

北京首都创业集团有限公司 2021 年度

跟踪评级报告

项目负责人：黄 伟 whuang@ccxi.com.cn

项目组成员：郝 玥 yxi@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 6 月 28 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2021]跟踪 1949号

北京首都创业集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“14 首创集团永续期债 01/14 首创 01”、“14 首创集团永续期债 02/14 首创 02”、“16 首创集团永续期债 02/16 首创 02”、“18 首创集 MTN001”、“18 首创集 MTN002”、“19 首创集 MTN001”、“19 首集 01”、“19 首创集 MTN002”、“19 首创集团永续期债 01/19 首创 Y1”、“20 首集 01”、“20 首创集 MTN001”、“20 首集租”、“20 首创集 MTN002”、“21 首创集团债 01/21 首集 01”、“21 首创集团永续期债 01/21 首集 Y1”和“21 首创 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月二十八日

评级观点：中诚信国际维持北京首都创业集团有限公司（以下简称“首创集团”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“14 首创集团永续债 01/14 首创 01”、“14 首创集团永续债 02/14 首创 02”、“16 首创集团永续债 02/16 首创 02”、“18 首创集 MTN001”、“18 首创集 MTN002”、“19 首创集 MTN001”、“19 首集 01”、“19 首创集 MTN002”、“19 首创集团永续债 01/19 首创 Y1”、“20 首集 01”、“20 首创集 MTN001”、“20 首集租”、“20 首创集 MTN002”、“21 首创集团债 01/21 首集 01”、“21 首创集团永续债 01/21 首集 Y1”和“21 首创 01”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司主体地位较为突出、优势产业经营向好以及融资渠道畅通等因素对公司未来发展的积极作用。同时，中诚信国际也关注到公司财务杠杆仍处高位、资本支出压力尚存以及房地产板块盈利承压等因素对公司未来经营及整体信用状况的影响。

概况数据

首创集团（合并口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	3,273.41	3,584.83	4,091.28	4,169.54
所有者权益合计（亿元）	807.21	907.04	1,038.63	1,016.98
总债务（亿元）	1,567.26	1,705.03	1,844.30	--
营业总收入（亿元）	500.26	474.59	527.01	107.85
净利润（亿元）	45.00	51.47	39.29	1.18
EBITDA（亿元）	151.16	168.95	161.24	--
经营活动净现金流（亿元）	-23.74	61.10	146.77	49.29
资产负债率(%)	75.34	74.70	74.61	75.61
首创集团（母公司口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	325.59	350.03	420.94	432.90
所有者权益合计（亿元）	127.36	138.40	138.60	134.90
总债务（亿元）	150.61	154.16	239.98	259.17
营业总收入（亿元）	29.56	2.81	1.56	0.39
净利润（亿元）	1.08	20.60	1.43	-2.29
EBITDA（亿元）	9.86	--	10.40	--
经营活动净现金流（亿元）	8.85	-16.54	-33.47	-3.72
资产负债率(%)	60.88	60.46	67.07	68.84

注：中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY_2019_02)

北京首都创业集团有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (20%)	EBITDA 利润率(%)*	32.14	10
	总资产收益率(%)*	3.64	7
财务政策与 偿债能力 (30%)	总资本化比率(%)	63.97	7
	总债务/EBITDA(X)*	10.63	6
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	2.22	7
	(CFO-股利)/总债务(%)*	-3.84	5
规模与多元 化(30%)	营业总收入(亿元)	527.01	10
	业务多样性	10	10
运营实力 (20%)	资源禀赋	10	10
	资源控制力	8	8
打分结果			aa ⁺
BCA			aa ⁺
支持评级调整			1
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa ⁺)的基础上考虑支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2018 年~2020 年三年平均值

正面

■ **主体地位较为突出。**公司是北京市人民政府下属的大型投资控股企业，承担着对授权范围内的国有资产进行经营管理的职责，地位突出；同时公司水务环保、房地产等板块仍在行业内处于领先地位，竞争实力较强。

■ **优势产业经营向好。**首创股份系国内领先的生态环境综合服务商，2020 年，公司继续加强资源倾斜和经营管理，首创股份经营业绩较上年大幅提升，水务环保主业向好发展。

■ **融资渠道畅通。**公司下属控股及参股企业中包括多家内地及海外上市公司，直接融资渠道顺畅，且优质的国企背景以及资产质量使得公司获得充足的银行授信，为业务发展提供很好的资金支持。

关注

■ **财务杠杆仍处高位。**公司债务负担偏重，财务杠杆处于高位；且若考虑永续债的影响，公司负债率将进一步上升；因对下属子公司提供融资和增资支持，2020 年母公司口径债务规模亦上升较快。

■ **资本支出压力尚存。**随业务规模扩张和项目持续推进，未来公司在水务环保及房地产开发等领域尚有较大规模的资金投入，存在一定的资本支出压力。

■ **房地产板块盈利承压。**房地产开发业务占公司收入利润比重较大，受新冠疫情及北京、天津等项目限价调控影响，2020 年该板块销售业绩和毛利率有所下滑，同时国家针对房地产市场相继出台一系列宏观调控政策，或将对公司业务运营稳定性造成一定影响。

评级展望

中诚信国际认为，北京首都创业集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**个别口径负债率大幅上升、融资受限、流动性压力增大，重点投资板块出现经营风险、盈利能力及获现能力大幅下降，治理结构变动及股东支持减弱等。

