北京国有资本经营管理中心
2014 年企业债券信用评级报告

大公报 D【2014】148 号

企业债券信用等级：AAA
主体信用等级：AAA
评级展望：稳定

发债主体：北京国有资本经营管理中心
发债规模：不超过人民币 45 亿元（含 45 亿元）
债券期限：15 年（附带两次回售选择权）
偿还方式：每年付息一次，到期一次还本
发行目的：投资基金，补充营运资金

主要财务数据和指标 （人民币亿元）

项 目	2013	2012	2011
总资产	14,385	12,518	11,123
所有者权益	4,472	3,975	3,513
营业总收入	6,009	5,536	5,221
营业收入	6,006	5,534	5,221
利润总额	297.09	257.48	262.53
经营性净现金流	265.92	282.71	64.35
资产负债率（%）	68.91	68.25	68.42
债务资本比率（%）	57.84	58.20	58.24
毛利率（%）	14.96	14.46	13.00
总资产报酬率（%）	3.54	3.73	3.69
净资产收益率（%）	4.92	4.94	5.70
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.06	1.12	0.28
经营性净现金流/总负债（%）	2.88	3.50	0.94

评级观点

北京国有资本经营管理中心（以下简称“国管中心”）是北京市政府以市场化方式进行国有资本经营管理的市属大型控股企业，业务范围涉及钢铁、能源、基础设施、电子信息、机械制造、医药、房地产、轻工业等领域。评级结果反映了北京市经济实力和财政实力雄厚，国管中心在北京经济运行中地位很强，业务涉及多个行业有利于分散经营风险且下属主要企业实力较强等优势；同时也反映了国管中心钢铁、汽车、房地产等业务面临不同行业风险影响盈利水平，有息负债规模不断增大等不利因素。综合分析，国管中心偿还债务的能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极小。

预计未来 1～2 年，随着新、扩建项目逐步达产达效，国管中心生产规模将进一步扩大。综合来看，大公对国管中心的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 北京市经济实力和财政实力雄厚，为国管中心各项经营业务提供了较好的外部环境；
- 北京市国资委对国管中心不断划入国有资产，国管中心在北京市经济运行中具有重要地位；
- 国管中心下属主要企业规模较大，实力较强；
- 国管中心业务涉及钢铁、制造、商业及房地产等多个行业，整体上有利于分散经营风险。

主要风险/挑战

- 钢铁产能过剩、汽车行业竞争加剧、房地产近期调控力度加大等因素会影响国管中心下属企业盈利水平；
- 国管中心主要依靠债务融资来支持不断扩大的投资规模，有息负债规模不断增大。

评级小组负责人：景 烨
评级小组成员：李 晗
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email ：rating@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司
二〇一四年五月十四日

大公保留对本期债券信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有、或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

发债主体

国管中心是北京市国资委出资设立的国有企业，成立于 2008 年 12 月 30 日，是北京市政府以市场化方式进行国有资本经营管理的市属大型控股企业，担负着按照政府战略意图进行产业投资、促进先导性产业发展和企业科技创新、管理上市国有企业股权、推动国企改革重组及解决历史遗留问题等重要职责。截至 2013 末，国管中心注册资本为 350 亿元人民币。纳入合并财务报表范围内二级子公司共 24 家企业（详见附件 1）。

发债情况

本期债券概况

本期债券是国管中心面向市场投资人发行的企业债券，发行金额不超过 45 亿元人民币（含 45 亿元），发行期限为 15 年，分别在第五年末和第十年末附加调整票面利率选择权及投资者回售选择权。回售部分债券可选择转售。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

募集资金用途

本期企业债券拟募集资金不超过人民币 45 亿元（含 45 亿元），其中 43 亿元用于投资基金，2 亿元用于补充营运资金。

表 1　本期债券募集资金投向情况表　（单位：亿元、%）

项目名称	基金认缴出资总额	国管中心认缴出资金额	募集资金投资额	募集资金占认缴出资金额比例
北京凯雷投资中心（有限合伙）	12.70	10.00	6.00	60.00%
北京和谐成长投资中心(有限合伙)	36.05	3.50	2.00	57.14%
北京宽街博华贰零壹壹投资中心（有限合伙）	32.17	10.00	6.00	60.00%
北京京国发股权投资基金（有限合伙）	20.003	13.00	7.50	57.69%
北京股权投资发展中心(有限合伙)	24.3780	24.3750	14.50	59.49%
北京中信投资中心（有限合伙）	118.96	12.60	7.00	55.56%
补充营运资金	-	-	2.00	-
合计	**244.26**	**73.48**	**45.00**	-

数据来源：根据国管中心提供资料整理

基金情况概要

1、北京凯雷投资中心（有限合伙）（以下简称“北京凯雷基金”）

国管中心投资北京凯雷基金已于 2010 年 7 月 23 日获得北京市人民政府办文第 21361 号的批准，并于 2010 年 7 月 28 日获得北京市国资委的正式批复（京国资【2010】167 号）。北京凯雷基金于 2010 年 9 月 26 日正式成立，该基金将支持符合首都功能定位的高端产业发展，并积极参与市属国企改制和重组。

2、北京和谐成长投资中心（有限合伙）（以下简称“IDG 基金”）

国管中心投资 IDG 基金已于 2010 年 7 月 23 日获得北京市人民政府办文第 21361 号的批准，并于 2010 年 7 月 28 日获得北京市国资委的正式批复（京国资【2010】167 号）。IDG 基金于 2010 年 8 月 26 日正式成立，由国管中心等 16 位有限合伙人和 IDG 资本在京设立的北京和谐天成投资管理中心（有限合伙）作为普通合伙人共同出资。该基金将积极支持北京市战略性新兴产业发展。

3、北京宽街博华贰零壹壹投资中心（有限合伙）（以下简称“北京宽街人民币基金”）。

国管中心投资北京宽街人民币基金已于 2011 年 5 月 4 日获得北京市人民政府办文第 20796 号的批准。北京宽街人民币基金于 2011 年 8 月 9 日正式成立，由国管中心等 32 位有限合伙人和高盛集团直接投资部在京设立的北京宽街博华投资管理中心（有限合伙）作为普通合伙人共同出资。该基金寻求在北京市的投资机会，支持北京市国有企业改制重组项目以及北京市战略性新兴产业项目。

4、北京京国发股权投资基金（有限合伙）（以下简称“北京国发股权投资基金”）

北京国发股权投资基金的设立已于 2011 年 12 月 2 日获得北京市人民政府办文第 22300 号的批准，并于 2011 年 12 月 7 日获得北京市国资委的正式批复（京国资【2011】283 号）。北京国发股权投资基金于 2011 年 12 月 29 日正式成立，由国管中心等 5 位有限合伙人和北京京国发投资管理有限公司作为普通合伙人共同出资。该基金主要投资于北京市属国有企业或国有控股企业，主要投资方向为北京市优先发展的新一代信息技术、生物、节能环保、新材料、新能源汽车、新能源、航空航天、高端装备制造等八大战略性新兴产业和具有上市潜力的市属国有企业，并扶持需要前期资金支持，但长远发展预期较好的市属企业，以及市国资委要求的其他具有良好预期回报的投资领域。

5、北京股权投资发展中心（有限合伙）（以下简称“北京股权投资发展基金”）

北京股权投资发展基金的设立已于 2010 年 7 月 23 日获得北京市人民政府办文第 21360 号的批准，并于 2010 年 7 月 28 日获得北京市国资委的正式批复（京国资【2010】166 号）。2010 年 12 月 20 日，该基金获得北京市人民政府办文第 22361 号的批准，确定国管中心对

该基金增加 10 亿元投资额。北京股权投资发展基金于 2010 年 7 月 23 日正式成立，由国管中心作为有限合伙人和北京京国管投资管理有限公司作为普通合伙人共同出资，重点投资于注册在北京的各类优秀的股权投资基金以及与其他基金共同投资股权项目。

6、北京中信投资中心（有限合伙）（以下简称“北京中信投资基金”）

北京中信投资基金的设立已于 2011 年 10 月 25 日获得北京市人民政府办文第 22004 号的批准。北京中信投资基金于 2011 年 10 月 28 日正式成立，由国管中心等 42 位有限合伙人和 1 位普通合伙人共同出资。该基金积极寻金融与商业服务、消费与零售、医疗与健康、制造与科技、能源与材料等领域的投资机会，并重点支持国有大中型企业改制重组项目及北京市战略性新兴产业项目。

宏观经济和政策环境

2014 年一季度我国经济继续保持增长，主要经济指标增速同比下降但处于合理区间；未来短期内我国经济有望继续保持稳中有进的趋势，长期来看经济运行存在一定的下行压力

2014 年一季度，我国宏观经济继续保持增长，实现 GDP12.82 万亿元，按照可比价格计算，同比增长 7.4%，增速较 2013 年同期下降 0.3 个百分点；规模以上工业增加值同比增长 8.7%，增幅较上年同期回落 0.8 个百分点；固定资产投资（不含农户）6.83 万亿元，同比名义增长 17.6%，进出口总额 5.90 万亿元，同比下降 1.0%。2014 年一季度，全国公共财政预算收入为 3.50 万亿元，同比增长 9.3%，政府性基金收入 1.31 万亿元，同比增长 34.9%。同期，我国全社会融资规模 5.60 万亿元，较 2013 年同期下降 0.56 万亿元，其中人民币贷款增量 3.01 万亿元，占全社会融资规模的 53.8%。截至 2014 年 4 月末，我国广义货币供应量 M2 余额 116.07 亿元，同比增长 12.1%。总体来看，国内主要经济指标增速同比均有不同程度的下滑但仍处于合理区间。

2014 年一季度，为应对经济下行压力，国家在宏观政策方面开展多项微调，一方面在实施稳健货币政策和积极财政政策的基础上，创新宏观管理方式，明确政策导向和调控空间，提高社会预期的稳定性；另一方面围绕稳增长、调结构、促改革、惠民生和防风险，推进城镇化、工业化、信息化和农业现代化进程，通过加大棚户区改造、利率市场化改革以及信息化改革等，促进投资领域、金融市场、信息化行业等的发展，巩固农业发展的稳定性，调动和激发投资需求，发挥投资在经济增长方面的关键作用。其他方面，国内消费需求增长稳定，消费价格涨幅和就业形势基本稳定。中共十八届三中全会提出，未来将逐步“健全城乡一体的新型工农城乡关系”和“完善城镇化健康发展体制机制”等，同时 2014 年 4 月份的中央政治局经济工作会议指出，未来将继续加大西部、东北地区以及京津冀等区域的开发力度，推进

国家新型城镇化规划，并“运用开发性金融支持棚户区改造”，显示出政策层面对区域协调发展和城镇化建设的重视；而会议强调的在稳中求进的基础上保持“宏观政策的连续性和稳定性”，也在很大程度上表现出中央对保持经济稳定增长的决心。

从外部环境来看，世界经济继续呈现复苏态势，美欧日等经济逐步好转，对我国扩大出口产生一定的积极作用，但美国政策调整步伐的多变、欧元区的通缩风险、日本连续出现的贸易逆差以及新兴市场金融动荡等也使我国经济发展面临一定的风险因素。

预计未来短期内，我国整体经济有望保持稳中有进的发展趋势，长期来看经济运行仍面临经济结构调整、发展方式转变及外部环境变化等的挑战，存在一定的下行压力。

行业及区域经济环境

受行业产能释放、下游需求下降等因素影响，近年来钢铁行业整体下行压力较大，盈利下滑状况较为明显，短期内较难获得实质性改善

受国家经济刺激政策力度减弱、全球经济复苏乏力等因素的影响，钢铁的主要下游行业增速下降，对钢材需求影响较大。在供给方面，2008 年以来的新增产能释放使得主要钢材产品的产量上升，随着国家推进落后产能淘汰及产业重组，钢铁企业均在可行范围内扩大产能、推进技改，粗钢产能仍处于增长过程中。2012 年，国内粗钢产能达到 9.95 亿吨，同比增长 17.08%；产量为 7.17 亿吨，同比增长 3.10%；产能利用率为 72%，同比下降 8.46 个百分点，产能过剩矛盾进一步加深。2013 年，国内累计生产粗钢 7.79 亿吨，同比增长 7.52%。

