



北京首都创业集团有限公司

2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0355 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 3 日

本次跟踪发行人及评级结果	北京首都创业集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“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”、“22 首创集 MTN004”、“23 首创集团债 01/23 首集 01”、“24 首创集 MTN003A”、“24 首创集 MTN003B”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于北京首都创业集团有限公司（以下简称“首创集团”或“公司”）作为北京市大型国有集团公司，主体地位突出，政府支持意愿很强，战略布局明晰，核心板块竞争实力较强，母公司财务弹性和金融资源调度能力很强等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司财务杠杆处于高位且盈利能力改善情况有待观察，房地产业务表现不佳等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
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。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：公司地位大幅削弱，资本实力显著下降；主要业务板块出现重大经营风险，盈利能力大幅下降，财务指标及流动性出现明显恶化等。	
正 面		
■ 主体地位突出，政府支持意愿很强。公司是北京市大型国有集团公司，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，同时公司在北京市经济社会发展中发挥重要作用，政府支持意愿很强。 ■ 战略布局明晰，核心板块竞争实力较强。当前公司已构建起生态环保、城市开发、金融服务和文化体育的“3+1”业务板块，战略布局明晰，具备一定的协同优势，核心业务板块整体竞争实力较强。 ■ 母公司财务弹性和金融资源调度能力很强。公司金融市场认可度良好，旗下拥有多家上市企业，再融资渠道畅通，同时优质国企背景和资产质量使得公司获得充足银行授信，母公司财务弹性及金融资源调度能力很强。		
关 注		
■ 财务杠杆处于高位。跟踪期内公司财务杠杆仍处于高水平，母公司因承担了较多融资职能，债务规模较大。 ■ 盈利能力改善情况有待观察。2024年公司利润同比降幅明显，总资产收益率有所下滑，未来盈利能力改善情况有待观察。 ■ 房地产业务表现不佳。房地产开发业务对公司收入利润影响较大，2024年以来随投资力度减弱，市场化房地产业务发展受到制约，公司面临较大的去化压力。		

项目负责人：郝 玥 yxi@ccxi.com.cn
项目组成员：毛菲菲 ffmiao@ccxi.com.cn
评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

首创集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	4,209.70	4,008.94	3,930.66	4,112.68
经调整的所有者权益（亿元）	596.74	637.71	606.24	--
总负债（亿元）	3,320.00	3,111.66	3,069.40	3,299.01
总债务（亿元）	2,309.23	2,316.61	2,362.89	--
营业总收入（亿元）	578.22	575.40	495.76	87.06
净利润（亿元）	44.36	30.35	1.25	-9.17
EBIT（亿元）	119.84	121.12	79.57	11.15
EBITDA（亿元）	171.03	177.70	135.93	--
经营活动净现金流（亿元）	132.65	66.40	102.48	11.33
营业毛利率(%)	23.65	20.23	24.32	26.70
总资产收益率(%)	2.85	2.95	2.00	--
资产负债率(%)	78.87	77.62	78.09	80.22
总资本化比率(%)	79.47	78.41	79.58	--
总债务/EBITDA(X)	13.50	13.04	17.38	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.61	1.78	1.53	--
首创集团（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	715.99	764.02	861.92	981.06
所有者权益合计（亿元）	282.77	291.19	330.16	327.32
总负债（亿元）	433.22	472.83	531.75	653.74
总债务（亿元）	461.89	482.05	574.52	693.87
营业总收入（亿元）	3.18	2.90	7.19	2.02
净利润（亿元）	50.71	27.20	2.46	-1.65
EBIT（亿元）	66.12	41.38	17.49	1.87
EBITDA（亿元）	66.22	41.49	17.60	--
经营活动净现金流（亿元）	-20.18	-45.03	-35.12	-2.25
营业毛利率(%)	98.84	99.11	99.80	97.87
总资产收益率(%)	9.23	5.59	2.15	--
资产负债率(%)	60.51	61.89	61.69	66.64
总资本化比率(%)	72.78	68.55	71.84	75.73
总债务/EBITDA(X)	6.97	11.62	32.65	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.77	2.28	0.96	--

注：1、中诚信国际根据首创集团提供的其经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2024 年度审计报告以及公司提供的未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目中的有息债务调整至短期债务，将公司计入长期应付款、其他权益工具、少数股东权益科目中的有息债务调整至长期债务；4、公司 2025 年一季度财务报表未提供补充现金流量表债务调整及利息支出，故相关指标失效。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	主营业务板块	总资产 （亿元）	资产负债率 （%）	营业总收入 （亿元）	净利润 （亿元）
首创集团	涉及水务、房地产、证券等行业	3,930.66	78.09	495.76	1.25
陕投集团	涉及电力、证券、批发等行业	2,909.63	68.51	566.10	68.81
越秀集团	涉及投资控股、房地产等行业	10,784.74	83.57	1,295.21	24.15
中诚信国际认为，首创集团整体运营实力较好，主营业务风险较可比公司相对较小；风险控制水平及金融资源协调能力较好，但杠					

杆水平较高，盈利能力有待提升，财务风险与可比公司相差不大。

注：陕投集团为陕西投资集团有限公司简称，越秀集团为广州越秀集团股份有限公司的简称。

本次跟踪债情况

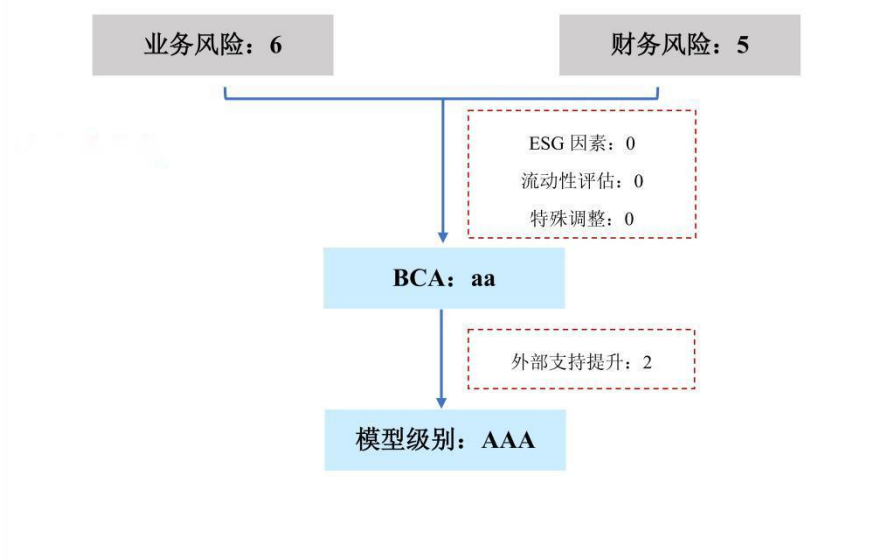
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效 期	发行金额 /债券余 额(亿元)	存续期	特殊条款
14 首创集团永续期 债 01/14 首创 01	AAA	AAA	2024/06/05 至本 报告出具日	20/20	2014/11/03~3+3+N	票面利率选择权,利息递延条 款,公司续期选择权
14 首创集团永续期 债 02/14 首创 02	AAA	AAA	2024/06/05 至本 报告出具日	10/10	2015/06/16~3+3+N	票面利率选择权,利息递延条 款,公司续期选择权
22 首创集 MTN004	AAA	AAA	2024/06/05 至本 报告出具日	10/10	2022/07/04~3+N	持有人救济,调整票面利率,利 息递延,续期选择权,有条件赎 回
23 首创集团债 01/23 首集 01	AAA	AAA	2024/06/05 至本 报告出具日	20/20	2023/05/05~2026/05/05	--
24 首创集 MTN003A	AAA	AAA	2024/06/05 至本 报告出具日	10/10	2024/06/17~2027/06/17	--
24 首创集 MTN003B	AAA	AAA	2024/06/05 至本 报告出具日	10/10	2024/06/17~2034/06/17	--

