

信用等级公告

联合[2013] 271 号

联合资信评估有限公司通过对北京住总集团有限责任公司信用状况进行综合分析和评估, 确定

北京住总集团有限责任公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年三月十五日



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
电话: (010) 85679696
传真: (010) 85679228
邮编: 100022
网址: www.lhratings.com

北京住总集团有限责任公司主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 3 月 15 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	184.20	225.76	250.34	271.97
所有者权益合计(亿元)	26.11	25.04	38.98	34.81
长期债务(亿元)	21.68	47.85	51.09	63.77
全部债务(亿元)	51.35	94.96	104.22	120.57
营业收入(亿元)	110.01	122.61	139.27	111.28
利润总额(亿元)	1.11	1.87	2.85	1.83
EBITDA(亿元)	4.19	7.41	10.04	--
营业利润率(%)	9.18	11.21	13.07	10.26
净资产收益率(%)	2.41	4.15	4.85	--
资产负债率(%)	85.83	88.91	84.43	87.20
全部债务资本化比率(%)	66.29	79.09	72.78	77.60
流动比率(%)	119.90	133.49	132.38	134.19
全部债务/EBITDA(倍)	12.25	12.79	10.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.70	2.05	1.50	--

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

李洁 王妮娜

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对北京住总集团有限责任公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为北京市大型建筑施工企业和保障性住房开发企业, 资质齐全, 建设经验丰富, 品牌优势显著, 综合竞争实力较强。联合资信也关注到公司房地产开发项目增多导致债务负担加重、融资压力加大对公司信用水平带来的不利影响。

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发展环境; 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, 伴随国家“十二五”期间保障房建设规划的实施, 公司作为北京市大型保障房建设主体之一, 将进入快速发展阶段。联合资信对公司评级展望为稳定。

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; 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. 公司拥有房屋建筑工程总承包特级资质, 同时拥有设计、开发、物业管理、配套能力, 综合竞争实力强。
3. 作为北京市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。

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. 公司债务负担重, 未来开发项目多, 资金需求压力仍较大。

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、北京住总集团有限责任公司主体长期信用等级自 2013 年 3 月 15 日至 2014 年 3 月 14 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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2012年9月底,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9月底,公司设有改革发展部、人力资源部、市场拓展部、施工管理部、技术质量部、安全监管部、资产管理部、审计监察部、财务部、法律事务部、设备物资采购管理中心等职能部门,及工程总承包部、海外建设工程部、房地产经营部、内部银行等事业部(见附件1)。

截至2011年底,公司(合并)资产总额250.34亿元,所有者权益合计38.98亿元(其中少数股东权益10.29亿元);2011年公司实现营业收入139.27亿元,利润总额2.85亿元。

截至2012年9月底,公司(合并)资产总额271.97亿元,所有者权益合计34.81亿元(其中少数股东权益4.91亿元);2012年1~9月,公司

实现营业收入111.28亿元,利润总额1.83亿元。

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。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言,2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》,2011年国内生产总值471564亿元,比上年增长9.2%。其中,第一产业增加值47712亿元,增长4.5%;第二产业增加值220592亿元,增长10.6%;第三产业增加值203260亿元,增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%,第二产业增加值比重为46.8%,第三产业增加值比重为43.1%。

2011年,中国全社会固定资产投资311022亿元,比上年增长23.6%,扣除价格因素,实际增长15.9%。其中,固定资产投资(不含农户)301933亿元,增长23.8%;农户投资9089亿元,增长15.3%。东部地区投资130319亿元,比上年增长20.1%;中部地区投资70783亿元,增长27.5%;西部地区投资71849亿元,增长28.7%;东北地区投资32687亿元,增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据,2012年1-9月GDP实现353480亿元,同比增长7.7%。2012年1-9月份,固定资产投资(不含农户)256933亿元,同比增长20.5%,比1-8月份提高0.3个百分点,而其中中央项目投资同比增长2.3%;地方项目投资同比增长21.8%。1-9月,全国房地产开发投资51046亿元,同比增长15.4%,较1-8月回落0.2个百分点。总的来看,投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行2次下调存款准备金率，并2次下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量（M2）94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升

1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域经济环境

公司所属行业为建筑施工行业和房地产开发行业，主要业务涉及住宅建设、市政等基础设施建设，以及商品房、保障性用房开发领域。

1. 区域经济概况

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。2011年，全市GDP达到16000.4亿元，同比增长8.1%；全市城镇居民人均可支配收入32903元，扣除价格因素后，较上年同期增长7.2%，农村居民人均纯收入14736元，较上年同期增长7.6%。2011年全市完成固定资产投资5910.6亿元，同比增长13.3%。其中，完成基础设施投资1400.2亿元，同比增长0.3%。经过多年的发展，北京市产业结构不断调整，三次产业结

构由 2007 年的 1.3:27.8:70.9 调整为 2011 年的 0.9:23.4:75.7；服务业为全市国民经济的主体，农业占比有所下降，符合产业结构调整升级的一般规律。伴随着北京市经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。2011 年，北京市全年完成地方一般预算财政收入 3006.3 亿元，比上年增长 27.7%，增幅比上年提高 11.6 个百分点。

2011 年，北京市实现建筑业增加值 705.4 亿元，比上年增长 3%。全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 6040.7 亿元，比上年增长 16.3%。其中，本市完成 2316.2 亿元，增长 20%；外埠完成 3724.5 亿元，增长 14.1%。本年新签合同额 7646.8 亿元，增长 9.7%。

根据北京市住房和城乡建设委员会的 latest 统计数据，2012 年，北京市市完成房地产开发投资 3153.4 亿元，比上年增长 3.9%。其中，住宅完成投资 1628 亿元，下降 8.5%；写字楼完成投资 384.8 亿元，增长 5.8%；商业及服务业等经营性用房完成投资 275.9 亿元，下降 7%。2012 年，北京市政策性住房完成投资 857.5 亿元，比上年增长 14.9%。

2. 建筑行业分析

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的投资支持下，建筑业整体仍保持 10% 的增速。根据统计显示，2011 年全社会建筑业实现增加值 32020 亿元，较上年增长 10.0%；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 4241 亿元，增长 24.4%，其中国有及国有控股企业 1172 亿元，增长 36.0%。

图 1 2006-2011 年中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

(1) 行业风险关注

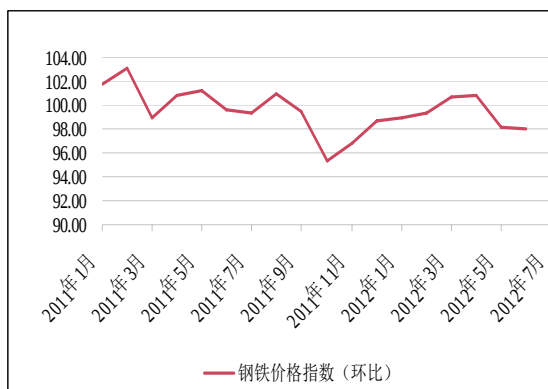
行业竞争加剧挤压利润空间

中国当前正处于建设高峰期，由于建筑市场体制和机制尚未完全理顺，大多数建筑企业以相似的业务和经营管理模式竞争，导致压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等问题仍有发生。尽管国家对上述问题都进行了大力整治，但一个体系完备、竞争有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，毛利率空间受到挤压。

原材料价格波动对成本影响大

2010 年钢材整体价格同比有所增长。2011 年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头，2011 年下半年以来，欧债危机进一步加深，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。2012 年 3 月，钢材价格指数在低位初步企稳后继续下行态势。截至 2012 年 8 月，其价格指数跌至 129 点。

图2 钢材价格综合指数

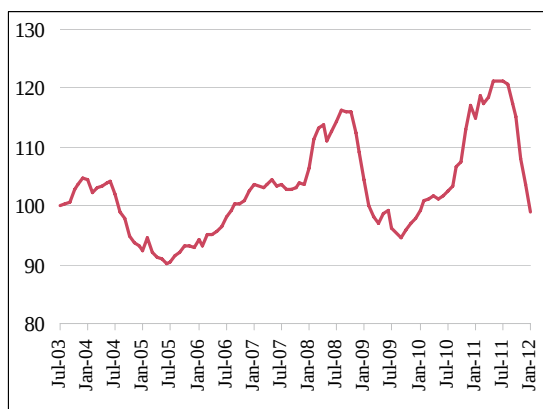


资料来源：Wind 资讯

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年在节能减排的大背景下，华东南多省进行了限产限电、淘汰落后产能等措施，刺激2010年下半年水泥价格的暴涨，2010年底，水泥价格攀升至540元/吨的历史最高水平。2011年前三季度水泥价格继续上涨，但2011年四季度以来，由于受国家房地产调控、宏观经济下行等因素影响，水泥价格持续回落，于2012年6月末水泥价格跌至380元/吨。

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。

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

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。

流动资金压力大

建筑行业具有高负债运营的特点，由于建筑市场目前尚未建立竞争有序的市场，垫资施工是中国建设工程施工领域长期以来存在的一种承包方式。在这样的行业背景下，施工企业常常面临巨大的流动资金压力和较重的债务负担。

(2) 市政工程建设

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境有着积极的作用，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