从价格来看，钢材价格主要在 2011 年二季度开始出现较大幅度下降，2012 年下半年价格有所回升，属于行业在短期内进行的一次调整，在下游需求没有出现明显回升、供需矛盾未得到化解之前，钢铁企业仍存在持续的经营压力。2013 年上半年，钢铁工业协会重点统计的八个钢材品种价格比年初均有不同程度的下降，平均跌幅 5.7%。分品种来看，占我国钢材产量比重较大的建筑用线材、螺纹钢价格跌幅分别达 4.9%和 6.7%，中厚板和热轧薄板价格跌幅分别达 5.7%和 9.7%。2013 年 7～8 月，钢材价格出现较大程度的反弹后，于 10 月份再次下跌。2014 年 3 月 7 日，国内钢材价格指数跌至 95.94。

2012年以来，钢铁行业内大中型企业整体盈利情况较差，其中2012年三季度各月，行业整体陷入亏损，利润总额为负，四季度盈利情况有所好转，但仍处于较低水平。2013 年，80 家重点大中型钢铁企业累计实现销售收入 36,875 亿元，同比增长 3.89%；实现利润 228.86 亿元，同比扭亏为盈，销售利润率约为 0.62%。尽管 2013 年重点钢铁企业全行业实现扭亏为盈，但企业亏损面仍高达 18.6%，全年累计亏损额达

118.25 亿元。从单月亏损额和亏损面来看，2013 年 12 月重点钢铁企业的亏损额和亏损面都有不同程度的扩大，亏损面达到 24.42%，亏损额达到 31.59 亿元，为 2012 年 9 月以来单月亏损额的新高。2014 年 1 月，钢铁行业中大型企业实现利润总额为-11.34 亿元。

预计短期内稳定经济增长的政策将为钢铁行业带来一定需求，但产能过剩矛盾仍很突出，钢铁价格难以得到有效恢复。长期来看，多个省份已将推进城镇化建设作为其主要任务之一，并对增长目标予以量化，房地产、天然气、水力、电力和环保设施建设等将为拉动钢材需求的重要领域。此外，“十二五”后半期，西部重点建设继续把基础设施建设放在优先位置；未来西部地区通过转变经济发展方式，推进城镇化、加大投资力度以及新兴经济区建设，有望成为国内重要的钢材需求增长点，将对化解钢铁产能过剩、缓解供需矛盾起到重要作用。

国民经济和城乡居民收入的持续增长推动我国汽车产销量不断上升；2011 年以来随着汽车消费鼓励政策的取消和部分城市限购政策的实施，国内汽车产销量增速放缓，市场竞争程度明显加剧；2013 年国内汽车产销量增速明显反弹，全年产销量首次突破 2,000 万辆大关

汽车行业产业链长、消费拉动力大，在国民经济中发挥着重要作用，是国民经济的支柱产业。近年来随着我国经济持续增长和城乡居民收入水平的持续提高，汽车需求不断增长，产销量亦随之增长。

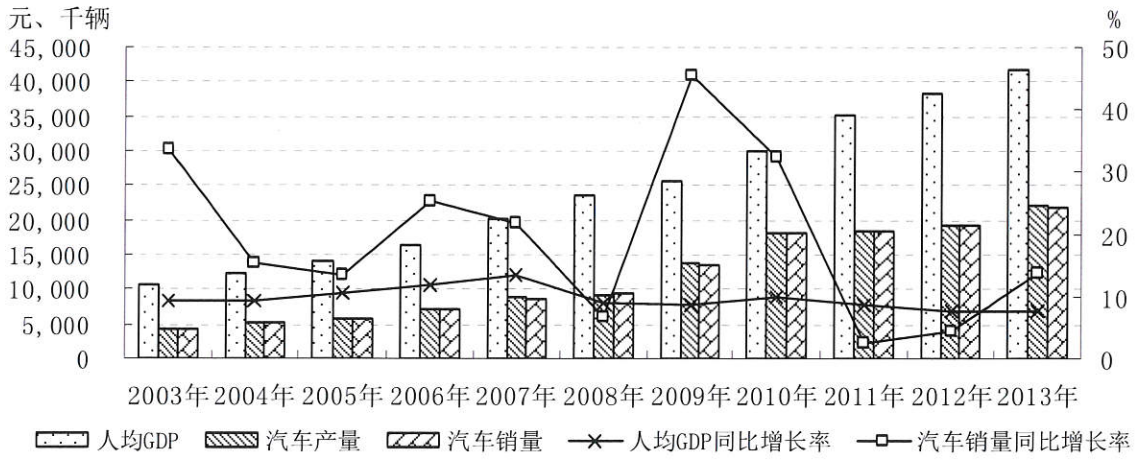


图 1　2003～2013 年我国人均 GDP 与汽车销量走势情况

数据来源：Wind 资讯、中国汽车工业协会

2010 年，在购置税优惠、以旧换新、汽车下乡和节能补贴等多种鼓励政策的作用下，全国汽车产销量继续快速增长，蝉联全球第一。2011 年以来，在全球经济形势下行的影响下，国民经济增速有所放缓，鼓励政策逐渐取消，受消费需求提前预支和部分一线城市限购政策的影响，全国汽车产销量增速明显放缓。2013 年，国内整车产销量增长势头明显反弹，全年产销量首次突破 2,000 万辆；其中乘用车产销量分别为 1,808.52 万辆和 1,792.89 万辆，同比分别增长 16.50%和

15.71%；商用车产销量分别为403.16万辆和405.52万辆，同比分别增长7.56%和6.40%。2012年以来，国内市场合资品牌乘用车企业特别是豪华品牌乘用车企业加大了降价促销力度，导致市场竞争形势明显加剧。受中国经济增速放缓的影响，2012年国内商用车销量继续下滑，幅度较为明显，但2013年度销量状况明显好转。

表2 2010～2013年国内汽车产销情况（单位：万辆、%、位）

时期	产量	销量	产量同比增速	销量同比增速	国际排名
2013年	2,211.68	2,198.41	14.76	13.87	1
2012年	1,927.18	1,930.64	4.63	4.33	1
2011年	1,841.89	1,850.51	0.84	2.45	1
2010年	1,826.47	1,806.19	32.44	32.37	1

数据来源：中国汽车工业协会

2012年末，我国每百户汽车拥有量达到20辆，与发达国家相比仍有较大差距。随着国民经济的持续发展和居民收入水平的持续提升，我国城乡市场仍蕴藏着巨大的汽车消费需求，为汽车工业发展提供了较大的市场空间。预计未来1～2年，我国汽车需求仍将继续增长，汽车企业仍有一定市场发展空间。

汽车产业具有明显的规模效应，我国汽车行业集中度持续上升，但与发达国家仍有较大差距

汽车产业具有明显的规模经济特征，近年来，国家积极鼓励大型汽车企业进行兼并重组，汽车行业的集中度持续上升。

表3 2012～2013年国内前十大汽车企业销量情况（单位：万辆、%）

2013年				2012年		
排名	企业名称	销量	市场份额	企业名称	销量	市场份额
1	上汽集团	507.33	23.08	上汽集团	446.14	23.11
2	东风集团	353.49	16.08	东风集团	307.85	15.95
3	一汽集团	290.84	13.23	一汽集团	264.69	13.71
4	长安集团	220.33	10.02	长安集团	195.44	10.12
5	**北汽集团**	**211.11**	**9.60**	**北汽集团**	**170.00**	**8.81**
6	广汽集团	100.42	4.57	广汽集团	70.97	3.68
7	华晨集团	77.74	3.54	华晨集团	64.38	3.33
8	长城汽车	75.42	3.43	长城汽车	62.49	3.24
9	奇瑞汽车	54.94	2.50	奇瑞汽车	56.33	2.92
10	吉利汽车	51.43	2.34	吉利汽车	49.14	2.55
合计		1,943.05	88.38	合计	1,687.43	87.40

数据来源：中国汽车工业协会

2010年以来我国已有5家汽车生产企业年产销规模超过200万辆，我国前五大汽车企业（集团）所占份额从2009年的70.80%上升到2013

年的 72.01%，前十大汽车企业（集团）所占份额从 2009 年的 85.47%上升到 2013 年的 88.38%，但与美国、日本和韩国等国家相比，我国汽车行业的集中度还较低，规模效应还未充分显现。预计未来 1～2 年，随着兼并重组活动的增多，汽车行业集中度有望进一步提升。

我国百货零售行业具有显著的差异化经营特点，商品高度同质化，区域竞争较为激烈；以网购为代表的新型消费模式对传统零售业形成一定冲击；长期来看，随着居民收入的不断提高、国家内需的扩大和促进消费政策的进一步实施，为零售业发展提供了良好基础

零售行业是我国稳定居民生活和保证国民就业的关键行业之一，行业表现出较强的抗周期性。2013 年，全国社会消费品零售总额为 234,380 亿元，同比增长 13.1%，消费群体超过 13 亿。受益于中国经济结构和增长方式的调整、城市化进程的稳步推进、社保体系的完善和人均可支配收入的稳定增长，百货零售业也得到快速发展，成为我国零售业中第三大子行业。中国百货商业协会数据显示，2013 年以来我国 130 家会员企业商品销售总额为 6,437.68 亿元，同比增长 11.55%，主营利润为 227.36 亿元，同比微增 2.29%。在经济发展放缓、多渠道的压力下，百货业利润增长幅度较低。

我国各地经济水平、消费习惯差异和区域分割的流通体制导致我国百货零售业具有显著的差异化经营特点，对于商圈资源表现出较高依存度；同时由于所销售产品具有高度同质性，百货零售业市场竞争日趋激烈，对于规模经济的要求逐渐增高。大型百货市场参与者基本分布在我国一、二线城市，百货资源存量很高。2013 年我国网络零售市场交易规模达到 18,851 亿元，同比大幅增长 42.8%，占到社会消费品零售总额的 8.04%。B2C 交易平台淘宝网和京东商城、卓越网、当当网等专业网购零售企业销售额保持较快增长，同时一些传统百货及超市企业逐步开展网购业务。由于市场的调整和以网购等新型消费模式的冲击，未来百货零售业发展仍需进一步依靠消化营业面积和调整品牌结构的内生增长。

2012 年 3 月，国务院政府工作报告明确扩大内需特别是消费需求是我国经济长期平稳较快发展的根本立足点；商务部发布《关于“十二五”时期促进零售业发展的指导意见》，提出要在“十二五”期间实现社会消费品零售总额年均增长 15%目标。长期来看，居民收入的稳定提高、国家内需的扩大和促进消费政策的进一步实施，为零售业发展提供了良好基础。

2013 年，商品房销售面积与价格均较 2012 年有明显增长；预计未来国家对房地产的调控政策将更加市场化，流动性因素也将成为影响行业发展的重要因素，房地产行业未来发展仍面临一定的不确定性

人口结构、城市化进程、信贷及货币投放量等因素对中国房地产市场的发展起了根本性的推动作用。2009 年以来的政策调控对房地产行业发展影响较大。2011 年以来，国务院相继出台房地产调控政策，

涉及调控目标、房产税、信贷、土地供给等多个方面，提出坚持房地产调控政策不动摇。受政策影响，2011 年下半年以来，商品房销售面积增速放缓明显。

在经历 2012 年的房地产开发和销售低谷后，2013 年，中国商品房销售面积 130,551 万平方米，累计增速为 17.30%；商品房销售额 81,428 亿元，累计增速为 26.30%；百城价格指数累计上涨 11.51%，一线城市涨幅明显；新开工面积累计增速为 13.50%。2014 年一季度，商品房销售面积同比下降 3.80%，销售额同比下降 5.20%。2013 年以来，政府在全国范围内并没有出台更加严厉的行政性调控政策，多是原有政策的强化执行。2013 年十八届三中全会公布的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，强调“处理好政府和市场的关系，使市场在资源配置中起决定性作用”、“建立城乡统一的建设用地市场”、“完善城镇化健康发展体制机制”等，预计未来房地产调控将更加市场化。

2014 年初，商业银行加强了对房地产贷款企业的风险管理，全国范围内均出现购房按揭贷款发放缓慢及取消购房按揭贷款优惠的现象；2014 年 3 月，证监会通过两家地产公司非公开发行 A 股股票的申请，预计流动性因素也将成为影响行业发展的重要因素。总体来看，房地产行业未来发展在政策调控、市场供求周期、区域分化及资金流动性等方面仍然面临一定的不确定性。