注：债券余额为 2025 年 5 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
首创集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/05 至本报告出具日

● 评级模型

北京首都创业集团有限公司评级模型打分(C210200_2024_02_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持: 首创集团为北京市大型国有集团公司，定位清晰、地位重要，地方政府支持意愿和支持能力很强。近年来公司得到政府在资源协调、资本金及政府补助等方面的持续有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际企业集团评级方法与模型 C210200_2024_02

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

业务风险

中诚信国际认为，2024 年，水务行业政策重点向节水、污水处理短板领域、水价调整及水利建设领域倾斜；行业净利润水平略有改善，但回款周期明显拉长，获现能力和偿债指标有所弱化。2025 年，各地水价上调工作有望提速，水务企业盈利能力或将随之提升；行业获现能力仍处于较好水平，且外部融资渠道通畅，行业整体偿债能力维持稳定；仍需关注区域政府支付能力下降、关联方资金往来对企业流动性带来的不利影响。

我国水务行业整体运行平稳，新增供水产能与管网集中在城市，城乡供水量仍保持缓慢增长，但未来用水人口增长乏力将制约水务企业供水量；污水处理能力和处理量持续提高，城乡发展水平差异较大，随着相关政策向农村污水治理与城市排水管网等短板领域倾斜，预计 2025 年我国污水处理需求仍有增长空间。近期 PPP 新机制相关政策频出，反复强调防范新增政府隐性债务，并鼓励民营企业参与供排水项目，将有助于引导水务特许经营项目质量提高；但同时，更严格的付费机制将限制水务 PPP 市场增长空间；取消水处理量保底安排后，需关注市场需求不足导致的项目运营风险。当前水务企业成本上涨压力较大、财政补贴难以持续的背景下，推动水价上调具备合理性与迫切性。2025 年，在顶层政策与企业经营压力的双重推动下，水价上调有望在全国更大范围内展开，进而改善供水行业盈利状况，但地方财政趋紧背景下污水处理费回款情况仍有待关注。

详见《中国水务行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11672?type=1>

固体废物处理以城市生活垃圾处理、危险废物处理和农林生物质处置为主。垃圾焚烧发电行业进入后运营时代，修炼内功提高项目运营能力，多家企业出海拓展固废新领域，2025 年仍延续该趋势。危险废物处置行业产能过剩，“价格战”仍在持续，行业回归到相对正常的状态尚需一定时间。农林生物质发电行业受政策退坡以及自身商业模式影响，经营面临困境。

固废处理行业是环保行业重要组成部分，主要以城市生活垃圾处理、危险废物处理和农林废物处置为主，随着国家对环保的重视和固废处理技术的不断创新，行业整体向更高效、更环保、更可持续的发展。其中我国城镇生活垃圾无害化处理率较高，但区域发展不均衡，增量空间以基础薄弱的中西部和县域为主。增量明显减缓下，垃圾焚烧企业进入后运营时代，修炼内功提高项目运营能力；2024 年多家垃圾焚烧企业走出发展舒适圈、增强出海作战力、拓展固废新领域，实现业务进一步发展，同时龙头企业间并购合作时有发生，2025 年上述发展趋势仍将延续。危险废物处置行业方面，产能过剩是不争事实，行业仍呈现“散、小、弱”特质，“价格战”

仍在持续，但各地价格回暖迹象表现不同，2025 年价格趋势仍有待持续关注；危险废物处置企业“极限降本”、提高产品经济增加值、盘活资产需要“真本事”，行业回归到相对正常的状态尚需一定时间。农林生物质发电行业方面，受政策退坡以及自身商业模式影响，目前农林生物质行业存续企业不多，经营面临困境。

详见《中国环保运营行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11670?type=1>

2024 年房地产行业销售规模降幅同比扩大，土地投资及新开工仍处于低位，房企主要偿债指标趋弱，但政策刺激为市场注入信心，各项利好政策密集出台，融资环境持续改善，预计 2025 年行业销售及投资下行压力仍在，但考虑到利好政策深度及广度仍有提升空间，行业基本面仍将以改善修复为主基调。

2024 年房地产行业继续呈调整态势，上半年“517”新政以及下半年“924”新政为市场注入信心，行业呈阶段性回温态势，高能级核心城市恢复尤为明显；受土地供给量价齐跌、销售持续下滑、库存规模高企等因素影响，2024 年行业土地投资与开发规模仍处于低位。行业融资政策进一步宽松，“白名单”等政策亦不断推进，融资环境持续改善，但需警惕各类舆情对房企公开市场融资的影响。预计 2025 年，在经济恢复缓慢的背景下，居民收入预期未能根本性扭转，购房信心仍不足，市场持续筑底，但在“实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”背景下，政策端有望持续发力，托底行业基本面。

详见《中国房地产行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11651?type=1>

中诚信国际认为，2024 年证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势，主要指标均实现正增长。以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调；未来证券公司仍将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，头部券商与中小券商分化加大。同时不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

2024 年资本市场在一系列利好政策的推动下呈现积极变化，主要指数均较上年末有所上涨，证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势。同时以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调，合规稳健经营始终是证券公司行稳致远、可持续发展的生命线。证券行业集中度高，业务同质化严重，证券公司之间发展较不平衡，有较大的整合空间，预计未来证券公司将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，行业集中度或将进一步提升，同时政策红利向头部券商倾斜，头部效应将更加凸显，而中小券商特色化经营转型有望进一步加速，行业分化加剧。受益于一系列利好政策，2024 年证券行业资产规模、资本实力、营业收入及净利润均实现增长，其中经纪业务、资管业务、自营业务收入均实现不同程度增长，投行及信用业务收入有所下降。国际化战略纵深推进，或成为证券公司利润增长的重要突破点，但复杂的国际政治经济局势对其风险管理能力提出更高要求。数字化转型及 AI 技术的迅猛发展正在改变证券公司的业务逻辑，未来将深入渗透至客户服务、风险管理、合规管理等场景，预计不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

详见《中国证券行业展望，2025 年 4 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11816?type=1>

依托重要的政治经济地位和良好的产业结构，北京市经济实力极强，地区生产总值（GDP）总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平。2024 年，北京市实现 GDP 49,843.1 亿元，按不变价格

计算同比增长 5.2%，全国城市排名仅次于上海市（53,926.71 亿元）；同年，北京市人均 GDP22.80 万元，位居全国省级及直辖市首位。凭借强劲的经济实力和发达的支柱产业结构，北京市财力雄厚，2024 年，随着国家及北京市一揽子稳增长政策措施有效实施、营商环境优化效果不断释放，首都经济总体实现稳定向好，一般公共预算收入保持增长。再融资环境方面，北京市广义债务率较低，并于 2022 年提前三个月完成中央提出的全域无隐性债务试点任务要求，全市整体债务率控制在“绿”区，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，净融资额仍呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来北京市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	45,222.4	47,353.7	49,843.1
GDP 增速(%)	1.0	5.5	5.2
人均 GDP（万元）	19.03	20.03	22.80
固定资产投资增速(%)	3.6	4.9	5.1
一般公共预算收入（亿元）	5,714.36	6,181.10	6,372.68
政府性基金收入（亿元）	2,227.46	2,110.31	2,094.85
税收收入占比(%)	85.17	86.67	85.88
公共财政平衡率(%)	76.51	77.54	75.90

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

中诚信国际认为，首创集团作为北京市大型国有集团公司，目前已形成了涵盖生态环保、城市开发、金融服务和文创产业“3+1”的产业体系，具备一定的协同优势，且核心业务板块整体竞争实力较强；跟踪期内，公司处置部分子公司股权，为公司带来一定现金及利润补充。但需关注生态环保板块综合水治理 PPP 项目回款周期较长、城市开发板块市场化房地产板块土地投资减弱、存量项目去化难度加大等问题。

