

跟踪评级公告

联合[2013] 1667 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持北京住总集团有限责任公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持“13京住总CP001”的信用等级为A-1,“13京住总MTN001”的信用等级为AA。

特此公告。



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>

北京住总集团有限责任公司跟踪评级报告

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
13 京住总 CP001	4 亿元	2013/10/16-2014/10/16	A-1	A-1
13 京住总 MTN001	5 亿元	2013/10/17-2016/10/17	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 12 月 10 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
现金类资产(亿元)	37.89	27.00	38.64	62.16
资产总额(亿元)	225.76	250.34	281.35	341.38
所有者权益(亿元)	25.04	38.98	43.76	48.41
短期债务(亿元)	46.84	53.13	72.03	55.82
全部债务(亿元)	94.69	104.22	122.98	158.54
营业收入(亿元)	122.61	139.27	152.28	135.59
利润总额(亿元)	1.87	2.85	3.31	2.25
EBITDA(亿元)	7.06	10.04	10.37	--
经营性净现金流(亿元)	-22.55	-8.88	0.46	-10.42
营业利润率(%)	11.21	13.07	12.58	9.47
净资产收益率(%)	4.15	4.85	5.02	--
资产负债率(%)	88.91	84.43	84.45	85.82
全部债务资本化比率(%)	79.09	72.78	73.76	76.61
流动比率(%)	133.49	132.38	127.95	156.48
全部债务/EBITDA(倍)	13.41	10.38	11.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.95	1.89	1.63	--
经营现金流流动负债比(%)	-15.02	-5.63	0.25	--

分析师

唐 静

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

北京住总集团有限责任公司(以下简称“住总集团”或“公司”)是集建筑、房地产开发为一体的综合性国有大型企业。跟踪期内,公司各业务板块营业收入持续增长、新签建筑施工合同及房地产项目储备充足。同时联合资信也关注到,公司盈利能力有所下降,存货占比大,资产流动性一般,债务规模持续增长,债务负担重等因素对公司信用水平带来的不利影响。未来国家“十二五”期间保障房建设规划加快实施,及城镇化大力推进,为公司提供了良好的发展机遇。

综合考虑,联合资信确定维持北京住总集团有限责任公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持“13京住总CP001”信用等级为A-1,维持“13京住总MTN001”的信用等级为AA。

优势

1. 国家“十二五”期间保障房建设规划及城镇化进程的推进,为公司提供了良好的发展机遇。
2. 跟踪期内,公司新签建筑施工合同额充足,房地产开发项目储备充足,为公司业务发展提供有力支撑。
3. 跟踪期内,公司经营活动现金流入量和现金类资产对存续期债券保障程度较好。

关注

1. 跟踪期内,公司债务规模持续增长,债务负担重,未来资金需求压力仍较大。
2. 公司房地产业务中商品房开发业务易受宏观经济波动及国家调控政策影响,存在一定的不确定性。
3. 公司存货占比大,并以房地产开发成本和开发产品为主,整体资产流动性一般。

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）与北京住总集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京住总集团有限责任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、联合资信与评级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，未因北京住总集团有限责任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住总集团有限责任公司提供，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住总集团有限责任公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

北京住总集团有限责任公司（以下简称“公司”或“住总集团”）前身为由中国建设总公司二局、北京建筑工程总公司及北京房管局于1983年5月成立的北京市住宅建设总公司。1992年11月，公司更名为北京住宅开发建设集团总公司。1995年10月，北京市政府授权公司经营管理所属单位的国有资产。1996年10月公司改制为国有独资公司，并更名为北京住总集团有限责任公司。截至2013年9月底，公司注册资本11.00亿元，为北京市人民政府国有资产监督管理委员会下属国有独资企业。

公司经营范围包括：房地产开发经营；可承担各类工业、能源、交通、民用建设工程项目的施工总承包；室内外装饰装修；建筑技术开发、技术咨询；大型建筑机械、模版、工具租赁；销售建筑材料、金属材料、百货、五金交电化工；房屋修缮管理；承包本行业国外工程和境内外资工程；上述工程所需的设备、材料及零配件出口；对外派遣本行业工程、生产及服务的劳务人员；自营和代理除国家组织统一联合经营的16种出口商品和国家实行核定公司经营的14种进口商品以外的商品及技术的进出口业务；开展“三来一补”、进料加工业务；经营对销贸易和转口贸易。

截至2012年底，公司设市场拓展部、改革发展部、施工管理部、资产管理部、法律事务部、财务部和审计监察部等共11个职能部门和工程总承包部、海外部、内部银行以及房地产经营部等7个事业部，拥有二级子公司23家。

截至2012年底，公司（合并）资产总额281.35亿元，所有者权益合计43.76亿元（其中

少数股东权益10.90亿元）；2012年公司实现营业收入152.28亿元，利润总额3.31亿元。

截至2013年9月底，公司（合并）资产总额341.38亿元，所有者权益合计48.41亿元（其中少数股东权益14.39亿元）；2013年1~9月公司实现营业收入135.59亿元，利润总额2.25亿元。

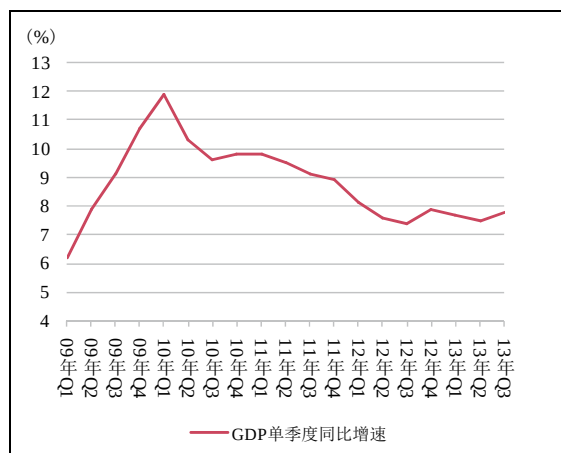
公司注册地址：北京市朝阳区东三环中路25号；法定代表人：张贵林。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年前三季度中国实现国内生产总值386762亿元，同比增长7.7%；三季度GDP同比增速回升至7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标7.5%。

图1 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长9.6%，增速比上半年加快0.3个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现利润总额40453亿元，同比增长13.5%，增速比上

半年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上年上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上年上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上年上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，1 进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6%和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币

政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6%和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，

明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

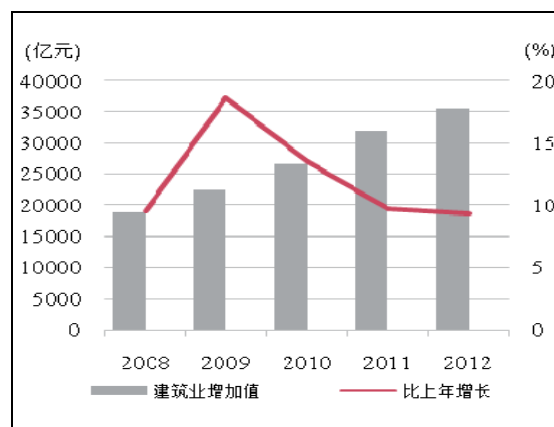
总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域环境

1. 建筑行业

建筑业作为国家的支柱产业之一，在国民经济中占有重要地位。而2012年，在国家宏观经济调控背景下，受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响，建筑业增速持续下降。根据统计显示，2012年全年全社会建筑业实现增加值35459亿元，较上年增长9.3%；全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润4818亿元，增长15.6%，其中国有及国有控股企业1236亿元，增长21.9%。2013年前三季度，全社会建筑业实现生产总值26118亿元，比上年同期增长9.7%。

