

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 637 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“10京住总债”信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年八月八日

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
10 京住总债	8 亿元	2010/11/23- 2017/11/23	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 8 月 8 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	21.72	37.89	35.26
资产总额(亿元)	184.20	225.76	236.35
所有者权益(亿元)	26.11	25.04	25.16
短期债务(亿元)	29.67	46.84	40.42
全部债务(亿元)	51.35	94.69	104.26
营业收入(亿元)	110.01	122.61	22.46
利润总额(亿元)	1.11	1.87	0.43
EBITDA(亿元)	4.19	7.06	0.90
经营性净现金流(亿元)	5.53	-22.55	-7.57
营业利润率(%)	9.18	11.21	12.05
净资产收益率(%)	2.41	4.15	--
资产负债率(%)	85.83	88.91	89.35
全部债务资本化比率(%)	66.29	79.09	80.56
流动比率(%)	119.90	133.49	144.62
全部债务/EBITDA(倍)	12.25	13.41	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.57	1.95	--
经营现金流/全部债务(%)	4.14	-15.02	--

注: 2009 年数据为 2010 年年初调整数, 2011 年一季度财务数据
未经审计。

分析师

韩 霞

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

跟踪期内, 国家大力推进保障房建设, 北京住总集团有限责任公司(以下称“公司”)房地产开发板块收入快速增长, 但受承担内部建设项目增多以及公司内部产业调整, 建安与市政施工板块收入明显下降。2010 年公司资产规模在债务推动下较快增长, 但所有者权益未同步增长, 公司资产负债率上升至较高水平, 再融资空间受到限制。

伴随国家“十二五”期间保障房建设规划的实施, 公司作为大型保障房建设主体之一, 将进入快速发展阶段。公司房地产开发板块土地储备充足, 为未来业务增长奠定良好基础, 但施工板块新签合同额下降, 未来板块收入存在进一步萎缩的可能。同时, 伴随房地产开发项目增多, 公司债务负担加重, 融资压力加大。

北京市基础设施投资有限公司(以下简称“京投公司”)为“10 京住总债”提供全额不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定, 维持京投公司主体长期信用等级为 AAA, 京投公司担保实力强, 有效提升“10 京住总债”本息偿还的安全性。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁻, 评级展望为稳定, 并维持“10 京住总债”信用等级为 AAA。

优势

1. 国家“十二五”规划纲要提出保障房建设任务目标, 为公司未来发展提供良好机遇。
2. 作为中国保障性住房最大建设主体之一, 公司房地产开发产业链完整, 房地产开发项目储备充足, 一体化优势明显。
3. 公司现金流入量对本期债券保障程度较高。

4. 京投公司的担保显著提升公司债项信用水平。

关注

1. 国家对房地产进行持续的宏观调控，政策累计效应加大商品房市场运行的不确定性。
2. 公司进行产业结构调整，侧重发展房地产业务，跟踪期内公司新签合同额大幅下滑，建筑施工板块收入存在进一步萎缩的可能性。
3. 公司经营活动现金流持续表现为较高规模净流出，现金流平衡难度加大。
4. 公司债务负担重，未来资金需求压力仍较大，债务水平可能进一步上升。
5. 公司对外担保比例较高，具有一定或有负债风险。

一、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2010年底,公司注册资本100000万元,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、民用工程施工项目的施工总承包;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2010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24家。

截至2010年底,公司(合并)资产总额225.76亿元,所有者权益合计25.04亿元(其中少数股东权益4.41亿元);2010年公司实现营业收入122.61亿元,利润总额1.87亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额236.35亿元,所有者权益合计25.16亿元(其中少数股东权益4.63亿元);2011年1~3月公司实现营业收入22.46亿元,利润总额0.43亿元。

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。

二、经营管理分析

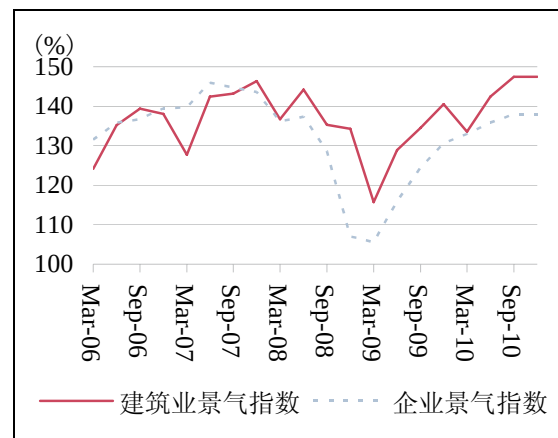
1. 行业分析

建筑行业

从国内市场来看,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。建筑业规模不断扩大,在GDP中占比不断提高。2010年全社会建筑业增加值2.65万亿元,比上年增长12.6%。占GDP的比重为6.66%,在国内的经济地位不断上升;2010年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3422亿元,增长25.9%,其中国有及国有控股企业990亿元,增长35.0%。

自2009年第一季度开始,中国建筑业景气指数和企业景气指数呈现连续回升态势,至2010年四季度末分别达到147.5%和138.0%。在良好的宏观环境和产业政策下,中国建筑行业维持景气运行状态。

图1 中国企业、建筑业景气指数



资料来源: Wind 资讯

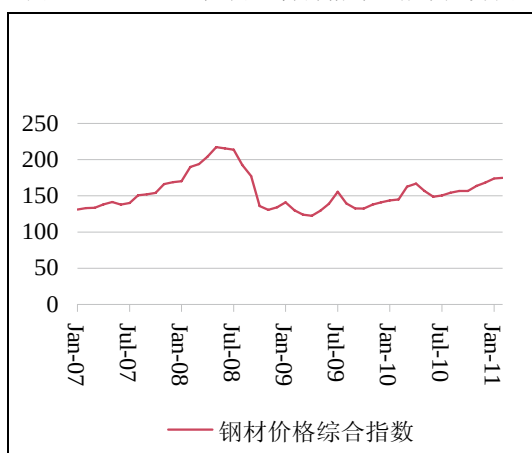
从国际市场来看,近年来,中国建筑企业积极拓展国际市场,在国际建筑市场的影响力不断攀升。2010年美国《工程新闻记录》(ENR)评选的全球最大225家国际F承包商中,中国有54家企业进入排行榜,成为入选ENR排行榜企业数量最多的国家。2009年下半年以来,各国为应对金融危机,大力进行政府投资,加大基

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。2010年，跻身ENR国际承包商225强的54家中国企业总体营业额为505.91亿美元，占225家公司营业总额的13.2%左右，首次超越美国和法国而跃居第一位，但相对于入选家数来说占比仍较低。总体而言，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将带来一定风险。

从建筑行业上游原材料运行来看，钢材方面，2009年受金融危机导致需求放缓影响，钢材价格在低位波动，价格综合指数波动幅度较大，2009年5月以后波动中有所反弹。2010年受欧洲债务危机、美国经济增速放缓、国内房地产行业调控等因素影响，钢材价格上涨动力并不强劲，2010年12月为168.1点，但较2009年12月增长19.14%，钢材价格呈现出上涨趋势。