评级历史关键信息 1

北京首都创业集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	21 首创集团可续期债 01/21 首集 Y1 (AAA)	2021/04/02	付一歌、赵珊迪、杨羽明	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	21 首创集团债 01/21 首集 01 (AAA)	2021/04/02	付一歌、赵珊迪、杨羽明	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	20 首创集 MTN002 (AAA)	2020/10/10	赵珊迪、张双钰、郝玥	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	14 首创集团可续期债 01/14 首创 01 (AAA) 14 首创集团可续期债 02/14 首创 02 (AAA) 16 首创集团可续期债 02/16 首创 02 (AAA) 18 首创集 MTN001 (AAA) 18 首创集 MTN002 (AAA) 19 首创集 MTN001 (AAA) 19 首创集 MTN002 (AAA) 19 首创集团可续期债 01/19 首创 Y1 (AAA) 20 首创集 MTN001 (AAA)	2020/06/17	赵珊迪、张双钰	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	20 首创集 MTN001 (AAA)	2020/03/05	赵珊迪、李敏、张双钰、曾宇航	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	19 首创集团可续期债 01/19 首创 Y1 (AAA)	2019/08/16	李敏、张双钰	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	19 首创集 MTN002 (AAA)	2019/10/09	李敏、张双钰	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	19 首创集 MTN001 (AAA)	2019/02/21	李敏、张双钰	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (通用) CCXI TY 2016_01	阅读全文
AAA/稳定	18 首创集 MTN002 (AAA)	2018/09/27	李敏、张双钰	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (通用) CCXI TY 2016_01	阅读全文
AAA/稳定	18 首创集 MTN001 (AAA)	2018/07/19	郭静静、黄臻、夏远	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (通用) CCXI TY 2016_01	阅读全文
AAA/稳定	16 首创集团可续期债 02 (AAA)	2016/09/14	袁茜、赵艳艳、汪莹莹	--	阅读全文
AAA/稳定	14 首创集团可续期债 02/14 首创 02 (AAA)	2015/06/05	关飞、刘礼彬	--	阅读全文
AAA/稳定	14 首创集团可续期债 01 (AAA)	2014/09/16	毛菲菲、刘礼彬	--	阅读全文

评级历史关键信息 2

北京首都创业集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	16 首创 02 (AAA)	2016/12/09	庞珊珊、李诗哲	--	--
AAA/稳定	14 首创 01 (AAA)	2014/09/16	张雪婷、王维	--	--

同行业比较

2020 年部分投控企业主要指标对比表					
公司名称	资产总额 (亿元)	所有者权益合计 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
北京控股集团有限公司	3,883.35	1,232.57	68.26	1,012.61	66.65
首创集团	4,091.28	1,038.63	74.61	527.01	39.29

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时 间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
14 首创集团可续 期债 01/14 首创 01	AAA	AAA	2020/06/17	20.00	20.00	2014.11.03~3+3+N	票面利率选择权,利息递延 条款,公司续期选择权
14 首创集团可续 期债 02/14 首创 02	AAA	AAA	2020/06/17	10.00	10.00	2015.06.16~3+3+N	票面利率选择权,利息递延 条款,公司续期选择权
16 首创集团可续 期债 02/16 首创 02	AAA	AAA	2020/06/17	15.00	15.00	2016.11.09~5+N	票面利率选择权,利息递延 条款,公司续期选择权
18 首创集 MTN001	AAA	AAA	2020/06/17	25.00	25.00	2018.08.17~2023.08.17	--
18 首创集 MTN002	AAA	AAA	2020/06/17	25.00	25.00	2018.11.07~3+N	赎回条款,票面利率选择权, 利息递延条款,公司续期选 择权
19 首创集 MTN001	AAA	AAA	2020/06/17	25.00	25.00	2019.03.08~2024.03.08	--
19 首集 01	AAA	AAA	2020/06/17	10.00	10.00	2019.04.12~2024.04.12	--
19 首创集 MTN002	AAA	AAA	2020/06/17	15.00	15.00	2019.11.06~3+N	赎回条款,票面利率选择权, 利息递延条款,股息红利条 款,公司续期选择权,持有人 救济条款
19 首创集团可续 期债 01/19 首创 Y1	AAA	AAA	2020/06/17	10.00	10.00	2019.12.17~3+N	票面利率选择权,利息递延 条款,股息红利条款,公司续 期选择权
20 首集 01	AAA	AAA	2020/06/17	10.00	10.00	2020.03.24~2025.03.24	--
20 首创集 MTN001	AAA	AAA	2020/06/17	10.00	10.00	2020.03.27~3+N	赎回条款,票面利率选择权, 利息递延条款,股息红利条 款,公司续期选择权,持有人 救济条款
20 首集租	AAA	AAA	2020/06/17	10.00	10.00	2020.05.18~2023.05.18	--
20 首创集 MTN002	AAA	AAA	2020/10/10	25.00	25.00	2020.10.20~2023.10.20	--
21 首创集团债 01/21 首集 01	AAA	AAA	2021/04/02	10.00	10.00	2021.05.07~2024.05.07	--
21 首创集团可续 期债 01/21 首集 Y1	AAA	AAA	2021/04/02	10.00	10.00	2021.05.07~3+N	票面利率选择权,利息递延 条款,股息红利条款,公司续 期选择权
21 首创 01	AAA	AAA	2021/05/19	25.00	25.00	2021.05.26~2024.05.26	--

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至 2021 年 5 月末，“14 首创集团永续期债 01/14 首创 01”、“14 首创集团永续期债 02/14 首创 02”、“16 首创集团永续期债 02/16 首创 02”、“19 首集 01”、“19 首创集团永续期债 01/19 首创 Y1”、“20 首集 01”、“20 首集租”和“21 首创 01”募集资金全部按计划投入使用完毕；“21 首创集团债 01/21 首集 01”和“21 首创集团永续期债 01/21 首集 Y1”募集资金依据经中团河西项目进度，逐步投入使用。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有

回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经

委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2020 年，北京市经济运行疫情冲击下仍实现正向增长，高端产业增长趋势良好，信息、金融支撑服务业逐步恢复

北京市作为全国的政治、经济和文化中心，集聚了大量的物质和文化资源，经济实力很强，区域重要性突出。2020 年，北京实现地区生产总值 36,102.6 亿元，按可比价格计算，比上年增长 1.2%。其中，第一产业增加值 107.6 亿元，下降 8.5%；第二产业增加值 5,716.4 亿元，增长 2.1%；第三产业增加值 30,278.6 亿元，增长 1.0%。北京市第三产业高度发达，2020 年第三产业增加值占地区生产总值的 83.87%，服务型经济特征进一步凸显，且信息、金融行业保持高速增长，是支撑服务业恢复的主要力量。此外，2020 年北京市高技术制造业增加值增长 9.5%，战略性新兴产业增加值增长 9.2%，高端产业增势良好，第二产业增加值增速在三产中最高。