图2 2008~2012年 中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

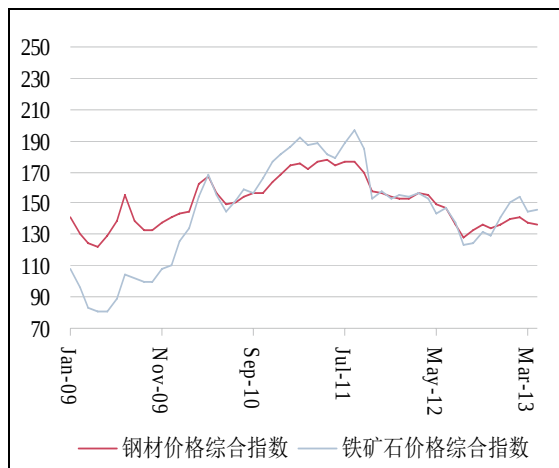
从国际市场来看，近年来，中国建筑企业积极拓展国际市场，在国际建筑市场的影响力不断攀升。2009年下半年以来，各国为应对金融危机，大力进行政府投资，加大基础设施建设来拉动内需，从而加大了对建筑业的需求，使行业获得重大发展机遇和突破式发展空间。中国对外工程承包新签合同额和完成额不断提高，业务遍及100多个国家和地区，目前形成了以亚洲、非洲为主的多元化格局，在国际市场的竞争力显著增强。

截至目前，中国具有对外承包工程资格的建筑企业达2000多家，已超越美国和法国而跃居第一位，但中国对外承包工程企业行业集中度和国际化程度相对于欧美国家仍较低。同时

海外项目中约70%处于亚、非发展中国家，当地政治经济局势变化可能带来一定风险。

从建筑行业上游原材料运行来看，钢材方面，2011年下半年以来，随欧债危机持续发酵，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降，截至2012年8月，其价格指数跌至129点，而进入2012年四季度后，随行业去库存过程的推进，中国钢材价格企稳后略有反弹。2013年以来，随着中国经济的稳定增长，钢铁行业保持了生产、出口的增长，但由于国内市场仍呈现供大于求的局面，钢铁价格一直在低价位波动。

图3 2009年以来钢材价格综合指数



资料来源: www.mysteel.com

水泥方面，水泥行业作为周期性很强的行业，其价格与整个经济周期关系密切。2012年以来由于国家宏观调控效果继续延续，房地产行业受到更加严厉的资金和政策方面的调控，需求减少致使水泥价格保持继续下跌的态势，进入2012年四季度，由于是水泥传统旺季，水泥价格有所反弹。2013年以来，水泥企业经过了去库存化之后，并随着固定投资的增长，水泥行业呈现稳步发展的态势。劳务费用方面，近年来，随着“人口红利”优势逐步消退以及国家总体工资水平的上涨，建筑业人工费用在不断上涨。

总体看，在建材行业原材料价格波动、人

工费用持续上涨，以及建筑市场需求波动的影响下，建筑企业成本控制压力较大。

从建筑业下游需求来看，市政基础设施建设方面，市政基础设施对于一个国家的经济发展具有重要作用，是实现经济增长的重要前提。随着中国城市化进程的加快，市政基础设施建设投资规模大幅增长，预计“十二五”期间此项投资总额在7万亿元左右，市政公用事业迎来大规模建设期，将为建筑企业带来持续发展动力。

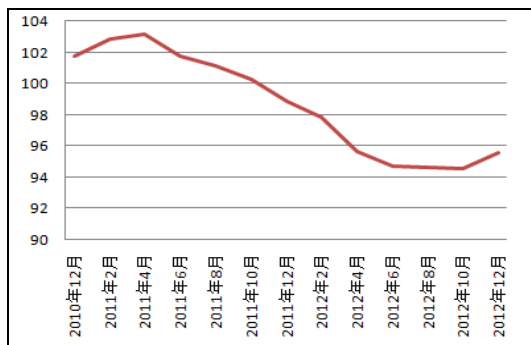
2. 房地产行业

2009年以来，由于中国房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。2009年12月9日以来，国务院以及相关部门连续出台了一系列的房地产调控政策，各地纷纷出台相应的细化措施，房地产行业政策显著收紧。随着多轮房地产调控政策的陆续实施，房地产业景气度呈现持续震荡下滑的态势，尤其是2011年下半年，“新国八条”等一系列严厉的调控政策效果集中显现，国房景气指数大幅回落。2011年11月开始，房地产开发综合景气指数继金融危机以来再次降至100点以下。2012年10月份开始，中国房地产市场呈现明显翘尾行情，国房景气指数明显回升，其中，房地产信贷环境逐步放松、部分城市调控政策继续微调、市场预期发生实质性转变等是支撑房地产行业基本面好转的主要因素。

为了防范房地产市场反弹，2013年2月20日，国务院常务会议出台新“国五条”以加强房地产市场调控的政策措施。2013年3月1日，中国政府网发布《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》，要求人民银行当地分支机构根据价格控制目标和政策要求，进一步提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率。进一步完善现行住房限购措施；对执行住房限购和差别化住房信贷、税收等政策措施不到位、房价上涨过快的，要进行约谈和问责等。

受新“国五条”等严厉的调控政策影响，国房景气指数大幅回落。2013年9月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为97.25。

图4 2010年以来房地产开发综合景气指数



资料来源：国家统计局

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%（扣除价格因素实际增长14.9%），增速比1-11月份回落0.5个百分点，比2011年回落11.9个百

分点。其中，住宅投资49374亿元，增长11.4%，增速比1-11月份回落0.5个百分点，占房地产开发投资的比重为68.8%。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。其中，2012年第二季度至四季度房地产开发投资总体呈现快速增长的态势，主要原因为房地产开发一般需要2~3年建设周期，投资具有连续性，由于2009年的房地产项目上马较多，大多尚未完工，后续资金将继续投入。2012年四季度房地产开发投资总额20758亿元，较第三季度略微增长，为全年各季度最高，实现了连续三个季度稳定增长。住宅、办公楼、商业营业用房等分项指标也是四季度最高。这一态势与中国宏观经济四季度企稳回暖基本相符。中国房地产的投资回升和中国宏观经济的回暖是相互作用的。

表1 2012年及2013年前三季度中国主要房地产市场运行指标

指标	2012年		2013年1~9月	
	绝对数	同比增长（%）	绝对数	同比增长（%）
房屋施工面积（万平方米）	573418	13.2	603982	15.0
房屋新开工面积（万平方米）	177334	-7.3	144900	7.3
房屋竣工面积（万平方米）	99425	7.3	52706	4.2
商品房销售面积（万平方米）	111304	1.8	84383	23.3

资料来源：国家统计局公报

从整体需求情况看，2012年房地产调控政策总体保持了相对稳定，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年底，由于前期积累的需求开始集中释放，房地产市场出现全面复苏现象，城市住宅市场成交量持续回升、重点城市房价普涨、土地市场量价齐升。2012年全年商品房销售面积 111304 万平方米，较2011年同期下降 1.8%；2013年1~9月商品房销售面积 84383 万平方米，较上年同期增长23.3%

保障房建设方面，根据国家“十二五”规

划纲要，通过增加保障性住房的建设和供应增加房地产市场的有效供给，缓解房地产市场供需矛盾。“十二五”期间全国将新建各类保障性住房和棚户区改造3600万套，具体为2011年建设1000万套，2012年1000万套，2013~2015年建设1600万套，使保障性住房的覆盖率达到20%。同时明确提出对于城镇低收入住房困难家庭要提供廉租房，实行廉租房制度。