近些年，随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。据住房和城乡建设部预计，“十二五”期间，在城市市政基础设施方面的固定资产投资额约7万亿元左右。大规模的基础设施建设将为建筑企业提供广阔的成长空间和持续发展的有利条件。

(3) 建筑行业发展趋势

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1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。但考虑到今年以来实施的央行下调存款准备金率，水利建设规模持续增长，铁路建设投资不断恢复，以及住房保障房投资力度加大等利好因素，建筑业发展环境仍较好。

从长远来看，城镇化建设是建筑市场的亮点。根据《中央关于加大统筹城乡发展的力度进一步夯实农业农村发展基础的若干意见》，国

家将把推进城镇化建设、加大统筹城乡的力度作为未来农村发展的新战略，城镇化和小城镇建设将成为城乡统筹工作的重点。城镇化建设步伐的加快将带来对房产和基础设施建设的大量需求，为建筑业开拓了市场空间。

此外，2010年以来政府继续增加保障性住房和普通商品住房的有效供给，加快推进保障性安居工程建设，全面启动城市和国有工矿棚户区改造工作，2011年初国务院明确提出全年新建1000万套保障房的任务。由于国家的保障性住房建设规划，建筑行业在房地产开发上所能获得市场空间将会扩大。2012年，国家继续加大对保障房支持力度。

联合资信认为，短期内，受经济不确定性增大的影响，中国宏观调整也将处于灵活多变期。基于建筑行业与宏观经济的相关性高，基建投资疲软，以及房地产投资继续下滑，加之其举债经营的特性对抵抗资金压力能力弱，建筑企业经营压力加大，应对建筑行业持谨慎态度；但从长期看，区域经济的持续发展、保障性住房和城镇化建设等都为建筑业企业提供了广阔的市场空间，建筑行业仍将伴随着中国城市化发展需求，保持良好的发展前景。

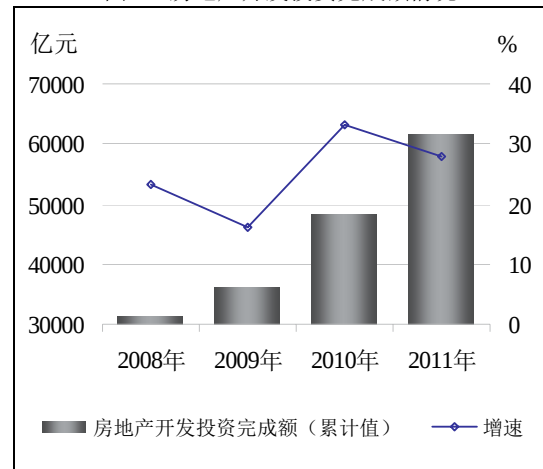
2. 房地产行业分析

2008年金融危机后，国家相继出台了一系列刺激经济的相关政策，带动了房地产行业大幅增长。然而伴随房价的过快上涨，政府对房地产政策取向发生了转变，由支持转向收紧，使得房地产增速呈现放缓趋势。

（1）房地产市场运行情况

从房地产开发投资完成情况看，开发投资增速持续放缓。根据国家统计局数据显示，2011年全国共完成房地产开发投资61740亿元，比2010年增长27.9%，增速下降5.3个百分点。2012年房地产开发投资增速延续上年来的下降趋势，2012年1~7月，全国房地产开发投资36774亿元，同比名义增长15.4%，较上年同期33.6%的增速大幅回落。

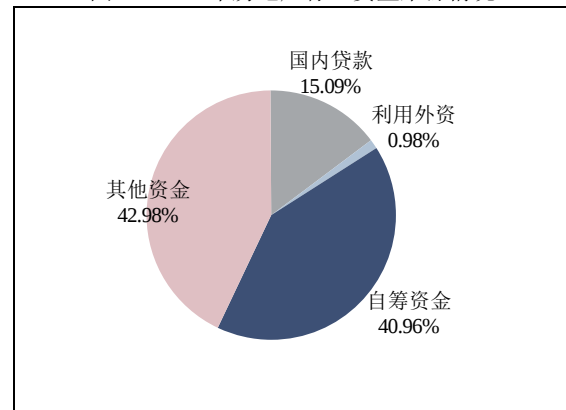
图4 房地产开发投资完成额情况



资料来源：wind 资讯

从房地产资金来源情况看，利用外资、自筹资金等各类资金增速均有不同程度下降。据wind数据显示，2011年房地产开发企业本年资金来源83245.94亿元，比上年增长14.2%，增速较上年下降12.1个百分点。2012年房地产资金到位情况延续下降态势。根据国家统计局数据，2012年1~7月房地产开发企业到位资金50832亿元，同比增长6.2%，较上年同期大幅下降16.9个百分点。

图5 2011年房地产行业资金来源情况



资料来源：国家统计局

从土地市场供求情况看，市场上地价涨幅回落，土地市场趋于理性。2011年第4季度，全国主要监测城市各用途平均地价增速持续放缓，商业、住宅、工业地价环比增速连续三个季度回调。2012年前三季度延续了土地市场降温趋势。2012年1~7月房地产开发企业土地购置

面积18982万平方米，同比下降24.3%；土地成交价款3836亿元，同比下降16.9%。

从商品房市场供求情况看，商品房供给增幅放缓，销售量进一步回落。2011年全国房地产开发企业房屋施工面积50.80亿平方米，比上年增长25.3%；房屋新开工面积19.01亿平方米，增长16.2%；与此同时，在一系列房地产市场调控政策作用下，全年商品房销售面积10.99亿平方米，比上年增长4.9%，增幅回落5.2个百分点；商品房销售额5.91万亿元，增长12.14%，增幅回落6.72个百分点。

表 1 2011 年全国房地产行业主要开发指标

指标	2011 年	增长率 (%)
本年完成投资额 (万亿元)	6.17	27.9
房屋施工面积 (亿平方米)	50.80	25.3
房屋竣工面积 (亿平方米)	8.92	13.3
房屋新开工面积 (亿平方米)	19.01	16.2
商品房销售面积 (亿平方米)	10.99	4.9
商品房销售额 (万亿元)	5.91	12.14

资料来源：wind 资讯

2012 年以来房屋供给增速延续放缓趋势，2012 年 1~7 月份，房地产开发企业房屋施工面积 489216 万平方米，同比增长 15.3%，增速比 1~6 月份回落 1.9 个百分点；房屋新开工面积 103905 万平方米，下降 9.8%，降幅比 1~6 月份扩大 2.7 个百分点；房屋竣工面积 38608 万平方米，增长 19.0%，增速回落 1.7 个百分点；销售方面，2012 年 1~7 月份，商品房销售面积 48593 万平方米，同比下降 6.6%，降幅比 1~6 月份缩小 3.4 个百分点；商品房销售额 28699 亿元，下降 0.5%，降幅缩小 4.7 个百分点。

从商品房销售价格看，调控效果在限购城市逐步显现，百城价格指数降中趋稳。2011 年 9 月百城住宅均价自发布以来首次环比下跌，其中一二线城市价格均出现一定程度的下跌，特别是东部沿海的上海、南京、杭州、苏州、北京、深圳等地，同时主流房地产品牌企业纷纷实行“以价换量”策略，部分楼盘价格降幅超过 20%。进入 2012 年，为实现“稳增长”的

目标，政府出台了一系列促进刚需入市的政策，百城价格指数于 2012 年 6 月实现环比小幅上涨，结束了连续 9 个月下跌趋势，呈止跌回稳态势。

从房地产宏观调控政策看，2011 年以来中央及地方政府一方面通过实施限购、试点房产税，住房转让营业税调整、收紧信贷等措施，抑制商品房投机需求；另一方面，通过保障住房用地单列、加大保障房建设财政投入、鼓励多渠道筹集资金等措施加大低价保障房供给，引导房价合理回归。随调控政策措施逐步实施，调控效果开始显现，2011 年三季度百城住宅价格指数环比出现下跌。2012 年中国政府一方面坚持对房地产投资需求调控从严的基调不放松，另一方面为实现“稳增长”调控目标，政府出台了放宽首套房信贷政策、实施宽松的货币政策等措施，支持刚需购房，使得近期商品房销售成交量逐步回升，房价也止跌回稳。但考虑到未来随有效刚需逐步消耗，政府加快保障房入市，加之抑制投资需求的调控基调短期内不会放松，预计房地产价格上涨有限。

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。

近年来，北京市加快实施保障性安居工程，逐年加大保障性住房建设力度。2007年至2011年，全市累计开工建设、收购各类保障房70余万套、6000余万平方米，已通过公开摇号配租配售、棚户区改造等方式解决了近50万户中低收入家庭的住房困难。保障房新开工套数占全市住房新开工套数比重已达到60%以上。2011年，北京市超额完成新开工保障房20万套、竣工10万套的目标。2012年全市计划建设收购保

障房16万套，竣工7万套。2012年1-10月，北京市已累计新开工保障房15.3万套，完成计划任务的95.6%，已基本建成保障房7.7万套，超过年初制定的7万套目标。2012年12月末，全市政策性住房施工面积为4821万平方米，增长18%；新开工面积为1112.3万平方米，下降35.6%；竣工面积为752.6万平方米，增长46.5%。

