 月，京津高速累计通行费收入 1.04 亿元，日均收入 116 万元，出口车流量累计 254 万辆次，日均出口车流量 2.8 万辆次，2013 年一季度收入下降主要由于一季度受节假日免收通行费政策和天气影响较大。

表 3 京津高速运营情况

年份	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
----	--------	--------	-----------------

累计通行费收入（亿元）	5.19	5.56	1.04
日均收入（万元）	142	152	116
累计出口车流量（万辆次）	1252	1274	254
日均出口车流量（万辆次）	3.4	3.5	2.8

数据来源：公司提供

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。在四号线之后，京港地铁公司继而获得了四号线的南延长线——大兴线的运营管理和养护维修。委托运营期为 10 年，期满经市政府同意后可以延长。大兴线于 2010 年 12 月 30 日与四号线贯通运营。

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。

2. 房地产板块

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。此外，公司直属全资子公司北京首创建设有限公司（简称“首创建设”）主营从事商业贸易和房地产项目开发。

2012 年，受房地产市场调控政策的影响，首创置业新开工面积与上年相比有所下降，为 196 万平方米。竣工面积较上年有所增长，为 157 万平方米。2012 年，首创置业新落成项目主要包括北京和平大道、北京芭蕾雨·悦都、北京澜茵山等项目（见下表）。

表 4 2010-2012 年首创置业经营情况

（单位：万平方米、亿元）

年份	2010 年	2011 年	2012 年
新开工面积	204	247	196
竣工面积	71	134	157
签约面积	119	118	173
签约收入	125	110	133
结算面积	46	62	--
结算金额	64	74	91

数据来源：公司定期报告，联合资信整理

表 5 首创置业 2012 年新落成项目情况

项目名称	物业类型	首创置业持股比例	新落成建筑面积（平方米）
北京和平大道	商业/写字楼	100%	66894
北京芭蕾雨悦都	商业/住宅	100%	224310
北京澜茵山	住宅	100%	62257
天津首创国际城	住宅	55%	203980
天津福特纳湾	住宅	40%	131634
天津溪缇郡	住宅	40%	59017
成都首创国际城	住宅	100%	126865
成都东公元	住宅	55%	172686
无锡首创隽府	住宅	100%	99926
无锡首创悦府	住宅	100%	107058
重庆鸿恩国际生活区	住宅	50%	183703
天津溪缇郡	住宅	40%	59610
青岛公园 1 号	住宅	100%	38354
青岛阳光香蜜湖	住宅	100%	46445
烟台阳光首院	住宅	100%	48630
合计	--	--	1571759

资料来源：公司提供

从销售方面看，部分位于限购严格的一、二线城市项目的销售受影响较大。2012 年，首创置业不断优化产品结构，提高中小户型的刚性需求产品推盘比例，取得良好的销售业绩，当年实现签约收入 133 亿元，同比增长 20.91%。2012 年，首创置业售楼签约面积为 173 万平方米，同比大幅增长 46%，其中住宅产品签约面积 154 万平方米，实现签约销售收入 132.55 亿元。同期，单位签约收入（签约收入/签约面积）有所下降，2012 年为 0.77 亿元/万平方米，较上年降低 17.20%，导致房地产板块毛利率有所下降。

表 6 首创置业 2012 年项目销售情况

项目名称	签约销售面积（平方米）	签约销售均价（元/平方米）	签约销售收入（千元）
------	-------------	---------------	------------

住宅部分（京津地区）	475650	10436	4964040
住宅部分（京津以外地区）	1068127	6071	6484726
商业写字楼部分	164520	10588	1741996
车位	17145	3749	64280
合计	1725442	7682	13255042

资料来源：公司提供

2012 年，公司通过公开招拍挂、并购、合并开发等多种方式新增 286 万平方米优质土地资源。截至 2012 年底，首创置业拥有的土地储备总建筑面积 952 万平方米（权益面积 748 万平方米），土地储备楼面面积 838 万平方米（权益面积 669 万平方米）。上述土地储备面积中，约 69%为住宅，14%为商业。4%为写字楼，2%为酒店，11%为车库及其他。现有土地可满足首创置业 3-4 年发展需要，土地储备规模适中。

3. 金融板块

公司金融服务业目前形成了包括证券、保险、基金、期货、担保等业务在内的投资银行体系，成为协调公司核心主业发展的重要平台。2012 年，公司金融板块实现营业总收入 6.88 亿元，毛利率为 68.46%。

公司金融服务产业包括证券、担保、农业投资以及风险投资，形成了除银行、保险以外比较完整的金融投行体系。此外，公司还管理着证券投资基金（银华基金、中邮基金）、农业投资基金、境内外地产基金（首创华夏）、股权投资基金（首创成长）等六只基金。这些金融投行体系为公司的资本运作提供了重要的平台，也为公司快速发展提供了重要的融资渠道。