3. 区域环境

2012年，北京市实现GDP17801亿元，较上年增长7.7%，增速较上年略低0.4个百分点，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%。北京产业结构变为0.84:22.8:76.36，第三产业占GDP比重继续上升。2012年全市完成地方财政收入（公共财政预算）3314.9亿元，比上年增长10.3%。其中，实现增值税和营业税分别增长32.1%和7.6%；北京市完成固定资产投资6462.8亿元，比上年增长9.3%。总体看，北京市经济运行良好，地方财政收入快速增长，固定资产投资持续增长，为住总集团的发展提供较好外部条件 and 经济基础。

表 2 2012 年北京市经济运行情况
(单位: 亿元, %)

指标名称	2011 年	2012 年	增速
GDP	16000.4	17801	7.7
其中：第一产业	136.2	150.3	3.2
第二产业	3744.4	4058.3	7.5
第三产业	12119.8	13592.4	7.8
公共财政预算收入	3006.3	3314.9	10.3
固定资产投资额	5910.6	6462.8	9.3

资料来源：北京经济信息网

2012 年北京全市商品房施工面积为 13122.5 万平方米，比上年增长 8.8%。竣工面积为 2390.9 万平方米，比上年增长 6.5%。房地产开发投资 3153.4 亿元，比上年增长 3.9%。商品房销售面积为 1943.7 万平方米，比上年增长 35.0%。

根据北京市住建委公告，为全面落实国务院加快推进保障性安居工程建设决策部署，“十二五”期间，北京市要全面实现“住有所居”目标，五年建设、收购各类保障性住房100万套。2012年计划建设收购各类保障性住房16万套，竣工7万套，公开配租配售4.5万套。从实施情况看，2012年北京市实际完成了建设收购18万套，基本建成10万套，配租配售93万套。2013年北京市保障建设计划任务基本与2012年持平，为新开工16万套，竣工7万套，继续推进1000平方米老旧小区抗震节能综合整治和简易

住宅楼改造工作。

总体看，房地产行业与国民经济联系极为密切，受国家宏观政策和经济周期影响大，中国房地产行业在经历了快速发展后进入目前调整阶段，目前国家宏观调控政策日趋严厉且短期内不会放松，房价上涨和销售量增速均回落并逐渐回归理性。另一方面，作为国家房地产调控以及改善民生重要举措的保障房市场将面临较大发展空间。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为北京市人民政府国有资产监督管理委员会下属国有独资企业。

2. 企业规模与竞争力

公司主要从事建筑施工和房地产开发，是目前北京市四家大型城市建设企业之一，开发资质齐全。在建筑施工领域，公司拥有房屋建筑工程总承包特级资质，建筑装修装饰工程专业承包一级、机电设备安装工程专业承包一级、钢结构工程专业承包一级和地基与基础工程专业承包一级资质。

公司具有丰富的建筑施工经验，曾参与人民大会堂、毛主席纪念堂、中国海关总署大楼、亚运村场馆、奥运会曲棍球场、射箭场场馆、首都国际机场综合业务楼、北京地铁10号线、4号线等多项大型重点项目的施工。同时公司先后在30多个国家承接了近百项工程，连续多年入选“全球最大225家国际承包商”。

公司通过了国际质量体系、环境体系和职业健康安全体系的QHSE“三标一体”管理体系的国际、国家双重认证，成为国内为数不多的完成“三标一体”认证的大型企业之一。

公司目前年施工规模达 800 多万平方米，同时拥有从项目设计、开发、施工、物业管理一套完整的产业链条，在建筑施工行业内具有较强的综合实力。

3. 人员素质

跟踪期内，公司董事长及高管人员无重大变动。

截至2013年9月底，公司在册职工人数为8530人，从学历构成看，大专及以上学历占55.52%，中专占6.28%，高中及以下占3.82%。

六、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理体制上无重大变动。

七、经营分析

跟踪期内，公司主营业务收入保持增长趋势，2012年实现主营业务收入150.84亿元，较2011年增长9.54%。2012年公司建筑施工和房地产开发业务收入分别为69.99亿元和51.16亿元，同比分别增长11.29%和5.14%，占主营业务收入比重较上年均有所提升，占比分别达46.40%和33.92%，仍是公司主要收入来源。生产性服务业继续保持增长态势，2012年为29.69亿元，同比增长8.31%，占主营业务收入比重为19.68%。2013年1-9月，公司实现主营业务收入134.95亿元，建筑施工业务及生产性服务业收入占比上

升，房地产开发业务收入占比下滑较快，降至15.98%。

从毛利率变化趋势来看，跟踪期内公司综合毛利率有所下滑，2011~2012年及2013年1~9月分别为16.40%、16.17%和9.47%。公司承接的建安施工业务种类较多，其中市政工程毛利率相对较高，而房建业务毛利相对较低。2012年由于受宏观经济下行、市场竞争激烈、毛利率相对较高的市政工程项目占比下降等因素影响，公司建筑施工板块毛利率持续下滑，由2011年的14.41%降至2012年的12.98%，2013年1-9月进一步降至8.08%。公司房地产开发业务主要为保障房开发（占比在60%以上）、商品房开发及土地开发。受宏观调控影响，公司毛利率较高的商品房销售近年来占比降低，保障房毛利率明显低于一般商品房业务毛利率，但较为稳定。2011~2012年及2013年1~9月房地产开发毛利率分别为22.53%、24.23%和15.98%。2012年公司生产性服务业毛利率较上年略有下降，为9.80%，2013年1~9月为7.19%。公司各业务板块毛利率均有不同程度下降，其中毛利率水平较低的建筑施工板块在营业收入中的比重逐渐加大，造成公司综合毛利率有一定下降。

表3 公司主营业务收入构成情况（单位：亿元/%）

项 目	2011年			2012年			2013年1~9月		
	收入	比重	毛利率	收入	比重	毛利率	收入	比重	毛利率
建筑施工	62.09	45.09	14.41	69.99	46.40	12.98	81.58	60.45	8.08
房地产开发	48.39	35.14	22.53	51.16	33.92	24.23	21.57	15.98	15.98
生产性服务业	27.22	19.77	10.03	29.69	19.68	9.80	31.80	23.57	7.19
合计	137.70	100.00	16.40	150.84	100.00	16.17	134.95	100.00	9.47

资料来源：公司提供

建筑施工

跟踪期内，公司建筑施工板块业务增长较快。2012年，公司建筑施工业务全年实现营业收入69.99亿元，同比增长12.72%；2013年前三季度，建筑施工板块业务收入为81.58亿元，超过2012年全年11.59亿元，比上年同期增长34.62%。

目前公司在建的建安工程主要分布于北

京、天津、河北等地，截至2013年9月底，公司主要在建工程主要包括广华新城居住区617地块职工住宅建设项目、北京航空航天大学南区科技楼、新贤街村定向安置房及配套公建工程等。

公司市政工程主要集中在城市轨道交通建设领域。截至2013年9月底，公司主要在建市政工程主要为北京地铁7号线工程土建施工14合同段、

北京地铁6号线一期工程土建施工06合同段、西安市地铁二号线会展中心至韦曲南端土建施工合同书等，从区域分布来看，市政工程项目目前主要集中在北京地区，从工程类型来看，大

