

跟踪评级公告

联合[2014] 1890 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；维持“14京住总CP001”信用等级为A-1。

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC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
14 京住总 CP001	4 亿元	2014/04/16-2015/04/16	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 10 月 16 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 6 月
现金类资产(亿元)	27.00	38.64	63.94	66.44
资产总额(亿元)	250.34	281.35	372.23	489.03
所有者权益(亿元)	38.98	43.76	56.26	64.62
短期债务(亿元)	53.13	72.03	65.97	94.79
全部债务(亿元)	104.22	123.01	187.57	262.77
营业收入(亿元)	139.27	152.28	182.30	111.09
利润总额(亿元)	2.85	3.31	3.66	1.98
EBITDA(亿元)	10.04	11.43	12.70	--
经营性净现金流(亿元)	-8.88	0.46	-9.64	-69.83
营业利润率(%)	13.07	12.58	12.41	9.60
净资产收益率(%)	4.85	5.02	4.88	--
资产负债率(%)	84.43	84.45	84.89	86.79
全部债务资本化比率(%)	72.78	73.76	76.93	80.26
流动比率(%)	132.38	127.95	169.07	172.35
全部债务/EBITDA(倍)	10.38	10.76	14.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.50	1.54	1.12	--
经营现金流负债比(%)	-5.63	0.25	-5.02	--

注: 1、2014 年上半年财务数据未经审计;

2、长期应付款中融资租赁款调整至长期债务核算。

分析师

霍焰 李毅婷

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”)是集市政施工、保障房建设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、新签建安和市政施工合同量及房地产项目储备充足, 为公司业务的持续发展提供了保障。同时联合资信也关注到, 公司存货占比大, 资产流动性一般, 债务规模快速增长, 债务负担重, 经营净现金流波动大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“14 京住总 CP001”信用等级为 A-1。

优势

1. 北京市经济发达, 基础设施投资规模大, 公司在北京市建筑市场知名度较高, 发展前景良好。
2. 跟踪期内, 公司建安工程新签合同规模增长迅速, 在开发房地产项目及土地储备充足, 为公司未来业务收入增长及盈利能力增强提供了有力支撑。
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, 公司债务规模快速增长, 债务负担进一步加重, 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。
4. 公司建安与市政施工业务资金占用导致应收账款规模大。

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2014年6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(以下简称“北京市国资委”)下属国有独资企业。

公司一般经营范围包括：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；室内外装饰装潢；建筑技术开发、技术咨询；大型建筑机械、模板、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；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。公司许可经营范围包括：对外派遣本行业工程、生产及服务的劳务人员。

截至2014年6月底，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25家。

截至2013年底，公司(合并)资产总额372.23亿元，所有者权益合计56.26亿元(其中少数股东权益21.46亿元)；2013年公司实现营业收入182.30亿元，利润总额3.66亿元。

截至2014年6月底，公司(合并)资产总额489.03亿元，所有者权益合计64.62亿元(其中少数股东权益28.48亿元)；2014年1~6月公司实现营业收入111.09亿元，利润总额1.98亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区慧忠里320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年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；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62831亿元，同比增长12.20%。

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：消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资(不含农户)436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

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 年全年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，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，贷款基准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 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全年社会融资规模为 17.29 万亿，比上年多 1.53 万亿；其中人民币贷款增加 8.89 万亿，同比多增 6879；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，分别增加 2.55 亿元和 1.84 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；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。

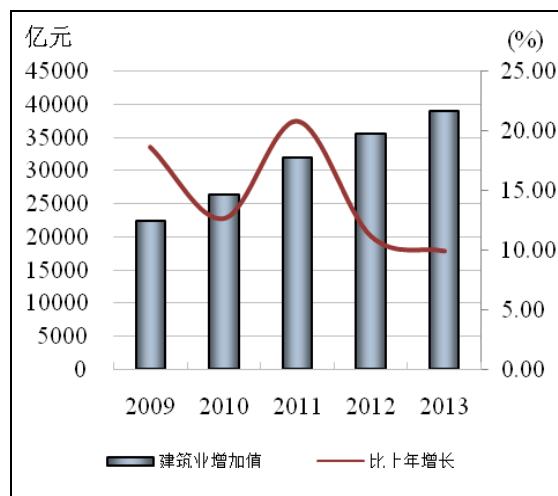
总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

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。建筑行业与固定资产投资密切相关，2011年以来，在国家宏观经济调控背景下，固定资产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，建筑业增加值保持持续增长态势。根据统计显示，2012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 年全社会建筑业增加值 38995 亿元，比上年增长 9.5%。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 5575 亿元，增长 16.7%，其中国有及国有控股企业 1363 亿元，增长 20.1%。

图 1 2009~2013 年 中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

2012 年以来，由于受外围经济持续疲软，房地产调控基调从紧，以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响，全国固定资产投资增速持续放缓。2012 年全年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，增速较 2011 年下降 3 个百分点。2013 年全社会固定资产投资 447074 亿元，比上年增长 19.3%，扣除价格因素，实际增长 18.9%，固定资产投资增长较快。

2013 年全国房地产开发投资 86013 亿元，比上年增长 19.8%。其中，住宅投资 58951 亿元，增长 19.4%；办公楼投资 4652 亿元，增长 38.2%；商业营业用房投资 11945 亿元，增长 28.3%，新开工建设城镇保障性安居工程住房 666 万套（户），基本建成城镇保障性安居工程住房 544 万套。但考虑到水利建设规模持续增长，铁路建设投资不断恢复，以及政府保障房投资力度加大等利好因素，建筑业发展环境仍较好。