北京市是全国政治、文化和国际交流中心，综合经济实力多年来保持在全国前列；北京市的第三产业和新兴产业非常发达，是拉动北京市经济增长的主要动力

北京市是我国中央四个直辖市之一，全国政治、文化和国际交流中心。北京所处环渤海经济区是我国最大的工业密集区，经济社会发展具有人才、技术、政策等诸多优势，其综合经济实力保持在全国前列，其中第三产业规模居中国内地（除港澳台地区）第一。2013 年末，北京市全市常住人口 2,114.8 万人，其中城镇人口 1,825.1 万人。2013 年北京市实现地区生产总值 19,500.6 亿元人民币，同比增长 7.7%，增速保持稳定；完成地方财政收入（公共财政预算）3,661.1 亿元，同比增长 10.4%；地方公共财政预算支出 4,170.2 亿元，同比增长 13.2%。

近年来，北京市的产业结构和经济增长方式不断调整，工业比重不断下降，已形成了“三、二、一”的产业结构形态，第三产业在三次产业结构的占比在全国各省（或直辖市）排名最高。三次产业结构由 2005 年的 1.3:29.1:69.6 调整为 2013 年的 0.8:22.3:76.9。2013 年北京市第三产业中批发零售业、金融业、信息传输计算机和软件业、租赁和商务服务业、科学研究技术服务和地质勘查业的占比较大。北京市的第三产业发达，能够最大化的利用有限的土地资源，使得单位面积产生的税收和生产总值最大化。

表4 2011～2013年北京市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2013年		2012年		2011年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	19,500.6	7.7	17,801.0	7.7	16,000.4	8.1
人均地区生产总值（元）	93,213	-	87,091	-	80,394	-
地方公共财政预算	3,661.1	10.4	3,314.0	10.3	3,006.3	27.7
城镇居民人均可支配收入（元）	40,321	10.6	36,469	10.8	32,903	13.2
工业增加值	3,536.9	7.8	3,294.3	7.0	3,039.0	7.4
全社会固定资产投资	7,032.2	8.8	6,462.8	9.3	5,910.6	13.3
社会消费品零售总额	8,375.1	8.7	7,702.8	11.6	6,900.3	10.8
进出口总额（亿美元）	4,291	5.1	4,079	4.7	3,895	29.1

数据来源：北京市2011～2013年国民经济和社会发展统计公报

北京市新兴产业较为发达。2013年全年文化创意产业实现增加值2,406.7亿元，比上年增长9.1%；占地区生产总值的比重为12.3%，与上年持平。高技术产业实现增加值1,327.0亿元，增长7.0%；占地区生产总值的比重为6.8%，比上年下降0.1个百分点。生产性服务业实现增加值9,811.8亿元，增长10.4%；占地区生产总值的比重为50.3%。

2013年以来，北京市属国有经济运行总体平稳，截至2013年9月末，市属企业资产总额达到24,021.6亿元，同比增长14.7%；企业质量效益进一步提升，实现营业收入6,514.0亿元，同比增长9.3%，处于全国领先行列，投资项目和重点工程进展顺利，有效拉动了北京市工业增长。

2014年1～3月，北京市实现地区生产总值4,413亿元，同比增长7.1%；全市完成全社会固定资产投资1,106.1亿元，同比增长5.5%。

总体来看，北京市是全国政治、文化和国际交流中心，第三产业和新兴产业非常发达，综合实力保持在全国前列，为国管中心各项业务发展提供极好的经营环境。

经营与竞争

随着北京市国资委对国管中心国有资产不断划转，国管中心在北京经济运行中的地位不断增强；国管中心业务涉及多个行业，整体上有利于分散经营风险，但近年来钢铁产能过剩、汽车行业竞争加剧、房地产近期加大调控等因素会影响公司盈利水平

国管中心是北京市政府以市场化方式进行国有资本经营管理的市属大型控股企业，自成立以来得到市政府在资产划拨等方面的大力支持。2011年，北京市国资委将北京京仪集团有限责任公司划至北控集团，将一商集团权属企业划入祥龙公司，国管中心新增四家全资子公司包括：京国管投资、京国管管理、京国发基金和医药控股。2012年，根据北京市国资委京国资【2012】110号文件，将首发集团部分股权陆

续划入国管中心，划转后国管中心持有首发集团 100%股权。根据北京市国资委京国资【2012】174 号文件，将北京市财政局 2010 年拨付新奥集团资金中的 13 亿元转为北京市国资委对其出资，该笔出资形成的股权由国管中心持有，2013 年国管中心取得新奥集团 72.22%股权。随着北京市国资委对国管中心国有资产不断划转，国管中心在北京经济运行中的地位不断增强。北京市国资委下属的钢铁、制造、房地产、电子、商贸、电力、医药、煤炭及农业等行业的重要企业资产基本划入国管中心。

作为北京市政府国有资本经营管理的主体，国管中心业务涉及钢铁、制造、电子、房地产、煤炭、电力、商贸、医药、农业等多个行业，国管中心营业收入和利润主要来自下属子公司；其中钢铁业务全部来自首钢集团，制造业务来自北汽集团和一轻控股，商贸业务主要来自京粮集团、二商集团和王府井集团，农业业务主要来自首农集团，房地产业务主要来自金隅集团、首开集团和北辰集团，电力业务来自京能集团，电子业务来自京城机电、电子控股，医药业务来自同仁堂和医药控股，煤炭业务来自京能集团，其他业务来自首发集团、郊区旅游、祥龙公司。

随着北京市国资委对国管中心资产不断注入，国管中心主营业务收入和毛利润总体保持增长。2011～2013 年，国管中心主营业务收入和毛利润年均复合增长率分别为 7.38%和 15.42%。近年来，钢铁、制造、商贸和房地产几大板块是国管中心主营业务收入和利润的主要来源，同期国管中心主营业务毛利率逐年增加。

总体来看，国管中心业务涉及多个行业，行业间经济周期不同，以及相同产业内不同企业的发展战略和地位不同，经营多元化和竞争差异化有利于整体上分散经营风险；近年来钢铁产能过剩、汽车行业库存加大、房地产行业近期调控力度加大等行业因素，都会对国管中心经营带来影响。

表 5　2011～2013 年国管中心营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**6,005.59**	**100.00**	**5,533.91**	**100.00**	**5,220.86**	**100.00**
主营业务收入	**5,830.09**	**97.08**	**5,367.70**	**97.00**	**5,056.04**	**96.84**
钢铁	1,898.35	31.61	1,969.73	35.59	2,128.11	40.76
制造	993.88	16.55	918.13	16.59	990.27	18.97
商贸	823.96	13.72	668.43	12.08	553.43	10.60
房地产	496.18	8.26	385.03	6.96	288.27	5.52
电力	226.52	3.77	206.03	3.72	171.67	3.29
电子	355.82	5.92	281.56	5.09	155.56	2.98
医药	136.08	2.27	123.01	2.22	102.22	1.96
煤炭	112.46	1.87	105.43	1.91	95.93	1.84
农业和食品加工	103.12	1.72	98.61	1.78	90.47	1.73
其他	683.73	11.38	611.73	11.05	480.10	9.20
营业毛利率	**14.96**		**14.46**		**13.00**	
主营业务毛利率	**14.66**		**14.09**		**12.69**	
钢铁	6.34		6.25		5.23	
制造	9.39		10.04		10.64	
商贸	11.46		11.89		14.05	
房地产	36.77		42.44		42.32	
电力	26.19		23.99		18.84	
电子	24.59		14.19		0.32	
医药	43.24		42.57		40.78	
煤炭	17.38		24.60		32.50	
农业和食品加工	33.22		35.60		9.44	
其他	17.94		18.62		23.13	

数据来源：根据国管中心提供资料整理

● 钢铁板块

国管中心钢铁板块主要由首钢集团经营。2013 年末首钢集团总资产为 3,917.77 亿元、负债总计为 2,852.25 亿元、所有者权益合计为 1,065.52 亿元、资产负债率为 72.80%；2013 年首钢集团营业收入为 2,108.43 亿元，净利润为-20.02 亿元。

首钢集团是国有特大型钢铁联合企业，具有较强规模优势；新建钢铁项目的装备和技术达到国际先进水平，且物流优势明显

首钢集团资源优势明显，国内外资源开发力度很强，铁矿石自给率较高，矿产资源总储量近 10 亿吨，另有远景储量 5.6 亿吨，名列全国重点矿山第二位，采矿、选矿及球团等配套综合优势明显。从区位来看，首钢集团下属首钢京唐钢铁联合有限责任公司临海优势明显，

可满足大型船舶进出，有利于大幅度降低原料和产品运输成本。同时首钢集团钢铁基地布局华北、东北、西北、华南等地区，产业布局合理，形成了多区域协调发展的新格局，区位优势明显。首钢集团通过规模扩张和兼并重组已形成“一业多地”的钢铁产业格局（见图2）。

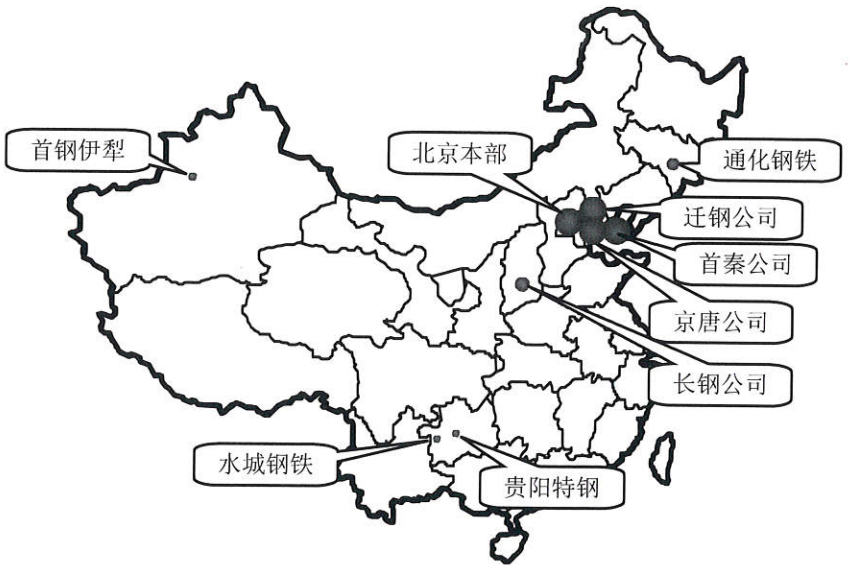


图2　首钢集团主要钢铁生产基地布局

数据来源：根据公开资料整理

首钢集团产业转型优势明显，受各级政府很强的政策性支持，经过多年的发展和战略运作，在投资管理和资金应用等方面形成了一套行之有效的运作体系。首钢集团继续利用国内钢铁行业发展的契机，不断完善发展战略，同时，发展有优势的非钢产业，形成了互为促进的发展格局。近年来，公司以线材等长材占主导地位的产品结构逐步向板带材占主导地位的产品结构调整。截至2013年末，公司钢材产品结构调整已经基本完成。长期来看，新的产品结构将有益于巩固公司在我国钢铁行业的主导地位，与我国目前的钢材消费结构匹配度较好，有利于钢材产品的销售。

表 6　2009～2013 年首钢集团主要钢材产品产量（单位：万吨）

产品类型	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年
中厚宽钢带	752.84	711.09	685.20	763.66	363.19
钢筋	694.80	743.53	611.92	715.54	516.80
冷轧薄宽钢带	362.92	351.08	290.55	223.30	119.08
热轧薄宽钢带	210.28	227.80	219.97	152.35	10.62
镀锌板	242.88	231.22	228.99	142.13	50.45
线材	207.16	211.17	181.17	339.99	345.76
中板	122.81	133.54	144.94	114.29	114.88
棒材	63.53	79.38	106.96	220.28	160.55
厚钢板	87.90	78.98	79.43	96.27	120.75
中小型型钢	44.40	43.77	55.34	60.21	8.04
特厚板	49.43	47.48	51.85	18.13	25.43

数据来源：根据首钢集团提供资料整理

在原燃料供应方面，公司自给率保持在相对较高的水平，截至 2013 年末，公司铁矿石自给率达到 37.71%。此外，公司通过与资源型企业签订战略合作协议锁定资源，通过投资、参股合作形式占有资源，通过产品互换形式实现供需双方战略合作，通过技术支持、技术服务等形式提高原料质量，构建了稳定的原燃料战略保障体系，相对有效地控制了生产成本。同时，为了保证钢铁产业的持续发展、弥补自产矿石的不足，公司还分别与淡水河谷、哈默斯利、罗泊河和必和必拓等有实力的国际矿产资源供应商保持了良好的战略合作关系。