部分施工为地铁建设的土建工程，未来随中国城市轨道交通建设的加快，此部分业务发展前景较好。

表4 截至2013年9月底公司主要在建房建工程情况（单位：亿元）

序号	项目名称	业主单位	合同金额	所在区域
1	广华新城居住区617地块职工住宅建设项目施工总承包	中央国家机关公务员住宅建设服务中心	9.03	北京市朝阳区
2	北京航空航天大学南区科技楼	北京航空航天大学	7.80	北京市朝阳区
3	新贤街村定向安置房	北京北控城市开发有限公司	6.49	北京市怀柔区
4	卫生部心血管病防治研究中心及阜外心血管病医院扩建工程	中国医学科学院阜外心血管病医院	5.20	北京市西城区
5	门头沟区采空棚户区改造黑山地块定向安置房（6标段）	北京市门头沟采空棚户区改造建设中心	3.50	北京市门头沟区
6	门头沟采空棚户区改造石门营A地块定向安置房（1标段）工程	北京市门头沟区采空棚户区改造建设中心	1.99	北京市门头沟区
7	天津湾C地块一期住宅及配套公建工程	天津海景实业有限公司	2.78	天津河西区
8	拉萨市群众文化体育中心	北京市对口援建和经济合作工作领导小组西藏拉萨指挥部	5.40	西藏拉萨
9	人民大会堂三河综合服务基地（二标段）	人民大会堂管理局	1.80	三河燕郊
10	奥体文化商务园区地下空间工程一标段	北京新奥集团有限公司	2.79	北京市朝阳区
11	锋创科技园 4#研发办公楼等 10 项	锋创科技园 4#研发办公楼等 10 项	2.36	北京市大兴亦庄
12	中国科学院中关村青年人才公寓	中国科学院	2.84	北京市中关村
13	库房综合楼等2项工程	中国银行	2.25	
合计			54.23	

资料来源：公司提供。

表5 截至2013年9月底公司主要在建市政工程情况（单位：亿元）

序号	项目名称	业主单位	合同金额	所在区域
1	北京地铁7号线工程土建施工14合同段	北京市轨道交通建设管理有限公司	12.70	北京市朝阳区
2	北京地铁6号线一期工程土建施工06合同段	北京市轨道交通建设管理有限公司	8.09	北京市朝阳区
3	北京地铁14号线工程土建施工21合同段	北京市轨道交通建设管理有限公司	3.28	北京市朝阳区
4	北京地铁10号线二期工程土建施工17合同段	北京市轨道交通建设管理有限公司	3.26	北京市海淀区
5	北京市南水北调配套工程东干渠工程施工第二标段	北京市南水北调工程建设管理中心	3.13	北京市朝阳区
6	北京地铁14号线工程土建施工06合同段	北京市轨道交通建设管理有限公司	3.09	北京市丰台区
7	北京地铁7号线工程土建施工12合同段	北京市轨道交通建设管理有限公司	2.60	北京市朝阳区
8	北京地铁15号线工程土建施工10合同段	北京东直门机场快速轨道有限公司	2.10	北京市朝阳区
9	西安市地铁3号线一期工程鱼化寨至保税区段（不含试验段）土建施工项目D3TJSG-12)标段	西安市地下铁道有限责任公司	4.09	西安市
10	西安市地铁2号线会展中心至韦曲南端土建施工合同书	西安市地下铁道有限责任公司	3.02	西安市
合计			45.36	

资料来源：公司提供

从新签合同额看，2012年新签合同额104.02亿元，同比增长24.86%。新签较大项目仍主要以安置房、旧村改造、限价房以及地铁土建工程项目为主，公司业务结构未有明显变化；当期市政板块新签合同金额近11.94亿元，较2011年下降较多，是由于当期轨道交通新开标项目较少。2013年1-9月，公司新签合同额108.16亿元，为2012年全年的103.98%。公司新签合同能满足建筑施工业务增长的需要。

表6 公司近年建筑施工新签合同情况（单位：万元）

	2011年	2012年	2013年 1-9月
建安	611967.64	920785.76	926542.82
市政	221152.61	119402.00	155037.89
合计	833120.25	1040187.76	1081580.71

资料来源：公司提供。

公司拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质，住宅建筑施工为公司的主要业务。截至2013年9月底，公司在建住宅建筑施工主要包括广华新城居住区617地块职工住宅建设项目、北京航空航天大学南区科技楼、新贤街村定向安置房等。

公司拥有市政施工一级资质，公司下属的北京住总市政工程有限责任公司主营地铁盾构施工，承接了北京地铁10号线、4号线、北京地铁大兴线的多个标段。截至2013年9月底，公司主要在建市政工程主要为北京地铁7号线工程土建施工14合同段、北京地铁6号线一期工程土建施工06合同段、西安市地铁二号线会展中心至韦曲南端土建施工合同书等。从区域分布来看，市政工程项目集中在北京地区，大部分施工为地铁建设的土建工程。

整体看，跟踪期内，公司建筑施工板块业务增长较快，新签合同额充足，为公司业务发展提供有力支撑。

房地产开发

公司下属的北京住总房地产开发有限责任

公司是公司房地产业务的经营主体，具有国家一级房地产开发资质，主要从事北京市危改小区的住宅开发以及廉租房、经济适用房、两限房等保障性住房的开发等，同时有少量商品房开发。公司下属的北京金第房地产开发有限责任公司、北京祥业房地产有限公司主要从事商品房的开发。

房地产开发业务是公司的第二大主业，2012年房地产开发板块实现收入51.16亿元，较上年增长5.41%，整体保持稳定。其中保障房业务、商品房业务和土地一级开发收入分别占比32.94%、46.54%和20.52%。

保障房开发方面，公司保障房项目主要集中在北京地区。2012年及2013年1~9月，公司分别完成保障房建设101.47万平方米和42.47万平方米，截至2013年9月底保障房竣工面积累计达346.6万平方米。

截至2013年9月底，公司主要在建保障房项目包括翠成馨园经济适用房D北区、东铁营定向安置房项目和怀柔区杨宋镇项目0026地块，计划投资总额35.55亿元，截至2013年3月底，已累计完成投资7.05亿元。

商品房开发方面，2012年公司商品房地产开发复工面积同比有所下降，为205.69万平方米；房屋新开工面积70.73万平方米，较2011年增长29.85%；房屋竣工面积77.35万平方米，较2011年下降32.95%；销售均价1.06万元/平方米，较上年增长26.19%；销售回款金额47.93亿元，较上年增长22.49%。

表7 公司商品房板块经营情况
(万平方米、万元/平方米、亿元、%)

项 目	2011年	2012年	增长率
开复工面积	207.33	205.69	-0.79
其中：新开工面积	54.47	70.73	29.85
房屋竣工面积	58.18	77.35	32.95
在建面积	175.08	142.90	-18.38
新项目签约销售面积	18.85	27.02	43.34
销售均价	0.84	1.06	26.19
销售回款金额	39.13	47.93	22.49

资料来源：公司提供

公司主要在建商品房项目主要有鼎城北地块一期一批、门头沟亚华、回龙观项目007地块等，计划总投资合计145.82亿元，截至2013年9

月底，已累计完成投资总额102.30亿元，未来仍有43.52亿元有待投入。

表8 截至2013年3月底公司主要商品房开发项目（万平方米、亿元）

序号	项目名称	项目所在地	规划面积	总投资	累计投资
1	鼎城北地块一期一批	河南洛阳	12.15	4.50	4.11
2	门头沟亚华	北京门头沟区石龙工业区	35.06	28.23	17.73
3	回龙观项目007地块	昌平区回龙观	38.82	38.50	32.52
4	房山高佃	北京房山长阳	18.42	18.41	9.15
5	尚清湾	天津武清	27.70	15.11	11.57
6	桂林润鸿水尚（二期A区）	桂林市象山区凯风路8号	4.07	1.02	0.60
7	金润.凤凰洲（一期一段）	天津市宝坻区马家店镇	15.64	2.63	2.13
8	金第嘉苑（一期）	鞍山铁东区越岭路155号	6.27	2.75	1.92
9	大兴旧宫3号地C-14地块	北京大兴区旧宫镇	5.80	34.67	22.59
合 计		-	163.93	145.82	102.30