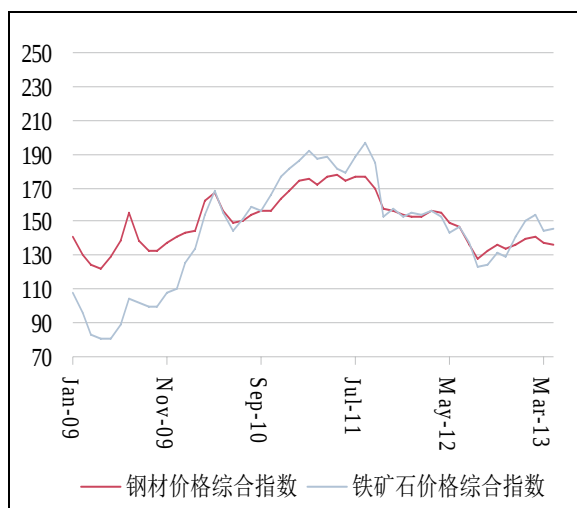
从国际市场来看，近年来，中国建筑企业积极拓展国际市场，在国际建筑市场的影响力不断攀升。2009 年下半年以来，各国为应对金融危机，大力进行政府投资，加大基础设施建设来拉动内需，从而加大了对建筑业的需求，使行业获得重大发展机遇和突破式发展空间。中国对外工程承包新签合同额和完成额不断提

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2 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

2013年以来，在城市化迅速发展的背景下，作为居住用途的住宅仍是市场主导需求。但是受住宅市场调控影响，部分资金逐步向商业地产转移，商业地产成为楼市调控新政的受益者，办公楼和商业营业用房等商务地产投资呈高速增长态势。2013年，房地产开发投资86013.38亿元，比上年增长19.8%。其中，住宅投资58950.76亿元，增长19.4%；办公楼投资4652.45亿元，增长38.2%；商业营业用房投资11945.00亿元，增长28.3%。

从整体供应情况看，2013年房地产市场整体呈快速上涨趋势，商品房销售逐月增长，且增速较2012年大幅提高。2013年，商品房销售面积130550.59万平方米，比上年增长17.29%；其中，现房销售面积31001.35万平方米、期房销售面积99549.24万平方米。

全年商品房新开工面积201207.84万平方米，增速较上年同比上升13.48个百分点；由于前两年快速增长的房地产项目2013年开始陆续、集中完工，全年商品房竣工面积累计

101434.99 万平方米，增速较上年同期提高 2.01 个百分点；随新开工增速大幅提升，2013 年商品房施工面积增速上涨，全年商品房施工面积 665571.89 万平方米，增速较上年提升 15.90 个百分点。

需求结构方面，2013 年办公楼销售保持较快增长势头均显著高于住宅和商业营业用房，办公楼销售 2883.35 万平方米，同比增长 27.92%；住宅销售同比增长 17.52%，商业营业用房同比增长 9.15%。总体看商务地产发展势头较好。

从整体需求情况看，2013 年房地产调控政策持续深化，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。2013 年底房地产市场持续回暖，城市住宅市场成交量同比增幅较高、重点城市房价普涨、土地市场量价齐升。2013 年全年商品房销售面积 130550.59 万平方米，较上年同期增长 17.29%。

2013 年，房地产开发企业土地购置面积 38814.00 万平方米，比上年增长 8.80%，增速比 1-11 月份下降 1.10 个百分点；土地成交价款 9918.00 亿元，增长 33.90%，增速提高 2.40 个百分点。

2013 年，房地产开发企业到位资金 122122 亿元，比上年增长 26.5%，增速比 1~11 月份下降 1.1 个百分点，比 2012 年上涨 13.8 个百分点。其中，国内贷款 19673 亿元，增长 33.1%；利用外资 534 亿元，增长 32.8%；自筹资金 47425 亿元，增长 21.3%；其他资金 54491 亿元，增长 28.9%。在其他资金中，定金及预收款 34499 亿元，增长 29.9%；个人按揭贷款 14033 亿元，增长 33.3%。

2014 年以来，由于宏观经济增速低于预期、货币政策趋紧、银行信贷紧缩等因素影响，部分地区房地产销售出现下滑，房地产市场较为疲软，而北上广深等一线城市，由于新增人口较多，房价相对平稳。由于不同区域房地产市场走势分化严重，针对不同城市，后续房地产

市场可能呈现差异化分类调控趋势，对于房价涨幅大的一线和少数二线城市，调控仍从紧，并增加中小套型商品房和共有产权住房供应，抑制投机投资性需求，促进房地产市场持续健康发展；而对于房地产市场持续低迷的城市，在不突破调控底线的前提下，适当微调当地调控政策以促进需求释放。

2014 年政府工作报告中对房地产行业发展的全面描述是要完善住房保障机制。“十二五”规划提出，建设城镇保障性住房和棚户区改造住房 3600 万套（户），到 2015 年全国保障性住房覆盖面达到 20%左右，重点发展公共租赁住房，加快建设廉租住房，加快实施各类棚户区改造。

2014 年 4 月 22 日，住建部发布《住房城乡建设部关于做好 2014 年住房保障工作的通知》，2014 年全国城镇保障性安居工程计划新开工 700 万套以上，其中各类棚户区 470 万套以上；计划基本建成 480 万套，并加强保障性住房配套设施建设；探索发展共有产权住房，目前已确定北京、上海、深圳、成都、淮安、黄石为共有产权住房试点城市。明确了共有产权住房为新的保障性住房模式。在 2013 年 10 月，北京市住建委公布《关于加快发展中低价位自主型改善型商品住房建设的意见》，其中的自主型改善型商品住房即为共有产权住房模式。

2014 年 9 月 30 日，中国人民银行、银监会联合发布《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》；该通知放松了二套房认定标准，将有效提高购房群体数量，通知中明确提出“对于贷款购买首套普通自住房的家庭，贷款最低首付款比例为 30%，贷款利率下限为贷款基准利率的 0.7 倍，具体由银行业金融机构根据风险情况自主确定。对拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策。在已取消或未实施“限购”措施的城市，对拥有 2 套及以上住房并已