表 7　2011～2013 年公司主要原燃料采购情况（单位：万吨、元/吨）

类　别	2013 年		2012 年		2011 年	
	数量	单价	数量	单价	数量	单价
煤炭	1,205	1,047	1,154	1,150	1,137	1,159
焦炭	101	1,792	114	2,106	138	2,327
生铁	-	-	-	-	57	3,880
废钢	130	2,849	138	3,193	152	3,822

数据来源：根据首钢集团提供资料整理

首钢总公司销售公司全面负责公司国内钢材产品的营销工作。公司坚持品种高端化原则，细分目标品种及市场，由“直供为主、代理为辅、分销补充”的渠道策略过渡到以“直供为主”的渠道策略；深入调整产品结构，着眼未来产品市场，大力开发汽车板等高端产品；立足增加盈利能力强的产品，相继扩大了薄规格集装箱、中低牌号无取向硅钢等产品的销售量，不断提高市场占有率。公司执行月度定价，配合采取季度、年度锁价，项目招投标锁价及一事一议的定价方式。

表 8　2011～2013 年公司钢材产销情况（单位：万吨、%）

年份	产量	销量	产销率	直供	直供比例	分销	分销比例	出口	出口比例
2013 年	3,037	3,029	99.73	1,921	63.42	1,049	34.63	59	1.95
2012 年	3,027	3,012	99.50	1,904	63.21	1,046	34.73	62	2.06
2011 年	2,812	2,775	98.67	1,623	58.49	1,048	37.76	104	3.75

数据来源：根据首钢集团提供资料整理

受下游需求减弱影响，近年来公司多数钢材品种价格出现下降，影响了公司钢材销售收入。从钢材价格走势看，由于国内市场钢材需求不旺，社会库存较高，未来钢材价格下行压力仍然较大。

表 9　2011～2013 年首钢集团主要钢材产品价格情况（单位：元/吨）

年份	钢筋	线材	棒材	特厚板	厚板	中板	镀锌板	热轧薄宽钢带	冷轧薄宽钢带
2013 年	3,533	3,637	4,073	3,779	3,814	3,803	5,077	3,584	4,630
2012 年	3,409	3,521	3,962	3,900	3,824	3,697	4,694	3,835	4,331
2011 年	4,052	4,178	4,340	5,202	4,820	4,982	5,037	4,365	4,072

数据来源：根据首钢集团提供资料整理

首钢集团仍处于转型期，新建产能未能全部有效顺产，近年来钢铁行业景气度较低，加之兼并重组的整合效应未能充分发挥，对钢铁板块经营产生较大不利影响。结合经济增长放缓和去库存的滞后效应，钢铁行业将继续呈现供大于求的局面，短期内行业供求增速均将继续下滑，首钢集团钢铁板块仍将面临一定的不确定性。

● **制造板块**

近年来国管中心制造业板块经营主体主要有北汽集团和一轻控股，其中北汽集团营业收入和利润总额占比均超过 90%。

北汽集团是中国第五大汽车集团，产品覆盖乘用车和商用车全系列，市场竞争力很强，获得北京市政府的大力支持

北汽集团主要从事汽车整车和零部件的生产和销售以及汽车服务贸易。北汽集团具有丰富、完整的汽车整车生产线，覆盖商用车和乘用车两个领域，形成了轿车、越野车、商用车和新能源汽车同步发展，整车制造与上下游产业链关联互动，自主创新与合资合作相互支撑的产业格局。北汽集团与德国戴姆勒公司、韩国现代汽车集团等国际战略合作伙伴，打造出品质卓越、市场竞争力强劲的“北京奔驰”、“北京现代”等轿车产品。“北京·福田汽车”商用车产品是中国产销量第一的商用车品牌。“北京·勇士”轻型越野指挥车继“北京 212”之后，再次正式列装人民解放军和武警部队。北汽集团在研发、制造包括混合动力、纯电动、氢能源轿车、SUV 和大型客车等新能源汽车方面，走在全国前列。北汽集团主要从事汽车整车制造业务，以及零部件和

汽车服务贸易，2013 年，公司整车销量达到 211.11 万辆[1]，排名行业第五位，市场占有率为 9.60%，同比上升 0.79 个百分点。

2013 年末北汽集团总资产为 1,504.60 亿元、总负债为 1,015.63 亿元；2013 年北汽集团实现营业收入为 636.12 亿元、净利润为 42.09 亿元。整车制造是北汽集团收入和利润主要来源。2011～2013 年，整车制造占营业收入和毛利润的比重均保持在多半数以上，但所占比重逐年降低；受益于研发能力提升和经销网络的日益完善，零部件和汽车服务贸易业务快速发展，占收入和毛利润的比重逐年增长。2013 年 1 月，北汽集团将持有的北京奔驰企业有限公司（以下简称“北京奔驰”）50%股权转让给子公司北京汽车股份有限公司（以下简称“北汽股份”），2013 年 11 月 18 日，北汽股份通过增资取得了北京奔驰 51%股权并得到控制权。

北汽集团是北京市汽车工业的“战略规划与资本运营中心、财务与风险控制中心、运营管控与资源共享中心”，北汽集团长期以来在研发、税收、资金、土地和政策等方面得到北京市政府的有力支持。

表 10　2011 年 1 月～2013 年 9 月北汽集团收到的北京市政府支持资金到帐情况（单位：万元）

项目名称	批准部门	批准文号	实际到帐金额
国有资本预算资金-增加国家资本金	市国资委	-	81,700
统筹资金-增加国家资本金	市发改委	京发改【2011】1135 号	30,000
统筹资金-增加国家资本金	市经信委	京经信委发【2011】96 号	30,000
统筹资金-增加国家资本金	市科委	-	20,000
北汽奔驰研发中心建设	市国资委	京财国资指【2012】321 号	20,000
基建拨款	市财政局	京财经二指【2011】368 号	4,583
污染扰民搬迁建设专项资金	市财政局	京财经一服务【2011】0012 号	2,846.30
国有资本预算资金-增加国家资本金	市国资委	拨付资金的通知	50,000
统筹资金-增加国家资本金	市国资委	拨付资金的通知	40,000
统筹资金-增加国家资本金	市国资委	拨付资金的通知	7,919
统筹资金-增加国家资本金	市科委	拨付资金的通知	20,000
统筹资金-增加国家资本金	市科委	拨付资金的通知	2,081
统筹资金-增加国家资本金	市发改委	京发改【2012】1992 号	50,000
国有资本预算资金-调整退出资金	市国资委	拨付资金的通知	2,005.60
统筹资金-增加国家资本金	市科委	拨付资金的通知	20,000
统筹资金-增加国家资本金	市经信委	拨付资金的通知	28,300
合计	-	-	**409,434.90**

数据来源：根据公司提供资料整理

为全力支持北汽集团的发展，北京市还以优惠的条件向北汽集团提供工业用地，有力保障了北汽集团生产规模的扩大。预计未来 1～2

[1] 数据来源：中国汽车工业协会。因公司并购重组江西昌河汽车有限责任公司（以下简称“昌河汽车”），导致公司销量统计口径和中国汽车工业协会销量统计口径存在差异。为便于比较，本报告采用中国汽车工业协会数据。

年，随着新能源汽车和自主品牌乘用车项目的建成投产，北汽集团营业收入将稳定增长，同时也将面临一定的竞争压力。

一轻控股的品牌建设和产品结构调整成效较为显著，近年来获得政府资金支持

一轻控股有北京玻璃集团公司、中天纸业公司、星海钢琴集团公司、红星股份公司、龙徽酿酒有限公司、大豪科技有限公司、义利食品公司、金鱼科技股份公司等一批国内知名企业以及北京玻璃研究院、一轻研究所、电光源研究所、食品研究所、日化研究所等一批科研院所和国家级、行业及北京市的产品检测中心、标准化中心、情报中心、企业技术中心。2013 年末一轻控股总资产为 106.23 亿元，总负债为 34.26 亿元；2013 年一轻控股实现营业收入为 54.62 亿元，净利润为 3.40 亿元。

近年来，一轻控股品牌建设成效较为显著。一轻控股 11 个商标获得“北京市著名商标”，“星海”被认定为“中华老字号”。红星股份、龙徽公司、义利面包、五星青岛等 4 家企业荣获“中国食品工业实施卓越绩效模式先进企业”称号。红星、龙徽、义利、欧珀莱、金鱼等 5 个品牌获得“北京知名品牌”，4 家企业获得“北京质量奖入围奖”。金鱼科技公司被推选为“北京品牌企业”，金鱼洗涤剂被推选为“北京品牌产品”。一轻控股产品结构调整成效也较为显著，2013 年完成计划的新产品试制 150 项，累计新产品投产 300 项，实现销售收入 11 亿元。全年实施研发重点项目 33 项，其中 13 项已完成转产或即将转产。

● 商业板块

国管中心商业板块主要由下属子公司京粮集团、二商集团、王府井集团经营。

京粮集团是北京市大型国有粮油企业，拥有良好的品牌形象；京粮集团承担北京市政策性粮油储备任务，在北京市粮油储备上具有重要地位

京粮集团是原北京市粮食局所属企业改制组建而成的国有独资企业，主营业务为“一链两翼多园区”，即以粮食的采购、储运、加工、销售为主要环节的粮食产业链，以现代物流业和存量资源的统筹发展为“两翼”，并建立起包括资本运营、市场营销等系统“多支撑”的产业发展平台，拥有以“古船”为核心的一系列品牌。

截至 2013 年末，京粮集团拥有权属企业上百家，主要从事粮食贸易与流通、粮食食品加工、现代物流等业务。2013 年末京粮集团资产总额为 159.12 亿元，负债总额为 108.08 亿元。2013 年，京粮集团实现营业收入 210.21 亿元，同比增加 10.01%，净利润 2.79 亿元，同比增加 37.44%；其中粮食贸易业务实现营业收入 80.46 亿元，毛利润 4.28 亿元；现代物流业务实现营业收入 121.60 亿元，毛利润 8.13 亿元。

京粮集团担负着中央和北京市政策性粮油储备及代理轮换职能，

与中国储备粮管理总公司和北京市粮食局签订代储合同，代为行使储备轮换业务管理职能；同时，京粮集团积极推广储量新技术，存量科学保粮率达到 95%以上。2013 年以来，随着对区县粮食企业整合重组的完成，京粮集团承担起北京市全部的政策性粮油储备任务，目前公司具备北京市 90%和中央 70%以上储备粮的仓储能力，在北京市粮油储备上具有重要地位。

“十二五”期间，京粮集团将继续构筑“一链两翼多园区”的产业格局，进一步整合粮油资源，优化资源配置，完善经营模式，打造都市粮食产业，提高经济运行质量和效益。

二商集团是国有大型企业，拥有一系列市场认知度很高的品牌，品牌优势明显，近年来，二商集团得到政府资金方面的支持

二商集团是以现代物流业、食品制造肉类加工业、现代分销与专业市场业为主导的大型国有都市型食品产业集团，主要经营猪肉、牛羊肉及其制品以及糖、酒、烟等 20 多个大类，截至 2013 年末，二商集团产业规模已位居北京市国有食品企业第一位。

截至 2013 年末，二商集团资产总额 128.89 亿元，总负债为 83.47 亿元。2013 年，二商集团实现营业收入 209.16 亿元，实现净利润 2.50 亿元。作为北京市食品供应保障发挥重要作用的企业，二商集团继续得到政府的资金支持，2011～2013 年分别获得政府补贴 1.10 亿元、1.41 亿元和 1.59 亿元。

二商集团担负着中央和北京市两级政府重要食品的储备任务，起着调控市场、应急救灾、确保社会稳定的重要作用。近年来，二商集团在巩固北京市场份额的基础上，全面实施了立足北京，发展津晋冀、延伸环渤海，辐射全国的市场拓展战略。二商集团与中粮集团、山东鲁花集团、好当家集团、台湾顶新集团、江苏长寿集团等多家国内知名企业以及山西晋中市、河北滦南县等京外地方政府签订了战略合作框架协议，分别在现代分销、食品制造、冷链物流和科研合作等方面建立长期战略合作关系。2013 年二商集团经董事会批准实施的投资项目共 21 个，投资总额 3.07 亿元。

王府井集团是北京市大型国有百货零售集团，有良好的品牌形象，品牌影响力强，随着新店的陆续落成，王府井集团的品牌影响力和盈利能力将会得到进一步提升

王府井集团是国内最大的百货零售集团之一，前身是北京市百货大楼。王府井集团主营业务为百货零售，1994 年在上海证券交易所上市，王府井集团下属北京市百货大楼、北京东安市场、北京长安商场、北京双安商场、广州王府井、武汉王府井、成都王府井、包头王府井 1、2 号店等多家大型百货零售商场。2013 年末王府井集团资产为 225.01 亿元，负债总额为 158.04 亿元；2013 年王府井集团营业收入为 232.80 亿元，净利润为 5.61 亿元。