资料来源：公司提供

土地储备方面，截至2013年9月底，公司土地储备193.41万平方米，其中天鹅小区地块为通过股权收购取得，金润.凤凰洲二期为协议出让，翠成馨园为划拨地，其余地块均通过招拍

挂方式取得。从土地用途看，东铁营定向安置房项目A、C地块为保障房用地，其余均为商品房建设用地。

表9 截至2013年9月底公司土地储备情况（万平方米、亿元）

土地名称	土地面积	地区	获得时间	获得价格	获取方式
鼎城北地块一期二批、二期及南地块	68.98	河南洛阳	2009.06	3.20	挂牌
天鹅小区一期三段、二期、三期	31.17	白俄罗斯明斯克	2010.05	-	股权收购
怀柔杨宋镇项目（除0026地块）	26.10	北京市怀柔区杨宋镇	2011.01	6.53	挂牌
桂林润鸿水尚项目二期、三期	15.14	桂林市象山区凯风路8号	2006.12	1.45	挂牌
金润.凤凰洲（二期）	6.89	天津市宝坻区马家店镇	2009.09	0.80	协议出让
金第嘉苑（暂定名）二、三期	7.28	鞍山铁东区越岭路155号	2010.08	1.59	挂牌
金第锦苑（暂定名）	1.86	鞍山铁东区解放路北、福利街东	2010.08	0.60	挂牌
大兴旧宫3号地C-11地块	5.99	大兴区旧宫镇	2011.09	17.05	挂牌
翠成馨园	20	朝阳区垡头	1999.6	--	划拨
门头沟	10	门头沟区永定镇	2010.11	4	挂牌
合 计	193.41	-	-	-	-

资料来源：公司提供

土地一级开发方面，2012年及2013年9月，公司土地开发收入分别为10.5亿元和14.3亿元，

毛利率分别为13%和13%。

公司目前实施的土地一级开发项目为武清

旧城改造项目，涉及杨村街道下属16个村庄，总占地面积10300亩，开发周期5-8年。项目运作模式为推进撤村建居，将村街集体土地一次性征为国有，以土地开发收益实现撤村建居和拆迁改造资金平衡和盈利目标。该项目实行滚动开发，整个项目计划2015年全部拆迁完毕，2016年基本完成还迁房建设及土地整理工作，2017年进行收尾工作，2018年前该项目基本全部完成。截至2012年底，公司已经累计完成一至四街、八至十街、北郑、上下园、夹道、小东庄等十一个街村的拆迁工作。涉及拆迁总户数4372户，总人口14520人，已拆平方5060套，拆迁面积352万平米。剩余五至七街、王庄、楼前五个街村暂未进行拆迁，该五个街村涉及2991户，9538人，3012套房屋，面积约226万平米。

整体看，跟踪期内，公司房地产开发项目和土地储备充足，但房地产业务易受宏观经济及调控政策影响，收入及盈利存在一定的波动性。

公司的生产性服务业主要是文体商贸和现代服务业务，围绕建筑施工、房地产开发的上下游辅助业务，主要包括混凝土生产、钢材物质贸易、设计、物业管理、工程监理以及装饰等业务。此外，公司投资性房地产租金收入也计入此部分。公投资性房地产租金收入每年大约为1.5亿元。

2011~2012年及2013年1~9月，公司文体商贸和现代服务板块实现收入分别为27.22亿元、29.69亿元和31.80亿元，年均复合增长率为8.09%。毛利率方面，由于该板块业务构成较复杂，毛利率稳定性不强，2011-2012年及2013年1~9月分别为10.03%、9.80%和7.19%。

总体看，该部分业务经营规模逐渐加大，已成为公司建筑、房地产业务的重要辅助配套，提高了公司的综合竞争实力。

八、募集资金使用情况

公司于2013年10月16日发行的“13京

住总CP001”、2013年11月17日发行的“13京住总MTN001”分别募集资金4亿元和5亿元，全部用于置换银行贷款，目前已全部使用。

九、财务分析

公司提供的2012年财务数据已经致同会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，公司提供的2013年三季度报表未经审计。从合并范围变化来看，2012年公司合并范围新增3家，其中购买1家3级子公司，为北京北奥物业管理有限公司，新设1家2级子公司，为明斯克北京饭店有限责任公司；分立新设1家3级子公司；公司合并范围因出售而减少1家3级子公司。总体看，公司合并范围变化不大，财务数据可比性强。

截至2012年底，公司（合并）资产总额281.35亿元，所有者权益合计43.76亿元（其中少数股东权益10.89亿元）；2012年公司实现营业收入152.28亿元，利润总额3.31亿元。

截至2013年9月底，公司（合并）资产总额341.38亿元，所有者权益合计48.41亿元（其中少数股东权益14.39亿元）；2013年1~9月公司实现营业收入135.59亿元，利润总额2.25亿元。

1. 盈利能力

2012年公司实现营业收入152.28亿元，同比增长9.34%，主要由于建筑施工和房地产开发业务板块收入分别增加了7.90亿元和2.77亿元。2012年公司营业成本126.96亿元，较2011年增长9.48%，与营业收入增速基本一致。

2012年公司期间费用为17.38亿元，同比增长13.77%，期间费用占营业收入比重由上年的10.97%提升至11.42%，期间费用对公司利润影响程度增加，但仍在正常范围内。

2012年公司投资收益1.04亿元，主要是权益法核算长期股权投资增加所致。公司实现营业利润2.77亿元，较上年增长10.12%，获得利润总额3.31亿元，较上年增长16.03%。

从盈利指标来看，2012年公司营业利润率

为12.58%，较上年的13.07%略有下降，公司净资产收益率5.02%，较上年有所提升。

2013年1~9月，公司实现营业收入135.59亿元，占2012年全年的89.04%；实现利润总额2.25亿元，占2012年全年的67.98%；营业利率为9.47%，下降3.11个百分点，公司盈利能力有所下滑。

跟踪期内，随业务规模扩张，公司营业收入和利润总额持续增长，但盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

经营活动方面，随营业收入增长，2012年公司销售商品提供劳务收到的现金149.71亿元，同比增长6.95%，小于营业收入9.34%的增幅；收到其他与经营活动有关的现金40.54亿元，同比下降8.57%，主要是公司与其他单位合作开发的房地产项目减少，相应投资回款下降所致；2012年公司经营活动现金流出189.92亿元，较上年下降12.52%，其中，购买商品接受劳务支付的现金为128.87亿元，较上年下降10.14%；同期公司与其他单位合作开发的房地产项目支出减少，使得公司支付其他与经营活动有关的现金规模也有所下降，带动公司经营活动产生的现金流量由净流出变为净流入，为0.46亿元，公司经营活动现金流改善。2012年公司现金收入比为98.31%，较上年的100.51%略有下降，收入实现质量一般。

投资活动方面，2012年公司投资活动现金流入量规模较小，为1.36亿元，构成主要是处置固定资产和其他长期资产收回的现金；投资活动现金流出量2.63亿元，较上年大幅下降77.54%，主要是2011年公司对合营公司及下属子公司投资支付现金较多，2012年公司投资减少所致。公司投资活动产生的现金流量净额为-1.27亿元，较上年下降88.36%。

筹资活动方面，2012年公司筹资活动现金流入量89.23亿元，主要是取得银行借款融入资金，公司筹资活动现金流出76.67亿元，主要为偿还银行借款与利息支出。2012年，公司吸收

投资收到的现金为6.23亿元，主要为信托股权融资所收到的现金。2012年公司筹资活动产生的现金流量净额为12.56亿元。

2013年1-9月，公司经营活动现金流量净额为-10.42亿元；投资活动现金流量金额为-3.19亿元；筹资活动现金流量净额为35.26亿元。总体看，公司经营活动现金流有所恶化，为了补偿营运资金需求，公司加大了筹资力度。