固定资产投资方面，2020 年北京市固定资产投资

（不含农户）比上年增长 2.2%，积极的货币财政政策背景下，投资成为刺激经济恢复的主要拉动力量，投资增速由负转正。分产业来看，第一产业投资下降 22.8%；第二产业投资增长 28.0%，其中高技术制造业投资增长 87.7%；第三产业投资增长 1.0%，其中高技术服务业投资增长 16.5%，教育、卫生等领域投资分别增长 34.9% 和 22.7%。基础设施投资下降 12.3%；房地产开发投资增长 2.6%。高技术产业和民生领域投资快速增长，支撑固定资产投资回升。

2020 年北京市实现一般公共预算收入 5,483.9 亿元，增幅-5.7%，受突发新冠疫情影响有所下降，但仍保持有极强的财政实力和自给能力，当期公共财政平衡率为 80.92%。2020 年北京市政府性基金收入为 2,317.4 亿元，稳步增长。债务方面，截至 2020 年末，北京市债务余额为 6,063.59 亿元，离债务限额 10,266.40 亿元尚有较大空间。

表 1：2018~2020 年北京市财政收支情况（亿元、%）

项目名称	2018	2019	2020
一般公共预算收入	5,785.9	5,817.1	5,483.9
其中：税收收入	4,988.8	4,823.0	4,643.9
政府性基金收入	2,009.3	2,216.3	2,317.4
一般公共预算支出	7,175.9	7,031.0	6,776.6
政府性基金支出	2,531.7	2,963.4	3,454.5
公共财政平衡率	80.63	82.74	80.92

资料来源：北京市财政局，中诚信国际整理

北京市 2021 年政府工作报告中指出，北京市将大力加强“四个中心”功能建设、提高“四个服务”水平；以建设国际科技创新中心为新引擎，以疏解非首都功能为“牛鼻子”推动京津冀协同发展，以高水平对外开放打造国际合作和竞争新优势。总体来看，未来北京市经济将保持平稳增长，产业结构将进一步优化，服务型经济将进一步凸显，为企业发展提供良好的外部环境。

2020 年首创股份经营业绩大幅提升，主要板块在建项目储备充足，也带来一定投资压力

公司环保业务仍由下属上市公司北京首创股份有限公司（以下简称“首创股份”，股票代码

600008.SH) 负责运营。首创股份系国内领先的生态环境综合服务商, 业务范围包括城镇水务、水环境综合治理、固废处理和绿色资源管理等, 产业链完整, 行业协同效应较强。2020 年, 首创股份继续加强运营管理, 营业收入和归母净利润分别实现 192.25 亿元和 14.70 亿元, 同比分别增长 28.96% 和 53.42%, 经营业绩大幅提升。

表 2: 首创股份主要板块收入 (亿元)

收入	2018	2019	2020
城镇水务运营	44.35	55.73	72.85
城镇水务建造	26.80	30.08	40.32
水环境综合治理 (建造)	15.25	19.41	23.45
固废处理	34.65	40.45	53.17

资料来源: 公司提供

城镇水务运营方面, 2020 年, 尽管计价方式调整使得自来水均价有所下降, 但随建设项目陆续投运和原有项目扩建, 公司供水能力和污水处理能力继续提升, 带动供水量和污水处理量平稳增长, 城镇水务运营收入同比增长 30.72% 至 72.85 亿元。截至 2021 年 3 月末, 公司主要在建供水项目 8 个、污水处理项目 46 个, 预计总投资 157.87 亿元, 已投资 95.42 亿元, 项目建成后将进一步提升公司城镇水务处理能力。

表 3: 首创股份城市水务板块运行情况

收入	2018	2019	2020
供水能力 (万吨/日)	1,402.92	1,417.01	1,456.65
供水量 (亿吨)	10.11	11.69	12.42
售水量 (亿吨)	8.58	9.97	11.14
污水处理能力 (万吨/日)	1,226.00	1,387.57	1,591.22
污水处理量 (亿吨)	17.52	19.69	22.69

资料来源: 公司提供

城镇水务建造方面, 2020 年公司进一步深化三级管理架构, 并通过加强工程进度管理、完善财务体系建设, 持续提升工程建设能力。随着公司新拓展的供水及污水处理等水务项目增加, 公司城镇水务建造业务新签合同数及合同金额亦大幅提升, 全年结算城镇水务建造项目 100 个, 2020 年城镇水务建造收入同比增加 34.04% 至 40.32 亿元。

固废处理方面, 目前首创股份已全面覆盖垃圾收集、储运、处理全产业链, 版图覆盖北京等 21 个

省市和新加坡、新西兰, 并在国内储备了 71 个项目 (含垃圾发电、填埋等), 设计年处理垃圾量约 1,382 万吨, 总投资 179 亿元, 截至 2020 年末已投资 112.41 亿元, 国内项目进入建设和运营期共 64 个。受益于工程项目结转投运, 2020 年首创股份垃圾处理和发电规模均明显提升, 固废收入显著增长。

水环境综合治理方面, 公司主要通过 PPP 模式与各地政府探索合作海绵城市建设、黑臭水体治理等综合水治理项目。截至 2021 年 3 月末, 公司综合水治理在建项目分布于北京、广东等 10 个省份, 涉及投资共 223.35 亿元, 已完成投资额 108.56 亿元。公司综合水治理 PPP 项目仍在建设期, 尚未产生回款, 较长的回款周期和较大的投资规模, 使其未来面临一定资本支出压力。

受新冠疫情和项目限价影响, 2020 年首创置业房地产销售业绩有所下滑; 土地储备相对充足, 未来消化速度和资金的周转效率有待提高; 此外, 公司奥莱业务重组仍需保持关注