首创证券有限责任公司（简称“首创证券”，公司持股 46.15%）是一家具备证券经纪、承销、自营的综合类证券公司。近年来，首创证券不断优化自身业务结构，逐渐形成了以证券经纪业务为基础，投资银行、固定收益业务等中高端中介业务为重点的业务架构。2012 年，首创证券实现营业总收入 3.07 亿元，毛利率为 48.66%。

北京首创融资担保有限责任公司（以下简称“首创担保”，公司持股 89.72%）成立以来遵循“政策性资金、法人化管理、市场化运作”的运行模式，大力开拓北京市中小企业担保市场，参与了北京高端制造业、文化创意产业、农业产业、小额绿色通道建设等担保平台的构建与运营，并加快创新担保新品种，业务规模不断扩大。截至 2012 年底，首创担保在保项目 1849 个，在保责任额 158.62 亿元（不含下岗失业人员小额贷款担保）。2012 年首创担保实现营业收入 3.14 亿元，毛利率为 88.56%。

在农业金融服务方面，经北京市人民政府批准，由政府出资授权公司设立北京市农业投资有限公司（公司持股 100%，注册资本 10 亿元，于 2008 年 12 月 26 日正式成立，以下简称“农投公司”）。2012 年，农投公司实现营业收入 0.61 亿元，毛利率为 61.22%。

4. 其他业务

公司新业务拓展稳步推进，重点项目取得积极成果。一是公司成功入资北京京能清洁能源电力股份有限公司，该公司已于 2011 年 12 月 22 日在香港上市(00579-HK)，公司作为战略投资者成功入资该公司，注资金额为 1000 万美元；二是公司参与了北京市政路桥建设控股有限公司整体改制，投资 14064 万元(5680 万股)。

5. 未来规划

“十二五”期间，公司指导思想是：“以实施大公司战略为抓手，做优做强基础设施、房地产和金融服务三大核心主业；加大力度推进资本结构、业务结构和组织结构的调整，增强国有资本盈利能力；努力打造具有鲜明特色的产业、投资和改革重组平台”。

2011~2015 年，公司将通过加强与 GIC、威力雅、住友、摩根大通等跨国公司以及文化部中国录音录像出版总社、中信集团等央企的合作，加快结构优化和转型升级的步伐，做强做优核心主业，实现由主要依靠规模扩张向依

靠质量效益提升转换，争取到 2015 年销售收入规模达到 400 亿，利润总额达到 61 亿，国有资本的盈利水平明显提升，“城市综合投资运营商”的市场地位显著增强。

“十二五”期间，公司继续挖掘上市公司和金融投行体系在资本运作方面的潜力，充分发挥整体优势、协同效应和资本运作链条的作用，为整合和重组优化集团的资源配置，进而为推进北京市专业领域的资产证券化发挥更大的作用。在此基础上，首创集团将充分利用投资、担保、证券、投行咨询等产业比较优势，构建三大投融资平台，即北京市农业投融资平台、中小企业投融资平台和环境保护投融资平台。农业投融资平台力图实现比较完善的、规范的农业投资盈利模式，使现代农业产业化投资能够正常循环。中小企业投融资平台基本的设想是通过中小企业担保体系、中小企业私募股权基金、中小企业风险投资基金来支持北京市中小企业的发展，为北京市的高科技产业发展服务。

首购置业确定实施稳健扩张战略，配合城乡一体化建设，通过集团整体推进，用“建设城市新中心”的思路，大力推进城市综合体项目的全国化扩展；加强房地产业务与水务、基础设施等城市环境产业结合，尽量做到与集团内其他相关产业协同购地，以降低购地成本、拓展房地产升值空间，最终形成“产业综合地产”的差异化市场拓展模式。

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。

八、财务分析

公司 2010~2012 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。2013 年一季度财

务报表未经审计。

公司 2012 年度纳入合并范围的二级子公司共 28 户，财务报表均经注册会计师审计。

出具标准无保留意见的二级公司有 18 户，非标准审计意见的 10 户。非标准审计意见主要事项如下：①公司下属 18 户子企业因吊销、停业原因未纳入 2011 年度财务报表合并范围；②公司下属子企业各类款项（例如递延税款、投资收益、往来款等）的存在性、完整性、准确性和可收回性会计师无法予以确认，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。

1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 193.85 亿元，较上年增长 8.62%，增长主要来自房地产、商业贸易和水务处理板块。2012 年，公司实现利润总额 25.26 亿元，净利润 17.15 亿元，几乎与上年持平。