结清相应购房贷款的家庭,又申请贷款购买住房,银行业金融机构应根据借款人偿付能力、信用状况等因素审慎把握并具体确定首付款比例和贷款利率水平。银行业金融机构可根据当地城镇化发展规划,向符合政策条件的非本地居民发放住房贷款。”同时,为增强金融机构对个人住房贷款的投放能力,提出“鼓励银行业金融机构通过发行住房抵押贷款支持证券(MBS)、发行期限较长的专项金融债券等多种措施筹集资金,专门用于增加首套普通自住房和改善型普通自住房贷款投放。”此次住房金融政策出台在百城房价连续5个月环比负增长和今年以来房地产投资增速持续回落的背景下,体现了政府定向稳增长控风险的决心,有利于推动购房刚需和改善性需求入市,促使房地产市场交投活跃,缓解市场对于房地产硬着陆的风险担忧,改善市场对于经济增长的悲观预期。但银行落实情况、地产库存去化情况及房贷新政与货币政策配比情况仍将对房贷新政的拉动效应产生影响,房贷新政策效果有待观察。

总体上,2013年房地产行业恢复较为明显,受到2012年以来市场持续回暖影响,市场信心较强,房地产企业投资增长,全年住宅新开工、竣工面积等指标有明显提高;但2014年以来,受宏观经济增速放缓等因素影响,房地产行业出现波动,市场呈现分化,2014年下半年出台的新政将对房地产行业持续产生影响,但具体政策效果尚需观察。

3. 区域环境

从北京地区情况来看,近年来北京市国民经济持续快速增长,全市综合实力不断提高。2013年,全市GDP达到19500.6亿元,同比增长7.7%,其中,第一产业增加值161.8亿元,增长3%;第二产业增加值4352.3亿元,增长8.1%;第三产业增加值14986.5亿元,增长7.6%;全市城镇居民人均可支配收入40321元,扣除价格因素后,较上年同期增长7.1%,农村

居民人均纯收入18337元,较上年同期增长7.7%;2013年全市完成固定资产投资7032.2亿元,同比增长8.8%,其中,第一产业投资175.5亿元,增长20.6%,第二产业投资755亿元,增长4.9%,第三产业投资6101.7亿元,增长9%。伴随着北京市经济持续快速发展,其财政实力稳步增强。2013年,北京市全年完成地方财政收入(公共财政预算)3661.1亿元,比上年增长10.4%。

2013年北京全市商品房施工面积为13886.9万平方米,比上年增长5.8%;其中,住宅施工面积为7406.9万平方米,下降1.4%;写字楼为2114.1万平方米,增长23.5%;商业、非公益用房及其他为4365.9万平方米,增长11.9%。全市商品房竣工面积为2666.4万平方米,比上年增长11.5%。商品房销售面积为1903.1万平方米,比上年下降2.1%,其中,住宅销售面积为1363.7万平方米,下降8.1%;写字楼为317.9万平方米,增长25.4%;商业、非公益用房及其他为221.5万平方米,增长7.1%。

2013年,北京市具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业完成建筑业总产值7407.1亿元,比上年增长12.4%。其中,在北京市完成2762.8亿元,增长6.2%;在外省完成4644.3亿元,增长16.5%。本年新签合同额9493.2亿元,增长11.8%。

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。2013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,2013年北京市实际完成了建设收购16.2万套,竣工8.5万套,配租配售4.7万套。2014年北京市保障建设计划任务为新开工7万套,竣工10万套,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,通州、顺义、大兴、昌平、房山将分别拿出5000套保障房支援缺地的中心城区。

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，实际控制人为北京市人民政府。

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。

跟踪期内，公司再次入围2013年中国企业500强，并获得第六届北京“最具影响力十大企业”称号。

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，公司高层管理人员变动如下：2013年3月4日经公司2013年第二次党委常委会、第二次董事会研究决定，公司任命潘伟为公司副总经理。2013年2月3日市经国资委

党委同意，公司任命张跃恒为公司财务总监。

潘伟先生曾任北京中关村软件园发展有限公司总经理助理，北京科技园建设集团开发部总监，北京金第房地产开发有限责任公司党总支副书记、董事长、总经理，利康公司党总支书记、董事长，自2013年5月起担任住总集团副总经理。张跃恒先生，1962年生，大专学历，高级会计师，曾任北京矿务局财务处处长，北京京煤集团有限责任公司总会计师、财务总监，从2013年起担任住总集团财务总监。

截至2014年6月底，公司在职职工人数为8276人，从学历构成看，大专及以上占69.65%，大专以下占30.35%；从职称构成看，高级职称占8.01%，中级职称占16.92%，初级及以下职称占75.07%；从年龄构成看，30岁以下占30.57%，30~50岁占50.31%，50岁以上占19.12%。

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，2013年实现主营业务收入181.17亿元，较2012年增长20.11%。2013年公司建筑施工和房地产开发业务收入分别为91.69亿元和55.52亿元，同比分别增长31.00%和8.53%，仍是公司主要收入来源，其中建筑施工板块收入占主营业务收入比重已超过50%，房地产开发业务收入占比30.65%。生产性服务业继续保持增长态势，2013年为33.96亿元，同比增长14.41%，占主营业务收入比重为18.75%。

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，2012~2013年分别为16.17%和15.63%。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。自2012年以来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

项目占比下降等因素影响，2013年公司建筑施工板块毛利率持续下滑，由2012年的12.98%进一步降至8.47%。公司房地产开发业务主要为保障房开发、商品房开发及土地开发。受宏观调控影响，从2012年开始公司毛利率较高的商品房销售占比有所降低，2013年和上年相比变化不大，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。2012~2013年房地产开发毛利率分别为24.23%和25.30%。2013年公司生产性服务业毛利率较2012年有明显回升，为

19.14%。公司各业务板块毛利率均有不同程度升降，但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。

2014年1~6月，公司实现主营业务收入111.09亿元，与上年同期相比增长24.67%，毛利率为12.32%。公司毛利率较上年底有所下降的主要原因系当期生产性服务业务中钢材外销价格持续下降及房地产价格2014年有所波动所致。

表1 公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

业务板块	2012 年			2013 年			2014 年 1~6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
建筑施工	69.99	46.40	12.98	91.69	50.61	8.47	52.37	47.14	11.56
房地产开发	51.16	33.92	24.23	55.52	30.65	25.30	28.06	25.26	14.63
生产性服务	29.69	19.68	9.80	33.96	18.74	19.14	30.66	27.60	4.85
合计	150.84	100.00	16.17	181.17	100.00	15.63	111.09	100.00	12.32