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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司是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”。2011年，公司共获得国家优质工程1项、国家、北京市装饰优质工程各1项，市级以上优质工程7项，结构长城杯10项。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。

公司作为北京市国资委直属的国有独资企业，拥有完备的住宅建设开发产业链条，丰富的建设管理经验，在业界享有良好口碑，在参与北京市保障性住房及城市基础设施项目的建设，可以得到北京市政府高度重视和多方面的大力支持，使公司在激烈竞争的北京市场占有重要的地位。公司在承建北京市保障性住房和基础设施建设任务时，获得政府在项目资源、税收优惠、收益返还等多方面的支持。对于一些重大项目，政府还通过以绿色通道审批、减免土地出让金、减免基础设施建设费等方式给与支持。目前公司已成为北京市保障性住房建设的第一大户，保障性住房建设成为公司的重要业务。

3. 人员素质

公司现有高级管理人员11人。公司党委书记、董事长张贵林先生，1963年出生，博士学位、高级工程师。张贵林先生曾任中国农机院科技经营管理处副处长兼北京海丰技术公司经理，农业部农机化司外经项目办公室副主任，中关村科技园区管委会副主任，北京中关村科技发展（控股）股份有限公司党委书记、董事长等职位。2007年至今任现任公司党委书记、董事长。

公司总经理王宝申先生，1957年出生，硕士学历，高级工程师；2000年4月荣获“全国劳动模范”称号。王宝申先生曾任北京市住宅三公司副经理，北京市住宅六公司经理、董事长，北京住总第六公司党委书记、董事长；现任公司党委常委、董事、总经理。

截至2012年9月底，公司在职职工8714人。从学历构成看，大专以上学历占59.40%；从技术职称看，具有高级职称的员工占6.87%，中级职称占15.76%；从年龄构成看，30岁以下的占28.13%，30~50岁的占47.45%，其余为50岁以

上。

总体看，公司高层管理人员综合素质较高，具备多年的相关业务经历和企业管理经验，公司在职工构成情况能够较好的满足公司经营需要。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司为北京市国资委下属的国有独资企业，公司不设立股东会，设立董事会、监事会。董事会为公司的决策机构，现由5名董事组成，对北京市国资委负责，决定经营计划和投资决策，拟定公司重大收购、合并、分立、解散、变更方案，公司董事会成员由北京市国资委委派。

公司根据业务和管理需要，设立了改革发展部、人力资源部、市场拓展部、施工管理部、技术质量部、安全监管部、资产管理部、审计监察部、财务部、法律事务部、行政保卫部等11个职能部门，并明确了各部门的专业职责。

2. 管理水平

公司注重完善管理制度和提升管理水平，对公司施工质量管理、安全生产管理、财务管理、市场开拓管理和人事与劳工管理等方面进行梳理，建立了一套较为完整的内部控制制度，保证公司经营活动和管理工作有章可循，并在执行过程中不断改进，强化内控，规范流程。

在项目管理上，公司制定了《住总集团工程项目管理实施办法（暂行）》，作为公司推行项目管理的行为规范和考核项目经理和项目经理部的基本依据。

公司承接项目后，由项目经理组建项目部，公司实行项目经理委托责任制，与项目经理签订《项目管理目标责任书》，明确该项目的各项经济技术考核指标，项目经理造成重大损失的，追究其经济责任、行政责任直至法律责任。项目部实行按工程项目独立结算、承包经营。但是项目部的资金在公司统一控制下运行，实行

统筹使用。公司对项目质量、完成情况进行垂直式的统一检查验收。

财务管理方面，公司依照现有的《北京住总集团财务管理制度》系统，建立以总会计师（或财务负责人）为首的财务管理会计核算责任制，公司本部及全资、控股子公司均设置总会计师，总会计师直接对该法人代表负责。公司实行集中结算制度，建立结算中心，实行对外统一信贷和互助金制相结合的办法，融通内部资金，提高了资金的使用效率。

投资管理方面，公司下属公司较多。公司要求下属子公司、控股公司对于长期投资必须向公司总部报送年度投资计划，并经审批后下达计划执行，计划外追加项目，必须报公司批准，涉及向境外项目的投资，无论数额大小均必须逐项由公司批准后实施。同时报公司审批和备案的在建项目累计投资（扣除已收回的投资部分）超过本企业净资产的，不得再投资新的项目，有效的控制了下属公司的投资规模。

总体来看，公司作为一家成熟、规范的国有独资建筑施工、房地产开发企业，整体综合管理水平较高。

六、经营分析

1. 经营概况

2009-2011年，公司主营业务收入年均复合增长12.66%，2011年为137.70亿元。近三年，公司主营业务在营业收入中的占比分别为98.63%、98.69%和98.87%，公司主营业务突出。

从收入构成看，建安施工业务和房地产开发业务为公司最主要的收入来源，2009-2011年年两大板块收入合计占主营业务收入比重均达80%以上，2011年占比分别为45.09%和35.14%。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。近三年由于工程构成的变化使得建安施工毛利率有所波动，2009-2011年分别为16.67%、21.64%和14.41%。公司房地产开发业务主要为

保障房开发（2009-2011年占比均在60%以上），由于保障房毛利率不高，因此公司房地产开发板块整体毛利率低于一般商品房开发企业的毛利率，2011年为22.53%。2009-2011年，公司文体商贸与现代服务业的迅速发展，其收入占比逐年提高，2011年占主营业务收入的19.77%，

毛利率为10.04%。

2012年1-9月，公司实现主营业务收入110.09亿元，建安施工业务及文体商贸及现代服务占比继续上升，房地产开发业务略有下降。当期，公司主营业务综合毛利率为13.04%，较上年有所下降。

表2 公司近年来主营业务收入构成（单位：亿元、%）

项 目	2009年度			2010年度			2011年			2012年1-9月		
	收入	占比	毛利率	收入	比重	毛利率	收入	比重	毛利率	收入	比重	毛利率
建安与市政施工	59.83	55.14	16.67	52.47	43.36	21.64	62.09	45.09	14.41	60.59	55.04	10.71
房地产开发	34.53	31.82	12.57	47.36	39.14	21.33	48.39	35.14	22.53	22.74	20.66	22.85
其中：商品房开发	1.66	1.53	13.30	6.40	5.29	14.20	12.84	9.32	14.58	11.52	10.46	16.40
保障房开发	32.87	30.29	8.34	36.23	29.94	7.60	30.85	22.41	8.70	0.90	0.83	10.31
土地一级开发	---	--	--	4.73	3.91	8.90	4.7	3.41	15.06	10.32	9.37	13.4
文体商贸与现代服务	14.15	13.04	15.19	21.18	17.50	0.83	27.22	19.77	10.04	26.76	24.30	9.97
合计	108.50	100.00	15.12	121.00	100.00	17.29	137.70	100.00	16.40	110.09	100.00	13.04

资料来源：公司提供

（1）建安与市政施工

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。公司成立之初，根据北京市专业施工规划，以北京市的住宅建设、维修为主要业务。在成立早期，公司在北京建设了著名的亚运村，建筑面积达176万平方米；公司参与了京城危旧房改造，参与了德宝、天宁寺、东花市、吉祥里、法华南里、金鱼池等十几个危改小区的建设。公司建设的代表性工程包括中粮广场，北京航华科贸中心，中华人民共和国最高法院办公大楼，北航东南区教研楼，2008北京奥运会曲棍球场、射箭场等。

在市政工程领域，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，拥有多台先进的盾构机，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，并成功进入了西安、沈阳的地铁建设市场。

1994年公司取得对外经营权、对外贸易权和外派劳务权，开始走向国际市场承建项目。20多年来，公司在刚果、毛里求斯、东南亚、中东等30多个国家和地区承建工程100多项，其中代表性项目有刚果（布）广播电视大楼、毛里求斯体育场、贝宁政府办公楼、刚果（金）首都金沙萨8万座席的体育场等。公司外派人数和海外经营额多年来列北京市外贸企业前列，并获北京市政府颁发的“对外经济合作奖”。

截至2012年9月底，公司前十大在建房建工程合同金额合计47.29亿元，主要分布于北京、天津、西藏等地（见表3）。截至2012年9月底，公司前十大市政工程合同金额合计45.36亿元，主要分布在北京地区（见表4），从工程类型来看，大部分为轨道交通领域的土建工程。

表3 截至2012年9月底公司主要在建房建工程情况

	项目名称	业主单位	合同金额 (亿元)	合同工期 (天)	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	730	北京朝阳区
2	北京航空航天大学南区科技楼	北京航空航天大学	7.8	1018	北京海淀区
3	新贤街村定向安置房	北京北控城市开发有限公司	6.49	649	北京怀柔区
4	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	5.4	1066	西藏拉萨
5	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	5.2	1110	北京西城区
6	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	3.5	754	北京门头沟区
7	晨光 1#住宅楼等 14 项	北京住总房地产开发有限公司	3.3	730	北京朝阳区
8	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	1096	天津河西区
9	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	454	北京门头沟区
10	人民大会堂三河综合服务基地 (二标段)	人民大会堂管理局	1.8	606	三河燕郊
合计			47.29	--	--