图2 2007~2011年1月钢材价格综合指数走势图

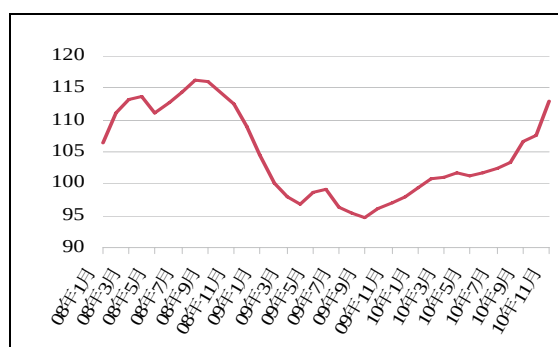


资料来源：www.mysteel.com

从目前的形势看，受国家严格控制新增产能、淘汰落后产能的政策影响，钢材产量增速

将回落，根据公布的《钢铁产业调整和振兴规划》，2009-2011年中国将严格控制新增产能，不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目，钢材价格将获得支撑，存在继续向上运行压力；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。2010年受市场供求关系和成本推动的影响，中国水泥价格持续走高。特别是第四季度，长三角地区限电带来市场水泥供给缺口增大，使得水泥价格创新高。

图3 近期中国国内水泥价格指数（当月同比）



资料来源：Wind资讯

预计未来随着国家限制新增产能、淘汰落后产能政策的执行和国内基础设施建设对水泥需求的上涨，同时区域龙头企业对行业的整合力度不断加大、国内水泥区域龙头成本转嫁能力不断增强，中长期内水泥价格还有较大的提升空间。

总体看，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。2010年以来钢材、水泥等原材料价格的波动在一定程度上将增加企业成本控制压力。

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，市政基础设施投资在全国固定资产投资的比重逐年上升。2010年中国市政基础设施方面的固定资产投资额突破1万亿元，预计“十二五”期间此项投资总额在7万亿元左右。虽然中国城市基础设施建

设发展迅速，但其整体水平还相对落后，城市化进程的不断推进也对城市基础设施的完善程度提出了更高的要求。在这样的背景下，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。

房屋建设方面，从房地产行业运行情况来看，2010年全国范围完成土地开发面积2.13亿平方米，较2009年下降7.74%，呈继续萎缩态势；2010年全国房地产开发投资4.83万亿元，较2009年增长33.2%；全国房屋施工面积为40.55亿平方米，同比增长26.59%；房屋新开工面积为16.39亿平方米，较去年增长40.69%；全国商品房销售面积10.43亿平方米，同比增长10.1%；商品房销售额5.25万亿元，同比增长18.3%。

表1 2010年全国房地产行业主要开发指标

指标	2010年	增长率
本年完成开发土地面积(亿平方米)	2.13	-7.74
本年完成投资额(万亿元)	4.83	33.18
房屋施工面积(亿平方米)	40.55	26.59
房屋竣工面积(亿平方米)	7.60	4.52
房屋新开工面积(亿平方米)	16.39	40.69
商品房销售面积(亿平方米)	10.43	10.10
商品房销售额(万亿元)	5.25	18.31

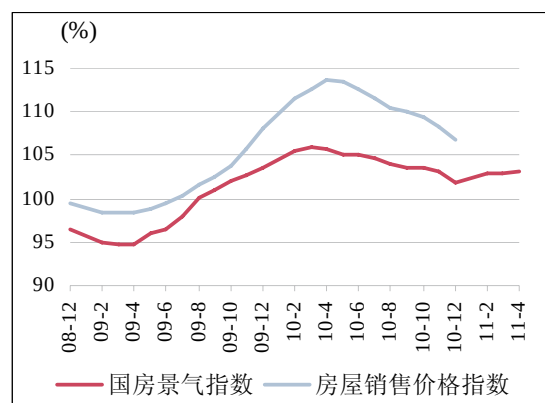
资料来源：wind 资讯

从北京市来看，2010年北京全市房屋开复工面积1.56亿平方米，同比增长8.3%；竣工3908.4万平方米，同比下降8.1%。全年完成建筑业总产值5196亿元，同比增长28%。全市商品住房新开工面积2974.2万平方米，同比增长32.4%。完成房地产开发投资2901.1亿元，同比增长24.1%。新建商品住房和二手房共计成交26.4万套，成交量有所恢复。保障性住房方面，2010年北京市全面超额完成“两个50%”目标¹。新开工各类政策性住房22.5万套，占住房新开工住宅套数的61.5%，竣工各类政策性住房5万套。

¹北京市于2010年初提出的两个50%目标：即自住型、改善型等各类政策性住房用地占到住宅供应总量的50%以上；新开工建设和收购政策性住房13.4万套，占全市住宅开工套数的比例达到50%以上。

2009年底，国房景气指数为103.66，进入2010年持续走高至105.89；2010年4月份以后，景气指数开始持续走低，至2010年底指数回落至101.79，进入2011年，市场重新活跃推动指数小幅回升，2011年4月指数向上攀升至103.19，整体仍处于景气区间。房屋销售价格同比继续上涨，但涨幅回落。国家统计局数据显示，2010年1~11月的新房销售数据来看，全国商品房平均销售价格为5124元/平方米，比2009年同期的4785元/平方米上涨7.1%，与2009年全年24.2%的增幅相比有较大幅度回落。

图4 2009~2011年4月房地产价格指数



资料来源：WIND 资讯

近两年，随着房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。2010年是中国房地产宏观调控频次最为密集的一年，国家对房地产采取了最为严厉的调控措施，限购令、保障性住房制度、二手房营业税优惠终止、国四条、国五条、国八条、新国十条以及央行上调存款准备金率和连续加息等措施一定程度上抑制了商品房需求。

国家加大房地产宏观调控力度，目的在于遏制房价快速上涨势头，促使房价理性调整。相关政策推出后，房屋销售价格过快上涨态势一定程度上得到了控制，从国家统计局公布的数据看，房价虽仍延续上涨趋势，但涨幅趋于回落。统计数据表明，2010年12月，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨6.4%，涨幅较11月份缩小1.3个百分点，增速连续8个月回落。

目前全国房地产市场呈现“量跌价滞”局面，短期内市场需求难以启动，同时国家加大经适房、公租房和廉租房建设力度也将对商品房市场带来较大负面影响。

保障房方面，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。

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。2011年新开工建设、收购保障性住房20万套，竣工10万套。截至2011年6月底，已落实全年保障性住房开工项目154个，新开工各类保障性住房约9.6万套，完成全年建设任务的48%，20万套保障房将于9月底全部开工。

总体看，由于近两年部分地区房地产价格呈现快速上涨趋势，中国政府连续出台了通过土地、税收和购房信贷等一系列措施调控市场的政策。随着调控政策累积效应逐渐显现，商品房市场将面临严峻考验，同时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。