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，主要是由于2012年新签合同充足，2013年完工确认收入的项目较多。2013年，公司建筑施工业务全年实现营业收入91.69亿元，同比增长31.00%。

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。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2014年6月底，公司主要在建建安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、王四营乡官庄新村农民回迁安置房工程等，签订合同总金额为53.06亿元，其中北京地区合同金额占比为72.80%，其他省市占比为27.20%。

公司拥有市政施工一级资质，市政工程主要集中在城市轨道交通建设领域。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2014年6月底，公司主要在建市政工程主要为北京地铁6号线西延工程土建施工03合同段、北京地铁16号线工程土建施工05合同段、北京地铁14号线工程土建施工21合同段工程等，签订合同总金额为33.53亿元；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，此部分业务有望获得较好发展。

表2 截至2014年6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 地块建设项目	中央国家机关公务员住宅建设服务中心	9.05	北京市朝阳区
2	北京航空航天大学南区科技楼南区科技楼	北京航空航天大学	7.86	北京市海淀区
3	王四营乡官庄新村农民回迁安置房工程	北京五方嘉和房地产开发有限公司	6.40	北京市朝阳区

4	北京市档案馆新馆建设项目	北京市档案局	5.94	北京市朝阳区
5	全国人大机关大郊亭建设项目住宅 1 号楼等 6 项工程	全国人民代表大会常务委员会办公厅机关事务管理局	3.74	北京市朝阳区
6	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
7	中国科学院中关村青年人才公寓	中国科学院行政管理局	2.85	北京市海淀区
8	拉萨市群众文化体育中心项目	北京市对口支援和经济合作工作领导小组西藏拉萨指挥部	5.43	西藏
9	大光明商城	天津京城投资开发有限公司	4.56	天津武清
10	南开大学新校区（津南校区）理科生活组团、留学生宿舍、专家公寓工程	南开大学	4.44	天津
合计			53.06	

资料来源：公司提供。

表3 截至2014年6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 6 号线西延工程土建施工 03 合同段	北京市轨道交通建设管理有限公司	6.50	北京市海淀区
2	北京地铁 16 号线工程土建施工 05 合同段	北京城市快轨建设管理有限公司	5.72	北京市海淀区
3	北京地铁 14 号线工程土建施工 21 合同段工程	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 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
5	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
6	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
7	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
8	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	4.09	西安市
9	西安市地铁 2 号线会展中心至韦曲南端土建施工合同书	西安市地铁 2 号线会展中心至韦曲南端土建施工合同书	3.02	西安市
合计			33.53	

资料来源：公司提供

从新签合同额看，2013年新签合同额163.24亿元，同比增长31.85%。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19.16亿元，较2012年增加较多，是由于2012年轨道交通新开标项目较少，当年合同金额较少，2013年项目量有所回升但仍未达到2011年的合同金额。总体来看，公司新签合同能满足建筑施工业务增长的需要。

表4 公司近年建筑施工新签合同情况（单位：万元）

	2011 年	2012 年	2013 年
建安	611967.64	1030020.89	1440797.53
市政	221152.61	119402.00	191618.02
合计	833120.25	1238121.65	1632415.55

资料来源：公司提供

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，2013年房地产开发板块实现收入55.52亿元，较上年增长8.53%，整体保持稳定。

保障房开发方面，2012~2013年，随公司承接的保障房建设任务的陆续完成，公司保障房完成投资额有所下降，分别为5.85亿元和3.70亿元，保障房项目集中于2012年竣工，竣工面积两年分别为50.60万平方米和5.25万平方米。

表5 公司近年保障房已完成投资建设情况
(单位：亿元、万平方米)

项 目	2011年	2012年	2013年	2014年 1~6月
保障房完成投资	20.51	5.85	3.70	2.28
保障房竣工面积	33.64	50.60	5.25	0

资料来源：公司提供

2012年及2013年，公司分别实现保障房收入16.85亿元和7.42亿元。

截至2014年6月底，公司在建的保障房主要包括翠成馨园经济适用房D北区、东铁营定向安置房项目(B地块)及怀柔区杨宋镇项目0026地块，总投资合计22.19亿元，总建筑面积39.41

万平方米，已完成投资13.70亿元。

2011年8月18日，朝阳区政府授权公司下属子公司北京住总房地产开发有限责任公司作为黑庄户保障房项目开发建设主体(朝政函字[2011]147号)。黑庄户保障房项目项目总投资约为46亿元，截至目前，黑庄户项目正处于前期阶段。

商品房开发方面，在房地产市场有所回温的背景下，2013年公司商品房地新开工面积74.75万平方米，较2012年增长5.68%；房屋竣工面积41.14万平方米，较2012年下降46.81%；销售均价1.48万元/平方米，较上年增长39.62%；销售回款金额52.30亿元，较上年增长9.12%。

表6 公司商品房板块经营情况
(单位：万平方米、万元/平方米、亿元、%)

项 目	2011年	2012年	2013年
开复工面积	207.33	205.69	187.84
其中：新开工面积	54.47	70.73	74.75
房屋竣工面积	58.18	77.35	41.14
在建面积	175.08	142.90	155.98
新项目签约销售面积	18.85	27.02	24.42
新项目签约金额	17.37	30.91	41.33
销售均价	0.84	1.06	1.48
销售回款金额	39.13	47.93	52.30

资料来源：公司提供

截至2014年6月底，公司主要在建商品房项目规划面积合计163.99万平方米，总投资合计147.74亿元，已完成投资121.52亿元。

表7 截至2014年6月底公司主要商品房开发项目(单位：万平方米、亿元)

序号	项目名称	项目所在地	规划面积	总投资	已完成投资
1	门头沟亚华	北京门头沟区石龙工业区	35.06	28.23	27.93
2	门头沟砖厂	北京市门头沟区永定镇冯村	27.49	28.9	18.78
3	怀柔梦想山 0024 地块	怀柔区杨宋镇	5.87	4.18	4.01
4	桂林润鸿水尚二期 B、C 区	桂林市象山区凯风路 8 号	10.58	3.09	1.23
5	金润·凤凰洲(一期一段)	天津市宝坻区马家店镇	3.28	2.63	2.56