近年来，王府井集团加强品牌建设，加大通过平面及网络传媒，提升王府井集团的品牌的延伸力和影响力；加强与高端品牌资源的合作，已经引进世界众多一线品牌。王府井集团近年来积极拓展新业务，成立了电子商务公司，将集团的商贸销售向网络推进。

“十二五”期间，王府井集团将继续坚持打造“中国第一百货”的目标，加强门店分类指导，提升门店经营活力，强化团队建设，推广王府井集团品牌形象，扩大社会影响力。未来王府井集团的品牌影响力和盈利能力将会得到更大提升。

● 房地产板块

国管中心房地产板块经营主体主要包括金隅集团、首开集团和北辰集团等。其中金隅集团在国管中心房地产板块收入和利润中占比较高，金隅集团的营业收入主要由下属子公司北京金隅股份有限公司（以下简称“金隅股份”）构成。

金隅集团业务主要包括房地产开发板块、建材板块和物业投资管理三大板块，板块之间关联性较强，形成较强的竞争优势

金隅集团是北京市政府重点支持的、北京市国资委管理的大型国有骨干企业，金隅集团属于国家 512 户重点工业企业，是北京市经营规模最大的综合性集团公司之一，也是北京市重点扶持的大型企业集团。经过多年发展，金隅集团已由过去传统单一的建材产品生产企业发展成为拥有新型建材制造、房地产开发和现代服务业为核心产业链的大型综合性产业集团，其中水泥、房地产等业务在区域竞争中处于优势地位。近年来，金隅集团主营业务收入和利润保持增长，由于建材成本增加，金隅集团主营业务毛利率有所波动；其中建材收入在主营业务收入中占比超过 50%。

金隅集团建材制造主要包括水泥和新型建材销售。水泥业务在北京地区有很强的区域优势和很高的市场占有率；同时作为国家重点扶持建设的 12 家大型水泥制造企业之一，金隅集团不断加大区域资源整合、并购重组和市场拓展力度，提高了区域市场的控制力和竞争力，2012 年水泥销售共计 3,540 万吨，同比减少 3.60%；金隅集团新型建材板块主要包括装饰及装修材料、节能墙体及保温材料、耐火材料和商贸物流等，包括 20 余种不同类型的产品。其中耐火材料在国内外有较高的知名度，不定型耐火材料占中国水泥行业市场份额的 75%左右。2013 年末金隅集团总资产为 1,024.28 亿元，负债总额为 698.05 亿元；2013 年金隅集团实现营业收入 449.74，净利润为 35.05 亿元。

表 11　2011～2013 年金隅股份主营业务收入和毛利润构成（单位：亿元、%）

项目		2013 年		2012 年		2011 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入		**443.46**	**100.00**	**335.49**	**100.00**	**282.34**	**100.00**
建材	水泥与混凝土	131.20	29.59	114.61	34.16	129.73	45.95
	新型建材	143.59	32.38	94.57	28.19	50.75	17.97
房地产	保障性住房	39.46	8.90	15.08	4.49	27.33	9.68
	商品房开发	109.83	24.76	94.27	28.10	60.46	21.41
物业投资与资产管理		19.38	4.37	16.96	5.06	14.07	4.98
主营业务毛利润		**98.44**	**100.00**	**80.54**	**100.00**	**77.44**	**100.00**
建材	水泥与混凝土	24.06	24.45	18.03	22.39	28.16	36.36
	新型建材	10.17	10.33	10.25	12.73	10.24	13.23
房地产	保障性住房	16.40	16.66	4.19	5.20	4.75	6.14
	商品房开发	36.25	36.81	37.15	46.13	25.34	32.72
物业投资与资产管理		11.56	11.75	10.92	13.56	8.94	11.55
主营业务毛利率		**22.20**		**24.01**		**27.43**	
建材	水泥与混凝土	18.34		15.73		21.70	
	新型建材	7.08		10.84		20.19	
房地产	保障性住房	41.53		27.79		17.39	
	商品房开发	32.97		39.41		41.91	
物业投资与资产管理		59.67		64.39		63.56	

数据来源：根据金隅股份提供资料整理

房地产开发板块中有部分保障房项目。近年来，金隅集团重点布局一线城市，其中保障性住房主要集中于北京。金隅股份积极扩大土地储备资源，具有可持续发展能力，2013 年金隅股份房地产业务结转面积同比增长 40.76%，其中商品房结转面积同比增长 21.41%；保障性住房结转面积同比增幅较大。2013 年，金隅股份累计合同签约面积 168 万平方米，同比增长 30.1%，其中商品房累计合同签约面积 127 万平方米，同比增长 65.7%，保障性住房累计合同签约面积 41 万平方米，同比下降 21.9%。

截至 2013 年末，金隅股份拥有不动产面积 110 万平方米，其中：投资性物业面积 76 万平方米。金隅股份投资性物业大厦主要包括环贸一、二、三期，腾达大厦，金隅大厦，建达/建材经贸大厦和大成国际。2013 年末，金隅股份主要投资性物业大厦的总面积为 52.30 万平方米，可出租面积 49.77 万平方米，已出租面积 45.51 万平方米，平均出租率 91%。金隅股份主要写字楼大厦的新租或续租的出租单价均稳中有升，较 2012 年同期平均租金水平提高 20%左右。

综合来看，依托板块之间的协同作用，金隅集团近年营业收入和

利润实现较快增长。尽管政府一系列针对房地产市场的调控政策将会对公司相关业务产生一定影响。但随着并购和新建项目进程的加快，金隅集团的盈利能力仍将维持在较高水平。

首开集团是北京市大型国有房地产开发企业，具有多年的房地产运作和管理经验，项目储备较为充足，具有较强竞争实力；随着集团深化结构调整，大力发展商品房和保障房业务，首开集团的核心竞争力将会有更大的提升

首开集团是北京地区房地产龙头企业，首开集团主营业务为一级土地开发、房地产开发及高档物业经营。首开集团有近 30 年的房地产市场经营经验，现有下属成员企业 256 家，其中北京首都开发股份有限公司（以下简称“首开股份”）为上市公司，具有国家一级房地产开发资质。截至 2013 年末，首开集团资产总额 1,105.99 亿元，负债总额为 928.57 亿元，2013 年营业收入为 191.38 亿元。

2013 年末首开股份开复工面积 845.8 万平方米，同比增长 6.3%，其中住宅开复工面积 594.9 万平方米，同比增长 2.2%；2013 年首开股份完成新开工面积 174.4 万平方米，同比下降 18.4%，其中住宅新开工面积 110.5 万平方米，同比下降 35.6%；完成竣工 190 万平方米，同比增长 58.7%，其中住宅竣工 137.6 万平方米，同比增长 76.2%。2013 年首开股份新开工面积下降的主要原因包括 2012 年拿地较少以及 2013 年销售策略以现有项目去库存化为主。竣工面积增长较大的原因主要由于京外项目竣工面积大幅增加。2013 年首开股份全年销售面积 140.9 万平方米，合同签约金额 185.8 亿元，综合销售均价 1.32 万元/平米。2013 年首开股份保障房在施面积为 37.2 万平方米，新开工 2.3 万平方米，无竣工面积。保障房建设规模同比有较大下降，主要是重点保障房项目大兴康庄限价房于 2012 年完成了整体竣工。2013 年销售保障房面积 12.4 万平米，签约额 9 亿元。截至 2014 年 3 月末首开股份保障房规划建筑面积超过 120 万平方米，其中京内约 100 万平方米，主要为回迁安置房 50 万平方米，公租房 30 万平方米，限价商品房 20 万平方米。2013 年公司主要的持有型物业近 50 处，可供出租总建筑面积达 34.6 万平方米，主要分布于北京，面积约 30.7 万平方米，少量位于苏州、深圳、三亚的京外城市，面积约 3.9 万平方米。全年实现租金总收入约 3.3 亿元。

总体来看，首开集团开发特大型社区项目经验丰富，品牌知名度较高。预计未来 1～2 年，随着公司新增房地产开发项目的开工，公司资产规模将继续扩大、营业收入不断提高，盈利能力将保持稳定。

北辰集团的房地产开发经验丰富，是北京市会展业的龙头企业，综合实力雄厚；近年来，面对房地产业深度调控和新增物业艰难滑坡的形式，北辰集团采取各种措施积极应对，控制成本费用，全力开拓市场，推进各项目工程建设

北辰集团的前身是第十一届亚运会运动员村服务中心，是大型国

有独资企业，北辰集团主营业务为房地产开发、会议展览、物业经营与管理及零售商业，是国内第一家拥有 A+H 股地产类上市公司。北辰集团现拥有各类分公司、全资子公司、控股公司 20 余家，员工 8,500 人。北辰集团是北京市会展业的龙头企业，其拥有的北京国际会议中心在北京市大中型国际会议市场上的占有率高达 75%。北辰集团拥有的 120 万平米大型会展物业，集会议、展览、住宿、餐饮、商务办公、休闲健身、购物等完善的配套设施为一体，以会展为龙头带动其它经营业态共同发展，形成了北辰集团独特的企业竞争优势。

截至 2013 年末北辰集团总资产为 340.49 亿元，负债总额为 211.55 亿元；2013 年北辰集团实现营业收入 57.40 亿元。面对近年来房地产业深度调控和新增物业滑坡的情况，北辰集团采取各种措施积极应对，控制成本费用，全力开拓市场，推进各项目工程建设。2013 年北辰集团房地产开发业务板块实现销售面积 34 万平方米，签订合同金额 48 亿元，实现经营收入 34.8 亿元，经营利润 8.2 亿元；2013 年实现开复工 253 万平方米，其中新开工 79 万平方米，竣工 50 万平方米。北辰集团投资物业全部集中于亚奥商圈，2013 年实现经营收入 23.5 亿元，税前利润 6.85 亿元，分别比上年增长 0.1 亿元和 0.4 亿元。

总体来看，北辰集团综合实力雄厚，未来随着北京市写字楼及会展市场的发展，北辰集团的收入和利润有望继续保持一定的增速。

● 国管中心其他主要权属企业

京能集团是北京地区电力和热力的重要供给者，供电区域需求旺盛，盈利能力不断增强；京能集团火电业务具有较强的规模和燃料供应等优势

京能集团是北京市的直属电力能源企业，是北京市电力和热力的重要供给企业，京能集团控股京丰热电有限责任公司、京西发电有限责任公司、京丰燃气发电有限责任公司、漳山发电有限责任公司、岱海发电有限责任公司、京隆发电有限责任公司、京桥热电有限责任公司等电力项目。2011 年 12 月 28 日，根据北京市人民政府国有资产监督管理委员会《关于北京能源投资（集团）有限公司与北京市热力集团有限责任公司实施重组的通知》（京国资【2011】277 号），京能集团以 2011 年 12 月 31 日为时点对北京市热力集团有限责任公司实施重组。京能集团电源项目主要分布于北京、内蒙古、山西和河北等地，京能集团通过华北电网和京津塘电网向北京供电，其中大部分为火电机组。

近年来，京能集团在电力核心主业方面持续投入，装机容量快速扩张。京能集团是国管中心系统全资国有大型的集团企业，是北京市政府出资的投资办电主体，是京津唐电网内第二大发电主体，是电力行业内最大的地方性电力生产企业之一。京能集团还承担了北京市集中管网供热 30%的份额。京能集团电力项目主要集中在山西、内蒙古等煤炭资源丰富地区，且大多为坑口电站，在燃料采购价格和运输成本上具有一定的优势。

京能集团继续加快发展新能源业务，持续优化能源结构。2011 年 12 月 22 日，京能集团子公司北京京能清洁能源电力股份有限公司（00579.HK）在香港挂牌上市，募集资金近 20 亿港元。截至 2013 年末，京能集团资产总额为 1,506.76 亿元，总负债 982.51 亿元，所有者权益 524.25 亿元；2013 年，京能集团实现营业收入 319.49 亿元，利润总额 50.29 亿元，经营性净现金流 139.58 亿元。

京煤集团是北京大型国有煤炭公司，京煤集团产品质量优良，运输便利，具有较明显的竞争优势；京煤集团通过推进产业结构调整，创新机制体制，加快推进战略扩张项目，增强企业竞争优势