资料来源：公司提供

表4 截至2012年9月底公司主要在建市政工程情况

	项目名称	业主单位	合同金额 (亿元)	合同工期 (天)	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	12.7	853	北京朝阳区
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	1278	北京朝阳区
3	西安市地铁三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	973	西安市
4	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	1134	北京朝阳区
5	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	1737	北京海淀区
6	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	762	北京朝阳区
7	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	1705	北京丰台区
8	西安市地铁二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	788	西安市
9	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	2.6	1704	北京朝阳区
10	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	2.1	1568	北京朝阳区
合计			45.36	--	--

资料来源：公司提供

从新签合同看, 2009-2011年公司新签建安合同额基本稳定, 2012年1-9月完成新签合同额80.53亿元, 出现较大幅度的增长, 主要是由于公司2012年加大市场开拓力度, 承接的大项目增加所致。2009-2011年, 公司市政板块新签合同有所波动, 2011年为22.12亿元。2012年1-9月, 公司市政板块新签合同额为7.65亿元, 仅为上年的34.60%, 主要是由于当期轨道交通新

开标项目较少。总体看, 公司新签合同基本能满足建安市政板块业务增长的需要。

表5 公司近年建安与市政板块新签合同情况

(单位: 万元)

年度	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-9 月
建安	624252.10	710406.31	611967.64	805278.27
市政	188731.99	165262.99	221152.61	76525.10
合计	812984.09	875669.30	833120.25	881803.37

资料来源：公司提供

(2) 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，2009-2011年，公司房地产业务收入占公司主营业务收入的比重分别为31.82%、39.14%和35.14%。公司房地产开发业务以保障房为主，另有部分商品房及土地一级开发业务，2011年，上述三项占主营业务比重分别为9.32%、22.41%和3.41%。

保障房开发

截至2012年9月底，公司累计承建的保障房面积（京津两地合计）约为600万平米，已成为北京市保障性住房建设的第一大户。

公司所建保障房一般为经济适用房、双限房、三定三限项目（限定供应对象、定销售价格、定套型面积；限定销售价格、限定套型面积、限定建设标准）、公共租赁房等。经济适用房项目毛利率一般为3%，限价房的毛利率一般为8%。回迁房项目本身无盈利，以土地出让收入弥补成本支出。和商品房相比，保障性住房的建设具有利润低，市场稳定性高，风险可控，现金流有保障等特点。相比于目前商品房市场政策调控力度日益加大的局面，保障性住房市场较为稳定。随着国家进一步增加对民生建设的投入，加大对保障性住房的建设、廉租房、限价房的建设，公司保障房业务面临较好的发展前景。

2009-2011年，受益于国家政策大力推动保障房建设，公司保障房业务分别实现营业收入32.87亿元、36.23亿元和30.85亿元；在房地产业务收入中的占比分别为95.19%、76.50%和63.75%；在主营业务收入中的占比分别为30.29%、29.94%和22.41%。从毛利率看，保障房毛利率基本稳定，2009-2011年分别为8.34%、7.60%和8.70%，2012年1-9月为10.31%。

截至2012年9月底，公司已完成的保障房项目包括沙河镇北区居住项目、康庄项目、西三旗项目、常营项目、尚园项目、雅静园项目及博盛园一期项目。2009-2011年，公司保障房累计竣工面积181.14万平方米（见下表）。

表6 公司近年保障房投资建设情况

项目	2009年	2010年	2011年	2012年1-9月
保障房竣工面积(万平方米)	58.92	88.58	33.64	49.79

资料来源：公司提供

截至2012年9月底，公司在建的保障房总投资合计110.29亿元，总建筑面积264.93万平方米，截至2012年9月底公司已投入资金73.13亿元。上述在建项目大多要求在2013-2014年期间完工，未来资金缺口为37.16亿元。

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2012年12月底，黑庄户项目正处于前期阶段，总工期3年，预计于2015年竣工交用。

总体看，公司保障房项目后续投入资金规模较大，未来公司面临一定的资金压力。

表7 截至2012年9月底公司在建保障房项目情况

项目名称	项目性质	建筑面积(万平方米)	总投资(亿元)	2012年9月底已投资(亿元)	预计完工时间
翠成馨园经济适用房	经济适用房	216.99	81.00	59.86	
怀柔区杨宋镇项目0026地块保障房	公共租赁房	4.21	2.91	0.57	2013.12

东铁营定向安置房项目 (ABC1地块)	安置房	13.50	9.21	2.1	2014.06
晨光C区定向安置房	安置房	15.90	8.56	5.27	2013.
马驹桥两限房	限价房	14.33	8.61	5.33	2013.
总计	--	264.93	110.29	73.13	--

资料来源：公司提供

商品房开发

公司商品房业务收入规模较小，2009-2011年分别为1.66亿元、6.40亿元和12.84亿元，在主营业务收入中的占比分别为1.53%、5.29%和9.32%。与公司保障房业务相比，公司商品房业务毛利率相对较高，2009-2011年分别为13.30%、14.20%和14.58%，2012年1-9月为16.40%。

截至2012年9月底，公司已完工商品房主要为晨光B区、润鸿水尚一期、诗景长安及东方郁金香项目，上述项目建筑面积合计41.80万平方米，可销售面积35.38万平方米，合同销售面积合计32.39万平方米。

截至2012年12月底，公司主要在建商品房

项目规划面积合计218.44万平方米，总投资合计198.09亿元，已累计投资126.76亿元。

公司商品房除自主开发外，部分项目还采取与其他开发商合作的方式。一般而言，合作双方各出资50%成立项目公司，以项目公司为主体进行拿地及后期开发。对项目公司的资本金投入在资产负债表中反映为长期股权投资，资本金外的其他收支在现金流量表中主要在收到与支付的其他与经营活动有关的现金科目中体现。目前公司与万科合作的项目主要包括大兴旧宫3号地C-14、C-11地块等。

总体看，公司商品房项目多数处于项目前期投资阶段，未来面临较大的资金支出压力。

表8 2012年12月底公司主要在建商品房项目

项目名称	项目所在地	规划面积 (万平方米)	总投资(亿元)	2012年12月底已投资 (亿元)
鼎城北地块一期一批	河南洛阳	12.15	4.50	4.29
门头沟亚华	北京门头沟区石龙工业区	35.06	28.23	15.38
门头沟砖厂	北京门头沟永定镇	29.25	28.13	13.44
回龙观项目028地块	北京昌平区回龙观	25.26	24.14	22.52
回龙观项目007地块	昌平区回龙观	38.82	38.50	26.20
房山高佃	北京房山长阳	18.42	18.41	8.80
尚清湾	天津武清	27.70	15.11	11.57
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	0.53
金润.凤凰洲(一期一段)	天津市宝坻区马家店镇	15.64	2.63	1.80
金第嘉苑(一期)	鞍山铁东区越岭路155号	6.27	2.75	1.14
大兴旧宫3号地C-14地块	北京大兴区旧宫镇	5.80	34.67	21.09
合计	--	218.44	198.09	126.76

资料来源：公司提供

截至2012年9月底，公司土地储备面积合计163.41万平方米，京内土地储备主要在怀柔及大兴区，其余土地储备分布在河南、白俄罗斯、

广西等地。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9 2012年9月底公司商品房土地储备情况

土地名称	土地面积 (㎡)	地区	获得时间	获得价格(亿元)	获取方式
鼎城北地块一期二批、二期及南地块	689828	河南洛阳	2009.6	3.2	挂牌
天鹅小区一期三段、二期、三期	311666	白俄罗斯明斯克	2010.5	--	股权收购
怀柔杨宋镇项目(除0026地块)	261025	北京市怀柔区杨宋镇	2011.1	6.53	挂牌
桂林润鸿水尚项目二期、三期	151355	桂林市象山区凯风路8号	2006.12	1.45	挂牌
金润凤凰洲(二期)	68873	天津市宝坻区马家店镇	2009.9	一期、二期共 0.8016	协议出让
金第嘉苑(暂定名)二、三期	72790	鞍山铁东区越岭路155号	2010.8	1.586	挂牌
金第锦苑(暂定名)	18616	鞍山铁东区解放路北、福利街东	2010.8	0.6008	挂牌
大兴旧宫3号地C-11地块	59899	大兴区旧宫镇	2011.9	17.05	挂牌

资料来源：公司提供

土地一级开发

目前，公司土地一级开发业务主要在天津九十街、北郑、八街及河东等地。公司土地一级开发的流程为：公司前期进行征地拆迁并建设还迁房，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。土地出让收入在扣除100元/平方米的铁路建设基金后，其余金额全部返还给公司。土地出让金返还弥补公司整理成本投入后略有盈余。截至2012年9月底，公司累计拆迁4372户，涉及总人口14520人，拆迁平房5060套，拆迁面积为352.44万平方米。2010年及2011年，公司土地开发收入分别为4.73亿元和4.70亿元。2012年1-9月，公司土地一级开发实现收入10.32亿元。