2. 经营分析

2010年，公司继续坚持以房地产开发为龙头，建安与市政施工为基础，快速培育商贸物流及生产性服务业的战略。2010年公司实现主营业务收入121.00亿元，较上年增长11.52%，主要来自房地产板块收入增长。其中建安与市政施工业务实现收入52.47亿元，较上年减少12.30%，导致板块收入占比由上年的55.14%降至43.36%，原因为公司施工业务主要集中于房建和地铁的土建领域，竞争激烈，毛利率较低，公司逐渐进行产业结构调整，资源向房地产板块倾斜；借助保障房建设良好的行业机遇以及公司侧重发展战略，房地产开发板块实现收入47.36亿元，较上年大幅增长37.15%，在公司主营业务收入中占比由31.82%升至39.14%。文体商贸与现代服务板块实现收入21.18亿元，较上年增长49.72%。从毛利率变化趋势来看，建安与市政工程以及房地产开发板块毛利率均有不同程度上升，其中房地产开发板块受益于国内房地产价格上涨，毛利率有较大提升，由上年的12.57%升至21.33%，同时，受成本上升挤压，公司文体商贸与现代服务板块毛利率下滑较快，由上年的15.19%大幅下滑至0.83%。公司综合毛利率由15.12%升至17.29%。公司盈利能力有所增强。

表 2 2009~2010 年公司收入构成

项 目	2009 年			2010 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
建安与市政施工	59.83	55.14	16.67	52.47	43.36	21.64
房地产开发	34.53	31.82	12.57	47.36	39.14	21.33
文体商贸与现代服务	14.15	13.04	15.19	21.18	17.50	0.83
主营业务收入合计	108.50	100.00	15.12	121.00	100.00	17.29

资料来源：公司提供

建安与市政施工

2010年，公司建安与市政施工板块运行较为平稳，完成总产值63.31亿元，较上年小幅增

长2.61%；海外经营额1.63亿元，较上年上升8.67%；施工规模844万平方米，较上年扩大2.93%。但从新签合同额及中标项目来看，2010

年新签合同额较上年大幅下降41.58%，中标工程面积较上年下降43.21%，原因为公司调整产业结构，控制建筑施工规模，将资源向保障性房地产开发倾斜。

表3 公司建安与市政施工经营情况

项 目	2009年	2010年	2011年1~3
建筑业总产值(亿元)	61.70	63.31	9.85
海外经营额(亿元)	1.50	1.63	0.82
施工规模(万平方米)	820	844	536
新签合同额(亿元)	149.90	87.57	22.35
中标工程面积(万平方米)	560.00	318.00	67
其中外埠工程(万平方米)	175.60	327	207

资料来源：公司提供

2010年，公司在建的建安工程主要分布于北京、天津、河北、山东、四川、宁夏以及广西等地，包括首城国际中心C区、通州台湖安置房、万年花城、山东龙泽华府小区以及银川鲁银华尔兹住宅楼等；公司市政工程主要集中在城市轨道交通建设领域，在建工程主要为北京轨道交通大兴线、西安城市快速轨道交通2号线、北京地铁10号线二期工程、北京地铁15号线等，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，大部分施工处于地铁建设较为低端的土建工程。

表4 公司主要在建市政工程情况

项目名称	分布区域
北京市轨道交通大兴线工程土建施工	大兴
西安市城市快速轨道交通二号线一期工程	西安
西安市地铁二号线土建施工	西安
北京地铁10号线二期工程土建施工	海淀
北京地铁15号线工程土建施工	顺义
北京地铁6号线一期工程土建施工	朝阳
北京地铁14号线工程土建施工	丰台
天津武清软件开发区市政工程	天津
龙口市人民公园建设工程	山东
郑州市南三环东段新建工程 NSHD1	河南
青岛火炬大道西延长线道路及综合配套二期工程	山东
青岛高新区规划东12号线北段道路综合配套工程	山东

资料来源：公司提供

2010年，公司海外业务运行平稳，海外经营额1.63亿，较上年小幅增长0.82%，从区域分布来看，仍主要分布于非洲的刚果、毛里求斯等发展中国家；从业务领域来看，仍主要集中在房建施工建筑业低端市场，（见表5所示）。

表5 2010年公司海外项目情况

刚果（布）欧尤医院工程	刚果
人权司法大楼	刚果
刚果（布）外交部办公楼隔墙及保修	刚果
刚果（金）使馆水电改造	刚果
毛里求斯天堂大厦	毛里求斯
毛里求斯帮图萨写字楼	毛里求斯
毛里求斯帮图萨写字楼增项	毛里求斯
毛里求斯 CITIUS 写字楼项目	毛里求斯
白俄罗斯明斯克市立交桥	白俄罗斯

资料来源：公司提供

2010年，建安与市政施工板块新签合同额出现较大萎缩，2010年新签合同额87.57亿元，较上年大幅下降41.58%。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。

表6 2010年公司建安与市政板块对外新签重大合同

项目名称	项目业主	建筑面积 (㎡)	合同金额 (万元)
门头沟棚户区改造石门营安置房	北京门头沟棚户区改造建设中心	98852	19945.89
顺义区牛栏山镇张庄片区改造	北京龙湖时代置业公司	192741	42008.25
上下园村回迁住宅楼工程	天津京城投资开发公司	114980	28415.6
玉树县隆宝镇灾后恢复重建项目	玉树通天河投资建设公司	74720	14721.72
大兴区康庄限价商品住房（三期）	北京首开仁信置业公司	70280	12609
轻轨L2线两站一街定向安置房	北京星湖投资开发公司	193576	38592.25
西二旗居住区 C 区 C1 号楼住宅	北京科技园置地有限公司	59787	13731

冀东石油家园住宅小区建设工程	唐山冀东油田房地产开发公司	81286.4	13379.41
北京地铁 15 号线工程土建施工	北京东直门机场快速轨道公司	--	21012.65
北京地铁 14 号线	北京市轨道交通建设管理公司	13913.3	30962.9
北京地铁 7 号线工程土建施工	北京市轨道交通建设管理公司	--	26015.24
合 计	--	900135.7	261393.91

资料来源：公司提供

房地产开发

作为中国最大的保障性住房提供者之一，公司的房地产开发业务以保障性住房为主，目前公司房地产开发项目仍集中于北京地区。

受益于国家政策大力推动保障房建设，带动公司房地产开发业务收入大幅增长，2010年房地产开发板块实现收入47.36亿元，较上年大幅增长37.15%；房地产开发完成投资41.28亿元，较2009年增长29.12%；房屋施工面积227.70万平方米，较2009年增长28.85%；房屋竣工面积97.30万平方米，较2009年增长52.22%；本年度公司土地储备大幅增长359.90%至509.12万平方米。

表 7 2010 年以来公司房地产经营情况

项 目	2009 年	2010 年	增长率 (%)
房地产开发完成投资(万元)	319676	412757	29.12
房屋施工面积(万平方米)	176.73	227.70	28.85
房屋竣工面积(万平方米)	63.92	97.3	52.22
房屋销售面积(万平方米)	19.89	29.1	46.30
土地储备情况(万平方米)	110.7	509.12	359.90