序号	项目名称	项目所在地	规划面积	总投资	已完成投资
6	金第嘉苑（一期）	鞍山铁东区越岭路 155 号	6.27	2.75	3.08
7	大兴旧宫 3 号地 C-14 地块	北京大兴区旧宫镇	26.78	34.67	30.52
8	亦庄金域东郡	亦庄开发区河西区 X86 地块	20.96	27.39	18.88
9	尚清湾	天津武清区	27.7	15.9	14.53
合 计		-	163.99	147.74	121.52

资料来源：公司提供

土地储备方面，截至2014年6月底，公司土地储备面积合计128.68万平方米，京内土地储备主要在怀柔及大兴区，其余土地储备分布在

白俄罗斯、广西、四川等地。上述土地储备主要通过挂牌、协议出让及股权收购等方式取得。

表 8 截至 2014 年 6 月底公司土地储备情况（单位：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
成都双流县胜利镇白塔村 1、2 号地	15.46	成都双流县胜利镇	2013.11	4.31	拍卖
北京亦庄河西区 X13R2 地块	6.76	北京市经济技术开发区	2013.11	12.20	挂牌
大兴亦庄新城 B01R1 地块	9.16	大兴区	2013.11	16.40	挂牌
门头沟新城 MC16-073 地块	10.18	门头沟区	2013.12	58.66	挂牌
怀柔杨宋镇项目（除 0026 地块）	22.96	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	10.71	桂林市象山区凯风路 8 号	2006.12	1.45	挂牌
金润·凤凰洲	6.31	天津市宝坻区马家店镇	2009.09	0.80	协议出让
金第嘉苑二、三期	7.28	鞍山铁东区越岭路 155 号	2010.08	1.59	挂牌
西大望路	1.81	北京朝阳区	2013.12	5.61	邀标
七里渠项目	6.89	北京昌平区	2014.01	36.07	公开市场 招标
天鹅小区一期三段、二期、三期	31.16	白俄明斯克	2010.05	-	股权收购
合 计	128.68			143.62	

资料来源：公司提供

土地一级开发方面，2012~2013年，公司土地开发收入分别为8.35亿元和8.04亿元，毛利率分别为13.41%和15.96%。

公司2009年开始与天津市武清区政府签署合作协议，获得武清区政府授权出资成立天津京城投资开发有限公司（以下简称“京城投资”），运作武清旧城改造一级整理项目。其中，公司以自有资金现金出资1.96亿元，武清区政府下属天津运城投资有限公司以现金出资2.04亿元。该项目涉及天津市武清区杨村街道17个村街，总占地面积10300亩，其中用于回迁安置用地约2300亩，拟解决1万余户、3万多人的还

迁住楼，建筑面积720.36万平方米。

公司前期进行征地拆迁并建设回迁房，然后对土地进行平整至达到出让条件，再由天津土地储备中心进行挂牌出让，公司根据协议获得相应的土地出让金的返还，土地出让金返还弥补公司土地整理成本后获得盈余收益。此外公司优先获得当地配套设施及开发项目的建设权利，到期出售获得盈余。

根据2009年公司与天津市武清区政府签订合作协议，该项目范围内还迁用地为无偿划拨方式，土地性质为住宅、商业性经营用地，土地出让后所获区级土地出让收益（包括整理成

本和政府净收益)全部返还京城投资。公司与天津运城投资有限公司按对京城投资所持股权比例分配收益。公司以土地整理中心给开发商拿地发票和公司收到的土地转让款作为做账依据,从土地挂牌到收到土地转让款周期约1个月左右。目前该项目已经收到回款约21亿元。

该项目总投资138.00亿元,截至2014年6月底,已完成投资78.72亿元,已完成出让建筑面积173.40万平方米,累计形成收入46.00亿元。

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,每年大约为1.5亿元。

2012~2013年,公司文体商贸和现代服务板块实现收入分别为29.69亿元和33.93亿元,2013年增长14.41%。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,2012~2013年分别为9.80%和19.14%。

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

此外,根据企业自身发展情况和资源特征,公司对自有商品房项目建设制定了2014年投资计划,主要为白俄罗斯天鹅小区和明克斯北京饭店等在建项目的后续资金投入。预计至2014年底,公司在自有商品房板块共计将完成投入5.83亿元。

公司目前拟建项目主要包括金润凤凰洲(一期剩余工程及二期工程)及桂林润鸿水尚(二期C区),总投资合计约85.39亿元,加之公司各板块在建项目规模较大,资金缺口对公司未来形成一定的投资压力。

八、募集资金使用情况

公司于2014年4月16日发行的“14京住总CP001”,募集资金4亿元,全部用于置换银行贷款,目前已全部按计划使用完毕。

九、财务分析

公司提供的2012~2013年财务数据已经致同会计师事务所审计,均出具了标准无保留意见的审计结论,从合并范围变化来看,2013年公司合并范围内二级子公司新增1家(为北京住总正通市政工程有限公司因由三级子公司转为二级子公司),减少1家;三级子公司增加4家,减少1家,变更为二级子公司1家。总体看,公司合并范围变化不大,财务数据可比性强。

截至2013年底,公司(合并)资产总额372.23亿元,所有者权益合计56.26亿元(其中少数股东权益21.46亿元);2013年公司实现营业收入182.30亿元,利润总额3.66亿元。

截至2014年6月底,公司(合并)资产总额489.03亿元,所有者权益合计64.62亿元(其中少数股东权益28.48亿元);2014年1~6月公司实现营业收入111.09亿元,利润总额1.98亿元。