京煤集团是由原北京矿务局和原北京煤炭总公司合并重组的大型综合性国有煤炭企业集团。京煤集团以煤炭生产为主业、以城市服务业为依托，涉及其他多元化业务经营，主要产品为无烟煤，是我国最大的优质无烟煤生产和出口基地之一。京煤集团铁路和公路运输便利，可保证在煤炭外运的同时有效降低运输成本。

京煤集团为中国煤炭工业百强企业之一，在 2013 年中国煤炭企业 100 强名单[2]中，京煤集团位居第 33 位。京煤集团是以煤炭为主业、宾馆旅游和房地产等城市服务业为支撑、兼营其他业务的大型企业集团，产品经营和服务领域涉及煤炭开采、加工、销售以及宾馆旅游服务、物业租赁、房地产开发、民用燃料、发电、民爆化工和机械制造等行业。京煤集团京西煤田地处北京西郊，是国内五大无烟煤生产基地之一。京煤集团京西矿区已投产煤矿共计三个，分别为木城涧煤矿、大安山煤矿和长沟峪煤矿，共建有四处矿井。截至 2013 年末，公司京西矿区可采储量 22,696 万吨，核定产能 520 万吨/年。2011～2013 年，公司京西矿区无烟煤产量保持在 500 万吨左右。京煤集团京西矿区地处北京西郊，三处煤矿均拥有各自的铁路专用线，与京广线、京九线等主要铁路线路连接，交通运输便利，具有明显的区位优势。京煤集团与秦皇岛港、天津港、京唐港等主要煤运集散港口距离较近，出口煤的销售运输优势明显。京煤集团在内蒙古鄂尔多斯万利矿区建设的铜匠川铁路专用线全长 23.42 公里，货运能力达到 1,500 万吨/年，在东胜西站与国铁包西线接轨。截至 2013 年末，京煤集团总资产 471.35 亿元，总负债 312.02 亿元，所有者权益 159.34 亿元；2013 年京煤集团实现营业收入 244.77 亿元，利润总额 6.40 亿元，经营性净现金流 -6.86 亿元。

京煤集团继续坚持产业多元化发展和专业化经营，推进板块整合和结构调整工作，加快战略扩张性项目的进展，增强企业竞争优势。

[2] 由中国煤炭工业协会发布，以企业 2012 年营业收入为排名标准。

首发集团是北京最大的国有高速公路建设运营公司，在北京市高速公路行业处于主导地位，具有较强的区域专营优势；首发集团运营状况良好，随着在建项目的陆续建成通车，盈利能力会有所提升

首发集团是北京资产规模最大的高速公路建设和运营公司，主营业务为高速公路的工程建设和运营管理，主要收入和利润来自高速公路收费。首发集团负责管理八达岭高速、六环路、京石高速、京哈高速、京沈高速、机场北线、机场南线、京承高速等多条高速公路，总长约 757 公里，是北京市高速公路建设投融资的主要主体。北京市域内的高速公路主要由首发集团投资建设和运营。

截至 2013 年末，首发集团总资产 946.13 亿元，总负债 567.79 亿元，所有者权益 378.34 亿元；2013 年首发集团实现营业收入 82.10 亿元，利润总额 0.90 亿元，经营性净现金流 37.60 亿元。首发集团作为北京市最重要的收费公路运营实体。2013 年首发集团在建项目包括京昆高速北京段、京新高速（五环—六环段）、京台高速北京段、京秦高速、密涿高速南段、密涿高速北段和兴延路等七个项目。2013 年以来，通行费收入增速放缓，一方面主要由于北京市政府对民用汽车购买采取限购措施在一定程度上抑制了通行量的增速，另一方面是国务院批复了重大节假日免受小型客车通行费的实施方案，由于首发集团主要运营路段 A 型车占通行量的 85%左右，该政策对通行费收入影响较大。首发集团预计该政策将使得每年通行费收入减少 2.5～3 亿元。

按照“十二五”发展规划目标，随着首发集团在建项目的陆续建成通车，盈利能力会有所提升。

首农集团是北京市大型农业企业，拥有三大著名品牌，市场占有率高，品牌优势明显；首农集团推动农场转型升级，加紧加快投资项目建设，提升企业的盈利能力

首农集团是 2009 年 4 月经北京市国有资产监督管理委员会批准，由北京三元集团有限责任公司、北京华都集团有限责任公司和北京市大发畜产公司重组而来。首农集团经营范围涉及：境内外的项目投资；从事种植业、养殖业、食品加工业的生产、加工、经营和销售，以及与此相关的技术咨询、技术服务、技术成果转让；对所属从事轻工制造、医药化工、建筑安装、交投运输、仓储物流、饮食、国内批发零售业、进出口贸易、物资供销、通讯、旅游服务、饭店管理、房地产开发、信息咨询等企业的生产经营活动实施组织管理。首发集团在畜禽良种繁育、养殖、食品加工、生物制药、物产物流等方面具有明显的行业优势。首农集团拥有 5 家国家级重点农业产业化龙头企业和“三元”、“华都”和“双大”三个著名品牌，具有较强的市场竞争力和影响力。截至 2013 年末，首农集团资产总额 401.43 亿元，总负债 291.98 亿元，所有者权益 109.45 亿元；2013 年首农集团实现营业收入 196.92 亿元，同比增加 18.54%，实现利润总额 7.49 亿元，同比增长 66.44%。

面对经济运行的众多不确定因素，首农集团积极应对，集中力量

推进首农食品经营中心、华都生猪屠宰加工项目、三元种业科技公司饲料厂等重点投资项目的建设。2013 年首农集团重点项目包括 42 万吨综合饲料厂、河北定州现代循环农业科技示范园西区开工建设、河南新乡奶牛场、河北首农新绿洲现代牧场，山东寿光奶牛养殖生产示范基地等在建项目。此外，首农集团积极推进科技和品牌建设。2013 年首农集团 11 项成果获得科技进步奖，9 项成果获得科技成果推广奖。巨山农场、北郊黑六、金星鸭业三家单位通过农业部农垦农产品质量追溯系统建设项目验收，三元食品公司被北京市科委等五部门认定为“国家级高新技术企业”。

按照“十二五”发展规划目标，首农集团将进一步加大对现代农牧业、食品加工业、物产物流业重组整合力度，加快培育一批年营业收入达 50 亿元以上的业务板块群；进一步做强食品加工业，做好产品结构调整，推动产品销售规模和毛利率提升；做大物产物流业，构建起首农农产品物流配送体系；全面促进首农集团平稳较快发展。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

国管中心成立于 2008 年 12 月 30 日，是经北京市政府批准设立的全民所有制企业，截至 2013 末，国管中心注册资本 350 亿元人民币，实际控制人为北京市国资委。

国管中心依据《中华人民共和国全民所有制企业法》及有关法律、法规、规定建立了以管理委员会为最高决策机构、经营层为执行机构的经营管理架构。管理委员会为国管中心的最高决策机构，对国管中心及所出资企业的重大事项和区域重大产业项目的融资、投资等履行决策职能。国管中心建立起了决策和经营架构。国管中心建立了管理委员会作为决策层。为确保执行北京市国资委的决定，落实市委市政府的战略意图，管理委员会成员由市国资委领导班子成员兼任，管理委员会主任由市国资委主任兼任。国管中心的经理层由内部选调和市场竞聘产生，实行任期责任制。国管中心设立财务管理部、投资管理一部、二部和股权管理部、审计监察部等多个部门。其中财务管理部负责国管中心的财务管理等工作；投资管理一部、二部负责国管中心的投资工作，参与制定下属企业的投资规划、协助下属公司进行公司上市和并购重组等工作；股权管理部负责下属企业的股权管理和资产管理及产业发展规划制定工作；审计监察部负责国管中心风险管控工作。

战略与管理

“十二五”期间，国管中心将继续贯彻北京市政府的战略意图，发挥规模优势进行融资，构建规模化、专业化、多元化的国有资产运营和发展模式；在北京市政府的支持下，以国有资本经营和股权管理

为重点，进一步推动北京市国有经济发展和产业结构升级，运用市场化手段盘活国有资产，实现国有资本的保值增值和有序进退。北京国有资本经营管理中心将以国有资本经营和股权管理为重点，以国有资本证券化和价值最大化为目标，利用目前扩大内需的机遇，抓紧开展融资工作，支持北京市国企又好又快地发展。充分利用资本市场，通过多种金融工具筹集发展资金，同时探索成立生产性服务业投资基金。大力支持企业进行科技创新和产业升级换代，将重点投资保障性住房、汽车、电子、仪表、装备制造、节能环保等高新技术产业和生产性服务业等对北京经济具有较强拉动作用的产业，培育新的经济增长点，着力构建高端、高效、高辐射力的现代产业体系。以市场化运作和出资人推动相结合的方式，加快一级企业引进战略投资者、进行股份制改造的步伐，培育一批能够代表首都形象、主业突出、实力雄厚、具有核心竞争力的大企业大集团；同时，整合上市公司资源，着力培育一批新的上市公司，加快国有资本证券化步伐。通过资产整合，完善产业链条，有效激活存量资产，实现北京市国资布局和国企产业、产品结构的调整。

国管中心根据业务的实际情况和经营管理要求，制定《现金管理制度》、《固定资产管理制度》等一系列规章制度，逐步完善财务管理制度和资金计划控制制度，通过健全内部各岗位职责，规范工作流程和权限管理等措施，保障资金使用的安全性。为进一步整合区域国有资产，提高政府对各类资源、资产的整合和管理水平，国管中心加大国有资本调整和重组的力度，积极开展下属企业资本调整和重组上市工作，逐步构建起“借、用、还”一体化，分工明确、互为依托的融资工作体系。

抗风险能力

综上所述，国管中心作为北京市重要的投融资及国有资产运营主体，具有较强的市场竞争力，未来国管中心将继续发挥北京市产业投资和国有资产管理主体的重要作用。目前国管中心拥有较为完善的管理制度和财务风险控制制度，整体抗风险能力极强。

财务分析

国管中心提供了2011～2013年财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对国管中心2011～2013年财务报表进行了三年联审，并出具了标准无保留意见的审计报告。国管中心三年联审审计报告中2012年财务数据采用的2013年单年审计的年初数。

资产质量

随着北京市国资委的资产划转及各权属企业经营投入规模的快速扩张，国管中心总资产增长较快，资产结构以非流动资产为主

随着北京市国资委的资产划转及各权属企业经营投入规模的快速

扩张，国管中心总资产快速增长。国管中心资产结构以非流动资产为主，近年来非流动资产占比有所下降但均超过55%。

表12 2011～2013年末国管中心资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2013年末		2012年末		2011年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1,794.32	12.47	1,681.11	13.43	1,484.67	13.35
存货	2,397.40	16.67	2,005.17	16.02	1,751.34	15.75
其他应收款	537.06	3.73	496.33	3.96	414.35	3.73
应收账款	665.69	4.63	421.48	3.37	300.26	2.70
流动资产合计	**6,117.15**	**42.52**	**5,275.33**	**42.14**	**4,455.92**	**40.06**
长期股权投资	952.79	6.62	926.08	7.40	842.22	7.57
固定资产	4,277.82	29.74	4,035.66	32.24	3,372.87	30.32
在建工程	1,416.52	9.85	926.01	7.40	1,051.56	9.45
非流动资产合计	**8,268.08**	**57.48**	**7,242.89**	**57.86**	**6,667.14**	**59.94**
资产总计	**14,385.23**	**100.00**	**12,518.23**	**100.00**	**11,123.06**	**100.00**

国管中心的非流动资产主要由固定资产、在建工程和长期股权投资构成，且近年来其在总资产中的结构占比基本稳定。固定资产主要是各权属企业的机器设备、路产、房屋建筑物以及土地等资产；长期股权投资主要是国管中心各权属企业对下属企业的投资。在建工程主要为子公司首钢集团的首钢京唐一期项目、迁钢冷轧项目，首钢生物质能源项目及首发集团的京石二通道项目等，2013年末在建工程资本化利息累计金额为149.92亿元。

国管中心的流动资产主要由货币资金和存货等构成。货币资金的规模较大，主要是银行存款。存货主要是各权属企业的自制半成品及在产品、库存商品、工程施工和房地产开发产品等构成。国管中心下属二级权属企业涉及钢铁、煤炭、机械、电子、轻工、房地产等多个行业，各权属企业存货相应计提跌价准备。