资料来源：公司提供

2010年，北京市朝阳区常营乡的住欣家园、位于大兴区康庄的兴康家园以及翠成经济适用房（1，2，3期）项目陆续交付使用。

公司目前在施项目包括翠成经适房四期、十里堡晨光家园C区以及住总万科金域华府等保障房项目。翠成经适房项目分为A、B、C、D、E五块滚动开发，D区、E区总建筑面积88万平方米，其中D区40万平方米中20万平米在建，剩余20万平米目前已基本完成拆迁；翠成E区总建筑面积48万平方米，20万平方米已经竣工并部分交付使用，剩余28万平方米处于施工阶段；晨光家园C区为定向安置房，限售价格7100元/平方米，该项目土地一级开发由公司承担，项目已于2010年10月开工，计划2013年6月竣工；马驹桥项目为为双限房，限售价格7300元/平方米，该项目土地一级开发由公司完成，项目规划建设规模约131401平方米（地上建筑面积），其中，住宅面积约125492平方米，配套商业2859平方米，公共服务配套设施约3050平方米。该项目于2010年10月开工，计划2013年6月竣工；住总万科金域华府项目为公司与万科联投标，通过招拍挂取得，地上总建筑面积19.30万平方米，其中可售面积18.96万m²，包括商品住宅8.96万平方米，双限住宅10万平方米，限售价格7800元/平方米。该项目已于2010年12月开工建设，预计于2012年底交付使用。公司在施项目预计总投资60.89亿元，已投资24.43亿元，尚需投入资金35.46亿元。

表 8 2010 年公司主要房地产开发项目

在施项目名称	区域位置	规划面积(万平方米)	项目性质	预计投资(亿元)	已投资(亿元)
翠成经济适用房四期（D、E区）	朝阳区	88	经济适用房	26	10
十里堡晨光家园C区	朝阳区	15.6	双限房	8.39	3.2
马驹桥镇限价商品房	通州区	13.1	双限房	8.5	3.2
住总万科金域华府	昌平区	10	双限房	7	2
沙河巩华城及北区定向安置房	昌平区	32	三定三限	11	6.03

合计	--	158.7	--	60.89	24.43
拟投资项目名称	区域位置	规划面积 (万平方米)	项目性质	预计投资 (亿元)	已投资 (亿元)
黑庄户项目	朝阳区	50	三定三限三结合	30	
门头沟区石龙工业区 18 号地公建、住宅及 配套公建工程项目	门头沟区	5	双限房	3.5	
怀柔杨宋镇文化娱乐、商业金融及居住项 目（配建租赁房）	怀柔区	1.5	公租赁房	1.35	0.22
丰台区东铁营定向安置房	丰台区	13.3	定向安置房	9.7	
西大望路 24 号院	朝阳区	8.7	两限房及公租房	9.8	
十里堡地块建设保障性住房项目	朝阳区	15	保障性住房	12	
合计		93.5		66.35	0.22

资料来源：公司提供

公司拟投资项目包括黑庄户三定三限三结合项目（三定指：定性、定向、定量。三限指：限价、限户型、限交易。三结合是指：建设方式应与相对应的征地拆迁方式相结合；销售价格应与相对应的征地、拆迁补偿标准及农村产权制度改革的相关政策相结合；定向安置房建设应与北京市现行的农村地区拆迁安置用房政策相结合。）。丰台东铁营定向安置房项目以及西大望路24号院，预计投资66.35亿元，已投入0.22亿元，仍需要投入资金66.13亿元（参见表

8），未来两年公司将面临较大融资压力。

跟踪期内公司新增土地储备118.91万平方米，其中白俄罗斯天鹅小区地块为通过股权收购取得，十里堡一号地块为划拨取得，东铁营地块性质为三定三限定向安置房项目，其他地块为通过招拍挂取得，从地区分布来看，借助良好发展机遇，公司开发项目突破北京区域限制，进入山东以及国际市场，多元化格局有望形成。

表 9 2010 年以来公司新增土地储备情况

土地名称	土地面积 (㎡)	地区	获得时间	获得价格(亿元)	预计开发时间
白俄罗斯天鹅小区	362600	白俄罗斯	2010 年 4 月	0.18	2011 年 5 月
十里堡一号	48600	朝阳区	2010 年	--	2012 年
杨宋镇文化娱乐、商业金融及	274653	怀柔区	2011 年 1 月	6.53	2011 年底
东铁营三定三限定向安置房	39365	丰台区	--	--	2011 年 7 月
金第锦苑	18616	鞍山	2010 年 4 月-	0.12	2012 年
金第嘉苑	79282	鞍山	2010 年 5 月-	0.03	已开发
回龙观项目 007 地块	290695	昌平区	2010 年 9 月	21.10	2011 年 9 月
山东省龙口市行政中心北 L	75333	山东龙口	2010 年 5 月	0.93	2011 年
合 计	1189144	--	--	29.17	--

资料来源：公司提供

总体看，受益于政策推动，公司保障房开发业务面临较好发展机遇，但开发项目集中于北京地区，市场结构较为单一。保障房建设收入较为稳定，但利润率较低。伴随公司承担项目增多，公司资金压力加大。

三、募集资金使用情况

2010年11月19日公司发行“10京住总债”募集资金8亿元人民币，其中3亿元用于海淀区西三旗住宅及配套中低价位、中小套型普通商

品房（“两限”商品房）项目；0.4亿元用于朝阳区常营二期经济适用住房C标段项目；3亿元用于大兴区康庄限价商品住房（一期）项目，1.6亿元将用于补充公司在实际生产、经营中的营运资金需要。

海淀区西三旗住宅及配套中低价位、中小套型普通商品房（“两限”商品房）项目，限售价格6350元/平方米。作为北京市第一个两限房项目，得到市政府、市建委、住保办的大力支持，同时公司发挥一体化的产业链优势，项目得以顺利进行。目前该项目住宅部分已全部交付使用，解决了北京市4600多户中低收入家庭住房问题。

朝阳区常营二期经济适用住房C标段项目为经济适用房，限售价格4322元/平方米，2010年6月30日小区整体竣工交付使用，解决了3400多户中低收入家庭的住房问题，目前处于相关配套工程收尾阶段。

大兴区康庄限价商品住房（一期）项目，属双限房项目，限售价格6500元/平方米，解决2200多户中低收入家庭的住房问题。2010年10月31日小区已整体竣工交用。项目总投资12.38亿元，截止目前投入资金约10亿元。

四、财务分析

公司提供的2010年财务报表已经国富浩华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，公司提供的2011年1季度报表未经审计。从合并范围变化来看，2010年公司通过新设和购买新增纳入合并范围的子公司6家，分别为住总（天津）劳务有限公司、北京住总骏洋置业有限公司、北京住总国际温泉酒店有限责任公司、北京天辽暖通设备有限公司、鞍山金瑞房地产开发有限公司、住总（BUCC）明斯克房地产开发有限公司；由于破产注销以及无偿划转减少纳入合并范围的子公司5家，分别为北京北奥有限责任公司、北京正荣建设工程有限公司、上海康怡房地产开发有限公司、北京华声广告公司、北京住总鑫