跟踪期内，随着公司建筑施工项目投入增加，公司经营活动现金流状况有所恶化，筹资需求增加。考虑到未来房地产项目投资规模，公司仍存在较大的对外融资需求。

3. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总计281.35亿元，同比增长12.39%，增长主要来自货币资金。其中流动资产235.42亿元，占总资产的比重为83.67%，非流动资产合计占16.33%。从构成上看，主要由货币资金、应收账款、预付款项、存货和其他应收款构成，占比分别为16.38%、14.18%、12.40%、50.54%和6.43%。其中货币资金和预付款增长较快，分别较上年增长43.35%和31.49%。货币资金增长主要系筹资活动现金流入增加所致，预付款增长系公司为项目预付的工程款和材料款。

截至2012年底，公司应收账款33.38亿元，同比增长6.48%。公司应收账款主要来自施工业务板块，本年度施工业务扩张导致应收账款规模扩大。从账龄来看，1年以内的占比60.84%，1~2年占24.08%，2~3年占7.82%，3年以上的占7.26%，2012年公司计提坏账0.29亿元，占2012年底应收账款账面余额的0.87%，计提坏账准备比例偏低，存在一定的坏账风险。

截至2012年底，公司其他应收款15.14亿元，同比增长10.30%，主要系公司与其他单位往来款增加所致。从账龄来看，1年以内占66.09%，1~2年占12.90%，2~3年占7.76%，3年以上占13.25%。2012年底，公司计提坏账准备

1.09亿元，计提比例为7.20%，计提比例尚可。

截至2012年底，公司存货118.97亿元，同比增长5.02%。与上年相比，房地产开发产品上升为15.22亿元，主要是在建房地产项目竣工结转为房地产开发产品所致。从存货的构成上看，工程施工占26.66%、房地产开发成本占54.61%、房地产开发产品占12.79%。

截至2012年底，公司非流动资产为45.93亿元，较上年增长10.19%，主要由投资性房地产（占比49.61%）、固定资产（占比23.76%）、长期股权投资（10.77%）以及商誉（占比7.24%）构成。其中投资性房地产同比增长17.47%，主要是公司将存货中开发产品翠城E1转入投资性房地产所致。

截至2012年底，公司固定资产净额10.91亿，同比下降2.39%，主要是折旧增加所致，规模与结构较上年无明显变化。2012年底，公司长期股权投资4.95亿元，同比增长11.38%，主要是对合营企业投资。2012年底，公司商誉3.33亿元，主要是2011年公司下属子公司北京住总房地产开发有限责任公司收购北京东方双龙时代置业有限公司，形成合并商誉3.30亿元。2012年底公司在建工程1.23亿元，较上年增加0.62亿元，主要由于明克斯北京饭店等工程项目投入增加所致。

截至2013年9月底，公司资产总额341.38亿元，其中流动资产合计占85.99%，非流动资产占14.01%，资产结构与2012年底基本一致。其中，流动资产293.54亿元，较2012年底增长24.69%，主要源于货币资金和存货的增加；非流动资产47.85亿元，较2012年底增长4.18%，主要源于在建工程的增加。

截至2013年9月底，公司货币资金规模较大，为61.94亿元，主要是银行借款增加所致；其他应收款为24.40亿元，较上年底增长61.16%，主要是与其他房地产企业联合拿地的资金往来增加所致；存货增长19.90%，主要是房地产开发产品和开发成本增加所致。其他流动资产为4.75亿元，较上年底增幅较大，主要

是待摊费用，计划年底前转出。

跟踪期内，公司资产结构仍以流动资产为主，货币资金较为充足，存货以房地产开发成本和开发产品为主，变现能力具有一定的不确定性，资产流动性一般，整体资产质量尚可。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益同比增长12.24%，为43.76亿元。其中，实收资本增加的原因为：2012年，根据京财国资指【2012】1248号，北京市国资委向公司拨付0.10亿元国家资本金用于老旧节能小区改造项目，计入实收资本。资本公积的增加原因为：2012年11月，公司面向内部职工发行信托股权融资计划5亿元人民币，发行期限为2+1年（公司在第二年末享有提前终止权），计入资本公积，带动公司资本公积增加。从构成上看，实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益占公司所有者权益的比重分别为23.26%、15.80%、10.92%、25.34%和24.90%。截至2013年9月底，公司所有者权益48.41亿元，较上年底增长10.63%，主要是实收资本、未分配利润和少数股东权益的增加。根据京国资【2013】168号文，北京国资委对公司拨款1500万元用于支持“住宅产业化”全产业链集成技术与生产基地建设，公司将其计入实收资本，其余6700万元的增加来自资本公积的转增；截至本报告出具日，上述新增资本正在验资过程中，公司已将上述资本反映在财务报表中。整体看，公司所有者权益结构稳定性一般。

负债

截至2012年底，公司负债合计237.59亿元，同比增长12.41%，其中非流动负债占比22.56%，流动负债占77.44%，债务结构较上年末变化不大。受短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债增加影响，2012年公司流动负债同比增长16.74%，为184.00亿元。2012年底，公司应付债券增加至20.00亿元（2010年公司发行8.00亿元企业债，2012年公司发行12.00亿元非公开定向债务融资工具）。2012年

底公司有息债务合计122.98亿元，较上年增长18.01%，公司债务规模进一步扩大。其中短期债务72.03亿元，占比为58.57%，长期债务50.95亿元，占比41.43%。

截至2012年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为84.45%和73.76%，均较上年末略有提升，公司整体债务负担重。

截至2013年9月底，公司负债总额292.97亿元，较2012年底增长23.31%，主要来自长期借款的增加。由于公司建筑施工项目周期较长，为满足项目建设资金需求，公司长期借款增加较快，较2012年底相比增长167.27%，公司长期债务上升至102.72亿元。此外，预收款项增长幅度较大，为26.36亿元，同比增长115.28%，系公司房地产预售款的增加；截至2013年9月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率均较上年底有所提高，分别为67.96%、76.61%和85.82%，公司债务负担有所加重。

总体看，跟踪期内，为满足经营规模扩大所需资金现状，公司加大了外部融资需求，债务规模提升，债务负担重。考虑到公司在建项目和新开工项目仍对资金存在较高需求，预计公司债务负担将呈进一步加重趋势。

4. 偿债能力

2012年底，公司流动比率达127.95%，较上年有所下降；速动比率为63.29%，较上年有所提升。受货币资金增加影响，2013年9月底，公司流动比率和速动比率分别为156.48%和80.44%，短期偿债能力有所提升。2012年公司经营活动现金流持续改善，经营现金流动负债比指标为改善至0.25%。整体看，考虑到公司流动资产中货币资金规模较大，流动负债中预收账款占比提升，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债指标来看，受益于利润总额与利息支出增加，公司2012年的EBITDA值为10.37亿元，较上年的10.04亿元小幅增长，但规模仍较小。受利息支出上升影响，EBITDA利息

倍数仍较低，为1.63倍。全部债务/EBITDA倍数为11.86倍，公司长期偿债能力一般。

截至2013年9月底，公司获得银行授信额度为106.90亿元，尚未使用额度为29.84亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2013年9月底，公司对外担保余额为24.07亿元，占公司所有者权益的49.72%，担保比率较上年的43.29%有所上升。被担保企业为北京建工集团（担保金额10.07亿元）和北京首都开发股份有限公司（担保金额14.00亿元）。被担保企业均为北京市国资委下属大型城建企业，目前经营状况良好，公司或有负债风险不大。