预计未来1～2年，随着各权属企业经营规模的扩大，国管中心资产规模将保持增长。

资本结构

随着各权属企业股权划转及经营规模的扩张，国管中心负债规模增长较快，有息负债规模不断增大

随着北京市国资委对国管中心股权划转及各权属企业经营规模的扩张，总体负债规模增长较快，有息负债规模不断增大。从债务结构来看，国管中心负债以流动负债为主。

表 13　2011～2013 年末国管中心债务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	**9,913.20**	**100.00**	**8,543.41**	**100.00**	**7,610.48**	**100.00**
流动负债	5,680.15	57.30	4,614.23	54.01	4,309.92	56.63
非流动负债	4,233.05	42.70	3,929.18	45.99	3,300.56	43.37
有息负债总额	**6,134.65**	**61.88**	**5,533.52**	**64.77**	**4,898.57**	**64.37**
短期有息负债	**2,435.94**	**24.57**	**1,986.26**	**23.25**	**1,945.91**	**39.72**
短期借款	1,504.46	15.18	1,397.27	16.35	1,337.55	27.30
应付票据	308.52	3.11	270.44	3.17	205.77	4.20
一年内到期的非流动负债	622.96	6.28	318.56	3.73	402.60	8.22
长期有息负债	**3,698.71**	**37.31**	**3,547.26**	**41.52**	**2,952.66**	**60.28**
长期借款	2,356.84	23.77	1,978.47	23.16	1,757.59	35.88
应付债券	1,341.86	13.54	1,568.79	18.36	1,195.07	24.40
资产负债率		**68.91**		**68.25**		**68.42**

国管中心流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和预收款项等构成。国管中心短期借款中以信用借款占比较高。国管中心应付账款主要是子公司正常生产经营过程中形成的款项，2013 年末应付账款 1,101.97 亿元，其中账龄在一年内的占比 82.92%。国管中心其他应付款主要为首农集团与关联单位的往来款、京城机电的行业调整金等，2013 年末，国管中心其他应付款 852.94 亿元。2013 年末，国管中心预收账款 859.28 亿元，主要为子公司与关联单位往来款，账龄在一年以内的占比为 76.64%。

国管中心非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2013 年末，长期借款 2,356.84 亿元，其中信用借款 1,093.56 亿元、保证借款 674.99 亿元、质押借款 325.91 亿元、抵押借款 521.95 亿元。2013 年末，应付债券余额为 1,341.86 亿元，主要为国管中心本部累计发行的 550 亿元债券、首钢集团累计发行的 420 亿元及其他下属子公司发行的债券等。

近年来，国管中心及各权属企业继续加大债务融资力度，有息负债规模快速增长。国管中心有息负债以长、短期借款和应付债券为主。近年来，国管中心有息负债总额逐年增加，在总负债中的占比均超过 60%，截至 2013 年末，国管中心有息负债总额达 6,134.65 亿元，在总负债中的占比为 61.88%。

表 14　截至 2014 年 3 月末国管中心本部公开发行的各类债务融资工具情况

债券简称	金额及品种	主体信用	利率（%）	起息日	到期日	备注
09 京国资 MTN1	100 亿元中票	AAA	3.48	2009 年 3 月 10 日	2014 年 3 月 10 日	已兑付
09 京国资 MTN2	50 亿元中票	AAA	2.62	2009 年 7 月 1 日	2012 年 7 月 1 日	已兑付
09 京国资 MTN3	50 亿元中票	AAA	3.79	2009 年 7 月 1 日	2014 年 7 月 1 日	未兑付
09 京国资债 01	80 亿元企业债	AAA	4.10	2009 年 6 月 2 日	2016 年 6 月 2 日	未兑付
09 京国资债 02	70 亿元企业债	AAA	4.45	2009 年 6 月 2 日	2019 年 6 月 2 日	未兑付
11 京国资 01	40 亿元企业债	AAA	5.00	2011 年 12 月 26 日	2016 年 12 月 26 日	未兑付
11 京国资 02	60 亿元企业债	AAA	5.40	2011 年 12 月 26 日	2021 年 12 月 26 日	未兑付
12 京国资 MTN1	100 亿元中票	AAA	4.78	2012 年 8 月 29 日	2017 年 8 月 29 日	未兑付
12 京国资 CP001	10 亿元短债	AAA	4.45	2012 年 11 月 2 日	2013 年 11 月 2 日	已兑付
12 京国资 CP002	25 亿元短债	AAA	4.46	2012 年 11 月 23 日	2013 年 11 月 23 日	已兑付
14 京国资 MTN001	35 亿元中票	AAA	6.48	2014 年 1 月 16 日	2019 年 1 月 16 日	未兑付

注：本表不包括国管中心权属企业。
资料来源：Wind 资讯

截至 2013 年末，国管中心各子公司对外担保余额合计为 243.12 亿元，担保比率为 5.44%。其中有风险的包括：电子控股对北京中电视声技术联合开发公司贷款 535.02 万元贷款逾期；北汽集团对河北龙帝首创轮胎制造有限公司 950.00 万元贷款担保逾期，原因为被担保企业已停业；金隅集团对北京环亿通科贸有限公司 3,380.00 万元贷款担保逾期，目前被担保企业正常经营；金隅集团对北京安苑住房股份有限公司 9,541.54 万元贷款担保逾期，目前被担保企业正常经营；首农集团对北京京瓷技术公司 127.00 万元贷款担保逾期。截至 2013 年末，已逾期的担保余额为 1.45 亿元，在国管中心全部对外担保余额中占比为 0.60%。

2011～2013 年末国管中心流动比率分别为 1.03 倍、1.14 倍和 1.08 倍，速动比率分别为 0.63 倍、0.71 倍和 0.65 倍，流动资产对流动负债覆盖程度有所波动。同期国管中心长期资产适合率分别为 102.19%、109.13%和 105.29%，长期资本能够覆盖长期资产。

随着权属企业不断注入，近年来国管中心所有者权益保持增长。2011～2013 年末国管中心所有者权益分别为 3,512.58 亿元、3,974.82 亿元和 4,472.03 亿元。其中，2012 年国管中心实收资本增加 4.38 亿元，为国管中心根据北京市国资委文件收到首农集团项目预算拨款 2.38 亿元以及京国发基金项目预算拨款 2 亿元增加国家资本金，冲减资本公积资本溢价。2013 年国管中心实收资本增加 6.70 亿元，为国管中心收到北京市国资委拨付项目拨款 6.70 亿元，增加国家资本金，其中北京股权交易中心项目拨款 0.7 亿元、乳业发展基金项目拨款 6 亿元。

综合来看，随着各权属企业增多及经营规模的扩大，国管中心负

债增长较快，有息负债规模不断增加。

盈利能力

近年来国管中心的收入及利润水平不断提高；国管中心涉及的钢铁、制造、电子、房地产、煤炭、电力、商贸等业务的市场环境面临一些不确定因素，未来整体盈利水平可能出现波动

随着合并报表企业增多和权属企业收入水平增加，近年来国管中心的营业收入及利润水平不断增加，整体毛利率有所提升。

近年来国管中心期间费用规模逐年增长，由于权属企业较多，管理费用在期间费用中占比较大。2011～2013 年国管中心的期间费用/营业收入分别为 11.07%、12.36%和 12.57%。

表 15　2011～2013 年国管中心收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年	2012 年	2011 年
营业总收入	6,009.10	5,535.52	5,220.86
营业收入	6,005.59	5,533.91	5,220.86
期间费用	755.15	683.88	577.78
销售费用	205.27	183.32	150.85
管理费用	355.86	308.19	285.04
财务费用	194.02	192.37	141.89
投资收益	191.27	141.22	200.74
营业利润	207.22	158.89	205.82
政府补助利得	76.76	69.25	47.93
利润总额	297.09	257.48	262.53
净利润	220.21	196.52	182.87
毛利率	14.96	14.46	13.00
总资产报酬率	3.54	3.73	3.69
净资产收益率	4.92	4.94	5.70

作为北京市政府以市场化方式进行国有资本经营管理的市属大型控股企业，近年来获得北京市政府的大力支持。2011～2013 年，国管中心分别获得政府补助 47.93 亿元、69.25 亿元和 76.76 亿元，补助收入逐年增加。近年来国管中心投资收益有所波动但规模较大，是营业利润的重要来源。

国管中心主营业务涉及钢铁、制造、电子、房地产、煤炭、电力、商贸等业务，涉及业务多利于分散风险但同时面临较多的不确定因素，预计未来 1～2 年内整体收入水平保持增长，盈利能力有所波动。

现金流

由于权属企业较多且规模较大，影响经营性净现金流因素较多，现金流变化不规律；近年来国管中心经营性净现金流有所波动

由于国管中心权属企业众多，影响其经营性净现金流变化因素较多，现金流变化不规律；近年来有所波动，其中2012年经营性净现金流的大幅增长主要由于2012年经营性应付项目较2011年减少原因，2013年较去年同期略有下降。经营性净现金流的影响相关偿债指标，近年来国管中心经营性净现金流对债务的保障能力有所波动。

表16 2011～2013年国管中心现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2013年	2012年	2011年
经营性净现金流	265.92	282.71	64.35
投资性净现金流	-590.58	-484.71	-862.56
筹资性净现金流	394.40	391.81	824.66
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.06	1.12	0.28
经营性净现金流/总负债	2.88	3.50	0.94
经营性净现金流/流动负债	5.21	6.34	1.66

随着国管中心权属企业对外投资加大，近年来投资性现金流有所波动，但总体表现为净流出状态且规模较大；国管中心筹资性净现金流有所波动。

未来1～2年，市场环境的变化使存货和应收款项等也可能出现波动，这些都将可能使国管中心的经营性净现金流水平及其对债务的保障指标出现波动。

偿债能力

北京市经济实力和财政实力极强，为国管中心各项经营业务提供良好环境。国管中心业务范围涉及钢铁、能源、基础设施、电子信息、机械制造、医药、房地产、轻工业和农业等领域，下属企业规模较大，实力较强。近年来，国管中心资产规模持续扩张。随着北京市国资委对国管中心股权划转及各权属企业经营规模的扩张，总体负债规模增长较快。近年来国管中心流动资产对流动负债覆盖程度有所波动；长期资本对长期资产覆盖程度较好。随着合并报表企业增多和权属企业收入水平增加，近年来国管中心的营业收入及利润水平不断增加，并得到北京市政府的大力支持。作为北京市以市场化方式进行国有资本经营管理的市属大型控股企业，未来国管中心在北京市社会经济发展中继续发挥重要作用，将继续得到地方政府的支持，有利于偿债能力的提升。

债务履约情况

根据国管中心提供的基本信用信息报告，截至2014年5月8日，国管中心未曾发生信贷违约事件；截至本报告出具日，国管中心及其权属企业在资本市场发行的各类债务融资工具到期本息均按期兑付。

结论

国管中心是北京市政府以市场化方式进行国有资本经营管理的北京市属大型控股企业，业务范围涉及钢铁、能源、基础设施、电子信息、机械制造、医药、房地产、轻工业和农业等领域。北京市经济实力和财政实力极强，为国管中心各项经营业务提供了极好的外部环境。随着北京市国资委对国管中心国有资产的不断划转，国管中心在北京经济运行中地位不断增强。国管中心业务涉及多个行业且下属主要企业规模较大，实力很强，整体上有利于分散经营风险。但由于国管中心业务涉及多个行业，未来经营面临较多的不确定因素。国管中心目前主要依靠债务融资支持不断扩大的投资规模，债务负担加重。

综合分析，国管中心偿还债务的能力极强，本期债券到期不能偿付风险极小。预计未来1～2年，随着新、扩建项目逐步达产达效，国管中心资产及营业收入规模将进一步扩大。因此，大公对国管中心的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对北京国有资本经营管理中心（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1）跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内，每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：不定期跟踪自本评级报告出具之日起进行。大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2）跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3）如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1　截至 2013 年末北京国有资本经营管理中心合并报表二级权属企业