2012 年，公司期间费用占营业收入的比重为 20.62%，较上年下降 3.58 个百分点，占比较高，公司期间费用控制能力一般。

2012 年，公司实现投资收益 8.30 亿元，较上年略微减少 1.01 亿元，其中权益法核算的长期股权投资收益增加 4.83 亿元。2012 年，公司公允价值变动收益 3.81 亿元，主要为按公允价值计量投资性房地产 3.60 亿元和交易性金融资产 0.21 亿元。2012 年，公司实现营业外收入 3.91 亿元，其中京通路快速路补贴收入、扶植基金、供水运营补偿资金等政府补助合计 2.32 亿元，占营业外收入的 59.34%。

2012 年，公司营业利润率为 24.84%，较 2011 年略下降 3.28 个百分点；公司净资产收益率和总资产收益率分别为 7.01%和 5.10%，整体盈利能力一般。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入分别为 21.66 亿元，为 2012 年营业收入的 11.17%，收入下降较快，主要因为公司房地产业务一季度确认收入较少；公司营业利润率 25.62%，较

2012 年有所提高。

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有一定贡献，整体盈利能力一般。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2012 年公司经营活动现金流入为 281.68 亿元，较上年增长 20.94%；其中销售商品、提供劳务收到的现金 195.68 亿元，较上年增长 8.31%；收到其他与经营活动有关的现金（主要为各种往来款、补贴款、代理业务收款等）为 64.61 亿元，较上年增长 47.98%。2012 年公司经营活动现金流出为 259.98 亿元，较上年增长 18.09%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金 144.35 亿元和支付其他与经营活动有关的现金（主要为各类往来款、付现费用代理业务付款）76.56 亿元；经营活动现金流量净额为 21.70 亿元，比上年大幅增长了 70.20%。从收入实现质量看，2012 年公司现金收入比为 100.94%，较 2011 年的 101.23%有小幅下降，公司现金回收质量尚可。

从投资活动看，2012 年公司投资活动现金流入为 75.31 亿元，比 2011 年增长 16.98%，其中主要为收回投资收到的现金 68.75 亿元；2012 年投资活动现金流出为 152.61 亿元，比 2011 年增长 93.28%，主要是投资房地产支付的现金和购买银行理财产品增长所致。2012 年公司投资活动产生的现金流量净额为-77.30 亿元，筹资活动前现金流量净额为-55.60 亿元，经营活动产生的现金流量净额不足以覆盖投资活动产生的现金净流出，对外投资支出规模呈上升趋势，公司筹资压力增大。

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 2012 年筹资活动产生的现金流入为 280.17 亿元，较上年增加 36.80%，相应筹资活动产生的现金流量净额为 7.81 亿元。

2013 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 40.67 亿元，较上年同期增长

降 16.77%；公司收到、支付其他与经营活动有关的现金分别为 47.83 亿元和 33.25 亿元；2013 年 1~3 月经营活动现金流量净额为-24.12 亿元。公司投资活动现金流量净额为-14.76 亿元，筹资活动现金流量净额为 28.62 亿元。

总体看，公司经营现金流入量规模较大，收入实现质量尚可，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

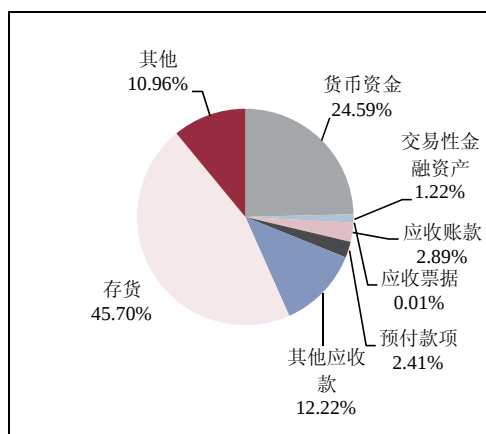
2010~2012 年，公司资产总额呈增长趋势，三年年均复合增长 12.50%。截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 1126.00 亿元，较上年年底增长 10.18%，其中流动资产占比 60.80%，非流动资产占比 39.20%。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1185.07 亿元，其中流动资产占比 60.66%，非流动资产占比 39.34%。总体看，公司资产构成基本稳定。

资产

截至 2012 年底，公司流动资产共计 684.66 亿元，其中货币资金、其他应收款和存货占比较高，分别为 24.59%、12.22%和 45.70%。

图 2 2012 年底公司流动资产构成



数据来源：公司财务报告

截至 2012 年底，公司货币资金 168.39 亿元，较上年底下降了 22.28%，主要由银行存款构成，其中其他货币资金 1.54 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），仅占货币资金的 0.91%，货币资金