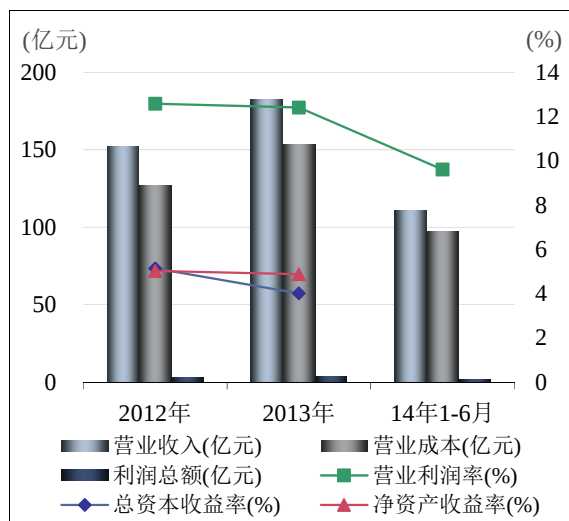
1. 盈利能力

2013年公司实现营业收入182.30亿元,同比增长19.72%,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21.70亿元和4.36亿元。2013年公司营业成本153.39亿元,较2012年增长20.82%,与营业收入增速基本一致。

2013年公司期间费用为19.63亿元,期间费用占营业收入比重由上年的11.42%下降至10.77%,期间费用率处在正常范围内。

2013年公司投资收益188.33万元,较2012年的1.04亿元减少较多,主要是权益法核算长期股权投资转出所致。公司实现营业利润3.55亿元,较上年增长28.16%,获得利润总额3.66亿元,较上年增长10.82%。

图3 跟踪期内公司盈利水平



资料来源：公司审计报告

从盈利指标来看，2013年公司营业利润率为12.41%，同上年基本持平，公司净资产收益率为4.88%，较上年有所下降，但近年来均处于较稳定水平。

2014年1~6月，公司实现营业收入111.09亿元，占2013年全年的60.94%；实现利润总额1.98亿元，占2013年全年的54.13%；营业利润率为9.60%，下降2.81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，受公司业务特征所致盈利能力较弱。

2. 现金流及保障

经营活动方面，随营业收入增长，2013年公司销售商品提供劳务收到的现金168.15亿元，同比增长12.32%，小于营业收入19.72%的增幅，现金收入比较上年略有下降，为92.24%，但考虑到2013年预收账款增幅较大，公司实际收入实现质量有明显下降；收到其他与经营活动有关的现金48.71亿元，主要是公司与其他单位合作开发的房地产项目的相应投资回款；2013年公司经营活动现金流出227.23亿元，较上年增长19.64%，其中，购买商品接受劳务支付的现金为151.66亿元，较上年增长

17.69%；同期公司与其他单位合作开发的房地产项目支出增加，使得公司支付其他与经营活动有关的现金规模也有所增加，公司经营活动产生的现金流量由净流入变为净流出，为-9.64亿元，公司经营活动现金流波动较大。

投资活动方面，2013年公司投资活动现金流入量规模较小，为1.14亿元，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27.62亿元，和上年2.63亿元相比增幅大，主要是2013年公司支付地价款所致。公司投资活动产生的现金流量净额为-26.48亿元，资金缺口扩大。

另一方面，公司2013年加大了融资力度，公司筹资活动现金流入量156.34亿元，主要是取得银行借款融入资金，为146.07亿元；此外公司吸收投资10.27亿元为权益融资。公司筹资活动现金流出95.72亿元，主要为偿还银行借款与利息支出。2013年公司筹资活动产生的现金流量净额为60.62亿元。

2014年1~6月，公司经营活动现金流量净额为-69.83亿元；投资活动现金流量金额为-3.27亿元；筹资活动现金流量净额为75.17亿元。总体看，公司经营性现金流有所恶化，为了补充营运资金需求，公司加大了筹资力度。

跟踪期内，随着公司建筑施工项目及房地产开发投入增加，公司经营活动现金流状况有所恶化，筹资需求增加。考虑到未来建筑施工及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2013年底，公司资产总计372.23亿元，同比增长32.30%，增长主要来自货币资金、预付账款和存货。其中流动资产324.26亿元，占总资产的比重为87.11%，占比较上年进一步上升；非流动资产合计占12.89%。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19.69%、

10.60%、16.46%、44.55%和8.63%。其中货币资金、预付款项和存货增长较快，分别较上年增长65.54%、82.89%和21.42%。货币资金增长主要系筹资活动现金流入存留账上增加所致，截至2013年底为63.85亿元，其中2.63亿元为使用受到限制的保证金存款。

截至2013年底，公司应收账款34.37亿元，同比变化不大，公司应收账款主要来自施工业务板块。按账龄计提坏账的应收账款占全部的99.93%，从账龄来看，1年以内的占比62.30%，1~2年占15.77%，2~3年占14.83%，3年以上的占7.10%。截至2013年底，公司共计提坏账准备3.61亿元，占2013年底应收账款账面余额的1.04%，计提坏账准备比例偏低，账龄相对较长，存在一定的坏账风险。

公司预付款项主要为预付的工程款和土地整理款项，2013年受新开工项目较多的影响增幅较大，同比增长82.89%。

截至2013年底，公司其他应收款27.98亿元，同比增长84.77%，主要系公司与其他单位往来款增加所致。其中，按账龄组合计提坏账的其他应收款占56.00%，其中，1年以内占87.02%，1~2年占7.32%，2~3年占2.56%，3年以上占3.10%；按关联方组合计提坏账的占33.82%，按单项金额重大并单项计提坏账准备的占6.49%。截至2013年底，公司对其他应收款共计提坏账准备0.65亿元，计提比例为2.26%，计提比例尚可。

截至2013年底，公司存货144.46亿元，同比增长21.42%。从存货的构成上看，工程施工占23.22%、房地产开发成本占63.14%、房地产开发产品占8.40%。其中，存货中比重最大的房地产开发成本与上年相比增加了26.24亿元，主要是公司当年新开工或建设中的项目投入资金较多。

截至2013年底，公司非流动资产为47.97亿元，较上年增长4.45%，主要由投资性房地产（占比47.56%）、固定资产（占比23.34%）、长期股权投资（9.01%）以及在建工程（占比8.36%）