公司房地产业务仍由下属上市公司首创置业股份有限公司 (以下简称“首创置业”, 股票代码 02868.HK) 负责运营。首创置业以北京为大本营, 逐渐辐射至京津冀、长三角、粤港澳大湾区三大核心城市圈及潜力强二线城市, 以中高端产品为主, 形成了“天阅”和“禧瑞”等为代表的产品线。2020 年, 随达成结算条件项目增多, 首创置业营业收入小幅增长 2.22% 至 212.48 亿元, 但因北京、天津等项目限价调控, 盈利水平承压, 当年综合毛利率下滑 8.89 个百分点至 25.13%。

项目建设方面, 近年来公司开发速度整体稳定, 2020 年新开工面积同比小幅增加 4.43%, 但当期竣工面积受新冠疫情影响同比显著下降。项目销售方面, 受疫情以及公司根据市场情况主动调整销售节奏的影响, 当期首创置业全口径销售金额和销售面积均同比下滑, 但得益于核心城市的重点布局, 公司签约销售均价保持在行业较高水平, 销售区域仍主要集中在三大核心城市圈, 销售金额占比近 80%。

2021 年一季度，随着疫情影响减弱，首創置业加速项目去化，全口径销售金额和销售面积分别同比增长 133.8% 和 197.2%。

表 4：近年来公司开竣工及销售情况（万平方米、亿元、万元/平方米）

指标	2018	2019	2020
新开工面积	436	429	448
竣工面积	183	232	187
销售面积（全口径）	306	316	293
销售金额（全口径）	706	808	709
销售单价（全口径）	2.31	2.56	2.42

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从项目获取和土地储备情况来看，公司在控制拿地力度的同时，注重土储结构的优化调整和区域选择，采用战略合作、并购及产业协同等多元化拿地方式。2020 年，公司在北京、重庆、武汉、南京、郑州等地新增 10 幅地块，新增土地储备建筑面积 420 万平方米，土地投资款合计 190 亿元，占当期销售金额的 27%，投资强度进一步下降。截至 2020 年末，公司在 33 个城市总土地储备面积为 1,683 万平方米，权益比例 65%，全口径土地储备建筑面积为当期销售面积的 5.74 倍。充裕的土地储备可满足公司未来多年的开发需求，但首創置业近年来销售业绩增速放缓，未来土地储备的消化速度和资金的周转效率有待进一步释放。

公司商业地产运营平台主要为首創钜大有限公司（简称“首創钜大”，1329.HK），负责奥特莱斯综合体的开发运营。目前，公司奥特莱斯战略布局基本达成，但新冠肺炎疫情对公司 2020 年租金收入产生一定不利影响。此外，2021 年 3 月，根据首創置业相关公告，公司拟将对奥莱业务重组。首創置业将向首創集团转让旗下全部奥莱业务，重组后首創置业计划集中资源发展住宅及非奥特莱斯物业业务，而首創钜大在首創集团的直接管理下，继续专注于综合奥特莱斯物业项目。中诚信国际将持续关注该项资产重组事项的进展及其对公司带来的影响。

此外，公司也通过子公司首創经中（天津）投

资有限公司（以下简称“首創经中”）开展产业新城开发、政策性住房和城市更新等业务，其中产业新城主要围绕京津合作示范区（中国·光年城）进行开发建设并投资运营，占地面积 38 平方公里，均为划拨用地，计划打造成集商务、生活、休闲、娱乐等高端服务业功能于一体的新城；政策性住房主要利用自有土地开发保障房，首創经中在大兴自有土地 4,829.76 亩，目前主要推进大兴团河西项目。团河西项目总用地面积 17.27 万平方米，已纳入北京市 2017 年保障性住房第一批建设计划，销售对象为中心城区棚改居民及市建委调配用房单位安置的居民；城市更新平台主要负责老旧小区更新和文创园区业务，近年来全面推进东四三至八条、东四胡同博物馆、四方大厦等更新类项目，积极探索文创园区业务，支持北京文化中心建设。截至 2020 年末，首創经中总资产 91.10 亿元，净资产 52.36 亿元，2020 年营业收入 47.24 亿元，对公司房地产板块收入形成一定补充。

2020 年公司通行费收入受疫情影响有所下降，金融板块运营平稳，对公司收入形成有益补充；未来公司将聚焦优势主业，逐步拓展“3+1”产业布局

基础设施板块方面，公司仍负责京通快速路、京津高速（天津段）、北京地铁四号线、大兴线、十四号线及十六号线的运营。2020 年公司公路通行费及地铁运营收入受疫情影响均较上年有所下降。

金融板块方面，公司仍主要涉足证券、担保等金融领域。2020 年首創证券有限责任公司资产管理等业务收入增加推动其整体收入规模上升，当年实现营业收入总收入 16.59 亿元；北京首創融资担保有限公司实现营业收入总收入 3.85 亿元，整体运营平稳，且风险控制良好，代偿率维持在较低水平。

公司未来业务发展方向较为明确，在积累了优势资源和较为雄厚的资本实力后，将进一步聚焦优势产业，以环保作为第一主业，通过生态环保、城市发展、金融服务和文化体育的“3+1”业务板块，建设和服务“绿色、智慧、人文”的城乡人居环境，

实现可持续发展。

财务分析

以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具带强调事项段的无保留意见的 2018~2020 年度审计报告以及公司提供的未经审计的 2021 年一季度财务报表，公司各期财务报表均按照新会计准则编制，各期财务数据均采用期末数。

公司强调事项主要系部分子公司未纳入财务报表合并范围以及部分所属二级子公司涉及的保留事项。

在环保主业业绩提升带动下，2020 年公司整体经营态势稳中向好，营业收入和经营性业务利润稳步提升，投资收益仍保有一定体量

2020 年，首创集团实现营业总收入 527.01 亿元，在主业水务环保业绩提升带动下同比增长 11.05%。分板块来看，2020 年随着公司资源倾斜，水务环保板块收入及占比继续稳步增长；房地产板块收入增速放缓，仍是公司目前最主要的收入来源；金融板块受市场整体环境偏弱影响，收入呈下降趋势；基础设施板块收入因新冠疫情对高速和地铁运营的冲击影响略有下降。同期，公司整体毛利率有所下降。其中水务环保板块毛利率较为稳定；房地产板块部分项目结算受限价调控影响，毛利率下滑且对综合毛利影响最大；金融服务板块毛利率处于较高水平并持续提升。