2012年3月，公司与北辰开发建设有限公司以成立的项目公司的名义签订天津北辰小淀镇示范小城镇项目合作意向。小淀镇示范小城镇项目涉及4个村庄，总占地面积445公顷，涉及还迁居民16639人，共4969户。项目计划2年内完成还迁住宅建设，3年内完成全部还迁区建设。出让区土地在拆迁完成后进行整理，通过招拍挂方式对土地进行出让，5年内完成出让区土地出让。该项目预计总投资额101.79亿元，预计项目总收入118亿元，项目税后利润为12.19亿元，投资利润率为11.98%。项目公司资本金5亿元，公司与北辰开发建设有限公司各出资2.5亿元，截至2012年9月底，双方已各投入3000万元，剩余资

金将陆续到位。截至2012年9月底，项目尚在处于前期启动阶段。

(3) 其他业务

除建筑施工和房地产开发业务外，公司还经营有文体商贸和现代服务业务。公司的文体商贸和现代服务业务主要是围绕建筑施工、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。

2009-2011年，公司文体商贸和现代服务板块实现收入分别为14.15亿元、21.18亿元和27.22亿元，年均复合增长率为38.70%。2012年1-9月，该板块实现业务收入26.76亿元。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，2009-2011年分别为15.19%、0.83%和10.04%，2012年1-9月为9.97%。

总体看，该部分业务经营规模不大，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。

2. 经营效率

2009年~2011年公司销售债权周转次数分别为4.08次、4.25次和4.61倍，销售债权周转效率较为稳定；2009年~2011年，由于公司营业性收支增速低于存货及资产增速，存货周转

次数和总资产周转次数有所下降，三年加权平均值分别为 1.17 次和 0.59 次，其中 2011 年分别为 1.14 次和 0.59 次。总体看，公司整体经营效率呈相对稳定略有下滑，经营效率一般。

3. 未来发展

公司未来将继续坚持以房地产开发为龙头，建安、市政施工为基础，快速培育商贸物流及生产性服务业，特别是要推进三个板块的产业融合发展，打造住宅产业链和一体化的竞争优势。同时，公司将加快产业结构调整，实现产业结构5: 3: 2转变。房地产业实行一二级开发共同发展，探索城市运营商模式，在保障房、商品房、高端持有物业和土地一级开发上合理配比；建安施工板块要“突破高端、兼顾中端、放弃低端”，不断拓展市政、地铁等基础设施领域，打造有竞争力的专业施工工程总承包企业；商贸物流及生产性服务业要按照集团“一体化”的要求，完善资质，提高经济效益。

根据公司“十二五”发展规划，到“十二五”末，公司要实现综合经营额达到260亿元，企业利润完成3.8亿元，经济增加值达到1亿元，资产负债率控制在80%左右。

总体看，公司将继续立足北京市，同时积极开展面向全国的房地产开发业务，公建业务；努力发展海外业务。凭借其综合竞争能力、优良的产品品质，公司未来业务将获得较大的发展。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2009年及2010年财务报表已经国富浩华会计师事务所有限公司审计，2011年审计报告经京都天华会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。近三年，公司合并范围变化不大，财务数据可比性较强。公司2012年三季度财务数据未经审计。

截至2011年底，公司（合并）资产总额

250.34亿元，所有者权益合计38.98亿元（其中少数股东权益10.29亿元）；2011年公司实现营业收入139.27亿元，利润总额2.85亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额271.97亿元，所有者权益合计34.81亿元（其中少数股东权益4.91亿元）；2012年1~9月，公司实现营业收入111.28亿元，利润总额1.83亿元。

2. 资产质量

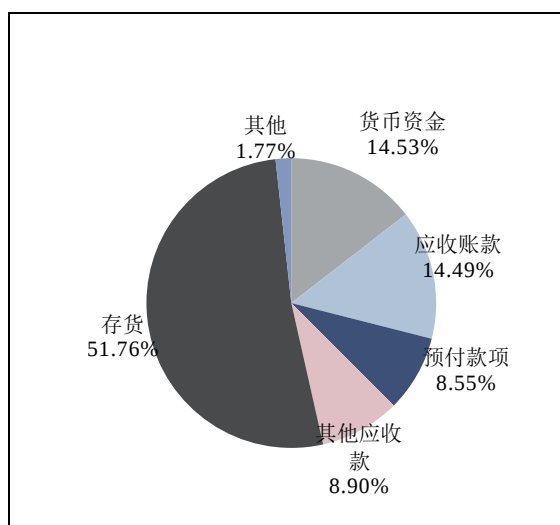
2009~2011年底，公司资产总额年复合增长率为16.58%，主要来自流动资产、投资性房地产的增加。截至2011年底，公司（合并）资产总额250.34亿元，较上年增长10.89%，其中流动资产合计占83.35%，较上年下降5.43个百分点，非流动资产合计占16.65%。公司资产构成仍以流动资产为主，符合建筑施工和房地产开发企业特征。

（1）流动资产

2009年~2011年底，公司流动资产年复合增长率为14.10%。截至2011年底，公司流动资产合计208.66亿元，主要包括存货、货币资金、应收账款、预付款和其他应收款（见图6）。

2009年~2011年底，公司货币资金年均增长11.31%，截至2011年底，达到26.91亿元，较上年下降28.05%，主要是项目投入增加消耗现金所致。2011年底公司货币资金中银行存款占89.58%。随着货币资金的减少，2011年公司现金类资产规模有所下降，2009-2011年公司现金类货币资产分别为21.72亿元、37.89亿元和27.00亿元，总体看，公司现金类资产较为充沛。

图 6 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2009 年~2011 年底，应收账款年均复合增长率为 4.58%。截至 2011 年，公司应收账款 31.35 亿元，较 2010 年增长 9.79%，主要为应收工程款。公司应收账款较为分散，前 5 名欠款单位合计 3.05 亿元，占全部应收账款的 9.72%。从应收账款账龄来看，1 年以内的占比 60.81%，1~2 年占 22.24%，2~3 年占 13.00%，3 年以上的占 3.95%。截至 2011 年底，公司对应收账款计提坏账准备 0.29 亿元。总体看，公司应收账款期限分布较合理，但是受建筑行业因素影响，应收账款总体规模较大，对公司的营运资金周转造成了一定影响。

2009 年~2011 年，公司预付款项年均复合增长率为 44.10%，增长主要在 2011 年。截至 2011 年底，公司预付款项 22.20 亿元，较上年末增长 194.97%，主要是该年度随公司项目增多，预付工程款、材料款增加所致。

2009 年~2011 年底，其他应收款年均复合增长率为-13.93%。2010 年底，公司其他应收款为 36.72 亿元，较上年底增幅较大，主要为与其他房地产企业联合拿地的资金往来。截至 2011 年底，公司其他应收款 13.73 亿元，较上年下降 62.61%，主要由于所属子企业对合营企业投入的合作开发往来款减少所致。其他应收款欠款前 5 名金额合计 5.68 亿元，占全部其他

应收款的 41.39%，客户集中度较高。从账龄看，账龄在 1 年以内合计占 73.81%，1~2 年占 12.98%，2~3 年占 5.29%，3 年以上占 7.92%，整体账龄较短。截至 2011 年底，公司对其他应收账款共计提坏账准备 1.61 亿元。

表 10 2011 年底公司其他应收款前五名单位

单位名称	金额 (万元)	占比(%)
北京骏洋房地产开发有限公司	39492.64	28.77
华新融投资公司	5853.48	4.26
民福置业集团有限公司	3100.00	2.26
山东中允集团有限公司	1092.00	0.80
住房公积金管理中心房改房售房款	7281.84	5.30
合计	56819.96	41.39

资料来源：公司提供

2009 年~2011 年底，公司存货年均复合增长 18.52%，2011 年底为 113.28 亿元，较上年增长 26.23%。从存货的构成上看，工程施工占 18.17%、房地产开发成本占 67.67%、房地产开发产品占 8.47%以及其他占 3.10%。2011 年公司存货增速较快的原因主要是房地产项目的大量开工使得存货中的房地产开发成本大幅增长。2011 年底，公司存货占流动资产的 51.76%，一定程度上影响了公司的资产流动性。

(2) 非流动资产

2009 年~2011 年底，公司非流动资产年均复合增长率为 32.02%，增长主要来自投资性房地产。截至 2011 年，公司非流动资产为 41.68 亿元，较上年增长 32.02%。受经营业务特点影响，公司非流动资产规模较小，主要由投资性房地产（占比 46.54%）、固定资产（占比 26.82%）、长期股权投资（占比 10.65%）以及商誉（占比 7.98%）构成。

2009 年~2011 年底，公司投资性房地产年均复合增长率为 57.00%，增长主要来自 2011 年。截至 2011 年底，为 19.40 亿元，同比增长 74.52%，成为非流动资产增长的主要驱动因素。由于该年度根据公司京住总财[2011]367 号《关于变更集团公司投资性房地产后续计量会计政

策的通知》，公司将持有的投资性房地产后续计量会计政策由成本模式变更为公允价值模式计量。根据上述会计政策变更公司对其所持投资性房地产进行了追溯调整，其中公司所属二级子公司北京住总房地产开发有限责任公司、北京祥业房地产有限责任公司、北京市住宅减少设备物资公司、北京市北宇物业服务公司等 4 家公司均已按照北京北京腾骐资产评估有限公司出具的京腾评报字（2012）第 002 号资产评估报告所确定的各项投资性房地产的市场价值对 2011 年 1 月 1 日投资性房地产账面价值进行调整，相应投资性房地产项目调增 5.80 亿元；同时公司下属子公司北京住总房地产开发责任有限公司将以前年度部分存货项目及部分股东资产项目列示的房屋用于出租或资本增值、未列入投资性房地产的部分进行调整，相应调增 2011 年 1 月 1 日投资性房地产账面价值合计 2.60 亿元。