流动性强。

截至 2012 年底，公司交易性金融资产为 8.36 亿元，主要由交易性债券投资和交易性权益工具投资构成。

截至 2012 年底，公司预付款项为 16.47 亿元，较上年底下降 22.18%，主要为下属子公司首创股份预付的工程款和预付资产受让款，以及首创置业预付的购买土地及建筑物的定金。随着部分交易逐步完成并结算，该款项金额逐年减少。

2012 年底，公司其他应收款净额 83.69 亿元，主要以往来款（土地保证金等）为主。其他应收款前五名债务人欠款资金在其他应收款账面余额中占 17.40%，集中度低（见表 6）。从账龄来看，1 年以内的占 39.70%，1~2 年的占 11.95%，2~3 年的占 7.04%，3~4 年的占 3.01%，4~5 年的占 16.24%，5 年以上的占 22.06%，已累计计提坏帐准备 18.96 亿元，占账面余额的 25.32%，计提充分。

表 7 2012 年底其他应收款前五名债务人情况

序号	债务人名称	金额 (亿元)	占比 (%)	帐龄
1	一级土地开发款	13.94	13.68	1 年以内
2	沈阳昊华置业有限公司	4.26	4.18	1-5 年
3	广东荣信新农投资开发有限公司	4.09	4.01	1 年以内
4	土地开发项目保证金	3.00	2.94	1 年以内
5	北京万筑房地产开发有限公司	2.05	2.01	1-2 年
合计		27.34	26.82	--

数据来源：公司财务报告

截至 2012 年底，公司存货余额为 312.87 亿元，较上年增长 10.63%，存货构成主要以自制半成品及在产品（房地产开发成本和产品）为主，变现能力较弱。

截至 2012 年底，公司非流动资产共计 441.34 亿元，主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和无形资产构成，分别占比 18.00%、13.67%、12.88%和 35.14%。

截至2012年底,公司长期股权投资净额为79.43亿元,主要是对下属企业的投资,其中投资额较大的有北京京港地铁有限公司、第一创业证券有限公司、通用首创水务投资有限公司和北京首创阳光房地产有限责任公司等。

截至2012年底,公司投资性房地产净额为60.33亿元,较2011年底新增43.06亿元,其主要是新增自用房地产或存货转入26.12亿元和新增公允价值变动17.61亿元。

截至2012年底,公司固定资产账面余额为86.23亿元,计提固定资产折旧29.33亿元,减值准备0.03亿元,固定资产净额为56.86亿元。其中房屋建筑物占75.54%,机器设备占10.83%,其他占10.93%。

2012年,公司无形资产为155.08亿元,主要由土地使用权(占比4.80%)和特许权(占比94.71%,主要为京津高速公路经营权)组成。

总体看,公司整体资产质量较高,资产变现能力较弱,流动资产以存货为主,资产流动性一般。

负债及所有者权益

2010~2012年,公司所有者权益呈增加趋势。截至2012年底,公司所有者权益244.69亿元,其中少数股东权益为177.56亿元。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-33.30亿元。

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),本年收到北京市财政局国有资本经营预算资金7300万元,公司增加了国家资本金。根据《北京市财政局关于下达市国资委2010年、2011年国有资本经营预算的函》(京财国资指[2011]460号),本年收到2010和2011年度国有资本经营预算资金5300万元和8000万元,公司用于增加国有资本金。根据《北京市财政局关于下达2011年国有资本经营预算的函》(京财国资指

[2011]2026号),本年收到2011年度国有资本经营预算资金5000万元,公司用于增加国有资本金。根据《北京市财政局关于下达2012年第三批国有资本经营预算的函》(京财国资指[2012]1248号),2012年收到2012年度国有资本经营预算资金5000万元;根据《北京市财政局关于下达市国资委增加首都创业集团有限公司国有资本金预算的函》(京财国资指[2011]615号),2012年将2011年收到的国有资本经营预算资金6090万元转入实收资本,以上两项经营预算资金均用于增加国有资本金,公司实收资本增加至40.32亿元。

2012年,公司资本公积的增加主要源于投资性房地产转换公允价值变动差额增加4.23亿元。另外,根据《关于转让香港公司有关问题的请示》(京财国发[2000]209号)及北京市领导的批示、京财金融[2001]325号、《关于解决北京市财政局与北京经济发展投资公司债权债务问题的通知》(京财金融[2001]709号),原属市财政局的香港北京财务投资有限公司、新融投资(香港)有限公司100%股权无偿划转至京发投,增加资本公积溢价1.05亿元。

2013年3月底,公司所有者权益合计249.14亿元,其中,实收资本较年底增长12.40%。

总体看,公司所有者权益稳定性较好,受北京市政府支持力度大。

截至2012年底,公司负债合计881.31亿元,较上年增长8.31%,主要是短期借款和应付债券大幅增加所致。负债中以短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主的流动负债占比56.41%,以长期借款和应付债券为主的非流动负债占比43.59%。2012年底,公司应付债券124.08亿元,较2011年底大幅增加39.73亿元,新增包括首创集团2012年9月发行的三年期非公开定向债务融资工具10亿元和2012年11月发行的五年期非公开定向债务融资工具10亿元、中心大厦2012年11月发行的公司债20亿元。公司2012