2024 年以来公司治理结构无较大变化；公司成功处置部分子公司股权，为公司带来一定现金及利润补充。

截至 2024 年末，北京市人民政府持有公司 100.00% 股权，系公司实际控制人。2024 年以来公司董事、监事及高级管理人员有所变动¹，涉及职位包括董事长、总经理、总会计师等，对公司经营无重大影响。2023 年末在北京市政府支持和协调下，公司成功引入多家市属国企共同开发京津合作示范区项目，并通过处置部分子公司股权获得利润及现金流补充，相关交易的处置价款截至 2024 年 3 月末已全部到位；2024 年 6 月，子公司北京首创生态环保集团股份有限公司（以下简称“首创环保”，600008.SH）出售新加坡 ECO 公司 100% 股权，并于 7 月完成交割。具体情况如下：

2023 年 12 月，首创集团联合北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国管”）、北京市基础设施投资有限公司（以下简称“京投公司”）、北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）三家北京市属企业作为 LP 共同出资设立经中合创（北京）城市建设合伙企业（有限合伙）²（以下简称“经中合创”）并收购北京首创城市发展集团有限公司（以下简称“首创城发”）直接持有的首创经中（天津）投资有限公司（以下简称“首创经中”）51% 股

¹ 根据首创集团公司债券年度报告（2024 年），2024 年公司董事、监事、高级管理人员的离任（含变更）人数 4 人，离任人数占 2024 年初全体董事、监事、高级管理人员总人数 26.67%。

² 上述主体对经中合创的持股比例分别为 40%、20%、20%、20%。

权。截至 2023 年末，首创经中已完成 51%股权的工商变更登记，在本次完成股权转让后，经中合创持有首创经中 51%股权，首创集团、首创城发合计直接持有首创经中 49%³股权，首创经中不再纳入公司的合并报表范围，考虑首创集团经过经中合创持有的股份后，首创集团和首创城发合计占有的权益比例为 69.40%。本次交易的处置价款为 99.68 亿元⁴，其中 2023 年底到位资金 50.84 亿元，其余资金截至 2024 年 3 月末已全部到位。中诚信国际认为，本次股权转让可有效提升公司战略资源价值，为公司带来大额的投资收益及现金补充从而提升一定财务稳健性，同时公司仍为首创经中重要参股股东，随着相关项目的稳步推进，有望为公司持续带来稳定投资收益。

2024 年 6 月，首创环保出售新加坡 ECO 公司 100%股权，并于 7 月完成交割，收取全部股权转让价款 6.08 亿新加坡元（约合 32.43 亿元人民币），产生投资收益 17.80 亿元，此次资产出售后，首创环保无海外业务。

生态环保板块作为公司第一主业，产业链较为完整，已构建起“碧水、蓝天、净土”的大环保产业格局。跟踪期内，水务量价结构与关键运营指标进一步优化，运营效率持续提升，并出售海外资产聚焦国内市场，但综合水治理项目多以 PPP 模式开展，回款周期较长，对公司资金形成一定占用。

公司将生态环保产业确立为第一主业，拥有水务、固废和大气治理的完整产业链，已构建起“碧水、蓝天、净土”的大环保产业格局，形成规模效应的同时，在各自领域也建立了领先优势。跟踪期内，公司生态环保板块的核心运营主体仍为 A 股上市公司北京首创生态环保集团股份有限公司（以下简称“首创环保”，600008.SH），首创环保为国内领先的生态环境综合服务商。

跟踪期内，城镇水务运营业务持续推进提质增效，量价结构与关键运营指标进一步优化；同时，随着运营经验的积累以及品牌认知度的提高，公司也积极拓展委托运营等轻资产模式以扩大水务市场份额。截至 2024 年末，公司参控股供水项目共 60 个，供水能力达 1,242.91 万吨/日，其中委托运营项目供水能力 124.00 万吨/日；参控股污水处理项目 222 个，污水处理能力达 1,489.64 万吨/日，其中委托运营项目污水处理能力 129.32 万吨/日。2024 年以来，供水方面，2024 年新投运阜南、宿松等项目带动供水量进一步增长；在精益运营策略下，整体产销差率同比继续下降 0.93 个百分点；综合供水价格小幅提价至 1.94 元/吨（含税），2024 年公司售水量同比提升 3.59%，其中西南地区售水量增速较高，2024 年首创环保实现供水水处理业务收入 33.39 亿元，同比增长 5.08%；以户表工程等相关的供水服务业务收入同比变化较小。污水方面，2024 年新投运舞阳、南安项目，污水处理量及结算量均小幅稳步提升，综合处理价格调升至 1.77 元/吨，全年实现污水水处理收入 66.06 亿元，同比增长 3.71%。

表 2：近年首创环保城镇水务运营业务情况

供水业务	2022	2023	2024
设计供水能力（万吨/日）	1,112.12	1,231.91	1,242.91
其中：控股设计供水能力（万吨/日）	1,045.12	1,108.92	1,118.91
供水量（亿吨）	15.28	16.12	16.44

³ 含首创城发通过并表子公司北京市经中实业开发有限责任公司（以下简称“经中实业”）持有的 3.38%股份，本处未计算首创集团通过经中合创持有的首创经中的股份。

⁴ 截至 2022 年末，首创经中总资产为 201.88 亿元，所有者权益 75.28 亿元。2023 年 6 月末，首创经中净资产评估价值为 195.45 亿元。

售水量（亿吨）	13.69	14.45	14.97
产销差率（%）	14.39	13.14	12.21
综合水价（元/吨，含税）	1.90	1.92	1.94
污水业务			
	2022	2023	2024
设计污水处理能力（万吨/日）	1,453.85	1,462.75	1,489.64
其中：控股设计污水处理能力（万吨/日）	1,260.85	1,287.35	1,289.74
污水处理量（亿吨）	27.27	27.91	29.02
污水结算量（亿吨）	29.94	29.95	31.16
综合水价（元/吨，含税）	1.66	1.75	1.77

注：1、设计处理能力含在建、拟建产能，含控股企业、参股企业数据以及委托运营项目数据；2、处理量为控股企业数据以及委托运营项目数据；3、此数据未包含生态环境项目中涉及自来水、污水处理业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

当前首创环保城镇水务板块在维持存量项目稳健经营的前提下适度扩张产能，近年来仍有一定规模资本支出；截至 2024 年末，城镇水务主要在建项目总投资 26.15 亿元，已投资 13.95 亿元。随着市场优质增量项目减少，后期投资力度或将减小。

表 3：截至 2024 年末首创环保城镇水务主要在建项目

项目名称	设计处理能力（万吨/日）	总投资	已投资
安徽省宿州市埇桥区芦岭地表水厂一期工程项目	20.00	9.87	2.50
山东省烟台市套子湾污水处理厂三期 PPP 项目	12.00	8.00	6.68
北京市大兴区永兴河第二再生水厂特许经营项目	9.50	6.18	3.32
青岛市西海岸新区辛安前河水质净化厂 PPP 项目	5.00	2.10	1.45
合计	46.50	26.15	13.95

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

首创环保主要以 PPP 模式进行城市综合水治理的项目。目前公司 PPP 综合水治理重资产项目 17 个，主要分布在宁夏、江苏、甘肃、福建及四川等地，包括农污项目、海绵城市、河道治理、污水处理、供水等“厂网河湖岸”一体化项目，以可用性付费为主，回收期 20~30 年。2024 年首创环保确认 PPP 综合水治理收入 13.64 亿元（含建造收入）。2023 年 11 月，国家发展和改革委员会、财政部发布《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》（国办函〔2023〕115 号）后，传统 PPP 业务模式受到制度限制，市场规模萎缩。在此背景下，首创环保适时调整综合水治理业务发展策略，慎重投资此类 PPP 项目，在运营存量项目的同时，逐步向 EPC、EPCO 等轻资产运营模式转型。截至 2024 年末，首创环保主要在建 PPP 综合水治理项目总投资 116.06 亿元，已投资 73.60 亿元，投资压力可控，但 PPP 项目回款周期较长，后期回款有待持续关注。