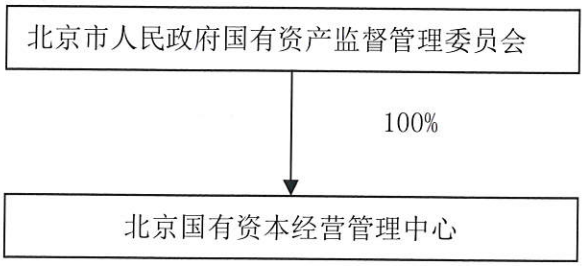
单位：%、万元

二级权属企业名称	简称	持股比例	注册资本
首钢总公司	首钢集团	100.00	726,394.00
北京电子控股有限责任公司	电子控股	100.00	130,737.00
北京京城机电控股有限责任公司	京城机电	100.00	169,558.70
北京京煤集团有限责任公司	京煤集团	100.00	186,000.00
北京能源投资（集团）有限公司	京能集团	100.00	2,000,000.00
北京市首都公路发展集团有限公司	首发集团	100.00	3,057,889.19
北京一轻控股有限责任公司	一轻控股	100.00	109,784.20
北京首都开发控股（集团）有限责任公司	首开集团	100.00	133,000.00
北京汽车集团有限公司	北汽集团	100.00	454,933.20
中国北京同仁堂（集团）有限责任公司	同仁堂	100.00	40,044.00
北京市郊区旅游实业开发公司	郊区旅游	100.00	26,572.30
北京祥龙资产经营有限公司	祥龙公司	100.00	124,788.00
北京粮食集团有限责任公司	京粮集团	100.00	90,000.00
北京二商集团有限责任公司	二商集团	100.00	85,897.00
北京北辰实业集团公司	北辰集团	100.00	180,000.00
北京金隅集团有限责任公司	金隅集团	100.00	272,449.00
北京首都农业集团有限公司	首农集团	100.00	141,110.20
北京股权投资发展管理有限公司	股权发展公司	58.33	10,714.29
北京王府井东安集团有限责任公司	王府井集团	100.00	43,562.49
北京京国管置业投资有限公司	京国管投资	100.00	5,500.00
北京京国管置业管理有限公司	京国管管理	100.00	3,000.00
北京京国发股权投资基金管理有限公司	京国发基金	60.00	3,000.00
北京医药控股有限公司	医药控股	100.00	100.00[3]
北京新奥集团有限公司	新奥集团	72.22	180,000.00

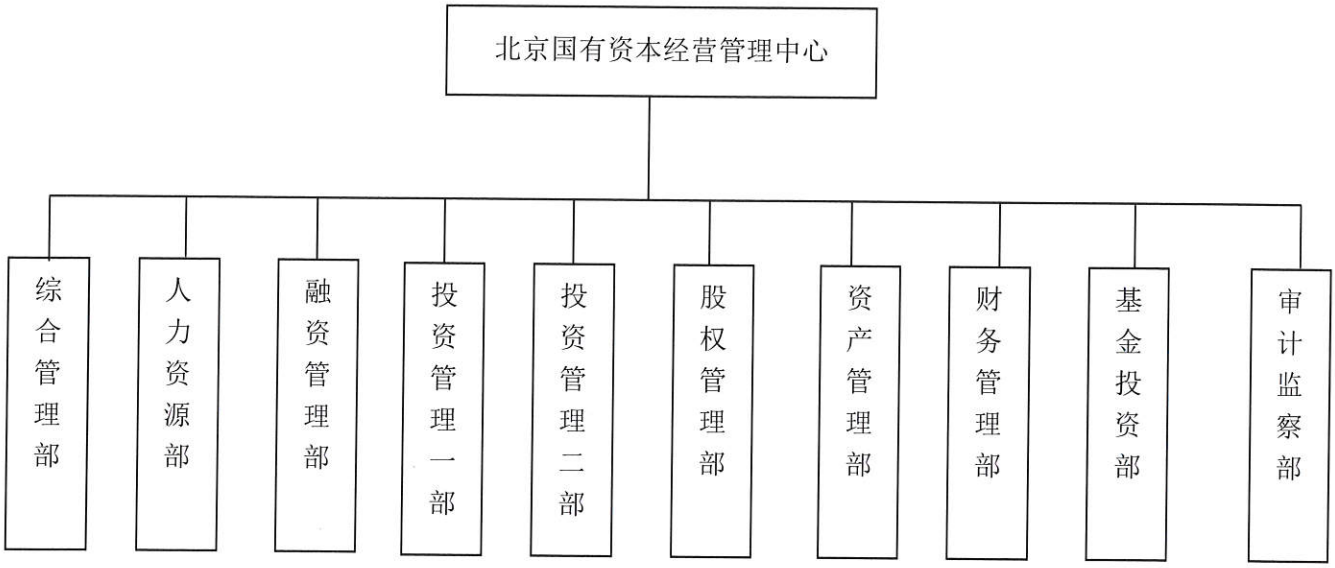
数据来源：根据国管中心提供资料整理

[3] 该数据单位为万美元。

附件 2　截至 2013 年末北京国有资本经营管理中心股权结构图



附件 3　截至 2013 年末北京国有资本经营管理中心组织结构图



附件 4　　北京国有资本经营管理中心主要财务指标

单位：万元

年　份	2013 年	2012 年	2011 年
资产类			
货币资金	17,943,174	16,811,053	14,846,654
交易性金融资产	43,235	62,375	61,085
应收票据	1,484,090	1,687,561	2,062,910
应收账款	6,656,852	4,214,842	3,002,639
其他应收款	5,370,562	4,963,283	4,143,517
预付款项	2,668,471	2,058,139	2,203,150
存货	23,973,977	20,051,656	17,513,396
流动资产合计	61,171,488	52,753,348	44,559,160
长期股权投资	9,527,944	9,260,842	8,422,150
固定资产	42,778,232	40,356,634	33,728,669
在建工程	14,165,202	9,260,072	10,515,595
无形资产	4,243,400	3,399,651	3,154,329
长期待摊费用	656,988	528,489	421,171
非流动资产合计	82,680,784	72,428,913	66,671,439
总资产	143,852,272	125,182,261	111,230,599
占资产总额比（%）			
货币资金	12.47	13.43	13.35
交易性金融资产	0.03	0.05	0.05
应收票据	1.03	1.35	1.85
应收账款	4.63	3.37	2.70
其他应收款	3.73	3.96	3.73
预付款项	1.86	1.64	1.98
存货	16.67	16.02	15.75
流动资产合计	42.52	42.14	40.06
固定资产	29.74	32.24	30.32
在建工程	9.85	7.40	9.45
无形资产	2.95	2.72	2.84
非流动资产合计	57.48	57.86	59.94

附件 4　北京国有资本经营管理中心主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2013 年	2012 年	2011 年
负债类			
短期借款	15,044,575	13,972,667	13,375,514
应付票据	3,085,186	2,704,386	2,057,662
应付账款	11,019,863	8,874,866	7,674,194
预收款项	8,592,838	7,327,932	6,839,438
应付职工薪酬	865,553	775,595	724,316
其他应付款	8,529,433	6,426,478	6,799,463
流动负债合计	56,801,476	46,142,292	43,099,169
长期借款	23,568,449	19,784,709	17,575,856
长期应付款	957,676	621,157	601,778
非流动负债合计	42,330,528	39,291,785	33,005,623
负债合计	99,132,004	85,434,077	76,104,792
占负债总额比（%）			
短期借款	15.18	16.35	17.58
应付票据	3.11	3.17	2.70
应付账款	11.12	10.39	10.08
预收款项	8.67	8.58	8.99
其他应付款	8.60	7.52	8.93
流动负债合计	57.30	54.01	56.63
长期借款	23.77	23.16	23.09
非流动负债合计	42.70	45.99	43.37
权益类			
少数股东权益	14,712,963	12,718,635	12,167,375
实收资本（股本）	3,610,800	3,543,800	3,500,000
资本公积	20,396,159	18,396,407	15,938,175
盈余公积	84,344	54,769	26,326
未分配利润	5,745,343	4,897,744	3,384,527
归属于母公司所有者权益	30,007,305	27,029,548	22,958,432
所有者权益合计	44,720,267	39,748,184	35,125,807

附件 4　北京国有资本经营管理中心主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2013 年	2012 年	2011 年
损益类			
营业总收入	60,090,993	55,355,193	52,208,642
营业收入	60,055,853	55,339,093	52,208,642
营业成本	51,069,684	47,337,339	45,422,356
销售费用	2,052,663	1,833,162	1,508,524
管理费用	3,558,558	3,081,925	2,850,399
财务费用	1,940,169	1,923,730	1,418,944
投资收益	1,912,734	1,412,218	2,007,423
营业利润	2,072,157	1,588,930	2,058,180
营业外收支净额	898,766	985,858	567,156
利润总额	2,970,923	2,574,788	2,625,336
所得税	768,787	609,607	796,616
净利润	2,202,136	1,965,182	1,828,720
归属于母公司所有者的净利润	1,165,523	1,344,524	1,307,571
占营业收入比（%）			
营业成本	85.04	85.54	87.00
销售费用	3.42	3.31	2.89
管理费用	5.93	5.57	5.46
财务费用	3.23	3.48	2.72
营业利润	3.45	2.87	3.94
利润总额	4.95	4.65	5.03
净利润	3.67	3.55	3.50
归属于母公司所有者的净利润	1.94	2.43	2.50
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	2,659,173	2,827,127	643,542
投资活动产生的现金流量净额	-5,905,822	-4,847,085	-8,625,611
筹资活动产生的现金流量净额	3,944,040	3,918,077	8,246,634
财务指标			
EBIT	5,093,279	4,668,731	4,100,076
EBITDA	8,240,805	7,123,782	6,245,015
总有息负债	61,346,479	55,335,202	48,985,715

附件 4　北京国有资本经营管理中心主要财务指标（续表 3）

年　份	2013 年	2012 年	2011 年
财务指标			
毛利率（%）	14.96	14.46	13.00
营业利润率（%）	3.45	2.87	3.94
总资产报酬率（%）	3.54	3.73	3.69
净资产收益率（%）	4.92	4.94	5.70
资产负债率（%）	68.91	68.25	68.42
债务资本比率（%）	57.84	58.20	58.24
长期资产适合率（%）	105.29	109.13	102.19
流动比率（倍）	1.08	1.14	1.03
速动比率（倍）	0.65	0.71	0.63
保守速动比率（倍）	0.34	0.40	0.39
存货周转天数（天）	38.79	142.84	122.01
应收账款周转天数（天）	8.14	23.47	18.97
经营性净现金流/流动负债（%）	5.17	6.34	1.66
经营性净现金流/总负债（%）	2.88	3.50	0.94
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.06	1.12	0.28
EBIT 利息保障倍数（倍）	2.04	1.84	1.78
EBITDA 利息保障倍数（倍）	3.30	2.81	2.72
现金比率（%）	31.67	36.57	34.59
现金回笼率（%）	107.96	107.83	103.40
担保比率（%）	5.44	10.30	10.82

附件 5　　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/营业收入×100%
3. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
4. 净资产收益率（%）＝ 净利润/年末净资产×100%
5. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
6. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
7. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
8. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋非流动负债）/ 非流动资产×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/资本化总额×100%
10. 总有息债务 ＝ 短期有息债务＋长期有息债务
11. 短期有息债务 ＝ 短期借款＋应付票据＋其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动债务＋其他应付款（付息项）
12. 长期有息债务 ＝ 长期借款＋应付债券＋长期应付款（付息项）
13. 资本化总额 ＝ 总有息债务＋所有者权益
14. 流动比率 ＝ 流动资产/流动负债
15. 速动比率 ＝（流动资产–存货）/ 流动负债
16. 保守速动比率 ＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数＝ 360 /（营业成本 / 年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数＝ 360 /(营业收入 / 年初末平均应收账款)
20. 现金回笼率（%）＝ 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
21. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）＝ 经营性现金流量净额/利息支出 ＝ 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

24. 担保比率（%）＝ 担保余额/所有者权益×100%

25. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%

26. 经营性净现金流/总负债(%)＝ 经营性现金流量净额/[(期初负债总额＋期末负债总额)/2]×100%

附件 6　企业债券及主体信用等级符号和定义

大公企业债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级 ：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 级 ：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 级：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 级 ：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级 ：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 级：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 级 ：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 级 ：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面 ：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定 ：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面 ：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD.

信用等级通知书

大公报 D【2014】148 号

北京国有资本经营管理中心:

受贵公司委托，我公司对贵公司拟于 2014 年发行的总额不超过人民币 45 亿元（含 45 亿元）人民币 15 年期(附带两次回售选择权)企业债券的信用状况进行了评估，确定其债项信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。在该债券存续期内，我公司保留对其信用状况跟踪评估并公布信用级别变化之权利。

大公国际资信评估有限公司

二〇一四年五月十四日

地址：北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层　邮编：100125 29F Eagle Run Plaza. No.26 Xiao Yun Road. Chao Yang District.Beijing.China.100125
TEL:+86 10 51087768　Customer Service Tel:4008-84-4008　Fax:+86 10 84583355　Email:master@dagongcredit.com　Website:www.dagongcredit.com