年底资产负债率为 78.27%，负债水平依然偏高。2012 年底公司全部债务资本化比率为 67.87%，长期债务资本化比率为 59.19%，与上年相比变化不大。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 935.93 亿元，较 2012 年底增长 6.20%，主要因为公司长短期借款增长所致。截至 2013 年 3 月底，公司资产负债率和长期债务资本化比率略有增长，分别为 78.98%和 60.96%。

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，2012 年底公司流动比率和速动比率分别为 137.71%和 74.78%，与 2011 年底相比均有所下降。2012 年公司现金流量净额大幅上升，相应公司经营现金流动负债比为 4.36%，与上年的 2.79%相比有所上升。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，2012 年公司 EBITDA 为 54.57 亿元，相应 EBITDA 利息倍数为 2.51 倍，全部债务/EBITDA 为 9.47 倍，与上年相比基本持平，公司对全部债务和利息的保护能力较弱。

截至 2012 年底，公司获得国内多家银行授信额度为 785.38 亿元，尚未使用信用额度为 269.93 亿元。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 2012 年底，公司对集团外单位提供的担保金额为 255.31 亿元（其中北京首创融资担保有限公司为 1849 户企业和个人提供担保对外担保余额 158.62 亿元，北京市农业融资担保有限公司为农业企业及农户共 676 户提供 27.99 亿元），占净资产的比重为 104.34%。不考虑首创担保和农投公司，公司本部及其他子

公司对外担保金额合计 68.7 亿元（其中首创置业股份有限公司为购房者提供按揭担保 38.23 亿元，包头原创香江置业有限责任公司为购房者提供担保 4.31 亿元），比率为 28.08%。总体看，公司整体对外担保规模较大，但若不考虑首创担保和农投公司的正常担保业务产生的担保金额，以及考虑到购房按揭担保风险较小，公司对外担保或有负债风险不大。

截止至 2013 年 3 月 31 日，集团系统内共存在 26 件未决重大法律纠纷案件，涉案总金额为 123017.50 万元，其中集团本部共存在 20 件未决重大法律纠纷案件，涉案金额为 59104.60 万元，集团下属企业共存在 6 件未决重大法律纠纷案件，涉案金额为 63912.90 万元。

5. 存续期内债券偿还能力

目前，公司处于存续期的债券“11 首创集 MTN1”和“11 首创集 MTN2”额度共计 43 亿元。2012 年，公司 EBITDA 为 54.57 亿元，是公司所发债券额度的 1.27 倍；2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 21.70 亿元，是公司所发债券额度的 0.50 倍。公司 EBITDA 对“11 首创集 MTN1”和“11 首创集 MTN2”的保障能力尚可。

6. 过往债务履约情况

根据公司贷款卡查询的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2013 年 7 月 15 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

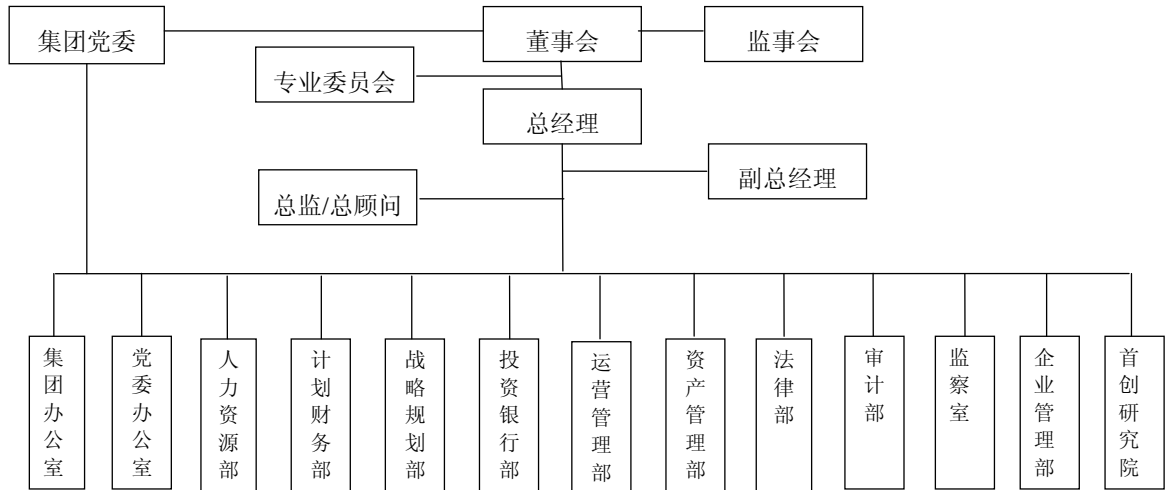
7. 抗风险能力

总体看，公司在水务、城市交通和房地产开发建设领域整体竞争实力强，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。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