2009 年~2011 年底，公司固定资产净额年均复合增长率为 5.97%，截至 2011 年底，公司固定资产净额 11.18 亿，较上年末增长 13.54%，主要是在建工程完工结转所致。固定资产中绝大部分为房屋、建筑物、机器设备和运输工具，规模与结构基本保持稳定。

2009 年~2011 年底，公司长期股权投资年均复合增长率 102.86%，增长主要来自 2011 年。截至 2011 年底，公司长期股权投资 4.44 亿元，较上年末增加 3.31 亿元，主要是新增对西安住总房地产公司投资 1.00 亿元，对北京住总万科房地产开发有限公司增加投资 2.38 亿元所致（与万科合作的商品房项目）。

2009 年~2011 年公司商誉大幅增长，增长主要来自 2011 年。截至 2011 年底，公司商誉 3.33 亿元，较上年末增加 3.30 亿元，主要是该年度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。

2009 年~2011 年，公司无形资产年均复合增长率为-7.63%，减少主要来自 2011 年。2011

年，公司无形资产 1.70 亿元，较上年末减少 0.40 亿元，主要是摊销增加所致，公司无形资产主要为土地使用权、房屋使用权和经营权。

2012 年 9 月底，公司预付账款继续保持较大的规模，为 19.58 亿元；其他应收款为 20.38 亿元，主要为与其他房地产企业联合拿地的资金往来。其他流动资产为 3.60 亿元，较上年底增幅较大，主要是待摊费用，计划年底转出。截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 271.97 亿元，其中流动资产合计占 84.24%，非流动资产占 15.76%，资产结构与 2011 年底基本一致。其中，流动资产 229.10 亿元，较 2011 年底增长 8.64%，主要源于预付款项和存货的增加；非流动资产 42.87 亿元，较 2011 年底增长 2.85%，主要源于投资性房地产和长期股权投资有所增加。

总体上看，公司资产以流动资产为主，货币资金相对较为充足，但应收账款规模较大，且由于存货以房地产开发成本为主，易受宏观政策影响，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。

3. 负债及所有者权益

2009 年~2011 年公司所有者权益年均增长 22.19%，增长主要来自 2011 年。截至 2011 年底为 38.98 亿元，较上年大幅增长 55.71%，主要是未分配利润和少数股东权益增加所致。

2009 年~2011 年，公司未分配利润大幅增长，增长主要来自 2011 年。截至 2011 年公司未分配利润 9.30 亿元，较上年末的 1.51 亿元增幅较大，一方面是公司根据第十次董事会决定自 2011 年 1 月 1 日将公司投资性房地产后续计量会计政策变更为公允价值模式计量，公司下属子公司投资性房地产重新以公允价值入账，增值部分调增了 2011 年度期初未分配利润 5.80 亿元；同时对以前年度存货、应收账款等会计科目存在会计误差进行更正结转或调减，并相应调增 2011 年度期初未分配利润 0.81 亿元。另一方面 2011 年期末未分配利润结转本年度

净利润 1.88 亿元。

2009 年~2011 年，公司少数股东权益年均复合增长 49.50%，增长主要来自 2011 年。截至 2011 年底，公司少数股东权益 10.29 亿元，较上年末的 4.41 亿元增加 5.88 亿元，主要是公司吸收 5.00 亿元信托股权融资所致。该股权融资于 2012 年 2012 年下半年到期减资退出。

所有者权益构成方面，近三年受公司资产清算、会计政策变更等因素影响，公司所有者权益结构有所变化，2011 年底，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 25.86%、11.59%、12.25%、23.86%和 26.39%，其中未分配利润和少数股东权益分别较上年提升 17.84 个百分点和 8.77 个百分点。

截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益 34.81 亿元，较上年末下降 10.70%，主要是少数股东权益中的股权融资到期减少所致。2012 年 9 月底，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 28.96%、12.98%、13.72%、30.17%和 14.11%。所有者权益结构较 2011 年末有所变化。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），拟计入资本公积科目。整体看，公司所有者权益结构稳定性一般。

公司债务规模增长较快，2009 年~2011 年公司负债合计年均增长 15.63%，总体规模也较大，截至 2011 年底，公司负债合计 211.36 亿元，其中流动负债占 74.57%，非流动负债占 25.43%。公司负债以流动负债为主。

2009 年~2011 年，公司流动负债年均复合增长 8.58%。截至 2011 年底，公司流动负债为 157.62 亿元，较上年增加 4.98%，主要由短期借款、应付账款和其他应付款增加所致。从结构上看，流动负债主要以短期借款、应付账款、预收账款和其他应付款为主。

2009 年~2011 年，公司短期借款年度复合

增长率为 27.91%，到 2011 年底公司短期借款达到 33.20 亿元，较上年增长 17.49%，主要是由于住总集团产业结构调整，子企业扩大房地产开发投入增加借款所致。

2009 年~2011 年，公司预收账款波动中有所下降，年均下降 14.59%。其中 2010 年底公司预收账款达到 27.06 亿元，较上年增加 3.74 亿元，主要为施工工程项目预收款和预收房款。2011 年，公司预收款 17.01 亿元，较上年末减少 10.04 亿元，主要是部分房地产项目竣工结算交房确认收入后，预收款结转为收入所致。

2009 年~2011 年，公司一年内到期的非流动负债年复合增长率为 194.80%，到 2010 年底达到 13.21 亿元，较上年大幅增加 230%，主要是由于农业银行的 10 亿元长期借款将于 2011 年到期所致。

2009 年~2011 年，随公司业务规模扩张，公司应付账款年复合增长率为 4.48%，到 2011 年底公司应付账款达到 46.06 亿元，较上年增长了 11.81%。2009 年~2011 年，公司其他应付款年复合增长率为 3.89%，到 2011 年底公司其他应付款达到 35.82 亿元，较上年末增长 19.00%，从款项性质来看，公司其他应付款主要为公司房地产开发业务与其他企业合作的资金往来。

2009 年~2011 年，公司非流动负债年均复合增长 48.38%，主要是长期借款增加所致。截至 2011 年底，公司非流动负债为 53.74 亿元，较上年增加 6.26%，主要为满足项目建设对长期资金的需求，本年度公司加大银行长期借款融资。公司非流动负债主要为长期借款和应付债券。公司于 2010 年发行“10 住总债”8 亿元，发行期限 7 年，计入应付债券科目。

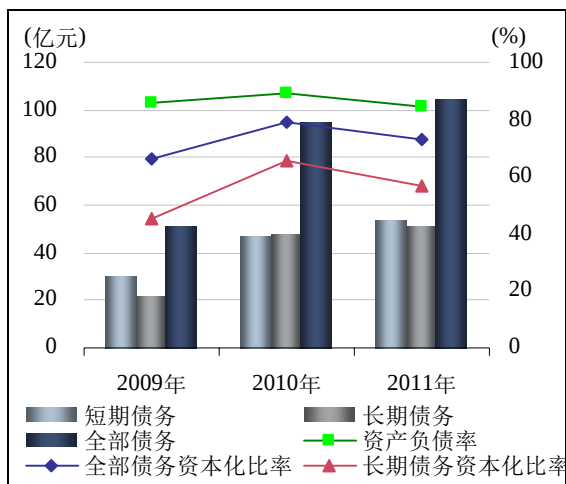
2009 年以来，公司全部债务快速扩张，截至 2011 年底，公司债务总额 104.22 亿元，较上年增加 42.46%，其中短期债务占 50.98%，长期债务占 49.02%（较上年下降 1.51 个百分点），债务结构较上年末变化不大。

公司负债一直保持较高水平，2009 年~

2011 年公司资产负债率分别为 85.83%、88.91% 和 84.43%。2011 年底，受益于会计政策调整，权益增加，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.72% 和 72.78%，均较上年末有所下降。

整体看，公司整体债务规模上升，公司对外部融资依赖程度较高。

图 7 公司债务负担情况



资料来源：公司财务报表

截至 2012 年 9 月底，银行短期借款继续放大，加上公司于发行 12 亿元非公开定向融资工具，推动公司负债总额增长至 237.16 亿元，较 2011 年底增长 23.63%。当期，少数股东权益下降。在债务增加及权益减少的影响下，全部债务资本化比率和资产负债率均较上年末有所提高，2012 年 9 月底分别为 77.60% 和 87.20%。

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，虽公司于 2011 年因变更会计准则调增未分配利润，带动所有者权益增加，但依赖外部融资满足经营规模扩大所需资金现状仍未有明显改善，公司债务水平继续维持较高水平，且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. 盈利能力