5. 过往债务履约情况

根据中国债券信息网和中国货币网披露信息，截至2013年9月底，公司在公开市场上无违约记录。

6. 抗风险能力

北京市经济发达，持续进行的大规模基础设施建设为公司的建筑业务提供了良好的外部环境；公司房地产业务项目储备充足，收入规模和现金流入规模较大，盈利能力保持稳定。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

十、存续期内债券偿债能力

截至2013年9月底，公司存续期内有“13京住总CP001”短期融资券4亿元和“13京住总MTN001”中期票据5亿元，分别于2014年10月和2016年10月到期。2012年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为190.38亿元和0.46亿元，为“13京住总CP001”本金的47.60倍和0.12倍，截至2013年9月底，公司现金类资产合计61.94亿元，分别为“13京住总CP001”，公司经营活动现金流净额和现金类资产对一年内到期的债券保障能力较好。

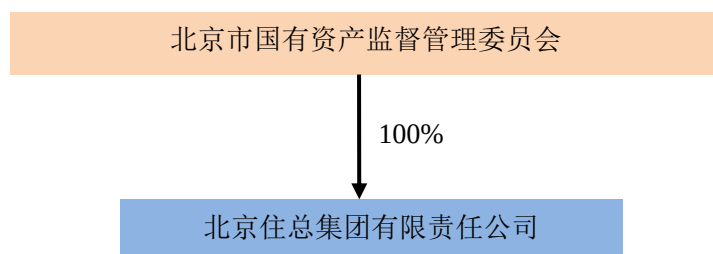
2012 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金流净额为“13 京住总 MTN001”本金的 30.08 倍和 0.09 倍；2012 年，公司 EBITDA 为 10.37 亿元，为上述中期票据本金的 2.59 倍和 2.07 倍。公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对公司一年以上到期的债券的保障程度较好。

十一、结论

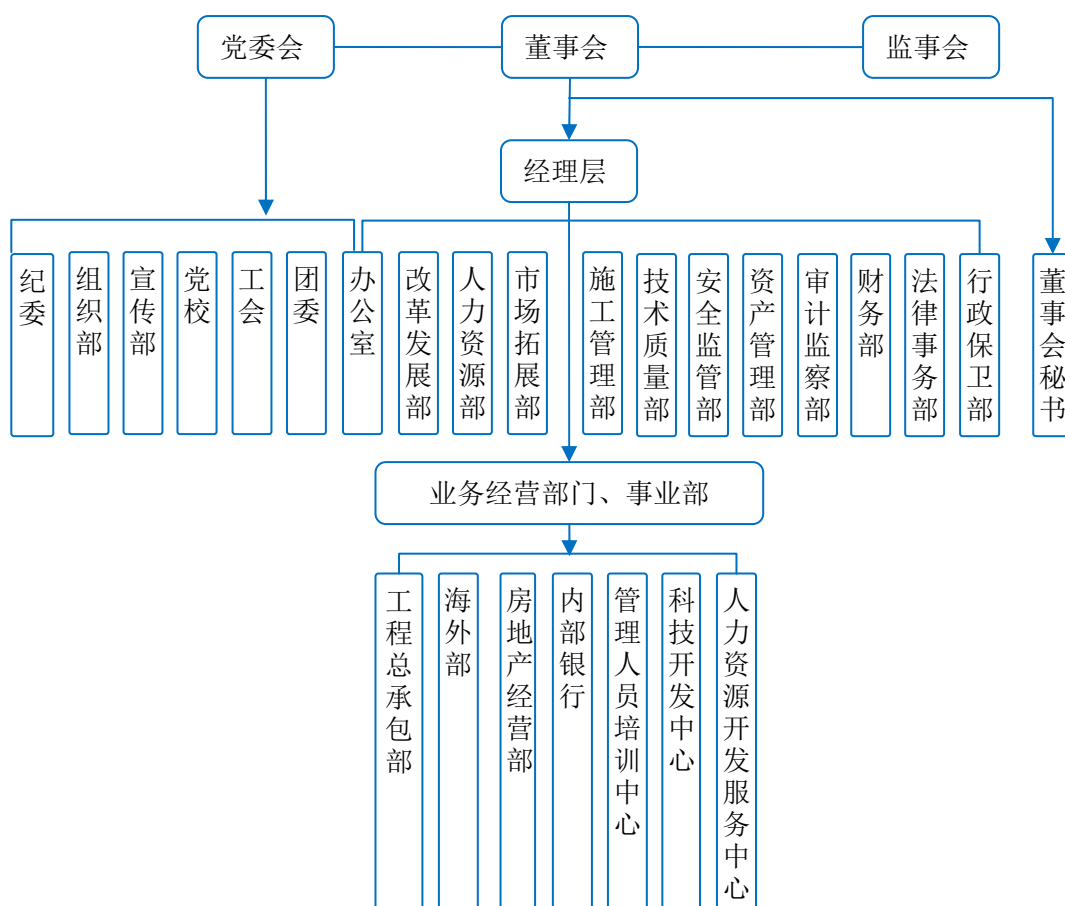
综合考虑，联合资信确定维持北京住总集团有限责任公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“13 京住总 CP001”信用等级为 A-1，维持“13 京住总 MTN001”的信用等级为 AA。

附件 1 公司股权结构图和组织结构图

公司股权结构



公司组织架构



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 9 月
流动资产：					
货币资金	373974.30	269073.03	385703.63	1.56	619409.57
交易性金融资产					
应收票据	4910.00	895.31	730.00	-61.44	2169.45
应收账款	285524.45	313468.12	333774.57	8.12	318183.12
预付款项	75257.42	221986.85	291884.05	96.94	277657.85
应收利息					
应收股利					
其他应收款	367192.68	137288.15	151430.87	-35.78	244046.27
存货	897456.46	1132824.30	1189732.67	15.14	1426417.79
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		11035.35	908.30		47489.56
流动资产合计	2004315.31	2086571.12	2354164.08	8.38	2935373.61
非流动资产：					
可供出售金融资产	2399.80	2158.11	2379.66	-0.42	2379.66
持有至到期投资	315.40	274.05	57.08	-57.46	57.08
长期应收款					
长期股权投资	11318.57	44412.84	49464.88	109.05	51619.42
投资性房地产	111145.40	193973.39	227856.82	43.18	227856.82
固定资产	98458.41	111789.15	109117.94	5.27	107644.10
在建工程	809.67	6144.78	12352.73	290.60	32630.73
工程物资					
固定资产清理	513.63	1532.08	784.18	23.56	557.89
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	21004.05	16972.03	16840.37	-10.46	17001.41
开发支出					
商誉	263.61	33253.51	33254.28	1023.17	33254.28
合并价差					
长期待摊费用	1507.92	2183.70	1781.25	8.69	1469.33
递延所得税资产	5522.74	4135.52	5413.78	-0.99	3999.27
其他非流动资产					
非流动资产合计	253259.19	416829.15	459302.97	34.67	478469.99
资产总计	2257574.50	2503400.27	2813467.05	11.63	3413843.60