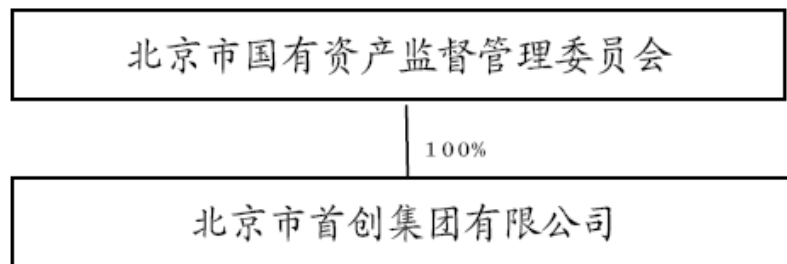
九、结论

综合考虑，联合资信维持公司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 1-1 公司本部组织结构图



附件 1-2 公司股权结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	1832040.07	2166601.28	1683873.75	-4.13	1621233.16
△结算备付金	122036.94	15736.85	49997.04	-35.99	35808.70
交易性金融资产	116059.57	168252.61	83576.94	-15.14	105223.12
应收票据	160.00	1263.18	639.51	99.92	697.33
应收账款	121217.87	158969.96	197557.30	27.66	236574.52
预付款项	339216.68	211658.89	164710.89	-30.32	228140.20
应收利息	3053.48	9103.20	11114.39	90.79	12511.66
应收股利	0.00	9103.20	12111.97		11871.82
其他应收款	614918.28	559083.03	836933.58	16.66	1030842.81
△买入返售金融资产	12000.00	76869.81	230373.00	338.15	318374.53
存货	2053147.21	2827985.16	3128713.90	23.44	3152477.73
一年内到期的非流动资产	500.00	755.73	2536.48	125.23	2512.16
其他流动资产	242395.19	276484.99	444456.26	35.41	432815.68
流动资产合计	5456745.28	6476845.34	6846595.03	12.01	7189083.43
非流动资产：					
可供出售金融资产	90585.41	108047.64	294559.97	80.33	339167.47
持有至到期投资	136132.10	119699.39	106801.56	-11.43	178801.56
长期应收款	44373.06	86744.46	142356.99	79.11	157056.28
长期股权投资	781065.99	908953.35	794267.77	0.84	806134.83
投资性房地产	133986.21	172726.96	603314.56	112.20	605289.83
固定资产	587064.40	569893.55	568617.07	-1.58	661846.22
在建工程	25842.83	14614.83	35022.38	16.41	55420.74
工程物资	22.89	20.99	35.18	23.97	36.51
固定资产清理	232.10	232.10	139.96	-22.35	-160.30
生产性生物资产	0.00	501.88	470.99		403.94
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	1441854.40	1525846.98	1550793.05	3.71	1616743.43
开发支出	0.00	631.55	844.24		882.77
商誉	20743.29	32911.29	20545.29	-0.48	20545.29
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	8402.07	9092.68	10860.47	13.69	10852.65
递延所得税资产	37498.48	42066.28	62260.29	28.85	52990.96
其他非流动资产	132325.47	150581.38	222523.26	29.68	155585.15
非流动资产合计	3440128.71	3742565.31	4413413.03	13.27	4661597.34
资产总计	8896873.99	10219410.66	11260008.06	12.50	11850680.77