2009 年~2011 年，公司主业经营情况良

好，营业收入以平均 12.51% 的速度稳定增长。同期，公司营业成本年均增长速度略低于营业收入年均增长率，年均增长 10.11%。2009 年~2011 年，公司营业利润率分别为 9.18%、11.21% 和 13.07%，2011 年公司实现营业收入 139.27 亿元，较上年增长 13.59%，其中建安施工板块年均增长 1.83%，房地产开发年均增长 18.38% 和 38.67%。从收入结构来看，2011 年，施工板块收入占 45.09%，房地产开发占 35.14%，文体商贸与现代服务占 19.77%。

2009 年~2011 年，公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）年均复合增长率为 27.74%，2011 年公司期间费用为 15.28 亿元，较上年增长 30.46%，其中，销售费用为 1.29 亿元，较上年大幅增加 0.90 亿元，主要是商品房项目销售费用增加所致；管理费用为 12.23 亿元，较上年增加 1.99 亿元；财务费用则随着有息债务规模的增长而增长。受上述因素的影响，2011 年，公司期间费用占营业收入比重由上年的 9.55% 提升至 10.97%。

由于近几年公司施工建筑和房地产业务规模不断扩张，加之房地产业务毛利率水平较高，公司利润水平总体呈现上升趋势，2009 年~2011 年公司实现净利润 0.63 亿元、1.04 亿元和 1.89 亿元。净资产收益率分别为 2.41%、4.15% 和 4.85，总资本收益率分别为 2.82%、3.89% 和 5.03%，公司盈利能力不断提升，但仍处于较低水平。

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 111.28 亿元，占 2011 年全年的 79.91%；实现利润总额 1.83 亿元，占 2011 年全年的 64.26%。公司经营保持稳定。

总体看，公司房地产开发业务收入贡献增加，毛利率提高，带动公司盈利能力有所增强，未来随着北京市大规模保障房建设计划的进一步落实，公司面临较好发展机遇。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年~2011

年，公司流动比率、速动比率总体呈波动增长态势，2011 年底上述两项指标分别为 132.38% 和 60.51%，均较上年有所下降。2012 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 134.19% 和 64.73%，随存货不断消耗，两项指标均较上年末略有增加。从现金流对短期债务保护程度看，2009 年~2011 年，公司经营现金流动负债比分别为 4.14%、-15.02% 和 -5.63%，2010 及 2011 年公司经营活动净现金流对流动负债不具备保障能力。考虑到公司流动资产中货币资金规模相对较充足，且流动负债中预收账款占比较大，整体看，公司短期偿债能力一般。

长期偿债能力指标看，2009 年~2011 年，随公司盈利能力增加，公司 EBITDA 在波动中增长，2009 年~2011 年分别为 4.19 亿元、7.41 亿元和 10.04 亿元，受益于利润总额与利息支出增加，公司 2011 年的 EBITDA 值较上年规模有较大幅度增长，但规模仍较小。2009~2011 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 2.70 倍、2.05 倍和 1.50 倍；同期公司债务规模呈上升趋势，相应公司全部债务/EBITDA 分别为 12.25 倍、12.79 倍和 10.38 倍。考虑到公司房地产项目收入及资金回流的逐步实现，公司未来整体偿债能力将逐步增强。

截至 2012 年 9 月底，公司获得银行授信额度为 109.05 亿元，尚未使用额度为 29.28 亿元，公司间接融资渠道基本畅通。

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保余额为 17.67 亿元，占公司所有者权益的 50.76%，担保比例较高。被担保企业为北京建工集团（担保金额 5.67 亿元）和北京首都开发股份有限公司（担保金额 12.00 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。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201212549778），截至 2012 年 12 月 20 日，公司无未结清和已结清的不良信

贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

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，盈利能力持续提升。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

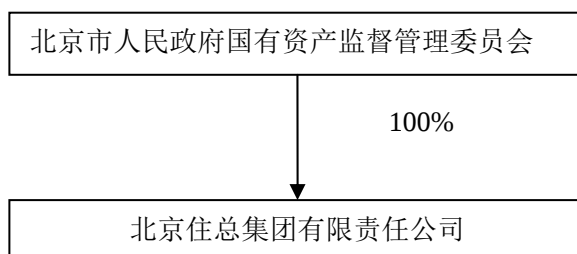
八、结论

随着中国城市化进程的加快，市政基础设施建设投资在全国固定资产投资的比重逐年上升，为建筑企业提供广阔的成长空间和持续发展的有利条件。北京市经济发达，持续进行的大规模基础设施建设和保障性住房建设规划，为公司的业务发展提供了良好的发展前景。

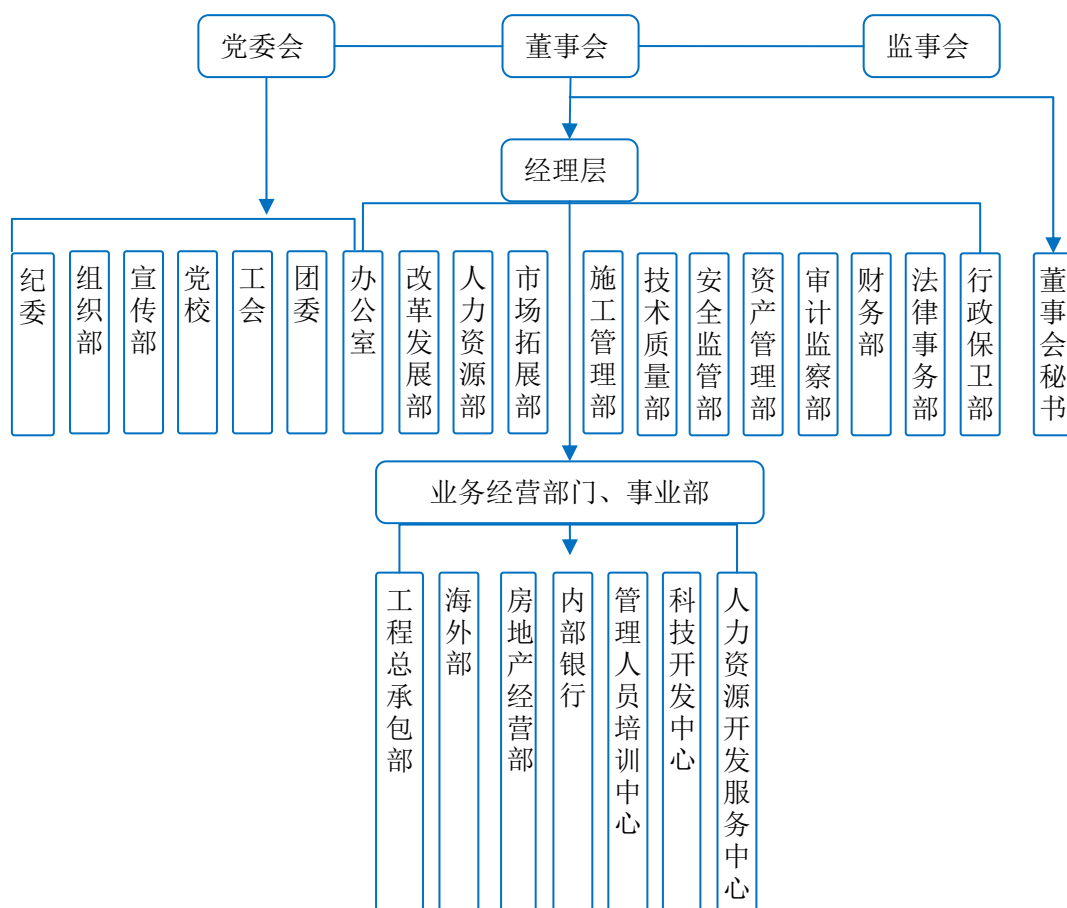
公司是北京市大型建筑施工企业和保障性住房开发企业，经营资质齐全，综合竞争实力较强。公司房地产业务主要从事保障性住房开发建设，经营稳定。公司资产质量尚可，债务负担重，但持续扩大的收入及盈利规模有助于增强公司整体偿债能力。

总体看，公司主体信用风险较低。

附件 1-1 股权结构图



附件 1-2 组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	217152.16	373974.30	269073.03	11.31	332995.40
交易性金融资产	35.00			-100.00	4000.00
应收票据		4910.00	895.31		570.00
应收账款	286623.17	285524.45	313468.12	4.58	331963.33
预付款项	106905.46	75257.42	221986.85	44.10	195770.40
应收利息	17.06			-100.00	
应收股利					
其他应收款	185315.85	367192.68	137288.15	-13.93	203818.61
存货	806486.12	897456.46	1132824.30	18.52	1185932.74
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	302.67	0.00	11035.35	503.82	35986.51
流动资产合计	1602837.50	2004315.31	2086571.12	14.10	2291036.99
非流动资产：					
可供出售金融资产	3560.48	2399.80	2158.11	-22.15	2158.11
持有至到期投资	314.12	315.40	274.05	-6.60	55.08
长期应收款					
长期股权投资	10791.90	11318.57	44412.84	102.86	45388.36
投资性房地产	78694.68	111145.40	193973.39	57.00	193973.39
固定资产	99552.67	98458.41	111789.15	5.97	108555.22
在建工程	17035.12	809.67	6144.78	-39.94	19221.90
工程物资	4550.68			-100.00	
固定资产清理	511.81	513.63	1532.08	73.02	2004.32
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	19890.04	21004.05	16972.03	-7.63	16588.17
开发支出					
商誉	70.61	263.61	33253.51	2070.18	33253.51
合并价差					
长期待摊费用	1616.30	1507.92	2183.70	16.23	1944.28
递延所得税资产	2567.34	5522.74	4135.52	26.92	5550.03
其他非流动资产					8.86
非流动资产合计	239155.74	253259.19	416829.15	32.02	428701.22
资产总计	1841993.24	2257574.50	2503400.27	16.58	2719738.21