构成，增加主要来自在建工程的资金持续投入，其余和上年相比均变动不大。

截至2013年底，公司固定资产净额11.20亿元，规模与结构较上年相比无明显变化。截至2013年底，公司长期股权投资4.32亿元，同比下降12.63%，主要是对合营企业投资。2013年底，公司商誉3.33亿元，和去年相比无变化。2013年底公司在建工程4.01亿元，较上年增加2.77亿元，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年底，公司所有权受到限制的资产共计38.64亿元，占总资产的10.38%，其中用于担保的资产为36.85亿元，涉及存货、土地使用权和房屋建筑等资产。

截至2014年6月底，公司资产总额489.03亿元，其中流动资产合计占89.44%，非流动资产占10.56%。公司流动资产437.37亿元，较2013年底增长34.88%，主要源于其他应收款和存货的增加；非流动资产51.66亿元，较2013年底增长7.69%，主要源于长期股权投资（主要因为公司子公司祥业房地产开发公司投资天津市津辰银河投资发展有限公司2亿元）和在建工程的增加。

截至2014年6月底，公司其他应收款为38.29亿元，较上年底增长36.83%，主要是与其他房地产企业联合拿地的资金往来增加所致；存货为244.25亿元，较上年底增长69.08%，存货增幅较大，主要是房地产在开发项目投入及土地储备增加所致。

总体来看，跟踪期内，公司资产结构仍以流动资产为主且占比进一步上升，货币资金较为充足，存货以房地产开发成本和工程施工为主，资产流动性一般。

所有者权益

截至2013年底，公司所有者权益同比增长28.56%，为56.26亿元，主要由实收资本、未分配利润和少数股东权益构成。根据京财国资指[2013]817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

研究与生产基地建设,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,本次转增注册资本已经公司2013年第五次董事会决议。2013年12月4日,公司注册资本变更为11.00亿元,经致同会计师事务所于2013年11月5日出具的致同研字[2013]第110ZC0197号《验资报告》予以验证。截至2013年底,公司未分配利润12.57亿元,少数股东权益21.46亿元,分别占所有者权益22.35%和38.15%。

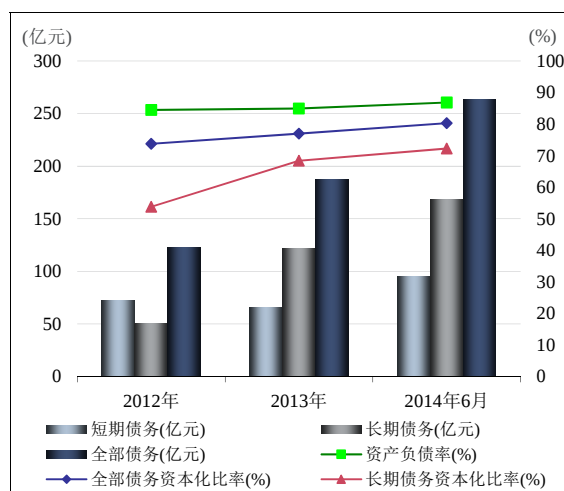
截至2014年6月底,公司所有者权益64.62亿元,较上年底增长14.88%,主要是未分配利润和少数股东权益的增加。公司所有者权益中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益占公司所有者权益的比重分别为17.02%、9.59%、7.91%、21.59%和44.06%。整体看,公司所有者权益结构稳定性一般。

负债

截至2013年底,公司负债合计315.98亿元,同比增长32.99%,其中流动负债占比60.70%,占比较上年下降较多,非流动负债占39.30%。受短期借款和预收账款增加影响,2013年公司流动负债同比增长4.24%,为191.80亿元。其中,预收款项增长幅度较大,为26.41亿元,同比增长124.28%,系公司房地产预售款的增加。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,2013年公司长期借款增加较快,截至年底为96.52亿元,较2012年底相比增长167.27%。截至2013年底,公司应付债券增加至25.00亿元(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,2013年公司发行5亿元)。2013年底公司有息债务合计187.50亿元,较上年大幅增长52.46%,公司债务规模进一步扩大。其中短期债务65.97亿元,占比为35.17%,长期债务121.53亿元,占比64.81%。

截至2013年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为84.89%、76.92%和68.36%,均较上年末均有提升,公司整体债务负担重。

图4 跟踪期内公司债务水平变化



资料来源：公司审计报告

截至2014年6月底,公司短期借款、其他应付款和长期借款规模迅速放大,推动公司负债总额增长至424.41亿元,较2013年底增长34.32%,其中流动负债253.77亿元,较2013年底增长32.31%,非流动负债170.64亿元,较2013年底增长37.41%;公司全部债务为262.77亿元,较2013年底增长40.09%,其中短期债务占比36.07%,长期债务占比63.93%。由于公司借款与其他应付款的迅速增长,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所提高,分别为86.79%、80.26%和72.22%。

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,债务规模迅速提升,债务负担进一步加重。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

截至2013年底,受货币资金和存货大幅增加影响,公司流动比率达169.07%,较上年有较大提升,速动比率为93.75%;2014年6月底,公司流动比率和速动比率分别为172.35%和76.10%,速动比率有所下降主要是由于公司2014年上半年存货大幅上升。另一方面,2013

年公司经营活动现金流净额为负，经营现金流流动负债比指标为-5.02%。整体看，考虑到公司流动资产中货币资金规模相对较充足，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标来看，公司2013年的EBITDA值为12.70亿元，较上年的11.43亿元小幅增长。但公司有息债务增长迅速，全部债务/EBITDA倍数从10.76上升为14.77倍。总体看，公司整体偿债能力指标值一般，但考虑公司房地产实现销售后资金回笼，将有助于公司整体偿债能力的提高。

截至2014年6月底，公司获得银行授信额度为153.87亿元，尚未使用额度为69.51亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2014年6月底，公司对外担保余额为17.07亿元，占公司所有者权益的30.34%，担保比率较高，但考虑到被担保人北京建工集团有限责任公司（担保金额7.07亿元）和北京首都开发股份有限公司（担保金额10.00亿元）均为北京市国资委下属企业，且目前经营正常，公司或有负债风险低。