表 5：公司主要板块收入结构及毛利率（亿元、%）

业务类别	2018 年		2019 年		2020 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
水务环保板块	130.31	30.80	156.20	29.46	202.29	29.71
基础设施板块	27.80	-49.52	28.22	-56.09	24.43	-81.95
房地产板块	254.30	29.16	251.62	36.68	269.79	26.43

金融服务板块	44.84	39.95	36.15	41.74	32.82	51.07
其他	44.61	9.47	6.37	54.47	2.43	85.19
抵消	-1.59	--	-3.97	--	-4.75	--
合计	500.26	22.74	474.59	29.13	527.01	24.26

注：其他收入包括文创业务收入、北京经济发展投资有限公司（含贸易、资产等）收入等。

资料来源：公司提供

2020 年，公司期间费用略有下滑，其中财务费用同比下降 11.08%，主要系汇兑损益变动所致，加之当期营业收入规模提升，公司期间费用率亦随之下降。2020 年公司利润总额仍主要来自经营性业务利润和投资收益，其中经营性业务利润得益于期间费用的降低及政府补助收益增加持续上升，投资收益则较上年大幅下降 30.78%，主要系当期处置长期股权投资产生的投资收益较上年减少所致，但整体仍保有一定体量。受投资收益下降等影响，公司 2020 年净利润较上年下降 23.68%。

从母公司层面来看，2020 年营业收入同比下滑，主要系非主营业务收入减少所致。利润总额有所下降，主要系 2019 年公司投资收益规模较大（京港地铁分红）及 2020 年资产减值损失增加所致。母公司盈利稳定性有待关注。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
期间费用合计	110.65	121.75	112.94	29.02
营业总收入	500.26	474.59	527.01	107.85
期间费用率	22.12	25.65	21.43	26.91
经营性业务利润	15.00	30.19	40.95	1.06
投资收益	43.53	47.06	32.53	4.25
利润总额	65.48	75.37	61.59	4.12
净利润	45.00	51.47	39.29	1.18
总资产收益率	3.92	3.88	3.12	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司资产负债体量均保持增长，权益中少数股东权益规模较高，2020 年高杠杆水平得到一定控制，但资产负债率及总资本化比率仍处于高位

随公司各项业务的推进带动资产总额持续增长，公司资产结构仍以流动资产为主，占比 60% 左

右。具体来看，公司货币资金储备规模较大，2020年以来随项目建设需要及融资需求增加进一步提升，截至2020年末，受限货币资金为30.99亿元；存货规模随着首创置业房地产开发项目的投入继续增加；其他应收款同比下降19.10%，主要系2020年首创置业收回部分合作项目款项所致；同期末，公司在建工程大幅下降，主要因会计政策变更，将首创股份建设中的PPP项目从在建工程调整至合同资产核算以及在建工程转固影响；无形资产继续保持增长，主要系公司加大环保板块投入，环保项目特许权逐年增加所致。

近年来随业务发展和融资需求增长，公司负债规模亦呈扩张态势，其中流动负债与非流动负债占比相当，公司负债仍主要由有息债务构成。跟踪期内，公司一年内到期的非流动负债大幅上升，主要系公司债务期限结构调整所致，公司流动负债占比上升。

2020年公司实收资本、资本公积变动不大，新增永续债发行及下属上市公司运营良好，少数股东权益增加继续提升公司权益规模。公司少数股东权益占比较高，一是由于首创置业房地产项目子公司大部分为非全资持股；二是公司对首创置业、首创股份等上市公司为非全资持股；三是子公司计入其他权益工具的永续债在合并报表时，计入少数股东权益科目；较高的少数股东权益使得公司权益结构稳定性有待观察。

表 7：近年来公司主要资产、负债和权益情况（亿元、%）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	390.12	418.28	582.12	585.97
其他应收款	247.82	261.94	212.06	213.36
存货	884.65	1,013.67	1,162.89	1,156.65
在建工程	184.74	232.90	43.23	44.77
无形资产	324.70	372.38	435.33	437.68
总资产	3,273.41	3,584.83	4,091.28	4,169.54
一年内到期的非流动负债	284.02	274.79	456.57	441.71
长期借款	726.79	788.26	779.81	806.17
应付债券	429.49	490.56	427.87	528.97
总负债	2,466.20	2,677.79	3,052.65	3,152.56
短期债务	399.45	390.58	623.51	--

总债务	1,567.26	1,705.03	1,844.30	--
实收资本	45.68	45.68	46.68	46.68
资本公积	80.25	75.96	77.70	76.85
其他权益工具	95.00	120.00	129.60	130.00
少数股东权益	596.24	660.32	771.38	754.18
所有者权益	807.21	907.04	1,038.63	1,016.98
资产负债率	75.34	74.70	74.61	75.61
总资本化比率	66.00	65.28	63.97	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2020年公司债务规模持续上升，但受益于权益规模增加，资产负债率及总资本化比率略有下滑，杠杆水平得到一定控制，但整体仍处于较高水平；2021年一季度公司资产负债率受部分永续债到期影响阶段性上升。债务结构方面，公司以长期债务为主，但短期债务规模上升明显，短期偿债压力有所增加。

母公司层面来看，母公司作为大型国有企业集团的投资控股平台，资产构成以长期股权投资和其他应收款为主，截至2021年3月末，二者占总资产比重分别为73.47%和18.68%。负债由流动负债为主转变为以非流动负债为主；受永续债规模推升影响，母公司权益近年来也逐年增加。同时，作为集团公司的重要融资主体，2020年母公司继续凭借低成本融资优势，为下属子公司提供资金支持，因而资产负债率和总资本化比率上浮较大，短期债务和总债务规模均有扩大。未来公司将根据实际情况选择融资品种，拓宽融资渠道，保障财务结构稳健性和债务结构匹配性。