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）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	783535.64	573082.86	878697.74	5.90	1118610.13
交易性金融负债					
应付票据	15435.86	14053.35	13332.92	-7.06	8393.59
应付账款	429007.34	561339.06	671489.01	25.11	575743.19
预收款项	935776.92	954390.31	943340.12	0.40	1135345.59
△卖出回购金融资产款	42980.00	146068.27	384023.32	198.91	545435.06
应付职工薪酬	30925.39	34431.86	36753.96	9.02	24220.53
应交税费	168129.71	206564.72	234883.71	18.20	182443.30
应付利息	5369.01	42467.44	43386.48	184.27	28081.62
应付股利	0.00	95521.98	43665.67		42561.95
其他应付款	532418.77	593186.64	615011.53	7.48	615116.29
△代理买卖证券款	409629.25	219993.20	185427.34	-32.72	199422.51
预计负债					
一年内到期的非流动负债	227950.10	1062778.21	726444.62	78.52	508008.95
其他流动负债	132482.92	61028.68	195436.38	21.46	187226.97
流动负债合计	3713640.90	4564906.58	4971892.79	15.71	5170609.67
非流动负债：					
长期借款	2841489.07	2152589.04	2308489.99	-9.87	2599285.55
应付债券	98921.10	843497.40	1240802.00	254.17	1290876.50
长期应付款	213617.10	203325.88	73303.88	-41.42	72946.56
专项应付款	6967.54	225301.67	9760.17	18.36	10765.08
预计负债	36622.38	46479.90	52679.05	19.93	52493.95
递延收益					
递延所得税负债	21627.69	23044.23	74724.51	85.88	81777.57
其他非流动负债	78250.58	77974.65	81445.74	2.02	80507.34
非流动负债合计	3297495.45	3572212.78	3841205.34	7.93	4188652.54
负债合计	7011136.35	8137119.36	8813098.13	12.12	9359262.21
所有者权益：					
实收资本(或股本)	373847.75	392147.75	403237.75	3.86	453237.75
资本公积	424509.75	521710.94	582560.99	17.15	582179.00
减：库存股					
盈余公积					
△一般风险准备	15659.83	18743.22	21528.34	17.25	21528.34
未分配利润	-318463.45	-340370.46	-333010.28		-361311.04
外币报表折算差额	-2502.80	-3111.09	-2980.55		-2631.89
归属于母公司权益合计	493051.08	589120.36	671336.25	16.69	693002.16
少数股东权益	1392686.56	1493170.93	1775573.69	12.91	1798416.39
所有者权益合计	1885737.64	2082291.29	2446909.93	13.91	2491418.55
负债和所有者权益总计	8896873.99	10219410.66	11260008.06	12.50	11850680.77

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	1532179.80	1784618.28	1938534.20	12.48	216579.65
△利息收入	6649.13	9430.02	12958.78	39.60	4477.25
△手续费及佣金收入	98768.55	79149.72	17703.09	-57.66	5494.23
减: 营业成本	997893.65	1163558.30	1328309.71	15.37	154812.89
△利息支出	2683.89	7723.40	12176.54	113.00	3758.91
△手续费及佣金支出	5817.50	4113.58	3569.78	-21.67	680.94
营业税金及附加	107598.78	119180.37	128740.06	9.38	6273.07
销售费用	40836.38	52619.04	55534.41	16.62	10392.08
管理费用	170627.52	199804.27	174350.76	1.09	44244.72
财务费用	155579.83	179403.02	169811.42	4.47	50707.87
资产减值损失	4189.50	20042.51	1699.09	-36.32	-18.51
加: 公允价值变动收益	-3820.32	-5189.44	38063.47		1124.06
投资收益	36656.81	93102.12	83002.99	50.48	13279.45
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	41983.84		5345.93
△汇兑收益	-53.79	-82.91	-3.25		0.00
二、营业利润	185153.14	214583.27	216067.52	8.03	-29897.34
加: 营业外收入	51673.26	46066.67	39119.48	-12.99	6778.00
减: 营业外支出	3125.77	2370.51	2559.04	-9.52	953.99
其中: 非流动资产处置损失	708.18	652.05	184.84	-48.91	5.89
三、利润总额	233700.63	258279.43	252627.96	3.97	-24073.33
减: 所得税费用	77781.00	88188.97	81158.56	2.15	5455.83
四、净利润	155919.63	170090.46	171469.40	4.87	-29529.16
其中: 归属于母公司的净利润	15348.82	19831.16	20805.76	16.43	-28300.76
少数股东损益	140570.81	150259.31	150663.65	3.53	-1228.41
被合并方合并前的净利润					