表 4：截至 2024 年末首创环保主要在建 PPP 综合水治理项目情况（单位：亿元、%）

项目名称	合同签订方	建设周期	总投资	资本金占比	已投资
内江市沱江流域水环境综合治理 PPP 项目	内江市住房和城乡建设局	36 个月	66.45	20.00	38.95
江苏省宿迁市中心城市西南片区水环境综合整治 PPP 项目	宿迁市住房和城乡建设局	36 个月	26.99	24.00	18.70
石家庄市栾城区古运粮河生态修复建设 PPP 项目	石家庄市栾城区住房和城乡建设局	36 个月	6.69	25.00	5.36
鹰潭海绵城市建设 PPP 项目	鹰潭市住房和城乡建设局	24 个月	2.06	23.20	0.55
庆阳市海绵城市试点建设项目——项目包 3（D、E 片区）	庆阳市海绵城市建设管理办公室	20 个月	13.87	20.00	10.04
合计	-	-	116.06	-	73.60

注：1、内江市沱江流域水环境综合治理 PPP 项目，首创环保系第一大股东，可实际控制该项目；2、上述在建项目有部分子项目转入商运并实现收入；3、仅披露首创环保内部重大项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

首创环保城镇水务建造业务，具备市政公用工程施工总承包壹级、建筑工程施工总承包壹级、市政行业排水专业甲级资质等。首创环保城镇水务建造业务主要服务于首创环保内项目，目前以集团内订单为主，随轻资产运营战略转变，亦积极拓展外部项目。2024 年，受首创环保内重资产项目投资收缩和市场竞争加剧影响，城镇水务建造板块新签合同额大幅下降，城镇水务建造板块实现收入 22.82 亿元，毛利率 13.97%，后续业务拓展和盈利变化情况有待持续关注。

表 5：首创环保城镇水务建造业务合同签订情况

年度	2022	2023	2024
新签合同数（个）	34	37	22
新签合同金额（亿元）	31.11	35.33	8.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

首创环保固废处理业务的运营主体为首创环境（03989.HK），截至 2024 年末，首创环境在运营项目合计 57 个，包括垃圾发电及生物质发电项目 26 个、垃圾填埋 4 个、清扫收运及治理 17 个、拆解项目 1 个、有机垃圾处理 6 个及危废综合处理 3 个，其中垃圾焚烧发电处理能力为 21,170 吨/日。近年来，受益于建设项目结转及新增清运等轻资产项目，首创环境垃圾处理规模及发电规模保持较快增长，2024 年全年公司固废处理量同比增长 15.62%至 1,011.59 万吨，发展态势良好。由湖南首创投资有限责任公司经营的垃圾填埋业务因环保政策趋严和填埋产能饱和，处理量大幅减小。海外布局方面，近年来鉴于全球各地经济及政治的不稳定发展等因素，海外项目陆续出售。2024 年 6 月，首创环保出售新加坡 ECO 公司 100%股权，并于 7 月完成交割，收取全部股权转让价款 6.08 亿新加坡元（约合 32.43 亿元人民币），产生投资收益 17.80 亿元，此次资产出售后，首创环保无海外业务。2024 年首创环保实现固废处理收入 40.41 亿元，同比下降主要系建造业务规模减小及出售新加坡 ECO 公司的影响。其中，受益于国内已投运垃圾焚烧发电项目综合产能利用率的提升，2024 年垃圾焚烧发电运营收入同比增长 6.38%至 19.91 亿元。此外，由于公司协同开展前端垃圾收运项目，该板块盈利结构更加稳健，毛利率水平逐年上升。

表 6：近年来首创环境垃圾处理情况

指标	2022	2023	2024
垃圾处理量（万吨）	669.42	874.93	1,011.59
发电量（万千瓦时）	228,709.81	267,958.86	314,210.54
上网电量（万千瓦时）	194,455.65	228,012.71	265,035.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

北京首创大气环境科技股份有限公司作为公共环境大气污染防治企业，目前主要业务包括环保产品生产销售、工业综合防治服务和市政综合防治服务等。2024 年大气综合治理收入同比下降 23.32%至 7.72 亿元，收入下降系传统抑尘产品、环保装备业务转型所致。

跟踪期内公司市场化房地产业务整体呈收缩态势，且存量土储对销售支撑减弱；但公司在北京大兴地区拥有丰富的待开发土地资源为业务发展及转型提供支撑，短期仍需关注房地产行业下行、自有土地转化进度对公司经营的影响。

公司多措并举发展城市开发业务，围绕城市建设和运营构建起了包括市场化及政策性地产开发、基础设施等多元融合的业务体系。跟踪期内，公司城市发展板块的核心运营主体仍为全资子公司首创城发。

表 7：近年来公司城市开发业务板块收入构成（亿元、%）

业务板块	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
房地产	202.31	0.96	226.73	0.37	135.92	-3.86
租赁及物业管理	13.08	42.43	17.18	55.76	18.9	55.86
土地开发	29.78	64.20	5.79	19.34	4.63	30.24
政策房业务	--	--	--	--	--	--
地铁运营	57.22	26.25	66.18	26.50	84.6	28.60
公路运营	5.14	30.54	5.47	29.98	6.16	34.31
合计	307.53	14.05	321.35	9.56	250.21	13.20

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

市场化城市发展业务方面，受房地产行业下行影响整体表现趋弱，2024 年公司销售业绩呈量价齐跌态势，规模优势有所削弱。销售回款大幅下降叠加外部环境的不确定性致使公司采取谨慎的投资策略，开发节奏明显放缓，2024 年公司仅新增收购 1 个商办项目上海力宝大厦，收购对价 19.17 亿元（包括了股权和债权对价）。同时。随着新增土地储备减少、存量项目去化，公司土地储备面积整体有所缩减，截至 2024 年末，公司全口径销售物业土地储备⁵计容建筑面积为 1,010.88 万平方米，仍相对充裕；公司土储主要分布于一、二线城市，但其中商办类业态占比较高。中诚信国际认为，公司项目储备虽具规模，但由于项目规划、区位及业态等原因存在去化压力，对未来销售支撑较弱，公司项目储备结构仍有较大优化空间。

表 8：近年来首创城发房地产业务投资、运营、销售情况（万平方米、亿元、个、亿元、万元/平方米）

	2022	2023	2024
新开工面积（全口径）	7	9	6
竣工面积（全口径）	246	310	175
销售面积（全口径）	136	103	88
销售金额（全口径）	268	173	76
新拓展项目	3	0	1
新增项目储备土地价款/收购对价	33	--	19.17
新增项目楼面均价	0.66	--	3.63

注：以上数据未包含保障房。

资料来源：公司年报及公司提供，中诚信国际整理

物业租赁业务目前主要为奥特莱斯综合体及租赁住房。跟踪期内，公司主要通过首创钜大有限公司⁶（以下简称“首创钜大”）进行奥特莱斯综合体的开发、建设和运营。截至 2024 年末，首创钜大国内布局的奥特莱斯有 16 家，其中已开业的奥特莱斯共有 15 家，具有一定规模优势，但由于旗下奥特莱斯项目培育周期较长，资金沉淀规模较大，经营效率仍有待改善。目前，公司拟在子公司间重组奥莱业务，以实现奥莱业务轻重分离，推动奥莱业务经营业绩提升与资产价值释放，并助力首创城发业务升级与战略转型。重组具体方式为将奥莱业务板块股权重组至公司新设全资子公司首创奥特莱斯（北京）控股有限公司（以下简称“奥莱控股”）旗下；本