2020 年公司经营活动净现金流大幅上升，连同 EBITDA 均可对利息支出形成覆盖，长期偿债表现依然较好

2020年公司经营活动净现金流大幅上升，主要系首创置业销售回款明显增长，带动经营活动现金流入增加；公司投资活动净现金流呈持续净流出态势，主要受首创置业对合联营项目的拆借和奥特莱斯项目持续投入以及首创股份水务环保项目持续推进影响；筹资活动净现金流呈持续净流入状态，对外借款、吸收投资等均保持一定规模，以满足债务偿还和投资活动缺口需求，公司对融资的依赖性

依然较高。

近年来因业务拓展、偿还债务等带来的融资需求增加等因素使得公司总债务规模有所增长，2020 年债务期限结构调整使得当期短期债务亦大幅上升，当期货币资金不能覆盖短期债务，但 EBITDA 和经营活动净现金流均可以覆盖利息支出，长期偿债能力尚可。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
经营活动净现金流	-23.74	61.10	146.77	49.29
投资活动净现金流	-194.21	-157.49	-152.53	-77.48
筹资活动净现金流	264.19	108.54	189.86	26.20
货币资金/短期债务	0.98	1.07	0.93	--
EBITDA	151.16	168.95	161.24	--
EBITDA 利息覆盖系数	1.99	--	1.74	--
总债务/EBITDA	10.37	10.09	11.44	--
经营活动净现金流利息覆盖系数	-0.31	--	1.58	--
总债务/经营活动净现金流	-66.01	27.91	12.57	9.64

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从母公司层面来看，近年来随对下属子公司给予资金支持，母公司债务规模逐年上升，2020 年短期债务大幅增长，货币资金不能覆盖短期债务，EBITDA 尚可覆盖利息支出，母公司存在一定的短期债务压力，对母公司资金管理和融资畅通提出较高要求。

融资渠道畅通、外部授信充足对公司整体偿债能力提供较好支撑

公司下属控股及参股企业中包括多家内地及海外上市公司，直接融资渠道顺畅，且优质的国企背景以及资产质量使得公司获得充足的银行授信，截至 2021 年 3 月末，公司获得授信总额共 2,467.50 亿元，其中未使用授信额度 934.16 亿元，备用流动性充足，对公司整体偿债能力提供较好支撑。

对外担保方面，截至 2020 年末，公司对合并范围外公司担保余额共计 469.88 亿元，除子公司担保业务及对物业买家按揭贷款担保外，公司对外担保余额为 33.56 亿元，占公司净资产的 3.23%，对外

担保规模较小。

公司将无形资产、应收账款和存货等抵质押用于借款，截至 2020 年末，公司所有权受限制的资产账面价值合计为 163.21 亿元，占总资产的比例为 3.99%。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2021 年 5 月 10 日，公司未结清信贷中，无不良信贷、无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工具到期未按时兑付的情形。

外部支持

公司定位清晰，下属主板块本身在行业内处于领先地位，竞争实力较强；凭借自身突出地位和社会重要贡献，亦得到政府在资金补助等方面的有力支持

公司是北京市人民政府下属的大型投资控股企业，定位清晰，主要承担着对授权范围内的国有资产进行经营管理的职责，目前已形成多元业务布局。其中水务环保板块下首创股份作为公司公用事业类业务的运营主体，在水务领域扩张速度较快，已形成了全国性布局，供水和污水处理业务处于全国领先地位。基础设施方面，公司负责京通快速路、地铁四号线等基础设施的投资建设和运营，均产生了重大的经济效益和社会效益，增强了公司的竞争实力。房地产方面，首创经中京津自有土地资源丰富并逐步开发，首創置业积极参与棚户区改造、城市综合治理、文创产业、长租公寓业务，履行国企使命。金融方面，公司涉足证券、担保及创新金融多个领域，其中担保业务得到了北京市政府的大力支持。多元化的业务运营和领先的行业实力有助于提升企业的抗风险能力。

此外，公司在北京市经济社会发展中发挥重要作用，地位重要，也得到政府在资金补助等方面的持续有力支持，其中 2020 年，公司获得特许经营补偿款及各类补贴合计 40.44 亿元，有力充实了公司

利润水平。

评级结论

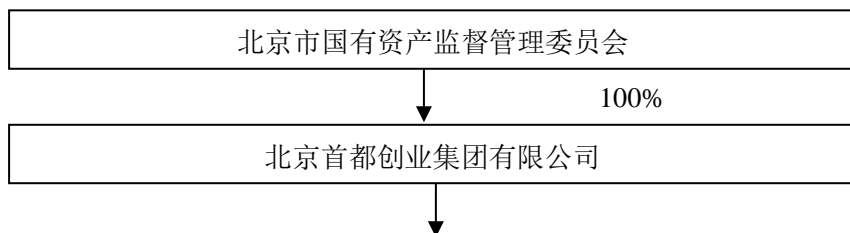
综上所述，中诚信国际维持北京首都创业集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“14 首创集团永续期债 01/14 首创 01”、

“14 首创集团永续期债 02/14 首创 02”、“16 首创集团永续期债 02/16 首创 02”、“18 首创集 MTN001”、“18 首创集 MTN002”、“19 首创集 MTN001”、“19 首集 01”、“19 首创集 MTN002”、

“19 首创集团永续期债 01/19 首创 Y1”、“20 首集 01”、“20 首创集 MTN001”、“20 首集租”、“20 首创集 MTN002”、“21 首创集团债 01/21 首集 01”、