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	202950.00	282600.00	332020.00	27.91	441220.00
交易性金融负债					
应付票据	53781.50	53700.79	52466.24	-1.23	31176.01
应付账款	422005.33	411982.91	460636.25	4.48	517164.72
预收款项	233202.97	270554.55	170124.44	-14.59	173380.50
应付职工薪酬	32041.42	28316.12	24909.92	-11.83	25540.70
应交税费	19936.37	20845.02	29968.06	22.60	16070.56
应付利息		329.78			2155.33
应付股利			1026.86		1027.55
其他应付款	331894.87	301037.07	358223.57	3.89	403940.49
预计负债					
一年内到期的非流动负债	40000.00	132100.00	146800.00	91.57	95600.00
其他流动负债	995.54			-100.00	
流动负债合计	1336808.00	1501466.24	1576175.35	8.58	1707275.87
非流动负债：					
长期借款	216800.00	398512.53	430870.53	40.98	433741.17
应付债券		80000.00	80000.00		203972.14
长期应付款	18121.85	19384.77	19232.64	3.02	19352.35
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	785.12	430.69	370.27	-31.33	370.27
其他非流动负债	8391.22	7422.17	6913.94	-9.23	6913.94
非流动负债合计	244098.19	505750.17	537387.38	48.38	664349.86
负债合计	1580906.19	2007216.40	2113562.73	15.63	2371625.72
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100800.00	0.40	100800.00
资本公积	73633.09	43425.93	45188.28	-21.66	45194.12
减：库存股					
盈余公积	47764.14	47764.14	47764.14	0.00	47764.14
未分配利润	-6340.50	15060.17	93016.52		105038.63
外币报表折算差额	0.00	-11.96	184.88		193.43
归属于母公司权益合计	215056.73	206238.29	286953.82	15.51	298990.32
少数股东权益	46030.31	44119.81	102883.72	49.50	49122.16
所有者权益合计	261087.05	250358.10	389837.54	22.19	348112.49
负债和所有者权益总计	1841993.24	2257574.50	2503400.27	16.58	2719738.21

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-9 月
一、营业收入	1100130.33	1226092.49	1392670.55	12.51	1112828.95
减: 营业成本	956452.77	1041096.07	1159696.14	10.11	962317.01
营业税金及附加	42734.77	47579.52	51012.41	9.26	36325.14
销售费用	3598.98	3906.93	12878.94	89.17	3880.92
管理费用	78125.46	82406.99	102307.69	14.43	75292.27
财务费用	11920.38	30808.51	37607.31	77.62	20834.03
资产减值损失	1630.88	1554.13	3744.41	51.52	-0.33
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	13.23	0.00	0.00	-100.00	0.00
投资收益 (损失以“—”号填列)	831.71	-2493.07	-255.63		-744.06
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	12.82	0.00	-1156.54		0.00
汇兑收益 (损益以“—”号添列)			0.00		0.00
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	6512.03	16247.27	25168.04	96.59	13435.86
加: 营业外收入	5975.71	3907.97	4711.86	-11.20	5312.62
减: 营业外支出	1402.25	1451.30	1382.93	-0.69	435.90
其中: 非流动资产处置损失	278.90	111.53	101.06	-39.80	27.12
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	11085.50	18703.94	28496.97	60.33	18312.59
减: 所得税费用	4786.14	8324.10	9590.61	41.56	6271.63
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	6299.35	10379.84	18906.37	73.24	12040.95
其中: 归属于母公司所有者的净利润	7155.26	10478.15	18847.09	62.30	12215.86
少数股东损益	-855.91	-98.32	59.27		-174.91

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	1095417.96	1267993.68	1399750.40	13.04	985434.93
收到的税费返还	265.60	18.03	3339.63	254.60	1238.27
收到其他与经营活动有关的现金	310565.23	319012.95	679150.41	47.88	322520.50
经营活动现金流入小计	1406248.79	1587024.66	2082240.44	21.68	1309193.70
购买商品、接受劳务支付的现金	938004.70	1129165.19	1434088.00	23.65	881207.14
支付给职工以及为职工支付的现金	77053.80	80740.25	97153.17	12.29	69576.86
支付的各项税费	48274.06	56569.45	65980.55	16.91	47841.69
支付其他与经营活动有关的现金	287595.94	546093.24	573772.99	41.25	320972.53
经营活动现金流出小计	1350928.49	1812568.12	2170994.71	26.77	1319598.22
经营活动产生的现金流量净额	55320.30	-225543.46	-88754.27		-10404.52
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	4027.62	470.42	210.00
取得投资收益收到的现金	1292.39	418.47	113.49	-70.37	783.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2100.89	950.05	1461.35	-16.60	7120.76
处置子公司及其他营业单位收到现金净	491.03	4703.88	233.70	-31.01	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	111.73	1933.86		0.00
投资活动现金流入小计	4008.10	6907.50	7770.01	39.23	8113.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	20713.57	11689.10	14454.96	-16.46	4141.40
投资支付的现金	400.48	5107.39	39320.46	890.88	2040.00
取得子公司及其他营业单位支付现金	0.00	3.14	63131.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	689.22	7687.49	2.07	-94.53	845.06
投资活动现金流出小计	21803.27	24487.11	116908.48	131.56	7026.46
投资活动产生的现金流量净额	-17795.16	-17579.61	-109138.47	147.65	1087.36
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	51562.00	46.99	
取得借款收到的现金	513755.40	796448.44	693110.00	16.15	619820.00
收到其他与筹资活动有关的现金	2463.59	0.00	0.00		
筹资活动现金流入小计	540083.70	799048.44	744672.00	17.42	619820.00
偿还债务支付的现金	505101.57	363560.00	596632.00	8.68	438949.36
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	33199.45	35291.51	58874.72	33.17	56454.39
支付其他与筹资活动有关的现金	809.45	0.00	0.00		50150.00
筹资活动现金流出小计	539110.46	398851.51	655506.72	10.27	545553.75
筹资活动产生的现金流量净额	973.24	400196.94	89165.28	857.17	74266.25
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	779.45	-471.90	-80.29		-197.67
五、现金及现金等价物净增加额	39277.83	156601.97	-108807.76		64751.43
加: 期初现金及现金等价物余额	0.00	202971.19	359573.15		250765.39
六、期末现金及现金等价物余额	39277.83	359573.15	250765.39	152.67	315516.82

附件 4-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

补充资料	2009 年	2010 年	2011 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	18906.37	73.24
加：资产减值准备	1630.88	1554.13	3744.41	51.52
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折	14352.62	17494.37	16437.83	7.02
无形资产摊销	674.05	1065.51	1153.37	30.81
长期待摊费用摊销	244.14	606.18	1213.55	122.95
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）	-986.00	-1439.55	-1003.28	0.87
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	-13.23	0.00	0.00	-100.00
财务费用（收益以“－”号填列）	14769.98	30808.51	58570.88	99.14
投资损失（收益以“－”号填列）	-831.71	2493.07	255.63	
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	278.49	346.86	1387.21	123.19
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	438.87	0.00	0.00	-100.00
存货的减少（增加以“－”号填列）	-269223.63	-71929.68	-255635.39	-2.56
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-85420.43	-173531.66	62406.16	
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	373106.92	-43391.03	3809.00	-89.90
其他				
经营活动产生的现金流量净额	55320.30	-225543.46	-88754.27	
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	202971.19	359573.15	250765.39	11.15
减：现金的期初余额	163693.36	202971.19	359573.15	48.21
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	39277.83	156601.97	-108807.76	

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.08	4.25	4.61	--
存货周转次数(次)	1.42	1.22	1.14	--
总资产周转次数(次)	0.67	0.60	0.59	--
现金收入比(%)	99.57	103.42	100.51	88.55
盈利能力				
营业利润率 (%)	9.18	11.21	13.07	10.26
总资本收益率(%)	2.82	3.89	5.03	--
净资产收益率(%)	2.41	4.15	4.85	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	45.37	65.65	56.72	64.69
全部债务资本化比率(%)	66.29	79.09	72.78	77.60
资产负债率(%)	85.83	88.91	84.43	87.20
偿债能力				
流动比率(%)	119.90	133.49	132.38	134.19
速动比率(%)	59.57	73.72	60.51	64.73
经营现金流动负债比(%)	4.14	-15.02	-5.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.70	2.05	1.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.25	12.79	10.38	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	-0.26	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.41	-6.72	-3.73	--

注：2012 年 3 季度度财务数据未经审计。

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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	(主营业务收入-主营业务成本-主营业务税金及附加) / 主营业务收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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 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

联合资信评估有限公司关于 北京住总集团有限责任公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在北京住总集团有限责任公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

北京住总集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。北京住总集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注北京住总集团有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京住总集团有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如北京住总集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如北京住总集团有限责任公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送北京住总集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