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1864201.76	1806611.63	1956799.86	2.45	406677.09
△处置交易性金融资产净增加额	17111.93	-57138.99	94231.36	134.66	-414.31
△收取利息、手续费及佣金的现金	105544.15	90225.53	30465.70	-46.27	3320.84
△回购业务资金净增加额	-21957.46	51718.46	88951.86		13939.63
收到的税费返还	304.89	1084.58	238.31	-11.59	21.26
收到其他与经营活动有关的现金	917427.97	436593.75	646138.56	-16.08	478296.82
经营活动现金流入小计	2882633.24	2329094.96	2816825.64	-1.15	901841.33
购买商品、接受劳务支付的现金	1142159.21	1346603.09	1443547.48	12.42	707314.55
△支付利息、手续费及佣金的现金	8394.11	22699.99	15202.48	34.58	1516.55
支付给职工以及为职工支付的现金	119633.54	154747.48	155539.95	14.02	41279.62
支付的各项税费	182920.49	200789.76	219929.60	9.65	60433.36
支付其他与经营活动有关的现金	1083352.22	476711.92	765626.91	-15.93	332467.74
经营活动现金流出小计	2536459.57	2201552.24	2599846.41	1.24	1143011.82
经营活动产生的现金流量净额	346173.67	127542.71	216979.22	-20.83	-241170.49
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	197766.04	523699.07	687487.36	86.45	101165.46
取得投资收益收到的现金	33749.13	87730.80	32706.09	-1.56	5879.56
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3102.82	879.68	6276.67	42.23	1150.87
处置子公司及其他单位收到的现金净额	4803.36	-9059.21	9076.70	37.46	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	21577.81	40509.60	17519.70	-9.89	6301.81
投资活动现金流入小计	260999.16	643759.94	753066.52	69.86	114497.70
购建固定资产、无形资产等支付的现金	184996.05	127662.46	184770.35	-0.06	34150.13
投资支付的现金	306443.63	600236.87	1034932.84	83.77	203927.00
取得子公司等支付的现金净额	2985.80	2438.96	22767.81	176.14	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	51957.91	59292.90	283627.86	133.64	24035.72
投资活动现金流出小计	546383.38	789631.19	1526098.85	67.13	262112.85
投资活动产生的现金流量净额	-285384.22	-145871.25	-773032.33		-147615.15
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	94325.00	94875.00	64830.58	-17.10	54160.00
取得借款收到的现金	2063368.29	1743130.73	2728024.09	14.98	687401.73
△发行债券收到的现金	80000.00	200000.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	43182.32	10122.27	8809.10	-54.83	31336.63
筹资活动现金流入小计	2280875.61	2048128.00	2801663.77	10.83	772898.35
偿还债务支付的现金	1704911.04	1394364.30	2162041.81	12.61	362868.38
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	231585.99	381560.92	465519.15	41.78	91593.67
支付其他与筹资活动有关的现金	44558.42	59665.65	96038.85	46.81	32278.69
筹资活动现金流出小计	1981055.45	1835590.87	2723599.81	17.25	486740.73
筹资活动产生的现金流量净额	299820.17	212537.13	78063.96	-48.97	286157.62
四、汇率变动对现金的影响	-529.99	-1012.40	2315.05		1315.77
五、现金及现金等价物净增加额	360079.62	193196.18	-475674.09		-101312.25
加: 期初现金及现金等价物余额	1577360.14	1937375.20	2130571.38	16.22	1654897.30
六、期末现金及现金等价物余额	1937439.76	2130571.38	1654897.30	-7.58	1553585.05

附件 5 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	155919.63	170090.46	171469.40	4.87
加: 资产减值准备	4189.50	20042.51	1699.09	-36.32
固定资产折旧及其他	33994.47	38935.01	36819.92	4.07
无形资产摊销	28534.04	33722.44	36170.43	12.59
长期待摊费用摊销	2284.63	2250.73	2879.84	12.27
处置固定资产、无形资产等损失	102.61	66.12	-9060.01	
固定资产报废损失	0.00	212.04	30.87	
公允价值变动损失	3820.32	5189.44	-2087.47	
财务费用	231585.99	196681.79	196307.80	-7.93
投资损失	-36656.81	-86191.07	-83002.99	
递延所得税资产减少	-11771.43	-706.86	-19143.42	
递延所得税负债增加	4319.27	1282.49	12121.36	67.52
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-545205.57	4110.99	-347162.04	
经营性应收项目的减少	118976.33	89187.69	40838.76	-41.41
经营性应付项目的增加	356080.68	89187.69	211986.30	-22.84
其他	0.00	14281.84	-32888.60	
经营活动产生的现金流量净额	346173.67	578343.32	216979.22	-20.83

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	14.62	12.67	10.82	12.14	--
存货周转次数(次)	0.56	0.48	0.45	0.48	--
总资产周转次数(次)	0.18	0.19	0.18	0.18	--
现金收入比(%)	121.67	101.23	100.94	105.17	187.77
盈利能力					
营业利润率(%)	27.85	28.12	24.84	26.43	25.62
总资本收益率(%)	5.68	5.56	5.10	5.36	--
净资产收益率(%)	8.27	8.17	7.01	7.61	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	60.93	59.00	59.19	59.48	60.96
全部债务资本化比率(%)	67.78	69.05	67.87	68.20	67.63
资产负债率(%)	78.80	79.62	78.27	78.78	78.98
偿债能力					
流动比率(%)	146.94	141.88	137.71	140.81	139.04
速动比率(%)	91.65	79.93	74.78	79.70	78.07
经营现金流动负债比(%)	9.32	2.79	4.36	4.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.69	2.63	2.51	2.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.35	8.65	9.47	9.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	0.00	-0.11	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.34	-0.09	-2.56	-1.24	--

注：2013 年一季度财务数据未经审计。

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	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%
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	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

• 附件 8 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