鹏机械施工有限责任公司，公司合并范围变化对财务报表可比性影响较小。

1. 盈利能力

2010年公司实现营业收入122.61亿元，其中主营业务收入121.00亿元，较上年增长11.45%。从各业务板块运行来看，建安与市政施工板块收入下降12.30%；房地产开发和文体商贸与现代服务板块收入分别增长37.15%和49.68%，成为公司收入增长的推动因素；从收入结构来看，施工板块收入占比有所下降，由上年的55.14%降至43.36%，房地产开发收入占比上升，由31.82%升至39.14%，目前，施工业务仍为公司第一收入来源，但房地产开发板块显示了更强的增长潜力；从各板块毛利率来看，除占比较小的文体商贸与现代服务板块毛利率下降外，施工与房地产开发两大主要板块毛利率均有不同程度上升。从期间费用来看，管理费用与销售费用变化不大，由于本年度资产规模扩大全部由债务增长推动，受融资规模扩大影响，公司财务费用明显提高，较上年增长158.45%，带动期间费用率由8.51%上升至9.55%，财务费用对公司利润影响程度增加。2010年公司实现营业利润1.62亿元，较上年大幅增长149.50%，获得利润总额1.87亿元，较上年增长68.72%。

从盈利指标来看，2010年公司营业利润率、和净资产收益率分别为11.21%和4.15%，较去年的9.18%和2.41%均有不同程度的提升，公司盈利能力有所增强，但整体仍处于较低水平。

2011年1~3月，公司实现营业收入22.46亿元，实现利润总额0.43亿元，公司经营保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司房地产开发业务受政策拉动作用显著，收入贡献增加，毛利率提高，带动公司盈利能力有所增强，未来随着国家大规模保障房建设计划的实施，公司面临较好发展机遇。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2010年公司销售商品提供劳务收到的现金126.80亿元，较上年增长15.75%，略快于营业收入11.45%的增幅，现金收入比由上年的100.96%微升至104.79%；收到其他与经营活动有关的现金31.90亿元，与上年相比变化不大，主要为收到的质保金、代建费、认购金以及与关联方的往来款，公司经营活动现金流入量158.70亿元；2010年公司经营活动现金流出181.26亿元，较上年增长34.17%，其中，购买商品接受劳务支付的现金为112.92亿元，较上年增长20.38%；支付其他与经营活动有关的现金大幅增长89.88%至54.61亿元，主要是与北京住总万科房地产开发有限公司（公司与万科的合营公司）等关联方以及与政府的往来款；由于支付其他与经营活动有关的现金规模较大，致使公司经营活动产生的现金流量净额转为负值，为-22.55亿元，公司经营活动现金流平衡压力加大。

投资活动方面，2010年公司投资活动现金流入量规模较小，为0.69亿元，投资活动现金流出量2.45亿元，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，相应地，公司投资活动产生的现金流量净额为-1.76亿元。

筹资活动方面，2010年公司加大筹资力度来满足经营活动所需资金，筹资活动现金流入量79.90亿元，除子公司吸收少数股东投资收到现金0.26亿元外，其余全部为取得银行借款融入资金，公司筹资活动现金流出39.89亿元，全部为偿还银行借款与利息支出。

2011年1~3月，受购买商品支付劳务支付的现金增多以及经营活动现金流其他项影响，公司经营活动产生的现金流量净额为-7.57亿元，继续表现为资金净流出；2011年1~3月，公司投资活动现金流仍保持较小规模，投资活动现金流量净额为-1.08亿元；为平衡经营活动与投资活动产生的现金净流出，公司依赖外部融资来满足资金需求。2011年1~3月，公司筹资活动现

金流入10.02亿元，全部来自银行借款，筹资活动现金流量净额为5.78亿元。

总体看，由于工程建设投入与工程回款具有时间上的差异，保障房建设先期投入较大以及投标保证金、履约保证金等收支影响，公司经营活动现金流平衡压力加大。由于公租房、廉租房项目建设具有先期投入大、回款周期长等特点，随着公租房、廉租房在公司保障房建设的比例加大，未来公司对外部融资依赖程度仍较高。

3. 资本及债务结构

2010年，受债务规模增长驱动，公司资产规模较快增长，由期初的184.20亿元增至2010年底的225.76亿元，增幅为22.56%。其中流动资产200.43亿元，占总资产的比重为88.78%，资产结构较上年无明显变化。从构成上看，仍主要由货币资金、应收账款、存货以及其他应收款构成，结构变化不大。其中货币资金和其他应收款增长较快，分别较上年增长72.22%和98.15%。货币资金增长主要源自筹资活动现金流入；其他应收款增长主要为公司对合营公司的资金投入。2010年，公司应收账款28.55亿元，较期初小幅下降0.38%，公司应收账款主要来自于施工业务板块，本年度施工业务萎缩导致应收账款规模未随公司整体经营规模扩大而上升。从应收账款账龄来看，1年以内的占比62.78%，与上年的79.08%相比有所下降。2010年公司存货89.75亿元，较上年增长11.28%。从存货的构成上看，工程施工占18.22%、房地产开发成本占65.00%、房地产开发产品占10.99%以及其他占2.59%，与上年相比，房地产开发产品占比上升；受经营业务特点影响，公司非流动资产规模较小，2010年为25.33亿元，较上年小幅增长5.90%，主要由投资性房地产（占比43.89%）、固定资产（占比38.88%）以及无形资产（占比8.29%）构成，其中投资性房地产较期初增长41.24%，成为非流动资产增长的主要驱动因素，主要为本年度住总大厦完工由在建工

程转入1.15亿元以及由房地产开发成本转入2.85亿元。2010年公司固定资产净额9.85亿,规模与结构较上年无明显变化。整体看,公司资产主要以货币资金和待售房产为主,质量较好、流动性尚可,发生损失的风险较小。

2010年,一方面,由于下属子公司划转清算以及可供出售金融资产公允价值变动等因素影响,资本公积大幅减少41.02%,另一方面,本年度净利润增加拉动未分配利润增长,两项因素抵消后致使公司所有者权益略微下降4.11%,为25.04亿元。从构成上看,实收资本占48.49%、资本公积21.06%、盈余公积占23.16%、未分配利润占7.30%。

受短期借款和一年内到期的非流动负债增加影响,2010年公司流动负债较期初增长12.327%,为150.15亿元;为满足项目建设对长期资金的需求,本年度公司加大了非流动负债的筹资力度,2010年底公司非流动负债50.58亿元,较期初大幅增长107.19%,主要为银行借款增加和发行的8亿元公司债券。2010年底公司负债合计200.72亿元,较期初增长26.97%。其中非流动负债占比25.20%,较期初的15.45%有所上升,公司债务结构有所改善。2010年底公司全部有息债务合计94.69亿元,较期初增长84.39%,公司债务负担进一步加重。

2010年底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为88.91%和79.09%,公司整体债务水平上升,有息债务负担加重,再融资空间受限与对外部融资依赖程度提高的矛盾加剧。

截至2011年3月底,银行长短期借款继续放大推动公司资产总额增长至236.35亿元,较期初增长4.69%;公司负债合计211.18亿元,较期初增长5.21%;所有者权益25.16亿元,较期初无明显变化。以外部融资推动资产规模增长致使公司债务水平持续向上攀升,全部债务资本化比率和资产负债率分别提高至89.35%和80.56%。

总体看,受制于公司施工及以保障房建设为主的房地产开发业务具有毛利率低的特点,

公司内部利润积累较慢,在所有者权益未同步增长的情况下,依赖外部融资满足经营规模扩大所需资金,将公司债务水平推升至高位,并且公司在建项目和新开工项目仍对资金形成较高需求,预计公司债务负担将呈进一步加重趋势。