“21 首创集团永续期债 01/21 首集 Y1”和“21 首创 01”的债项信用等级为 **AAA**。

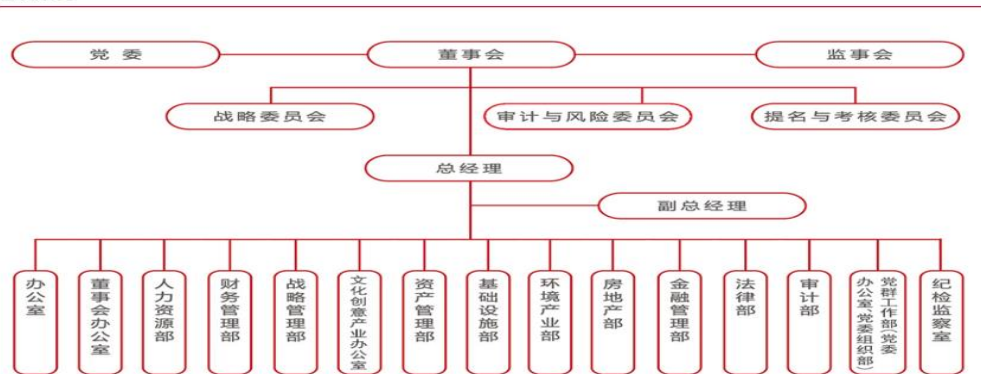
附一：北京首都创业集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）



序号	企业名称	级次	持股比例 (%)
1	北京首创股份有限公司	2	46.73
2	北京首创大气环境科技股份有限公司	2	63.42
3	首创东风（十堰）水务有限公司	2	100.00
4	天津京津高速公路有限公司	2	60.00
5	北京京港地铁有限公司	2	49.00
6	北京市绿化隔离地区基础设施开发建设有限公司	2	52.56
7	首创置业股份有限公司	2	54.47
8	首创经中（天津）投资有限公司	2	100.00
9	北京市经中实业开发有限责任公司	2	100.00
10	首创投资发展有限公司	2	100.00
11	北京新大都实业有限公司	2	100.00
12	北京首创新城镇建设投资基金管理有限公司	2	80.00
13	北京创智信融投资中心（有限合伙）	2	100.00
14	首创证券有限责任公司	2	63.08
15	北京首创融资担保有限公司	2	71.73
16	北京市农业投资有限公司	2	100.00
17	北京首创金融资产交易信息服务股份有限公司	2	80.00
18	北京首创创业投资有限公司	2	71.09
19	北京经济发展投资有限公司	2	100.00
20	北京首创资产管理有限公司	2	100.00
21	北京首都创业贸易有限公司	2	100.00
22	北京市首创世联贸易有限责任公司	2	98.00
23	北京市基础设施投资开发公司	2	100.00
24	北京首创基础设施投资有限责任公司	2	100.00
25	首创华星国际投资有限公司	2	100.00
26	北京京放经济发展公司	2	100.00
27	北京华宇物业发展公司	2	100.00
28	北京首创恒融投资发展有限公司	2	100.00
29	首创新城镇建设投资有限公司	2	100.00
30	北京市北节能源设计研究所	2	100.00

注：根据首创股份 2021 年 6 月 18 日公告，首创股份名称变更为“北京首创生态环保集团股份有限公司”，并已完成相关工商登记手续。

组织架构



资料来源：公司提供

附二：北京首都创业集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	3,901,200.80	4,182,755.10	5,821,205.38	5,859,698.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的	531,103.07	45,518.29	88,319.98	0.00
应收账款净额	722,682.02	1,017,967.84	760,707.60	810,223.01
其他应收款	2,478,224.07	2,619,405.76	2,120,554.76	2,133,618.76
存货净额	8,846,466.33	10,136,749.34	11,628,902.57	11,566,533.68
可供出售金融资产	676,790.08	349,581.23	339,308.92	0.00
长期股权投资	1,171,350.89	1,253,060.92	1,434,338.73	1,406,536.55
固定资产	2,453,910.29	2,375,367.02	2,574,370.76	2,535,850.66
在建工程	1,847,356.53	2,329,034.92	432,324.94	447,671.96
无形资产	3,246,952.19	3,723,837.07	4,353,296.32	4,376,806.10
总资产	32,734,062.06	35,848,259.17	40,912,774.11	41,695,353.18
其他应付款	1,910,769.82	1,874,004.18	1,788,020.91	1,402,117.32
短期债务	3,994,451.23	3,905,795.49	6,235,137.18	--
长期债务	11,678,132.90	13,144,550.17	12,207,885.28	--
总债务	15,672,584.12	17,050,345.66	18,443,022.46	--
净债务	11,771,383.33	12,867,590.56	12,621,817.08	--
总负债	24,661,998.47	26,777,880.74	30,526,454.64	31,525,562.80
费用化利息支出	539,791.46	575,510.63	580,190.07	--
资本化利息支出	220,011.43	--	348,102.42	--
实收资本	456,807.75	456,807.75	466,807.75	466,807.75
少数股东权益	5,962,364.53	6,603,190.36	7,713,788.52	7,541,755.00
所有者权益合计	8,072,063.59	9,070,378.43	10,386,319.47	10,169,790.38
营业总收入	5,002,566.67	4,745,879.84	5,270,094.38	1,078,463.95
三费前利润	893,907.94	1,139,852.98	1,134,446.96	199,406.23
营业利润	608,341.72	744,189.39	611,365.82	36,402.91
投资收益	435,314.30	470,630.35	325,341.54	42,491.83
营业外收入	60,266.36	18,853.39	10,528.99	5,099.92
净利润	449,971.29	514,744.38	392,877.07	11,769.54
EBIT	1,194,631.96	1,329,167.69	1,196,074.68	--
EBITDA	1,511,608.79	1,689,469.21	1,612,350.87	--
销售商品、提供劳务收到的现金	4,147,101.56	5,029,053.65	5,260,772.42	1,501,712.35
收到其他与经营活动有关的现金	211,346.49	686,174.92	917,136.83	1,079.28
购买商品、接受劳务支付的现金	3,103,700.93	3,549,397.51	3,049,357.37	708,308.69
支付其他与经营活动有关的现金	156,965.62	515,525.66	727,401.22	158,463.02
吸收投资收到的现金	652,276.22	1,828,397.32	1,435,504.21	8,030.72
资本支出	1,251,945.65	1,530,777.39	1,581,981.28	476,879.33
经营活动产生现金净流量	-237,443.29	610,979.59	1,467,673.60	492,895.85
投资活动产生现金净流量	-1,942,073.81	-1,574,919.92	-1,525,265.07	-774,783.55
筹资活动产生现金净流量	2,641,876.41	1,085,433.02	1,898,585.09	262,032.31
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	22.74	29.13	24.26	20.57
期间费用率(%)	22.12	25.65	21.43	26.91
总资产收益率(%)	3.92	3.88	3.12	--
流动比率(X)	1.63	1.74	1.48	1.51
速动比率(X)	0.89	0.93	0.76	0.79
资产负债率(%)	75.34	74.70	74.61	75.61
总资本化比率(%)	66.00	65.28	63.97	65.14
长短期债务比(X)	0.34	0.30	0.51	0.42
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.02	0.04	0.08	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.06	0.16	0.24	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	-0.31	--	1.58	--
总债务/EBITDA(X)	10.37	10.09	11.44	--
EBITDA/短期债务(X)	0.38	0.43	0.26	--
货币资金/短期债务(X)	0.98	1.07	0.93	1.04
EBITDA 利息倍数(X)	1.99	--	1.74	--