⁵ 土地储备=在建未售面积+建成未售面积+拟建面积。

⁶ 首创钜大有限公司于 2012 年 4 月于香港联合交易所主板上市，股票代码为 1329.HK，并于 2024 年 10 月公布北京首创城市发展集团有限公司全资子公司 BECL INVESTMENT HOLDING LIMITED 以协议安排方式私有化首创钜大有限公司并使其从香港联交所退市的方案，该方案于 2025 年 1 月 23 日生效，首创钜大有限公司于 2025 年 1 月 27 日从香港联交所退市。截至 2024 年 12 月 31 日，公司合计持有其 62.08% 的普通股股权，2025 年 1 月 27 日后，公司合计持有其 100% 的普通股股权。

次交易完成后，公司持有奥莱项目股权，奥特莱斯综合体主要由全资子公司奥莱控股负责，并由首创城发旗下北京首钜商业管理有限公司提供运营管理服务。截至本报告出具日，相关工商变更已完成。

此外，首创城发亦在京津地区开展部分土地一级开发业务，首创城发集团通过土地划拨取得该示范区占地面积 38 平方公里的土地，计划对其分三期进行开发建设，预计建设周期为 15 年。截至 2024 年末，起步区（11 平方公里）基础设施建设基本完成，已有 7 个产业项目签约落地，总占地面积 650 亩，总投资 69.79 亿元。同时子公司北京市绿化隔离地区基础设施开发建设有限公司是公司旗下承做北京市绿化隔离地区市政基础设施、保障房配套路网建设的平台。其中一级开发业务近年来开发放缓，需关注前期项目投入的资金回收情况。

政策性城市发展业务方面，随首创经中不再纳入合并范围，公司政策性城市发展业务主要由经中实业、首创新城镇建设投资有限公司（以下简称“首创新城镇”）开展。其中，经中实业主要围绕首创集团在北京自有用地盘活开展，在北京大兴区拥有约 4,000 亩尚未开发自有土地，均为划拨取得，待开发土地资源充裕，未来拟响应国务院政策建设保障房。总体来看，公司拥有大规模待开发自有用地，土地储备丰厚且获取成本较低，利润空间较高，但其自有土地转化的规模及用途需与地方政府规划相匹配且需得到地方政府审批，相关业务的推进存在一定不确定性，需关注政策因素对自有土地开发进度的影响。

首创新城镇是首创城发长租公寓业务板块的重要运营载体，首创新城镇长租公寓主要分布在北京朝阳、顺义、平谷和房山，预计可出租面积约 82.67 万平方米，十八里店 L04、平谷白各庄集体租赁住房项目及房山区窦店镇下坡店村集体租赁住房项目均已入市，随着更多项目进入运营，长租公寓业务可带来稳定现金流。

基础设施业务方面，包括对区域内高速公路、地铁等基础设施的投资建设和运营。该业务板块运营主体仍为首创环保、京津高速公路有限公司和北京京港地铁有限公司。公司负责京通快速路、京津高速（天津段）、北京地铁四号线及其南延长线、十四号线、十六号线及十七号线的运营；随部分路段新开通及客流逐步培育，2024 年地铁运营收入同比明显增长；但京通快速路收费政策调整后⁷后续补偿方案仍未明确，2024 年公路运营收入同比基本持平。

跟踪期内，金融板块整体经营发展状况稳中有升；文化体育领域发展迅速，影响力不断扩大。

公司金融服务板块目前形成了包括证券、担保等业务在内的金融产业体系，跟踪期内主要运营主体仍为首创证券股份有限公司（以下简称“首创证券”）、北京首创融资担保有限公司、北京市农业投资有限公司、北京市农业融资担保有限公司等。公司金融板块市场化和政策性业务协调发展，虽然收入占公司营业收入比重较小但其定位重要，2024 年以来经营发展状况整体稳中有升，是协调公司核心主业发展的重要板块。其中，2024 年首创证券实现营业总收入同比上升 25.49%，主要系首创证券资产管理业务业绩报酬收入增长所致；净利润 9.85 亿元，同比增长 40.51%。

文化体育方面，文体产业是近年来首创集团快速发展的新兴产业，目前业务范围包括文创园区

⁷自 2022 年 6 月 10 日零时起京通快速路各收费站出京方向停止收费，进京方向 7:00-9:00 继续按现行收费标准收费，其他时段停止收费。

运营、文化内容培育、文体产业运营等。公司组织举办的中网赛事是集团文体产业的核心，赛事筹办和场馆改造升级顺利推进，赛事影响力不断提升；文创园区行业影响力亦不断扩大。

财务风险

中诚信国际认为，2024 年公司经营业务利润仍亏损同时计提一定资产减值损失，叠加投资收益规模大幅减少，公司利润水平显著走低，总资产收益率有所下滑，未来盈利能力改善情况有待关注；公司资本实力强，财务杠杆高，偿债指标仍有提升空间。作为集团企业，母公司承担了较多融资职能，财务弹性和金融资源调度能力很强，风险控制水平良好。

盈利能力

2024 年首创集团营业总收入同比下降 13.84%，毛利率同比增长 4.82 个百分点，生态环保板块占比逐步升高。其中，生态环保板块收入同比减少但毛利率提升，主要系水务和固废处理建造业务收入下滑及新加坡 ECO 项目出表，而运营类收入占比有所提升，盈利可持续性增强所致；城市开发板块收入同比下降而毛利率有所改善，主要系当期销售和结转房地产开发项目收入减少，而结转的土地一级开发项目毛利率较高所致；金融板块收入和毛利率稳中有升。

经营性业务利润方面，2024 年仍处于亏损状态，主要系房地产市场下行，公司商业房地产业务利润空间不断压缩所致；同期公司计提了一定规模的存货跌价损失，对公司利润形成部分侵蚀；投资收益方面，2024 年同比明显减少，主要系 2023 年公司处置首创经中 51% 股权带来大额投资收益导致上年基数较大所致，2024 年公司投资收益主要来自于首创环保处置新加坡 ECO 公司获得的处置长期股权投资产生的收益，投资收益对公司当期利润形成一定补充。整体来看，2024 年公司利润总额、总资产收益率均有所下滑，未来盈利能力改善情况有待关注。

资产质量

受城市开发板块房地产业务亏损、生态环保股权出售等因素影响，2024 年末公司总资产规模有所下降，资产结构仍以流动资产为主；货币资金规模降幅较大，截至 2024 年末，受限货币资金为 37.39 亿元，主要包括财政专项资金、预售监管资金、履约保证金、诉讼冻结资金等；存货主要系房地产业务的开发成本和开发产品，跟踪期内存货规模随房地产开发项目结转及投入减少保持下降态势；无形资产主要系与水务、环保、基础设施建设经营相关的特许权，2024 年末随生态环保板块股权出售而同比有所减少。截至 2025 年 3 月末，公司总资产规模较上年年末增长 4.63%，预计未来随股东支持和业务发展，公司资产规模仍将增长。

2024 年末公司负债规模亦有所下降。公司负债以长期借款及应付债券为主，截至 2024 年末，二者合计占比为 52.92%；截至 2025 年 3 月末，公司总负债规模较上年年末增长 7.48%。2024 年公司实收资本保持稳定，其他权益工具随公司本部发行永续债而增长，未分配利润受房地产业务亏损影响而持续为负且进一步下降；少数股东权益为所有者权益构成的主要部分，其 2024 年同比减少 31.03 亿元。跟踪期内，公司经调整的所有者权益仍保持较大规模，公司资本实力很强。财务杠杆方面，2024 年末公司资产负债率及总资本化比率同比略有上升，目前处于很高水平。期限结构方面，公司债务以长期债务为主，2024 年末短期债务占比同比下降，债务期限结构较为合理。