4. 偿债能力

2010年底公司流动比率为133.49%,较期初的119.90%有所提高,受存货规模较大影响,公司速动比率较低,2010年为73.72%;2010年公司经营活动现金流恶化,经营现金流动负债比指标为-15.02%,指标偏弱,整体看,考虑到公司流动资产中货币资金规模较大,且流动负债中预收账款和其他应付款占比较大,公司短期偿债能力尚可。

受益于利润总额与利息支出增加,公司2010年的EBITDA值为7.06亿元,较上年的4.19亿元相比规模有较大幅度增长,但规模仍较小。受利息支出上升影响,EBITDA利息倍数仍较低,为1.95倍。受公司债务规模扩大影响,全部债务/EBITDA倍数由12.25倍进一步上升至13.41倍,结合公司债务期限结构,公司长期偿债能力偏弱。

公司2010年EBITDA为“10京住总债”的0.88倍,EBITDA对本期债券覆盖程度较低;2010年公司经营活动现金流入量158.70亿元,为“10京住总债”的19.85倍,经营活动现金流入量对本期债券覆盖程度较好。

截至2011年3月底,公司对外担保余额23.34亿元,占公司所有者权益的92.76%,担保比例较高,被担保企业主要为北京建工集团、北京首都开发股份有限公司(简称“首开股份”)和北京太合正兴房地产开发有限责任公司的。上述被担保企业除北京太合正兴房地产开发有限责任公司外,其余均为北京市国资委下属大型城建企业,目前经营状况良好。公司与其签有互保协议,互保规模较大,具有一定或有负债风险。

公司与银行建立了良好的长期合作关系，截至2011年3月底，公司共获各家银行授信额度111.34亿元，尚未使用额度31.68亿元，公司间接融资渠道畅通。

五、担保方分析

本期债券由北京市基础设施投资有限公司（以下简称“京投公司”）提供全额不可撤销的连带责任保证担保。

京投公司作为国有独资公司，承担北京市重大基础设施建设职能，在北京市城市轨道交通行业处于垄断地位，北京市极强的财政实力保障公司职能的发挥，为京投公司发展提供有力支撑。

截至2010年底，京投公司资产总额1900.48亿元，所有者权益合计824.85亿元；2010年实现营业收入24.47亿元，利润总额9.33亿元；经营活动现金流量净额-4.19亿元。

截至2011年3月底，京投公司资产总额1992.40亿元，所有者权益826.90亿元；2011年1~3月实现营业收入8.07亿元，利润总额2.60亿元；经营活动现金流量净额-10.17亿元。

区域经济

跟踪期内，北京市实现GDP13777.9亿元，较上年增长10.2%，高于全国GDP增速，其中，第一产业增加值124.3亿元，同比增长5.07%；第二产业增加值3323.1亿元，同比增长21.14%；第三产业增加值10330.5亿元，同比增长14.7%。分行业看，对GDP贡献较大的行业依次为工业、金融业、批发和零售业、信息传输和软件业、房地产、租赁和商务服务业；2010年北京市地方财政一般预算收入2353.9亿元，同比增长16.1%，增长较快，快于同期GDP增速；全市固定资产投资5493.5亿元，较上年增长13.1%，超额完成全年5300亿元当年任务和两年（2009年2010年）1万亿的目标。总体看，北京市经济运行良好，地方财政收入快速增长，固定资产投资保持较高增速，为京投公司发展提供较好外

部条件和经济基础。

表 10 2010 年北京市经济运行情况

（单位：亿元，%）

指标名称	2009年	2010年	增速
GDP	11865.9	13777.9	16.1
其中：第一产业	118.3	124.3	5.1
第二产业	2743.1	3323.1	21.1
第三产业	9004.5	10330.5	14.7
地方财政一般预算收入	2026.8	2353.9	16.1
固定资产投资额	4858.4	5493.5	13.1

资料来源：北京经济信息网

经营分析

作为北京市基础设施建设最重要的投融资主体之一，京投公司主要负责北京市轨道交通建设项目的前期运作、资产管理和线路的维护运营等工作。

2010年底，北京市相继开通5条地铁线路，包括亦庄线、大兴线、房山线、顺义线（15号线一期部分）以及昌平线，新投入里程达111公里，北京地铁建设明显加快。从已经运行的线路来看，截至2010年12月底，北京市共有14条正式运营的轨道交通线路，线路总长度约348公里，具体运营路线见表11。

表 11 2010 年底北京已经运行的地铁情况

线路名称	起点	终点	长度（公里）	站数
1号线	四惠东	苹果园	31.04	23
八通线	四惠	土桥	18.90	13
2号线	环线		23.61	18
13号线	西直门	东直门	40.85	16
4号线	公益西桥	安河桥北	29.00	29
5号线	宋家庄	天通苑	27.60	24
L1	机场	东直门	27.30	4
奥运支线	森林公园	北土城	5.91	4
10号线一期	巴沟	劲松	32.90	28
大兴线	天宫院	新宫	21.80	11
15号线一期	后沙峪	望京西	20.20	9
昌平线	南邵	西二旗	部分开通	
房山线	苏庄	郭公庄	24.79	11
亦庄线	亦庄火车站	宋家庄	23.23	14

资料来源：根据公开资料整理

从在建项目来看，9号线、M8线二期和10号线二期进度较快，6号线、14号线、7号线、

西郊线和S1线则进度较慢，目前尚处于前期阶段。按照投资规划，京投公司在建项目大多在2014年前建成投入运营，2011~2013年期间，公司投资仍保持较大规模，分别为580亿元、451.9亿元和357.7亿元。北京地铁建设投资主要由政府主导，其中项目总投资的40%由政府作为资本金注入，其余60%由京投公司通过贷款、发债等方式筹措，京投公司仍面临较高对外融资压力。

表 12 截至 2010 年底京投公司在建项目情况

线路名称	区 间	长度	计划总投资	建设期间
M9线	郭公庄-国家图书馆	16.50	102.30	2007~2012
M10 线 二期	劲松-巴沟	32.50	200.60	2007~2012
M6线	五路-东小营	42.80	313.70	2007~2012
M8线二期	回龙观-森林公园；	17.30	100.10	2007~2013
M14线	来广营-芦井	45.90	324.80	2007~2014
M15线	北沙滩-河东路	38.30	180.40	2007~2014
M7线	西客站-焦化厂	23.80	180.80	2007~2012
昌平线	十三陵-西二旗	31.60	133.90	2007~2014
西郊线	巴沟-香山	9.20	30.50	--
S1线	五路-石门营	20.00	110.00	--
投资合计	1677.10			

资料来源：根据公开资料整理

资产运营方面，京投公司对已竣工决算的地铁资产通过与北京市地铁运营有限公司签订《地铁委托运营协议》采取委托运营方式进行管理。目前已签订运营协议的地铁包括1、2号线，由于13号线、地铁八通线和5号线尚处于试运营阶段，尚未进行竣工决算，目前暂由地铁运营公司管理。