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	282600.00	332020.00	433370.00	23.83	460650.00
交易性金融负债					
应付票据	53700.79	52466.24	46153.03	-7.29	27500.17
应付账款	411982.91	460636.25	532459.08	13.69	555099.12
预收款项	270554.55	170124.44	117764.34	-34.02	263557.65
应付职工薪酬	28316.12	24909.92	25182.05	-5.70	24365.78
应交税费	20845.02	29968.06	34214.63	28.12	7878.50
应付利息	329.78		6295.67	336.93	6091.80
应付股利		1026.86	2049.94		2007.98
其他应付款	301037.07	358223.57	401685.62	15.51	458727.51
预计负债					
一年内到期的非流动负债	132100.00	146800.00	240800.00	35.01	70000.00
其他流动负债					
流动负债合计	1501466.24	1576175.35	1839974.35	10.70	1875878.51
非流动负债：					
长期借款	398512.53	430870.53	309519.40	-11.87	827222.84
应付债券	80000.00	80000.00	200000.00	58.11	200000.00
长期应付款	19384.77	19232.64	19426.85	0.11	19341.25
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	430.69	370.27	425.65	-0.59	529.84
其他非流动负债	7422.17	6913.94	6551.63	-6.05	6768.63
非流动负债合计	505750.17	537387.38	535923.53	2.94	1053862.56
负债合计	2007216.40	2113562.73	2375897.89	8.80	2929741.07
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100800.00	101800.00	0.90	110000.00
资本公积	43425.93	45188.28	69127.28	26.17	62491.25
减：库存股					
盈余公积	47764.14	47764.14	47764.14	0.00	47764.14
未分配利润	15060.17	93016.52	110897.30	171.36	121678.42
外币报表折算差额	-11.96	184.88	-991.16	810.47	-1689.19
归属于母公司权益合计	206238.29	286953.82	328597.57	26.23	340244.63
少数股东权益	44119.81	102883.72	108971.59	57.16	143857.90
所有者权益合计	250358.10	389837.54	437569.16	32.20	484102.53
负债和所有者权益总计	2257574.50	2503400.27	2813467.05	11.63	3413843.60

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 1~9 月
一、营业收入	1226092.49	1392670.55	1522770.08	11.44	1355912.85
减: 营业成本	1041096.07	1159696.14	1269593.56	10.43	1195374.71
营业税金及附加	47579.52	51012.41	61621.52	13.80	32070.58
销售费用	3906.93	12878.94	10374.33	62.95	5337.74
管理费用	82406.99	102307.69	104534.27	12.63	88884.09
财务费用	30808.51	37607.31	58925.42	38.30	11666.41
资产减值损失	1554.13	3744.41	811.31	-27.75	44.69
加: 公允价值变动收益			406.54		
投资收益	-2493.07	-255.63	10398.65		-666.84
其中: 对合营企业投资收益	18.83	-1156.54	10213.68	2228.86	
汇兑收益					
二、营业利润	16247.27	25168.04	27714.86	30.61	21867.80
加: 营业外收入	3907.97	4711.86	5983.41	23.74	1103.38
减: 营业外支出	1451.30	1382.93	633.76	-33.92	493.74
其中: 非流动资产处置损失	111.53	101.06	83.31	-13.57	27.64
三、利润总额	18703.94	28496.97	33064.50	32.96	22477.44
减: 所得税费用	8324.10	9590.61	11080.61	15.38	5248.85
四、净利润	10379.84	18906.37	21983.90	45.53	17228.59
其中: 归属于母公司的净利润	10478.15	18847.09	19264.25	35.59	13803.34
少数股东损益	-98.32	59.27	2719.64		3425.26

附件 4-1 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1~9 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	1267993.68	1399750.40	1497095.08	8.66	1407431.05
收到的税费返还	18.03	3339.63	1311.17	752.68	3251.89
收到其他与经营活动有关的现金	319012.95	679150.41	405414.92	12.73	280123.79
经营活动现金流入小计	1587024.66	2082240.44	1903821.17	9.53	1690806.73
购买商品、接受劳务支付的现金	1129165.19	1434088.00	1288694.39	6.83	1340020.45
支付给职工以及为职工支付的现金	80740.25	97153.17	101970.26	12.38	78561.78
支付的各项税费	56569.45	65980.55	65687.63	7.76	73099.19
支付其他与经营活动有关的现金	546093.24	573772.99	442895.16	-9.94	303291.17
经营活动现金流出小计	1812568.12	2170994.71	1899247.44	2.36	1794972.59
经营活动产生的现金流量净额	-225543.46	-88754.27	4573.73		-104165.86
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	723.38	4027.62	4716.15	155.34	345.01
取得投资收益收到的现金	418.47	113.49	880.64	45.07	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	950.05	1461.35	7210.93	175.50	31.74
处置子公司及其他单位收到的现金净额	4703.88	233.70		-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	111.73	1933.86	743.17	157.91	
投资活动现金流入小计	6907.50	7770.01	13550.89	40.06	376.75
购建固定资产、无形资产等支付的现金	11689.10	14454.96	19643.31	29.63	30039.55
投资支付的现金	5107.39	39320.46	5540.00	4.15	2218.27
取得子公司等支付的现金净额	3.14	63131.00		-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	7687.49	2.07	1075.80	-62.59	
投资活动现金流出小计	24487.11	116908.48	26259.11	3.56	32257.82
投资活动产生的现金流量净额	-17579.61	-109138.47	-12708.22	-14.98	-31881.07
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2600.00	51562.00	62262.88	389.36	31045.00
取得借款收到的现金	796448.44	693110.00	830020.00	2.09	1059056.58
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	799048.44	744672.00	892282.88	5.67	1090101.58
偿还债务支付的现金	363560.00	596632.00	636021.13	32.27	664300.31
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	35291.51	58874.72	80085.27	50.64	72879.56
支付其他与筹资活动有关的现金			50543.73		332.50
筹资活动现金流出小计	398851.51	655506.72	766650.13	38.64	737512.37
筹资活动产生的现金流量净额	400196.94	89165.28	125632.75	-43.97	352589.21
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-471.90	-80.29	-463.16		-545.74
五、现金及现金等价物净增加额	156601.97	-108807.76	117035.10	-13.55	215996.55
加: 期初现金及现金等价物余额	202971.19	359573.15	250765.39	11.15	--
六、期末现金及现金等价物余额	359573.15	250765.39	367800.50	1.14	--

附件 4-2 合并现金流量表（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	10379.84	18906.37	21983.90	45.53
加：资产减值准备	1554.13	3744.41	811.31	-27.75
固定资产折旧及其他	17494.37	16437.83	15727.30	-5.18
无形资产摊销	1065.51	1153.37	1342.85	12.26
长期待摊费用摊销	606.18	1213.55	473.15	-11.65
处置固定资产、无形资产等损失	-1439.55	-1003.28	-4002.55	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	30808.51	58570.88	57392.37	36.49
投资损失	2493.07	255.63	-10398.65	
递延所得税资产减少	346.86	1387.21	-1278.25	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-71929.68	-255635.39	-36073.25	
经营性应收项目的减少	-173531.66	62406.16	-95513.36	
经营性应付项目的增加	-43391.03	3809.00	54108.91	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-225543.46	-88754.27	4573.73	
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
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	359573.15	250765.39	367800.50	1.14
减：现金的期初余额	202971.19	359573.15	250765.39	11.15
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	156601.97	-108807.76	117035.10	-13.55

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.25	4.61	4.69	--
存货周转次数(次)	1.22	1.14	1.09	--
总资产周转次数(次)	0.60	0.59	0.57	--
现金收入比(%)	103.42	100.51	98.31	103.80
盈利能力				
营业利润率 (%)	11.21	13.07	12.58	9.47
总资本收益率(%)	3.89	5.03	4.50	--
净资产收益率(%)	4.15	4.85	5.02	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	65.65	56.72	53.80	67.97
全部债务资本化比率(%)	79.09	72.78	73.76	76.61
资产负债率(%)	88.91	84.43	84.45	85.82
偿债能力				
流动比率(%)	133.49	132.38	127.95	156.48
速动比率(%)	73.72	60.51	63.29	80.44
经营现金流流动负债比(%)	-15.02	-5.63	0.25	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.95	1.89	1.63	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.41	10.38	11.86	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.26	-0.19	-0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.43	-3.73	-0.15	--

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	(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%
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券信用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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

附件 8 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息