现金流及偿债情况

2024 年公司经营活动产生的现金流量净额有所回升，主要系收到其他与经营活动有关的现金增加且支付的各项税费减少所致；公司投资活动净现金流由负转正，主要系公司投资项目放缓且处置持有股权获得现金回流所致；筹资活动因支付利息和股利、净偿还债务等呈净流出态势，且受当期吸收投资收到的现金减少影响缺口有所扩大。2025 年一季度投资活动净现金流再次由正转负，主要系当期基本未产生股权处置相关的现金回流所致，而筹资活动净现金流由负转正。2024 年末公司总债务规模小幅增长，债务主要由银行贷款及债务融资工具构成，其中包含了一定规模的永续类债务融资工具。公司 EBITDA 能对利息支出形成覆盖，但覆盖倍数小于 2，偿债指标仍有提升空间。此外，在剔除受限货币资金后，公司货币等价物仍可覆盖短期债务，短期偿债压力尚可。

表 9：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
生态环保	224.42	31.78	211.84	32.02	198.70	34.41	42.65	34.67
城市开发	307.53	14.05	321.35	9.56	250.21	13.20	36.20	14.64
其中：房地产	202.31	0.96	226.73	0.37	135.92	-3.86	8.47	-55.99
金融服务	29.83	64.64	25.89	54.31	32.32	60.32	6.53	51.54
其他	16.44	56.17	16.32	46.75	14.53	45.36	1.69	22.31
合计	578.22	24.74	575.40	20.90	495.76	25.72	87.06	27.37

注：1、此表营业毛利率=（营业总收入-营业成本合计）/营业总收入；2、其他业务板块主要系产品销售业务、处置投资性房地产、非主业租赁、其他产品销售等业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
期间费用率	22.31	22.35	26.95	32.80
经营性业务利润	8.56	-11.22	-11.62	-4.15
资产减值损失	-7.69	-31.03	-10.69	-0.00
投资收益	74.38	114.32	38.82	-0.28
利润总额	73.28	58.19	19.20	-3.95
总资产收益率	2.85	2.95	2.00	--
货币资金	443.70	379.76	391.80	501.34
存货	1,147.61	874.51	780.61	800.68
无形资产	778.34	771.99	733.20	726.29
流动资产占比	57.74	52.92	52.96	55.14
总资产	4,209.70	4,008.94	3,930.66	4,112.68
总负债	3,320.00	3,111.66	3,069.40	3,299.01
经调整的所有者权益	596.74	637.71	606.24	--
总债务	2,309.23	2,316.61	2,362.89	--
短期债务/总债务	19.76	22.47	18.90	--
资产负债率	78.87	77.62	78.09	80.22
总资本化比率	79.47	78.41	79.58	--
经营活动产生的现金流量净额	132.65	66.40	102.48	11.33
投资活动产生的现金流量净额	-58.95	-57.90	11.40	-36.35
筹资活动产生的现金流量净额	-164.54	-70.53	-97.66	134.63
总债务/EBITDA	13.50	13.04	17.38	--
EBITDA 利息保障倍数	1.61	1.78	1.53	--

货币等价物/短期债务	1.30	1.08	1.28	--
------------	------	------	------	----

注：经调整的所有者权益=所有者权益-混合型证券调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

母公司情况

公司主要业务由下属子公司负责运营，母公司承担一定融资职能，母公司营业收入主要来源于资金占用费、担保费收入，2024 年上述两项收入均明显增长，也是当期利润的重要来源；2022~2023 年投资收益是母公司的主要利润来源，2024 年同比明显减少，主要系 2023 年母公司转让其直接持有的北京京港地铁有限公司（以下简称“京港地铁公司”）股权至新设子公司北京京港地铁股权投资基金合伙企业（有限合伙）导致基数较大所致。资产方面，长期股权投资和其他应收款为母公司资产的主要构成，长期股权投资主要系对子公司和联营公司的投资成本，2024 年随着母公司对经中合创（北京）城市建设合伙企业（有限合伙）等子公司追加投资，其规模不断扩大；其他应收款主要系对子公司的往来款和借款，跟踪期内持续增长。债务方面，母公司因承担了较多融资职能，其债务规模较大，债务以银行贷款和债券为主，并发行了多期永续类融资工具，债务期限以长期为主。权益方面，跟踪期内母公司所有者权益随发行永续债而有所增长。财务杠杆方面，母公司财务杠杆水平较高，2024 年母公司资产负债率下降但总资本化比率上升。

2024 年母公司经营活动现金流呈净流出状态，主要系对子公司资金拆借金额较大所致；投资活动净现金流由正转负，主要系当期处置股权收到现金减少及追加对子公司投资所致；筹资活动净现金流大幅增加，主要系母公司加大债务融资规模所致。偿债能力方面，由于投资收益下降，2024 年母公司 EBITDA 对利息支出无法形成完全覆盖。

表 11：近年来母公司主要财务指标（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
营业总收入	3.18	2.90	7.19	2.02
营业毛利率	98.84	99.11	99.80	97.87
投资收益	63.99	37.25	10.24	0.05
净利润	50.71	27.20	2.46	-1.65
资产总额	715.99	764.02	861.92	981.06
所有者权益	282.77	291.19	330.16	327.32
资产负债率	60.51	61.89	61.69	66.64
总资本化比率	72.78	68.55	71.84	75.73
总债务	461.89	482.05	574.52	693.87
短期债务占比	23.17	29.84	12.17	5.75
经营活动产生的现金流量净额	-20.18	-45.03	-35.12	-2.25
投资活动产生的现金流量净额	45.64	40.55	-18.05	5.09
筹资活动产生的现金流量净额	-8.29	1.99	73.70	114.65
EBITDA 利息覆盖倍数	3.77	2.28	0.96	--
总债务/EBITDA	6.97	11.62	32.65	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

风控及资源协调能力

风险控制方面，公司董事会设立审计与风险委员会并制定《董事会审计与风险委员会议事规则》。委员会对董事会审议的风险防范管理等重要事项进行基础性研究，为董事会决策提供专业咨询或建议，对董事会负责并报告工作。委员会每年召开不少于两次的定期会议，审核公司风险管

理体系有效性及风险管理制度执行情况。各业务部门依据有关法律法规、行业主管部门规章制度和公司具体业务规则规范运作，并接受风险委员会的监督。整体来看，公司风险控制水平较高。

资源协调能力方面，考虑到母公司账面储备有一定规模的货币资金且在金融市场认可度良好，再融资渠道畅通，融资成本相对较低，可通过银行续贷、借新还旧等方式为偿债资金形成有力补充；同时可在集团层面统一获取授信额度或债券发行额度并在各子公司之间进行分配或使用，亦可为各子公司进行担保或提供相应的资金支持。整体来看，母公司财务弹性和金融资源调度能力很强。

或有事项

截至 2024 年末，公司所有权受限制的资产账面价值合计为 1,002.77 亿元，占总资产的比例为 25.51%，主要系合同资产、其他非流动资产、无形资产、存货抵押等受限，受限资产规模较大。

对外担保方面，截至 2024 年末，公司对外担保的余额（不含首创担保对中小微企业的担保、北京农担对农业企业和农户的担保以及首创城发及子公司对购房客户发放的抵押贷款提供阶段性担保）为 72.64 亿元，占净资产的比例为 8.43%。