此外，京投公司一直致力于推动北京轨道交通沿线土地一级开发、二级开发及地下空间的统筹规划和集约利用，推动轨道交通与沿线土地协同发展，促进“轨道+土地”模式的市场化运作。跟踪期内，京投公司凭借2009年4月增资控股的地产上市公司银泰控股股份有限公司（以下简称“银泰股份”）平台，房地产板块得到较快发展，但受国家持续密集出台的房地产

调控政策影响，目前房地产市场下行压力较大，可能对该板块的经营带来一定负面影响。

财务分析

截至2010年底，京投公司资产总额1900.48亿元，较上年大幅增长35.20%。其中，流动资产412.88亿元，较上年增长46.69%，增长主要受货币资金、其他应收款和其他流动资产的推动。货币资金增长主要来自于筹资活动，其他应收款主要为京投公司接受政府委托向各区县下拨的项目建设资金，均由北京市财政承诺偿还，回收保障性较强。其他流动资产为委托贷款；非流动资产1487.60亿元，占资产总额的78.27%，较上年增长32.20%，主要为在建工程增长拉动，从构成上看，仍主要由在建工程、固定资产和长期股权投资构成。

截至2010年底，京投公司所有者权益824.84亿元，较上年增长13.20%，增长主要来自两方面，一方面为本年度国家资本金增资投入62.96亿元致使实收资本增加；另一方面本年度收到各区县投入的轨道交通建设项目资本金计入资本公积。2010年底公司负债总额1075.64亿元，较上年增长58.63%，快于所有者权益13.20%的增速。其中，流动负债470.16亿元，较上年增长98.12%，增幅较大，主要受短期借款增长驱动；非流动负债605.48亿元，较上年增长37.36%，主要来自应付债券、长期应付款以及其他非流动负债的增长。应付债券增加为本年度发行的50亿元中期票据；长期应付款为售后租回产生的负债；其他非流动负债为财政局拨付给公司的轨道交通既有运营补贴款。

截至2011年3月底，京投公司资产总额为1992.40亿元，较期初小幅增长4.84%，负债总额1165.50亿元，较期初增长8.35%，所有者权益826.90亿元，较期初无明显变化。

由于负债规模扩张速度快于所有者权益增长速度，截至2010年底，京投公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为56.60%和50.03%，均较上年的48.20%和43.37%有所上升。截至2011年3月底，京投公司资产负债率和

全部债务资本化比率继续上升至58.50%和51.15%，京投公司债务负担呈逐渐加重趋势。

2009年4月，京投公司以定向增发方式成为地产上市公司银泰控股股份有限公司第一控股股东，借助此平台推动轨道交通沿线土地一级开发和房地产开发等业务，取得良好成效。受益于土地及房地产开发收入大幅增加，2010年京投公司实现营业收入24.47亿元，较上年大幅增长172.75%，营业成本20.26亿元，较上年增长107.60%，小于营业收入的增幅，实现营业利润7.99亿元，较上年增长261.54%，利润总额9.33亿元，较上年增长173.61%。2011年1季度京投公司实现营业收入8.07亿元，营业成本7.07亿元，利润总额2.60亿元。

从盈利指标来看，2010年京投公司营业利润率分别为32.45%和0.98%，较上年明显提升，但受经营业务具有较强公益性影响，京投公司盈利能力仍偏弱。2011年1季度营业利润率有所下降，为24.71%。

受经营职能和业务特性影响，京投公司经营活动现金流规模较小，投资活动与筹资活动现金流规模较大。2010年，经营活动产生的现金流量净额为-4.19亿元；投资活动产生的现金流量净额为-380.18亿元，主要为项目建设投入资金；为满足投资活动所需大量资金，京投公司加大筹资力度，筹资活动产生的现金流量净额为446.75亿元。

总体看，跟踪期内，北京市经济和财政实力不断增强，未来几年仍为北京市地铁投资高峰期，京投公司将面临一定融资压力。作为北京轨道交通重要运作主体，公司有望继续获得政府财政的大力支持，项目资本金的及时到位有力保障轨道交通项目的加速推进。同时，京投公司良好的财务状况以及不断增强的盈利能力为其低成本、多渠道融资提供有利支持。联合资信维持京投公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信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“10京住总债”信用等级为AAA。

附件 1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月底
流动资产：				
货币资金	217152.16	373974.30	72.22	351484.17
交易性金融资产	35.00	0.00	-100.00	1047.30
应收票据		4910.00		20.60
应收账款	286623.17	285524.45	-0.38	238975.88
预付款项	106905.46	75257.42	-29.60	100132.54
应收利息	17.06	0.00	-100.00	0.00
其他应收款	185315.85	367192.68	98.14	386234.21
存货	806486.12	897456.46	11.28	1013133.18
其中:原材料	13939.54	28652.10		
库存商品(产成品)	28992.18	13311.10		
一年内到期的非流动资产			0.00	0.00
其他流动资产	302.67		-100.00	9851.74
流动资产合计	1602837.50	2004315.31	25.05	2100929.11
非流动资产：				
可供出售金融资产	3560.48	2399.80	-32.60	2656.84
持有至到期投资	314.12	315.40	0.41	315.40
长期应收款				
长期股权投资	10791.90	11318.57	4.88	19501.32
投资性房地产	78694.68	111145.40	41.24	110399.70
固定资产原价	170499.83	172399.02		
减：累计折旧	70945.50	73940.61		
固定资产净值	99554.33	98458.41		
减：固定资产减值准备	1.67			
固定资产净额	99552.67	98458.41	-1.10	96952.97
在建工程	17035.12	809.67	-95.25	1621.85
工程物资	4550.68	0.00	-100.00	0.00
固定资产清理	511.81	513.63	0.36	506.64
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	19890.04	21004.05	5.60	23600.16
开发支出				
商誉	70.61	263.61	273.33	263.61
长期待摊费用	1616.30	1507.92	-6.71	1656.73
递延所得税资产	2567.34	5522.74	115.12	5050.20
其他非流动资产				
其中：特准储备物资				
非流动资产合计	239155.74	253259.19	5.90	262525.41
资 产 总 计	1841993.24	2257574.50	22.56	2363454.53

附件 1-2 合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月底
流动负债：				
短期借款	202950.00	282600.00	39.25	324950.00
交易性金融负债				
应付票据	53781.50	53700.79	-0.15	79296.42
应付账款	422005.33	411982.91	-2.37	389842.94
预收款项	233202.97	270554.55	16.02	313343.06
应付职工薪酬	32041.42	28316.12	-11.63	27271.53
应交税费	19936.37	20845.02	4.56	5060.53
应付利息		329.78		329.78
其他应付款	331894.87	301037.07	-9.30	303356.07
一年内到期的非流动负债	40000.00	132100.00	230.25	
其他流动负债	995.54	0.00	-100.00	7422.17
流动负债合计	1336808.00	1501466.24	12.32	1452706.04
非流动负债：				
长期借款	216800.00	398512.53	83.82	558309.53
应付债券		80000.00	N/A	80000.00
长期应付款	18121.85	19384.77	6.97	20379.56
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债	785.12	430.69	-45.14	430.69
其他非流动负债	8391.22	7422.17	-11.55	
非流动负债合计	244098.19	505750.17	107.19	659119.78
负 债 合 计	1580906.19	2007216.40	26.97	2111825.82
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（股本）	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
国家资本				
集体资本				
法人资本				
个人资本				
外商资本				
#减：已归还投资				
实收资本（或股本）净额	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
资本公积	73633.09	43425.93	-41.02	42418.72
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	47764.14	47764.14	0.00	47764.14
未分配利润	-6340.50	15060.17	-337.52	15113.50
外币报表折算差额		-11.96	0.00	-12.51
归属于母公司所有者权益合计	215056.73	206238.29	-4.10	205283.86
*少数股东权益	46030.31	44119.81	-4.15	46344.85
所有者权益合计	261087.05	250358.10	-4.11	251628.71
负债和所有者权益总计	1841993.24	2257574.50	22.56	2363454.53