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2014年6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；公司房地产业务主要以保障性住房开发为主，且土地储备充足；公司收入规模和现金流入规模较大。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2014年6月底，公司存续债券为“14京住总CP001”4亿元。2013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

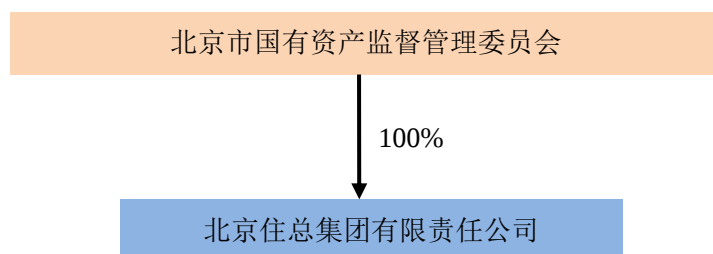
217.59亿元和-9.64亿元，为“14京住总CP001”本金的54.40倍和-2.41倍。截至2014年6月底，公司现金类资产合计66.44亿元，为“14京住总CP001”本金的16.61倍。公司经营活动现金流入量和现金类资产对公司待偿还债券的保障能力强。

十、结论

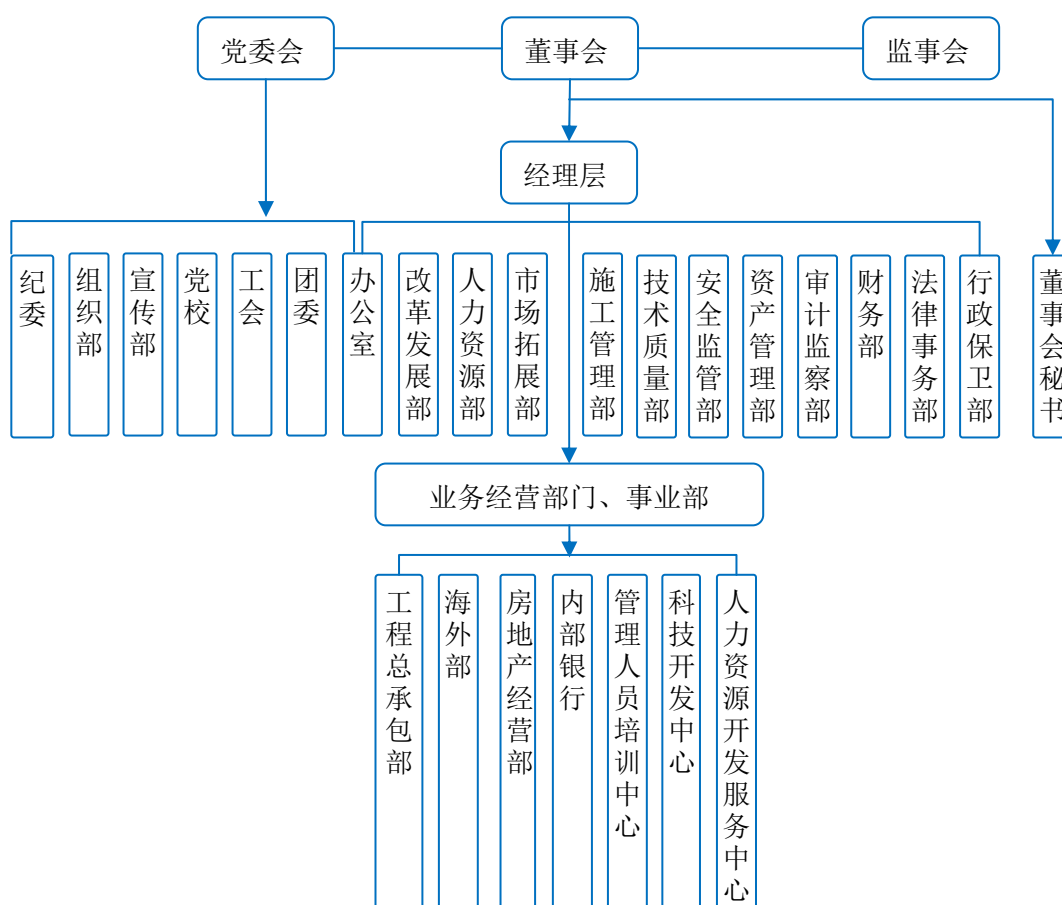
综合考虑，联合资信确定维持北京住总集团有限责任公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“14京住总CP001”信用等级为A-1。

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 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	27.00	38.64	63.94	66.44
资产总额(亿元)	250.34	281.35	372.23	489.03
所有者权益(亿元)	38.98	43.76	56.26	64.62
短期债务(亿元)	53.13	72.03	65.97	94.79
长期债务(亿元)	51.09	50.97	121.59	167.98
全部债务(亿元)	104.22	123.01	187.57	262.77
营业收入(亿元)	139.27	152.28	182.30	111.09
利润总额(亿元)	2.85	3.31	3.66	1.98
EBITDA(亿元)	10.04	11.43	12.70	--
经营性净现金流(亿元)	-8.88	0.46	-9.64	-69.83
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.43	4.69	5.37	--
存货周转次数(次)	1.02	1.09	1.16	--
总资产周转次数(次)	0.56	0.57	0.56	--
现金收入比(%)	100.51	98.31	92.24	94.57
营业利润率(%)	13.07	12.58	12.41	9.60
总资本收益率(%)	5.03	5.14	4.01	--
净资产收益率(%)	4.85	5.02	4.88	--
长期债务资本化比率(%)	56.72	53.81	68.37	72.22
全部债务资本化比率(%)	72.78	73.76	76.93	80.26
资产负债率(%)	84.43	84.45	84.89	86.79
流动比率(%)	132.38	127.95	169.07	172.35
速动比率(%)	60.51	63.29	93.75	76.10
经营现金流动负债比(%)	-5.63	0.25	-5.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.50	1.54	1.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.38	10.76	14.77	--

注：1、2014 年上半年财务数据未经审计；

2、长期应付款中融资租赁款调整至长期债务核算。

附件 3 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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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
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%

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
 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 4 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 5 短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