其他事项方面，公司于 2021 年 6 月 10 日收到上海电气通讯公司的《民事起诉状》。《民事起诉状》称 2019 年 1 月 30 日至 6 月 27 日期间，上海电气通讯公司与北京首都创业集团有限公司贸易分公司（以下简称“首创集团贸易分公司”）签订多笔《产品购销合同》，合同标的为量子数据链多业务通信基站或星状网络数据链通信机，合同总金额合计人民币约 13.09 亿元。上海电气通讯公司请求判令首创集团贸易分公司支付货款本金合计人民币约 11.93 亿元及违约金；请求判令首创集团对首创集团贸易分公司支付义务承担连带付款责任。2022 年 7 月，上海市第二中级人民法院发出民事裁定书，法院经审查认为，案件所涉事实与北京市公安局立案侦查的首创集团被合同诈骗案存在关联性，案件的审理结果须以该合同诈骗案审理结果为依据，裁定案件中止诉讼，中诚信国际将持续关注该事项进展情况。

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 2025 年 5 月，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。

假设与预测⁸

假设

- 2025 年，首创集团仍以生态环保、城市开发、金融服务为主业，业务板块布局整体稳定。
- 2025 年，主营业务板块收入基本稳定。
- 2025 年，首创集团仍保持一定规模的投资支出，但债务规模变化不大。

⁸ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

预测

表 12：预测情况表（%、X）

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率	78.41	79.58	76~84
总债务/EBITDA	13.04	17.38	13~20

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

调整项

ESG⁹表现方面，公司经营及投资领域符合国家环保政策及未来发展趋势，同时积极履行作为国有企业的社会责任，并根据自身发展目标制定了契合公司业务发展的战略规划和健全的法人治理结构，公司 ESG 潜在风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估**方面，公司经营获现情况较好，基本可满足日常经营周转需要，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 2024 年末，公司合并口径取得各银行授信总额为 3,635.00 亿元，未使用银行授信额度 2,203.00 亿元；同时，公司多家子公司为 A 股或 H 股上市公司和发债公司，资本市场融资渠道较为通畅。此外，部分股权转让资金回流也为公司资金和资源协调提供一定周转空间。公司资金流出主要用于债务的还本付息及外部投资，公司未来一年的流动性需求虽较大，但良好的流动性来源可对其流动性需求形成有效覆盖，公司流动性较为充足。

外部支持

北京市政府及股东支持能力和对公司支持意愿很强，为公司提供了良好的外部支持。

北京市是全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，经济财政实力很强，2024 年经济总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平，同时第三产业高度发达，产业结构中高技术、高附加值产业占比高，可持续贡献高质量财税收入，财政平衡能力全国处于极佳水平，债务负担亦相对较轻，债务率在全国仍处于较低水平。此外，首都优越的区位优势和多年发展的积累，使得北京具有中央经济和总部经济特征，金融资源充沛，具备很强的潜在支持能力。

公司为北京市大型国有集团公司，定位清晰、地位重要，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，经过多年的快速发展，形成了涵盖生态环保、城市开发、金融服务和文化体育“3+1”的产业体系。同时，公司在北京市经济社会发展中发挥重要作用，近年来得到政府在资本金及政府补助等方面的持续有力支持。2024 年地铁票价补偿收入 54.44 亿元，计入主营业务收入；政府补贴等 2.82 亿元，计入其他收益。

跟踪债券信用分析

“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”和“23 首创集团债 01/23 首集 01”集资金全部按计划投入使用完毕。

“14 首创集团永续期债 01/14 首创 01”，设置票面利率选择权，利息递延条款，公司续期选择权。公司于 2023 年决定行使续期选择权，将本期债券期限延长一个重定价周期，即将本期债券的期限延长 3 年至 2026 年 11 月 3 日，第 4 个重定价周期期间的票面利率下调至 4.24%。

⁹ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

“14 首创集团永续期债 02/14 首创 02”，设置票面利率选择权，利息递延条款，公司续期选择权。公司于 2024 年决定行使续期选择权，将本期债券期限延长一个重定价周期，即将本期债券的期限延长 3 年至 2027 年 6 月 16 日，第 4 个重定价周期期间的票面利率下调至 3.93%。

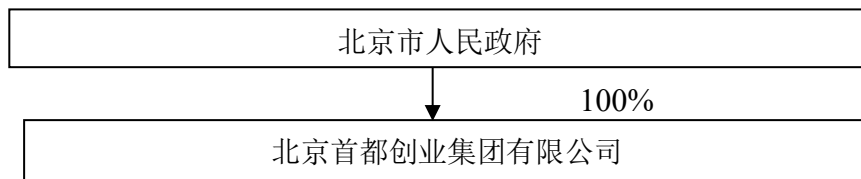
“22 首创集 MTN004”，设置持有人救济、调整票面利率、利息递延、续期选择权，有条件赎回。本期债券将于 2025 年进入回售期，截至 2024 年本期债券余额 10.00 亿元，利率 3.40%，2025 年公司债券回售兑付压力不大。

本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。首创集团作为北京市大型国有集团公司，目前已形成了涵盖生态环保、城市开发、金融服务和文化体育“3+1”的产业体系，具备一定的协同优势，且核心业务板块整体竞争实力较强，虽然公司债务规模较大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

评级结论

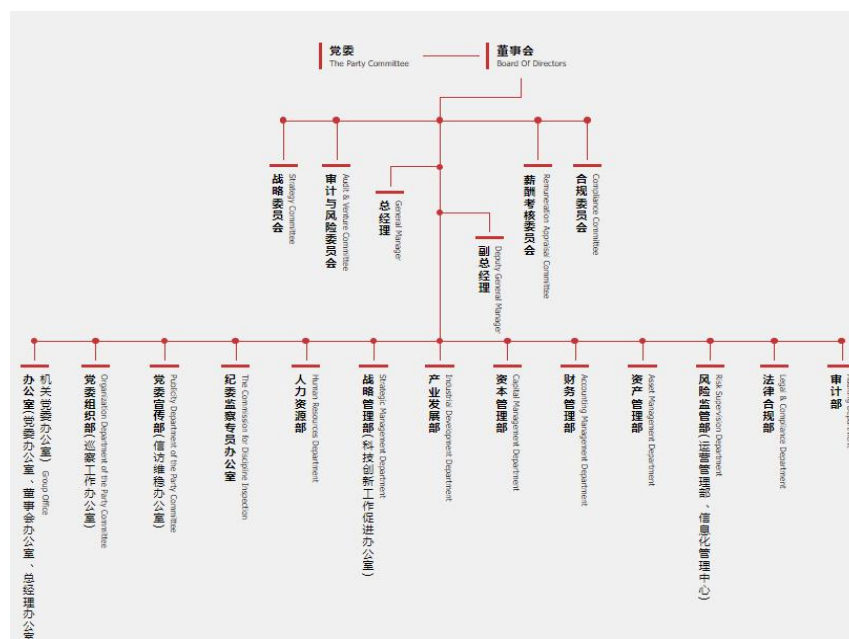
综上所述，中诚信国际维持北京首都创业集团有限公司的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；维持“14 首创集团永续期债 01/14 首创 01”、“14 首创集团永续期债 02/14 首创 02”、“22 首创集 MTN004”、“23 首创集团债 01/23 首集 01”、“24 首创集 MTN003A”、“24 首创集 MTN003B”的信用等级为**AAA**。

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 2025 年 3 月末）



序号	企业名称	级次	持股比例 (%)
1	北京首创生态环保集团股份有限公司	2	47.22
2	首创东风（十堰）水务有限公司	2	100.00
3	北京首创城市发展集团有限公司	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	首创证券股份有限公司	2	56.77
7	北京首创融资担保有限公司	2	56.73
8	北京市农业投资有限公司	2	100.00
9	北京今福管理咨询股份有限公司	2	80.00
10	北京经济发展投资有限公司	2	100.00
11	北京首创创业投资有限公司	2	100.00
12	北京首创资产管理有限公司	2	100.00
13	北京首都创业贸易有限公司	2	100.00
14	北京市基础设施投资开发有限公司	2	100.00
15	北京新华宇咨询发展有限公司	2	100.00
16	北京首创恒融投资发展有限公司	2	100.00
17	首创华星国际投资有限公司	2	100.00
18	北京首创创信企业管理有限责任公司	2	100.00
19	北京京港地铁股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2	20.01