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~3 月
一、营业总收入	1100130.33	1226092.49	11.45	224,590.72
其中: 营业收入	1100130.33	1226092.49	11.45	224,590.72
其中: 主营业务收入	1085013.11	1210025.45	11.52	219,203.89
其他业务收入	15117.22	16067.04	6.28	5,386.83
二、营业总成本	1094463.24	1207352.16	10.31	220896.09
其中: 营业成本	956452.77	1041096.07	8.85	190,640.35
其中: 主营业务成本	945862.64	1031667.34	9.07	189,753.99
其他业务成本	10590.13	9428.74	-10.97	886.36
营业税金及附加	42734.77	47579.52	11.34	6,883.34
销售费用	3598.98	3906.93	8.56	1,700.58
管理费用	78125.46	82406.99	5.48	18,031.99
财务费用	11920.38	30808.51	158.45	3,639.83
其中: 利息支出	15549.43	32732.65	110.51	4,657.22
利息收入	3452.40	2739.12	-20.66	1,054.11
汇兑净损失(净收益以“-”号填列)	-779.45	279.31	-135.83	-185.83
资产减值损失	1630.88	1554.13	-4.71	
其他				
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	13.23		-100.00	
投资收益(损失以“-”号填列)	831.71	-2493.07	-399.75	146.79
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	12.82	0.00	-100.00	
△汇兑收益(损失以“-”号填列)				
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	6512.03	16247.27	149.50	3,841.42
加: 营业外收入	5975.71	3907.97	-34.60	547.11
减: 营业外支出	1402.25	1451.30	3.50	59.95
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	11085.49	18703.94	68.72	4,328.59
减: 所得税费用	4786.14	8324.10	73.92	1,888.13
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	6299.35	10379.84	64.78	2,440.47
归属于母公司所有者的净利润	7155.26	10478.15	46.44	2,613.40
*少数股东损益	-855.91	-98.32	-88.51	-172.93
六、每股收益:				
基本每股收益				
稀释每股收益				
七、其他综合收益				
八、综合收益总额	6299.35	10379.84	64.78	2,440.47
归属于母公司所有者的综合收益总额	7155.26	10478.15	46.44	2,613.40
*归属于少数股东的综合收益总额	-855.91	-98.32	-88.51	-172.93

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 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	1095417.96	1267993.68	15.75	348589.64
收到的税费返还	265.60	18.03	-93.21	24.15
收到其他与经营活动有关的现金	310565.23	319012.95	2.72	48240.31
经营活动现金流入小计	1406248.79	1587024.66	12.86	396854.10
购买商品、接收劳务支付的现金	938004.70	1129165.19	20.38	348790.48
支付给职工以及为职工支付的现金	77053.80	80740.25	4.78	19573.43
支付的各项税费	48274.06	56569.45	17.18	22696.83
支付其他与经营活动有关的现金	287595.93	546093.24	89.88	81451.55
经营活动现金流出小计	1350928.49	1812568.12	34.17	472512.30
经营活动产生的现金流量净额	55320.30	-225543.46	-507.70	-75658.20
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	123.78	723.38	484.41	2550.00
取得投资收益收到的现金	1292.39	418.47	-67.62	412.27
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	2100.89	950.05	-54.78	33.00
处置子公司及其他营业单位收回的现	491.04	4703.88	857.94	0.00
收到其他与投资活动有关的现金		111.73		92.73
投资活动现金流入小计	4008.10	6907.50	72.34	3088.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	20713.57	11689.10	-43.57	3065.87
投资支付的现金	400.47	5107.39	1,175.35	7800.00
支付其他与投资活动有关的现金	689.22	7687.49	1,015.39	3000.00
投资活动现金流出小计	21803.26	24487.11	12.31	13865.87
投资活动产生的现金流量净额	-17795.16	-17579.61	-1.21	-10777.86
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	23864.71	2600.00	-89.11	
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金		2600.00		
取得借款所收到的现金	513755.40	796448.44	55.02	100197.00
收到其他与筹资活动有关的现金	2463.59		-100.00	
筹资活动现金流入小计	540083.70	799048.44	47.95	100197.00
偿还债务所支付的现金	505101.57	363560.00	-28.02	30159.82
分配股利、利润或偿付利息所支付的现	33199.45	35291.51	6.30	12201.44
支付其他与筹资活动有关的现金	809.44	0.00	-100.00	0.00
筹资活动现金流出小计	539110.46	398851.51	-26.02	42361.27
筹资活动产生的现金流量净额	973.24	400196.94	41,020.07	57835.73
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	779.45	-471.9	-160.54	-146.4
五、现金及现金等价物净增加额	39277.83	156601.97	298.7	-28746.73
加: 期初现金及现金等价物余额		202971.19		
六、期末现金及现金等价物余额	39277.83	359573.15	815.46	

附件 3-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	6299.35	10379.84	64.78
加：资产减值准备	1630.88	1554.13	-4.71
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	14352.62	17494.37	21.89
无形资产摊销	674.05	1065.51	58.08
长期待摊费用摊销	244.14	606.18	148.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	-986	-1439.55	46.00
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）			
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	-13.23	0	-100
财务费用（收益以“－”号填列）	14769.98	30808.51	108.59
投资损失（收益以“－”号填列）	-831.71	2493.07	-399.75
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	278.49	346.86	24.55
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	438.87		-100
存货的减少（增加以“－”号填列）	-269223.63	-71929.68	-73.28
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-85420.43	-173531.66	103.15
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	373106.92	-43391.03	-111.63
经营活动产生的现金流量净额	55320.30	-225543.46	-507.70
2. 现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额	202971.19	359573.15	77.15
减：现金的期初余额	163693.36	202971.19	23.99
现金及现金等价物净增加额	39277.83	156601.97	298.70

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.84	4.25	--
存货周转次数(次)	1.19	1.22	--
总资产周转次数(次)	0.60	0.60	--
现金收入比(%)	100.96	104.79	159.03
盈利能力			
营业利润率 (%)	9.18	11.21	12.05
总资本收益率(%)	4.27	3.89	--
净资产收益率(%)	2.41	4.15	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	45.37	65.65	71.73
全部债务资本化比率(%)	66.29	79.09	80.56
资产负债率(%)	85.83	88.91	89.35
偿债能力			
流动比率(%)	119.90	133.49	144.62
速动比率(%)	59.57	73.72	74.88
经营现金流流动负债比(%)	4.14	-15.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.57	1.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.25	13.41	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	-0.26	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.41	-7.43	--

附件 5 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
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/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 6 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。