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际将其他流动负债、其他应付款、长期应付款和其他非流动负债科目中的有息部分调整至债务口径，2021 年一季度公司未提供债务调整数据，故相关指标失效；3、公司 2021 年一季度财务报表未经审计且未提供补充现金流量表，故相关指标失效；4、公司未提供 2019 年度资本化利息支出，故相关指标失效。

附三：北京首都创业集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位: 万元)	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	116,818.12	146,436.86	77,474.65	191,008.56
以公允价值计量且其变动计入当期损益的	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	38,800.41	71,688.77	43,897.66	43,897.66
其他应收款	668,303.77	464,587.29	791,369.17	808,610.59
存货净额	5,344.46	0.00	13,082.65	13,082.65
可供出售金融资产	50,686.85	60,715.08	41,416.43	0.00
长期股权投资	2,320,321.06	2,628,970.15	3,191,395.13	3,180,695.13
固定资产	18,770.57	18,161.94	14,949.46	14,826.02
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	619.73	618.59	637.87	611.64
总资产	3,255,871.64	3,500,299.93	4,209,356.34	4,329,033.32
其他应付款	412,644.36	325,190.81	263,093.39	227,696.81
短期债务	884,400.00	282,200.00	815,600.00	975,750.31
长期债务	621,727.97	1,259,406.27	1,584,161.69	1,615,934.67
总债务	1,506,127.97	1,541,606.27	2,399,761.69	2,591,684.97
净债务	1,389,309.85	1,395,169.41	2,322,287.04	2,400,676.41
总负债	1,982,313.98	2,116,256.52	2,823,391.31	2,980,054.49
费用化利息支出	87,103.05	--	88,741.70	--
资本化利息支出	0.00	--	--	--
实收资本	456,807.75	456,807.75	466,807.75	466,807.75
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	1,273,557.66	1,384,043.41	1,385,965.03	1,348,978.83
营业总收入	295,559.36	28,087.64	15,615.76	3,871.18
三费前利润	13,186.98	27,193.41	14,643.91	3,740.96
营业利润	10,862.31	179,605.51	14,792.63	-22,863.60
投资收益	84,857.54	230,001.01	158,925.61	0.00
营业外收入	0.00	69.50	1.92	0.00
净利润	10,776.79	206,014.51	14,274.55	-22,863.60
EBIT	97,879.84	--	103,016.25	--
EBITDA	98,616.11	--	104,015.07	--
销售商品、提供劳务收到的现金	338,635.92	64,487.07	15,668.44	4,395.10
收到其他与经营活动有关的现金	401,731.27	465,424.39	542,651.99	102,082.16
购买商品、接受劳务支付的现金	328,638.39	59,145.05	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	311,293.40	621,353.59	875,804.33	139,973.03
吸收投资收到的现金	10,400.00	249,496.57	107,500.04	0.00
资本支出	527.96	182.30	423.14	79.08
经营活动产生现金净流量	88,545.67	-165,367.83	-334,669.38	-37,207.49
投资活动产生现金净流量	-91,714.84	-34,253.06	-408,144.21	10,620.92
筹资活动产生现金净流量	-105,189.96	129,180.39	772,508.64	141,522.46
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	4.50	98.82	96.59	96.96
期间费用率(%)	34.03	321.56	626.72	690.43
总资产收益率(%)	3.02	--	2.67	--
流动比率(X)	0.63	0.89	0.75	0.78
速动比率(X)	0.63	0.89	0.74	0.77
资产负债率(%)	60.88	60.46	67.07	68.84
总资本化比率(%)	54.18	52.69	63.39	65.77
长短期债务比(X)	1.42	0.22	0.51	0.60
经营活动净现金流/总债务(X)	0.06	-0.11	-0.14	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.10	-0.59	-0.41	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.02	--	-3.77	--
总债务/EBITDA(X)	15.27	--	23.07	--
EBITDA/短期债务(X)	0.11	--	0.13	--
货币资金/短期债务(X)	0.13	0.52	0.09	0.20
EBITDA 利息倍数(X)	1.13	--	1.17	--

注：1、母公司各期财务报表根据新会计准则编制；2、2021 年一季度报表未经审计；3、母公司未提供 2019 年利息支出及 2019 年和 2021 年一季度现金流量补充表，故相关指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	净债务	总债务-货币资金
	长短期债务比	短期债务/长期债务
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+所有者权益合计)
盈利能力	营业毛利率	(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	营业成本合计	营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加-期间费用+其他收益
	三费前利润	营业总收入-营业成本合计-营业税金及附加
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息倍数	EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	流动比率	流动资产/流动负债
	速动比率	(流动资产-存货)/流动负债

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。