注：1、表中为公司纳入合并范围的二级子公司；2、母公司直接或通过其他子公司间接拥有被投资单位持股比例不足半数但能对被投资单位形成控制的原因：北京首创生态环保集团股份有限公司、北京京港地铁有限公司为具备实质控制权；北京京港地铁股权投资基金合伙企业（有限合伙）为受托管理。



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)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	4,437,030.38	3,797,559.87	3,918,028.94	5,013,443.31
应收账款	1,288,501.60	1,444,286.42	1,717,796.94	1,795,550.43
其他应收款	2,653,011.07	2,757,477.24	2,428,851.79	2,555,481.81
存货	11,476,102.27	8,745,133.44	7,806,116.73	8,006,752.88
长期投资	3,217,285.38	4,129,489.27	4,161,529.35	4,172,307.04
固定资产	805,901.99	822,275.52	826,519.32	830,222.81
在建工程	245,855.84	273,991.42	110,026.03	126,679.32
无形资产	7,783,418.37	7,719,890.90	7,331,982.65	7,262,924.51
资产总计	42,097,001.81	40,089,434.80	39,306,584.47	41,126,806.34
其他应付款	2,259,032.24	1,670,013.71	1,308,840.95	1,426,928.72
短期债务	4,562,212.59	5,205,619.42	4,465,862.69	3,638,895.33
长期债务	18,530,121.11	17,960,523.58	19,163,085.96	18,326,205.55
总债务	23,092,333.70	23,166,143.01	23,628,948.64	--
净债务	18,989,967.63	19,678,949.84	20,084,814.14	--
负债合计	33,200,043.47	31,116,564.30	30,694,032.96	32,990,059.40
经调整的所有者权益	5,967,375.47	6,377,127.62	6,062,391.77	--
利息支出	1,059,213.51	997,714.49	890,975.46	--
营业总收入	5,782,222.37	5,753,953.90	4,957,638.85	870,636.77
经营性业务利润	85,593.83	-112,157.37	-116,173.92	-41,502.67
投资收益	743,815.94	1,143,202.65	388,179.68	-2,757.46
净利润	443,554.90	303,497.01	12,546.16	-91,716.49
EBIT	1,198,388.10	1,211,174.46	795,683.86	111,545.71
EBITDA	1,710,260.90	1,776,990.22	1,359,265.52	--
经营活动产生的现金流量净额	1,326,509.54	663,968.70	1,024,758.65	113,349.64
投资活动产生的现金流量净额	-589,475.11	-579,022.70	114,040.52	-363,521.01
筹资活动产生的现金流量净额	-1,645,446.36	-705,341.67	-976,619.95	1,346,285.66
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	23.65	20.23	24.32	26.70
期间费用率（%）	22.31	22.35	26.95	32.80
EBIT 利润率（%）	21.51	21.75	16.89	13.57
总资产收益率（%）	2.85	2.95	2.00	--
流动比率（X）	1.49	1.49	1.67	1.77
速动比率（X）	0.79	0.87	1.05	1.15
存货周转率（X）	0.37	0.44	0.43	0.30
应收账款周转率（X）	4.32	4.08	2.98	1.87
资产负债率（%）	78.87	77.62	78.09	80.22
总资本化比率（%）	79.47	78.41	79.58	--
短期债务/总债务（%）	19.76	22.47	18.90	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.01	0.03	0.04	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.06	0.13	0.23	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.25	0.67	1.15	--
总债务/EBITDA（X）	13.50	13.04	17.38	--
EBITDA/短期债务（X）	0.37	0.34	0.30	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.61	1.78	1.53	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.13	1.21	0.89	--
FFO/总债务（X）	-0.03	0.03	0.09	--

注：1、中诚信国际根据首创集团提供的其经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2024 年度审计报告以及公司提供的未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目中的有息债务调整至短期债务，将公司计入长期应付款、其他权益工具、少数股东权益科目中的有息债务调整至长期债务；4、公司 2025 年一季度财务报表未提供补充现金流量表债务调整及利息支出，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)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	296,962.14	272,087.06	477,460.04	1,652,403.13
应收账款	--	--	--	--
其他应收款	1,164,119.41	1,233,760.54	1,879,131.75	1,946,305.14
存货	--	--	--	--
长期投资	5,638,273.54	5,918,902.41	6,191,097.64	6,191,097.64
固定资产	14,231.24	13,897.79	13,417.57	13,252.36
在建工程	--	--	--	--
无形资产	1,175.75	1,524.57	1,716.70	1,656.19
资产总计	7,159,932.05	7,640,214.46	8,619,154.78	9,810,573.34
其他应付款	810,247.95	604,657.02	618,455.99	644,195.05
短期债务	1,070,359.56	1,438,500.11	698,974.62	398,974.62
长期债务	3,548,494.20	3,381,997.30	5,046,200.00	6,539,750.00
总债务	4,618,853.76	4,820,497.41	5,745,174.62	6,938,724.62
净债务	4,321,891.62	4,548,410.35	5,267,714.58	5,286,321.49
负债合计	4,332,192.86	4,728,270.37	5,317,536.79	6,537,370.17
所有者权益合计	2,827,739.19	2,911,944.09	3,301,617.99	3,273,203.16
利息支出	175,570.50	182,271.89	183,224.18	--
营业总收入	31,838.52	28,989.36	71,919.28	20,151.22
经营性业务利润	-108,851.74	-112,210.21	-87,283.34	-17,011.92
投资收益	639,938.94	372,504.97	102,404.20	492.85
净利润	507,138.06	272,011.40	24,590.14	-16,519.07
EBIT	661,197.73	413,786.69	174,889.78	18,701.83
EBITDA	662,245.39	414,872.23	175,973.53	--
经营活动产生的现金流量净额	-201,814.40	-450,289.87	-351,169.41	-22,454.32
投资活动产生的现金流量净额	456,440.83	405,494.01	-180,496.42	50,863.66
筹资活动产生的现金流量净额	-82,906.87	19,920.79	737,038.81	1,146,533.75
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	98.84	99.11	99.80	97.87
期间费用率（%）	433.96	481.98	220.21	181.88
EBIT 利润率（%）	2,076.72	1,427.37	243.18	92.81
总资产收益率（%）	9.23	5.59	2.15	--
流动比率（X）	0.80	0.83	1.82	3.44
速动比率（X）	0.80	0.83	1.82	3.44
存货周转率（X）	--	--	--	--
应收账款周转率（X）	--	--	--	--
资产负债率（%）	60.51	61.89	61.69	66.64
总资本化比率（%）	72.78	68.55	71.84	75.73
短期债务/总债务（%）	23.17	29.84	12.17	5.75
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.08	-0.09	-0.06	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.35	-0.31	-0.50	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.15	-2.47	-1.92	--
总债务/EBITDA（X）	6.97	11.62	32.65	--
EBITDA/短期债务（X）	0.62	0.29	0.25	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.77	2.28	0.96	--
EBIT 利息保障倍数（X）	3.77	2.27	0.95	--
FFO/总债务（X）	-0.03	0.01	0.01	--

注：1、中诚信国际根据首创集团提供的其经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2024 年度审计报告以及公司提供的未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目中的有息债务调整至短期债务，将公司计入长期应付款、其他权益工具、少数股东权益科目中的有息债务调整至长期债务；4、公司 2025 年一季度财务报表未提供补充现金流量表债务调整及利息支出，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/交易性金融负债+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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn