

房地产行业

国企改革系列报告之六——北京市国企改革，重新讲述资源的故事

分析师：乐加栋 S0260513090001

分析师：郭镇 S0260514080003

021-60750620

021-6075-0637

lejiadong@gf.com.cn

guoz@gf.com.cn

核心观点：

● 国企改革，大势所趋

时至今日，国有企业在国民经济当中具有主导和主体的地位。国有企业经过三十多年的发展，在各个领域和方向成为支撑国民经济稳定增长的主力，同样成就了我国作为世界第二大经济体迅速崛起的奇迹。在中国经济面临转型和降速的今天，我们认为国有企业改革是未来很长一段时间内都需要引起关注和重视的主题。

● 北京市国有企业改革：踩准节奏，迈开步伐

截至目前，已经有 20 多个省市出台了国企改革方案，其中，广东、江苏等东部沿海等省份推进进度较快，出台了国企改革的实施细则，从各个企业推出的方案情况和审议进程来看，北京市国有企业在本轮改革中的进度相对较慢，主要是由于北京国企数量多、关系杂、任务重、混业乱等原因；而在京国企的优势在于北京市内的资源质量较高，并且未来具备广阔的发展空间。

● 在京国有房企改革：土地、科研、投资各类资源，各展所长

北京市国资背景的房地产企业，无论从数量还是从质量上来讲，都占据了在京国企较高的比重。在过去几十年北京的发展过程中，房地产资源价格的快速上升，使各条业务线的市属一级企业和区属一级企业，或多或少的投入到地产开发的业务当中。在当前国企改革的背景之下，过去十年逐步做大做强的各房企，成为了整合集团优势资源最好的平台。

通过挖掘和整理大量的资料，我们认为当前北京市国有上市企业的机遇主要分为四类，即土地资源型机遇（京投银泰、首开股份）大股东体外具备大量具有价值的土地资源存在注入可能；科技资源型机遇（电子城）紧邻北京核心科技产业聚集地；投资优势型机遇（北京城建、北辰实业）小集团大公司型国企，当前业务结构下机遇来自委托投资拓展；注入平台型机遇（京能置业、珠江控股）自身房地产业务运营规模较小，上市公司内部包袱小，价值资源领用平台完成上市的可能性大。各区国资委情况来看，建成区（东城、西城、朝阳）地产开发的空間不大，企业以持有物业经营升级整合为主；机遇区（丰台、大兴、通州、顺义）存在大量的一级开发和园区建设的机遇，以土地为核心的资源充足；资源区（海淀、石景山、门头沟）或由于自身开发度较高或因为区域地势所限，土地资源开发潜力不大，但各区域都有特定的其他资源，或教育、或自然条件。

● 风险提示

北京市国企改革整体推进速度低于预期。

相关研究：

房地产行业:政策效果初显,二线城市成交表现优于一线	2015-10-19
房地产行业:稳投资,政策宽松再次加码	2015-10-19
房地产行业:土地市场热度提升,重点城市率先回温	2015-10-14

目录索引

国企改革，大势所趋.....	10
国有企业现状分析.....	10
国企改革三十年历程回顾.....	12
新一轮深化改革，向国有资产要效率.....	14
地产行业国企现状分析.....	17
北京市国企改革：踩准节奏，迈开步伐.....	19
北京首都开发控股（集团）有限公司.....	28
首开股份体外资源.....	28
首开集团持有地产项目资源.....	29
首开集团其他业务拓展.....	30
北京北辰实业集团有限公司.....	31
投资物业——核心资源存量.....	33
销售物业——规模稳定，持续发展.....	36
会展业务——旧业务有新机遇.....	38
北京首都创业集团有限公司.....	39
首创经中（天津）投资有限公司.....	42
北京阳光房地产综合开发公司.....	43
首创投资发展有限公司.....	44
北京城建集团有限责任公司.....	45
北京市基础设施投资有限公司.....	47
一级开发+地铁上盖，丰富优质的土地资源储备.....	49
产业投资，打造轨道交通全产业链结构.....	53
北京电子控股有限责任公司.....	54
北京能源集团.....	57
北京市天创房地产开发公司.....	58
内蒙古岱海保护建设发展有限公司.....	59
宁夏京能创业房地产开发有限公司.....	59
北京实创科技园开发建设股份有限公司.....	60
京能置业股份有限公司.....	60
北京金隅集团有限责任公司.....	61
北京市新兴房地产开发总公司.....	65
北京住总集团.....	65
北京住总房地产开发有限责任公司.....	67
北京住总集团有限责任公司房地产经营部（祥业公司）.....	67
北京金第房地产开发有限责任公司.....	67
天津京城投资开发有限公司.....	67
北京控股集团有限公司.....	67
北京建设（控股）有限公司.....	68
北京房地集团有限公司.....	70

西城区国资委.....	71
西城区——金融街集团.....	73
西城区——广安控股.....	74
西城区——天恒置业.....	76
西城区——宣房投资.....	77
西城区——华方投资.....	78
东城区国资委.....	78
东城区国资委——天街集团.....	78
东城区国资委——北京东方文化资产经营公司.....	80
海淀区国资委.....	80
海淀区——国有资产投资经营有限公司.....	81
海淀区——国有资本经营管理中心（海淀国资）.....	81
海淀区——海淀置业.....	82
海淀区——中关村发展集团.....	83
丰台区国资委.....	85
丰台区——国有资本经营管理中心.....	86
房地产开发.....	87
基础设施建设.....	88
(1). 园区建设.....	88
(3). 市政工程代建.....	90
(4). 其他基础设施建设.....	90
物业管理及服务.....	90
其他业务.....	91
主要财务指标.....	91
丰台区——其他房地产业务企业.....	92
北京市丰台区城市建设综合开发公司.....	92
北京市丰台区鸿华房地产开发经营公司.....	92
北京恒政通房地产开发管理有限责任公司.....	93
北京市丰房建筑工程有限公司.....	93
北京市丰台区综合投资公司.....	93
北京丽泽金融商务区控股有限公司.....	94
北京丰台科技园建设发展有限公司.....	94
石景山区国资委.....	94
石景山区——国有资产管理公司.....	94
石景山区——其他房地产业务企业.....	97
北京京石科园投资发展有限公司.....	97
北京燕京源置业有限公司.....	98
朝阳区国资委.....	98
朝阳区——国有资本经营管理中心.....	98
北京宝嘉恒基础设施投资有限公司.....	101
北京望京新兴产业区综合开发有限公司.....	101
北京市朝阳区城市建设综合开发公司.....	101
北京昆泰房地产开发集团.....	102

门头沟区国资委	103
北京京西栖凤置业有限公司	105
北京京门投资有限公司	105
房山区国资委	105
房山区——北京房开控股集团有限公司	107
房山区——北京昊远隆基房地产开发总公司	108
房山区——北京市房山区工业总公司	110
通州区国资委	111
通州区——北京市通州房地产开发有限责任公司	114
顺义区国资委	115
顺义区——国有资本经营管理中心	117
顺义区——北京天竺空港工业开发公司	118
上市公司——空港股份	121
顺义区——北京市顺义大龙城乡建设开发总公司	124
上市公司——大龙伟业	125
昌平区国资委	127
昌平区——北京昌鑫建设投资有限公司	128
北京市昌平房地产开发有限责任公司	130
北京铭嘉房地产开发建设有限公司	131
北京蓝华宇房地产开发有限公司	131
大兴区国资委	132
大兴区——北京生物医药产业基地发展有限公司	135
大兴区——北京兴创投资有限公司	139
大兴区——北京兴展国有资产经营公司	141
其他区县地产企业情况	142
怀柔区——北京怀胜城市建设开发有限公司	142
平谷区——北京市谷财国有资产经营有限公司	142
北京倚基土地开发有限公司	143
北京绿都基础设施投资有限公司	143
密云县——北京市密云县房地产开发总公司	143
北京心连心物业管理公司	144
北京密政土地开发整理中心	144
风险提示	145

图表索引

图 1: 按照控股情况划分各类企业占比变化	10
图 2: 国有控股企业数及占企业总数比例	10
图 3: 国有企业整体盈利状况	10
图 4: 中央企业及地方国企占比	10
图 5: 中国各类国企总资产情况	11
图 6: 中国各类国企总收入情况	11
图 7: 上市国企与 A 股上市企业净利率比较	11
图 8: 上市国企与 A 股上市企业的 ROE 比较	11
图 9: 各地国有企业数量	12
图 10: 各地国有企业总资产 (亿元)	12
图 11: 我国国企改革的脉络梳理	13
图 12: 新一轮国企改革推进进程	15
图 13: 本轮国企改革的四个主线	16
图 14: 央企“四项改革”试点	16
图 15: 各类上市房企数量 (个)	17
图 16: 各类上市房企数量占比	17
图 17: 各类上市房企营业收入占比	17
图 18: 各类上市房企归属净利润占比	17
图 19: 国资房企和民资房企毛利率情况	18
图 20: 国资房企和民资房企净利率情况	18
图 21: 国资房企和民资房企资产周转率情况	18
图 22: 国资房企和民资房企 ROE 情况	18
图 23: 2014 年各类上市房企的 ROE 情况	18
图 24: 北京市国有企业资产规模及数量	19
图 25: 各地国有企业资产证券化率	19
图 26: 北京市国企改革历史沿革	20
图 27: 北京市属国有资产分布比例	21
图 28: 北京市国企改革三家试点企业	21
图 29: 北京市国有企业行业数量分布	24
图 30: 北京市国有企业行业市值分布	24
图 31: 北京市区属国资委下辖房地产企业关系及持股比例	24
图 32: 首开集团总资产及净资产总规模 (亿元)	28
图 33: 首开集团公司收入及利润情况 (亿元)	28
图 34: 首开股份商品房开发规模 (万方, 亿元)	29
图 35: 首开集团上市公司体外资产及净资产规模	29
图 36: 首开集团体外资产贡献收入及利润	29
图 37: 首开股份及体外资产净利率与 ROE 水平	29
图 38: 首开于家务地块项目区位	30
图 39: 首开“尚郡”(高井 2 号地)项目	30

图 40: 中信并购基金合作企业名录.....	31
图 41: 北辰实业公司股权结构.....	32
图 42: 北辰实业公司发展历程.....	32
图 43: 北辰实业投资物业区位图.....	33
图 44: 国家会议中心及配建项目.....	34
图 45: 北辰实业亚运村内持有物业项目.....	35
图 46: 投资及商业物业经营性利润 (亿元).....	35
图 47: 投资及商业物业折旧合计 (亿元).....	35
图 48: 北辰实业地产开发全国布局及土地储备.....	36
图 49: 北辰实业销售面积 (万方).....	37
图 50: 北辰实业销售金额 (亿元).....	37
图 51: 北辰实业整体销售均价及三角洲项目均价.....	38
图 52: 北辰实业各地项目销售金额占比.....	38
图 53: 北辰实业接待会议及展览数量.....	39
图 54: 公司受托经营项目全国布局.....	39
图 55: 首创集团总资产及净资产规模.....	40
图 56: 首创集团收入及净利率水平.....	40
图 57: 首创集团公司架构.....	41
图 58: 首创置业物业分布一览.....	42
图 59: 首创置业总资产及净资产规模 (亿元).....	42
图 60: 首创经中光年城项目区位.....	43
图 61: 首创经中光年城产业规划.....	43
图 62: 阳光综合西双版纳首创国际健康城项目.....	44
图 63: 阳光综合绍兴阳光里项目.....	44
图 64: 首创投石景山西黄村棚改项目.....	44
图 65: 首创投丰台体育中心改造项目.....	44
图 66: 北京城建集团总资产及净资产规模 (亿元).....	46
图 67: 北京城建集团收入规模 (亿元) 及净利率.....	46
图 68: 北京城建集团及上市公司大事历程.....	46
图 69: 北京城建集团各业务发展情况.....	47
图 70: 北京城建房地产销售情况 (亿元).....	47
图 71: 北京城建集团上市公司体外资产情况.....	47
图 72: 京投集团资产规模 (亿元) 及资产负债率.....	48
图 73: 京投集团营业收入 (亿元) 及净利润率.....	48
图 74: 京投集团业务结构框架图.....	48
图 75: 京投集团一级土地开发储备及分布情况.....	50
图 76: 地铁造地收益循环图.....	51
图 77: 北京地铁 2020 年规划图.....	52
图 78: 截止到 14 年集团股权投资企业.....	54
图 79: 北京电子控股有限责任公司业务架构.....	55
图 80: 北京电子控股有限责任公司公司架构.....	55
图 81: 中关村电子城科技园区示意图.....	56
图 82: 电子城·朔州数码港规划图.....	56

图 83: 电子城兆维工业园实景图	57
图 84: 电子城中关村 768 创意园	57
图 85: 北京能源集团主业业务结构	58
图 86: 京能置业总资产及净资产规模 (亿元)	61
图 87: 京能置业主营业务收入及净利润水平 (亿元)	61
图 88: 金隅股份控制关系	62
图 89: 业务分布示意图	64
图 90: 珠江控股股份有限公司股权结构图	65
图 91: 北京住总集团架构	66
图 92: 北京控股业务框架	68
图 93: 北京建设企业框架	69
图 94: 北京建设资产框架	70
图 95: 西城区国资委涉房企业一览	72
图 96: 金融街集团业务架构	73
图 97: 房地产业务规划	74
图 98: 广安控股公司架构	75
图 99: 东城区国资委涉房企业一览	79
图 100: 天街集团公司架构	79
图 101: 前门非物质产业博览园实景图	80
图 102: 玉河历史文化产业园实景图	80
图 103: 海淀区国资委涉房企业一览	81
图 104: 海淀国资企业架构	82
图 105: 中关村国家自主创新示范区示意图	84
图 106: 中关村园区项目	84
图 107: 实创总公司组织架构	85
图 108: 北京市丽泽商务区区位图	88
图 109: 北京市丽泽商务区规划图	88
图 110: 丰台国资中心总资产 (亿元) 及资产负债率	91
图 111: 丰台国资中心收入及净利润 (亿元)	91
图 112: 石景山国管中心总资产及净资产规模 (亿元)	95
图 113: 石景山国管中心总收入及净利润水平 (亿元)	95
图 114: 石景山国管中心 13 年各项收入占比	96
图 115: 石景山国管中心土地一级开发及收入 (亿元)	96
图 116: 朝阳区资产管理中心总资产及股东权益规模 (亿元)	99
图 117: 朝阳区资产管理中心收入规模 (亿元)	99
图 118: 朝阳区资产管理中心净利润水平及净利率	100
图 119: 朝阳区资产管理中心净资产收益率	100
图 120: 朝阳区资产管理中心 13 年各项收入占比	100
图 121: 朝阳区资产管理中心 13 年各项业务毛利率	100
图 122: 昆泰嘉瑞中心项目效果图	102
图 123: 昆泰嘉瑞中心项目区位	102
图 124: 永定河绿色生态发展带	104
图 125: 两轴三带五园区的功能区建设	106

图 126: 房山区国资委下属主要业务板块及工作思路	106
图 127: 通州区整体区域规划情况 (2005 年-2020 年)	112
图 128: 通州新城建设规模	113
图 129: 通州新城中心区功能图	113
图 130: 通州国际新城一核五区规划分布	114
图 131: 顺义新城功能定位	115
图 132: 顺义新城空间布局	116
图 133: 顺义区国资委下属板块及企业情况	116
图 134: 顺义区国有资本管理中心管理结构	117
图 135: 北京市六大高端产业功能区分布	118
图 136: 临空经济区组成部分	119
图 137: 空港经济开发区 (A/B/C 区) 地理位置	120
图 138: 临空经济核心区起步规划图	120
图 139: 空港股份总资产规模及净资产规模 (亿元)	121
图 140: 空港股份营业收入及归属母公司净利润 (亿元)	121
图 141: 空港股份股权结构 (截至 2014 年末)	124
图 142: 大龙总公司企业架构	125
图 143: 大龙伟业股权结构 (截至 2014 年末)	126
图 144: 大龙地产总资产及股东权益 (亿元)	126
图 145: 大龙地产营业收入及净利润率 (亿元)	126
图 146: “两轴两带、三城多点”的产业布局	128
图 147: 昌鑫建设总资产及净资产规模 (亿元)	129
图 148: 昌鑫建设总收入及净利润水平 (亿元)	129
图 149: 昌鑫建设投资有限公司主营业务收入 (2012 年)	130
图 150: 大兴城乡空间分布图	133
图 151: 大兴区国资委企业改革主要方案及成效	134
图 152: 大兴生物医药基地区位图	135
图 153: 大兴生物医药基地产业空间布局	135
图 154: 生物医药产业基地总资产及净资产 (亿元)	136
图 155: 生物医药产业基地收入及净利润 (亿元)	136
图 156: 生物医药产业基地总公司各项收入占比	136
图 157: 庞各庄镇镇区改造土地一级开发项目	141
图 158: 青云店镇堡上产业园土地一级开发项目	141
表 1: 国有企业改革探索期主要改革内容	13
表 2: 2014 年北京市人民政府《关于全面深化市属国资国企改革的意见》	20
表 3: 北京市属国有企业分类	21
表 4: 北京市属国有企业上市公司 (A 股)	22
表 5: 北京市涉房国企各级公司详细列表 (黄色为上市企业)	25
表 6: 北京市上市房地产企业与集团主要指标比较	27
表 7: 14 年北辰实业投资物业详细数据	33
表 8: 14 年北辰实业商业经营汇总表	35
表 9: 北辰实业公司房地产项目储备列表	37

表 10: 阳光综合经营项目情况	43
表 11: 首投发房地产基金业务情况	45
表 12: 京投银泰承接集团资源优势	49
表 13: 京投银泰地铁上盖项目价格优势对比	49
表 14: 京投集团一级土地储备货值测算	50
表 15: 北京市地铁线路以及车辆段情况	52
表 16: “京津冀”城际铁路 15 年前期项目	53
表 17: 京投集团主要参股企业情况及持股比例	54
表 18: 电子城在建园区项目情况	56
表 19: 电子城集团上市公司体外房地产业务	57
表 20: 京能置业当前项目及土地储备情况	60
表 21: 天恒置业主要二级子公司资本规模	76
表 22: 天恒置业主要房地产开发运营数据 (11 年—13 年)	77
表 23: 天街集团运营文化产业园区项目	79
表 24: 中心控股子公司与参股公司 (截至 2013 年 9 月)	86
表 25: 中心主要二级企业分类	87
表 26: 中心保障房项目情况 (单位: 万平方米、亿元)	87
表 27: 丽泽商区已上市土地统计 (单位: 万方, 亿元)	88
表 28: 丽泽商务区南区开发建设情况 (截至 2013 年 9 月)	90
表 29: 丰台区其他房地产开发企业资产以及收入规模 (单位: 亿元)	92
表 30: 石景山区国有资产管理公司下属子公司	94
表 31: 石景山国管一级土地开发项目及规模	96
表 32: 朝阳区资产管理中心下属子公司情况	99
表 33: 昆泰房地产集团当前运营项目	102
表 34: 北京方开控股集团邮箱公司下属项目	108
表 35: 北京昊远隆基房地产开发公司项目情况 (单位: 万平方米)	109
表 36: 顺义区国有资本管理中心下属企业情况	118
表 37: 空港股份下属企业情况	123
表 38: 大龙地产在开发房地产项目 (单位: 万平方米)	127
表 39: 公司可供出租项目情况	127
表 40: 昌鑫建设投资有限公司下属子公司	129
表 41: 北京市昌平地产开发有限公司下属企业	130
表 42: 大兴区国资委下属企业情况	133
表 43: 中关村生物医药基地产业园区未来开发愿景	137
表 44: 中关村生物医药基地产业园区医疗产业规划	137
表 45: 园区 10 至 12 年土地出让情况	138
表 46: 北京兴创投资有限公司土地一级开发项目总量一览表	139
表 47: 北京兴创投资有限公司房地产开发项目总量一览表	140
表 48: 北京兴创投资有限公司子公司情况	140
表 49: 北京兴展在开发一级项目情况	142
表 50: 密云县房地产开发总公司开发项目	144
表 51: 北京密政土地开发整理中心一级开发项目储备规模 (万方)	144

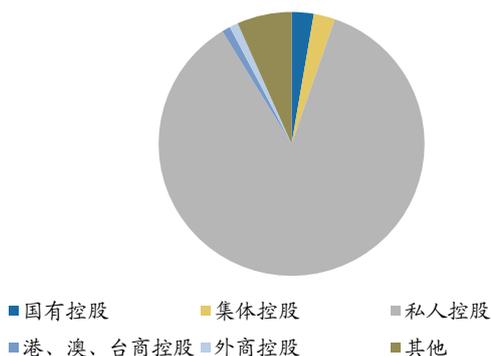
国企改革，大势所趋

时至今日，国有企业在国民经济当中具有主导和主体的地位。国有企业经过三十多年的发展，在各个领域和方向支撑国民经济稳定增长的主力，同样成就了我国作为世界第二大经济体迅速崛起的奇迹。从一定的角度看，目前中国国有企业的结构、规模与分布等，都是前三十多年改革与调整的结果，而在当前的经济发展环境中，国有企业的发展也有一些问题，需要进一步解决。

国有企业现状分析

截止到2013年底，全国企业单位数是820.8万个，同比下降0.9%；其中，国有企业数量为11.3万个，占全部企业单位数的1.4%，国有控股的企业单位数为22.1万个，占全部企业单位数的2.7%，占比在过去几年持续下降。

图1：按照控股情况划分各类企业占比变化



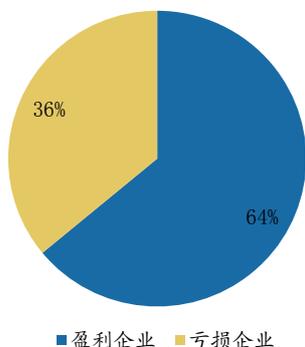
数据来源：统计局，广发证券发展研究中心

图2：国有控股企业数及占企业总数比例



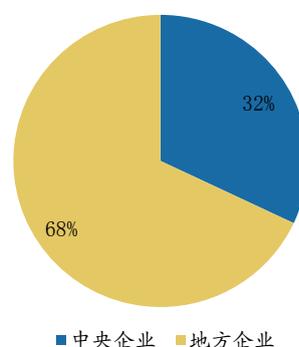
数据来源：统计局，广发证券发展研究中心

图3：国有企业整体盈利状况



数据来源：广发证券发展研究中心

图4：中央企业及地方国企占比



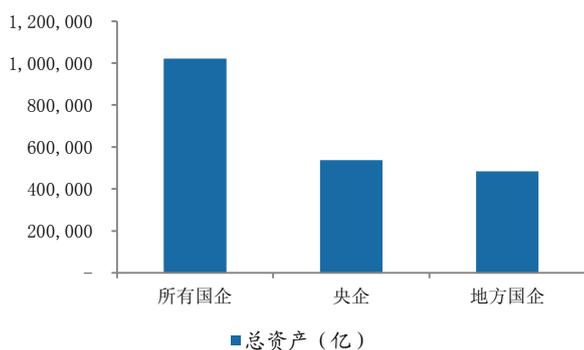
数据来源：广发证券发展研究中心

在工业领域规模以上的内资企业中，国有工业企业数量占1.9%，这个数字并未

包括工业联营企业中的103家国有联营企业、101家国有与集体联营企业，也未包括有限责任公司中的1478家国有独资公司。总体来看，其中36%的国有企业依然处于亏损状态。在所有权方面，约70%的国有企业是地方所有的国有企业。

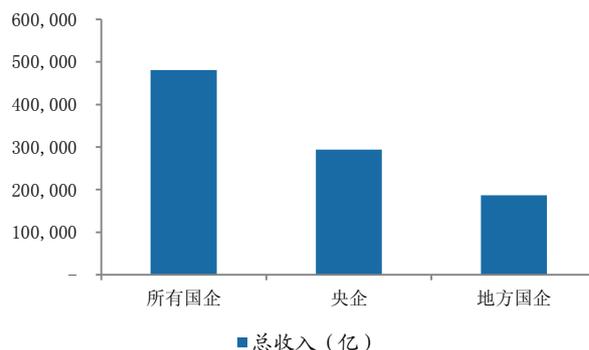
资产及经营方面，截至2014年年末，我国国有企业总资产约102万亿元，其中央企54万亿元，占比53%，净资产36万亿元，其中央企18万亿元，占比52%；总收入48万亿元，其中央企29万亿元，占比61%，利润2.5万亿，其中央企1.7万亿，占比70%。

图5：中国各类国企总资产情况



数据来源：财政部，广发证券发展研究中心

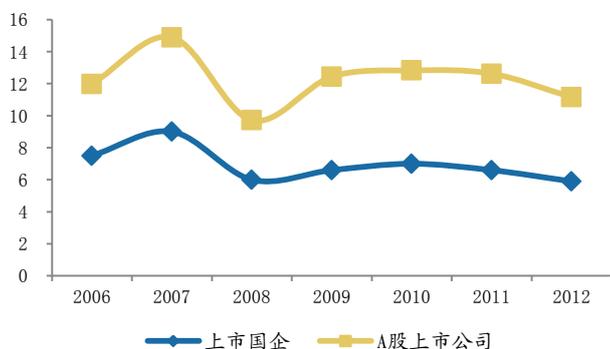
图6：中国各类国企总收入情况



数据来源：财政部，广发证券发展研究中心

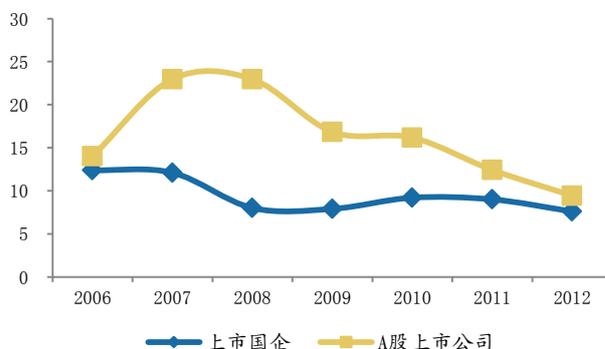
尽管目前我国的国有资产总量较大，但是整个国有资产资源分散，且经营状况和运营效率偏低。通过对A股上市国企和所有上市企业的财务数据的比较可以发现，上市国企的净利率一直低于A股所有上市企业，国企的盈利能力较低，而从运营效率的角度来看，我们发现上市国企的ROE也一直低于A股所有上市企业，上市国企的运营效率低于整体企业状况。

图7：上市国企与A股上市企业净利率比较



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图8：上市国企与A股上市企业的ROE比较

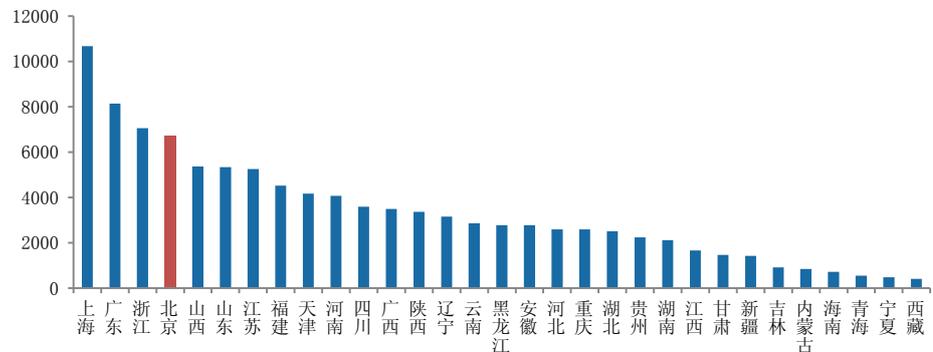


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

地方国企方面，从企业数的地区分布来看，上海有1.07万家国有企业，是全国国有企业最多的地区，紧随其后的是广州、浙江以及北京；从地方国企资产规模的

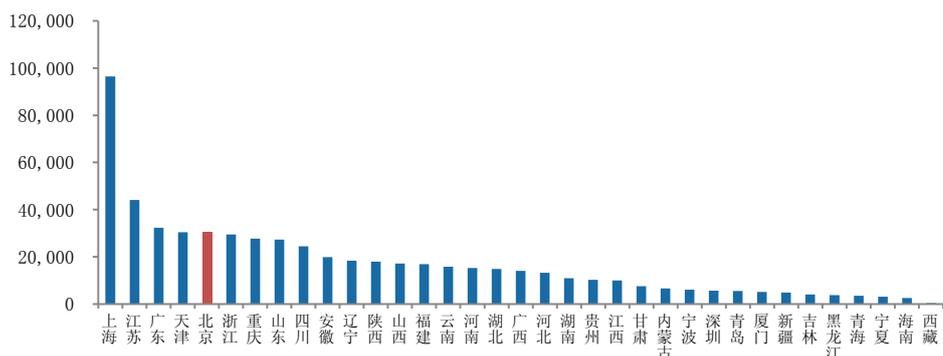
方面来看，资源分布基本与企业数量分布一致，经济较发达的省份及直辖市所拥有的国有资源规模较大。

图9：各地国有企业数量



数据来源：统计局，广发证券发展研究中心

图10：各地国有企业总资产（亿元）



数据来源：统计局，广发证券发展研究中心

国企改革三十年历程回顾

回顾我国国企改革的历史，可以将其大致分为五个阶段：

第一阶段（1978年-1986年）改革开放初期，国企改革主要是经营层面上的改革，意在使国企成为自负盈亏、自主经营、自我约束、自我发展的“四自”经济实体。

第二阶段（1987年-1992年）在此期间，进一步推进经营权层面的改革以及深化国企所有权层面改革两个改革主张并存，实现了国企从经营权向所有权过渡的改革，先后经历了两轮承包和租赁改革，继而推进股份制公司改造。

第三阶段（1993年-2002年）推进建立现代企业制度的改革，同时对国企布局不合理的结构进行调整，推动了国有控股企业实行了公司制改革，涌出一批具有较强竞争力的大公司和大企业集团。

第四阶段（2003年-2013年）成立国资委，“政企分开、政资分开、经营权和所有权分开”成为国资监管的宗旨，这次改革使得监管体制发生了深刻变化，盘活

了企业的发展潜力，国有资产快速扩张。

图11: 我国国企改革的脉络梳理



数据来源：公开资料整理，广发证券发展研究中心

表 1: 国有企业改革探索期主要改革内容

改革时间及阶段	主要改革方向内容
扩权让利阶段 (1978-1981)	扩大企业十个方面的自主权，即生产经营计划权、产品销售权、产品定价权、物资选购权、资金使用权、资产使用权、资产处置权、机构设置权、人事劳动权、工资奖金使用权、联合经营权等
	从 1980 年起对国营工业企业实行增长利润留成的政策
经济责任制阶段 (1981-1983)	企业在扩大企业自主权的基础上实行了利润包干的经济责任制，深化了“企业扩权”
	国家在对企业实行的经济责任制方面，确定了三种类型：利润留成和利润包干；盈亏包干；以税代利，自负盈亏
两步利改税 (1983-1987)	“利改税”第一步：1983 年起实行利税并存的制度，原来的工商税保留，新增所得税。
	“利改税”第二步：1984 年 9 月起，一是国营企业的利润不再直接上缴给国家，而是由国家对它征收所得税和调节税；二是调节税税率具有很强的针对性，每一户国营企业都有自己的调节税税率；三是国营企业的贷款可以在缴纳所得税前的利润中提取归还。四是放宽小型企业标准；五是对亏损企业和微利企业继续实行盈亏包干；六是增加税源。
承包经营责任制阶段 (1987-1992)	从 1987 年开始，全国掀起了第一次承包热潮，并创造了承包经营的多种形式。
	由于承包制存在不规范、不适应市场经济、信息不对称和承包制短期行为，对企业长期发展不负责任，不能实现政企分开，所以承包制只能是一种过渡体制。
建立现代企业制度 (1992-1993)	1992 年 5 月 15 日《股份制企业试点办法》颁布，对股份制企业试点的范围、原则、股权设置和政府管理等方面做出了初步的规定。
	1992 年 7 月 23 日《全民所有制工业企业转换经营机制条例》：企业要转换经营机制，依法自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束，能够独立地享有民事权利和履行民事义务，成为真正的市场主体。

现代企业制度试点阶段 (1993-1998年)	“抓大放小”：以包、租、卖，以股份制和股份合作制改造、放开放活小企业；国家集中精力抓好大型骨干企业集团，把小企业推向市场，放开放活小企业
国有企业建立现代企业制度和改组阶段 (1998-2002年)	1998年，国家推进建立了国有企业下岗职工基本生活保障及再就业制度，改革了职工养老保险制度、医疗保障制度、住房制度。
	2002年，国有资本继续向重点行业、大型重点企业聚集，促进了国有经济的结构调整和布局优化。在一般性竞争性领域，国有经济的比重明显下降，所有制结构出现积极变化。
完善股份制和现代产权制度 (2002-2003)	《中共中央关于完善社会主义市场经济体制的若干问题的决定》：建立“归属清晰、权责明确、保护严格、流转顺畅”的现代产权制度
	国有企业产权改革主要模式如下：国有中小企业非国有化的股份制、股份合作制改革；对部分国有中小企业实行管理者收购；在部分国有企业经营者持股；在有些垄断行业进行分拆和产权多元化改革
国资委建立和推行的阶段 (2003-2013)	2003年3月26日，国务院国有资产监督管理委员会正式挂牌基本确立了国有资产管理的新体制
	《企业国有资产监督管理暂行条例》，明确了企业国有资产与财务管理的主要内容和国有资产监督管理委员会的主要职能。
	国务院国有资产监督管理委员会专门履行出资人职责，不承担政府的社会管理职能从而实现了“政资分开”。

数据来源：互联网整理，广发证券发展研究中心

新一轮深化改革，向国有资产要效率

国企盈利能力以及运营效率较低，主要是由于国企政企不分、股权结构不合理、现代企业制度建设滞后、缺乏必要的中长期激励机制等因素造成，而这严重制约了我国国有经济乃至国民经济的发展。在这种背景下，我国启动了国企的第五轮改革即国企深化综合改革阶段（2014年-至今）：十八届三中全会对国企改革和国有资产管理体制改革做出的总体部署和指引，并发布了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，标志着新一轮国企改革揭开帷幕。

此后，国家层面上稳步推进新一轮的国企改革进程，尤其是2015年5月以来，中央关于国企改革的政策频繁出台：5月25日，国资委下发《国务院国资委2015年度指导监督地方国资委工作计划》，以政策的形式对地方国企改革工作进行了分工；6月2日，国资委发布《关于进一步做好中央企业增收节支工作有关事项的通知》，要求央企加大内部资源整合力度，并加大资本运作力度；6月5日，中央深改组会议审议通过《关于在深化国有企业改革中坚持党的领导加强党的建设的若干意见》和《关于加强和改进企业国有资产监督防止国有资产流失的意见》等重要文件，提出“坚持党的领导”，“防止国有资产流失”，体现“稳妥改革，保障先行”的意图，而国企改革顶层设计中关于央企分类、国资投资运营公司、混合所有制改革、员工持股四个方案也有望在近期公布。

本轮深化国企改革的主要路线有四条，主要包括国有资本布局、国有资本管理体制、混合所有制改革以及现代企业制度等，具体来看：

国有资本布局，是指完善国企分类，通过分类，明确在不同领域的国有资本进退，未来国有资本将更多地投向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和领域，重点在提供公共服务、发展重要前瞻性战略性新兴产业、保护生态环境、支持科技进步、保障国家安全。

国有资本管理体制，是指要通过成立资本运营公司，将管理方式向“管资本”转变，逐步形成政府-资本运营平台-实体企业的三层架构，国有资产管理部门不再是

市场的直接参与者，而是市场的管理者 and 市场秩序的维护者。

图12: 新一轮国企改革推进进程



数据来源：公开资料整理，广发证券发展研究中心

图13: 本轮国企改革四个主线



数据来源：公开资料整理，广发证券发展研究中心

图14: 央企“四项改革”试点



数据来源：公开资料整理，广发证券发展研究中心

混合所有制改革，四项改革主线的重点，是指鼓励引入民营资本等战略投资者，充分发挥民资追求提升企业运营效率的诉求，进而充分激发国有企业活力，有利于国有资本放大功能、保值增值、提高竞争力

完善现代企业制度，是指确立国企管理人员合理的市场化管理机制，建立市场化经理人选聘制度以及完善薪酬分配机制，有利于推动国有企业科学发展，提高发展的质量和效益。

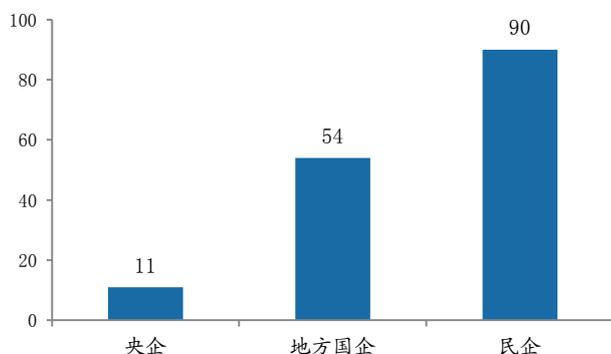
围绕着国企改革的四条主线，央企和地方国企改革同时积极推进，其中，央企改革方面，2014年7月15日，国资委启动了央企“四项改革”试点，包括中国医药

总公司、中国建筑材料集团有限公司在内的6家央企进入了改革试点名单。而各地方政府国企改革政策细则相继出台，截至目前，已经有20多个省市出台了国企改革方案，其中，广东、江苏等东部沿海等省份推进进度较快，出台了国企改革的实施细则。

地产行业国企现状分析

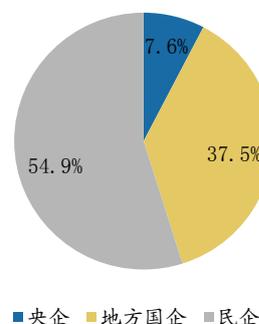
根据统计，截至目前，A股合计共有144家上市房地产企业，上市国资房企65家，其中，央企11家，地方国企46家；民资房企90家。从上市国资房企的经营情况来看，2014年，上市国资房企营业收入3989亿元，占整个上市房企营业收入的46.1%；归属于母公司所有者的净利润436亿元，占比48.6%，比营业收入占比略高，从侧面反映了上市国资房企盈利能力强于民资房企。

图15: 各类上市房企数量(个)



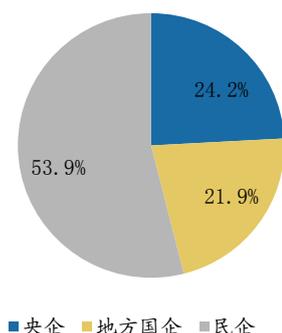
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图16: 各类上市房企数量占比



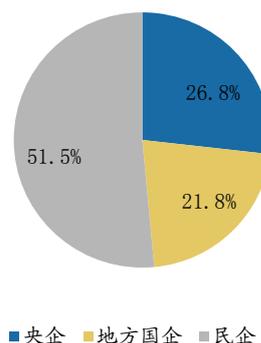
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 各类上市房企营业收入占比



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 各类上市房企归属净利润占比

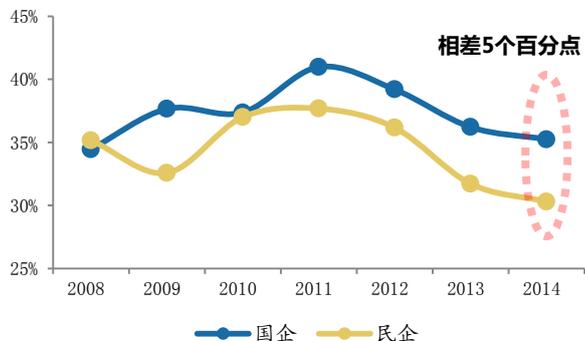


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

从具体的盈利指标来看，2014年，上市国资房企的毛利率为35%，比民资房企高出5个百分点，表明上市国企房企具备较强的盈利能力，我们认为主要是由于国企的国资背景，使得国企在获取土地的成本以及高毛利项目上具备一定的优势；而在净利率方面，2014年，上市国资房企的净利率为10.9%，比民资房企高出1个百分点，

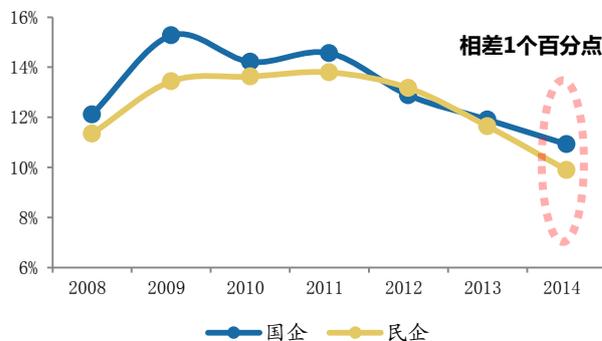
净利率差比毛利率差大幅收窄4个百分点，从侧面反映了国资房企由毛利走向净利的过程中经营效率较低。

图19: 国资房企和民资房企毛利率情况



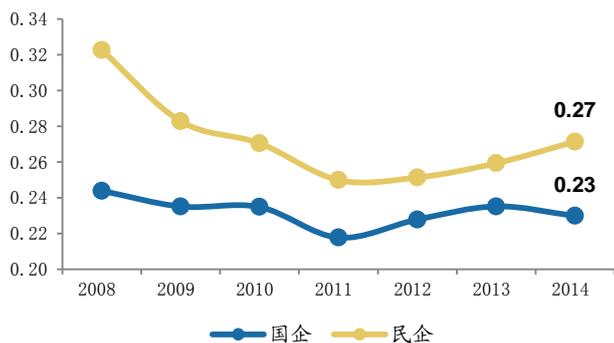
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 国资房企和民资房企净利率情况



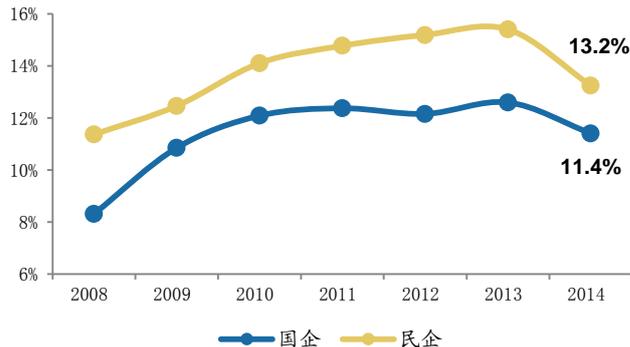
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图21: 国资房企和民资房企资产周转率情况



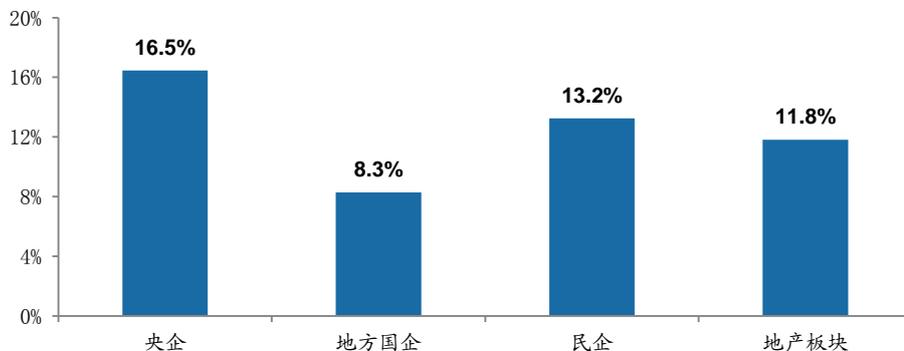
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 国资房企和民资房企ROE情况



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: 2014年各类上市房企的ROE情况



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

与其他企业的运营情况相似，上市国资房企的运营效率来看，2014年，上市国

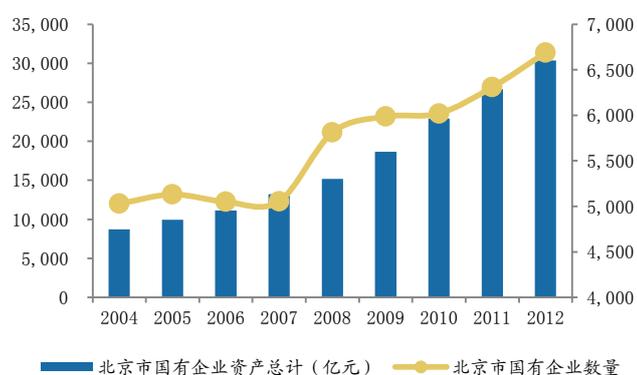
资房企的资产周转率为0.23，而民资房企的资产周转率为0.27；ROE方面，2014年，上市国资房企的ROE为11.4%，而民资房企的ROE为13.2%。数据表明，整体来看，上市国资房企的资产运营效率并不理想，主要是由于地方国企的资产运营效率较低所致。

北京市国企改革：踩准节奏，迈开步伐

北京市国有企业在北京城市建设中一直发挥着举足轻重的作用，也是由于背靠首都核心的政治、经济、医疗以及教育资源，因此在过去的发展过程中，市属及区属国有企业在各自的领域均取得了令人瞩目的成果表现。

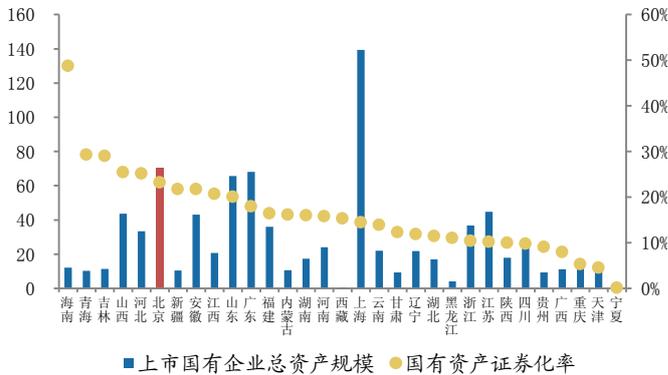
截止到13年末，北京市国有企业总数超过7000家，国有资产总规模超过3万亿元，同比增长17.1%，累计实现营业收入1.02万亿元，同比增长7.8%，实现利润总额652.8亿元，国有资产净资产收益率为5.9%。国有资产规模以及使用效率在过去几年维持在一个相对稳定的水平。如果通过国有资产规模和上市企业资产规模来计算国有企业资本化率的话，则北京市属企业资本化率在一线城市以及国有资产规模较大的区域排名靠前，截止到14年末已经接近23.2%。

图24：北京市国有企业资产规模及数量



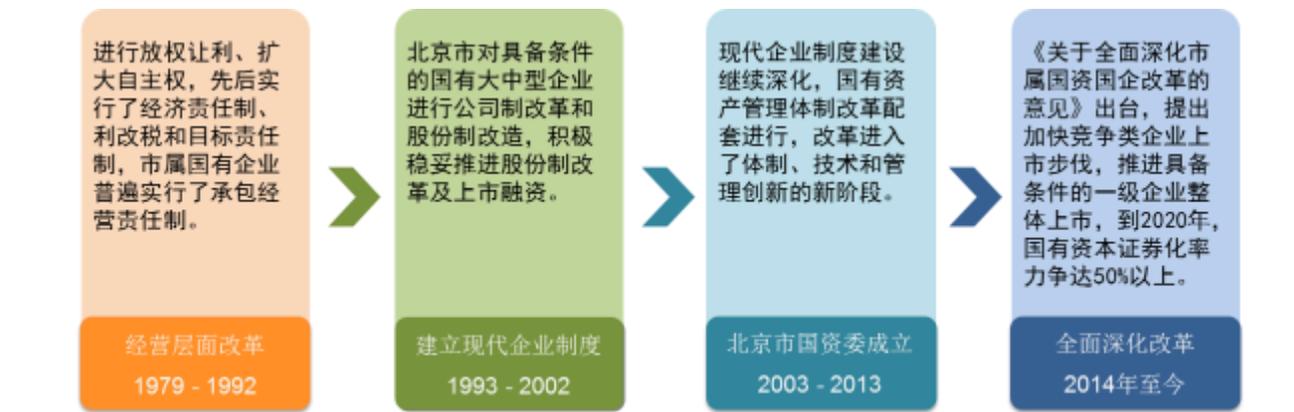
数据来源：广发证券发展研究中心

图25：各地国有企业资产证券化率



类企业中的国有资本应占到国有资本总量的60%以上。《意见》还提出，要加快国有企业特别是竞争类企业上市步伐，推进具备条件的一级企业实现整体上市，到2020年，国有资本证券化率力争达到50%以上。

图26：北京市国企改革历史沿革



数据来源：广发证券发展研究中心

表 2：2014 年北京市人民政府《关于全面深化市属国资国企改革的意见》主要内容摘要

总体情况	主要方向	详细计划	
总体要求	指导思想	首都城市战略定位和特大型城市发展的阶段性特征，以市场化为导向，以 提高国有资本的集中度和配置效率为核心	
	基本原则	促进资源优势与资本优势有效结合，充分发挥企业的市场主体作用。	
界定企业功能；明确改革目标	明确市属国有企业分类	城市公共服务类	主要承担提供公共产品或服务，保障城市运行安全，提升城市承载能力等功能，以实现社会效益为主要目标，兼顾企业经济效益
		特殊功能类	承担市委、市政府不同阶段赋予的专项任务和重大项目，实现政府基础设施、民生保障、促进社会发展等方面战略目标
		竞争类	以资本效益最大化为主要目标，努力成为国际国内同行业中具有核心竞争力和品牌影响力的企业
	明确改革发展目标	形成符合首都城市战略定位和特大型城市发展要求的国有经济布局结构	
		大幅提高国有资本集中度， 将80%以上 的国有资本集中到提供公共服务、加强基础设施建设、发展前瞻性战略性新兴产业、保护生态环境、保障民生等领域	
		城市公共服务类和特殊功能类企业中的国有资本占到国有资本总量的 60%以上 ，竞争类企业以战略支撑企业为主。	
	城市公共服务类	业进一步提高服务品质和运行效率，市民提供优质的公共产品和服务。	
	特殊功能类	确保完成市委、市政府赋予的重大专项任务。	
	竞争类	进一步提高核心竞争力和盈利水平，努力实现资本回报高于同行业社会资本的平均水平	
优化布局；增强资本流动性	改组国有资本投资运营公司	在现有一级企业基础上，改组改造几家在全国具有影响力的国有资本投资运营公司。国有资本投资运营公司根据市国资委授权，经营所投资企业的国有资本，推进国有资本进退调整，优化国有资本的配置领域，实现产业集聚和升级，确保国有资本保值增值。	
	推动国有经济结构调整。	调整国有资本存量，按照资产同质、经营同类、产业关联的原则，加快企业调整重组和资源整合，	

		积极推动国有资本向优势产业、优势企业集中，形成具有核心竞争力的大企业集团和优势产业集群。
	推进京津冀协同发展战略。	加快推动非首都核心功能的调整疏解
	有序退出低效资产。	从高能耗、高污染产业以及相关产业的低端环节退出。将腾退出的资源重点用于发展符合首都城市战略定位的产业
积极发展混合所有制经济，增强国有资本带动力	推动一级企业股权多元化。	积极引入战略投资者，加大一级企业的改制力度。 加快推进市属国有企业与央企的合作，推进市属国有企业与区（县）企业优质资源整合
	积极发展混合所有制经济。	鼓励有诚信、有责任、有实力的民营企业，参与国有企业改制重组，促进国有经济与民营经济相互促进、共同发展。 积极探索混合所有制企业职工持股。
	加快推动企业改制上市。	加快国有企业特别是竞争类企业的上市步伐，推进具备条件的一级企业实现整体上市。统筹运用上市公司平台，加大国有控股上市公司整合力度，推动同行业和产业链上下游优质资产注入上市公司。 到2020年，国有资本证券化率力争达到50%以上。
	积极设立运用各类基金。	鼓励国有资本与创业投资基金、产业投资基金、政府引导基金等各类资本共同设立股权投资基金
	优化市属国有企业股权结构。	对于城市公共服务类、特殊功能类企业，国有资本应保持绝对控股。
其他方向 主要摘要	加强企业科技创新。	利用首都科技资源优势，加强国有企业与中关村企业、科研院所的全面合作。
	完善长效激励约束机制。	采取股票期权、岗位分红等激励方式，进一步完善中长期激励机制。完善职工工资决定和正常增长机制。

数据来源：广发证券发展研究中心

表3：北京市属国有企业分类

企业类别	特点	举例
城市公共服务类	提供公共产品或服务，保障城市运行安全	北京公共交通控股（集团）有限公司 北京市地铁运营有限公司 北京市自来水集团有限责任公司
特殊功能类	承担市委、市政府不同阶段赋予的专项任务和重大项目，实现政府基础设施、民生保障、促进社会发展等方面战略目标	北京南水北调工程投资中心 北京市保障性住房建设投资中心 北京市基础设施建设有限公司
竞争类	以资本效益最大化为主要目标，努力成为国际国内同行业中具有核心竞争力和品牌影响力的企业	北京首都旅游集团有限责任公司 北京首都农业集团有限公司

数据来源：北京市国资委，广发证券发展研究中心

图27：北京市属国有资产分布比例

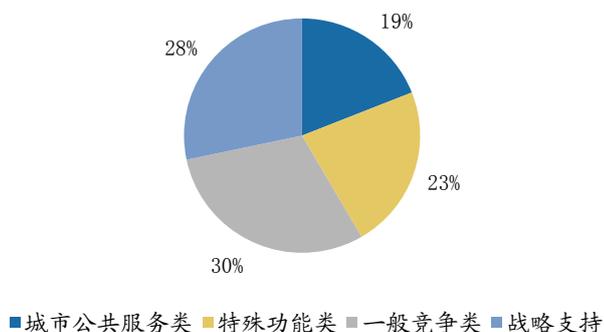


图28：北京市国企改革三家试点企业



数据来源：北京市国资委网站，广发证券发展研究中心

数据来源：广发证券发展研究中心

根据首都经济现阶段发展的特殊性要求，《意见》将市属国有企业分为三类：城市公共服务类、特殊功能类和竞争类企业。其中，城市公共服务类企业主要在公交、地铁、自来水等方面提供公共产品或服务，保障城市运行安全；特殊功能类企业主要指承担市委、市政府不同阶段赋予的专项任务和重大项目，实现政府基础设施、民生保障、促进社会发展等方面战略目标；竞争类企业是以资本效益最大化为主要目标，努力成为国际国内同行业中具有核心竞争力和品牌影响力的企业，可进一步分为战略支撑企业和一般竞争性企业。按照资本分布，城市公共服务类资本占19%，特殊功能类资本占22.6%，竞争类资本共占58.4%（一般竞争类资本占30.1%，战略支撑类资本占28.3%）。

在混合所有制经济发展方面，是本轮北京市国企改革重要的工作，对于不同类型的企业采用不同的方式，推进混合所有制进程的发展，根据不完全统计，北京市属国企中混合所有制企业占比达66%，但基本都是二三级企业，一级企业还没有混合所有制。北京国有一级企业资本规模巨大，本轮国企改革提出了几个方向，一方面要求加快推进市属国有企业与央企的合作，推进市属国有企业与区（县）企业优质资源整合；另一方面，推进具备条件的一级企业实现整体上市。对于二、三级企业，鼓励有诚信、有责任、有实力的民营企业，参与国有企业改制重组，促进国有经济与民营经济相互促进、共同发展；同时，统筹运用上市公司平台，加大国有控股上市公司整合力度，推动同行业和产业链上下游优质资产注入上市公司。到2020年，国有资本证券化率力争达到50%以上。

而在国有资产配置方面，也要进行一定程度的调整。《意见》提出的目标之一是到2020年，国有资本配置效率显著提高，80%以上的国有资本集中到提供公共服务等领域。在国资存量方面，按照资产同质、经营同类、产业关联的原则，推动国资向优势产业、企业集中，形成具有竞争力的大企业集团和优势产业集群；在增量方面，鼓励国有资本进入战略性新兴产业、文化创意、高新技术、新兴服务业等领域，同时加大国资对节能环保、民生工程、基础设施、城市运行服务的投入力度。国资增量一般不再以独资增量方式进入完全竞争领域；在清理低效无效资产方面，将推动国资从不具备竞争优势、效率低下的企业退出，从高耗能、高污染、落后产能的产业以及低端环节中退出，把腾退出的资源用于发展符合首都城市战略定位的产业。

目前北京市政府直接出资的一级企业有43家，市属国有企业有46家上市，总市值超过5500亿元。北京市属国企涵盖了交通、供水等基础设施、商业流通、房地产、轻纺化工、金融服务等领域。北京国资委下属大型上市企业不多，直属千亿级企业仅有首钢总公司和北京市基础设施投资有限公司。

表 4：北京市属国有企业上市公司（A 股）

行业名称	股票简称	公司名称
房地产业	金融街	金融街控股股份有限公司
	珠江控股	海南珠江控股股份有限公司
	大龙地产	北京市大龙伟业房地产开发股份有限公司
	北京城建	北京城建投资发展股份有限公司

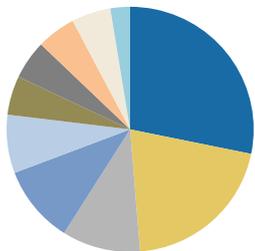
	首开股份	北京首都开发股份有限公司
	电子城	北京电子城投资开发股份有限公司
	京投银泰	京投银泰股份有限公司
	S 前锋	成都前锋电子股份有限公司
	华远地产	华远地产股份有限公司
	京能置业	京能置业股份有限公司
	北辰实业	北京北辰实业股份有限公司
	空港股份	北京空港科技园区股份有限公司
制造业	京东方 A	京东方科技集团股份有限公司
	首钢股份	北京首钢股份有限公司
	燕京啤酒	北京燕京啤酒股份有限公司
	顺鑫农业	北京顺鑫农业股份有限公司
	七星电子	北京七星华创电子股份有限公司
	三聚环保	北京三聚环保新材料股份有限公司
	同仁堂	北京同仁堂股份有限公司
	福田汽车	北汽福田汽车股份有限公司
	三元股份	北京三元食品股份有限公司
	惠泉啤酒	福建省燕京惠泉啤酒股份有限公司
	ST 松辽	松辽汽车股份有限公司
	京城股份	北京京城机电股份有限公司
	金隅股份	北京金隅股份有限公司
	大豪科技	北京大豪科技股份有限公司
批发零售业	翠微股份	北京翠微大厦股份有限公司
	北京城乡	北京城乡贸易中心股份有限公司
	王府井	北京王府井百货(集团)股份有限公司
	首商股份	北京首商集团股份有限公司
	北巴传媒	北京巴士传媒股份有限公司
租赁和商业服务业	首旅酒店	北京首旅酒店(集团)股份有限公司
金融业	华夏银行	华夏银行股份有限公司
	北京银行	北京银行股份有限公司
住宿餐饮业	全聚德	中国全聚德(集团)股份有限公司
电力、热力、燃气及水生产和供应业	首创股份	北京首创股份有限公司
	京能电力	北京京能电力股份有限公司
信息传输、软件和信息技术服务业	歌华有线	北京歌华有线电视网络股份有限公司
采矿业	昊华能源	北京昊华能源股份有限公司

数据来源: wind 资讯, 广发证券发展研究中心

在A股北京板块上市公司中,实际控制人为北京市、区国资委的上市公司集中在房地产业、制造业和商贸零售业。其中,房地产业上市公司包括北京城建、电子城、京能置业、北辰实业、首开股份、大龙地产、金融街、空港股份等;商贸零售业公司包括北京城乡、王府井、翠微股份、首商股份等;制造业公司包括首钢股份、同

仁堂、三元股份、燕京啤酒、京东方A、金隅股份、福田汽车、京城股份、顺鑫农业等。

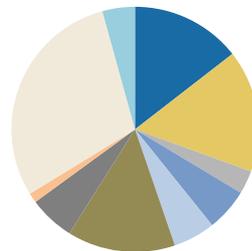
图29: 北京市国有企业行业数量分布



■ 房地产 ■ 制造业 ■ 商业贸易 ■ 食品饮料 ■ 传媒
■ 电子 ■ 公用事业 ■ 休闲服务 ■ 银行 ■ 医药生物

数据来源: 广发证券发展研究中心

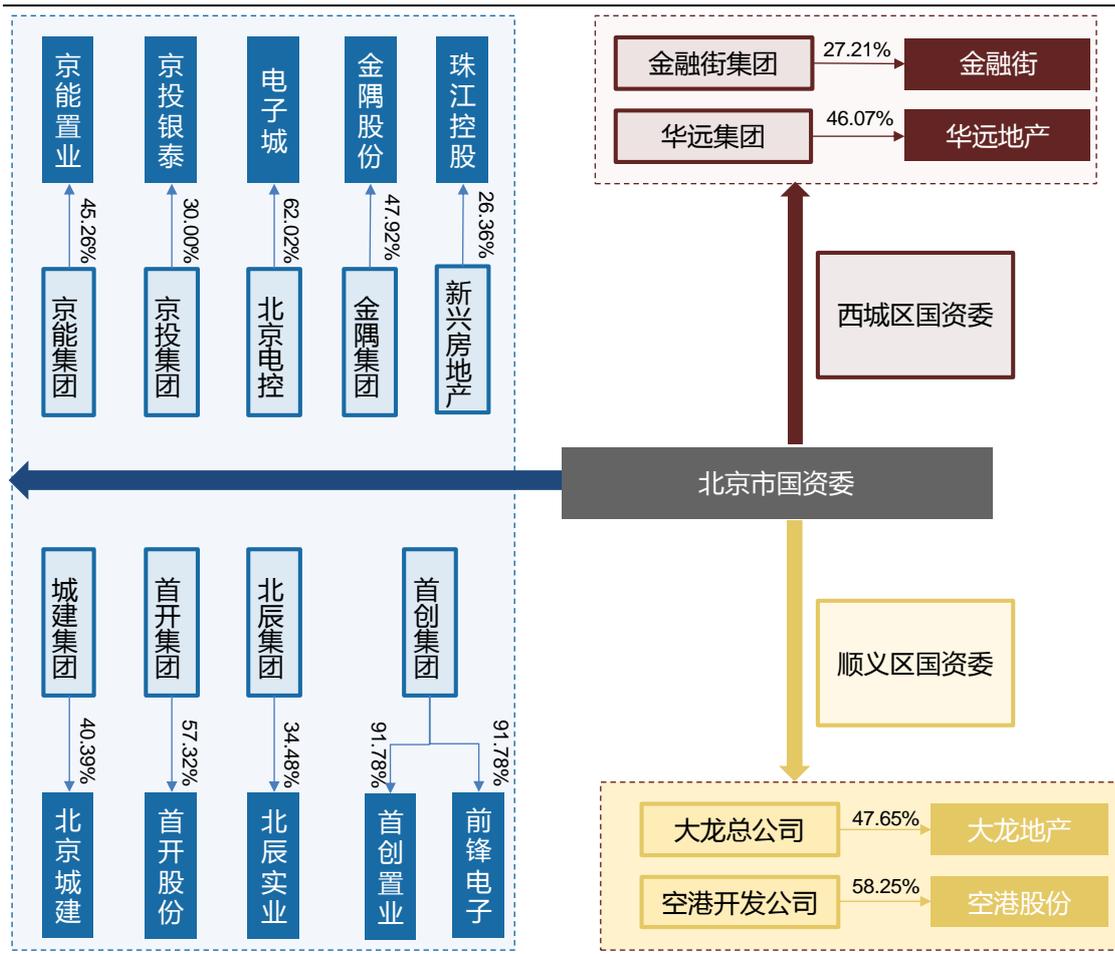
图30: 北京市国有企业行业市值分布



■ 房地产 ■ 制造业 ■ 商业贸易 ■ 食品饮料 ■ 传媒
■ 电子 ■ 公用事业 ■ 休闲服务 ■ 银行 ■ 医药生物

数据来源: 广发证券发展研究中心

图31: 北京市区属国资委下辖房地产企业关系及持股比例



数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

房地产行业的上市公司无论从数量还是企业规模都是占比最高的行业，市属国

有企业排名靠前的集团中大部分的上市平台都是从事房地产开发业务，首开集团、城建集团以及金隅集团等都具有丰富的地产投资开发经验。各区国资企业中，顺义区以及西城区各有两家房地产开发企业。其他集团以及区级国资委旗下同样拥有众多房地产，北京市及区属二级企业中从事房地产开发的企业总数达到56个，其中上市公司12个，非上市公司44个。

表 5: 北京市涉房国企各级公司详细列表 (黄色为上市企业)

国资委	一级	二级	三级	
北京市国资委	北京首都开发控股有限公司(首开集团)	北京首都开发股份有限公司	北京方庄物业管理有限责任公司	
			京华房产有限公司	
			北京首开商业地产有限公司	
		北京宝晟住房股份有限公司		
		澳宝股份有限公司		
		北京鸿云投资有限公司		
		北京首开天鸿集团有限公司		
		北京首开鸿城实业有限公司		
		皓年有限公司		
		北京岳安实业股份有限公司		
	北京城市开发集团有限责任公司			
	北辰集团	北京北辰实业股份有限公司		
	首创集团	首创置业股份有限公司	北京首创资产管理有限公司	四川新泰克数字设备有限责任公司
			北京城建投资发展股份有限公司	北京城建兴华地产有限公司
	北京城建集团	北京城建新城投资开发有限公司		
	北京市基础设施投资有限公司	京投银泰股份有限公司	北京晨枫房地产开发有限公司	
	北京电子控股有限责任公司		北京京投阳光房地产开发有限公司	
	北京市能源集团有限责任公司		北京京投置地地产有限公司	
	北京电子城投资开发股份有限公司	北京电子城投资开发股份有限公司		
	北京金隅集团有限责任公司	北京金隅股份有限公司	北京金隅大成开发有限公司	
			北京金隅程远房地产开发有限公司	
			北京金隅嘉业房地产开发有限公司	
			北京大成房地产开发有限责任公司	
	北京市新兴房地产开发总公司	北京市万发房地产开发有限责任公司	海南珠江控股股份有限公司	
	北京住总集团有限责任公司	北京住总集团房地产经营部(祥业公司)	北京金第房地产开发有限责任公司	
			北京住总集团房地产开发有限责任公司	
天津京城投资开发有限公司				
北京北控置业有限责任公司				
北京控股集团有限公司	北京北控置业有限责任公司			
北京房地集团有限公司	北京首华建设经营有限公司	北京腾华房地产经济有限公司		
		北京博泰佳兴房地产开发有限公司		

		北京房修一建筑工程有限公司	北京世纪广源房地产开发有限公司
		北京房地置业发展有限公司	北京房地国际房地产开发有限公司
			北京东泽房地产开发有限公司
东城区国资委	北京天街集团有限公司	北京天街置业发展有限公司	
		北京大前门投资经营有限公司	
		北京东方文化资产经营有限公司	
西城区国资委	金融街集团	金融街控股股份有限公司	
		北京石开房地产开发有限公司	
	北京市华远集团有限公司	华远地产股份有限公司	
	北京华方投资有限公司	北京华方置地投资	
	北京宣房投资管理公司		
	北京天恒置业集团有限公司		
朝阳区国资委	北京昆泰房地产开发集团有限公司	北京泛利房地产开发有限公司	
		北京金朝房地产发展有限公司	
		北京富裕达房地产开发有限公司	
	北京市朝阳区城市建设综合开发公司		
海淀区国资委	海淀区国有资产投资经营有限公司	北京信茂房地产开发有限公司	
		北京市海安房地产股份有限公司	
		北京八大处房地产开发有限公司	
	北京海淀置业集团有限公司		
	北京海开房地产集团公司		
	中关村发展集团股份有限公司	北京实创高科技发展有限责任公司	北京实创科技园开发建设股份有限公司
		北京中关村软件园发展有限责任公司	
丰台区国资委	北京市丰台区城市建设综合开发公司		
	北京市宛平房地产开发有限责任公司		
	北京兴丰房地产经营开发公司		
石景山区国资委	北京市石景山区国有资产经营公司	北京燕京源置业有限公司	
		北京实兴腾飞置业发展公司	
		北京京石科园投资发展有限公司	
门头沟区国资委			
房山区国资委	北京昊远隆基房地产开发总公司		
	北京房开控股集团有限公司		
通州区国资委	北京市通州房地产开发有限责任公司		
顺义区国资委	顺义大龙城乡建设开发总公司	大龙伟业房地产开发股份有限公司	
	北京天竺空港工业 开发公司	北京空港科技园区股份有限公司	
昌平区国资委	北京昌鑫国有资产投资经营公司	北京铭嘉房地产开发有限公司	
	北京市昌平房地产开发总公司		
大兴区国资委	北京生物医药产业基地发展有限公司		
	北京兴创投资有限公司	北京兴创房地产开发有限公司	
		北京兴创置地房地产开发有限公司	
怀柔区国资委	北京怀胜城市建设开发有限公司	北京怀胜青春广场置业有限公司	
平谷区国资委	北京市谷财国有资产经营有限公司	北京金谷科工贸集团公司	

数据来源：网络资料整理，广发证券发展研究中心

从中央到北京及各个区域层面，国企改革的目的都是为了要提高企业的运营效率以及国有资产的使用效率。结合当前国企改革顶层设计方案，我们认为在筛选国企改革相关投资标的的过程中，主要有三条主线：第一，公司所属集团旗下存在优质资产，拥有注入预期和可能，从而提升上市公司整体的资产规模和运营效率；第二，通过引入战略投资者的方式，既可以提升企业的运营管理水平，又可以和民营或其他非上市集团企业的资源进行对接；第三，对于非上市的地产企业，我们更多的来梳理企业所拥有的资源质量以及在当前资本市场的运作模式下，可以寻找的提升资本化率的机遇。

表 6：北京市上市房地产企业与集团主要指标比较

公司名称	股东持股比例	股东其他上市平台	体外资产/体内资产			是否实施股权激励	近 5 年 s 上市公司指标	
			资产	净利润	ROE		业绩增速	ROE
大龙地产	48%					无	-17%	6%
空港股份	58%					无	-5%	5%
北辰实业	34%			体外无盈利能力	体外无盈利能力	无	-2%	5%
信达地产	51%					无	3%	10%
电子城	62%	京东方 A、七星电子				无	9%	16%
北京城建	40%		35%	体外亏损	体外亏损	无	10%	9%
首开股份	57%		7%	33%	53%	无	12%	11%
华远地产	46%		79%	42%	10%	是	14%	17%
金融街	27%		70%	113%	23%	是	16%	12%
京能置业	45%	京能电力、京能清洁能源、昊华能源	58%	体外亏损	体外亏损	无	38%	6%
京投银泰	30%	中国城轨科技(香港)	4139%	2605%	5.2%	无	-25%	1%

数据来源：广发证券发展研究中心

国有企业改革是中国经济主体改变升级的又一次机遇，能否摆脱目前的经营运作模式，寻求新的增长和突破，无论是对于企业本身还是对于资本市场投资者，都具备非常重要的意义。改革的方案总体而言就是提高市场化程度，从制度从人的角度来提升国有资产的运营和经营效率，充分发挥国有企业的资源优势；改革的目的是未来将过去做得不够好的事情变得更好，让能做好的人来做需要做的事。

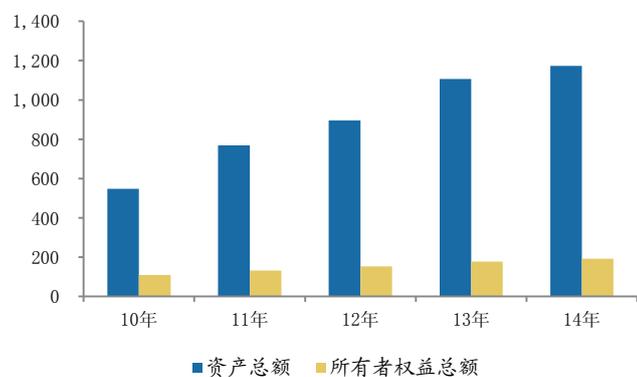
北京市国有企业改革，由于自身所处的位置，从进程和节奏上都要落后于广州、上海等先行地区，但凭借首都独特的政治、资源优势，未来势必会造就一批成功的企业。以地产行业的逻辑来看，经过10年黄金期的发展，城市分化过程将会愈发显著，土地资源的区位价值也更加重要。市属房地产企业和集团资源集中在北京，这部分资源的变现将会为企业和集团带来新的发展机遇。此外，北京大量的创业园区和新兴产业基地，对于其经营者来讲具备先发的参股和投资优势，在房企谋求转型

的今天，这些资源也是市属房企得天独厚的优势。

北京首都开发控股（集团）有限公司

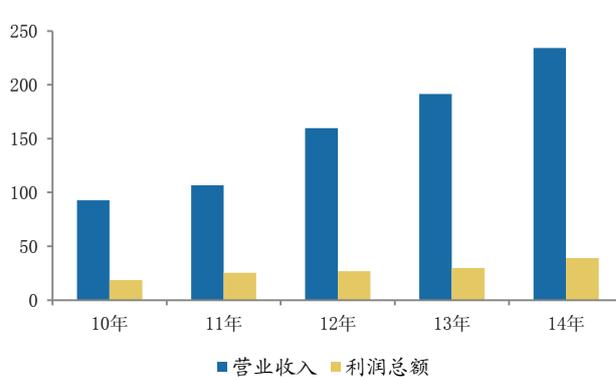
北京首都开发控股（集团）有限公司（以下简称“首开集团”）于2005年12月10日正式挂牌成立。首开集团是在北京市国资委主导下由城开集团、天鸿集团合并重组形成的，以商品房开发、工程代建业务、持有型物业和物业管理为主营业务的市属国有大型企业集团。首开集团经历了三十多年的发展历程，是中国最早成立的房地产企业之一。截止2014年底，发行人总资产规模1172亿元，所有者权益为192.5亿元，归属母公司所有者权益为115.4亿元。2014年实现主营业务收入为234亿元，实现净利润28.6亿元。

图32：首开集团总资产及净资产总规模（亿元）



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

图33：首开集团公司收入及利润情况（亿元）



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

公司主营业务有：商品房开发、保障房建设、项目代建、物业经营、物业管理、境外业务和资本经营等。目前，首开集团根据业务板块的划分，成立了首开股份公司、鸿城实业公司、首开国际公司、中晟公司和宝晟公司，业务范围扩展到全国多个省市，并在美国、澳大利亚、荷兰、香港、澳门等5个国家和地区投资项目，成立了境外企业。

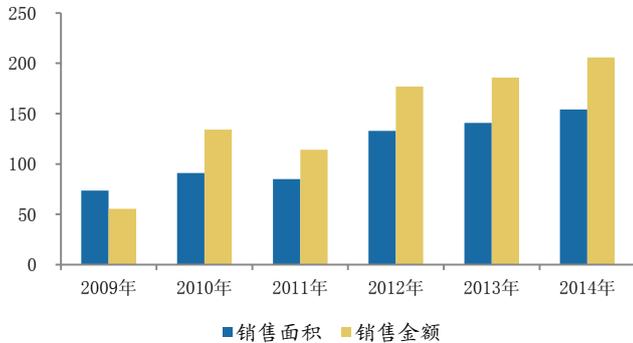
首开股份体外资源

首开集团旗下的房地产运营主体为已上市的首开股份，截止到14年末，首开股份上市总资产规模为976亿元，所有者权益161亿元，14年公司实现营业收入208.5亿元，净利润水平16.48亿元。地产经营开发方面，公司在14年全年实现销售收入面积154.07万平方米，签约额205.91亿元。截止到14年末，公司在手土地储备资源规模为1488.3万方，其中在施工的面积约为907.8万方。

观察当前首开集团未上市的资产的情况，上市公司体外资产总规模196.6亿元，对应的净资产规模为161.31亿元，体外资产负债率水平为84.1%，与集团整体资产负债率水平基本相当。体外资产所贡献的收入规模为25.7亿元，贡献的净利润规模

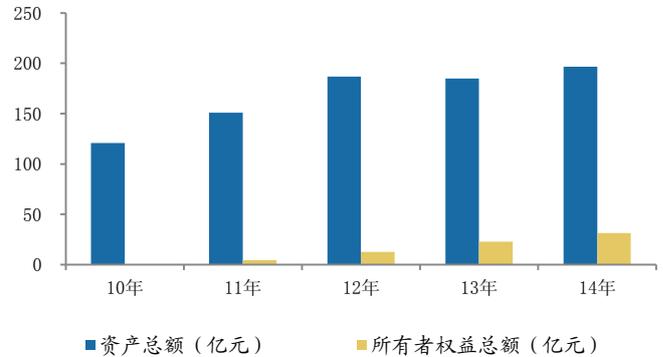
为8.8亿元，就体外资产贡献净利润率为34.3%，体外净资产收益率水平为28.3%，高于当前上市公司体内资产的水平。

图34: 首开股份商品房开发规模(万方, 亿元)



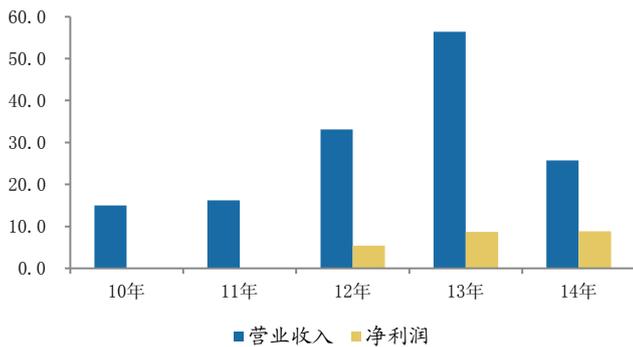
数据来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

图35: 首开集团上市公司体外资产及净资产规模



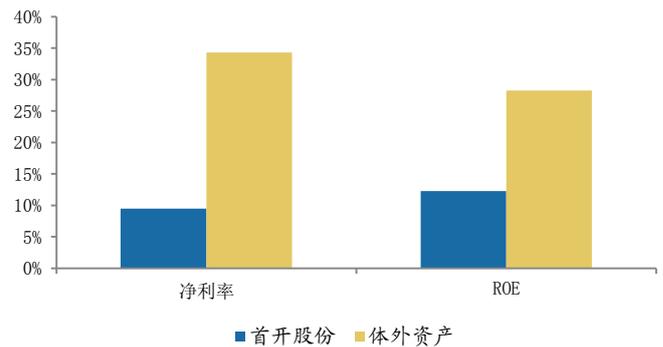
数据来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

图36: 首开集团体外资产贡献收入及利润



数据来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

图37: 首开股份及体外资产净利率与ROE水平



数据来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

首开集团持有地产项目资源

从资源的具体细分情况来看, 当前在首开集团内上市公司体外的主要资产分为两大部分。其一为集团手里有一些房地产, 包括有大量的一级开发的项目, 和一些自有用地, 此外还有一些保障性住房在下属的其他房地产运用主体中进行开发。

一级开发方面, 以通州的于家务地块为例, 该地块总规模为115万方, 已取得的A、C地块合计35万平米, B1、B2、D地块根据土地管理进度将会分块入市交易。自有用地以及存量物业方面, 集团现有的存量物业规模约为约8万平米的建筑面积, 总货值约为10亿元, 每个资产质量都不差但是单体规模都不大, 比较零散; 自有物业方面首开集团来自于北京市成开集团和天鸿集团的合并, 因此持有大量的自有用地的资源, 这部分资源总量约为600万方, 对于企业自有土地上市的模式北京非房地产开发企业意愿并不强。北京过去几年也有过促进企业自由土地转性的政策, 从近

年的情况来看其他的企业参与程度是非常低的；其次审批的难度是非常大的，确权，红线标清，历史遗留问题法律遗留问题很难解决。首开集团自有用地划转在13年曾经有一个先例，13年10月份首开股份控股子公司北京首开仁信置业有限公司以招标出让形式中标北京市朝阳区高井2号地保障性住房用地，地价为6.85亿元，建设用地面积为4.69万方，后期调整后规划建面18.01万方，除了配套的公租房，商品房面积约为10万方，当前的销售均价为48500元/平米；该地块靠近首开集团东郊仓库所以又称为首开东库项目。

图38: 首开于家务地块项目区位



数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

图39: 首开“尚郡”（高井2号地）项目



数据来源：搜房网，广发证券发展研究中心

首开集团地产业务内还有部分保障房业务在上市公司体外，根据公司非公开发行的公告，残留一部分项目收尾工作；持有北京新奥集团有限公司16.67%的股份，将会由北京市国资委由北京国有资本经营管理中心收购首开集团所持北京新奥集团有限公司全部股权；首开集团新增了三个保障性住房项目（北京宝晟住房股份有限公司开发的“海淀区温泉镇C06、C07、C08、C11地块”住房项目、北京首开中晟置业有限责任公司开发的“顺义新城第12街区西马坡”保障性住房项目、北京世安住房股份有限公司开发的“房山区房山新城良乡组团（梅花庄旧村改造项目南区）08-05-01、08-05-03地块”限价商品住房项目）。

首开集团其他业务拓展

在北京市国有企业改革的趋势作用下，作为北京属国企的领导者，首开集团除了发展原有的房地产业务之外，还将会加强辅业的推广发展。集团当前的战略措施为“一主三辅”，以房地产发展为主业，同时拓展医疗、教育和金融业务。

金融业务方面，公司4月份同北京北方泓泰投资集团有限公司及其他机构共同发起设立房地产基金，基金规模不超过24亿元，主要用于投资福建省内的地产项目；公司7月份，拟出资4亿元投资“中信并购基金”成为并购基金的有限合伙人，后续累计投资不超过20亿，“中信并购基金”目前，中信并购基金投资项目规模累计超过人民币35亿元，管理资产总额超过人民币70亿元，投资方向主要为与人口及消费升级相关的重点行业内的龙头企业以及参与国有企业改革，兼顾互联网、绿色能源

环保、现代农业等“新经济”领域以及以产业转移、获取高新技术为主题的跨境投资。

图40: 中信并购基金合作企业名录



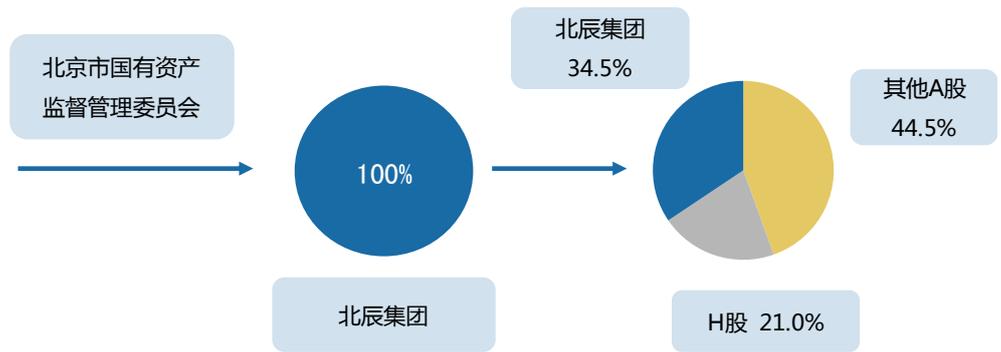
数据来源: 中信证券宣讲资料, 广发证券发展研究中心

另外两个辅业的发展策略是, 先在集团层面进行培育, 在逐步注入到上市公司层面进行经营。医疗项目方面, 集团正在培育项目, 与残联合作做康复医院计划在昌平建立一个大的康复运营中心, 现在已经获得了土地, 即将开工建设。

北京北辰实业集团有限公司

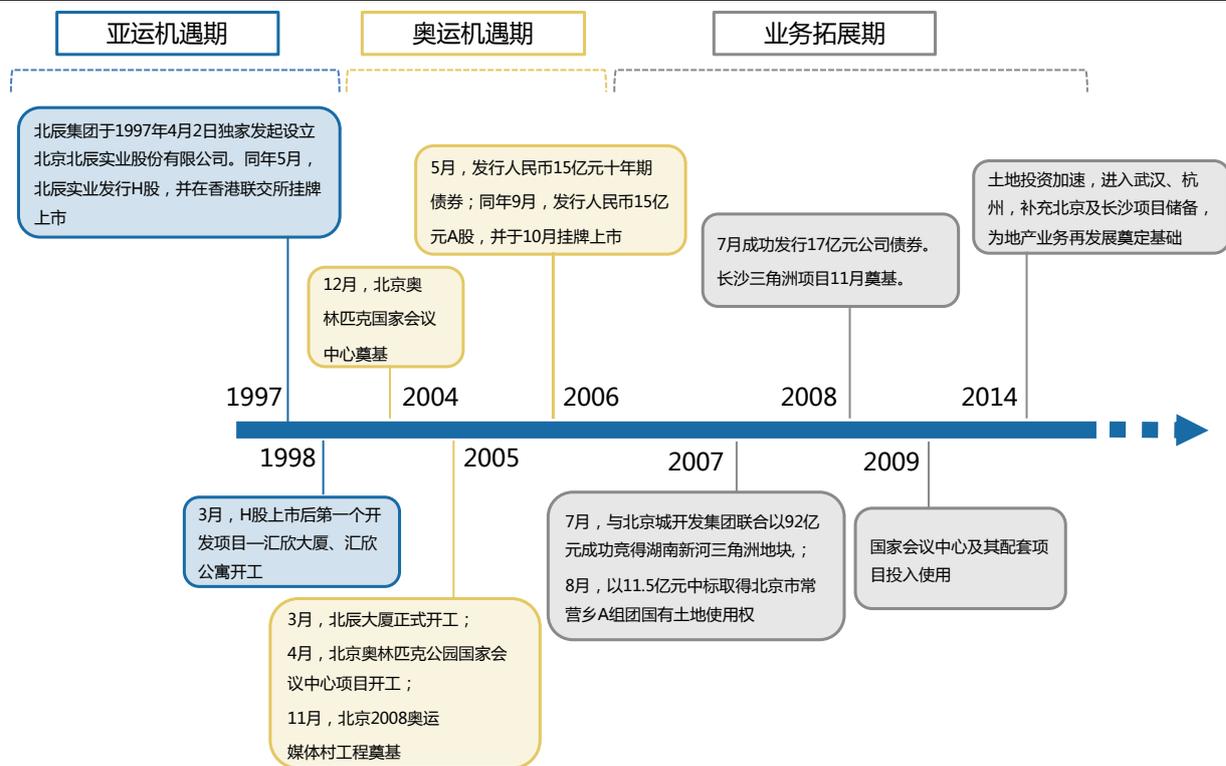
北京北辰实业集团有限公司成立于1990年8月8日, 前身是第十一届亚运会运动员村服务中心。国有独资企业, 主营业务为房地产开发、会议展览、物业经营与管理及零售商业。1997年, 北辰集团以优良资产组建北辰实业股份有限公司, 在香港发行H股, 2006年10月在上海证券交易所上市A股, 成为国内第一家拥有A+H股地产类上市公司。目前, 北辰集团拥有各类分公司、全资子公司、控股公司20余家, 员工8500余人, 总资产近300亿元。北辰集团秉承“打造品牌地产争创一流会展”的经营理念, 取得显著业绩。

图41: 北辰实业公司股权结构



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

图42: 北辰实业公司发展历程



数据来源：公司资料，广发证券发展研究中心

北辰集团下属企业主要是上市公司北辰实业，集团持股比例为34.48%，实际控制人为北京市国资委。公司97年4月成立，5月在香港联交所挂牌上市，集团在公司成立时按照大公司小集团的整体战略布局，将亚运村等核心资产注入上市公司。06年，公司登陆A股，发行后总股本增至33.67亿。北辰集团主要业务是服务亚运会以及奥运会等重大事项的筹办和服务，同时也是北京市及中央会议服务的主要提供。集团的主营业务为与会议服务相关的房地产开发业务以及会展及配套物业经营与管理，而其经营主体为上市公司北辰实业。北辰集团是一个典型的大公司，小集团的结构，在上市过程中北辰集团将大部分的开发以及持有型物业的所有权以及经营权

都注入上市公司体内。集团当前所拥有的资源主要是在北京市内亚运村区域20万方的土地储备，这部分土地由于所属权的问题无法注入上市公司，当前为以租借的形式供上市公司使用。

投资物业——核心资源存量

北辰实业的投资物业主要集中在亚运村和国家会议中心两个片区，分别是90年亚运会和08年奥运会的基础建设投资的产物。作为北京市政府最主要的场馆建设及运营公司，北辰实业在出色的完成运会接待和运营工作的同时，也为自身的发展沉淀下了优质资产。

公司在亚奥核心区拥有包括酒店、写字楼、公寓、会展等商业物业面积达到104.3万方，包含拥有国家会议中心和北京国际会议中心两个专业会议中心，北辰洲际酒店、北辰五洲大酒店等5座高星级酒店，北辰时代大厦、北辰世纪中心等5座高档写字楼，以及北辰汇园酒店公寓在内的众多物业。14年公司在长沙三角洲项目中的北辰长沙洲际酒店正式开业运营，为公司增加了7.4万方的酒店物业。未来几年，随着长沙项目的逐步推进，还将增加公司持有物业的规模。

表 7: 14 年北辰实业投资物业详细数据

业态分类	建筑面积 (万平方米)	可出租面积 (万平方米)	出租率 (%)	平均租金	测算收入
会议中心	32.6	12.5	60	16-50 (元/m ² ·天)	9.0
写字楼	32.1	21.4	90	180-240 (元/m ² ·月)	4.9
公寓	18.4	10.1	89	6 (元/m ² ·天)	2.0
酒店	21.2	客房数 1766 间	70	550-1100 (元/间夜)	3.6
合计	104.3	44.0			19.5

数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

*未包含 14 年底开业的长沙北辰洲际酒店，建筑面积为 7.4 万平方米，客房数 391 间

图 43: 北辰实业投资物业区位图



数据来源：百度地图，广发证券发展研究中心

位于奥运中心区中的国家会议中心及配套项目总建筑面积53万平方米，主要包括：国家会议中心主体；国家会议中心大酒店、北辰洲际酒店、北辰世纪中心及商务配套。08年国家会议中心主要承担了媒体办公的需求，位于国家会议中心内的国际广播中心（IBC）、主新闻中心（MPC）能够接待8000多名记者，加上工作人员，有1万多人。项目主要围绕国家会议中心打造，在具备区位优势的同时，较完备的会议服务及配套设施的建设也为项目在日后的经营改造留下了充足的空间。奥运之后，国家会议中心经过一年多的改造投入经营，转型成为了中国会展业的旗舰场馆。14年国家会议中心作为本次APEC会议的“主场馆”承担着为期7天的领导人会议周中6天的接待任务，为210场规模不等的会议和活动、165场餐饮和约9.1万人次提供了专业高效的会议服务。

图44：国家会议中心及配建项目



数据来源：公司数据，广发证券发展研究中心

北辰位于位于亚运村内的综合物业群总建筑面积约56万平方米左右，主要包括：北京国际会议中心；北辰五洲大酒店、北辰五洲皇冠假日酒店；北辰时代大厦、北辰汇宾大厦、北辰汇欣大厦；北辰汇园酒店公寓。项目中，除汇欣大厦和北辰时代大厦之外，其余项目土地由于建设期较早，土地性质存在部分遗留问题，无法转至上市公司，仍然归北辰集团所有，每年以租赁的方式交由上市公司使用，租金在1000万左右。

商业物业方面，公司整合在售商业百货、超市以及出租商铺，意在打造具备北辰特色的商业连锁品牌。在提升北辰企业形象和影响力的同时，锻炼专业化的商业运营团队。公司商业项目主要来自住宅配建以及投资物业中的自持商铺，目前在手商业物业建筑面积13.9万方，可出租面积达到2.9万方。

图45: 北辰实业亚运村内持有物业项目



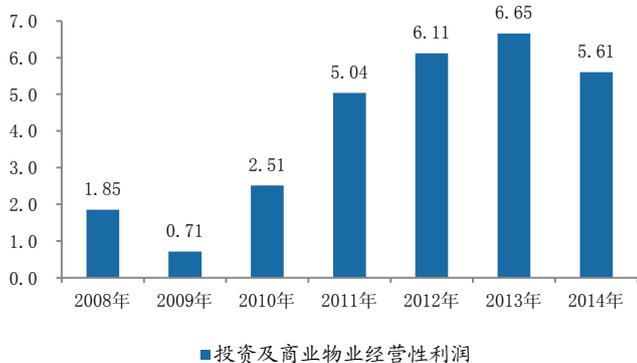
数据来源：公司数据，广发证券发展研究中心

表 8: 14 年北辰实业商业经营汇总表

业态分类	建筑面积 (万平方米)	经营业态	经营方式	可出租面积 (万平方米)	出租率 (%)	平均租金
北辰购物中心 亚运村店	3.0	百货、超市、出租	联营为主；出租、自营为辅	0.08	100	零租 5.46-10 元/m ² ·天
北辰购物中心 生活广场	1.5	超市、出租	出租为主；自营为辅	0.56	95	
北辰购物中心 北苑店	6.5	百货、超市、出租	联营为主；出租、自营为辅	0.54	96	
时代名门百货	2.9	出租	出租	1.73	100	整租 4.11 元/m ² ·天
合计	13.9					

数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

图46: 投资及商业物业经营性利润 (亿元)



数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

图47: 投资及商业物业折旧合计 (亿元)



数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

北辰实业投资及商业物业在10年国家会议中心改造完成后进入全面运营期，通过10、11两年的培育，在12年之后整体收入以及经营性利润水平基本上进入稳定期。年均贡献的现金流在21亿左右，营业利润水平（EBIT）为6到7亿元，港股报表通过公允价值计价年均折旧3亿元人民币左右，因此投资以及商业物业项目每年为公司贡献的经营性现金流9亿元人民币左右。未来，投资物业贡献的经营性金现金流以及净利润会随着出租率的提升以及租金水平的上涨，存在进一步的上升空间。14年，投资及商业物业经营性收入相比13年下降的主要原因在于为公司投入了1个多亿进行场馆的经营改造，同时由于长沙酒店项目首年运营，整体费用压力较大。

公司投资物业的房展将会在北京市强化“文化中心”、“国际交往中心”的城市功能的同时，以重大国家外事活动的成功举办为契机，逐步推动北京建设成为集中外文化、体育交流等多功能的国际会展业中心城市，进而为北京市会展行业发展提供更加广阔的空间。就商业物业而言，在经济改革不断推进、充分发挥消费基础作用、加快消费结构逐步调整升级的基础上，随着居民的消费能力进一步增强，将助推消费市场不断释放潜能。

销售物业——规模稳定，持续发展

公司于2003年9月获得住建部房地产开发企业国家一级资质证书，14年公司实现签约销售金额41亿元，签约面积27万方，截止到14年底，房地产开发项目在全国总体可售项目储备为484万方。布局来看上已经进入了四个城市，除了大本营北京之外，公司在长沙拥有三角洲和14年获取的中央公园项目，又采用合作拿地的方式新进入了武汉以及杭州。

图48：北辰实业地产开发全国布局及土地储备



数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

表 9: 北辰实业公司房地产项目储备列表

项目	位置	权益	土地面积	容积率	总建面	可售面积	未售面积	未结算面积
			(万平方米)		(万平方米)	(万平方米)	(万平方米)	(万平方米)
北辰香麓	北京海淀	100%	10.1	3.1	31.2	21.6	7	8.00
北辰福第	北京朝阳	100%	19.1	2.4	45.9	38.9	3.7	5.60
顺义马坡项目	北京顺义	100%	12.0	1.8	21.3	13.3	13.3	13.30
碧海方舟	北京朝阳	50.5%	12.0	0.6	7.7	4.7	0.2	0.80
北辰红橡墅	北京昌平	99.1%	69.1	0.3	21.4	13.8	10.6	11.10
顺义区前进新城(当代 MOMA)	北京顺义	50%	7.7	1.4	10.9	10.9	13.1	13.1
长沙北辰三角洲	湖南长沙	100%	500.0	1.1	549.0	392.0	302.5	335.90
北辰中央公园	湖南长沙	51%	33.6	2.7	90.6	71.1	69.7	71.10
武汉项目	武汉高新区	45%	10.5	3.1	32.5	32.50	31.5	32.50
杭州项目	杭州萧山	70%	8.3	3.8	31.5	31.50	32.5	31.50
合计			682.4		842.0	630.3	484.1	522.9

数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

具体来看, 北京目前可售项目47.9万方, 从产品结构上来看以高端别墅项目和配套商业项目为主, 未来销售主力为顺义马坡项目, 将会在15年入市; 长沙是公司目前贡献销售额主力地区, 自从三角洲项目10年入市销售之后, 年均贡献销售规占比达到53%, 目前长地市土地储备总规模已经达到372万方, 是公司未来最重要的市场。时隔3年之后, 公司在14年加大了土地投资规模, 除了在北京及长沙补充项目外, 又新进入了杭州以及武汉市场, 在杭州萧山地区以及武汉东湖高新片区获取项目, 新市场的探索公司采用的是合作开发的模式, 两个项目的股权比例分别为70%和45%, 其中武汉项目也是和当代置业合作开发。

图49: 北辰实业销售面积 (万方)



数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

图50: 北辰实业销售金额 (亿元)

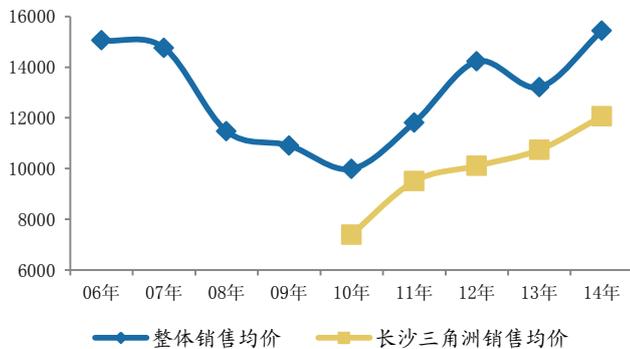


数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

从公司历史销售情况来看, 平均销售面积为26万方, 平均销售金额在32亿元, 地产周期对于公司销售规模的变化有一定影响, 但由于整体项目数量较少, 最主要的影响因素还是项目销售结构的变化。在10年之前, 公司只有北京内项目贡献规模, 主要销售奥运相关项目奥运媒体村以及北辰绿色花园项目和高端项目青山清琴, 由于位置较好, 在当时的市场环境销售均价也维持在14000元以上。公司07年同北京

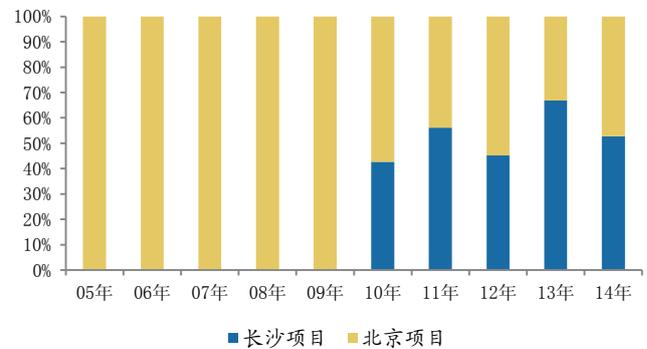
城开集团联合以92亿元的高价竞得“地王”湖南长沙三角洲项目，08年城开集团将股权平价转让给北辰实业，10年开始三角洲项目实现销售，此后销售占比逐步提升，随着三角洲项目均价的不断提升，公司整体销售均价近年稳步提升。

图51：北辰实业整体销售均价及三角洲项目均价



数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

图52：北辰实业各地项目销售金额占比



数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

从发展进程来看，公司06年之后由于优质奥运相关项目的贡献，在北京销售表现以及市场占有率都维持了良好的水平，而07年长沙项目的获取对于公司来讲是一笔极大的投资，一方面限制了公司在北京继续获取项目的能力，另一方面从开发周转和回款节奏较慢，给公司带来了一定的拖累，较高的财务费用也给公司业绩增长带来了不小的压力。公司具备丰富的大盘项目开发及展会及商业物业的运作经验，但是对于在京外运作500多万方体量的大型综合体项目，深耕北京城多年的北辰实业在立项初期做的并不好，再加上自身国资委背景，在激励和管理方式上都不如民营企业灵活，应对变化的能力不强，对于公司规模为进一步发展带来了较大的压力。

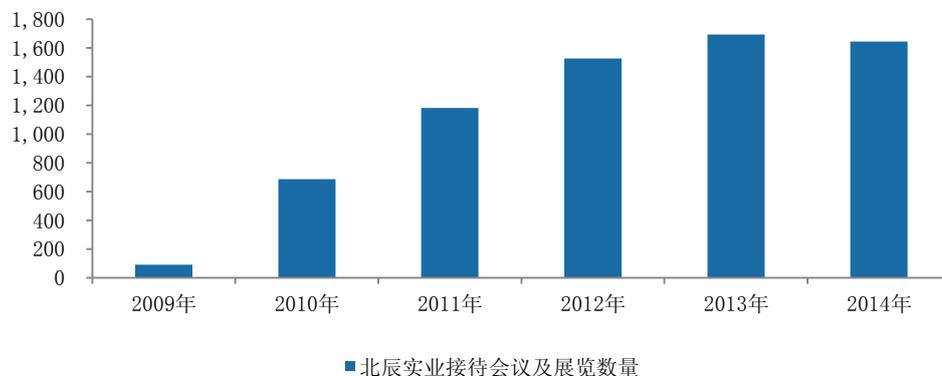
会展业务——旧业务有新机遇

北辰实业坐拥国际会议中心和北京国际会议中心两大核心资源，在北京乃至全国的会展行业中占据非常重要的地位。14年公司共计接待了1,646个会议和展览，并成功承办了亚太经合组织（APEC）会议中六天的会议、住宿、餐饮等服务，服务保障了包括APEC会议第四次高官会、外交与贸易双部长会、工商领导人峰会在内的210场会议和165场餐饮活动的顺利举行，累计接待参会代表、媒体记者、大会工作人员住宿超过1.3万人次，为超过9万人次提供了会议服务。是继亚运会及奥运会之后，公司承担的又一重大外事接待任务。

凭借多年展会场馆以及酒店的经营经验，全国品牌扩张战略在全国范围内取得了令人瞩目的成绩。截止到14年底公司通过扩展持有型物业的管理输出工作，累计签约的顾问咨询及受托经营项目逾七个，咨询及服务费用总计近800万元(不含奖励佣金)。轻资产管理输出模式对于未来在会展产业链的拓展具有极其重要的意义，其一方面促使公司由重资产不动产持有向轻资产管理输出的方向转变；其二，加强公司向产业链上下游拓展的可能性，提升公司作为中游场馆管理者的影响力；其三，迅速扩大公司掌握的参展商及参观者数据量，有效增加数据流流量以及掌握的端口

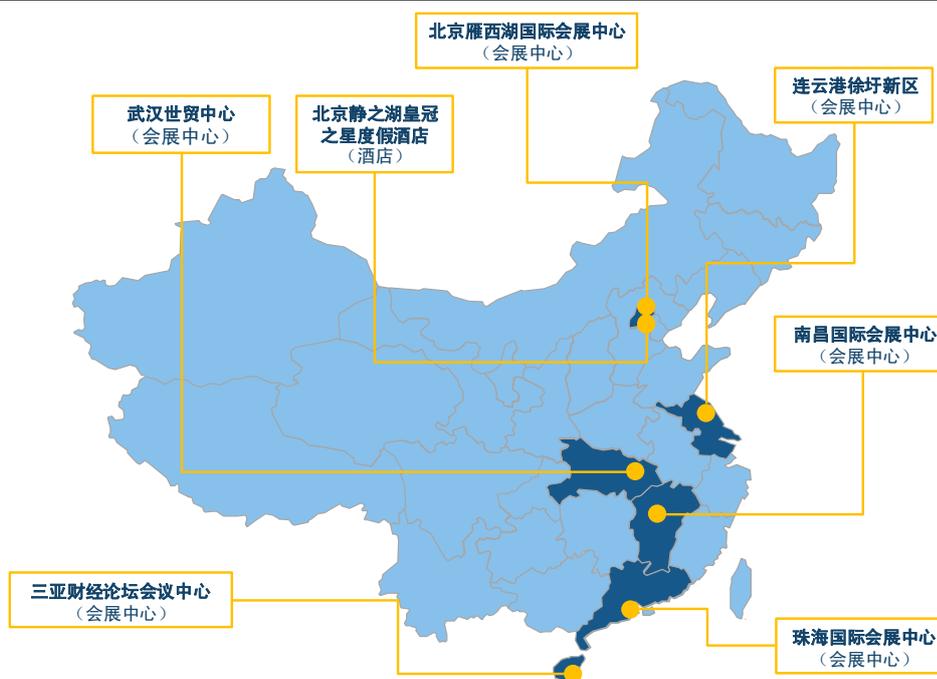
数量，为进一步享用以及拓展会展经济模式奠定基础。

图53: 北辰实业接待会议及展览数量



数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

图54: 公司受托经营项目全国布局



数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

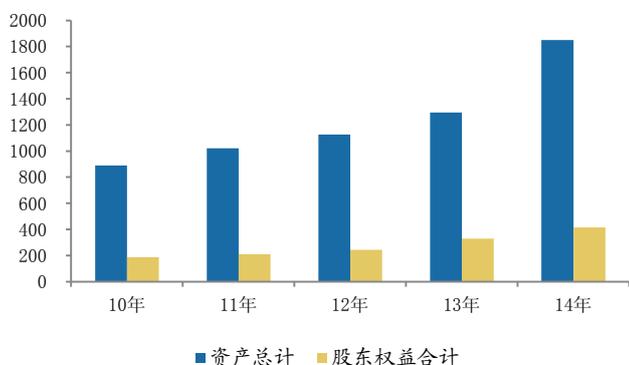
北京首都创业集团有限公司

北京首都创业集团有限公司（简称“首创集团”）是北京市国资委所属的特大型国有集团公司，成立于1995年。公司作为北京市国资委所属的特大型国有集团公司，按照“两轮驱动”战略，坚持以市场为导向，不断调整产业结构，由最初的四十多个行业，经过调整、改造、整合，逐步构架起基础设施、房地产、金融、工业

科技、商业贸易、旅游酒店六大产业的经营格局，特别是基础设施、房地产、金融三大核心主业在激烈的市场竞争中争得了一席之地，呈现出良好的发展势头，其中以水务为代表的基础设施产业和房地产业分别在各自的领域中抢占了市场制高点，形成了一定的规模效应，具备较强的竞争实力和发展潜力。

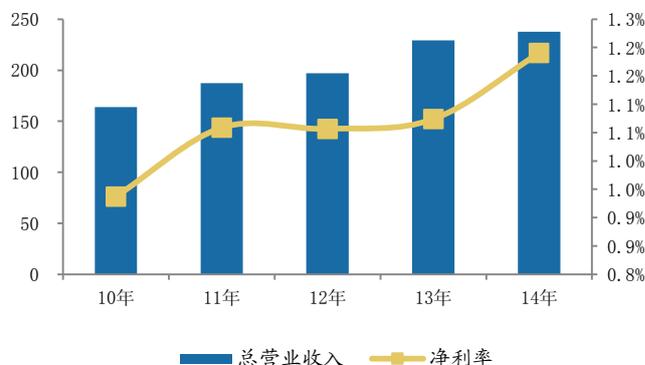
公司是立足北京、面向全国以“城市建设、运营、服务商”定位的大型国有企业。创立至今，首创集团已逐步发展成为以基础设施投资、房地产开发经营、金融服务为核心主业，战略定位明确、发展思路清晰、品牌知名度较高、综合实力较强，在北京市乃至全国具有一定影响力的城市综合投资控股公司。截止到14年末，集团总资产规模为1851亿元，净资产规模为415亿元，实现销售收入238亿元，实现净利润规模为2亿元。

图55: 首创集团总资产及净资产规模



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图56: 首创集团收入及净利率水平



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

首创集团已构建起四大核心主业，环保产业、基础设施、房地产以及金融服务。

环保产业: 首创集团以水务为起点，凭借着核心工艺、创新能力、战略联盟以及政府等优势，通过收购兼并、TOT和BOT等模式，布局水务处理、大气污染防治、固废处理以及环境整治等领域，构筑起“碧水、蓝天、净土”的大环保产业版图。

基础设施: 凭借着高速公路与轨道交通领域丰富的投资运营经验，首创集团积极参与国内城市建设，曾先后投资建设京港澳高速、京通快速、京津高速、北京地铁5号线、13号线、4号线、14号线、16号线以及绿化隔离带等基础设施项目。

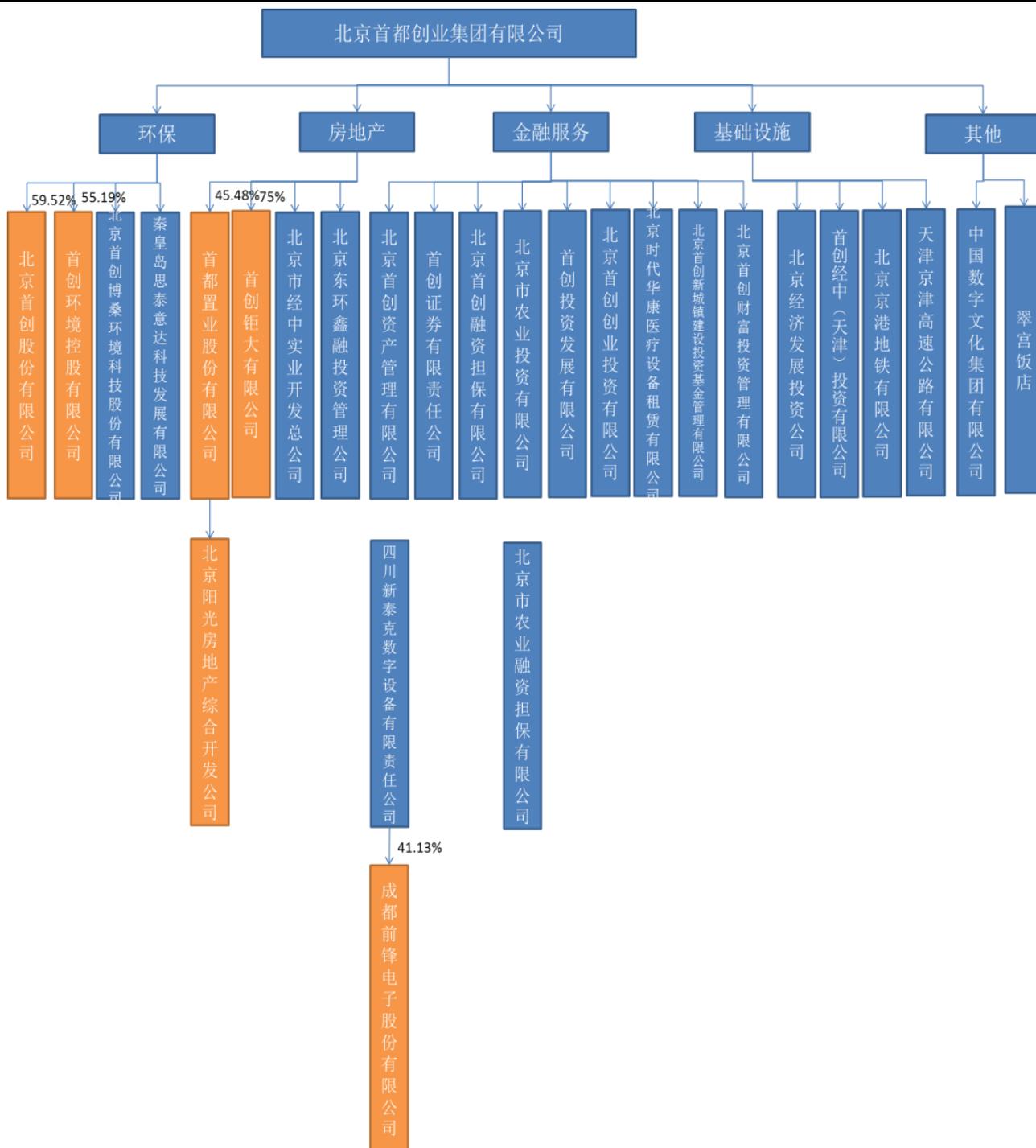
金融服务: 首创金融已经形成由证券、担保和投资等组成的独具特色的金融服务体系，管理着证券投资基金、农业投资基金、小城镇基金、房地产基金和股权投资基金等多只基金，同时，全方位服务“三农”和中小微企业。

房地产: 首创以房地产开发为核心，形成了住宅开发、产业地产、商用物业、新城镇建设为核心的四大产品线。项目遍及环渤海、长三角、珠三角、中西南等四大区域20多个省市。近年，开始进军法国、澳大利亚等海外市场。

目前，首创集团的房地产运营开发主体为在香港已经完成上市的首创置业股份有限公司（股票代码: HK2868），发展到2014年，首创置业实现签约销售面积249.5万平方米，同比增长29.8%，实现签约销售金额人民币248.6亿元，同比增长26.8%。截止二零一四年十二月三十一日，首创置业拥有土地储备总建筑面积1,091万平方米

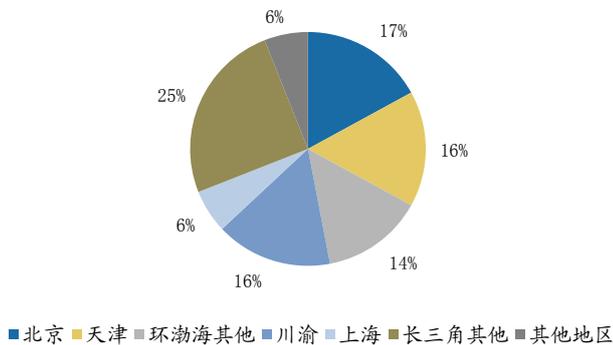
(本公司权益面积895万平方米)，土地储备地上面积882万平方米(本公司权益面积728万平方米)。首创股份已经形成了城市顶级豪宅系列、A-Z系列、城邦系列、府郡系列、城郊别墅系列、海外住宅项目系列、首创奥特莱斯系列、旅游地产系列、产业园区系列、商用物业、新城镇建设等多个房地产项目系列。

图57: 首创集团公司架构



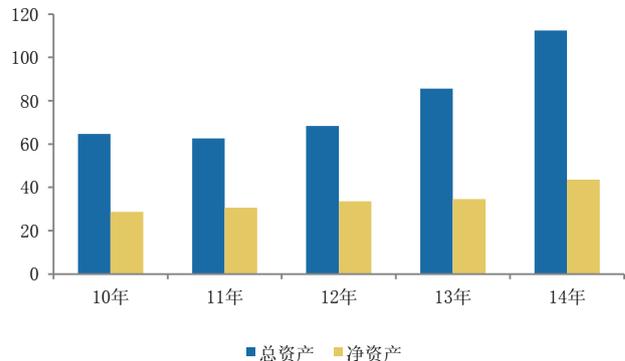
数据来源: 公司公告

图58: 首创置业物业分布一览



数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

图59: 首创置业总资产及净资产规模(亿元)



数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

除了首创置业之外, 首创钜大有限公司 (前称为钜大国际控股有限公司) ("首创钜大")为一间优质商业地产发展商, 业务主要在中国房地产市场, 公司股份于香港联合交易所有限公司主板上市(01329.HK)。2013年11月, 首创置业宣布, 联手母公司首创集团以总代价约3.51亿港元收购钜大国际合共66%控股权, 为首创置业提供从事房地产业务开发及投资的另一平台。

集团非上市涉房企业还有首创经中(天津)投资有限公司、首创投资发展有限公司、北京阳光房地产综合开发公司和中国数字文化集团有限公司。

首创经中(天津)投资有限公司

首创经中(天津)投资有限公司2012年成立, 致力于成为中国未来新城市规划、建设、运营领域的领导者, 通过为城市及区域注入新理念、引进新产业、完善新功能、形成新特色, 构建智慧、生态、人文的新城市, 最终形成可复制的“产业促进+一二级开发”的新城发展业务模式。

首创经中确立了“一核两极”的业务发展方向, “一核”即培育“产业促进”核心能力, “两极”即以“一级开发”和“二级开发”为两大业务极, 着力打造首创经中在城市定位、产业规划、金融创新、产业园建设、产业招商、产业服务等多方面的核心能力。

当前主要运营的项目有两个, 一个是中国·光年城(又名京津合作示范区)占地35平方公里, 位于天津市东北部、毗邻滨海新区, 地处天津中心城区与滨海新区之间的核心位置, 距北京约100公里, 距天津市中心约20公里, 距滨海新区核心区约20公里, 周边紧邻天津滨海国际机场和我国北方最大港口—天津港, 区位优势明显, 交通条件便捷, 该园区项目以旅游度假产业为先导, 以文化教育、健康医疗产业为特色; 另一个项目为首创·国际创新产业园, 项目位于北京市大兴区, 占地面积约5152亩以电子商务产业、环境技术产业、高端商务产业为三大引擎。

图60: 首创经中光年城项目区位



数据来源: 公司网站, 广发证券发展研究中心

图61: 首创经中光年城产业规划



数据来源: 公司网站, 广发证券发展研究中心

北京阳光房地产综合开发公司

北京阳光房地产综合开发公司是北京首都创业集团有限公司二级子公司，最初成立于1993年。1997年，阳光综合通过收购方式控股广西虎威股份有限公司并将其更名为广西阳光股份有限公司（以下简称“阳光股份”），主要从事北京地区的房地产开发、商品房销售、租赁等业务。作为北京第一家成功借壳上市的房地产开发企业，阳光综合实现地产与资本的结合，迅速壮大公司实力，相继开发“阳春光华”、“盛世嘉园”等多个住宅项目，在北京房地产市场上树立起“阳光地产”的品牌形象。

2002年首创集团再次将旗下房地产公司进行资源整合，阳光综合作为发起人，成立首创置业股份有限公司（以下简称“首创置业”）并于2003年在香港H股成功上市。

2011年，阳光综合励精图治，涉足文化地产领域，与北京歌华文化发展集团、华熙国际投资集团有限公司强强联合，共同出资成立歌华首创文化置业有限公司，依托文化产业，专业从事文化地产开发建设。

2012年，为了更好的推进差异化房地产开发理念的实现，阳光综合在确保公司现金流上下功夫、在寻找利润增长点上加力度、在突破传统大胆创新上找机会。通过股权私募、管理输出两种新形式介入房地产项目，阳光综合参与的在施工程管理的面积增加了近百万平方米。

目前阳光综合所运营的大部分为旅游地产项目，其中一个为首创国际健康城旅游度假项目，项目位于景洪市曼弄枫旅游度假区核心位置，总建面200多万平米，未来计划打造一个集旅游、度假、养生、购物及休闲娱乐为一体复合型旅游地产；另一个项目为绍兴首创·阳光里，项目占地面积193.1亩，总建筑面积28万方，项目将健康养生元素融合新古典风格住宅。

表10: 阳光综合经营项目情况

项目	获得时间	总建筑面积	项目进度
----	------	-------	------

云南景洪项目	2014年	200多万	预计2015年10月开盘
绍兴鉴湖镇骆家葑区块01D-01地块	2014年	25.6万	预计2015年11月集中开盘

数据来源：广发证券发展研究中心

图62：阳光综合西双版纳首创国际健康城项目



数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

图63：阳光综合绍兴阳光里项目



数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

首创投资发展有限公司

首创投资发展有限公司于2013年12月重组，公司专注于房地产创新领域，秉承“协同、创新、差异化”的发展理念，凭借卓越的资源整合能力、丰富的开发经验、专业的经营团队，充分利用金融杠杆优势撬动公司快速发展，以差异化的竞争策略，以城市更新为核心切入，以合作、创新为发展引擎，致力于房地产价值链的整合与延展，通过传承和创新，确立企业“城市更新+资产管理”双轮驱动的发展模式，致力成为城市更新业务领域的领先实践者。

图64：首创投石景山西黄村棚改项目



数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

图65：首创投丰台体育中心改造项目



数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

城市更新业务方面，是城市建设的重要发展方向，首投发将聚焦于一线城市核心区域的存量资产，借助集团内部的产业协同和外部的合作资源，依据产业和功能

规划，一方面对硬件进行升级改造，一方面进行重新定位和产业植入，从而提升资产价值并满足城市发展的需要。该业务主要通过PPP等模式，借助基金、政策类贷款等资本运作手段进行操作。目前公司在运营的城市更新项目石景山西黄村棚改项目、丰台体育中心改造项目和东四街道综合环境治理项目。

首投发房地产基金主要通过股权及夹层的方式对房地产项目进行投资。基金的投资策略分为增值型基金和平台基金，集团作为基石投资者将认购基金份额。基金的主要投资产品包括：城市更新类增值基金、以资产稳定收益为标的的房地产证券化产品、传统地产开发类基金。当前公司在运营的基金规模达到65亿，涉及到京内、京外众多房地产开发项目。

表 11：首投发房地产基金业务情况

基金项目	总规模	主要出资方	投资方向
创智信融房地产开发基金	40 亿	首创集团、浦发银行等	葫芦岛、重庆等地多个房地产开发项目
北京市新城镇发展基金	10 亿	国开金融、首创集团等	大兴魏善庄镇、房山长沟镇等城镇建设
北京市环境治理基金	15 亿	市财政局、首投发	丰台、东城等地环境治理项目

数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

提出构建以不动产为平台，以服务运营为价值核心，以金融服务为支撑的三位一体的商业模式，将单一地产商开发模式，升级为多服务整合模式；从单一土地增值收益模式，升级为多种服务增值收益模式；从房屋一次性销售模式，升级为服务型持续经营盈利模式。

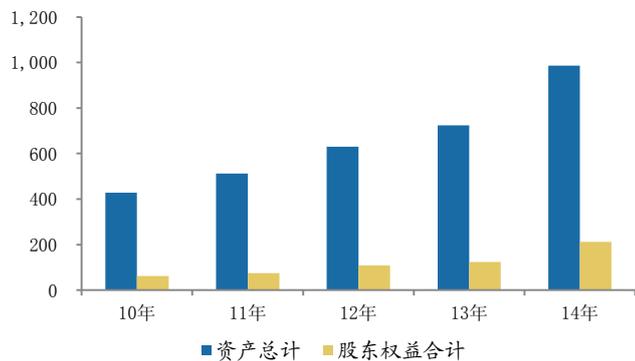
北京城建集团有限责任公司

北京城建集团成立于1993年，是以工程总承包、房地产开发、设计咨询为主业，经营生产和资本运作相结合的大型综合性建筑企业集团，具有房屋建筑工程、公路工程施工总承包特级资质和市政公用工程、机电安装、地基与基础、钢结构、公路路面、城市轨道交通工程等一批专业总承包一级资质。公司以工业与民用建筑、市政工程、地铁、高速公路、深基础工程、机场港口、长输管线等工程设计、施工、房地产开发和资本经营为主业，并从事工业生产、物业经营、饭店管理、外经外贸等多种业务。

北京城建集团现有总资产968亿元，自有员工26500人，2014年营销额926亿元，营业收入483亿元，开复工面积4000万平方米以上，自营房地产开发面积500万平方米以上，主要经济技术指标在北京市属建筑企业中均排名第一。集团现有120余家法人企业、42家分公司，包括境内（A股）上市公司1家，境外（H股）上市公司一家，全资、控股子公司29家。

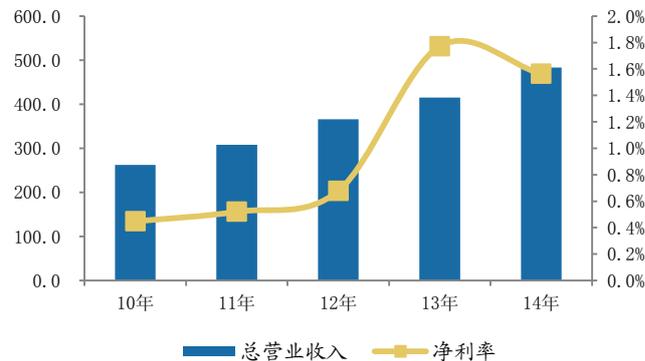
北京城建集团的房地产业务主要集中在上市平台北京城建投资发展股份有限公司，此外集团内北京城建房地产开发有限公司和北京新城投资开发有限公司的房地产业务交由上市公司托管，14年北京城建完成吸收了新城投资开发有限公司。截止2014年12月31日，公司总股本15.67亿股，总资产503亿元，净资产166亿元。北京城建集团为第一大股东，占股权比例40.39%。

图66: 北京城建集团总资产及净资产规模(亿元)



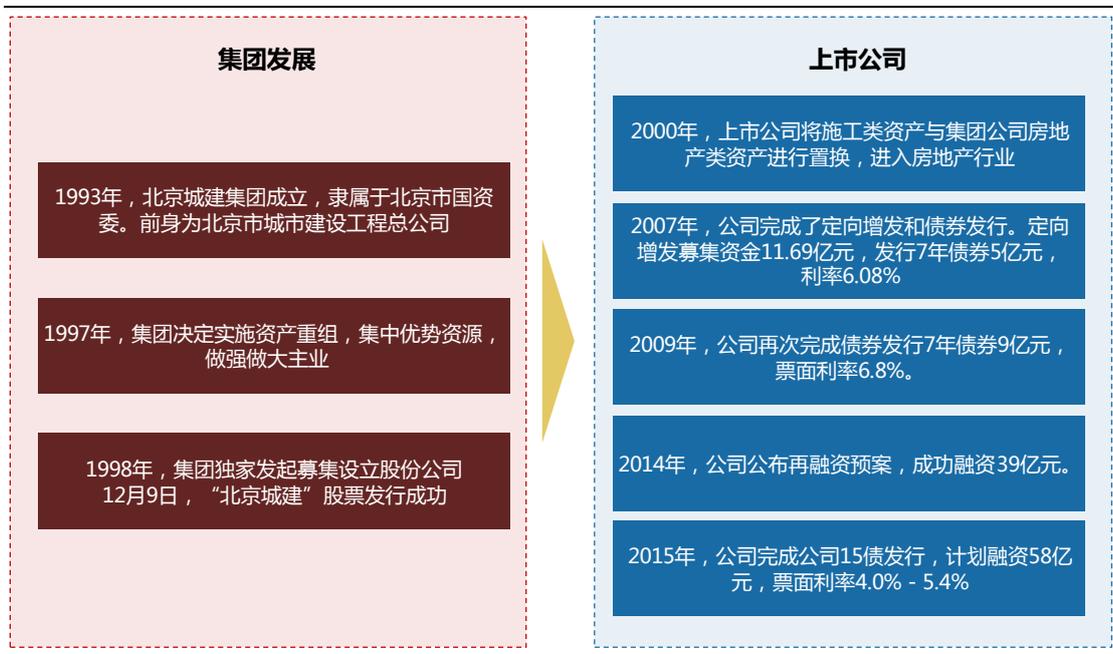
数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图67: 北京城建集团收入规模(亿元)及净利率



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图68: 北京城建集团及上市公司大事历程

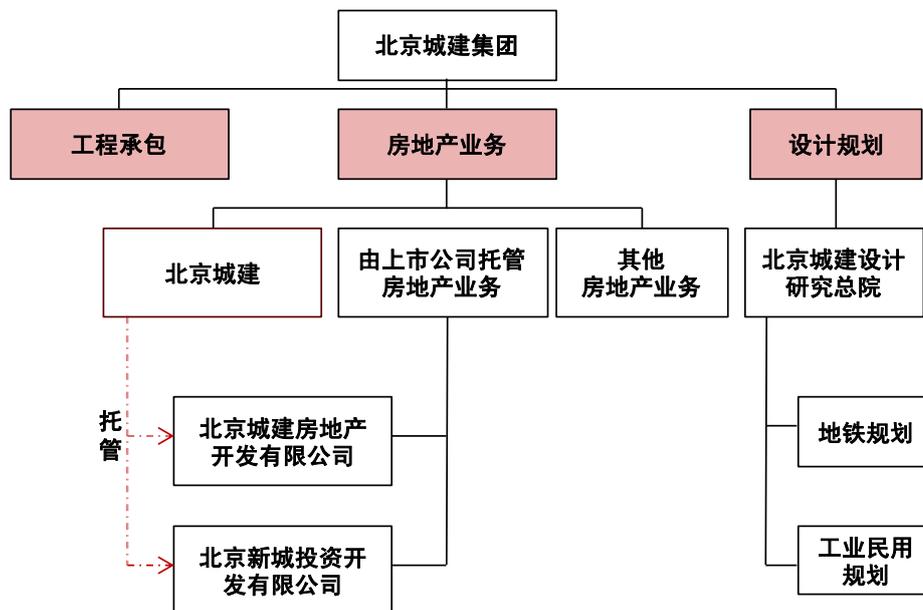


数据来源: 广发证券发展研究中心

北京城建上市公司在2014年开复工面积447.85万平方米, 新开工面积142.25万平方米, 竣工面积117.36万平方米, 土地购置投资47.61亿元; 15年上半年, 北京城建地产以54.3亿元销售额排名全国房地产企业第74位, 北京房地产企业销售排行榜第5位, 并以20.79万平方米的销售面积获得房地产开发企业北京地区第4名。地产业务近几年得到长足的发展。

集团当前体外资产规模为482亿元, 净资产规模为45.5亿元, 上市公司体外业务为集团贡献销售收入规模为383亿元, 贡献净利润为12.7亿元, 体外资产净利率水平低于当前房地产业务, 但净资产收益率却明显高于当前房地产业务。

图69: 北京城建集团各业务发展情况



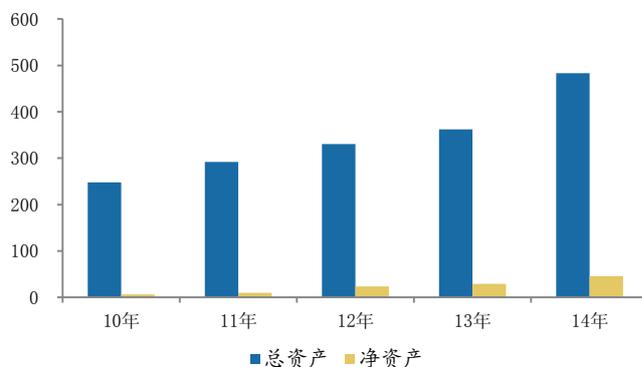
数据来源: 广发证券发展研究中心

图70: 北京城建房地产销售情况 (亿元)



数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

图71: 北京城建集团上市公司体外资产情况

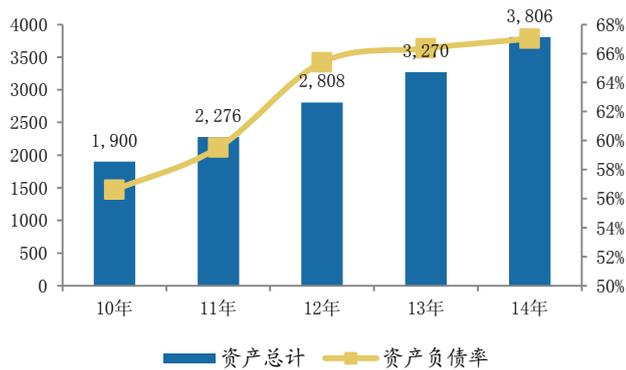


数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

北京市基础设施投资有限公司

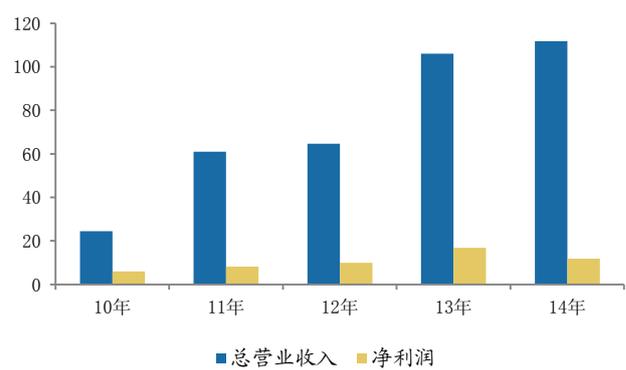
公司大股东北京市基础设施建设有限公司 (简称“京投集团”), 成立于2003年11月, 是由北京市国有资产监督管理委员会出资的国有独资公司, 承担北京市轨道交通等基础设施项目的投融资、前期规划、资产管理、资本运营及相关资源开发管理等职能。截至2014年底, 集团实收资本832亿元, 净资产1255亿元, 总资产3806亿元, 累计实现净利润66亿元, 成为首都具有一定影响力的综合性投融资公司。

图72: 京投集团资产规模(亿元)及资产负债率



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图73: 京投集团营业收入(亿元)及净利润率



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

集团承担的最主要的任务是负责北京市轨道交通投资及轨道交通沿线资源开发, 截止到14年, 北京地铁6号线二期、7号线、14号线东段、15号线一期西段开通试运营。至此, 北京轨道交通路网运营线路达到18条, 运营车站318座, 换乘车站47座, 运营里程527公里。同时完成了15年规划的规划调整方案中除新机场线外所有项目前期工作(6号线西延、15号线一期西延、8号线三期、燕房线和16号线二期), 并提前开展了2020建设规划中7个项目的前期工作。根据《北京市城市轨道交通建设规划(2014-2020)》的最新设计, 截止到2020年北京市地铁线网规模将达到1000公里。

图74: 京投集团业务结构框架图



数据来源: 广发证券发展研究中心

在继续巩固北京市轨道交通建设投融资和运营管理“一体”业务的同时, 集团在轨道交通沿线土地一、二级开发、上盖物业、轨道交通相关产业投资、多种经营等业务领域取得了新的进展持续发展, 争取打造“土地资源开发+资产管理”的“两翼”发展模式。14年公司完成了亚林西、潭柘寺等土地一级开发规模约90公顷, 借

助京投银泰房地产开发平台，琨御府、公园悦府、西华府等地铁上盖二级开发项目销售也取得良好业绩。投资方面，14年集团通过京投香港增加持股比例成为中国城轨控股股东，拓展轨道交通行业未上市股权投资布局，加快打造轨道交通全产业链股权投资格局。

14年以来随着中国银泰的退出和集团在京投银泰持股比例的逐渐提高，未来京投集团将会逐步加大京投银泰作为公司唯一A股上市平台在整合资源和项目开发上面的价值。从集团当前的资源与机遇来考虑，我们认为将会在“项目资源注入”、“投资企业整合”以及“国企改革试点”三个潜在方向，影响上市公司的价值走向。

一级开发+地铁上盖，丰富优质的土地资源储备

作为北京市轨道交通投资建设的主体，上市公司在获取沿线土地二级开发、上盖物业的经营建设等方面具备得天独厚的优势。09年京投集团入主京投银泰的过程中，就是看中了中国银泰在房地产住宅及商业开发中的能力，希望通过合作的方式更有效的盘活集团手中优质的土地资源。尽管之后的合作并不是十分顺畅，但是京投银泰目前销售琨御府、西华府等优质项目，均来自大股东京投集团。

集团土地资源的主要优势表现为：规模大、利润足和门槛高等三个方面。作为北京市最大的一级土地开发企业，集团整体一级开发储备规模达到630万方，且部分项目深度参与到整体区域开发中，在二级开发过程中具备一定的排他性。地铁上盖物业项目规模有限，但由于自身的位置优势以及较高的施工门槛，往往会贡献极高利润。以目前公司在售的三个地铁上盖项目为例，平均销售均价与周边楼盘相比普遍高出35个百分点左右。

表12: 京投银泰承接集团资源优势

优势	示意
规模大	京投集团是北京最大的土地一级开发运营企业，同时也是北京轨道交通地铁上盖项目最大的开发运营企业，在北京的土地储备仅次于地方土储。并且由于成片开发的模式，可以为上市公司提供持续稳定的可开发资源。
利润足	以地铁上盖项目为代表的高利润项目，由于临近交通枢纽，虽然在成本上要高于普通项目，但销售价格较周边可比项目也有较明显的溢价
门槛高	无论是整体一级开发还是地铁上盖物业，在开发过程中都需要京投集团的配合，一般房企参与难度较高，京投银泰作为集团下属房企无论在技术上还是协作上都有明显的优势

数据来源：广发证券发展研究中心

表 13: 京投银泰地铁上盖项目价格优势对比

项目名称	获取时间	楼面价	当前售价	预计毛利率	周边可比楼盘平均售价	销售溢价幅度
西华府项目	2011年9月	5326	43000	52.7%	30000	43%
琨御府（五路）	2013年1月	14095	105000	62.8%	68000	54%

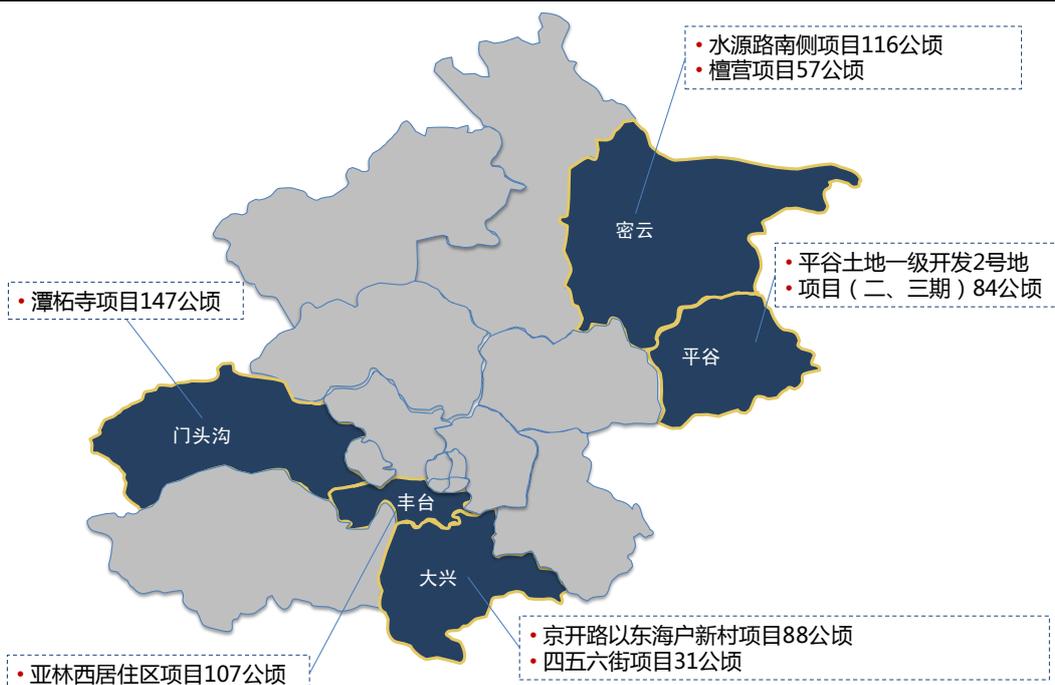
公园悦府项目（平西府）	2013年1月	9102	30000	29.7%	28000	7%
平均水平				48.4%		35%

数据来源：搜房网，广发证券发展研究中心

一级土地储备方面，集团目前共拥有项目开发总规模达到630公顷（万方），分布在北京市密云、平谷、大兴、丰台以及门头沟等5个区域。2014年，集团圆满完成亚林西1、5地块、潭柘寺镇C地块入市交易，潭柘寺镇D地块、四五六街项目一期地块顺利实现收储，完成一级开发面积89.61公顷。从土地储备分布的情况来看，密云和门头沟占比最高，整体分布较均匀。

按照可开发项目价值来评估，若未来可出售土地占比为50%（可出售土地/当前以及开发土地面积），项目平均容积率假设为2.5，各区域售价按照最新二手房销售价格来进行计算，则集团当前以及开发土地储备总货价值为1682亿，资源价值储备充足。且集团未来仍将持续获得一级开发项目，对于二级开发企业会形成可持续稳定供应。

图75：京投集团一级土地开发储备及分布情况



数据来源：广发证券发展研究中心

表 14：京投集团一级土地储备货值测算

	一级开发面积（万方）	可售项目土地占比	容积率假设	出售价格	土地货值
密云	173	50%	2.5	14131	306
平谷	84			12451	131
大兴	119			25670	382
丰台	107			34956	468
门头沟	147			21561	396

合计	630		21357	1682
----	-----	--	-------	------

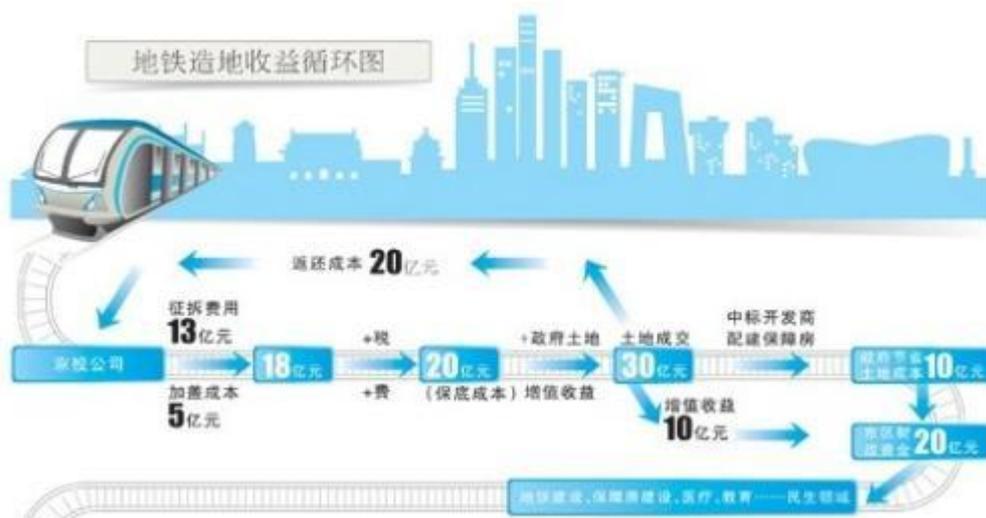
数据来源：公司官网，搜房网，广发证券发展研究中心

以公司14年11月获得的潭柘寺项目来看，项目总规划面积为40.66万方，其中占地面积23.6万方，平均容积率为1.80。潭柘寺区域更新的整体开发由京投集团负责，因此上市公司在土地获取方面有极大的优势，未来潭柘寺区域上游147万方的土地储备，将会成为京投银泰稳定获取土地储备的区域。

地铁上盖项目是另外一类型的集团资源，上市公司在11和13年联合万科以及集团获得了3个上盖项目目前都已经贡献销售，并且将会是公司未来一段时间业绩贡献的主要来源。未来随着京投集团轨道交通建设的延续以及北京2020地铁建设规划的逐步推进，公司还将会获得更多的上盖项目开发建设机会。

地铁上盖物是指与地铁出入口或车辆段直接相连的建筑物形式。一般位于地铁建设过程中的车辆段、停车场等位置，是保证地产车辆可以正常停放、维修以及中转的区域。为了更有效的利用地下功能性建筑的地上部分，也是为了更有效的发挥“地铁造地收益”，往往会在地下建筑上方加盖住宅、商业等建筑，并依靠其临近地铁的优势达到良好的销售业绩。

图76：地铁造地收益循环图



数据来源：广发证券发展研究中心

从工程角度来看，地铁上盖物业的建设一般是滞后于地铁建设，在施工过程中并不是和传统项目一样通过地基固定而是要和地下建筑形成有效衔接，以达到地上建筑固定的目的。此外地铁上盖物业在设计和使用过程中需要考虑震动和噪声的污染，建设的成本和施工难度较普通物业高，因此也具备较高的技术壁垒。

京投银泰在集团的协助下，通过过去几个地铁上盖物业的开发，积累了丰富的上盖物业开发经验。在未来北京市轨道交通规划以及集团未来可能承建的京津冀区域轨道交通建设项目过程中，京投银泰对于交通枢纽周边的物业项目建设对于极强

的竞争力。而在北京以及京津冀区域发展迎来黄金时期的同时，对于京投银泰而言也将是项目获取的最佳时机。

图77：北京地铁2020年规划图



数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

表 15：北京市地铁线路以及车辆段情况

线路	车辆段 1	车辆段 2	车辆段 3	线路	车辆段 1	车辆段 2
运营线路				在建线路		
1号线	古城车辆段	四惠车辆段		16号线	北安河车辆段【在建】	榆树庄停车场【在建】
2号线	太平湖车辆段			S1线	五路停车场	石门营车辆段【在建】
4号线大兴线	龙背村停车场	马家堡车辆段	南兆路车辆段	西郊线	巴沟车辆段【在建】	
大兴线	南兆路车辆段			燕房线	阎村车辆段	
5号线	宋家庄停车场	太平庄车辆段		2020 规划拟建线路		
6号线	五路停车场	五里桥车辆段	东小营车辆段	新机场线	磁各庄车辆段【在建】	机场北停车场【在建】
7号线	焦化厂车辆段			3号线	田村停车场【在建】	东坝车辆段【在建】
8号线	平西府车辆段	大红门停车场		12号线	停车场【在建】	车辆段【在建】
9号线	郭公庄车辆段			17号线	卸甲村车辆段【在建】	南部停车场【在建】
10号线	万柳车辆段	五路停车场	宋家庄停车场	11号线	铸造村停车场【在建】	双桥车辆段【在建】
13号线	回龙观车辆段			R3线		

识别风险，发现价值

请务必阅读末页的免责声明

14号线	马泉营车辆段	张仪村停车场		平谷线（22线）	国门商务区站设车辆段	终点设停车场
15号线	马泉营车辆段	俸伯停车场		R1线（18号线）	宋庄车辆段【在建】	上岸村停车场【在建】
八通线	土桥车辆段			R5线（S6线、21线）		
亦庄线	宋家庄停车场【7月启用】	台湖车辆段				
昌平线	定泗路停车场	十三陵车辆段【在建】				
房山线	阎村车辆段					
机场线	天竺车辆段					

数据来源：广发证券发展研究中心

表16：“京津冀”城际铁路15年前期项目

项目	起终点	长度（公里）
京唐城际铁路	北京-唐山	159
京滨城际铁路	北京-宝坻段（京唐共线）	80
	宝坻-滨海新城	102
廊涿城际铁路	廊坊-涿州	87
城际铁路联络线	首都机场-北京新机场	112

数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

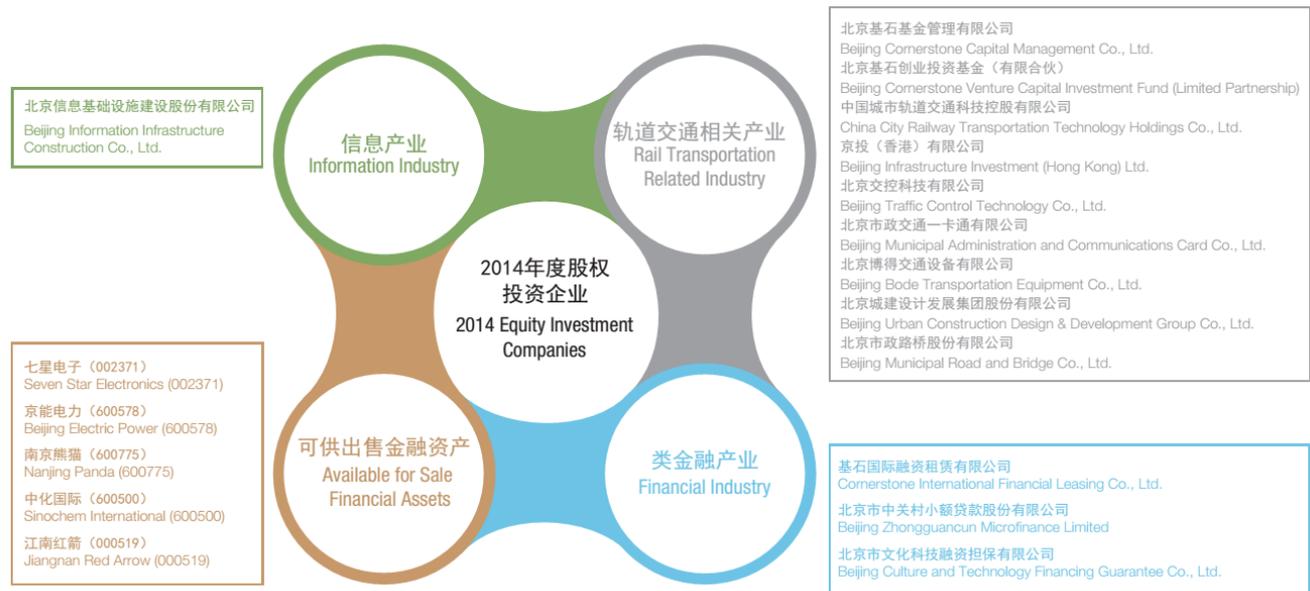
产业投资，打造轨道交通全产业链结构

除了集团的土地以及项目开发资源，经过多年发展的集团股权投资项目，也已经初具规模。在产业定位上，集团希望凭借自身在轨道交通建设以及相关领域的领先地位，通过股权投资的形式，拓展轨道交通行业未上市股权投资布局，加快打造轨道交通全产业链股权投资格局。而通过上市平台优秀的资产整合和融资能力，集团全产业链布局的计划将会更快实现，对于上市公司而言也将有机会持续获得优质资产。

在产业投资方面，目前集团已经进入包括信息产业、轨道交通相关产业、类金融产业以及金融资产等行业。集团在14年新增股权投资8.10亿元，累计股权投资总额29.47亿元（以京投公司为出资主体），共管理23家参控股企业，包括6家全资及控股公司（含1家境外上市公司）、17家参股公司（含5家境内上市公司，4家境外上市公司）。先后完成对基石租赁、市政路桥、京投香港和文担公司的增资工作，成功参与中信股份等三个配售项目。全年实现合并利润总额5.7亿元，归属母公司净利润4.4亿元，其中，股权投资收益1.88亿元，可供出售金融资产收益1.91亿元、委贷及担保类收益0.56亿元。

主要参股企业中，轨道交通产业领域已经涵盖了交通行业的信息服务业务，轨道交通列车通信信号控制系统，轨道交通及其他基础设施行业提供融资租赁服务，轨道交通装备制造、节能环保等战略性新兴产业投资等领域。

图78：截止到14年集团股权投资企业



数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

表 17：京投集团主要参股企业情况及持股比例

公司名称	主营业务	注册资本	持股比例
中国城市轨道交通科技控股有限公司	交通行业的信息服务业务	2000 万港元	37.05%
北京信息基础设施建设股份有限公司	信息基础设施的建设、维护、运营、管理等	62985 万元	59.46%
基石国际融资租赁有限公司	轨道交通及其他基础设施行业提供融资租赁服务	1.81 亿美元	
北京基石基金管理有限公司	轨道交通装备制造、节能环保等战略性新兴产业领域投资	3000 万元	70%
北京交控科技有限公司	轨道交通线列车通信信号控制系统	1 亿元	22.20%

数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

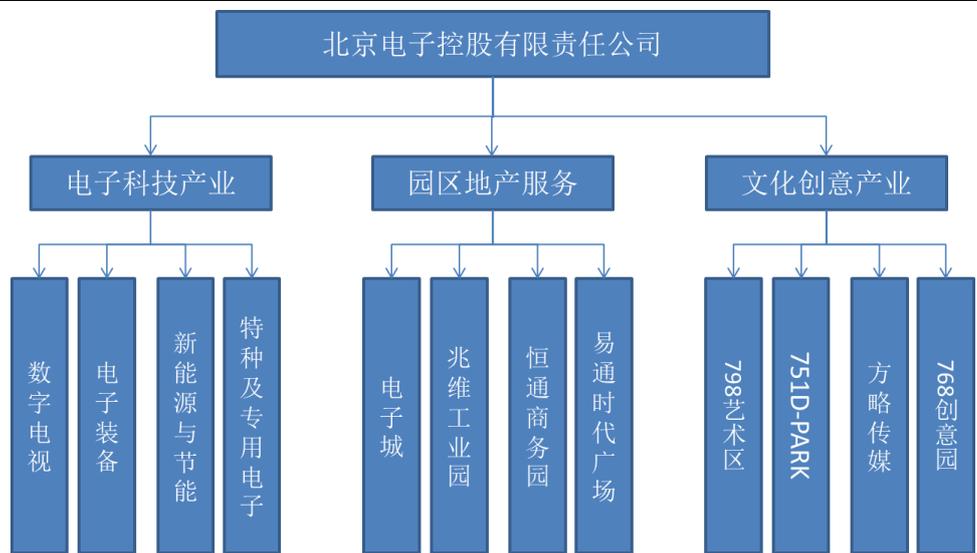
北京电子控股有限责任公司

北京电子控股有限责任公司（简称“北京电控”）是北京市国资委授权的国有特大型高科技企业集团，旗下拥有京东方、七星电子、电子城3家上市公司，27家二级企事业单位。集团公司坚持“一二三”战略。打造“1+2”产业格局，“1”指电子信息产业是电控的产业主体，“2”指园区地产服务业与文化创意产业，是电控的两个支持产业；推动“3”个集中，科技产业集中规划、园区地产集中运营、社保稳定集中管理，这是电控改革调整的路径；实现“1”个转变，实现电控从投资型控股公司向战略控股型产业集团转变。截至2014年6月底，电控资产总额1493亿元。

北京电控主营业务为电子科技产业，产品主要分布在液晶显示、集成电路与光伏设备、广电发射设备、自助服务设备、特种电子元器件及精密仪器仪表等国家战略性、基础性电子信息产业领域，产品广泛应用于电子信息、航空航天等国计民生众多领域。可使用专利累计超万件，其中显示半导体技术、晶硅与薄膜太阳能核心

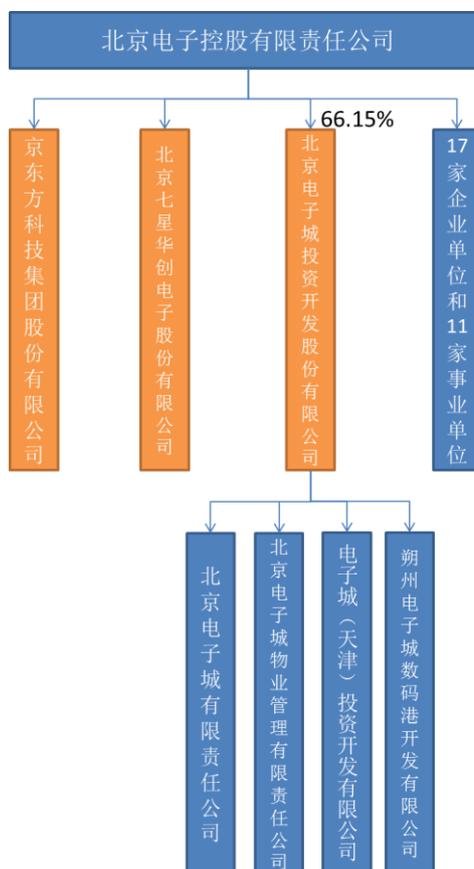
装备和成套工艺技术、数字广电发射技术、超小型封装技术、人民币识别技术均处于国际先进水平。

图79: 北京电子控股有限责任公司业务架构



数据来源: 公司公告

图80: 北京电子控股有限责任公司公司架构



数据来源: 公司公告

地产业务方面,公司主要以园区地产以及文化创意产业园为主,拥有798艺术区、电子城IT产业园、751D•PARK北京时尚设计广场、兆维工业园、768创意园等特色园区。其中已经实现上市的电子城立足于中关村电子城科技园区,成功开发了包括电子城•国际电子总部、电子城•IT产业园、电子城•创新产业园、电子城•科技研发中心、电子城•科技大厦等多个主题园,通过多年来科技园区的开发建设和运营管理,积累了丰富的高科技产业地产开发经验和客户资源,培养了高科技产业地产及科技城市功能区开发建设、招商引资和运营服务的市场化管理团队,形成了高科技园区开发与区域经济发展相互促进、共同成长的发展模式,并不断复制和创新,巩固了公司可持续发展的核心竞争力。

截至2014年底,公司土地储备面积36.3万方,其中拟发展作销售的土地面积29.6万方,其中拟发展作出租的土地面积6.73万方。公司持有房产面积17.7万方,拟销售的房产面积7.46万方,拟出租的房产面积15.3万方,15年,公司计划开工面积60.3万方。项目方面,在北京公司主要推进电子城•IT产业园项目、电子城•国际电子总部项目,此外在山西和天津都有大量的项目处于在开发状态。

图81: 中关村电子城科技园区示意图



数据来源: 广发证券发展研究中心

图82: 电子城•朔州数码港规划图



数据来源: 公司官网, 广发证券发展研究中心

表 18: 电子城在建园区项目情况

项目	区位	状态	规模	定位
电子城• IT产业园项目	北京	在建	56 万平方米	电子信息及互联网高科技企业研发总部
电子城• 国际电子总部项目	北京	在建	50 万平方米	高科技企业的“总部经济平台”、“科技研发平台”、“技术创新平台”、“网络数据平台”、“产业服务平台”,
电子城• 数码港	山西	在建	150 万平方米	科技、金融、商务、商业、休闲、文化、生活于一体的“多重效益产业圈”
电子城• 京城港	山西			
电子城• 西青大数据及互联网金融产业园	天津	在建	74 万平方米	大数据、互联网金融、工业设计及服务外包等业态的高端创新产业
电子城• 西青高科技创新产业园	天津			
电子城• 西青国际企业总部综合体	天津			
电子城• 创新产业园	北京	完成	20 万平方米	电子产业创新主题园
电子城• 研发中心	北京	完成	10 万平方米	科技研发设计主题园
电子城• 科技大厦	北京	完成	3 万平方米	高科技企业区域总部聚集区

数据来源: 公司官网, 公司年报, 广发证券发展研究中心

集团在上市公司体外的房地产业务主要分为两部分，其一为未注入上市公司内部的电子产业园区项目，另一部分为集团运用多年的文化创意地产业务。上市公司体外园区房地产业务包括兆维工业园、恒通商务园和易通时代广场；文化创意产业运营项目包括北京798艺术区、751北京时尚设计广场和中关村768创意园。当前体外地产业务项目以持有运营为主，总建筑面积约为90万方，集团的园区开发以旧厂改造更新为主，很多现有园区都是传统电子生产企业的旧址为基础，利用原有土地甚至建筑资源，实现产业更新的园区升级。

表 19: 电子城集团上市公司体外地产业务

项目	区位	状态	规模	定位
兆维工业园	北京朝阳	产业地产	30.5	电子信息产业为主体的高新技术产业园区
恒通国际商务园	北京朝阳	产业地产	27	跨国公司总部基地
北京易通时代广场	北京丰台	产业地产	1.86	园林式甲级写字楼
北京 798 艺术区	北京朝阳	文化地产	23	画廊、设计室、艺术展示空间等文化艺术产业
751 北京时尚设计广场	北京朝阳	文化地产		以服装服饰、时尚类设计为主题的文化创意产业园区
中关村 768 创意园	北京海淀	文化地产	6.5	工业设计创意为主，聚集一批建筑设计、园林景观等设计创意企业

数据来源：集团官网，广发证券发展研究中心

图83: 电子城兆维工业园实景图



数据来源：集团官网，广发证券发展研究中心

图84: 电子城中关村768创意园



数据来源：集团官网，广发证券发展研究中心

北京能源集团

北京能源集团有限责任公司（以下简称：京能集团）成立于2004年12月，由原北京国际电力开发投资公司和原北京市综合投资公司合并重组，是北京市政府出资设立的国有独资公司；2011年12月，北京市委、市政府从优化首都国有经济布局的战略高度，决定将京能集团与北京热力整合，实现了第二次重组，促成了电、热上下游产业链的完善，使京能集团成为首都电力、热力能源投资的主体，从而确定了“能源为主、适度多元、产融结合、协同发展”的战略。京能集团承担着首都电力能源项目的投资建设、热力生产和供应、新能源发电、可再生能源产品开发任务。

除电力能源业务外，还包括房地产、高新技术等领域的业务。2014年12月28日，根据市委、市政府和市国资委决定，京能集团与京煤集团实现了重组，京煤集团是由市政府于2000年9月以原北京矿务局和原北京市煤炭总公司合并，批准组建的具有独立法人地位的国有独资公司，以煤炭挖掘为主业，以房地产业、物业管理等其他产业为支撑。

合并重组后的北京能源集团有限责任公司的业务将涵盖传统电力能源、新能源电力、首都热力供应、煤炭资源开发等板块，截止2014年底，京能集团总资产规模1732亿元，净资产652.50亿元。在中国500强企业排名339位，中国效益200佳企业排名152位。目前，集团电力装机规模1748万千瓦，集团直供北京地区的发电容量680万千瓦，占北京平均用电负荷的75%，城市集中供热面积超过2.45亿平方米，占北京市总供热面积30%，是北京市热电供应的最重要企业，有力地保障了首都经济社会发展的能源需求。

图85: 北京能源集团主业业务结构



数据来源：广发证券发展研究中心

京能集团现有三大主业，五大板块（电力能源、首都供热、房地产、金融、节能环保），四家上市公司。三大主业分别是“电力能源投资、热力生产和供应、房地产开发经营”，三大主业资产规模占到集团总资产的88%，此外还有与主业相关的节能环保、金融证券板块业务。四家上市公司分别是京能电力600578、京能置业600791、昊华能源601101和清洁能源（香港上市）579.HK。经过十年的快速发展，京能集团实现了资产运营和资本运作的“双轮”驱动。

北京市天创房地产开发公司

北京市天创房地产开发有限公司是2005年12月5日由北京市天创房地产开发公

司改制后注册成立的国有控股企业。公司注册资本3.5亿元人民币。大股东为北京能源投资（集团）有限公司，股份比例为85%。

公司前身——北京市天创房地产开发公司自1994年成立以来，先后开发了天银大厦、天缘公寓、天创世缘住宅小区、天成科技大厦、神路圆大酒店、天湖会议中心、天创维嘉大厦、展览馆路商住楼、安贞小区、六里桥白塔小区等大型商用及住宅项目；联合开发建设了泛亚大厦、和义小区住宅楼、马家堡商住楼、塔院住宅楼、北礼士路56号住宅楼等项目。

2005年，根据京能集团战略发展的要求，公司主营业务由原来的房地产开发调整为存量资产及控股、参股公司经营管理。截止到2005年底，公司控股、参股公司有20余家。其中，主要控股企业有北京天湖会议中心有限公司、北京京辉高尔夫俱乐部有限公司和贵州华联旅业有限责任公司三家企业；主要楼宇有位于北京市西城区复兴门立交桥东南侧的“天银大厦”和位于德胜门外地区的“天成科技大厦”。

内蒙古岱海保护建设发展有限公司

京能集团在大力发展电力主业的同时，以高度的社会责任感关注企业所在地区的生态建设，对区域经济的共同发展倾注了极大的热情和财力。内蒙古岱海保护建设发展有限公司由北京能源投资（集团）有限责任公司控股投资设立，注册资金4亿元人民币。主要从事内蒙古环岱海区域及黄花沟景区的综合保护和建设开发事业，同时承担旅游区行政管理职能。

岱海旅游区按照国家AAAA级景区标准规划，经过招标，由国际知名的设计公司主持设计，整个规划设计工作历时一年有余，经过了三次全国性、高规格的专家论证，经过了自治区发改委、国土厅、建设厅、旅游局等主管部门的修改审查，《岱海旅游区总体规划》把能源、环保、生态、旅游等诸多内容和谐有序地统一起来，具有国际水平。受到了广泛的赞誉。

旅游区规划总面积约500平方公里，由1个旅游中心、8个功能分区（温泉浴疗区、山水运动区、湿地生态保护区、产权酒店度假区、民俗风情区、现代农牧业观光区、现代工业观光区、狩猎区）、5个旅游码头、12个旅游景点（老虎山遗址、元子沟遗址、明烽火台遗址、汉长城遗址、天主教堂、洞金山卧佛、汇祥寺、鸿茅酒厂、王墓山、蛮汉山、民俗村、岱海湿地）构成。

宁夏京能创业房地产开发有限公司

宁夏京能创业房地产开发有限公司系北京能源投资（集团）有限公司下属二级全资子公司。公司成立于2008年6月，注册资本金2000万元，截止2008年年底公司总资产79330.56万元。公司经营范围为：房地产开发经营、销售商品房、房地产经纪、房地产信息咨询、酒店管理、房屋租赁。公司机构设置综合管理部、计划财务部、工程预算部、经营销售部四个职能部门，现有正式员工10名。

目前，公司主要开发建设银川国贸中心项目。银川国贸中心是由国际化5A甲级写字楼、高端商业和五星级国际酒店组成的高端政商务建筑集群。现已吸引了择址标准严格的世界顶级酒店管理集团——洲际酒店集团进驻。该项目总占地面积约52亩，总建筑面积约15万平米，其中酒店面积逾5万平米，商务写字楼面积约5.8万平米，商业面积约2.2万平米，总投资约为13亿元。银川国贸中心位于银川市中心区域

兴庆区，地处繁华街区，与宁夏回族自治区政府仅一街之隔。依托建设项目的区位优势 and 京能集团的品牌优势，通过高品质的建设和优质的管理和服 务，将为银川市的经济增长提供良好的商务平台。

北京实创科技园开发建设股份有限公司

北京实创科技园开发建设股份有限公司由北京实创高科技发展总公司作为总发起人，北京法政实业有限公司、北京能源投资（集团）有限公司等8家股东单位共同发起设立的。北京能源投资（集团）有限公司为该公司的第三大股东。北京实创科技园开发建设股份有限公司实创总公司为适应中关村科技园区建设发展新形势的需要组建成立的具有土地一级开发资质的股份制公司，于2001年12月成立，注册资本2亿元人民币，截至2003年6月，公司拥有9亿元总资产，3.3亿元净资产。

京能置业股份有限公司

京能置业（600791.SH）成立于1993年12月，原称贵州华联股份有限公司。1999年12月，北京市天创房地产开发公司受让上海海通证券有限责任公司所持公司26.26%的国有法人股成为第一大股东，并对公司进行了重大资产重组，使天创置业从一个地区性商贸旅游公司转变成为全国性的房地产开发企业。2005年11月经国务院国资委批准，北京市天创房地产开发公司和北京阳光房地产综合开发公司所持有的全部公司股份划转与北京能源投资集团。

京能置业参控股企业包括北京国电房地产开发有限公司、北京天创世缘房地产开发有限公司等七家地产类公司，开发的项目有天创世缘住宅小区、国典华园、国典大厦、天创科技大厦等总建设开发规模近100万平方米，公司确立了以实现规模化发展为中心，发挥上市公司优势，迅速扩大企业资本规模和积极开拓土地市场业务的发展思路，保证了上市公司业绩的稳定上升和持续进步，使公司在资本市场和证券市场上赢得了良好企业形象和资信声誉。

表 20: 京能置业当前项目及土地储备情况

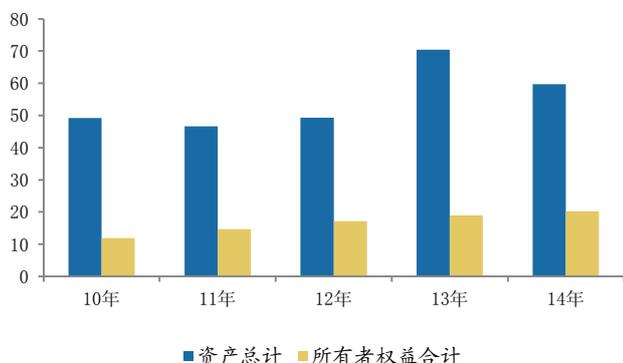
项目	当前状态	权益占比	土地面积	总建筑面积	可售面积
天津东疆港（津东疆挂 2010-1 号）	土地储备	60%	39	98	79
大连琥珀湾 A01、02、04（大旅挂 2012-7-8-9）	土地储备	51%	27	27	19
银川天下川三期（银地挂字 2007-43 号）	土地储备	70%	16	43	39
京能.天下川	在售		50	94	11.71
京能.四合上院	在售		4	20	1.89
合计			136	282	151

数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

截止到目前公司在售土地储备及未售项目储备总规模为151万方，土地项目分布在北京、天津、大连及银川等地。截止到2014年末，京能置业总资产规模为59.72亿元，其中货币现金22亿元，存货32.4亿元，资产具备较强的流动性；负债结构中有息负债规模23亿左右，公司净资产负债率水平较低。收入情况来看，14年公司主营业务收入18.9亿元，实现净利润2.18亿元，近些年公司收入及业绩水平基本维持

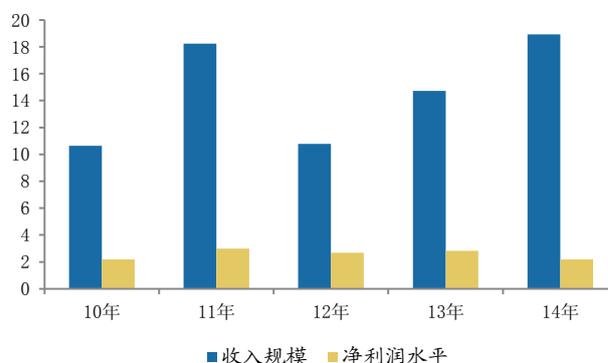
稳定。

图86: 京能置业总资产及净资产规模 (亿元)



数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

图87: 京能置业主营业务收入及净利润水平 (亿元)



数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

北京金隅集团有限责任公司

北京金隅集团有限责任公司是以“水泥及预拌混凝土-新型建材制造-房地产开发及商贸物流-物业投资与管理”为核心产业链，主业于香港H股（02009）和上海A股（601992）上市的大型国有控股产业集团，位列中国企业500强、中国企业效益200佳和全国企业盈利能力100强。

金隅集团是国家重点支持的12家大型水泥企业之一和京津冀区域最大的水泥生产商及供应商，全国最大建材制造商之一和环渤海经济圈建材行业的引领者，北京地区综合实力最强的房地产开发企业之一和开发最早、项目最多、体系最全的保障性住房开发企业，以及北京最大的投资性物业持有者和管理者之一。公司是国家重点扶持的十二家大型水泥企业之一和京津冀区域最大的水泥生产商及供应商，受益于京津冀独特的区位优势 and 京津冀协同一体化国家战略及京津双城联动规划布局，具有显著的区域规模优势和市场控制力，现已发展为水泥行业低碳绿色环保、节能减排、循环经济的领导者；也是北京最大的保障性住房开发商之一，具有成本较低的一线城市开发用地储备，丰富的工业用地储备；是环渤海区域最大的绿色、环保、节能建材供货商之一；北京最大的投资性物业持有者和管理者之一。公司四大产业板块强劲增长、协同发展，主营业务已延伸至全国20余个省市。

水泥及预拌混凝土：金隅水泥及预拌混凝土板块是北京金隅集团（股份）公司的核心产业之一，水泥产能5000多万吨、预拌混凝土产能2500万立方米，石灰石、骨料等资源储量分别超过11亿吨和1.5亿吨，产销网络覆盖北京、天津、河北、河南、山西、山东、内蒙、吉林、新疆等省区。一直以来，金隅水泥在广泛参与国家重点工程和重大基础设施建设的同时，始终坚持以“绿色发展、循环发展、低碳发展”的理念为指导，以自主创新的知识产权为依托，全面促进集团水泥产业环保转型的步伐。

新型建材与商贸物流：北京金隅是中国最大的新型、绿色、环保、节能建材制造商之一，新型建材与商贸物流产业经过多年发展，现已形成家具木业、节能保温

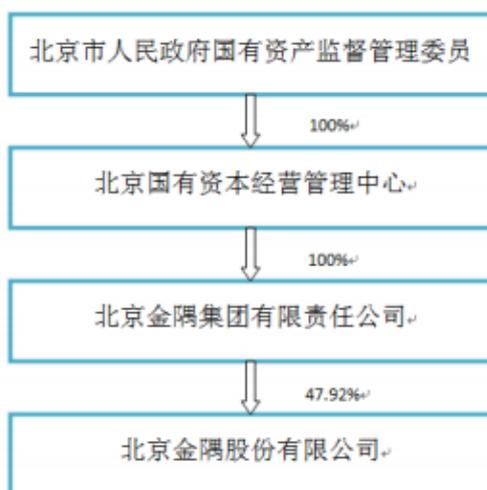
材料、装饰装修材料、耐火材料和商贸物流五大重点业务和大厂工业园、寰店科技产业园、金隅国际物流园三个园区的发展格局，并逐步形成了“生产园区化、产品高端化、产业规模化、销售集成化、管理精细化”这一独特的发展模式。

房地产开发：北京金隅经过20多年的探索实践，先后开发建设各类房地产项目120余个，总建筑面积达2000多万平方米。目前，房地产板块拥有4家二级控股子公司，19家三级公司，业务拓展包括房地产开发、建筑设计、工程施工、销售代理等相关行业。开发产品结构涵盖了普通商品住宅、高档别墅、商业地产、经济适用房、两限房、自住型商品房、廉租房、公租房等多类型组合。项目布局方面，已进入中国三个经济圈12个城市（北京、上海、天津、重庆、南京、呼和浩特、海口、杭州、成都、青岛、唐山、马鞍山），基本形成了“立足北京、北上内蒙、南下长三角、东进津冀、西拓川渝”的开发格局。近年的经济指标平稳增长，2011-2013年，主营业务收入、利润、售房合同签约金额的复合增长率分别达到26%、19%、21%。获得了各测评机构的认可，2013年，挺近北京地区房地产市场标杆企业前三甲，2014年，在中国房地产百强企业榜位列第24名，沪深上市房地产公司综合实力第七名。

地产与物业：板块内企业涵盖地产投资经营、休闲度假和物业管理等行业领域，在提升房屋地产经营收益、实施转型企业整合和支持其它板块发展方面发挥独特作用。该板块企业积极顺应首都经济及社会发展形势，以优势企业为龙头，大力实施企业调整重组，努力发展各类都市服务产业，企业规模日益扩大，经济和社会效益不断提升，从而跻身于相应行业领先企业行列。

北京金隅股份有限公司（简称金隅股份）是经北京市发展和改革委员会和中华人民共和国商务部批准，于2005年12月在北京成立的股份有限公司。金隅股份是全国最大的建筑材料生产企业之一，是中国环渤海地区最大的建筑材料生产企业。金隅股份充分利用自身独特的资源优势，以建材制造为主业，纵向延伸出房地产开发和不动产经营产业，相互支撑、相互促进，是中国大型建材生产企业中独一无二的具有上述完整的纵向一体化产业链结构的建材生产企业。

图88：金隅股份控制关系



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

北京金隅大成开发有限公司：北京金隅大成开发有限公司前身为北京大成开发集团，创立于2000年，为市属北京市大成房地产开发总公司的下属单位。2010年1月，经北京市国资委批准，变更为A+H上市公司北京金隅股份有限公司的全资子公司，于同年3月变更为现名。公司注册资本15亿元人民币，具有国家房地产开发一级资质，是同行业中首批通过ISO9001国际质量管理体系认证单位，是质量信誉、信用等级AAA级企业。截止2011年，公司总资产规模近百亿元，年开复工规模近百万平方米，年销售收入近50亿元。近年来先后开发建设了大成大厦、长安新城、怡景园国际公寓、大成国际中心、大成时代中心、大成郡、玲珑天地和海南大成商务度假公寓、天津米兰阳光花园等精品名盘。目前，公司在北京、海南、重庆、成都等地拥有多宗待开发项目，已形成多区域、多层次协同发展的地产开发企业，项目足迹遍布多个重要城市。公司已制定并实施“立足北京，辐射二三线重点中心城市”的新一轮中期发展规划，预计到2015年，公司年开复工规模将近200万平方米，年销售收入近百亿元，年创利水平突破10亿元，资产规模将超过200亿元。

北京金隅程远房地产开发有限公司（以下简称“金隅程远”公司）：成立于2010年10月25日，是经北京市工商局注册的国有控股企业，其注册资金43500万元，主营业务为房地产开发，是北京金隅股份有限公司旗下二级独立子公司。公司秉承“以诚做事、以信兴业”的理念，在西三旗区域里程碑式的开发了工业园区、住宅和商业办公项目。金隅程远前身西三旗建材城是金隅集团（原建材集团）为了实施总体发展战略，调整企业结构，于1992年在系统内原五厂一校的厂址上成立了西三旗开发区，后更名为北京西三旗高新建材城经营开发有限公司。1992年，公司成立后，在金隅集团的正确领导和兄弟单位的积极配合下，充分发挥集团整体优势，调动集团整体力量，没要国家投资一分钱，开始了大规模基础设施建设。从1992年开始至1998年，完成了西三旗主干道路、热力厂、电站、电信局等市政基础设施建设；填坑造地70多万平米，在平整后的土地上建设了东陶公司、天坛家具公司、热力厂、二号区涂料厂等工业厂房，根本改变了西三旗地区投资环境，先后引进了和利时、工商银行数据处理中心、佰能电气等国际、国内知名企业。在市政基础设施建设的同时，公司在自有土地上先后拆除了原北京砖厂厂部、矸制品二厂、建筑涂料厂、北大门、建材技校等，陆续开发建设了建材城西一里、西二里、东一里、东二里、硅谷先锋、枫丹丽舍等住宅项目。2006年9月8日，公司更名为北京西三旗高新建材城经营开发有限公司（以下简称西三旗建材城）。主要负责西三旗地区企业搬迁、自有土地一级开发及历史遗留问题处理等工作。为优化资产，2010年4月经金隅股份公司批准，北京金隅程远房地产开发有限公司（以下简称金隅程远）由西三旗建材城派生设立，西三旗建材城为存续公司。2004年启动北大门老宿舍区危改项目，奋力发展，开拓新的发展资源。2006年到2010年历时三年半，拆除十余家企事业单位500户居民，完成17万多平米土地一级开发整理，并获得全部土地开发权。公司以坚忍不拔的精神走出困境，进入房地产开发行列。金隅程远公司抓住发展机遇，突出抓好西三旗区域房地产开发。近几年来公司生产经营和资产经营有了新的发展，实现了比较好的经济效益。在西三旗区域打造的“金隅翡丽”项目，在区域市场上具有较高的知名度。新一轮项目也正在一个个启动。随着国家、金隅集团“十二五”规划推进，金隅程远公司将不断加大开发项目的科技含量，以推进建筑应用技术、改善城市生态环境和提高居民生活质量为己任，继续探索开发高品质的绿色生态房产，为金隅实现打造国际一流产业集团和进入世界500强的梦想做出更大的贡献。

北京金隅嘉业房地产开发有限公司：北京金隅嘉业房地产开发有限公司始创于

1987年，是北京金隅旗下的全资子公司。经过20余年的开拓进取，金隅嘉业已经发展成为全国领先的国家一级资质大型房地产开发企业。金隅嘉业注册资本34亿元，年开复工规模约400万平方米，年售房现金收入约100亿元。金隅嘉业立足北京，业务遍及天津、河北、内蒙古、山东、江苏、浙江、安徽等地区，先后开发建设了各类房地产项目近百个，规划总建筑规模超过1500万平方米，已形成了相互支撑的多元化房地产开发格局。本着强烈的社会责任感，金隅嘉业一直致力于保障性住房的开发建设，是北京市最大的保障性住房开发企业，旗下经济适用房、两限房、自住房、廉租房、公租房等业态齐全，总规模500多万平方米，为营造和谐人居环境做出了积极贡献。

图89: 业务分布示意图



数据来源：公司网站，广发证券发展研究中心

北京大成房地产开发有限责任公司：北京大成房地产开发有限责任公司成立于1984年11月，主要肩负金隅集团的非上市国有资产和非经营性国有资产的经营管理责任，构建集团“两非”资产管理平台。公司经营范围为开发房地产及销售商品房、房屋维修管理、零售民用建材、房屋租赁、物业管理。注册资本金为9281万元，具备房地产开发四级资质。截止到2013年10月，公司管理的在京非经资产建筑面积约300万平方米，管理土地约200万平方米。公司设办公室、经营部、财务管理部、物业管理部、项目开发部、人力资源部、安全保卫部、党群工作部等8个职能部门，下

属单位包括北京金隅建贸物业管理中心、北京大成安嘉物业管理有限公司、北京西砂资产经营公司等10余家企业。

北京市新兴房地产开发总公司

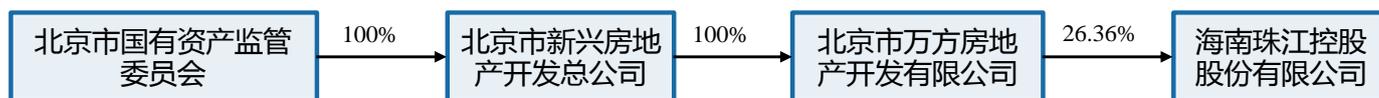
北京市新兴房地产开发总公司成立于1992年8月，是北京市第一个由政府出资组建的安居专营房地产开发公司。主要承担北京市安居工程、经济适用房、危改房改造项目的开发建设，并自主开发商品房项目。是北京市国资委直属全民所有制企业。

海南珠江控股股份有限公司主营房地产开发、物业管理和酒店投资与管理等，旗下拥有珠江房地产、三亚万嘉酒店和珠江物业酒店管理公司等多家控股子公司。在北京万发房地产入主公司后，先后开发了三亚万嘉君华度假酒店和武汉徐东锦湖小区等项目，拥有丰富的房地产开发经验。此外，公司投资1亿元投资建设的五星级酒店三亚珠江国际度假酒店已成为海南旅游市场的旗舰酒店之一；子公司珠江物业酒店管理公司目前是海南唯一的国家一级资质物业管理企业，综合物业管理面积超过200万平米。

公司的发展战略为实行中心多元化发展战略，主营房地产业务，以房地产业为中心，往地产业相关的酒店业、物业管理、地产旅游、能源等渗透，战略版图从南到北形成产业延伸，南北互动，季节互补，资源共享，互为依托的高效运作投资系统，从单一的房地产开发公司往综合性投资公司发展。

截止2014年12月31日，公司总资产16.4亿元，归属于上市公司股东的净资产1,556万元；2014年公司实现营业收入2.4亿元，实现利润总额-1.95亿元，实现归属于上市公司股东的净利润-1.73亿元。

图90：珠江控股股份有限公司股权结构图



数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

珠江控股股份有限公司下属的房地产开发企业有：湖北珠江房地产开发有限公司、海南珠江实业股份有限公司上海房地产公司和河北正世清辉房地产开发有限公司等。

北京住总集团

北京住总集团是以科技研发为先导，房地产开发为龙头，建安、市政施工为基

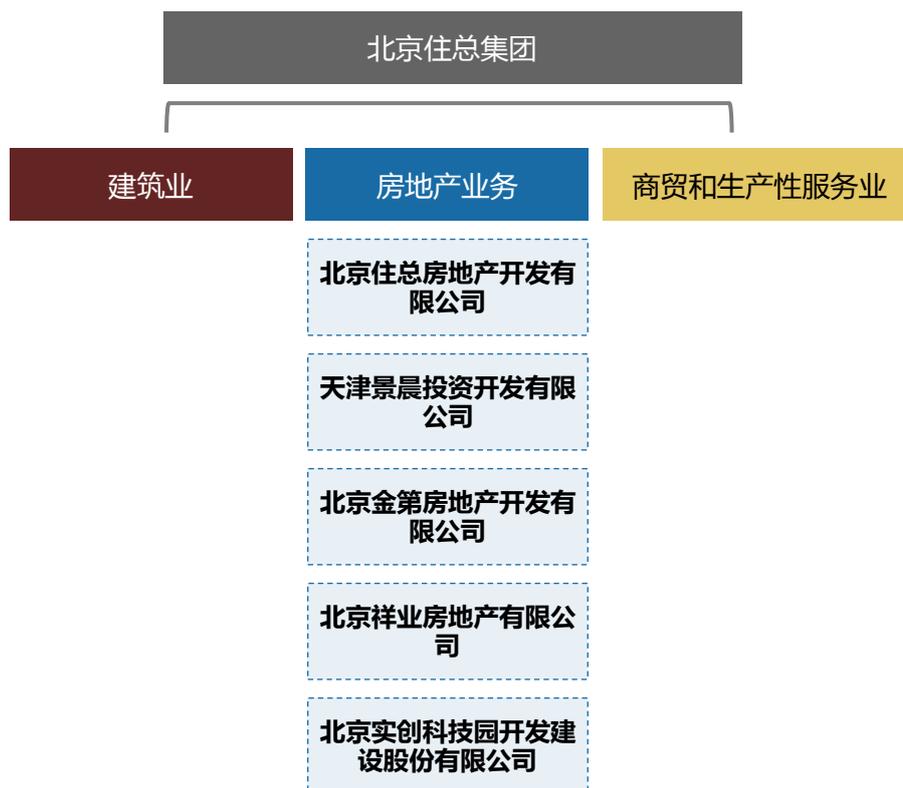
础，文体商贸、生产性服务相结合，跨地区、跨行业、跨所有制、跨国经营的大型企业集团，位居中国企业500强，问鼎“全球225家最大国际承包商”。

北京住总集团拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质，建筑设计、装饰设计国家甲级资质，房地产开发、市政施工、机电安装、建筑装饰、物业管理国家一级资质；拥有对外经营权、对外贸易权、外派劳务权；企业资质通过AAA级认定，质量、环境、职业健康与安全管理体系通过国内国际双重认证。

集团所属30多家子公司和合资、合作企业，总资产近300亿元，净资产38亿元，年开复工能力近千万平方米、年竣工能力400多万平方米、年投资开发规模400多万平方米、年综合经营额200亿元。业务遍及上海、天津、石家庄、洛阳、成都、西安、呼和浩特、武汉、海口、拉萨等数十个中心城市和亚洲、非洲、欧洲、美洲等30多个国家和地区。

住总集团公司下属控股、参股子公司10家；全资子公司(正在进行改制)7家，集体企业1家。其中，以住总集团公司为主发起人，联合北京市6家高新技术企业于1999年6月设立的“北京中关村科技发展(控股)股份有限公司”是最大的子公司，该公司现注册资本为6.75亿元，住总集团公司为控股股东，占总股本的40%。

图91：北京住总集团架构



数据来源：公司公告

目前，北京住总集团旗下从事房地产主业开发的有北京住总房地产开发有限责任公司、北京住总集团房地产经营部（祥业公司）、北京金第房地产开发有限责任公司和天津京城投资开发有限公司四家全资或控股公司。据统计，截至2012年8月，公司共开发住宅、商业、教育、文化等各种类型地产项目50多个，总建筑面积达多

1600万平方米。当前，北京住总房地产业已经拓展到津、豫、鲁、辽、桂、陕等地，海外业务非洲基地得以巩固，并成功进入俄罗斯、白俄罗斯等国。

作为北京市保障性住房建设主力军，从1998年开始，翠城馨园、旗胜家园、住欣家园、兴康家园、兆丰家园等是住总集团向全市人民交出的保障房小区，规模达600万平方米，5万余中低收入家庭因此而“住有所居”。北京住总集团拥有完整的设计、开发、建设、物流、物业管理产业链的企业，一体化核心竞争优势为住总地产的持续发展积聚了充足后劲。

北京住总房地产开发有限责任公司

公司以房地产项目的开发经营为核心业务，历经20余年开拓创新，坚持立足北京、面向全国的发展战略，以市场为导向，以效益为中心，坚持做大、做强房地产主业，不断提升企业的经济实力和综合效益。目前公司总资产超过100亿，年开发规模超过150万平方米，年经营收入超过35亿，年利润近2亿，具备保障房、商品房、综合性公建等多元化产品结构。

北京住总集团有限责任公司房地产经营部（祥业公司）

北京住总集团房地产经营部（祥业公司）是集团公司总部房地产开发经营事业部，目前，房地产经营部（祥业公司）开发规模近百万平米，形成了中高端住宅与保障性住房统筹规划良性发展的格局，呈现出勃勃生机，逐步形成“立足京内、辐射周边、进军海外”的发展格局，实现多区域开发、多业态操作、多项目统筹的运作模式，为房地产经营部（祥业公司）的可持续发展打下了良好的基础。

北京金第房地产开发有限责任公司

公司立足北京，同时积极拓展京外房地产市场，现有京内开发项目5个，以及广西桂林、辽宁鞍山、天津宝坻等外埠项目4个，开发建设总规模近200万平方米，涵盖商品房、保障房、商业地产、文化产业等多种产品类型。旗下有北京金第万科房地产开发有限公司、桂林润鸿房地产开发有限公司等八家子公司，呈现了集团化规模经营的良好发展态势。

天津京城投资开发有限公司

为落实以城市化为主导的率先发展战略，提升武清新形象，改善城区居民生活环境，提高居民生活质量，充分发挥区域及行业优势，经天津市武清区人民政府和北京市国资委批准，由北京住总集团有限责任公司（以下简称住总集团）与天津运城投资有限公司投资组建的天津京城投资开发有限公司（以下简称京城投资）于2009年7月16日正式注册成立，京城投资作为杨村旧城改造项目的实施主体，全面负责推进杨村街道旧城改造工程。

北京控股集团有限公司

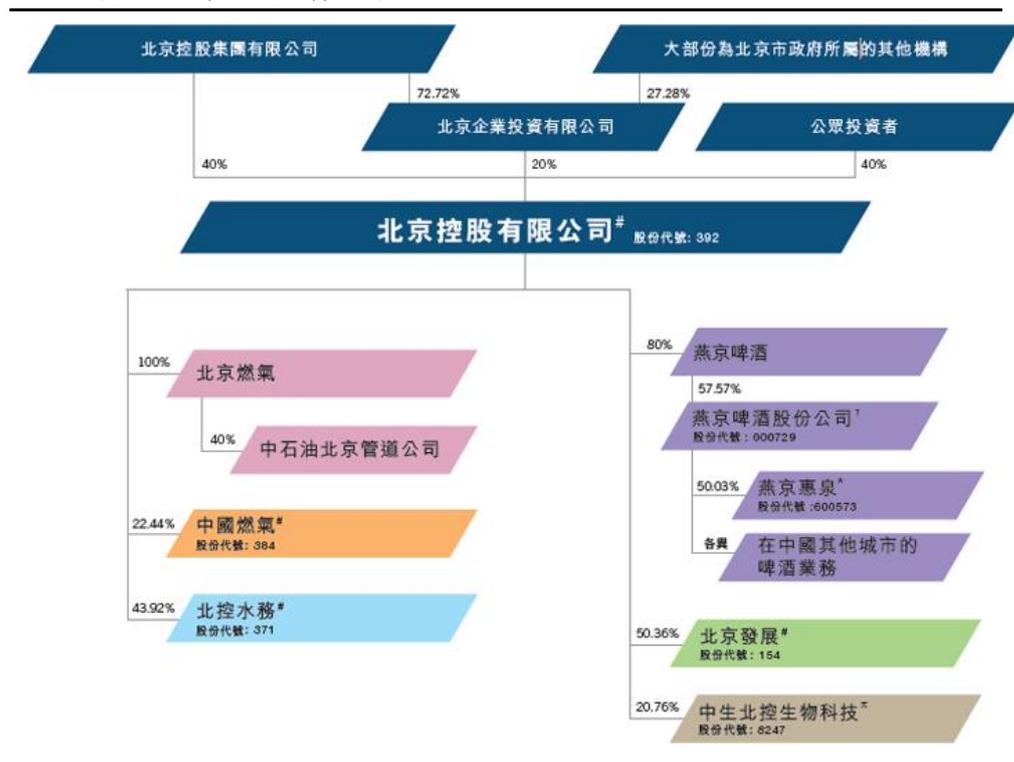
北京控股集团有限公司（以下简称“北控集团”）成立于2005年1月，是北京

市人民政府出资设立，由原京泰实业（集团）有限公司、北京控股有限公司与北京燃气集团有限责任公司通过联合重组方式组建的市属大型国有企业集团，2011年7月与北京京仪集团有限公司实施联合重组，企业实力进一步增强，是兼具境内外市场、实业经营和资本运营的国有控股集团。旗下拥有北京控股、北控水务、北京发展、北京建设、中国燃气5家香港上市公司和燕京啤酒、惠泉啤酒2家A股上市公司。

北控集团的主要业务为城市基础设施和公用事业的投资、运营和管理。公司旗下的红筹股公司——北京控股有限公司是北京市最大的海外上市企业（HK0392），拥有北京燃气集团、首都机场高速路、北京第九水厂和燕京啤酒等众多优质企业。其中，北京燃气集团是全国最大的城市燃气运营企业，供气量占全北京市年用气量的96%以上；首都机场高速路被称为国门第一路，是连接首都国际机场与北京市中心的主要道路；北京第九水厂是目前北京市最大的地表水厂，其一期工程的自来水供应规模约占北京市的五分之一。

北控集团按照“能源合一、服务合一”的经营模式，打造以燃气为核心，以公用事业为主业，气、热、水、路多个强势业务板块彼此协同、相互支撑的业务格局，从而将自身打造成北京市综合性城市公用事业建设运营服务商。

图92: 北京控股业务框架



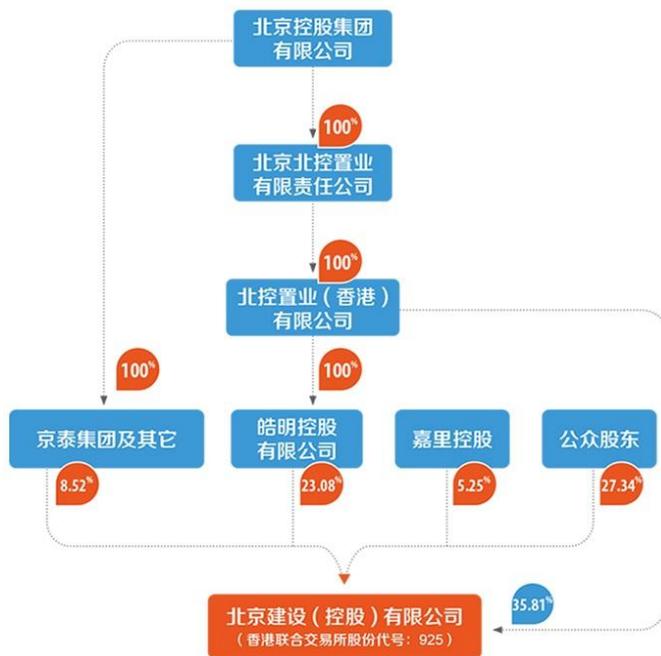
数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

北京建设（控股）有限公司

北京建设（控股）有限公司成立于2009年10月，是北京控股集团有限公司（“北控集团”）成立后于境外设立的主要从事泛地产类业务经营的上市公司。公司以物

流地产及物流增值服务（含第三方物流、物流金融业务等）为核心业务，同时发展商业地产及其它与地产关联性业务。2010年，北京建设（控股）有限公司与北控集团的境内地产类业务联合重组设立了“北京北控置业有限责任公司”，成为该公司的上市业务平台。

图93：北京建设企业框架



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

为进一步加快在国内的投资布局，实现公司在国内物流地产市场的领军地位，北京建设于2014年重组设立了中国物流基础设施（控股）有限公司，作为实现自身物流地产战略发展的（投）融资平台，并以该平台为契机，促进资源整合，推动物流地产向专业化、国际化发展。作为电子商贸及保税仓储业务之物流基建平台，在未来的4年内将成为拥有土地约3000亩，总仓库面积达200万平方米，总资产达90亿，年收入达8亿的大型物流地产商，成为国内物流地产领域前三甲。

充分利用住宅与商业地产投资回报高、回收时间短的优势，为公司带来高附加值的投资回报，为物流地产的进一步发展提供持续的资金支持，北京建设于2014年初正式设立了住宅与商业地产平台。

中国汇盈食品（控股）有限公司依托上市公司资金优势，利用物流行业阶段性发展机遇进行资源整合，与行业龙头企业、资源垄断企业合作，继续在农产品物流、冷链物流等重点业务领域寻求机会，开拓新项目。计划在中国发展涵盖生产/进口、运输、仓储及销售至最终客户的现代化冷链物流网络，同时业务将进一步扩展到供应链金融业务和信息化管理业务。全国性的冷冻仓库设施作为北京建设的物流基建平台，专门处理食品冷链物流。汇盈食品作为本公司全资附属公司，从事全方位之冷链业务，涵盖食品采购、食品加工、贸易市场、冷冻仓储运输及销售环节，有别于中国内地物流一般仅专门从事仓储业务。

图94：北京建设资产框架



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

北京房地集团有限公司

北京房地集团有限公司（以下简称房地集团），是北京市人民政府出资成立，并授权北京市人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人职责的资产经营型和生产经营型国有独资公司，注册资本金4亿元人民币。业务范围涵盖重点工程、建安施工、装饰工程、古建工程、物业管理、非经营性资产管理、房地产开发和其他领域。

北京首华建设经营有限公司

北京首华建设经营有限公司，前身是北京房管一建设经营有限责任公司。公司始建于1953年，是由原中央国家机关修建工程处与有关单位合并成立的国有企业。2000年12月，适应社会主义市场经济的需要，公司根据《公司法》及北京市有关企业改制政策，转换企业经营机制，强化专业管理，成立了以职工持股会、企业法人和自然人为主体的有限责任公司，实现了从国有独资企业到产权多元化有限责任公司的整体改制，初步建立了现代企业制度。

公司的经营管理范围涉及覆盖多个领域，其中包括：物业管理、建安施工、建筑设计、建筑装饰、古建施工、国外工程、房地产综合开发、宾馆饭店、电梯制造与运行服务等。具有建筑安装总承包一级、园林古建工程专业承包一级，建筑装饰装修一级、物业管理一级、电梯安装工程一级等多项资质。旗下单位有北京腾华房地产经纪有限公司、北京博泰佳兴房地产开发有限公司等。

北京房修一建筑工程有限公司

北京房修一建筑工程有限公司隶属于北京房地集团有限公司，是以新建施工、大型修缮、古建和文物保护、高级装饰装修为主，集通风设备安装、机械运输、物业管理、房地产开发、园林雕塑等为一体的具有综合实力的大型建筑施工企业。公司具有国家房屋建筑工程施工总承包壹级、建筑装修装饰工程专业承包壹级、起重设备通风工程专业承包壹级、国家园林古建筑工程专业承包壹级、文物保护工程施工壹级和房屋安全鉴定壹级共六个壹级资质；具有电梯安装专业承包贰级、钢结构贰级、机电设备安装专业承包贰级和电梯安装、市政总承包、土石方施工专业承包、电力施工总承包、物业管理等资质；具有中华人民共和国对外经济合作经营资格证书；连续数年被评为信用等级AAA级企业，纳税信誉A级企业，并多次被评为重合同守信用和守信企业称号。

几十年来，公司秉承为中央首长、为国家机关、为首都市民服务的三为方针，相继完成了一大批全国人大、全国政协等党和国家机关的政治性重点工程的建设。先后承担了中南海怀仁堂、人民大会堂小礼堂及北大厅、天安门、钓鱼台国宾馆十八号贵宾楼等许多重点工程的设计、施工和修缮任务；完成了颐和园佛香阁排云殿景区、恭王府府邸、北京大学、北大红楼、白云观、智化寺、宋庆龄故居、涛贝勒府、金仙庵、常营清真寺、延庆永宁玉皇阁、山海关钟鼓楼、辽宁兴城袁督师府等多项世界级、国家级和地方文物建筑的保护修缮工程数十项；完成了莲花小区、东花市小区、恩济庄小区、回龙观文化居住区、常营民族小区、广渠门廉租房小区等北京市重点工程各类住宅小区和公建项目数十项。

北京房修一建筑工程有限公司全资子公司——北京世纪广源房地产开发有限公司，是以房地产开发为主营业务的专业化公司。我公司于2005年成功开发的樊家村“枫泽园”小区项目，地处西南三环南侧100米。该楼盘集合了低密度、板式结构、户户向阳、性价比极高等现代化优质住房的优点，开发初期，就以其优越的地理位置和出色的市场运作，吸引了众多投资者的目光，楼盘一经落成，即告售罄。

北京房地置业发展有限公司

北京房地置业发展有限公司系北京房地集团有限公司出资成立的国有独资公司。自公司成立以来，始终以服务首都经济发展为宗旨，以建设保障性住房为核心，以改善居民居住环境为己任，扎实推进保障性安居工程，同时积极开拓商品房市场。公司先后建设了北京房地置业大厦、东泽园、房地明峻等一批优秀项目。

北京房地国际房地产开发有限公司，由北京房地置业发展有限公司独资设立。房地国际公司与中原地产结成战略合作联盟，主要负责房山区窦店镇京南嘉园住宅小区三期项目建设及房山区相关房产开发工作。

北京东泽房地产开发有限公司，由北京房地置业发展有限公司与北京市第五建筑工程有限公司两家国有企业共同出资成立，主要负责政府保障性住房建设。公司成立以来，开发建设了东坝驹子房保障性住房项目（东泽园）。

西城区国资委

目前，西城区国有资产结构与布局已经形成了房地产、商贸零售、餐饮、酒店、

房地产企业的利润空间。

西城区——金融街集团

北京金融街投资（集团）有限公司（原名北京金融街建设集团，以下简称金融街集团）成立于1992年，是北京国有大型综合投资集团。截至2011年底，公司总资产近1000亿元。业务涉及房地产开发与综合经营、金融服务、文化产业及投资管理等多个产业，业务领域由北京地区拓展至天津、重庆、上海、山东、河南、江苏、内蒙古、四川、湖南、湖北、安徽、广东等多个省市地区。

金融街集团的业务架构如下，其中房地产开发业务是金融街集团的核心主业。房地产业务以商务地产为主导，包括写字楼、住宅、公寓、商场、酒店等。金融街集团致力于城市中心商务街区的建设和房地产综合开发经营，承担着金融街、西单、西直门、德胜等首都重要街区的统一规划、整体开发、区域运营的职责。

图96：金融街集团业务架构



数据来源：公司网站，广发证券发展研究中心

金融街集团下属一家上市企业——金融街控股股份有限公司，金融街集团持有其26.89%的股份，2014年金融街控股实现营业收入220.4亿元，2014年末，总资产875.9亿元。

金融街集团下属房地产开发公司——北京石开房地产开发有限公司，截止2014年底，资产总额4.67亿元，2014年实现净利润2084万元，纳税总额25万元。

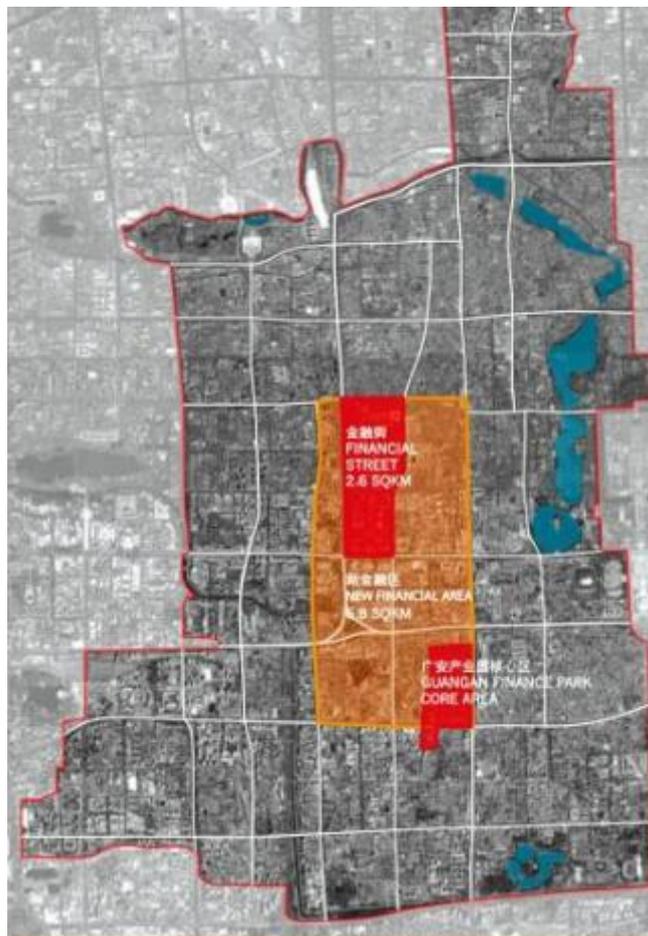
金融街集团授权管理的北京华融基础设施投资有限责任公司(以下简称“基础设施公司”)成立于2006年5月，注册资金36.73亿元，由西城区国资委授权北京金融街投资（集团）有限公司行使股东职权，现阶段主要任务是实施金融街拓展项目的一级土地开发建设，并以代建方式全面承担政府委托的学校、医院、地铁拆迁等公益类建设项目。

北京华融基础设施投资有限责任公司旗下的北京华融金晖置业有限公司（以下简称“金晖公司”）是北京市西城区政府授权组建，承担西城区政府委托实施的旧城保护利用和人口疏解项目以及西城区与其他区政府之间的合作项目。目前负责组织实施：（一）“白塔寺历史风貌保护区”的保护、修缮、利用、复兴项目；（二）西城区对接安置及保障性住房（昌平）项目（简称“昌平项目”）；（三）与门头

沟区政府合作投资项目的前期工作及西城区政府委托的其他投资建设项目。

目前，金融街集团积极发展以广安门内大街与宣武门外大街交汇的菜市口十字路口为中心的周边区域，打造金融要素市场和新兴科技园区，引入证券、保险、基金等要素市场，进一步完善西城区金融产业链。

图97: 房地产业务规划



数据来源：公司网站，广发证券发展研究中心

金融街集团属于“大公司，小集团”，在金融街控股上市之初，集团将大部分核心优质资源都注入到上市平台中。从目前的集团发展方向来看，可能的机遇是来自金融街的南扩的过程中所获取的新的开发项目，有望会成为集团以及上市公司新的核心资源储备。

西城区——广安控股

北京广安控股有限公司（以下简称广安控股），于2010年7月正式挂牌成立。广安控股是在原宣武区国资委主导下由1981年成立的北京市宣武区城市建设综合开发总公司（现更名为北京市广安置业投资公司）、2003年成立的北京市大栅栏投资

有限公司、2000年成立的北京创通基础设施建设投资公司（现更名为北京广安基础设施建设投资公司）、1992年成立的北京市天桥开发公司合并重组形成的。

图98: 广安控股公司架构



数据来源: 广安控股网站, 公司公告

目前以文保区保护修缮、房地产开发经营、市政基础设施建设为主营业务的西城区属国有企业。截至2014年末, 公司资产总额238.14亿元。主要业务领域包括历史文化街区运营、棚户区改造、保障房建设、市场化项目、市政基础、资产管理。

广安控股下设三个子公司及一个代管公司, 即以实施文保区改造修缮项目为主的北京大栅栏投资有限责任公司, 以保障房建设、房地产开发为主营业务的北京广

安置业投资公司，以实施政府市政基础设施为主的北京广安基础设施建设投资公司（代管），以资产经营管理为主业的北京广安资产管理公司。广安控股自身主要承担全公司整体宏观管控、总体战略规划和品牌推广职能。

广安控股的房地产业务主要集中在以历史文化街区改造运营，积极推进旧城改造和市政基础设施建设，稳步实施保障房建设、经营性地产开发项目及文化商业地产投资项目。其中，保障房项目是公司现阶段主要现金流项目，十二五期间，公司共承担6个区内保障房建设项目，总占地108公顷，总建筑面积270万平方米，建成后能够提供保障房20000余套。

西城区——天恒置业

北京天恒置业集团是2001年初由北京市西城区住宅建设开发公司、北京市西城区城市建设开发公司合并重组成立的全民所有制企业。2013年10月，原天恒置业集团、原华兴新业公司合并重组，是西城区国资委所属的国有独资公司。

集团以房地产开发经营、商业零售为主业，形成了土地一级开发、危旧房改造、商品住宅、公寓、别墅、高档写字楼项目开发销售、物业经营管理、住宅高科技产业、商业批发与零售、酒店、餐饮、会展、婚庆服务、信息咨询等多个领域互助经营、全面发展的格局。

截至2015年1月，集团注册资金67.21亿元，资产总额300亿元，净资产74.6亿元。集团下属企业40余家，在职及离退休员工共有6700余人。

2011、2012、2013年度集团主营业务收入分别为4.86亿元、16.4亿元、14.75亿元，截至2013年底，企业资产总额201.28亿元，同比增长29.45%，其中流动资产合计占比94.19%，非流动资产合计占比5.81%，企业资产以流动资产为主。企业固定资产账面价值为3.29亿元，同比增长84.21%，其中房屋及建筑物占82.51%。截至2013年底，企业固定资产累计折旧为1.49亿元。

表21：天恒置业主要二级子公司资本规模

企业名称	持股比例	实收资本（亿元）	投资额（亿元）	级次
北京天恒房地产股份有限公司	79%	1.8	1.4	二级
北京西都房地产开发有限公司	100%	5.8	5.8	二级
北京天恒康都房地产开发有限公司	100%	12.0	12.0	二级
北京天恒正宇投资发展有限公司	100%	22.7	22.7	二级
北京市嘉鸿房地产开发有限公司	100%	1.0	1.0	二级
北京天恒正道投资发展有限公司	100%	1.0	1.0	二级

数据来源：广发证券发展研究中心

集团拥有天恒股份、西都、嘉鸿、康都、山天、乐活城、塞纳维拉、天恒联信、天恒荣信、天恒致远等房地产企业，年均开发竣工面积40万平方米，累计竣工房屋面积超过500万平方米。已建成的住宅项目有中德科技示范TH项目天恒乐活城；国家康居示范项目北京龙泽苑、威海龙泽府、文登龙泽苑等；人居经典住宅天恒半山

世家高端别墅与西海四合院别墅等。拥有复兴商业城、新街口百货、地安门百货、西西友谊商城等商业零售及批发企业，营业总面积约20万平方米；拥有正宇、正道等负责功能街区建设和古都风貌保护及文化创意企业，正在实施的什刹海历史文化保护区面积达589公顷；拥有天恒正业、瑞海物业、鼎泽物业、天恒热力等物业管理企业，管理的住宅总面积200万平方米，管理的写字楼、商业面积35万平方米。另外，还拥有西西友谊酒店、海南新燕泰大酒店、华兴餐饮、成文厚、西四化工、京工友谊时装厂等其他下属企业。

房地产开发方面，公司年房地产销售金额在10亿元左右，开复工运用面积在35万方左右，实现累计竣工面积约500万方，截止到13年底公司在手土地储备规模为94.4万方，储备货值约140亿元。竣工截至2014年9月，天恒置业在固定资产和投资性房地产中拥有房产3处，建筑面积为3.4万平方米。

表22：天恒置业主要房地产开发运营数据（11年—13年）

	11年	12年	13年
开发完成投资额（亿元）	11.6	46.5	14.1
房地产开复工面积（万方）	34.3	38.6	35.8
房屋竣工面积（万方）	19.47	12	7.99
房屋签约面积（万方）	5.76	7.13	9.42
销售平均价格（万元/平米）	1.89	1.59	0.89
实际销售金额（亿元）	10.9	11.3	8.4
土地储备规模（万方）	83.93	87	94.43

数据来源：天恒置业官网，广发证券发展研究中心

西城区——宣房投资

北京宣房投资管理公司成立于2000年12月28日，注册资金一亿元，主要承担西城区直管公房管理、修缮、供暖及所属设备的运行维护等公共服务职能，同时从事房地产开发、工程建设、物业管理、房产交易、房屋租赁、商业贸易以及旧城整治改造、房屋拆迁腾退、文保区房屋保护性修缮等政府民生工程，并承担政府交办的防汛、供暖、房屋抢修等应急抢险任务。

截至2011年末，公司总资产12亿元，共管理直管公房建筑面积193.91万平方米，老旧危改小区及其他物业小区近100万平方米，负责房屋供暖面积235.12万平方米，管理锅炉房31处、锅炉77台、电梯85部、高层楼房二次供水26处。

公司现辖北京宣房房屋经营公司、北京宣房楼宇设备公司、北京市正阳经济贸易公司、北京市宣武区宣房建筑工程处、北京宣房大厚投资管理有限责任公司、北京市红义物业管理公司、北京轩方装饰工程有限公司、北京市宣武区房地产交易所、北京宣房拆迁有限责任公司、北京宣房鑫兴商贸公司、北京宣房物业管理有限公司11家二级企业和北京京房房地产经纪有限公司、北京市爱贺兰物业管理中心、北京宣房保洁清洗有限责任公司、北京业成物业管理中心、北京鑫诚达房屋修缮服务中心、北京和安坊物业管理有限公司、北京大厚永固房地产经纪有限公司7家三级企业，同时代管广外及陶然亭两家住宅合作社。

西城区——华方投资

北京华方投资有限公司（简称华方公司）是通过北京华方投资经营公司（原北京西城区商贸国有资产运营机构）的整体改制，于2006年12月成立的国有独资公司，注册资本3.06亿元。至2012年末，华方公司总资产18.18亿元，净资产8.37亿元。

华方公司主要从事国有资本投资、管理业务。投资涉及房屋租赁、企业孵化器、高端会所、养老产业、品牌医药批发零售、工业生产、文化创意、特色餐饮、金融证券等领域。

在未来业务发展方面，以拓展商业地产为核心，形成商业地产、品牌医药零售批发、工业生产销售和文化创意“四轮驱动型”业务的有机组合（商业地产板块包含4个子业态：房屋租赁、养老地产、企业孵化器、高端会所）。

东城区国资委

东城区国资委下属6家一级企业：6家国企是：北京东方文化资产经营公司、北京东方信达资产经营总公司、北京天街控股集团有限公司、北京崇远投资经营公司、北京东方奥天资产经营有限公司和北京建远投资经营有限公司。将国资系统企业整合为三大版块——文化产业版块、商业服务业版块、保障房和政府代建工程版块。

东城区国资委——天街集团

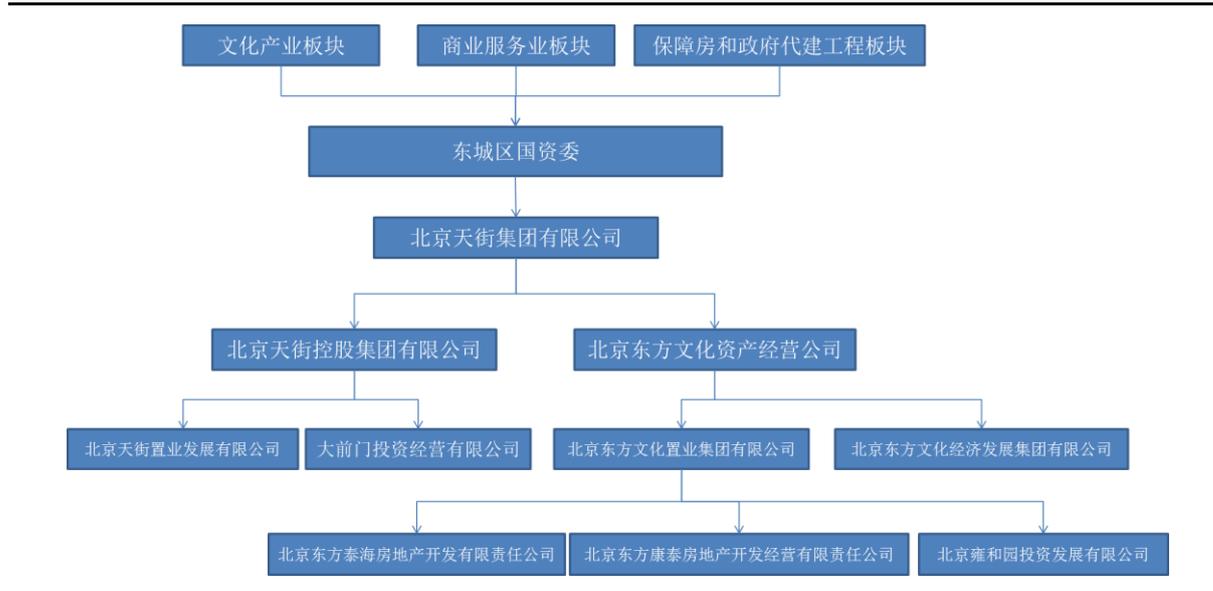
北京天街集团有限公司（简称“天街集团”）隶属东城区国资委，由东城区国资委所属的原北京东方文化资产经营公司与北京天街控股集团有限公司整合组建。天街集团总资产约202亿元，账面净资产70亿元，评估资产400-500亿元。权属企业82家，其中二级企业14家，三级企业55家，四级企业13家，职工3500余人。

天街集团定位为东城区文化产业投资、管理、运营、服务的平台和承担历史文化风貌保护与发展任务的重要主体，按照文化资产运营为核心，贯彻文化地产开发、文化产品制作、文化金融服务“三位一体”的文化产业发展理念。

天街集团还负责前门修缮整治项目、玉河恢复整治项目、钟鼓楼广场恢复整治项目、隆福寺项目及王府井品牌中心项目等文化地产项目的建设开发，并拥有历史风貌保护基金管理公司、戏剧基金管理公司和影视基金管理公司等三家基金管理公司，支持主营业务的发展。前门天市公司、大前门公司、广崇公司、大都市街公司等将作为天街集团下属的子公司，分别承担前门地区项目建设、运营、物业管理等职能。

当前天街集团在运营的文化地产项目有6个，总规划土地占地面积接近100万方，主要问前门、玉河文化产业园区项目，集合商业地产、园区运营和文物保护功能为一体，在北京东城打造出了多个具备商业价值和文化意义的标杆性文化地产项目。

图99: 东城区国资委涉房企业一览



数据来源: 公司公告

图100: 天街集团公司架构



数据来源: 公司公告

表23: 天街集团运营文化产业园区项目

项目	占地面积	范围	规划
前门非物质产业博览园	58.6 万方	西起前门东路, 东至新草路, 北起前门东大街南侧建筑南红线, 南至大都市街北侧	商业文化综合园区
77 文化创意产业园	1.3 万方	毗邻首都剧场、中国美术馆和三联书店等	艺术创作、交流、展示、投融资等园区

识别风险, 发现价值

请务必阅读末页的免责声明

玉河历史文化产业园	14.08 万方	地安门外大街以东，北河沿大街西，用地分为南北两区	精品消费文化产业园区
菖蒲河艺术品主题园	建面 1 万方	天安门东，红墙北侧的菖蒲河公园内	集餐饮服务、会议会展等功能
国子监园区		国子监大街 40 号院，毗邻雍和宫	戏剧主题文化园区

数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

图101：前门非物质产业博览园实景



数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

图102：玉河历史文化产业园实景



数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

东城区国资委——北京东方文化资产经营公司

北京东方文化资产经营公司成立于2001年，如今账面资产近14亿元，预估净资产实际价值不低于70亿元。

东方文化的主营业务包括：文化地产与风貌保护、演艺经纪、艺术品交易、文化节和文化展、文化会馆与文化旅游五个方面。

北京东方文化资产经营公司下设两大集团——北京东方文化经济发展集团有限公司和北京东方文化置业发展集团有限公司。

其中，置业集团定位为文化建设平台，业务涉及重点工程开发及设计、历史风貌保护区建设、文化地产开发与经营、物业管理等，由北京东方康泰房地产开发有限责任公司、北京雍和园投资发展有限公司、北京东方容和物业管理有限责任公司、北京东方泰海房地产开发有限责任公司、北京东方君和培训中心有限公司、北京世源城市建设综合开发公司、阳光建筑设计事务所等企业组成。

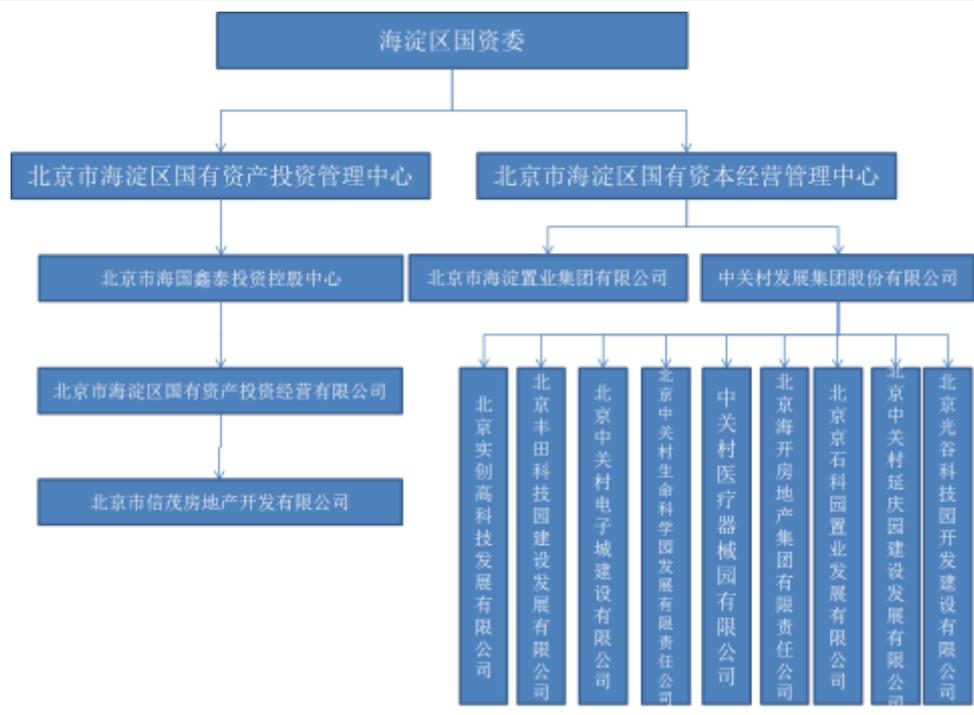
海淀区国资委

截至2013年12月31日，区国资委16家监管企业资产总额970.23亿元，同比增加214.34亿元，增长28.36%；负债总额762.93亿元，同比增加205.68亿元，增长36.91%；净资产207.3亿元，同比增加8.66亿元，增长4.36%，其中，归属区国资委所有者权益147.41亿元，同比增加2.22亿元，增长1.53%。海淀区主要的涉房企业有海国投旗下的北京信茂房地产开发有限公司，北京海开、海淀置业以及中关村发展旗下的房地产开发实体。

海淀区——国有资产投资经营有限公司

北京市海淀区国有资产投资经营有限公司（简称“海淀国投公司”）前身为北京市海淀区国有资产投资经营公司，成立于1992年12月。2011年，由全民所有制企业改制为国有法人独资公司，出资人为北京海国鑫泰投资控股中心，注册资本10亿元。

图103：海淀区国资委涉房企业一览



数据来源：公司网站，广发证券发展研究中心

通过股份制改造、资产重组、收购兼并等资本运作手段，海淀国投公司资产总额从最初的2560万元发展到目前的261亿元，拥有全资、控股及参股企业26家，逐步形成了以科技投资、房地产开发、金融服务、公共基础设施建设四大领域为主的多元化产业布局。

北京信茂房地产开发有限公司成立于2001年10月16日，注册资本金2980万元，公司开发了广渠门内大街领行国际大厦项目。经营范围：房地产开发；接受委托从事物业管理等。

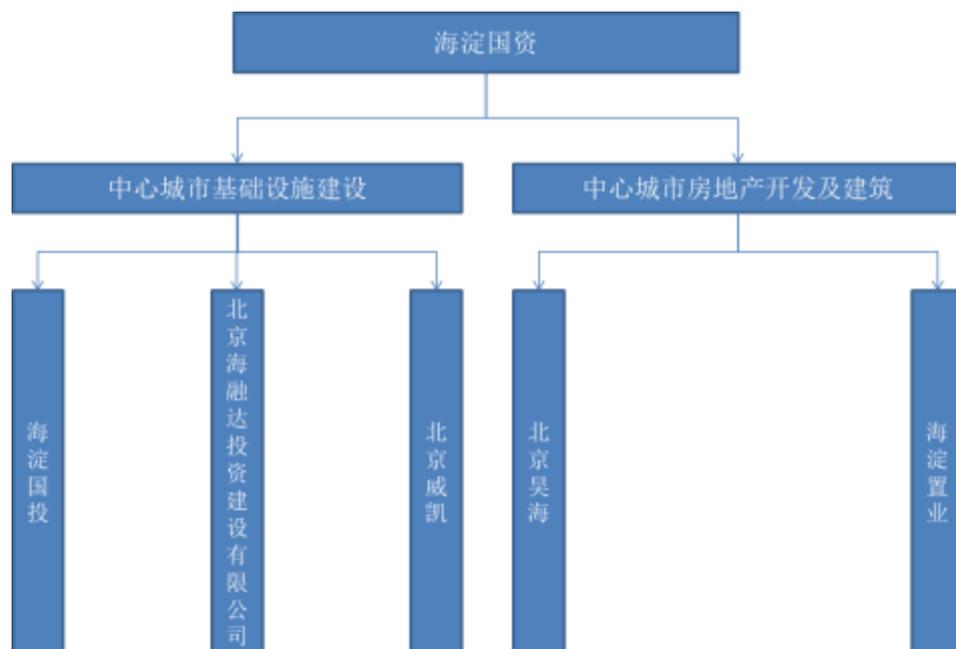
海淀区——国有资本经营管理中心（海淀国资）

海淀国资成立于2009年6月，根据北京市海淀区人民政府海政函【2009】104号文件《北京市海淀区人民政府关于组建海淀区国有资本经营管理中心批复》，由北京市海淀区国有资产监督管理委员会（以下简称“海淀区国资委”）出资组建的全民所有制企业，实际控制人为海淀区国资委。截至2012年12月31日，资产合计约572.13亿元，负债合计约336.19亿元，所有者权益合计约235.94亿元。2012年度，发行人实现营业总收入100.58亿元，净利润5.62亿元，其中归属于母公司

所有者的净利润3.64 亿元。

中心是海淀区重要的基础设施投融资建设及国有资本运营主体，主要从事海淀区基础设施建设、土地一级开发等重点工程项目建设，在城市建设中具有重要地位，业务涉及城市基础设施建设、房地产开发及建筑、商业贸易等板块。截至2012年9月末，海淀国资纳入合并范围的二级子公司为14家。

图104：海淀国资企业架构



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

海融达成立于2005年6月22日，是在原区城市基础设施项目建设管理中心的基础上，成立的专门负责基础设施建设的国有独资企业，主要业务为开展北京市、海淀区两级政府确定的基础设施项目建设及道路相关资源的开发，主营业务收入全部来源于所承担的基础设施建设项目的代建费收入。

北京威凯具有房地产开发一级资质，主要负责海淀区经济适用房、安置房及海淀区北部新区土地一级开发、配套基础设施建设工作。

北京昊海成立于2002年3月15日，具有国家房屋建筑工程施工总承包一级资质和国家园林古建筑施工专业承包一级资质企业，主营房屋建筑工程施工总承包业务。

海淀置业成立于2000年4月，2010年12月完成公司制改革，截至2012年9月末注册资本10亿元人民币。海淀置业以商业地产经营为主业，并开展超市连锁经营业务。

海淀区——海淀置业

北京海淀置业集团有限公司于2000年4月成立，2010年12月完成公司制改革，

并组建企业集团。公司注册资本10亿元，资产总额44亿元。

目前，主要从事商业地产经营，持有经营用房74万m²，主要包括中国技术交易大厦、中关村知识产权大厦、中关村数字物流港、五道口优盛大厦、泛亚大厦、海淀文化艺术中心等高档办公楼宇中的全部或部分房产以及海淀图书城和遍布海淀区的众多商铺；同时开展对外投资业务，现有全资控股企业22家，其中，全资企业7家，控股企业4家，相对控股企业1家，参股企业10家，投资总额2.3亿元，投资领域主要涉及房地产业、商业和金融服务业，其中包括超市发连锁公司、中关村数字物流港、中关村小额贷款公司、嘉事堂药业、海开集团、首汽集团等知名企业。

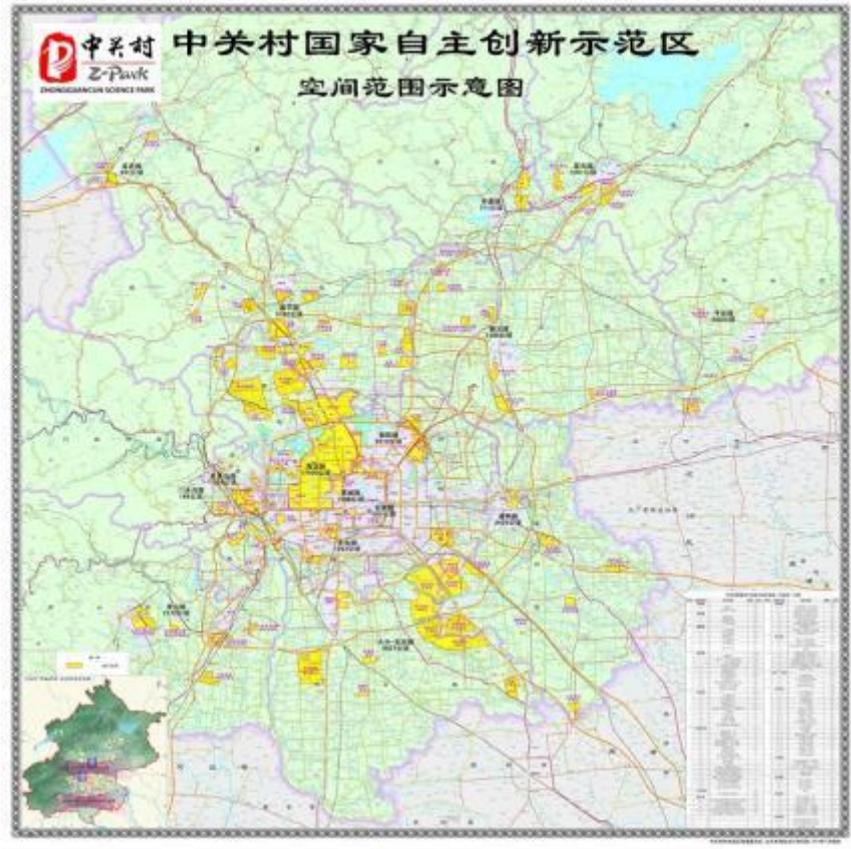
海淀置业投资领域主要涉及房地产业、商业和金融服务业三大板块，通过企业重组与合作开发、出资收购、资产划拨等方式，海淀置业不断扩大房产规模。2006年，海淀区商业设施假设经营公司和海淀图书城建设开发管理处重组并入；2009年，五道口优盛大厦交付使用，完成中国技术交易大厦整体收购；2010年，接收中关村知识产权大厦、海淀区物资总公司、中海拓科技发展总公司、海淀区对外贸易公司三家企业整体划转并入。

海淀区——中关村发展集团

中关村发展集团成立于2010年4月1日，积极开展产业投资、科技金融和园区发展三大主营业务。截至目前，集团注册资本174亿元，共有发起人股东18家，总资产886亿元，净资产224亿元。集团全资及控股子公司21家，获AAA长期主体资信评级。

中关村目前“一区多园”的空间格局包括东城园、西城园、朝阳园、海淀园、丰台园、石景山园、门头沟园、房山园、通州园、顺义园、大兴-亦庄园、昌平园、平谷园、怀柔园、密云园、延庆园等十六个园区。“两城两带”，即中关村科学城、未来科技城和由海淀北部、昌平南部和顺义部分地区构成的北部研发服务和高技术产业带，以及由北京经济技术开发区、大兴和通州、房山的部分地区构成的南部高技术制造业和战略性新兴产业带，促进高端产业集群发展。

图105: 中关村国家自主创新示范区示意图



数据来源: 互联网, 广发证券发展研究中心

图106: 中关村园区项目



数据来源: 互联网, 广发证券发展研究中心

2011年6月，海淀区国有资本经营管理中心以实创公司净资产入资中关村发展集团公司，实创公司成为中关村发展集团公司的全资子公司。截至2012年6月30日，公司注册资金71200万元，资产总额88.64亿元，净资产14.15亿元。

图107: 实创总公司组织架构



数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

实创公司作为海淀区科技园区开发建设的主力军，成立二十年来独立开发和参与开发的园区面积占海淀专业园区总面积的40%。同时依托科技园区开发建设主业，合理配置资源，培育并形成了科技园区开发建设、园区配套服务、房地产开发、物业运营、股权投资五大业务板块。2000年，公司经过重组，形成了科技园开发建设股份公司、科技园经营服务公司、科技产业发展公司和房地产开发公司等四大子公司为架构的集团公司。

丰台区国资委

在北京市的产业规划中，丰台区被确定为四个城市功能拓展区之一，主要任务是拓展面向全国和世界的外向型经济服务功能，推进科技创新与高新技术产业发展，大力发展高端产业，为提升城市的核心竞争力做出贡献，承担未来北京经济发展的重要增长极作用。2009年11月5日，北京市公布了《促进城市南部地区加快发展行动计划》（以下简称“《城南行动计划》”），在《城南行动计划》中，丰台区占据着“一轴一带多园区”中的大红门服装文化商务区、永定门水岸经济带、丽泽金

融商务区、中关村丰台科技园、河西生态休闲旅游带、花乡千亩高端花卉产业园等。

丰台区——国有资本经营管理中心

北京市丰台区国有资本经营管理中心（以下简称“中心”）是北京市丰台区政府全额出资并授权丰台区国有资产监督管理委员会履行出资人职责的全民所有制企业。作为全区最大的国有资本经营管理主体，中心肩负着产业投资、国有资产管理等多重职能，通过企业化、专业化和市场化的运作模式，为全区经济社会发展服务，确保国有资本“有进有退”和保值增值目标的实现。

根据2010年5月北京市丰台区人民政府关于成立北京市丰台区国有资本经营管理中心批复（丰政函[2010]15号），将北京市丰台区综合投资公司、北京市裕丰投资经营公司、北京市丰台区城市建设综合开发公司、北京市丽泽金融商务区控股有限公司、北京博兰特食品工贸集团、北京市丰台区兴源粮油贸易总公司、北京市天旭饮食服务公司、北京科丰热力供应中心、北京市丰房建筑工程有限公司、北京市丰台区鸿华房地产开发经营公司、北京恒政通房地产开发管理有限责任公司11家企业的出资人统一变更为北京市丰台区国有资本经营管理中心。将中关村科技园区丰台园产业基地办公室所持有的北京市丰台科技园建设发展有限公司29.25%的股权无偿划转到北京市丰台区国有资本经营管理中心。目前，北京市丰台区人民政府国有资产监督管理委员会持有中心100%的股权，是中心的实际控制人。

表24：中心控股子公司与参股公司（截至2013年9月）

编号	企业名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例(%)	是否合并
1	北京市丰台区城市建设综合开发公司	土地开发和房地产销售	5,000.00	100	是
2	北京市丰台区综合投资公司	投资	138,032.87	100	是
3	北京市裕丰投资经营公司	投资	17,277.79	100	是
4	北京博兰特食品工贸集团	商品销售	500.00	100	是
5	北京市丰台区兴源粮油贸易总公司	商品销售	200.00	100	是
6	北京市丽泽金融商务区控股有限公司	投资和房地产开发	200,000.00	100	是
7	北京科丰热力供应中心	能源供应	50,00	100	是
8	北京市丰台区鸿华房地产开发经营公司	房地产开发和销售	3,000.00	100	是
9	北京市丰房建筑工程有限公司	工程施工	5,092.00	100	是
10	北京恒政通房地产开发管理有限责任公司	土地和房地产开发	5,000.00	80	是
11	北京市天旭饮食服务公司	饮食服务	1,281.42	100	是
12	北京诚信佳融资担保有限公司	担保服务	30,000.00	99.83	否
13	北京丰台科技园建设发展有限公司	开发建设	50,000.00	25	/

数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

注：1、除北京丰台科技园建设发展有限公司外，其余企业均为中心的全资及控股子公司；2、鸿华房地产持有恒政通另外20%的股权；3、中心持有诚信佳公司83.33%的股权、北京市丰台区综合投资公司持有诚信佳公司16.50%的股权，根据《关于合并会计报表合并范围

国请示的复函》（财政部 财会二字[1996]2号），北京诚信佳融资担保有限公司被认定为行业特殊的子公司，故不纳入合并范围。

数据来源：网络，广发证券发展研究中心

表25：中心主要二级企业分类

行业	企业名称
房地产与建设业	北京市丰台区城市建设综合开发公司
	北京市丰台区鸿华房地产开发经营公司
	北京恒政通房地产开发管理有限责任公司
	北京市丰房建筑工程有限公司
城市基础设施建设业	北京市丰台区综合投资公司
	北京市丽泽金融商务区控股有限公司
	北京科丰热力供应中心
	北京丰台科技园建设发展有限公司
商贸流通业	北京市裕丰投资经营公司
	北京博兰特食品工贸集团
	北京市天旭饮食服务公司
	北京市丰台区兴源粮油贸易总公司
金融服务业	北京诚信佳融资担保有限公司

数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

截至2012年12月31日，中心总资产为405.00亿元，所有者权益为87.79亿元。2012年中心实现营业收入33.75亿元，实现净利润1.57亿元，业务发展势头良好。公司的主营业务主要包括基础设施建设、房地产开发、物业管理及服务和其他业务等。其中，基础设施建设主要是履行丽泽商务区的园区建设、丰台区重要工程建筑施工及代建等职责，其他业务则主要包括商品零售、拆迁补偿及融资担保等。

房地产开发

中心房地产开发业务包括商品房开发和保障房开发，主要由下属企业丰台城建和鸿华房地产负责，丰台城建具备房地产开发一级资质，鸿华房地产具备房地产开发二级资质。

中心自成立以来，先后建设了10个商品住宅小区及3个保障性住房项目，截至2013年9月末，总建设规模246.90万平方米，已竣工交用212.91万平方米，累计完成投资48.17亿元，累计实现营业收入14.17亿元。中心目前以商品房开发为主，随着国家房地产政策的调整，中心开始逐步建设保障房项目。

表 26：中心保障房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目性质	建设规模	总投资额	已完成投资金额	项目进度	销售模式
		(万方)	(亿元)	(亿元)		
六里桥政务中心安置房	保障房	5.66	2.5	0.05	13年8月份开工	预售
长馨园经济房	保障房	40.66	18.59	12.7	完成进度68%，计划在16年12月份竣工	预售

识别风险，发现价值

请务必阅读末页的免责声明

望园东里经济适用房	保障房	2.11	0.66	0.66	09年已竣工	政府回购
-----------	-----	------	------	------	--------	------

数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

基础设施建设

中心的基础设施建设业务目前主要包括园区建设、建筑施工以及市政工程代建业务。园区建设业务主要由下属企业丽泽控股和丰台综投负责，建筑施工业务主要由丰房建筑负责，市政工程代建业务主要由丰台综投和恒政通负责。

(1). 园区建设

中心是丰台区重要的基础设施建设开发主体，在丰台区经济社会发展中居重要地位，其园区建设业务主要由下属企业丽泽控股和丰台综投负责。

图108: 北京市丽泽商务区区位图



数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

图109: 北京市丽泽商务区规划图



数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

中心作为开发主体正在进行北京丽泽金融商务区的开发建设。北京丽泽金融商务区地处北京西二、三环路之间，以丽泽路为主线，东起西二环的菜户营桥，西至西三环的丽泽桥，南起丰草河，北至红莲南路，占地面积8.09平方公里，规划总建筑面积800-950万平方米，是北京三环内最后一块成规模的待开发区域。按照北京市“两城两带，六高四新”的空间产业布局要求，北京丽泽金融商务区作为“四新”之一，将为在京的新兴金融机构、金融要素市场以及金融企业总部提供一个新的发展空间。其中，商务区核心区规划总用地面积2.79平方公里，自西向东分为金融文化混合区、金融商务核心区和金融休闲混合区，规划总建筑面积约650万至700万平方米，用地功能包括商务办公、多功能混合以及配套居住等。

北京丽泽金融商务区分三步开发：示范区，建筑规模约130万平方米，大部分地块已成功上市；南区建筑规模约160万平方米，土地一级开发工作基本完成；北区建筑规模约300万平方米，一级开发工作也已启动。中心目前正在积极进行商务区南区的开发建设，截至目前，已完成丽泽路南侧约151万平方米的土地开发，供应土地60万平方米，建筑规模达160万平方米。

表 27: 丽泽商区已上市土地统计 (单位: 万方, 亿元)

项目名称	出让时间	用途	总面积	建设用	规划	容积率	楼面	总金额	溢价率	竞得方
------	------	----	-----	-----	----	-----	----	-----	-----	-----

识别风险，发现价值

请务必阅读末页的免责声明

				地面积	面积		单价			
E-01、E-05、E-06 地块	15年4月	商业	6.1	3.6	33.6	9.4	15000	50.4	0%	深圳市平轩投资管理有限公司
D-10 地块 F3 地块	15年1月	商业	10.2	2.0	12.0	6.0	20917	25.1	39%	北京金鹏天润置业等联合体
D-12 地块 C3 地块	14年9月	文化	0.4	0.4	1.0	2.3	15350	1.5	0%	北京市天创房地产开发有限公司
E-04 地块	13年9月	商业	3.1	1.4	12.4	8.6	15500	19.2	0%	北京国际信托有限公司联合体
F-05 地块 C2 地块	13年1月	商业	2.6	1.0	7.0	6.7	13514	9.5	0%	首创朝阳地产开发有限公司
F-03 地块 C2 地块	13年1月	商业	4.9	1.9	16.0	8.5	12113	19.4	0%	首创朝阳地产开发公司联合体
F-02 地块 C2 地块	13年1月	商业	5.0	1.6	15.0	9.4	14543	21.8	0%	首创朝阳地产开发公司联合体
D-03、D-04 地块	12年3月	商业	2.9	2.1	15.5	7.3	11077	17.2	0%	中国铁路物资股份有限公司
D-19 地块	12年3月	其他	2.7	1.7	9.0	5.2	11056	10.0	0%	西部矿业集团有限公司
E-08、E-09 地块	11年12月	商业	4.4	2.5	23.0	9.1	10110	23.3	21%	北京通用时代房地产开发有限公司
E-15 地块	11年11月	商业	1.6	0.5	4.0	8.3	10400	4.2	0%	中华联合保险控股股份有限公司
E-16、E-20、E-21 地块	11年11月	商业	4.5	2.3	14.3	6.1	10108	14.5	0%	上海长城投资控股有限公司
E-13、E-14 地块	11年3月	商业	3.3	1.5	11.2	7.2	13103	14.7	31%	内蒙古巨力实业联合体
E-17 地块	11年2月	商业	1.5	0.9	5.6	6.0	16135	9.1	61%	晋商联合投资股份有限公司联合体
E-18 地块	11年2月	商业	1.9	1.2	6.2	5.0	16168	10.0	62%	中国机械设备工程股份有限公司

数据来源：搜房土地，广发证券发展研究中心

丽泽控股目前作为实施主体的园区建设项目有南区B2B3项目、B4B5项目、B9B11项目，和北区A\B\B1\C项目等。其中，北京丽泽开发建设有限公司由丽泽控股公司全资控股，负责丽泽金融商务区南区园区建设开发工作，包括征地拆迁和基础设施建设；北京丽泽金都置业有限公司由丽泽控股公司全资控股，负责丽泽金融商务区内的房地产二级开发；北京丽泽金都开发建设有限公司，由丽泽控股公司全资控股，负责全面推进丽泽金融商务区北区园区建设开发、基础设施建设和公共配套建设等工作。截至2013年9月末，丽泽控股进行园区建设161.45万平方米，完成园区建设92.50万平方米，其中61.04万平方米已经上市交易，另53.15万平方米具备上市交易条件，可用于出让的储备土地84.61万平方米。

丰体综投目前作为实施主体的园区建设项目有B6、B7项目，即丽泽金融商务区示范区，示范区东至规划路骆驼湾西路、南至规划路金中都南路、西至规划路金中都东路、北至丽泽路，位于商务区最核心区域。该项目用地面积53.87万平方米，建筑规模129.59万平方米，总投资55.37亿元。截至2013年9月，丰台综投已完成该地块所有面积的土地平整工作并成功上市10个地块，建筑规模64.41万平方米已实现入市交易。丰台综投还负责周庄子C9地块的土地一、二级联动开发。周庄子C9地块建筑面积36万平方米，计划总投资17.55亿元，截至2013年9月末，已完成投资18.10亿元。

裕丰投资主要业务为受政府委托管理配套商业网点。截至2013年9月末，裕丰投资为丰台区政府融资的全部余额已经偿还完毕。

鸿华房地产主要承担丰台区政府的危旧房改造工程，业务收入规模非常小。近年来鸿华房地产主要承担南苑棚户区改造、青塔南里危改及韩庄子定向安置房等工程。截至2013年9月末，鸿华房地产累计完成危改开发建设面积37.22万平方米，累计总投资6.37亿元。

表 28: 丽泽商务区南区开发建设情况 (截至 2013 年 9 月, 单位: 万平方米、亿元)

项目名称	建筑面积	总投资	已完成投资	已完成出让建筑面积	已形成收入	计划竣工时间	实施单位
丽泽商务区 B6 和 B7 地块	129.59	55.37	52.87	64.41	0	2014 年	丰台综投
丽泽商务区 B2 和 B3 地块	70	33.57	30.8	0	0	2014 年	丽泽控股
丽泽商务区 B4 和 B5 地块	39.5	35.03	32.14	24.5	24.16	2014 年	丽泽控股
丽泽商务区 B9 和 B11 地块	46.5	37.21	34.31	0	6.05	2014 年	丽泽控股
合计	285.59	161.18	150.12	88.91	30.21		

数据来源: 广发证券发展研究中心

(2). 建筑施工

建筑施工方面, 中心以承担区内的政府项目为主, 主要是承接房管中心政府棚户区改造项目的施工, 房管中心按照施工进度与中心进行资金结算。

下属企业丰房建筑是丰台区内唯一一家具有建筑施工一级资质的国有背景的建筑企业。目前公司承揽的主要工程均为房建工程, 包括丰台区内的棚户区、丰台城镇住宅节能改造项目、经济适用房等民用政府工程。随着丰台区区域建设和“城南行动计划”的深入落实, 中心开复工项目逐年增加。2012 年中心开复工项目共 13 个, 建筑面积 128.53 万平方米, 较 2011 年增加 700%; 2013 年 1 月至 9 月, 开复工项目共 16 个, 建筑面积 170.22 万平方米, 较去年同期增加 35%。

(3). 市政工程代建

市政工程代建业务公益性较强, 收费比例较低, 对中心的收入贡献较小。这一板块业务主要由中心下属企业恒政通和丰台综投负责, 恒政通主要以承接区内政府工程的代建项目为主, 设计市政水务、文教卫生等多个方面; 丰台综投主要以承接区内道路建设工程为主, 实施主体为丰台综投的全资子公司北京恒盛宏大道路投资有限公司。

(4). 其他基础设施建设

中心其他基础设施建设业务是指中心或下属企业不作为立项或建设主体, 而仅仅承担代丰台区政府进行资金划付职能的业务。目前, 此类项目主要由中心下属企业丰台综投负责。此类项目无收益和成本支出。

物业管理及服务

丰台国资中心的物业管理及服务业务包括租赁业务、物业管理业务及供热业务, 租赁业务主要涉及博兰特、裕丰投资、兴源粮油等企业, 物业管理业务主要由丰台城建负责, 供热业务主要由科丰热力负责。

中心的租赁业务主要是下属企业博兰特、裕丰投资、兴源粮油等为代表的丰台区的老国有企业, 在发展过程中, 原有主业粮油贸易、食品加工和商业网点管理受到经营环境和自身管理水平的影响, 逐步退出相应业务, 但剩下零散和面积较大的临街门面和房屋, 形成经营性租赁资产和租赁收入。截至 2013 年 9 月末, 发行人下属企业共有经营租赁网点超过 480 个, 租赁面积超过 35 万平方米。经营性租赁网点租金收费标准 0.68-2.00 元/日/平方米不等, 收缴比例在 80% 以上。

中心的物业管理业务主要由丰台城建的全资子公司北京市丰台城建物业管理公司从事，物业管理区域包括角门东里、望园东里、望园西里等6个住宅小区，物业管理面积72.45万平方米，物业管理费收取标准为多层1.06元/平方米，高层1.20 - 1.67元/平方米不等，收缴率在76%左右。

中心供热业务主要由科丰热力负责，主要服务对象为丰台科技园产业基地一期及周边居民小区，包括居民采暖户和企事业单位用户。截至2012年末，中心供暖面积147万平方米，当年的居民供暖费的收缴率为80%，居民供暖价格补贴标准为30元/平方米。供热业务基本处于微利状态。

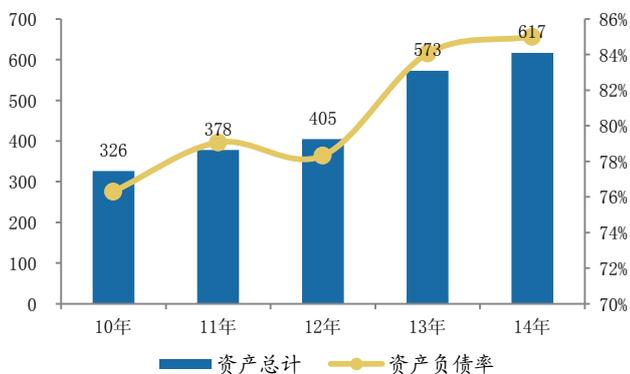
其他业务

其他业务方面，以商品零售及拆迁补偿为主要构成，此外还有车辆及其他固定资产租赁收入、承包收入、咨询收入、担保业务收入等，2012年中心商品零售收入17,181.75万元，拆迁补偿收入445.52万元。其中，商品零售业务的经营主体是博兰特下属北京博兰特北大地商场有限责任公司，该公司的经营范围包括：销售副食品、食品（烟除外）、冷饮、食用油、百货、日用杂品、五金、交电、工艺美术品、针纺织品、劳保用品、蔬菜、水果；零售粮食、烟；接受委托提供劳务服务；加工蛋糕、米面制品；柜台、场地设施租赁、摄影服务（彩扩除外）。拆迁补偿收入主要是房屋的拆迁补偿款。

主要财务指标

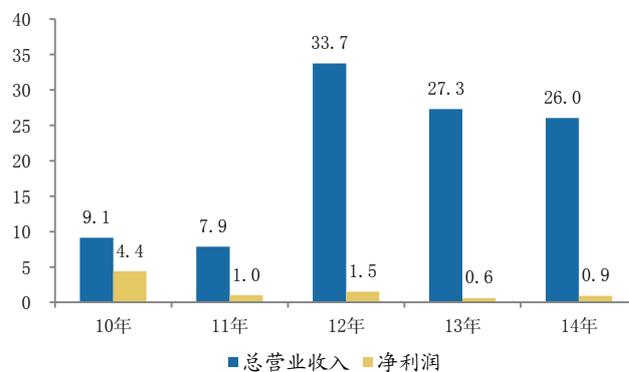
截至2014年12月31日，中心总资产为617亿元，所有者权益为91.73亿元，公司资产负债率规模为85%。10年以来公司资产规模增幅为89%，年均复合增长率为17%，权益方面，10年以来增幅为20%，年均复合增长率5%。近些年公司投资规模不断增加，且随着丽泽金融园区的开发，资产规模不断增长。收入方面，2014年公司实现主营业务收入26亿元，实现净利润0.9亿元，近年公司收入规模不断增长，但整体营业利润率水平有所下降。

图110: 丰台国资中心总资产（亿元）及资产负债率



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图111: 丰台国资中心收入及净利润（亿元）



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

丰台区——其他房地产业务企业

丰台区涉房企中，主要从事房地产开发的主体为丰台区城市建设综合开发公司，此外丽泽金融商务区控股有限公司和丰台科技园建设发展有限公司分别负责开发丽泽金融商务区的开发和中关村科技园丰台园产业基地的开发，丰台区综合投资公司负责丰台区国有资本的开发和运作。总体来看，丰台区涉房企业总资产规模为474亿元，净资产规模100亿元，总收入规模达到60.5亿元。

表 29：丰台区其他房地产开发企业资产以及收入规模（单位：亿元）

公司	成立时间	注册资金	主营业务	总资产	净资产	收入规模
北京市丰台区城市建设综合开发公司	1987年10月	5000万元	房地产开发公司	20.2	3.0	2.4
北京市丰台区鸿华房地产开发经营公司	1993年6月	3000万元	危旧房改造工作	3.0	1.2	0.3
北京恒政通房地产开发管理有限责任公司	2005年11月	5,000万元	政府代建项目的承接主体	0.6	0.5	0.0
北京市丰房建筑工程有限公司	1986年11月	1.21亿元	建筑施工	3.9	0.6	0.5
北京市丰台区综合投资公司	1993年4月	14亿元	国有资本运营	218.9	43.7	23.6
北京丽泽金融商务区控股有限公司	2009年12月	25亿元	丽泽金融商务区的开发	132.5	23.1	24.5
北京丰台科技园建设发展有限公司	2000年11月	5亿元	中关村科技园丰台园产业基地的开发建设	95.1	28.7	9.2
合计				474.2	100.9	60.5

数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

北京市丰台区城市建设综合开发公司

丰城建公司成立于1987年10月5日，注册资金5,000万元，经营范围：开发建设用地、销售商品房、物业管理；停车场服务。丰城建公司是丰台区最大的房地产开发公司，产业链较完整、品牌知名度较高、储备项目开发前景较好。丰城建公司是房地产开发一级资质企业，自成立以来总建设规模192万平方米，已竣工交用152万平方米，累计完成投资27亿元，一次竣工验收合格率达100%，被评为中国房地产综合经济效益百强企业。丰城建公司目前的在建项目为保障性住房项目长辛店老镇西区经济适用住房及商业金融用地土地一级开发。

截至2012年12月31日，丰城建公司总资产规模20.2亿元，总负债规模17.2亿元，净资产2.99亿元；2012年实现营业收入2.42亿元，净利润3517万元。

北京市丰台区鸿华房地产开发经营公司

鸿华公司成立于1993年6月11日，注册资金3000万元，经营范围：物业管理；房地产开发；销售商品房；危旧房改造；房屋拆迁服务；房屋托代管；房地产咨询服务；家居装饰；仓储服务。鸿华公司具有国家房地产开发二级资质，肩负着丰台区城市危旧房改造工作的重任，先后完成了南苑、南华、前泥洼、福顺里、长辛店等多项危旧房改造工作。2011年以来鸿华房地产主要承担南苑棚户区改造、青塔南里危改及韩庄子定向安置房等工程，截至目前，鸿华公司累计危改开发建设面积已达89多万平方米。

截至2012年12月31日，鸿华公司总资产规模3.02亿元，总负债规模1.8亿元，净资产1.22亿元；2012年实现营业收入2778万元，净利润1254万元。

北京恒政通房地产开发管理有限责任公司

北京恒政通房地产开发管理有限责任公司成立于2005年11月15日，注册资金5,000万元，经营范围：房地产开发；物业管理；土地开发；房地产咨询；销售建筑材料。恒政通公司是丰台区政府代建项目的承接主体，业务范围涉及市政水务、文教卫生等多个方面，主要包括：丰台区水衙沟治理（二期）工程、丰台医院妇幼保健中心楼、丰台体育中心锅炉房、丰台区社区卫生服务中心、北京十二中科丰校区、丰台区残疾人综合服务中心楼、丰台区南苑医院翻扩建、朝阳区社区卫生服务中心、大红门消防站等。

截至2012年12月31日，恒政通公司总资产规模5732万元，总负债规模445万元，净资产5287万元；2012年实现营业收入483万元，净利润34万元。

北京市丰房建筑工程有限公司

北京市丰房建筑工程有限公司成立于1986年11月4日，注册资金1.21亿元，经营范围：施工总承包；专业承包。丰房建公司拥有房屋建筑施工总承包一级资质，同时兼有市政公用工程总承包与装饰装修、钢结构、爆破与拆除、建筑防水、金属门窗等工程专业承包资质，总竣工面积达到76万方，是丰台区内实力最为强大的建筑施工企业。

截至2012年12月31日，丰房建公司总资产规模3.87亿元，总负债规模3.25亿元，净资产6218万元；2012年实现营业收入5012万元，净利润227万元。

北京市丰台区综合投资公司

北京市丰台区综合投资公司于1993年4月经丰台区政府批准成立，注册资金14亿元，经营范围：主营投资、兴建经济实体和新技术企业；房地产开发、经营、为国内外投资者提供咨询服务和工程咨询服务；土地开发。

丰综投公司是专门从事国有资本运营的大型国有企业，在北京市“城南行动计划”和丰台区构建“两带四区”发展战略部署中占据重要地位。丰综投公司以参控股、长短期投资的方式，对授权经营的国有资产进行资产运营和资本运作，实现国有资产的保值增值和有序进退。2010年丰综投公司全力以赴推进了丽泽金融商务区B6、B7地块上市、C9定向安置房项目、园博园项目、长辛店镇北部地区居住区项目（一期）、中央民族大学新校址、地铁9号线郭公庄站点的土地一级开发；为丽泽金融商务区项目融资，积极扶植了丰台区中小企业发展；全年承担49条路的建设任务，总里程超过70公里。

截至2012年12月31日，丰综投公司总资产规模218.9亿元，总负债规模175.2亿元，净资产43.7亿元；2012年实现营业收入23.55亿元，净利润1763万元。

北京丽泽金融商务区控股有限公司

北京丽泽金融商务区控股有限公司成立于2009年12月8日，注册资金25亿元，经营范围：投资与资产管理；施工总承包；房地产开发，销售自行开发的商品房；物业管理；企业管理；会议服务；承办展览展示活动；组织文化交流活动；机动车公共停车场服务；家庭劳务服务；提供有偿的帮助服务；经济信息咨询。丽泽控股承担着北京市丽泽金融商务区的开发重任。

截至2012年12月31日，丽泽控股总资产规模132.5亿元，总负债规模109.4亿元，净资产23.1亿元；2012年实现营业收入24.5亿元，净利润3809万元。

北京丰台科技园建设发展有限公司

北京丰台科技园建设发展有限公司成立于2000年11月16日，注册资金5亿元，经营范围：房地产开发；销售商品房；自有房屋的物业管理；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；销售开发后的产品。丰科建主要负责中关村科技园丰台园产业基地的开发建设和招商引资。

截至2012年12月31日，丰科建总资产规模95.1亿元，总负债规模66.4亿元，净资产28.7亿元；2012年实现营业收入9.16亿元，净利润1.51亿元。

石景山区国资委

石景山区是位于北京西部的北京市新城区之一，“新”是指石景山区是继东城、西城后第三个没有农民的城区。石景山区处在长安街的西向延长线上，距市中心仅14公里，是外城四区中距市中心最近的城区，同时，石景山区是海淀、丰台、门头沟三区的重要连接点，是京西板块空间关键的支撑点，是城市总体规划确定的“一轴一带”的结合点。截至2013年末，石景山区常住人口达到64.4万人。

石景山区——国有资产管理公司

北京市石景山区国有资产经营公司于1993年4月由石景山区国有资产管理局出资设立，注册资本为人民币5.085亿元，业务范围包括资本运营，出租商业用房、办公用房。公司下辖6家全资子公司，分别为北京实兴腾飞置业发展公司、北京华游竞界科技发展有限公司、北京银河嘉业商务管理有限公司、北京金鼎园大学生公寓物业管理中心、北京京石科园投资发展有限公司和北京海特饭店；拥有2家控股子公司，分别为北京石金小额贷款股份有限公司和北京燕京源置业有限公司。

表30: 石景山区国有资产管理公司下属子公司

编号	企业名称	注册资本(万元)	持股比例
1	北京海特饭店	80000.00	100%

2	北京金鼎园大学生公寓物业管理中心	100.00	100%
3	北京华游竞界科技发展有限公司	2500.00	100%
4	北京京石科园投资发展有限公司	7365.80	100%
5	北京银河嘉业商务管理有限公司	300.00	100%
6	北京实兴腾飞置业发展公司	6000.00	100%

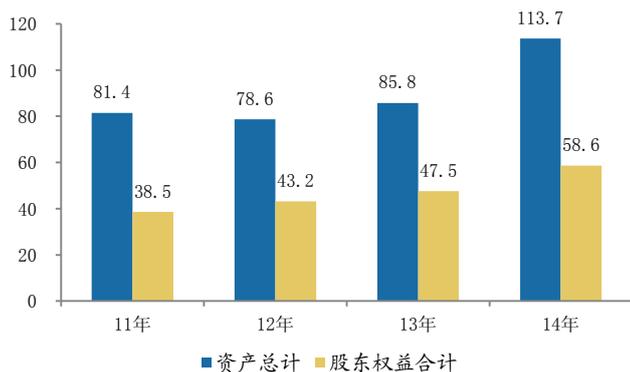
数据来源：公司网站，广发证券发展研究中心

北京市石景山区国有资产经营公司为石景山区政府授权、区内唯一对外投资主体，负责区内国有资产的整合和经营管理，对外履行“五大平台”职能：一是推动区域经济和社会发展，实现区委、区政府战略意图的投资平台；二是以市场方式进行资本运作的融资平台；三是持有全部出资或部分出资企业的股权管理平台；四是推动国企改革重组、实现国有资本有序进退的产业整合平台；五是促进先导产业发展和企业科技创新的创业投资平台。

自成立以来，公司通过直接和间接投资，承担了石景山区多项重点工程的开发建设。同时，石景山区内主要国有房产的出租和物业管理也为公司未来的收益提供了稳定的保障。2011-2013年公司获得补贴收入分别为1.28万元、7153万元和3,841万元。

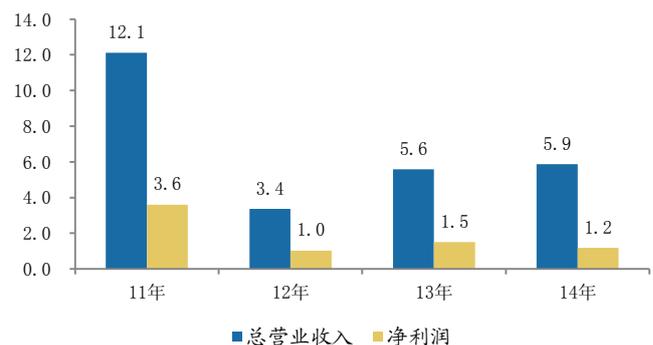
截至2014年12月31日，公司资产总额为113.7亿元，所有者权益总额为58.6亿元。2012年度、2013年度及2014年度，分别实现营业收入总额3.36亿元、5.59亿元和5.88亿元；分别实现归属于母公司所有者的净利润1.02亿元、1.50亿元和1.18亿元。

图112: 石景山国管中心总资产及净资产规模 (亿元)



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

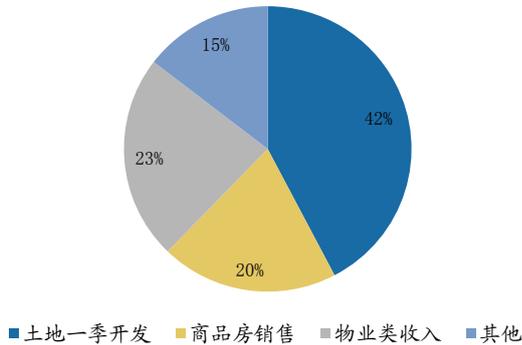
图113: 石景山国管中心总收入及净利润水平 (亿元)



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

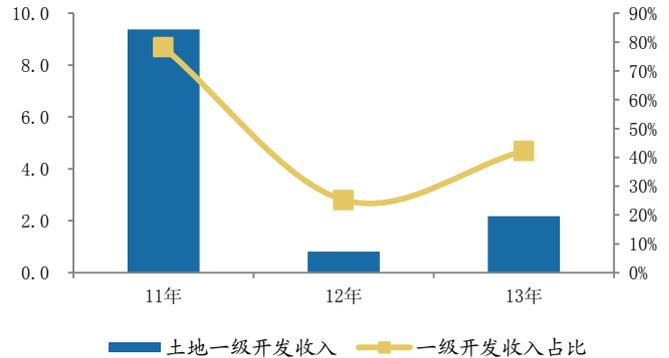
石景山国有资产经营公司是石景山区重要的资本运营主体，公司的主营业务主要包括土地一级开发、商品房销售、物业管理等板块。其下属子公司京石科园、实兴腾飞和燕金园置业等多家子公司均承担着区内的土地一级开发工作。因此，土地一级开发收入也是公司最重要的经营业务之一，2011年至2013年度，经营公司共实现土地一级开发收入12.37亿元。

图114: 石景山国管中心13年各项收入占比



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图115: 石景山国管中心土地一级开发及收入(亿元)



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

目前经营公司从事的土地一级开发业务主要属于政府主导型模式。经营公司从事土地一级开发的运营模式为: 经营公司受北京市石景山区土地整理储备分中心的委托对区域范围内的城市国有土地、乡村集体土地进行统一的征地、拆迁、安置、补偿, 并进行市政、公用基础设施建设, 使得区域内建设用地达到“七通一平”的条件, 并按照石景山区政府的相关要求完成各项工程改造, 待土地达到熟地标准后, 交由北京市石景山区土地整理储备分中心统一进行土地招拍挂或协议出让, 经营公司对土地出让计划有建议权。项目前期建设资金主要由公司自筹和银行借款解决, 土地出让后, 石景山区财政将从土地出让金中拿出一部分资金补偿给经营公司以弥补公司前期的资金投入, 并按照8%的利润拨付给经营公司。

近年来, 经营公司对区内多个地块进行了一级开发, 京石科园主要负责北2区两个地块的一级土地开发业务, 总面积13.9公顷, 规划建筑总面积26.43万方。截至2013年底, 两个地块的一级开发业务已完成, 共完成投资2.68亿元。目前两块土地在北京市土地整理储备中心石景山区分中心已完成出让, 经营公司收到石景山区土储分中心的土地补偿费5.61亿元。实兴腾飞主要负责五里坨建设组团项目, 该项目是石景山区委区政府实施石景山区西部开发、着力推进城区建设的重大战略举措, 项目总用地面积211.13公顷, 其中建设用地面积140.68万平方米, 代征道路面积45.34公顷, 代征其他用地25.11公顷, 规划建筑面积188.03万平方米。目前, 实兴腾飞对五里坨项目组团用地的部分地块拆迁已完成。主要负责苹果园地铁周边55.02万平方米的土地一级开发业务, 项目共计需投资24.42亿元。

表 31: 石景山国管一级土地开发项目及规模

项目	位置	负责主体	总地面积	建筑面积	规划内容	计划投资	项目进度
1606-014 地块	中关村科技园区石景山园北Ⅱ区	京石科园	9.9公顷	20.43万方	教育科研设计用地	2.68亿元	一级开发业务已完成
1606-017 地块			4公顷	6万方	工业用地		
五里坨建设组团项目	苹果园地铁周边	实兴腾飞	211公顷	188.03万方		24.42亿元	部分拆迁已完成

数据来源: 公司网站, 广发证券发展研究中心

运营公司的房地产开发与销售板块主营业务模式为：一方面通过招拍挂获得土地，自主建设商业、住宅等业态并完成销售；另一方面利用土地一级开发的的优势，通过自身或与其他公司合作成立项目公司的方式开展土地二级开发，并销售项目完工后分配的商品房，形成收入。

运营公司通过其北京实兴腾飞置业发展公司开展商品房销售业务，近年来，随着北京地区房价的不断上涨，该项业务收入较多，带来了良好的收益。2011年至2013年运营公司分别结转商品房销售收入0.50亿元、0.29亿元和1.03亿元，主要是鼎城当代的房产交付使用实现的收入。

多年来，运营公司除了自身的发展外，还依赖于石景山区与海淀区等周边区域的合作，探索新的模式，不断做大做强。目前，运营公司利用自身优势，与北京市海淀区国有资产投资经营公司合作开发石景山区内西井地区，由双方共同出资成立项目公司进行项目开发，开发完成后，发行人有权将自身股份转让给合资方，除收回投资本金外，同时无偿获得项目地上1.5万平方米的竣工房屋面积作为股权收益，预计西井项目公司将取得住房130套，按目前周边房价匡算，市场价值约为4.5亿元，运营公司将逐步完成销售，实现收益。运营公司计划通过招拍挂的形式取得古城或苹果园附近的的地块，进行土地二级开发。

运营公司的物业管理业务收入包括租金收入、物业费收入以及停车收入。其除了通过自身经营的物业取得收入外，也通过下属子公司北京金鼎园大学生公寓物业管理中心和北京银河嘉业管理有限公司经营物业管理业务。

大学生公寓近年来的收入增长较为稳定，2011-2013年分别实现收入709.18万元、748.65万元和785.13万元。银河嘉业公司则在原有的物业管理基础上积极拓展停车管理业务。在保证银河商务区、鲁谷西街道路以及石景山卫生局停车管理顺利进行的同时，积极协商石景山雕塑公园、北方中惠国际中心、石景山高科技园区西井中街地面的停车场管理项目，2011-2013年分别实现停车费收入196.50万元、243.09万元和304.16万元，呈现出良好的增长势头。公司与现代、斯柯达两家4S店签订小轮车场地租赁协议，对小轮车场进行再利用。利用小轮车场的地理位置优势开展洗车业务，并于2011年10月份开始对外运营。

石景山区——其他房地产业务企业

北京京石科园投资发展有限公司

北京京石科园投资发展有限公司（简称“京石科园”）成立于2010年03月26日。公司成立时股东为北京市石景山区生产力促进中心，2011年6月1日，北京市石景山区生产力促进中心同意将持有的北京京石科园投资发展有限公司股权全部转让给北京市石景山区国有资产经营公司。公司注册资本7365.80万元，经营范围：投资与资产管理；物业管理；承办展览展示活动；会议服务；经济信息咨询（中介除外）；组织文化艺术交流活动（演出除外）；房地产开发；销售自行开发的商品房。

截至2013年底，该公司资产总额为6.15亿元，总负债为3.35亿元，所有者权益2.80亿元。2013年度，该公司实现营业收入0.28亿元，净利润为0.12亿元。

北京燕京源置业有限公司

北京燕金源置业有限公司（简称“燕金源”）于2005年12月31日由北京市石景山区国有资产经营公司、首钢总公司、北京市琅山苗圃、北京市地铁运营有限公司和北京公共交通控股（集团）有限公司分别出资50.15%、25.41%、22.52%、0.99%和0.93%成立。燕金源注册资本4.51亿元，经营范围是：房地产开发；销售自行开发商品房；项目投资及投资管理；投资咨询（中介除外）；专业承包。受北京市土地整理储备中心、北京市土地整理储备中心石景山区分中心的委托，燕金源目前负责石景山区苹果园交通枢纽商务区的土地一级开发工作，并接受委托方的监管。

截至2013年底，该公司资产总额为5.82亿元，总负债为1.39亿元，所有者权益4.42亿元。2013年度，该公司实现营业收入1.97亿元，净利润为-87.20万元。

朝阳区国资委

朝阳区位于北京市东部，全区面积470.8平方公里，是北京城八区中面积最大的地区，常住人口308.3万人，是北京市人口最多的地区。根据《北京城市总体规划(2004年—2020年)》，朝阳区被定位为城市功能拓展区，具体包括：国际交往的重要窗口，中国与世界经济联系的重要节点，对外服务业发达地区，现代体育文化中心和高新技术产业基地。

朝阳区的产业结构日益优化，形成了以高技术产业、现代服务业、文化创意产业、金融业为重点的多产业综合发展区。朝阳区产业功能区建设日益完善，在全市高端功能区中，CBD、奥运、中关村电子城三大功能区聚集在朝阳。而朝阳区的垡头、定福庄、温榆河三大储备区的建设步伐也不断加快，为朝阳区未来经济发展奠定了良好基础。

截至2011年，区属国有监管企业资产总额628.9亿元，同比增长13.4%。根据《朝阳区国资委国有经济“十二五”发展规划》，国有资产将主要分布在服务保障、现代服务业两大板块，指导区属国有企业在基础设施和公益事业、商贸流通、房地产、综合经营、宾馆服务、文化创意及新兴产业等领域中明确发展定位，努力挖掘经济增长点，提高创新带动和市场竞争能力。发展目标：到2015年底，实现资产总量800亿元，净资产300亿元，国有及国有控股企业主营业务收入246亿元，利润总额9亿元；培育5-6家具有较强影响力和区域竞争力的优势企业，实现1家，力争2家企业上市，确保监管企业收支平衡和盈利；“十二五”时期，国有资产保值增值率达到年均104%，到“十二五”末，净资产收益率达到3%。

朝阳区——国有资本经营管理中心

朝阳区国有资本经营管理中心成立于2009年5月27日，北京市朝阳区人民政府国有资产监督管理委员会以现金10,000万元和其持有的北京世奥森林公园开发经营有限公司100%的股权、北京潘家园国际民间文化发展有限公司100%的股权、北京蓝岛大厦有限责任公司100%的股权以及北京朝阳公园开发经营公司等六家企业的全部净资产作为出资，并以其中的100亿元作为注册资金。

中心是朝阳区最主要的城市基础设施投融资主体，主要从事区内城市基础设施建设投融资、一级土地整理开发、园区开发及相关国有资产的经营管理等业务，同时对授权范围内的国有资产履行保值增值职能。

表 32: 朝阳区资产管理中心下属子公司情况

编号	企业名称	所属板块	注册资本(亿元)	持股比例
1	北京市朝阳区城市建设综合开发公司	城市建设开发	3	100%
2	北京宝嘉恒基础设施投资有限公司	城市建设开发	12	100%
3	北京昆泰房地产开发集团	城市建设开发	1	100%
4	北京望京新兴产业区综合开发有限公司	城市建设开发	6.4	100%
5	北京市朝阳区副食品总公司	商业贸易	0.5	100%
6	北京蓝岛大厦有限责任公司	商业贸易	0.4	100%
7	北京潘家园国际民间文化发展有限公司	商业贸易	0.5	100%
8	北京朝阳公园开发经营公司	公园开发与管理	0.5	100%
9	北京世奥森林公园开发经营有限公司	公园开发与管理	0.2	100%

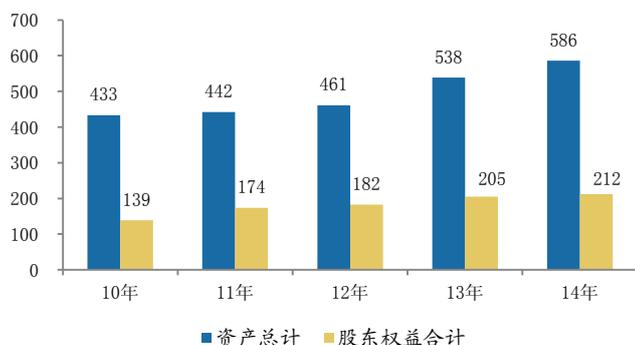
数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

朝阳区国有资本经营管理中心将充分发挥四方面职能：服务区域发展、社会公共项目建设的融资平台，推动朝阳区关键产业发展的产业投资平台，支持新项目、新企业的创业投资平台，加快国有经济布局和结构调整的国有资产管理平台。

中心营业收入主要来自于商业贸易、房地产销售、物业管理及基础设施建设业务。房地产销售收入主要来自于北京市朝阳区城市建设综合开发公司（以下简称“朝开公司”）及北京昆泰房地产开发集团（以下简称“昆泰集团”）。

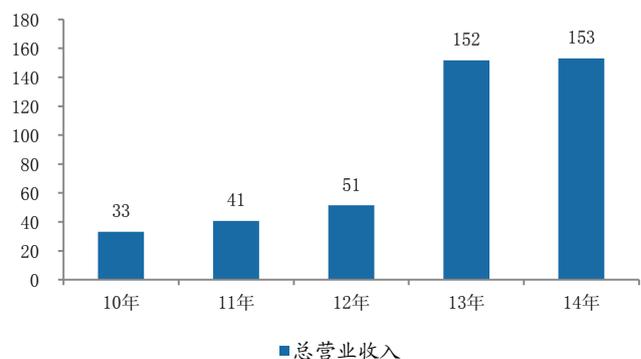
截止到 14 年 12 月 31 日，朝阳区国有资本经营管理中心总资产规模为 586 亿元，净资产规模为 212 亿元，资产负债率为 63.7%，10 年以来 4 年总资产规模的年均复合增速为 7.8%，净资产年均复合增速 11.2%。收入及利润方面，14 年全年朝阳区资产管理中心实现收入规模 153 亿元，自 13 年起由于商贸业务贡献的收入水平大幅提升，总收入规模得到显著提高。利润率方面，朝阳资产管理中心整体净利润率为 2% 左右，各项业务中，商贸业务利润水平较低；整体净资产收益率为 1.6% 左右，近些年处于稳定状态。

图 116: 朝阳区资产管理中心总资产及净资产(亿元)



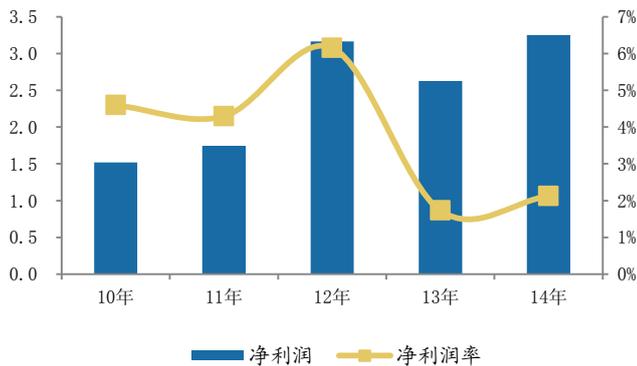
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图 117: 朝阳区资产管理中心收入规模(亿元)



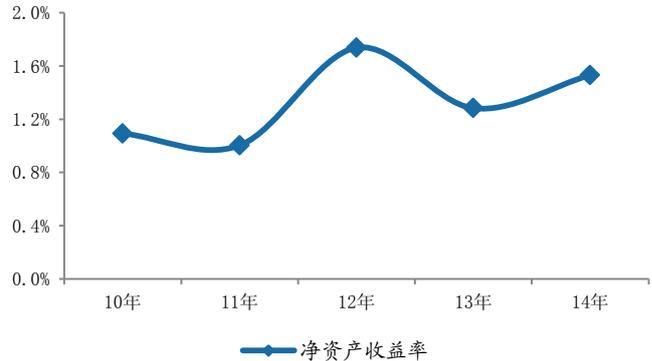
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图 118: 朝阳区资产管理中心净利润水平及净利率



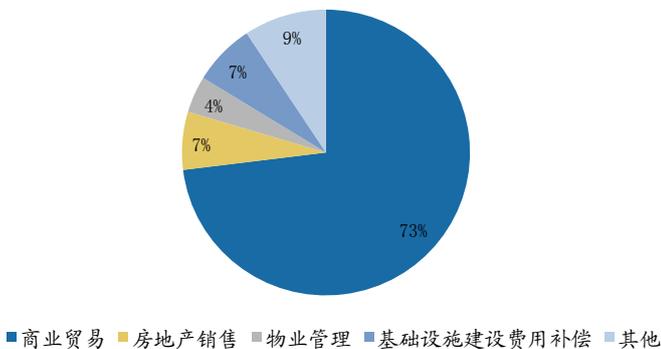
数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 119: 朝阳区资产管理中心净资产收益率



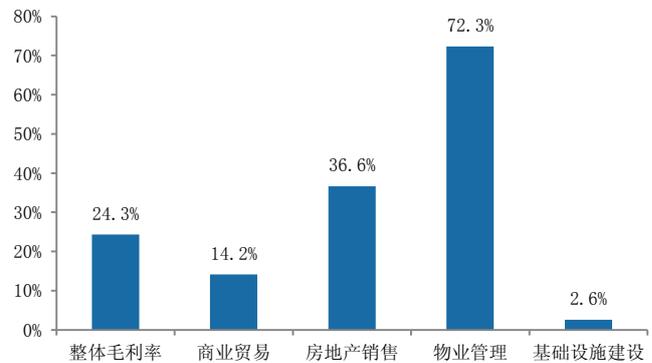
数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 120: 朝阳区资产管理中心 13 年各项收入占比



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 121: 朝阳区资产管理中心 13 年各项业务毛利率



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

中心在朝阳区城市基础设施建设、土地一级整理开发、园区开发、市政项目的建设和运营维护等方面继续履行政府投融资职能。中心从事基础设施建设业务主要由宝嘉恒公司和北京望京新兴产业区综合开发公司（以下简称“望京综开”）负责。宝嘉恒公司主要负责朝阳区主要道路工程的建设；望京综开主要负责中关村科技园区电子城科技园西区（以下简称“电子城西区”）的土地一级开发工作。

中心的商业贸易业务主要由京客隆、蓝岛大厦、潘家园公司和朝副公司负责。中心所属的经营性业务大多位于北京市朝外商圈。

昆泰房地产开发集团负责实施 CBD 市政道路的建设。北京市朝阳城市建设综合开发公司负责实施豆各庄、东坝驹子房、七棵树三个定向安置房项目以及金盏金融园区土地一级开发任务。

昆泰集团承担着北京市朝外市级商业中心的开发建设。截至 2013 年末，昆泰集团下属全资及参股企业 16 余家，资产总额为 55.89 亿元，总负债为 46.75 亿元；2013 年昆泰集团实现营业收入 11.63 亿元，同比下降 13.00%，主要由于新增房屋销售收入大幅下降所致，实现净利润 0.75 亿元。

朝开公司主要经营城市房地产开发、商品房出售、出租房屋、销售建筑材料等业务。截至 2013 年末，朝开公司负责的豆各庄经济适用房项目完成投资 12.72 亿元，已销售完毕并全部入住。朝开公司的在建项目主要是东坝驹子房农民定向安置房二

期项目，项目总投资 27.03 亿元，项目建设规模 449,380 平方米，截至 2013 年末，D、F 区全部竣工并交付使用。朝开公司保障房销售在收入中占比较大，收入不稳定且毛利率较低。

中心物业管理业务主要由朝开公司、昆泰集团和朝副公司经营，物业管理收入基本保持稳定。2013 年中心物业管理收入实现毛利润 4.54 亿元，是公司利润收入的主要来源之一。

中心下属子公司北京朝阳公园开发经营公司和北京世奥森林公园开发经营有限责任公司经营公园开发与管理业务。

北京宝嘉恒基础设施投资有限公司

注册资本 119,966 万元，经营范围：经营管理基本建设基金中的经营性资金；向本市和外地建设项目投资参股，房地产开发与经营；建设项目咨询服务；租赁房屋；房屋拆迁；基础设施项目的投资建设经营管理、维护。

截至 2011 年底，宝嘉恒资产总额为 130.99 亿元，负债总额为 76.92 亿元，所有者权益 54.06 亿元，资产负债率 58.72%。2011 年度宝嘉恒实现营业收入 8.89 亿元，净利润 0.27 亿元。

再投资企业有：再投资信息：北京中石化朝商油品企业管理有限公司、北京金朝阳商贸国有资本运营公司、北京绿赛克环保能源科技股份有限公司、北京地铁十号线投资有限责任公司、北京市绿化隔离地区基础设施开发建设有限公司。

北京望京新兴产业区综合开发有限公司

注册资本 64,000 万元，经营范围：房地产开发，销售自行开发后的商品房；物业管理；经济信息咨询；机动车公共停车场服务；投资及资产管理；货物进出口，代理进出口，技术进出口；出租办公用房；热力供应；城市园林绿化；城市道路冲洗。

自望京综开成立以来，先后自主开发了慧谷金色家园一期、慧谷时空、慧谷金色家园二期，合作开发了慧谷根园、慧谷阳光家园等一系列慧谷品牌的房地产项目，同时建成了 36#地商场和 34#地综合楼等商业设施。

截至 2011 年底，望京综开资产总额为 17.78 亿元，负债总额为 5.63 亿元，所有者权益 12.15 亿元，资产负债率 31.66%。2011 年度望京综开实现营业收入 2.27 亿元，净利润 0.19 亿元。

北京市朝阳区城市建设综合开发公司

成立于 1981 年，注册资本 30,000 万，经营范围：城市房地产开发；商品房出售；出租房屋；销售建筑材料。

朝阳综开已开发建设小庄、六里屯、柳芳南里、小营、石佛营、惠新里、惠新苑、特区 808、公园 5 号、南湖渠等小区和项目。目前，朝阳综开承担着豆各庄、东坝驹子房、七棵树三个定向安置房项目和金盏金融园区土地一级开发任务，其中定向安置房规划总建筑面积达到 200 万平方米，计划可提供安置用房两万余套。

截至 2011 年底，朝阳综开资产总额为 47.92 亿元，负债总额为 42.81 亿元，所有者权益 4.71 亿元，资产负债率 89.34%。2011 年度朝阳综开实现营业收入 8.04 亿元，净利润 0.12 亿元。

北京昆泰房地产开发集团

北京昆泰房地产开发集团（以下简称“昆泰集团”）成立于1992年，现有全资子公司、中外合作公司及参股企业20余家，开发项目和所属物业超过20个，资产超过100亿元。昆泰集团自成立以来，始终致力于北京市朝外市级商业中心的开发建设，现已开发建成昆泰国际中心、昆泰大厦、昆泰商城、丰联广场、泛利大厦、联合大厦、昆泰望京项目、昆泰三亚酒店、昆泰山庄、昆泰农业生态园等近百万平方米的大型公建项目，拥有昆泰酒店、昆泰嘉华酒店和昆泰嘉禾酒店3家自营高端酒店，雅秀服装市场、静安庄综合市场、昆泰科技商厦等多家专业化市场和商业设施，已发展成为横跨房地产开发建设、酒店管理、商业运营管理等多领域的综合性企业。

截至2011年底，昆泰集团资产总额为57.57亿元，负债总额为49.83亿元，所有者权益7.74亿元，资产负债率86.56%。2011年度昆泰集团实现营业收入4.80亿元，净利润0.21亿元。

当前昆泰房地产集团所运用的地产项目主要有两个，一个是昆泰嘉瑞中心（大望京2号地项目）和关东店综合楼项目，合计在售项目总规模为61.3万方。其中昆泰嘉瑞中心由北京昆泰房地产开发集团、中航投资控股有限公司与北京融侨置业有限公司联合体开发，邻大望京CBD主环路，与地铁15号线咫尺之遥，集“超5A写字楼、纯商务高端公寓、文化中心”于一体，致力打造“全方位、立体化“绿色商务办公环境。15年3月份昆泰嘉瑞中心项目顺利取得预售许可证，在15年开始逐步贡献销售。

表 33: 昆泰房地产集团当前运营项目

项目	土地面积 (万方)	规划建筑面积 (万方)	规划用途
昆泰嘉瑞中心	13.65	60.00	超5A写字楼、纯商务高端公寓、文化中心
关东店综合楼项目	0.38	1.13	甲级写字楼及商业配套

数据来源：昆泰地产官方网站，广发证券发展研究中心

图122: 昆泰嘉瑞中心项目效果图



数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

图123: 昆泰嘉瑞中心项目区位



数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

门头沟区国资委

门头沟区地处北京西部山区，地处西长安街延长线，根据《北京市城市总体规划（2004年-2020年）》，石景山区与门头沟新城共同构成城市西部发展带的重要节点，是城市综合服务中心之一，同时也是文化娱乐中心和重要旅游地区。同时，长安街西延长线、S1线磁悬浮轻轨、采空棚户区改造、109国道复线高速路、中芬生态谷、斋堂旅游集散中心等一批重大基础设施和产业发展项目落户门头沟，为增强区域综合竞争能力和城市综合服务功能，实现跨越式发展提供了新动力。

按照生态涵养发展区和首都西部综合服务区的功能定位，门头沟提出加快建设新城区，规划发展浅山区，保护涵养深山区，重点发展旅游文化休闲产业；按照“一带、两线、三点”的空间发展布局，全力打造集休闲旅游胜地、高端商务新区、山水宜居新城、首都生态屏障为一体的现代化生态新区。

加快建设新城区。门头沟新城面积87平方公里，包括永定镇、龙泉镇和大峪、城子、东辛房三个街道办事处，是门头沟区现代化建设和产业发展的重点区域，主要承担服务首都中心区，辐射山区的功能。依托永定河绿色生态发展带，强化基础设施建设，优化永定河两侧产业空间布局，打造高端产业聚集区。重点发展商务服务、高端地产、休闲娱乐、文化创意等产业。

规划发展浅山区。浅山区面积380.3平方公里，包括潭柘寺、军庄、妙峰山、王平镇、大台办事处和北岭地区，是发展旅游文化休闲产业的重要区域，承担加强生态修复和产业拓展的功能。要着力加快十八条沟域建设，打造首都西部高端休闲度假中心，重点发展高端旅游、休闲度假、文化创意、影视娱乐等产业。

保护涵养深山区。深山区面积981.6平方公里，包括雁翅、斋堂、清水镇，承担生态涵养和水源保护功能，要下大力气加强生态建设和实施绿化美化工程，依托永定河、百花山、灵山、爨底下等自然资源和文化资源，发展生态观光旅游、特色农业、文化创意等生态友好型产业，打造首都西部坚实的生态屏障。

一带即打造永定河绿色生态发展带。主要是优化永定河门头沟新城段15公里两侧的产业空间布局，重点打造龙泉休闲商务区、门城生态商务区、永定滨水商务区和三家店旅游文化休闲区，积极争取大型国内外企业集团的高端产业项目落户，吸引更多优势发展要素向该区域聚集，大力发展商务服务、金融证券、旅游度假、文化娱乐、高端会议、体育休闲等新兴生态友好型产业，促进沿河地区经济发展。

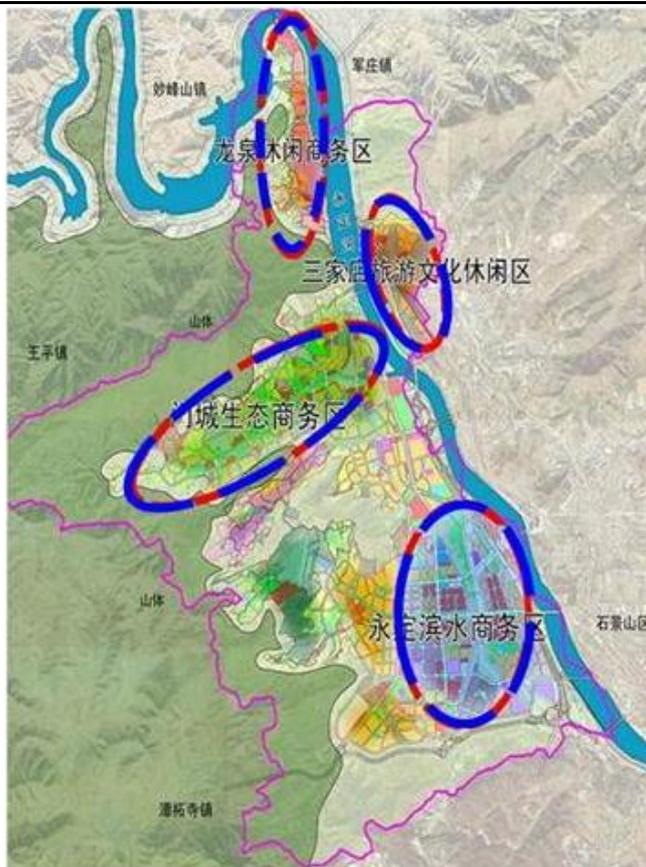
两线即打造旅游文化休闲产业品牌。以108、109国道两线形成的经济轴为核心，依托丰富的永定河文化资源，加快建成集自然风光、文化旅游、观光农业与民俗文化于一体的18条沟域经济示范地，彰显京西山水文化的独特魅力。

三点即打造三个山区特色小城镇。力争用3-5年时间，将潭柘寺镇打造成为国际旅游休闲名镇，将斋堂镇打造成为全国旅游集散中心特色小镇，将军庄镇打造成为面向首都的休闲宜居森林小镇，通过重点镇的建设推动山区城镇化进程。

截止到2014年，区国资委系统企业资产总额65.9亿元，同比增长32%；所有者权益40.2亿元，同比增长16.5%；负债总额25.7亿元，资产负债率38.9%，同比增加8.3个百分点；主营业务收入累计实现16.2亿元，同比增长10.6%；实现利润7105.2

万元，同比增长17.1%；上缴税金6899.5 万元，同比下降26.5%。

图124: 永定河绿色生态发展带



数据来源：广发证券发展研究中心

门头沟区正有序推进国有企业分类重组，加快产业重构调整优化。

一是全面推进监管企业重组改制。按照“调、改、剥、退”的方式，坚持分类推进、有进有退、调改结合的原则，推进企业改革工作开展。二是加大对空壳企业清退工作力度，确保改革不留遗留问题。三是按照现代企业制度要求，全面启动公司制改造工作。

2013年，区国资委完成27家企业改制工作任务，形成了“6种类型15家企业”的管理框架，以及5家直接监管企业和3家所属事业单位“5+3”的监管核心，国有经济公共服务板块已初步建立。

2015年，门头沟区国资委继续多措并举着力深化国资国企改革调整。本次国企改革调整重点抓好京西建设集团和水利工程公司一般性竞争领域国有资本改制工作，引进外部战略投资者对京西集团实施重组，对水利工程公司国有股权经评估定价后，进入北交所公开挂牌，将腾退出的资金重点用于符合区域战略定位的产业。

与此同时，构建扁平化的企业组织结构，继续加速推进停业和空壳企业清理注销工作，在2014年启动60家企业工作的基础上，完成其他所有停产空壳企业注销工作，公章统一留存管理，避免产生新的遗留问题；另一方面，重点完成京门商业公司整体公司制改造，将三、四级企业通过兼并重组归并到保留的二级企业，并改组

成有限责任公司；完成栖凤置业公司管理结构梳理，围绕物业、停车等主业重组下辖二级公司，引进专业机构或企业，在混合所有制的框架下，履行公共服务的职能，完成公司制改造；加快处理京门国资中心历史遗留问题，在清理注销、集中管理的基础上，积极盘活可利用资产，实现公司制改造。

北京京西栖凤置业有限公司

北京京西栖凤置业有限公司成立于2011年10月26日，注册资本1000万元，出资人为门头沟区国资委。公司的主营业务主要包括房地产开发、投资管理、物业管理、酒店管理、经济信息咨询、会议服务、礼仪服务、组织文化艺术交流活动和承办展览展示等。

北京京西栖凤置业有限公司的下属企业有北京世欣瑞达小额贷款有限公司、北京人轴再创轴承器材有限公司、北京京西栖凤餐饮管理有限公司、北京赛阳商贸中心、北京康奇物业管理有限公司和北京京西铂瑞智能停车管理有限公司等。

北京京门投资有限公司

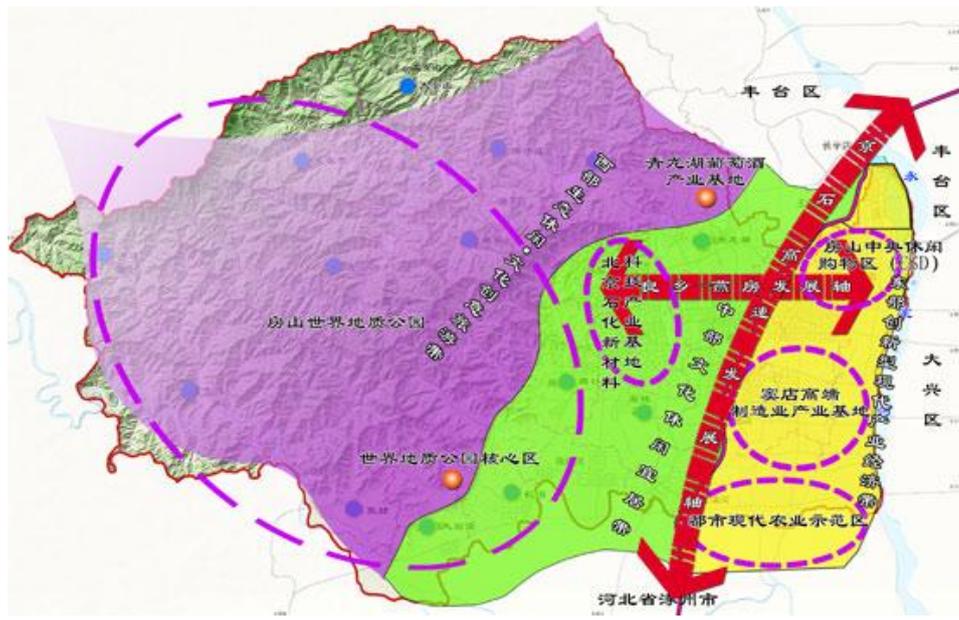
北京京门投资有限公司成立于2010年7月26日，注册资本1000万元，出资人为门头沟区国资委。公司的主营业务主要包括房地产开发、物业管理和投资管理等。

房山区国资委

房山区地处京郊西南，总面积2019平方公里，山区、丘陵和平原各占三分之一。根据《北京城市总体规划（2004年-2020年）》，房山区被确定为城市发展新区和生态涵养区，承担着首都经济发展、生态涵养、人口疏解和休闲度假等功能。目前，房山区总体城市化率、房山区户籍人口城市化率分别为69%、56%，北京市城市化率平均水平为86%。

09年初房山区确定了建设“三化两区”的发展思路，推动区域经济高端发展的“两轴三带五园区”功能区建设。“两轴”，即京港澳高速公路发展轴和良乡、燕房组团连接线发展轴。“三带”，主要指房山东部发展带、中部发展带和西部山区发展带。东部发展带即京石高速公路以东、永定河以西地区，以CSD、窦店高端现代制造业产业基地、都市现代农业示范区等为支撑，打造城市前沿发展区；中部发展带即京石高速公路以西平原地区，以燕房组团为核心，以北京石化新材料科技产业基地为支撑，辐射带动周边地区，形成中部城市群；西部山区发展带以房山世界地质公园和北京（房山）历史文化旅游集聚区为支撑，以长沟、河北两个市级旅游集散镇为依托，重点打造休闲会所、文化创意等高端产业，以浅山区发展的突破带动山区整体发展。“五园区”，包括北京石化新材料科技产业基地、北京窦店高端制造业基地、房山中央休闲购物区（CSD）、中国房山世界地质公园和都市现代农业生态谷5个重点功能区。

图125: 两轴三带五园区的功能区建设



数据来源: 广发证券发展研究中心

“三化两区”的战略构想，“一区一城”的功能定位，“三大城市组团、两条城市发展带、一个城市发展环”的空间发展布局，必将加快带动金融投融资、基础设施建设、房地产、园区招商等相关产业的迅猛发展。

房山区的国有资产截至2014年底，区国资系统拥有资产总额320.2亿元，同比增长28%；所有者权益68.5亿元，同比增长6%。全年共实现营业收入14.5亿元，同比下降13%；利润总额1.2亿元，同比增长26%；上缴税金11.8亿元。主要分布在四大板块。

图126: 房山区国资委下属主要业务板块及工作思路



数据来源: 广发证券发展研究中心

投融资板块: 为加快推进全区“三化两区”建设步伐，加大资金投入，确保政府重大项目顺利落实，整合现有国有融资平台，坚持面向企业、面向首都、面向社会，吸收社会法人和自然人入股，成立房山投融资国有控股集团公司，注册资本达

到50亿元人民币，实现融资、放贷、担保一体化的经营体系，实现三位连锁集聚金融资源的能力，扩展融资规模，加大信贷额度，提高全区整体融资水平。

建筑房地产板块：目前房山区有建筑房地产五大集团，由于没有形成统一的平台，都是各自为战。面对强大市场竞争和金融危机的新形势，房山区通过对各大集团进行优化重组，打造具有土地储备一级开发、房地产建设、投融资为一体的大型建筑房地产集团公司，充分发挥五大集团的人才、技术、资金优势，提高市场竞争力，使其成为区政府推动经济发展载体，整合土地资源，调控土地房地产市场，带动和促进其他产业的发展，实现政府有形和无形资产的有机统一。

新型工业板块：以房山区重点企业为基础，将区国有工业企业进行重组，组建工业控股集团公司，充分发挥国有企业的资金、技术、资源优势，加大高新技术研发、开发力度及成果转化，寻求战略伙伴，培育大型工业龙头企业，打造新型工业装备制造业，为京西重工、长安汽车等大型企业提供服务。

旅游服务业板块：房山区是一个山区旅游大区，旅游资源丰富，但整体实力不强，缺乏统一管理和对外宣传，旅游资源的优势没有充分发挥出来，需要一个政府指导、市场运作、独立经营的法人实体。组建区旅游服务集团公司，将全区的旅游景点、宾馆饭店及服务设施进行整合，提高旅游景区的管理水平，加大旅游产品的开发力度，使其更加符合房山区世界公园的要求。

房山区——北京房开控股集团有限公司

北京房开控股集团成立于2011年1月25日，是房山区委、区政府为加快房山新城发展步伐，进一步推进“三化两区”建设，优化整合国有资本，通过区国有资产经营管理公司、区燃气中心、韩建集团、龙建集团、泰华集团、昊远隆基、鑫峰建设投资公司、城建集团、房山中央休闲购物区(CSD)、龙华公司十家企业共同出资成立，注册资金10亿元人民币，是目前房山区域内首期注册资本最多的房地产企业联合体。

房开控股集团定位于房山区城市地产投（融）资的总平台、政府经营城市的有效载体，将本着“经营城市，服务市民”的基本思路，围绕“三化两区”建设的大局，以“构建理想城市生活”为己任，专注于项目的科学决策，专注于企业的人本管理，专注于精品项目的铸就，专注于优秀企业文化的培植，专注于对国家社会的贡献，充分发挥对房山区及周边地区资源的统筹协调能力，以优化土地配置，提高土地使用效率，促进城市有序发展，调控土地和房地产市场为根本任务，积极做好政府土地储备融资和一级开发，通过加大廉租房、公租房及其配套设施的建设力度，丰富保障性住房及“两限”商品住房的层次，积极构筑完善的政府住房保障体系；以实现房山区“首都西南枢纽、友好产业新区、山水文化名城”功能定位为发展方向，积极推进重大园区工业地产、旅游地产以及撤村并镇的城乡一体化建设，逐步完善房山区承接市区产业、吸纳市区人口、涵养首都生态的重要功能，从而将企业打造成以房地产开发产业为龙头，集能源建设、物业管理、工程施工等多产业为一体的大型国有控股集团公司。

集团的经营经营范围包括投资与资产管理、房地产开发、销售自行开发后的商品房、施工总承包、物业管理和企业管理等。房地产业务中，集团重点打造消费地产、产

业地产和政府工程三大板块。

表 34：北京方开控股集团邮箱公司下属项目

产业分类	项目名称	规划面积	用途	项目定位
产业地产	北京时代广场	年营业收入 60 亿元，年实现税收 3 亿元		
	时代东区	23 万方	商业金融用地	中小微创业产业商务区——微企公社
	时代西区	14 万方	商业用地	商业办公+体验式购物中心
	艺术家广场	4 万方	文化娱乐用地	艺术创意文化中心
住宅地产	智汇雅苑	10 万方	中型城市综合体	住宅+良乡大学城高新技术的快速孵化器
	神宇国际	54 万方	住宅社区	乌兰察布市第一个首都标准大型综合社区
	红海子体育公园	45 万方	高端住宅	乌兰察布市体育休闲和旅游度假的高端休闲居住区
政府工程	阎村镇公租房项目	15 万方	保障房	保障性住房项目，民生工程

数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

消费地产。城市高端智能住宅项目：神宇国际项目继续完善现有小区环境和已建小区的配套，狠抓销售工作；智汇雅苑项目2015年底整体竣工，写字楼及地下车库全部售罄，确保449户住宅客户交房入住。旅游文化高端养老项目：稳健推进红海子体育公园项目建设。

产业地产。北京时代广场产业集群：结合已开发的3号地东西两项目，拟将9号地、车站一体化项目用地进行整体开发、四盘联动打造“北京时代广场产业集群”。

政府工程。利用房开的专业、管理等资源，深入参与政府主导项目方面，如棚户区改造、保障房建设、公共服务项目（学校、医院、图书馆等）、市政工程建设等方面。良乡大学城体育产业园项目：房开和区体育局进行合作开发，建设大型综合体育场馆及配套服务设施。公交综合体项目：与区交通局进行合作，就我区交通基础设施建设进行深入探讨与研究，达成了《房山区交通场站联合开发框架协议》，并以此为平台，引入社会资本，快速推进项目建设。棚户区改造项目：通过棚户区改造的形式，对改造区域进行开发建设。

房山区——北京昊远隆基房地产开发总公司

北京昊远隆基房地产开发总公司成立于1984年8月，是一家集房地产综合开发为主，建材生产加工、酒店、物业服务为辅的集团化公司，是北京市房山区国有房地产开发、物业管理双一级资质的企业，先后开发了全国城市物业管理优秀住宅小区——西路园，建设部城市住宅建设试点、全国首家绿色生态居住区——北路园等名牌小区。至2011年底，昊远隆基总公司注册资本金3.8亿元，总资产23.05亿元，净资产10.01亿元，累计上缴税金3亿元。

公司在房地产业先后开发建设了“万宁”、“永安西里”、“聪慧”、“宜春里”、“西路园”、“北路园”、“龙腾阁”、“晟丰阁”、“龙兴楼”、“玺萌苑”、“山佐人家”、贵州“瀑韵天城”、长沟“盛绣雅林”等项目，累计开发面积达300万平米。公司以贵州和海南项目为出发点积极向周边地区拓展，形成以点带面、辐射西南、面向全国的蓬勃发展态势。目前，公司房地产、旅游商业地产的土

地储备已经初具雏形，经营性房地产项目运作能力逐步成熟，项目管理机制逐步健全，人力资源配备逐步合理，形成了“以贵州为核心，以旅游地产和商业房产为重点，以多元化、集团化发展战略为基础”的良好发展格局。

2009年以来，公司坚持按“由单一的房地产开发商向投资经营商转变、由单一的住宅房地产开发向经营性房地产（旅游及商业地产）开发转变、由本地开发向外埠发展转变”的“三个转变”战略发展，开发了多个项目。

表35: 北京昊远隆基房地产开发公司项目情况（单位：万平方米）

项目名称	所处位置	项目类型	竣工时间	土地面积	建筑面积
“北路·尚界”项目	房山区良乡镇	住宅	2011年	7.94	12.12
“瀑韵·天城”项目	黄果树瀑布	住宅	2011年	18.9	26.4
“盛绣雅林”项目	房山区长沟镇	住宅	2014年	27.91	16.4
“松涛湖水库”项目	海南			200平方公里	
贵阳开阳项目	贵阳市开阳县			10000亩	105

数据来源：广发证券发展研究中心

“北路·尚界”项目：占地面积7.94万 m^2 ，总建筑面积12.12万 m^2 ，其中商业配套面积0.41万 m^2 ；绿化面积2.38万 m^2 ，绿化率30%，总户数895。北路项目延续了昊远隆基“生态·绿色”的开发理念，得到购房人的广泛追捧，现即将圆满收官。该项目荣获了“2009中国领袖地产十佳建筑品质经典楼盘”、“2009-2010中国地产100十大最佳人居环境典范楼盘”等荣誉称号。

“瀑韵·天城”项目：迈出了公司外埠开发的第一步。2009年10月拿到土地，11月24日正式奠基并于2010年3月正式开工建设，建筑面积26.4万平方米，将实现约6万平方米的自持物业。项目总体构想为“一轴、两线、四里、六坊、南区公寓楼”，重点凸显民族特色，规划建设为商业购物区、餐饮区、综合性娱乐休闲度假和消费区。项目采用分期投资、分期滚动开发的模式，4年建设完成。现一期建设已全面竣工，二期单体楼整体施工已完成50%，三期正在进行施工图设计，土地平整同时进行，销售及招商工作稳步推进。该项目荣获了“2010年品牌中国低碳地产示范工程”、“贵州省新型墙体材料应用与建筑节能示范工程”、“最具投资潜力商业项目”等荣誉称号。

“盛绣雅林”项目：位于房山区长沟镇，处于长沟中心区核心地段，紧邻长沟镇政府，东至政府大街，西至规划泉水河西路，南至政府北街，北至规划云居寺路。项目定位为“水乡里的托斯卡纳，房山首席旅游度假生态社区”，项目产品分为公寓、花园洋房以及类别墅等几大类。以“价值最大化、设计人性化、环境园林化、建筑艺术化、户型合理化”为原则进行规划设计，定位为意大利托斯卡纳风格：以乡村风情为主题，在建筑外观上通过天然材料，如石头、木头和灰泥来表现建筑的肌理，尤其是通过红色陶土屋瓦及灰泥墙面涂层，体现浓郁的意式乡村风格。公司于2010年11月3日获得土地开发权，规划总占地27.91万平方米，建筑面积16.4万平方米，项目总体开发周期计划为4年。现项目规划方案已经确定，各项手续有序推进并进入开工建设阶段，公司又一精品项目即将闪耀京南水乡。

海南：正在协助地方政府做松涛湖水库200平方公里的规划工作，待规划批复后进行投资开发。

开阳:于2011年6月14日与贵州省贵阳市开阳县政府签订了10000亩土地开发协议，概念性规划已成功通过贵州省、市、县三级联审会议，现正在做控制性规划。项目计划总建筑面积105万平方米，将为公司今后20年的发展奠定了基础，并为长期拓展贵州、更加深入发展旅游地产和商业房产项目打下坚实基础。

奥远建材转变经营思路和经营模式，变被动为主动，在原有主业的基础上拓展经营市场的同时积极探索公司重组的道路，为焕发企业生机打开新思路；隆昊建材积极投入改造资金，巩固发展绿色节能产品，确保了经营收入。

目前，公司下属企业共有12家，经营涉及物业管理、建材生产、商业管理、酒店管理、旅游会务、供暖服务等领域。物业公司积极提升自身品牌优势，自2010年2月获“国家物业管理一级资质”以来，借助品牌影响力加大宣传力度并实行精细化管理方针，在此基础上不断扩大物业管理面积至130万平米，积极探寻企业改制方案，推动物业管理朝着上规模、上档次、上水平的方向发展；供热中心改变经营模式，坚持投入资金，对老化管线、陈旧设备等进行改造，有效地降低了运行成本，确保了社区供暖服务质量；酒店管理公司自成立以来，组建并培训了自有团队，编制了企业规章制度并制定了企业的发展战略及远景，全面完成对锦绣山庄升级改造，并着手研究贵州项目自持酒店的前期规划和经营方案，未来酒店管理公司所辖业务将打造为昊远隆基新的业绩增长点，为昊远隆基的发展开创新的蓝海。

房山区——北京市房山区工业总公司

北京市房山区工业总公司成立于1953年，自企业创立以来，一直是房山区地方工业的龙头企业。目前，工业总公司共拥有控股、参股及全资子公司31家，生产经营领域主要涉及三大主业：机械加工、焊接焊材和新型工业化产业示范基地。此外，总公司经营领域还涉及金融、房地产、教育培训、物业服务等行业。目前，一个以资本为纽带，以机械装备制造业、焊接材料和工业园区开发招商管理三大产业为主导，机制科学、产业优势突出的集团化发展格局正在形成，特别是代表国内先进水平的数控机床整机和机床零件制造业更是呈现出了强劲的发展态势，迅速成长为北京重要的现代装备制造业基地之一。

机械加工领域拥有代表国内先进水平的数控机床整机制造生产和机床零部件制造生产能力，主要有轴套类零部件、齿轮类零部件、普通铣床工作台总成、进给箱、龙门铣床、主轴箱等多种产品，主要应用于机床制造业。

焊接焊材领域主要有“太阳牌”碳钢低合金钢药芯焊丝、耐热钢、高强钢、不锈钢、堆焊、喷涂、埋弧药芯焊丝等七大系列焊材产品，以及储气罐、气压给水罐、消防用稳压罐、中央空调用分集水器、锅炉用分气缸等D级压力容器和矿用液压支架、汽车零部件、高端机械结构件、房屋钢构件等焊接产品，广泛应用于船舶制造、冶金、矿山、建筑、医药、农业、工业等各个行业。

新型工业化产业示范基地坐落于良乡卫星城内，是市属工业园区，总体规划千余亩，并在其西南两面建有分园，拥有北京第一机床厂、北京北一中型数控机床有限责任公司、北京恒通创新赛木科技股份有限公司、北京大华天坛服装制造有限公司、中国人民解放军96602部队等多家大型央企、知名企业驻园。

同时，总公司积极拓展合作渠道，先后与北京第一机床厂、北京工业大学、法

国阿卡特娜化工有限公司、北京光子（北京）国际信息技术研究有限公司等多家代表国内外先进技术的企业、科研院所合作，多元化发展，逐步打造机制科学、产业优势突出的集团化发展格局，迅速成长为首都现代化高端装备制造业基地之一。

北京良工房地产开发有限公司

公司注册资本1000万元，经营范围：房地产开发；接受委托从事物业管理；在房山区范围内，组织实施土地一级开发及工业用地前期开发；销售商品房、建筑材料、装饰材料；家居装饰；图文设计；租赁建筑设备；从事房地产经纪业务。

公司成立以来，积极探索房地产经营模式，通过一级开发及直接入市等方式，开发建设了昊华家园项目土地一级开发、房山印刷厂直接入市项目、房山区永安东里小区经济适用房项目、良工佳苑小区及北一良工新建厂房建设，社会反映良好。同时，入住小区的居民对物业管理也赞不绝口。这些为公司赢得了良好的社会声誉，也为日后公司的发展打下了良好的社会基础。

惠民里小区：该小区建成于2012年，现有3幢居民楼、234户住户，建筑总面积共有15644.94平方米，目前该小区居住楼尚未全部售出。

昊天温泉小区：共有居民住宅楼19栋，其中，1-8号楼建成于1996年，9-21号楼建成于2000年，现有住户1301家，建筑面积共有114500.73平方米，小区环境优美，配套设施齐全，物业成熟，周围交通便利，适宜居住。

良工佳苑小区：建成于2005年，共有8栋楼，其中居民住宅楼7栋，商业楼1栋，现有居民住户442家，底商16户，建筑面积共有46670.97平方米。目前居民住宅楼3号楼、5号楼尚未全部售出。

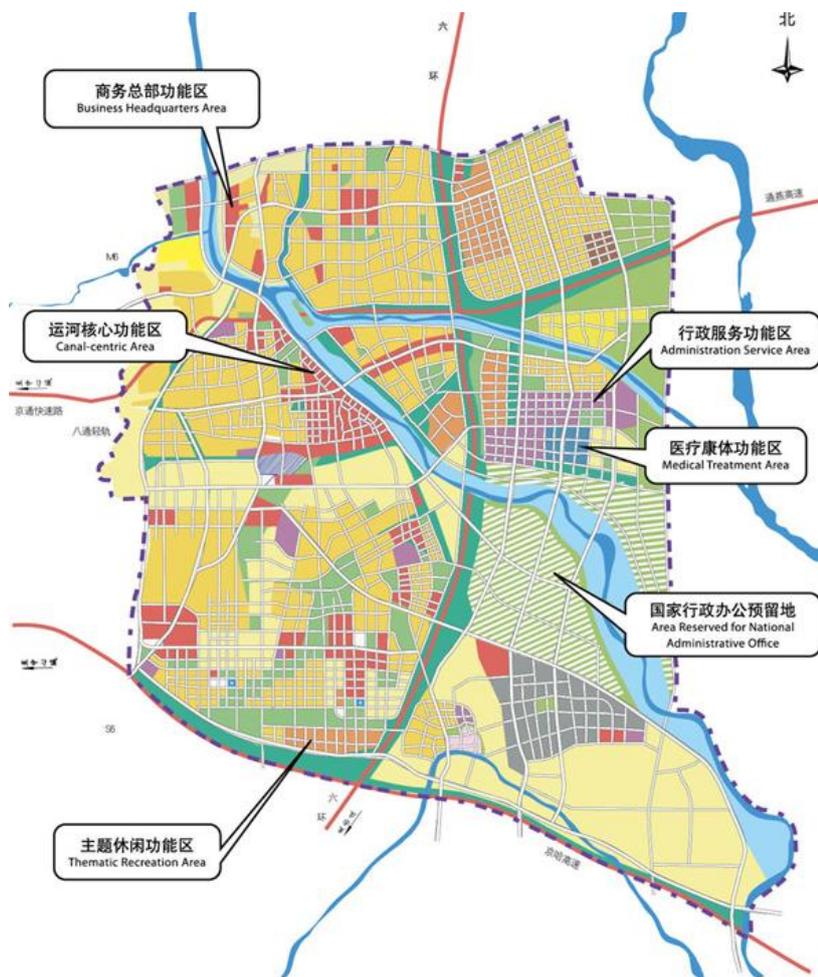
昊文温泉家园：现有居民住宅楼9栋，商业楼2栋，现有居民住户431家、底商8户，建筑面积达50398平方米。该小区建成时间较早，其中1号楼、2号楼建于1985年，3号楼、4号楼建于1993年，6-11号楼建于2004年。

通州区国资委

通州区位于北京市东南部，面积906平方公里。西临朝阳区、大兴区，北与顺义区接壤，东隔潮白河与河北省三河市、大厂回族自治县、香河县相连，南和天津市武清区、河北省廊坊市交界。紧邻北京中央商务区(CBD)，西距国贸中心13公里，北距首都机场16公里，东距塘沽港100公里，素有“一京二卫三通州”之称。

在北京市第十一次党代会上，北京市委、市政府明确提出“聚焦通州战略，打造功能完备的城市副中心；加快通州高端商务服务区建设，增强对东部发展带的带动作用”，更加明确了通州作为城市副中心定位。通州被赋予北京城市副中心的全新定位，在战略地位上实现了历史性突破。同时，北京市对通州新城的支持力度与日俱增，从组织领导、政策倾斜、大项目布局等各个方面强化了对通州的支持。根据发展定位，新城的主要职能是中心区功能疏解的重要承接地、世界城市新功能的重要承载区、宜业宜居的综合性新城市、世界一流水平的现代化国际新城，未来通州将成为北京发展新磁极、首都功能新载体。

图127: 通州区整体区域规划情况 (2005年-2020年)



数据来源: 广发证券发展研究中心

2015年通州现代化国际新城城区用地控制范围155平方公里，其中近期建设用地规模控制在85平方公里以内。新城中心区约48平方公里，包括运河核心区、协同发展区、生活配套区和发展备用区四大功能区。其中运河核心区16平方公里，包括0501、0502、0504、0506等重要街区。

以新城核心区和五大区域构成的“一核五区”是未来通州现代化国际新城的主框架，“一核五区”，就是以运河核心区为龙头，以文化创意产业集聚区、文化旅游区、环渤海高端总部基地集聚区、国际医疗服务区、国际组织集聚区为支撑，立足高端和国际化，构建现代化国际新城的整体布局。

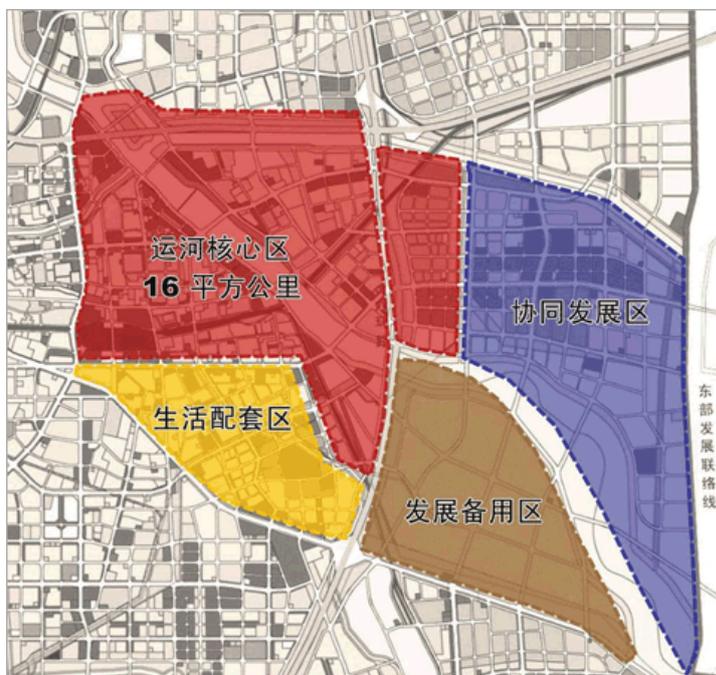
“一核”是通州国际新城的核心区，规划面积16平方公里，将按照城市功能结构打造文化商务休闲区、高端商住区和会展综合服务区三大区域。未来将建成以高端商务为主体，以创意发展为动力，以总部形态、大型城市综合体为特征，彰显人文、生态、低碳、创意理念的典型区域。

图128: 通州新城建设规模



数据来源: 广发证券发展研究中心

图129: 通州新城中心区功能图



数据来源: 广发证券发展研究中心

“五区”为通州国际新城的五大功能区，1) 文化旅游区，将建成为中国传统文化与现代时尚元素相融合的、重点发展旅游休闲娱乐产业的主题公园；2) 文化创意产业集聚区，将建成为汇聚国际原创艺术的创作区、展示区、交易区；3) 环渤海高

端总部基地集聚区，将建成为服务于国家经济第三增长极的高端商务新城；4) 国际医疗服务区，将建成为业态丰富、功能互补、资源共享的医疗康养服务产业体系；5) 国际组织集聚区，将建成为重点吸引知名国际组织和机构入驻的国际文化交流与合作平台。

图130: 通州国际新城一核五区规划分布



数据来源：广发证券发展研究中心

通州区——北京市通州房地产开发有限责任公司

北京通州房地产开发有限责任公司于2006年挂牌成立，注册资金5000万元，拥有房地产开发一级资质，是通州区国有独资的房地产开发企业。

北京通州房地产开发有限责任公司旗下项目众多，总面积超过170万平方米。2006年先后收购了欣艺景园和古韵新居项目建设用地，并于2009年陆续投放市场，项目销售获得巨大成功。公司的主营业务主要包括房地产开发、商品房销售、土地开发等板块。

顺义区国资委

顺义区是北京东北部发展带的重要节点、重点发展新城之一，是首都国际航空中心核心区，是服务全国、面向世界的临空产业中心和现代制造业基地，“十二五”时期将建设成为北京东北部面向区域、具有核心辐射带动作用的现代化综合新城。

根据《顺义新城规划（2005年—2020年）》，顺义区在规划区范围内实行城乡统一的规划管理，按照构建“一港、两河、三区、四镇”的区域空间布局结构要求，保障并促进区域和城乡协调发展。

图131：顺义新城功能定位



数据来源：顺义区经信委网站，广发证券发展研究中心

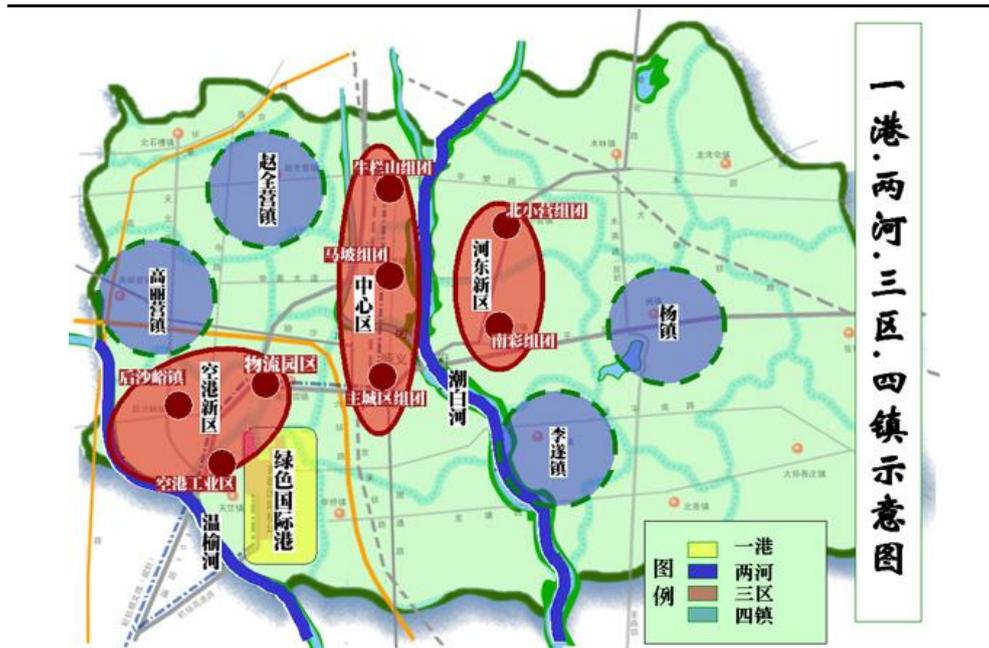
一港：首都国际机场及临空经济核心区，是新城发展的枢纽核心。首都机场预计2015年年旅客吞吐量超过6000万人次，年货运吞吐量180万吨，成为洲际枢纽港。国内外经验显示，国际性枢纽机场往往会聚集带动周边地区临空经济的规模化发展，并且能够有效推动所在地区的整体发展。

两河：潮白河风景区和温榆河绿色生态走廊，是新城发展的生态屏障。加强堤线保护和河道治理，做到“有水则清，无水则绿”；充分发挥“两河”在生态、景观、城市文化和形象方面的重要作用，体现顺义新城滨水特色，使其成为城市发展的重要生态屏障和市民生活居住、休闲度假、体育健身的重要区域。

三区：中心区、空港区、河东新区三城区，是新城发展的城市载体。

四镇：杨镇、高丽营、李遂、赵全营四个重点发展的城镇，是新城发展的统筹桥梁。根据北京总体规划提出的“统筹规划、分类指导、突出重点、示范带动”的城镇发展原则，通过对现有城镇的区位条件、发展基础、资源状况等方面的综合研究，选择区位条件优越、发展基础好、潜力大、辐射带动范围大的杨镇、高丽营和李遂、赵全营作为“两主两辅”四个重点发展的城镇（其中杨镇、高丽营为北京总体规划确定的重点镇），作为城乡统筹发展的桥梁，与顺义新城共同构成北京东北部地区的发展核心，辐射和带动整个地区的发展。

图132：顺义新城空间布局



数据来源：顺义区经信委网站，广发证券发展研究中心

图133：顺义区国资委下属板块及企业情况



数据来源：顺义区国资委网站，广发证券发展研究中心

截至2015年4月末，区国资委系统企业资产总额925.8亿元，同比增长15.9%；完成销售收入160.4亿元，同比增长6.8%；实现利润总额6.7亿元，上缴税金16.5亿元。2014年全年系统企业完成销售收入437.5亿元，同比增长7.7%；实现利润总额24.3亿元，同比增长11.2%；上缴税金56.3亿元，同比增长5%。

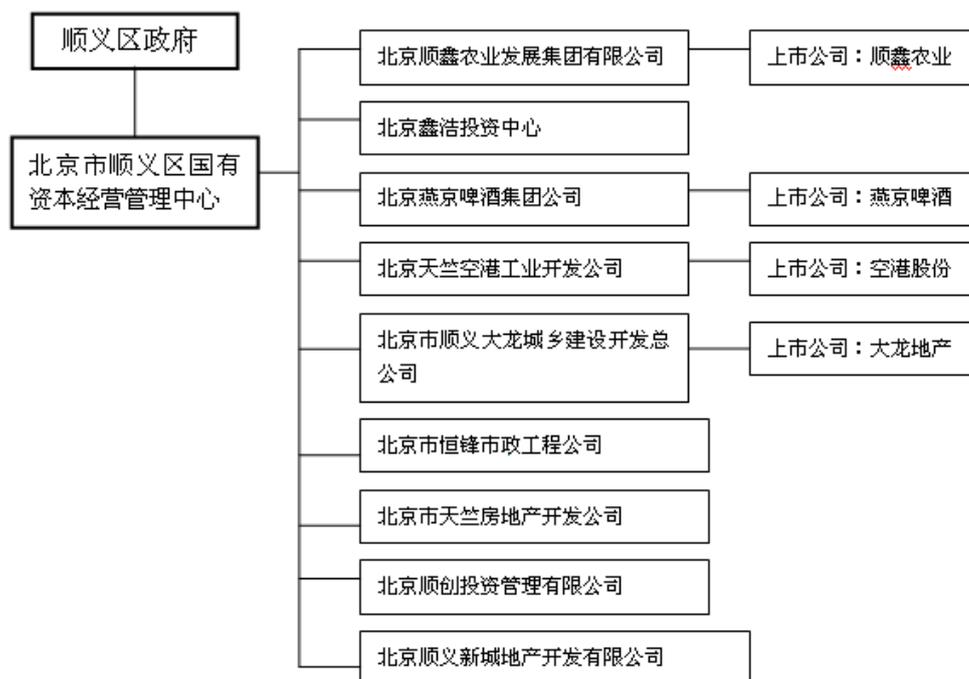
顺义区——国有资本经营管理中心

为更好的运作银行信贷资金，进一步拓宽融资渠道，促进顺义经济发展，2009年6月，区委区政府成立国有资本经营管理中心（以下简称“中心”）正式成立，注册资金97亿元，2011年12月29日增加注册资本金到106亿元。

中心性质为全民所有制企业，经营范围涵盖城市基础设施投资、投资管理、资产管理、组织企业资产重组与并购。中心由区国资委监管，持有区内九家企业股权，包括：北京鑫浩投资中心、北京顺鑫农业发展集团有限公司、北京燕京啤酒集团公司、北京天竺空港工业开发公司、北京市顺义大龙城乡建设开发总公司、北京市恒锋市政工程公司、北京市天竺房地产开发公司、北京顺创投资管理有限公司、北京顺义新城地产开发有限公司。

截至2014年底，中心资产总额达628.8亿元，所有者权益合计为228.2亿元。中心2014年全年营业收入152.5亿元，净利润为3.71亿元。

图134：顺义区国有资本管理中心管理结构



数据来源：公司网站，广发证券发展研究中心

表36: 顺义区国有资本管理中心下属企业情况

编号	企业名称	注册资本(万元)	实际投资额(万元)	持股比例
1	北京鑫浩投资中心	26,357	26,357	100%
2	北京顺鑫农业发展集团有限公司	85,000	85,000	100%
3	北京燕京啤酒集团公司	34,100	34,100	100%
4	北京天竺空港工业开发公司	8,800	8,800	100%
5	北京市顺义大龙城乡建设开发总公司	10,000	10,000	100%
6	北京市恒锋市政工程有限公司	8,000	8,000	100%
7	北京市天竺房地产开发公司	5,000	5,000	100%
8	北京顺创投资管理有限公司	175,000	175,000	100%
9	北京顺义新城地产开发有限公司	10,000	10,000	100%

数据来源: 公司网站, 广发证券发展研究中心

顺义区——北京天竺空港工业开发公司

北京天竺空港工业开发公司成立于1993年09月15日, 注册资本8800万元。经营范围涵盖工业项目、工业技术、高科技工业的开发、咨询服务; 土地开发; 销售五金、交电(无线电发射设备除外)、化工、百货、建筑材料; 物业管理; 自营和代理各类商品及技术的进出口(国家限制公司经营或禁止的商品和技术除外)。

图135: 北京市六大高端产业功能区分布



数据来源: 顺义区经信委网站, 广发证券发展研究中心

空港工业开发公司是北京天竺空港经济开发区的一级开发单位，负责开发区的开发建设、招商引资和经营管理。公司已成功转型为控股型公司，培育了空港股份、空港物业、亿兆地产、天恒房地产四大企业集团，业务范围包括土地一级开发、工业及房地产开发、物业管理、建筑施工、劳务代理和酒店餐饮等。

经2014年10月15日第27次区政府常务会议决定：成立北京天竺空港经济开发公司，相当于正处级单位，撤销北京天竺空港工业开发公司、北京空港物流基地开发中心、北京国门空港经济技术开发中心。2015年5月6日，北京天竺空港工业开发公司正式变更为北京天竺空港经济开发公司。

图136：临空经济区组成部分



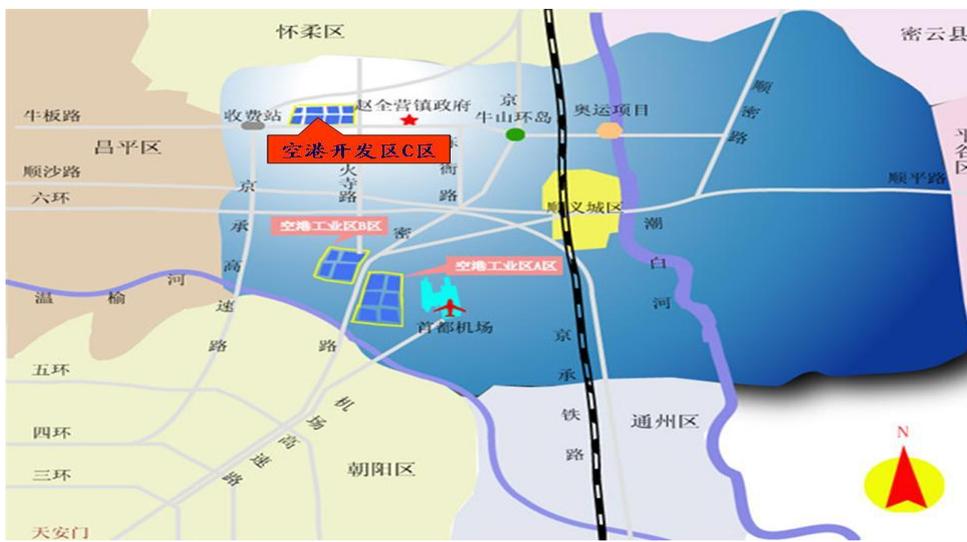
数据来源：网络，广发证券发展研究中心

依托首都国际机场而发展起来的北京临空经济区，是首都六大高端产业功能区之一，是北京建设国际航空中心核心功能区域。目前，已形成以首都国际机场航空枢纽为核心，以北京天竺综合保税区、北京天竺空港经济开发区、北京林河经济开发区、北京汽车生产基地、北京空港物流基地、国门商务区和新国展产业园等功能组团及机场周边六个重点镇为平台的高端产业功能区。

近年来，顺义区以空港开发区、空港物流基地和国门商务区为基础，进行区域功能整合，组建北京临空经济核心区，集中负责与首都国际机场和天竺综合保税区等功能依托方的合作对接。2014年4月18日，北京临空经济核心区正式成立。组建后的北京临空经济核心区，将叠加集成首都机场、天竺综合保税区、中关村国家自

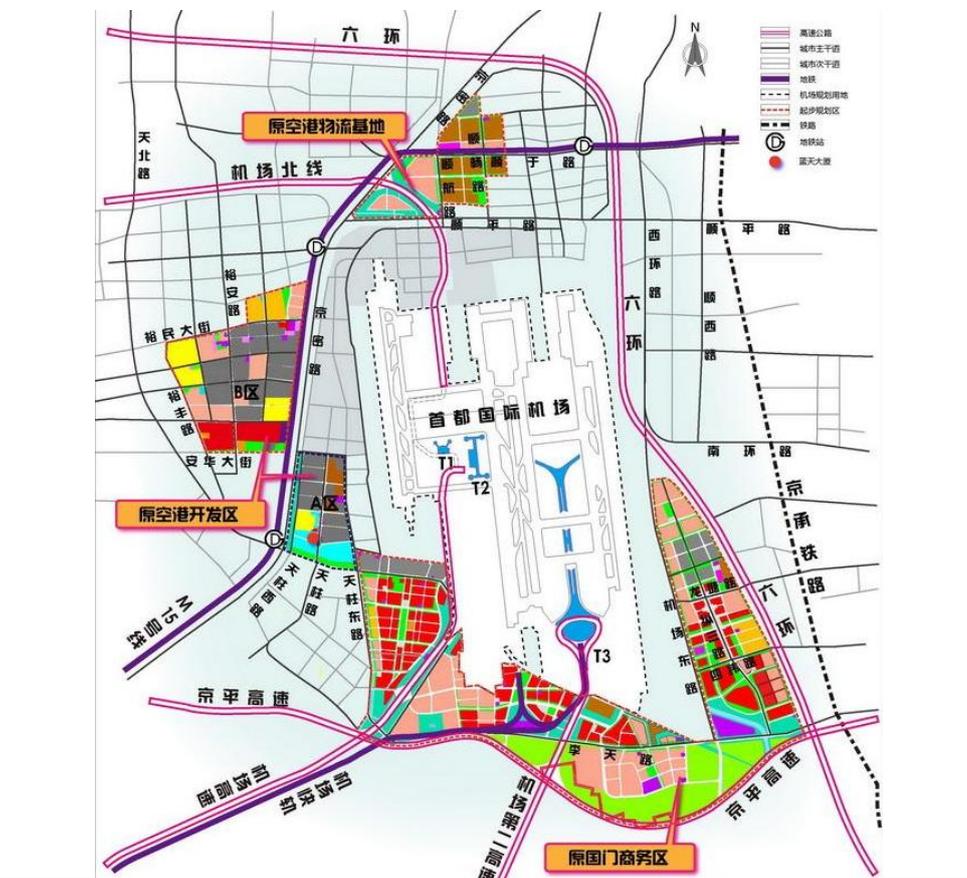
主创新示范区资源政策优势。临空经济核心区总规划面积170平方公里，北以六环路为界，南以机场南线高速和京平高速为界，西以京承高速和温榆河为界，东以六环路和潮白河保护绿带为界。按照“整体规划、分步实施”的原则，分三步走完完成组建。

图137: 空港经济开发区 (A/B/C区) 地理位置



数据来源: 网络, 广发证券发展研究中心

图138: 临空经济核心区起步规划图



数据来源: 网络, 广发证券发展研究中心

目前已完成56平方公里起步规划区的区域整合，主要包括原空港开发区、空港物流基地、国门商务区三个功能区规划范围和首都机场；第二步，核心区主体区域整合。核心区主体部分总用地面积约141平方公里。区域范围内主要包括首都国际机场、天竺综合保税区、空港开发区、空港物流基地、国门商务区、天竺中央别墅区（含新国展）、高丽营镇金马工业园、后沙峪镇吉祥工业园、后沙峪空港城中心区、罗马湖中央商务区（预留）和南法信城镇建设区（顺义新城26街区）等区域；第三步，核心区拓展区域整合。最后将李桥镇中心区约29平方公里纳入核心区管辖。

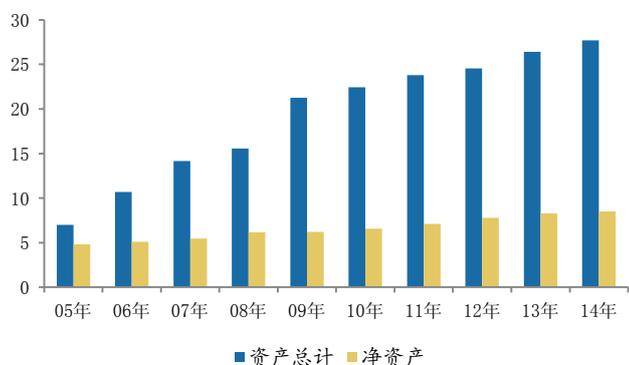
上市公司——空港股份

北京空港科技园区股份有限公司（简称“空港股份”）成立于2000年3月，由北京天竺空港工业开发公司作为主发起人，联合顺鑫农业、华大基因等四家公司共同发起设立，是国内唯一一家临空型园区类上市公司。空港股份于2004年3月在上海证券交易所发行上市，股票代码600463，注册资本金2.52亿元，控股股东为北京天竺空港工业开发公司（现为北京天竺空港经济开发公司）。

空港股份毗邻首都国际机场，临空优势得天独厚。公司主要从事工业地产开发、建筑工程施工、标准厂房经营、物业管理和工业地产业务。在发展方向和定位上，以园区的开发建设为基础，通过加大房地产开发力度、不断优化产业结构、增持优质物业，实现土地资本、科技资本与金融资本相融合，大力拓展标准化厂房增值业务，积极发展高附加值临空工业地产。公司在临空产业园区、工业地产及商务办公等产品开发方面不断积累经验，对临空经济产业发展及工业地产有着深刻的理解，通过产品创新，打造出MAX企业独栋品牌。

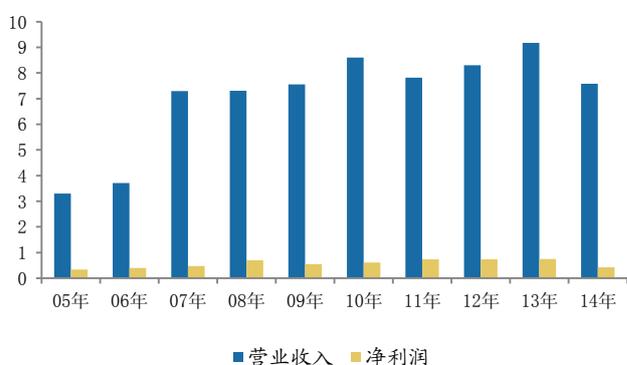
截至2014年12月31日，公司总资产27.7亿元，同比增长4.98%；归属于上市公司股东的股东权益7.99亿元，同比增长2.22%；实现归属于上市公司股东的净利润0.43亿元，同比下降43.57%。

图139：空港股份总资产规模及净资产规模（亿元）



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图140：空港股份营业收入及归属母公司净利润（亿元）



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

空港股份公司业务主要有土地开发、工业地产、建筑施工和物业管理等。

土地开发：公司目前土地一级开发业务主要立足于北京天竺空港经济开发区A、B区和空港C区。主要是通过前期基础建设，使土地由“生地”变成“熟地”，并销售给入区企业。公司所开发园区定位于电子、信息、通讯等高科技、高附加值的外向型企业。北京天竺空港经济开发区作为北京临空经济区的核心区域，已形成电子信息产业、高新技术产业、临空产业三大产业群为主导的产业格局。

工业地产：公司工业地产开发业务主要为：建设高品质的企业综合用房，建成后销售给入区投资的企业。公司先后投资建设了“北京空港科技大厦A座”、“MAX空港企业园一、二、三期”等多个公建类地产项目。公司逐渐由单项目运作进入多项目运作模式，进入了快速发展阶段。

科技大厦位于空港经济开发区A区，建筑面积近1.3万平方米，拥有中央空调、通讯、监控、火灾自动报警与喷淋、宽带信息专线、卫星电视等系统，是一座智能化写字楼。

MAX空港企业园项目距首都机场仅一公里，与新国展比肩而立，同时拥有“临空经济”和“会展经济”双引擎。空港企业园引进国外先进的“Business park”理念，依托顺义区良好的生态人文环境，是中国低密度企业商务花园的又一代表作，更是同时具有机场和会展优势的唯一低密度商务产品。该项目总占地14.187万平方米，共分为三期开发，一期商务配套与二、三期企业独栋，总规划建筑面积约19万平方米，独栋面积在800-1500平方米之间，并可依据客户办公面积需求，提供MAX空港企业园特有的多独栋“叠加”组合模式。同时，MAX空港企业园建有16190.20平方米的酒店和42866.2平方米的地下车库，银行、邮局、超市、饭店等配套设施完善，可以称作是引领“北京临空经济圈”生态、健康式办公生活的前瞻型企业群落。

建筑施工：公司建筑施工业务主要由控股子公司天源建筑负责经营，主要从事集建筑施工、设备安装、市政工程、装饰工程、机械施工于一体的房屋建筑工程施工总承包一级企业。天源建筑除承建空港股份土地开发过程中的部分市政基础设施工程和其他工业地产开发项目、承建空港股份全资子公司天瑞置业的房地产开发项目外，同时还承建其他入区投资经营企业的建筑工程施工项目和区外房地产建设项目。

物业管理：公司旗下两家物业公司组织管理结构完善，人力资源丰富，技术力量雄厚，经过不断的发展壮大，对商业办公类物业的服务模式、系统维护和日常运行积累了丰富的管理和操作经验。

天地物业定位于高档物业管理，管理项目集高层写字楼、独栋办公楼、商业、酒店、研发中心等多种物业类型，现有空港科技大厦——建筑面积近1.3万平方米和MAX空港企业园——建筑面积15万平米两个管理项目。

物业管理分公司具有现代物业管理经营理念和丰富的物业管理经验。在多年物业管理的实践中，公司拥有了一支具备高素质与专业化的物业管理队伍，水、电、气、暖各种工程技术人员齐备。目前持有出租型物业20万平方米，涵盖标准化厂房、写字楼、公寓、商业仓储用房，承担了北京天竺空港经济工业区内标准化工业厂房等的物业管理。

表 37: 空港股份下属企业情况

公司	成立日期	注册资本	持股比例	主营业务
北京空港亿兆地产开发有限公司	2008年	4500万	80%	顺义区赵全营、木林、龙湾屯三个镇的土地一级开发
北京空港天瑞置业投资有限公司	2005年	2900万	100%	
北京空港天慧咨询有限公司	2007年		100%	房地产咨询、经纪业务等房地产开发产业链
北京空港天地物业管理有限公司	2006年	300万	100%	高档物业管理
北京天源建筑工程有限责任公司		8000万	80%	房屋建筑工程施工总承包
北京空港科技园区股份有限公司物业管理分公司	2000年			空港开发区A区、B区、综保区的物业管理
北京承天信达过滤技术有限责任公司	1996年	3700万	21%	流体过滤技术及设备研发、制造和工程技术服务

数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

北京天源建筑工程有限责任公司

北京天源建筑工程有限责任公司注册资金8000万元人民币，空港股份持有其80%的股权，为空港股份的控股子公司，是集建筑施工、（水、暖、电）设备安装、市政工程、装饰工程、机械施工于一体的房屋建筑工程施工总承包为一级企业，于1998年、2001、和2002年先后通过了ISO9001:2000质量管理体系和ISO14001环境管理体系、GB/T28001置业健康安全管理体系的认证，实现了质量、环境和职业健康安全三位一体的管理模式。天源建筑公司承担空港股份土地开发和标准厂房建设的部分建筑施工任务，部分入区投资经营企业所需厂房的建筑施工任务，以及区外住宅小区、别墅区、工业厂房、办公楼及市政工程等项目的施工任务。目前公司承建建筑面积已达24万平方米。

北京空港亿兆地产开发有限公司

北京空港亿兆地产开发有限公司，是2008年11月17日由北京空港科技园区股份有限公司与北京天竺空港工业开发公司出资成立，注册资本4500万元，其中空港股份公司持股比例为80%。公司注册位于北京市顺义区赵全营镇兆丰产业基地东盈路19号，营业范围为房地产开发、投资管理、物业管理、园林绿化服务、专业承包。

亿兆公司以北京天竺空港经济开发区提出的“带头发展向带动发展”的思路为引领，突破扩区发展模式，先后取得对顺义区赵全营、木林、龙湾屯三个镇的土地一级开发的政府授权，并迅速展开土地一级开发前期工作。亿兆地产将全面借助品牌、开发、招商方面的优势，与赵全营、木林和龙湾屯镇实现资源共享、优势互补，联袂打造引领未来全区经济发展的产业园区。

空港C区（位于赵全营镇）开发本着“高起点规划，高标准建设，高效能管理，高效益经营”的原则，目前已实现“七通一平”标准（即供电、供热、给水、排水、通讯、通邮、道路和土地的自然平整）。

北京空港科技园区股份有限公司物业管理分公司

北京空港科技园区股份有限公司物业管理分公司成立于2000年10月，隶属于北京空港科技园区股份有限公司，具有国家三级物业管理资质。分公司本着“三个确保，一个坚持”的方针，遵循“今天事，今天办”的工作口号。物业管理分公司现有员工186人，持证上岗率达到100%，公司下设“六部一室一中心”。

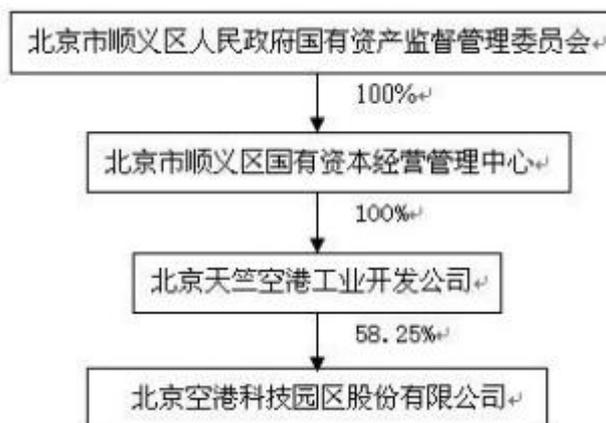
物业管理分公司主要从事20万余平方米的空港开发区A区、B区、综保区的标准厂房、公寓楼和商业仓储用房的出租业务和专业物业管理业务。

北京承天倍达过滤技术有限责任公司

北京承天倍达过滤技术有限责任公司是由直属于国资委的国有大型企业,是空港股份的联营企业,公司专业从事流体过滤技术及设备的研究、开发、生产和销售的高新技术企业。公司成立于1996年5月,坐落于北京天竺空港经济开发区内,占地50亩,建筑面积11000平方米,注册资本金3700万元。目前,公司总资产已经过亿,年销售收入超过1亿元,年上交利税接近400万元。

公司致力于流体过滤技术及设备研发、制造和工程技术服务,涉及液-固、液-液、气-固、气-液的过滤与分离等技术领域,生产的产品有滤芯、滤器、集成装置,在油、烃、水、气四个领域提供过滤产品和系统解决方案,主要应用于能源加工、环境保护、资源循环利用等领域。承天倍达公司以自有的核心技术开发出数百个系列、上千种型号的滤芯、滤器、设备和集成系统等产品。产品科技含量高,在航空、航天、石油、化工、电力、冶金、机械等行业得到广泛应用,近年来公司产品在食品、饮料、医药、造纸、生物制品等轻工业领域得到了不同程度的应用。

图141: 空港股份股权结构 (截至2014年末)



数据来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

顺义区——北京市顺义大龙城乡建设开发总公司

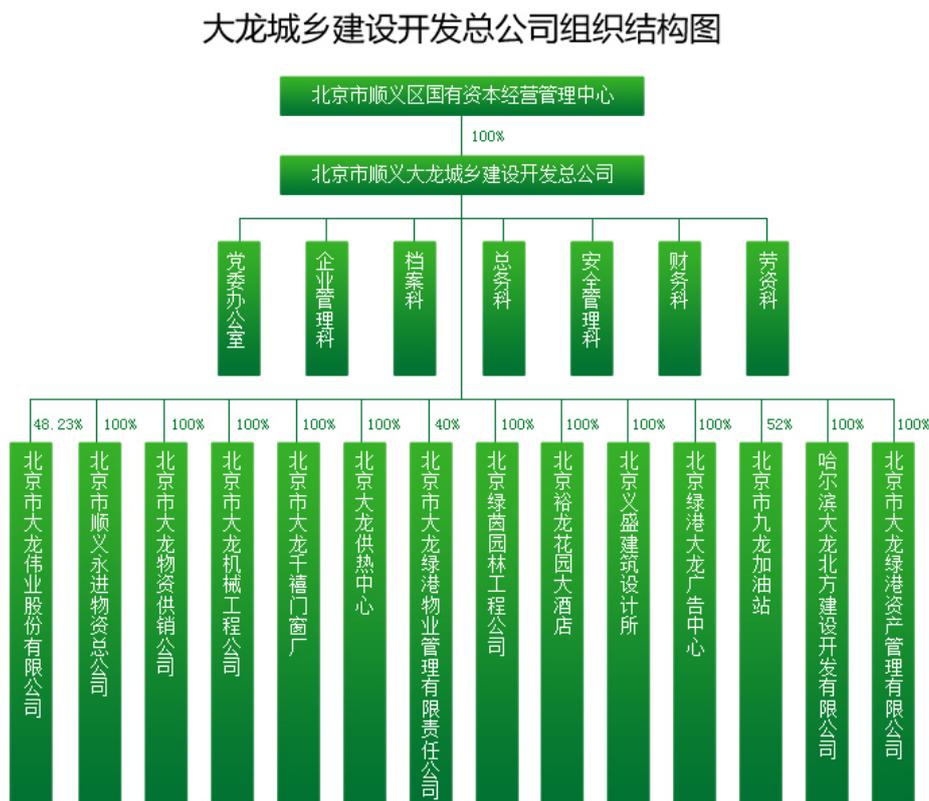
北京市顺义大龙城乡建设开发总公司成立于1987年,隶属北京市顺义区人民政府,注册资本1亿元,总资产近50亿元,是一家实力雄厚、经验丰富的房地产开发企业。经营范围: 城市园林绿化施工; 房地产开发,商品房销售; 承办生活资料消费品市场,北京市顺义区西辛建材市场; 机械设备租赁; 技术开发、技术服务、技术转让、技术推广; 资产管理; 投资管理; 销售塑钢门窗、花卉、金属材料(不含电石、铁合金)、日用杂品、汽车配件、润滑油; 零售建筑材料(不含砂石及砂石制品)、化工产品(不含危险化学品及一类易制毒化学品)、五金产品; 燃气供热服务。

2004年12月，大龙总公司通过竞拍，成为内蒙古宁城老窖生物科技股份有限公司的第一大股东，通过借壳ST宁窖实现了房地产开发及建筑类资产的上市，并成立了控股子公司——北京市大龙伟业房地产开发股份有限公司，即大龙地产（股票代码600159）。

25年来，大龙坚持实施“立足顺义、面向北京、胸怀全国”的发展战略：在顺义开发了以“裕龙花园”为代表的近400万平米住宅；广东中山市大龙嘉盛房地产开发有限公司、哈尔滨大龙北方建设开发有限公司、满洲里分公司等外埠公司相继成立。通过产业经营与资本经营并举发展，形成“以房地产开发、建筑工程业务为核心，供热、资产运营为辅助，物业、设计等多板块支撑”的两主两副多支撑产业布局。目前公司共有房地产开发、城市供暖、建筑施工、物业管理等企业16家，建立了从土地开发到物业管理的一条龙、全产业链式的集团化经营体系。

总公司的业务领域涵盖商品房开发、保障房建设、建筑施工、供热中心、物业管理、高级酒店、资产管理、绿茵园林等。

图142：大龙总公司企业架构



数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

上市公司——大龙伟业

作为大龙的旗舰企业，北京市大龙伟业房地产开发股份有限公司（以下简称“大龙地产”或“公司”）前身为内蒙古宁城老窖生物科技股份有限公司（以下简称“宁城老窖”）。2005年公司实施重大资产重组，宁城老窖的全部资产与北京市顺义大

龙城乡建设开发总公司所持有的大龙房地产、顺发建筑、京洋房地产3家全部股权进行等价置换，主营业务由白酒生产与销售转变为房地产开发与建筑施工。

图143: 大龙伟业股权结构 (截至2014年末)

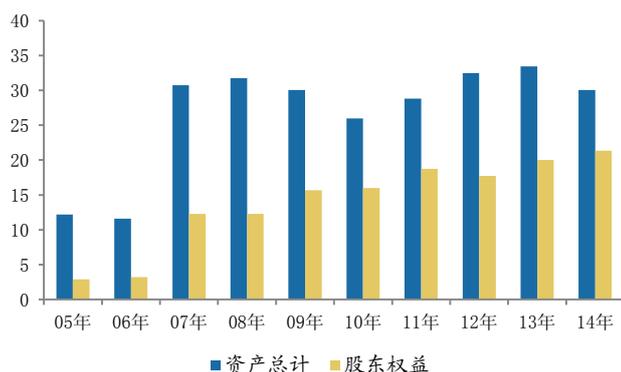


数据来源: 公司公告, 广发证券发展研究中心

北京市顺义大龙城乡建设开发总公司持股占公司总股本的47.65%，为公司控股股东；公司的实际控制人为北京市顺义区国有资产监督管理委员会。

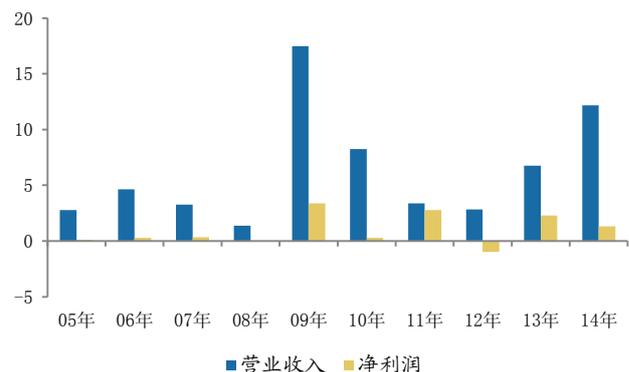
2014年，公司实现营业收入12.17亿元，比上年同期6.77亿元增长79.92%；其中，房地产项目结转营业收入7.56亿元，较上年同期4.78亿元增长58.14%；利润总额1.75亿元，较上年同期3.13亿元减少44.02%，实现净利润1.34亿元，较上年同期2.29亿元减少41.63%；归属母公司净利润1.31亿元，较上年同期2.29亿元减少42.78%。

图144: 大龙地产总资产及股东权益 (亿元)



数据来源: 广发证券发展研究中心

图145: 大龙地产营业收入及净利润率 (亿元)



数据来源: 广发证券发展研究中心

截至2014年12月31日，公司资产总额为30.04亿元，较年初33.45亿元减少3.41亿元；负债总额8.69亿元，较年初13.44亿元减少4.75亿元；净资产21.35亿元，较年初20.01亿元增加1.34亿元，其中归属于母公司的所有者权益为21.3亿元，较年初19.99亿元增加1.31亿元；资产负债率为28.92%，较年初减少11.25个百分点。

2014年，公司无新开发项目，全年累计竣工面积5.8万平方米；项目预售面积3.64万平方米，预售金额3.37亿元；实现销售面积12.73万平方米，销售金额7.56亿元；出租面积4.35万平方米，租金收入1071.02万元。截至14年末，公司持有土地储备19万平方米；在建项目1个，在建土地面积6.2万平方米，建筑面积27.6万平方米。

表 38：大龙地产在开发房地产项目（单位：万平方米）

项目名称	项目	进展	土地面积	建筑面积	可售面积	剩余可售面积
裕龙华府	北京顺义	预售	1.23	5.8	3.89	2.91
马坡保障房	北京顺义	销售	3.92	10.49	9.55	0.016
裕龙园区南区	满洲里	销售	4.19	7.99	6.09	5.33
中山裕龙君汇	中山	销售	6.22	27.56	21.49	13.13

数据来源：公司年报，广发证券发展研究中心

表39：公司可供出租项目情况

种类	可出租面积(万方)	出租率(%)	最近年租金收入(万元)	日均出租均价(元)
商铺	3.57	36.64	153.50	1.30
办公室	1.06	100.00	77.56	1.57
住宅	0.11	100.00	6.30	0.64

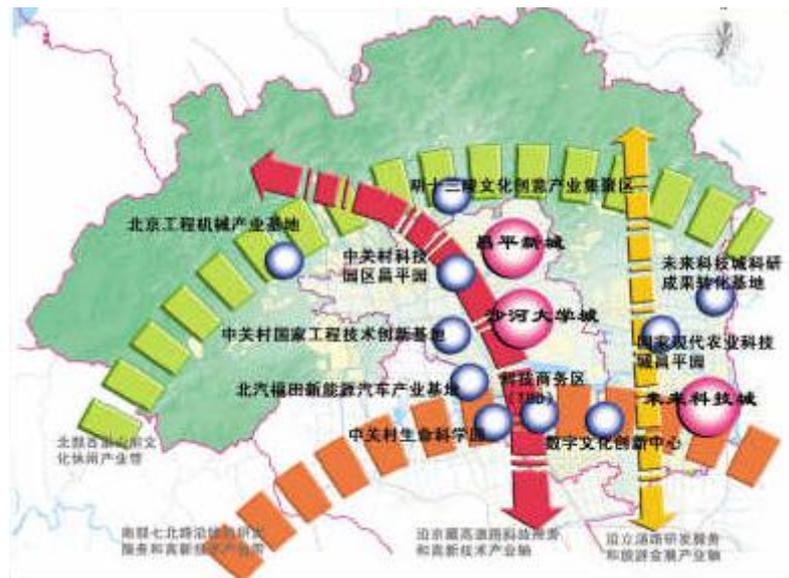
数据来源：广发证券发展研究中心

昌平区国资委

昌平区地处首都北京的西北部，北与延庆县、怀柔区接壤，西与门头沟区、河北怀来县相连，南与海淀区、朝阳区相通，东与顺义区毗邻，城区距中国最大的航空港——首都国际机场约30公里，距中国北方最大的集装箱码头——天津塘沽港不足200公里，是北京的北大门，素有“京师之枕”、“甲视诸州”之称。昌平区交通发达，立体交错，距离北京城市中心区和首都国际机场最少只需20分钟左右的车程。区内已初步建成以4条高速公路、5条轨道交通和众多国道、省道为框架的立体化交通路网体系，与周边地区紧密联系。其中轨道交通包括昌平线、5号线、8号线、13号线、昌8联络线；高速公路包括京藏、京承、京包、六环高速等；铁路干道包括大秦、京包铁路等。昌平区作为城市发展新区，是首都北部发展带上的重要节点，也是北京11个新城之一。其承担着“北京重要的高新技术研发产业基地，引导发展高科技研发与生产、旅游服务和教育等功能”，承担着疏解中心城产业和人口转移的重任。

昌平区按照“两轴两带、三城多点”的总体空间布局，坚持产业功能区建设与城市功能开发联动。产业发展与城市建设协调推进，未来科技城、北京科技商务区、沙河大学城、昌平新城等重点功能区进入全面建设期，城乡结合部拆迁改造、新城建设和重大基础实施建设稳步实施，南部地区城市化，城市现代化水平进一步提升。

图146: “两轴两带、三城多点”的产业布局



数据来源: 广发证券发展研究中心

“两轴”即西部沿京藏高速路的科技商务和高新技术产业发展轴，东部沿立汤路的研发服务和旅游会展发展轴；“两带”即沿北部依托百里山前暖带形成的文化休闲产业带，南部七北路沿线形成的研发服务和高新技术产业带。“三城”即未来科技城、沙河大学城和昌平新城；“多点”是沿两轴两带分布的多个重点功能区，包括国家工程技术创新基地、未来科技城科研成果转化基地、国家现代农业科技城昌平园、北汽福田新能源汽车产业基地、中关村科技园区昌平园、明十三陵文化创意产业集聚区、北京科技商务区（TBD）、中关村生命科学园和北京工程机械产业基地。

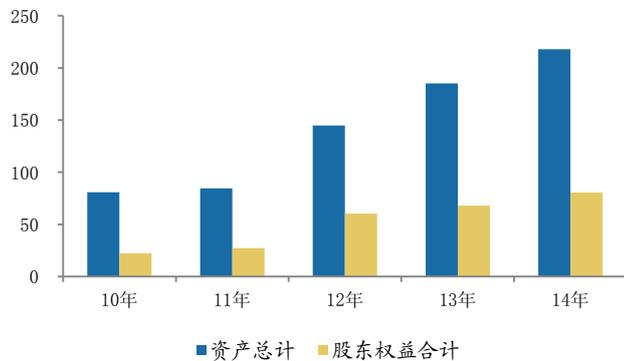
目前，昌平区已经初步建成一批高端产业功能区，包括6个国家级产业园即未来科技城、中关村生命科学园、中关村科技园区昌平园、国家工程技术创新基地、国家现代农业科技城昌平园、北汽福田新能源汽车产业基地；4个市级产业园即北京工程机械产业基地、小汤山工业园、马池口京北物流中心、阿苏卫循环经济生态产业园以及若干区、镇级产业园，呈现出研发服务和高新技术产业聚集发展的态势。初步形成的高端产业功能区需要进一步的建设与完善，有利于加快昌平区的城市化进程。

昌平区——北京昌鑫建设投资有限公司

北京昌鑫建设投资有限公司是昌平区国资委全资拥有的有限责任公司，成立于1993年7月，前身是“北京市昌平昌财实业公司”由北京市昌平区财政局设立，性质为全民所有制企业。2000年12月，根据昌平区政府出具的《关于将北京市昌平昌财实业公司变更为北京昌鑫国有资产投资经营公司的批复》(昌政复[2000]48号)文件内容，公司名称变更为北京昌鑫国有资产投资经营公司。2004年9月，公司进行改组，并由昌平区国资委行使出资人职责。2012年5月，公司改制为国有独资的有限责任公司，名称变更为北京昌鑫国有资产投资经营有限公司。2012年12月，更名为北京昌

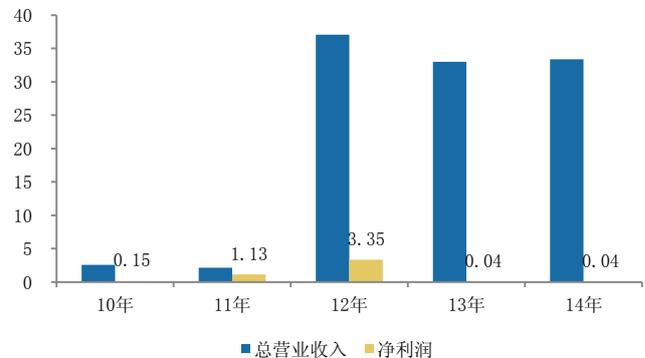
鑫建设投资有限公司。

图147: 昌鑫建设总资产及净资产规模 (亿元)



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图148: 昌鑫建设总收入及净利润水平 (亿元)



数据来源: 广发证券发展研究中心

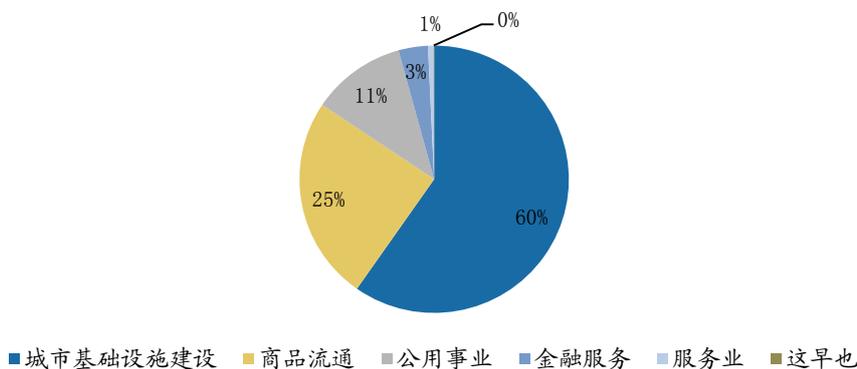
目前, 注册资本54亿元, 实收资本14.7亿元, 经营范围: 接受委托、经营管理国有资产、项目投资。截至2014年末, 发行人资产总额为217.8亿元, 所有者权益总额为80.5亿元, 归属于母公司的所有者权益为68.9亿元, 资产负债率为63%。2014年发行人实现的税前净利润为6829万元, 其中归属于母公司所有者的净利润为373万元。截至2014年初, 公司下属企业目前有全民所有制企业2家, 全资一级子公司6家, 控股一级子公司7家, 直接托管事业单位1家。

表40: 昌鑫建设投资有限公司下属子公司

编号	企业名称	与昌鑫建投的关系	持股比例	注册资本 (单位: 万元)
1	北京宏达兴投资管理公司	下属全民所有制企业	100%	34,968.00
2	北京昌平房地产开发总公司	下属全民所有制企业	100%	3,015.50
3	北京市皇城粮油有限责任公司	全资子公司	100%	7,548.78
4	北京永安热力有限公司	全资子公司	100%	97,925.50
5	北京市昌平自来水有限责任公司	全资子公司	100%	8,000.00
6	北京燕龙供水有限公司	全资子公司	100%	1,000.00
7	北京红冶汇新控股集团有限公司	全资子公司	100%	45,000.00
8	北京合鑫晟企业管理有限公司	全资子公司	100%	300.00
9	北京沙河高教园区开发建设有限公司	控股子公司	80%	2,800.00
10	北京弘大空调散热器股份有限公司	控股子公司	69.64%	454.74 (美元)
11	北京晨光昌盛融资担保有限公司	控股子公司	64.29%	70,000.00
12	北京铭嘉房地产开发建设有限公司	控股子公司	62%	5,000.00
13	北京昌盛创业担保服务有限公司	控股子公司	60%	2,000.00
14	北京燕平体育馆开发建设有限公司	控股子公司	50%	2,000.00
15	北京昌平阳光商厦有限责任公司	控股子公司	46.04%	2,606.00
16	北京昌平区财政局财会之家	托管事业单位	100%	1,000.00 (开办费)
17	北京蓝华宇房地产开发有限公司	控股孙公司	62%	21,000.00

数据来源: 公司网站, 广发证券发展研究中心

图149：昌鑫建设投资有限公司主营业务收入（2012年）



数据来源：广发证券发展研究中心

公司的主营业务主要包括城市基础设施建设、商品流通、公用事业等板块。

城市基础设施建设。公司从事城市基础设施建设业务板块的下属企业主要包括昌平房地产公司、铭嘉房地产公司、北京沙河高教园区开发建设有限公司（以下简称“沙河开发公司”）以及孙公司蓝华宇公司。2012年，公司实现城市基础设施建设收入22.12亿元，占总收入的59.72%。主要集中实施建设的项目包括昌平区巩华城北区和南区回迁房项目、昌平新城回迁小区定向安置房项目、沙河高教园区建设以及昌平新城东区市政道路建设等项目。其中，昌平房地产公司接受政府委托，主要对昌平区沙河镇巩华城等地块实施土地一级开发以及保障性住房的建设；铭嘉房地产公司主要负责昌平新城东区市政道路工程的建设。相关项目建设单位已就保障性住房建设项目分别与北京市土储中心和昌平区土储分中心签署了房屋销售补贴合同，同时就市政道路、桥梁等基础设施建设项目与昌平区相关政府部门签订了项目建设委托合同及相关收益约定书，保证了建设资金及经营利润的落实。

北京市昌平房地产开发有限责任公司

北京市昌平房地产开发有限责任公司（2014年5月前曾用名“北京市昌平房地产开发总公司”）是昌鑫建投公司下属全民所有制企业，成立于1987年，注册资本为8.15亿元。公司经营范围包括房地产开发及商品房销售；房地产经纪以及普通货运业务。目前业务主要集中于保障性房地产开发以及土地一级开发项目，是昌平区保障房建设的重要主体之一。

表41：北京市昌平地产开发有限公司下属企业

级别	具体公司
下属基层单位	北京长安建筑工程有限公司
	北京特艺建筑装饰装修有限公司
	北京建通市政工程有限公司
	北京立昌物业管理服务中心
	北京市昌平区北海昌房幼儿园

	北京三合园农业科技有限公司
投资控股企业	北京路鹏达市政工程有限责任公司

数据来源：广发证券发展研究中心

北京路鹏达市政工程有限责任公司资质等级为：市政公用工程施工总承包一级；北京长安建筑工程有限公司资质等级为：国家房屋建筑工程施工总承包二级、土石方工程专业承包三级、起重设备安装工程专业承包三级、市政公用工程总承包三级。

公司总部位于昌平卫星城，担负昌平境内的房地产综合开发。昌平的最南端距亚运村仅4公里，区政府所在地有31公里的高速公路于德胜门相连接。在昌平进行房地产开发，将为居民提供舒适、便利的居住、交通、生活、工作条件。

公司先后开发建设了西三旗高校“育新花园”住宅小区、昌平“东关南里”小区、“新新公寓”高层中档住宅小区等共100多万平米；与龙鑫房地产开发公司合作开发的天伦随园低密度住宅项目竣工面积13.1万平米。公司下属北京立昌物业管理服务中心，目前管理着昌平东关南里、新新公寓、水关新村、石坊院等小区，总面积达60多万平方米。

昌房公司承接了沙河镇巩华城区及北区土地一级开发项目和七里渠南、北村土地一级开发项目。其中，巩华城项目总占地面积593.69公顷，七里渠项目占地56.05公顷。截至2013年底，昌平房地产公司总资产29.35亿元，净资产16.43亿元。2013年度，公司实现经营收入14.08亿元，实现净利润-3,331万元。

北京铭嘉房地产开发建设有限公司

北京铭嘉房地产开发建设有限公司（以下简称“铭嘉房地产公司”）是昌鑫建投的控股子公司，持股比例62.00%。公司由北京昌鑫建设投资有限公司、北京兴昌高科技发展有限公司、北京市昌平房地产开发总公司、北京南邵靓佳保洁服务中西共同出资成立，于2002年完成公司制改制，注册资本为5,000万元。公司经营范围包括房地产开发；销售商品房；房地产投资咨询。公司近年来主要负责昌平新城东区土地一级开发项目。北京蓝华宇房地产开发有限公司是公司全资子公司。

截至2013年末，铭嘉房地产公司总资产77.1亿元，净资产19.72亿元。2013年度，公司实现经营收入2.73亿元，实现净利润-571.97万元。

北京蓝华宇房地产开发有限公司

北京蓝华宇房地产开发有限公司（以下简称“蓝华宇公司”）是昌鑫建投的控股孙公司。公司于2001年由昌鑫建投公司控股子公司铭嘉房地产公司全资成立，注册资本为2.1亿元。公司经营范围包括房地产开发；销售商品房；建筑材料、装饰材料、五金工具。

截至2012年末，蓝华宇公司总资产5.23亿元，净资产2.02亿元。2012年度，公司实现经营收入100.14万元，实现净利润-179.27万元。

商品流通，公司从事商品流通（批发、零售）业务板块的子公司主要为皇城粮油公司和阳光商厦公司。2012年，公司实现零售、批发货物收入9.13亿元，占总收

入的24.66%。其中，皇城粮油公司主营收入来源为零售批发小麦、玉米，并且负责实施昌平区粮食储备部署工作；阳光商厦公司主营收入来源为销售日常商品。

公用事业，公司从事公用事业业务板块的子公司主要为昌平自来水公司、燕龙供水公司和永安热力公司。2012年，公司实现城市公用事业收入4.2亿元，占总收入的11.36%。其中，昌平自来水公司主要负责实施昌平区中心城区生活、生产用水的供应以及管网维护；燕龙供水公司主要负责实施昌平区辖区乡（镇）生活、生产用水的供应以及管网维护；永安热力公司主要负责实施对昌平区中心城区的企业、居民区的供暖以及管网维护。

其他业务，公司从事担保、金融服务、企业管理业务板块的子公司主要为晨光昌盛公司、北京昌盛创业担保服务有限公司和北京合鑫晟企业管理有限公司。2012年，公司实现担保、金融服务、企业管理收入1.3亿元，占总收入的3.53%。

公司服务业务板块收入主要来自托管事业单位北京昌平区财政局财会之家。2012年，公司实现服务业收入2,500.24万元，占总收入的0.67%。公司设备制造业板块收入主要来自北京弘大空调散热器股份有限公司。2012年，公司实现设备制造业收入220.53万元，占总收入的0.06%。

大兴区国资委

大兴区位于北京南郊平原，是离城区最近的郊区，是北京战略发展的新空间和推进新型城市化的主要着力区，是北京高技术制造业和战略性新兴产业聚集区。大兴东部的京津塘高速公路、西部的京开高速公路都是城市重要的城镇发展走廊；尤其京津城镇发展走廊更是未来京津冀区域城镇协调发展的核心地区，大兴将从面向区域的城镇协调发展中获得有力的发展支撑。

北京市市域面积约为1.64万平方公里，其中山区面积约为1.0万平方公里，平原地区面积仅约为6338平方公里，而大兴区约1030平方公里的土地全部为平原，约占北京市平原地区面积的1/6，拥有充足的发展空间。

依据《北京城市总体规划（2005-2020年）》，大兴未来在空间上将呈现“两城、三区、四镇、四大生态区”的格局。“两城”是指大兴新城和亦庄新城；“三区”是指三个产业集聚区，即北京生物工程与医药产业基地、采育科技园区和物流园区；“四个重点镇”是指采育镇、庞各庄镇、榆垓镇和安定镇；“四大生态旅游区”是榆垓万亩旅游生态区、团河三海子国家生态公园、安定古桑国家森林公园、永定河绿化生态带。

2004年7月，根据市委、市政府的要求，设立了大兴区人民政府国有资产监督管理委员会（简称国资委），作为区政府直属特设机构，行使对区属国有企业的监管职能并履行出资人职责，同时承担国有企业改革、国有经济布局和结构战略性调整等方面的任务。当时划转监管的一级企业28家，二级及以下企业710家，这些企业原分别隶属于区经委、商委、财政等部门，涉及轻工、机械、化工、医药、商业服务、建筑、房地产等行业。区国资委于2005年对这些企业进行了清产核资，掌握了企业基本情况：总资产99亿元，负债总额83亿元，所有者权益16亿元。当时划转的企业不仅资产总量小、质量不高，而且存在着资产运营效率低、资产布局分散不

合理等问题。经过几年的“关、停、并、转”等多种方式，截止到2013年5月，区属国有一级企业有9家、集体企业1家，其中主要涉及房地产开发以及土地资源整理的企业有4家。

图150: 大兴城乡空间分布图



数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

表42: 大兴区国资委下属企业情况

企业级别	具体企业
区属国有一级企业	兴创投资有限公司
	城建综合开发集团公司
	京南住房开发公司
	物资集团
	大兴宾馆
	生物医药产业基地发展有限公司
	大兴经济开发区开发经营有限公司
	兴展国有资产经营公司
集体企业	南海子投资管理有限公司和区供销社

数据来源：广发证券发展研究中心

区国资委通过对区国有资产结构和功能定位分析，经过统筹规划、合理定位、分类实施，着力优化了国有企业的行业分布，实施了“有进有退，退而有序，进而有为”的调整战略，使国有资本逐步向基础性、公益性等产业领域聚集，向企业的主营业务聚集，充分发挥外部效应、整体效应和先导效应，逐步实现了国有资本的整合和退出，提高了重要行业和关键领域国有资本的引导能力，提高了国有资本的整体运作效率和盈利能力，提高了国有企业的自主创新和市场竞争能力。特别是近几年，面对复杂多变的经济形势，区属国有企业大力开拓市场，以“调结构、稳增长”为重点，降本增效，加强管理，国有企业总体上保持了平稳较快增长的态势。

截至2015年4月底，区国资委监管企业资产总额为864.0亿元，同比增加113.8亿元，增长15.2%；负债总额645.0亿元，同比增加101.2亿元，增长18.6%；权益总额219.0亿元，同比增加12.6亿元，增长6.1%；资产负债率74.65%，同比增加2.2个百分点。

区国资委深化国有企业改革，积极实行国有企业法人治理结构，加快建立现代企业制度，国有资本布局得到不断优化：

一是改革路径更加清晰。通过“调、改、剥、破”到“调、改、剥、退”，再到“调、改、合、创”，区属国有企业效益得到显著提升。改革过程中，首先在深入调研的基础上制定切实可行的改革方案，通过股份制改造、兼并重组、破产等形式进行改革。截至2012年底，通过改革，区属国有和集体企业从国资委成立时的28家减少到10家，二级及二级以下企业由710家减少到66家，资产总量由99亿增加到609亿，企业利润实现扭亏为盈。

二是难点企业的改革实现了新突破。通过兼并、重组、合并等方式先后解决了液压厂、礼花厂等难点企业的改革问题。特别是经过三年多的努力，妥善解决了商贸公司与科龙公司的土地、房屋等产权纠纷，商贸公司改革工作顺利完成，有效解决了改制企业职工上访、资产划转等难点问题。近期又将业务相近的物资、煤炭合并，将商贸公司资产划入成立的物资集团公司，使总资产达到6亿元，进一步壮大了企业规模，充实了国有资产。

图 151：大兴区国资委企业改革主要方案及成效



数据来源：广发证券发展研究中心

三是合作发展迈出新步伐。先后多次组织召开了驻区央企、市企座谈会，对区企业与央企、市企合作领域、途径进行探索。北京大兴经济开发公司与中铁五院合作，打造了高科技机械产业园项目；城建集团参股市政路桥下属二公司，提升了建设资质，积累了经验；特别是通过与湖北同济堂药业谈判，顺利完成引入民营资本参与兴盛源药材公司改革工作，使药材公司实现良性运行。此次重组，是在国务院出台

鼓励民营资本参与国有经济发展的政策下，进行的大胆尝试，为今后解决区属国有企业历史遗留问题、鼓励国有经济多元化发展提供了宝贵经验，为更好地推动区域国有企业发展提供了更为广阔的思路和空间。

四是国有经济活力增强。借助打造全国金融改革示范区的契机，支持国有企业积极参股九银村镇银行、华夏村镇银行，创新了国有经济的存在形式；组建成立了三家小额贷款公司，丰富了国有经济的内涵。

按照规划，“十二五”时期，将努力使全区90%以上的国有资本集中到基础设施、房地产、金融、旅游、生物医药、新媒体等产业领域，并积极引导国有资本逐步向基础性、公益性以及先导性产业领域投资，提高国有资本在重要行业和关键领域中的引导能力，突出国有企业在区域经济社会发展中的公共服务职能；企业集团剥离与其主业不相关的辅业，缩短投资管理链条，将集团管理链条控制到三级以内。同时，“十二五”规划期内，完成全区80%以上国有企业的改制与整合；按照现代产权制度要求，进一步推进国有经济成分的多元化进程；围绕新媒体产业园和生物医药产业园的建设，培育1-2家上市公司；按照现代企业制度要求，建立健全责权统一、运转协调、有效制衡的公司法人治理结构，创新监管企业运行机制，增强企业发展活力。

大兴区——北京生物医药产业基地发展有限公司

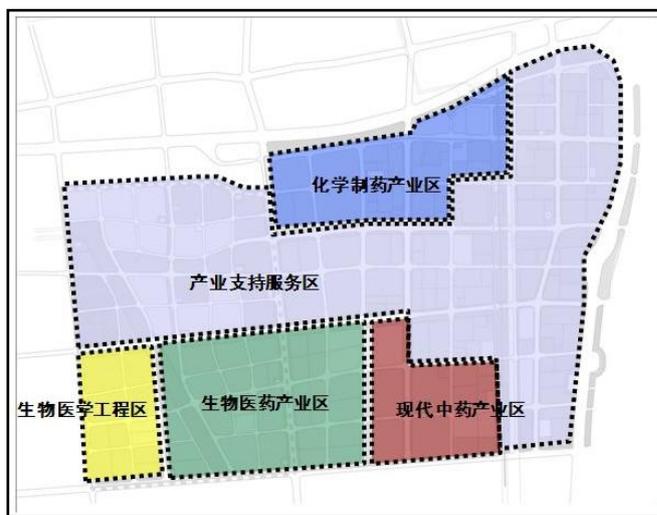
北京生物医药产业基地发展有限公司(以下简称“医药基地公司”)成立于2005年6月8日。公司代表中关村科技园区大兴生物医药产业基地(以下简称“生物医药基地”)管理委员会，根据国务院和北京市政府建设中关村科技园区的战略部署，通过持续不断的市场化运作，开发建设生物医药基地。公司目前主要从事土地一级开发、基础设施建设、物业管理等业务。目前，北京市大兴区人民政府国有资产监督管理委员会持有公司100%的股权。

图152: 大兴生物医药基地区位图



数据来源: 广发证券发展研究中心

图153: 大兴生物医药基地产业空间布局

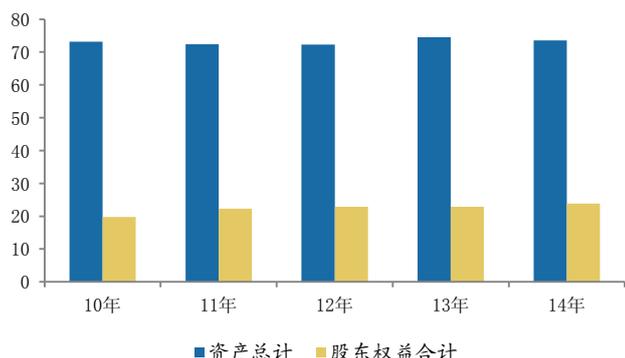


数据来源: 广发证券发展研究中心

医药基地公司是生物医药基地的经营开发实体，负责生物医药基地的土地一级开发、市政基础设施建设、园区经营管理。2006年，根据国家发展和改革委员会第3号公告，生物医药基地被纳入中关村科技园区，目前是中关村科技园区十个园区之一（另有海淀园、丰台园、昌平园、电子城、亦庄园、德胜园、雍和园、石景山园、通州园等9个园区）。公司是代表生物医药基地管委会对生物医药基地进行开发经营的唯一企业，在生物医药基地的土地一级开发和基础设施建设等业务领域内居于垄断地位。产业基地总体规划面积28平方公里，规划范围北起六环路，南至魏永路，西至永定河畔，东临京开高速公路。一期产业用地9.67平方公里，已经取得控制性详细规划。园区具有丰富的土地资源开发空间。

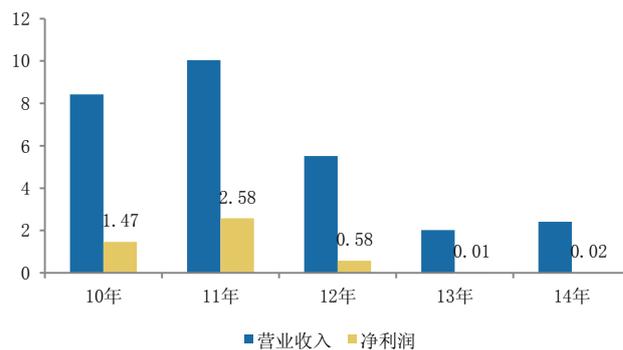
截至2014年12月31日，公司资产总计73.53亿元，负债合计49.6亿元，股东权益合计23.9亿元，其中归属于母公司的股东权益合计23.9亿元；2014年公司实现营业收入2.4亿元，实现归属于母公司股东的净利润237万元。收入结构方面，医药基地公司业务由土地开发、基础设施建设、供热服务、物业管理等部分构成。2012年，土地开发收入是公司收入的主要来源。

图154: 生物医药产业基地总资产及净资产(亿元)



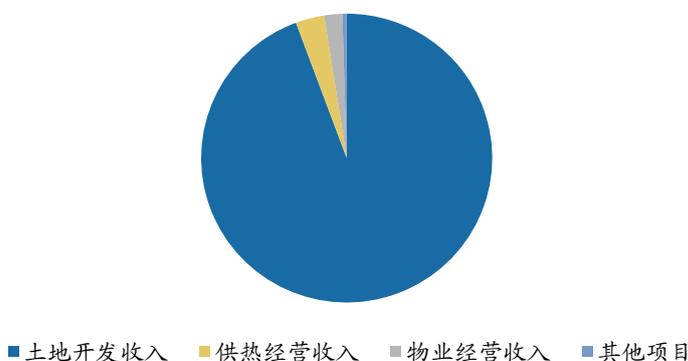
数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图155: 生物医药产业基地收入及净利润(亿元)



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图156: 生物医药产业基地总公司各项收入占比



数据来源: 广发证券发展研究中心

截止到目前，园区已经吸引包括同仁堂集团、费森尤斯卡比医药有限公司在内的众多国内外优秀的生物医药产业落地投资。成功打造5个主体板块和2个拓展板块的园区业务。到2015年基地实现产值300亿元左右，完成9.63平方公里开发建设和项目布局，完成南扩区土地一级开发；到2020年，完成南扩区开发建设和项目布局，力争打造千亿级生命健康产业集群，建成面向pharma3.0时代国际知名的生物医药园区，引领和支撑北京生物医药产业跨越发展。

表 43: 中关村生物医药基地产业园区未来开发愿景

发展目标	具体指标
规模快速增长	总收入年均增长 48%，到 2015 年达到 400 亿；
	工业产值年均增长 40%，到 2015 年达到 300 亿，力争实现 400 亿；
企业结构优化	引进 6-8 家国内生物医药工作百强企业；
	引进 3-4 家收入超 50 亿的龙头企业；
	培育 2-3 家医药基地上市公司；
国际化水平	引进 2-3 家国际百强生物医药公司；
提升	实现 2-3 个国外产品的引进和产业化；
创新能力加强	推进 10-15 个新产品的产业化；
	推出一批“基地创造”的创新型产品和品牌；
产业链完善	CRO、CMO 等服务平台建设完成并初具规模；
	构建北京市生物医药产业模式创新的示范园区；

数据来源：园区官网，广发证券发展研究中心

表 44: 中关村生物医药基地产业园区医疗产业规划

整体战略	具体板块	具体发展措施及覆盖企业
五个主体板块	检验机构板块	中国食品药品检定研究院、中国医学科学院、中国中医科学院
	生物制药板块	民海生物、康泰生物等研发型企业，涵盖疫苗、蛋白药物、抗体药物等产业
	现代中药板块	同仁堂、以岭药业、康美药业、步长制药、神威药业 5 家国内排名前十的中药企业
	创新化药板块	协和制药、新和成等创新研发及产业化能力一流的化药企业
	医疗器械板块	大基医疗、麦邦电子、四海华辰等
两个拓展板块	“大健康”板块	保健品产业
	动物疫苗及动物用药板块	大北农、生泰尔等动物疫苗龙头企业

数据来源：广发证券发展研究中心

医疗规划方面，有5个主体板块和2个拓展板块。5个主体板块：一是抓住国家加大投入、加强药物研发能力建设的机遇，引进中国食品药品检定研究院、中国医学科学院、中国中医科学院，形成医药研发及检验机构板块；二是抓住国家疫病防控和生物技术、生物制药大发展的机遇，引进民海生物、康泰生物等研发型企业，建立涵盖疫苗、蛋白药物、抗体药物等产业门类的生物制药板块；三是抓住中药专利药和中药文化发展的机遇，引进同仁堂、以岭药业、康美药业、步长制药、神威药业5家国内排名前十的中药企业，带动形成现代中药板块；四是抓住国际重磅专利药

陆续到期、仿制药面临大发展的机遇，引进协和制药、新和成等创新研发及产业化能力一流的化药企业形成创新化药板块；五是抓住北京医疗器械产业加快发展、在国内优势地位不断提升的机遇，引进大基医疗、麦邦电子、四海华辰等高科技含量、高附加值项目，形成医疗器械板块。2个拓展板块：一是发展保健品产业，形成“大健康”板块；二是依托国家兽医微生物中心、国家动物疫病预防控制中心等机构，引进大北农、生泰尔等动物疫苗龙头企业，形成动物疫苗及动物用药板块。

土地开发与运营方面，生物医药基地现有规划面积9.63平方公里，一级土地开发完毕后可提供约630公顷建设用地。生物医药基地的现有用地分3期进行开发。一期355公顷，基础设施建设完毕、招商引资基本完成。二期143公顷，一级土地开发已全部完成，项目布局也已基本确定。三期465公顷，产业用地的征地已经全面完成，拆迁工作已基本结束。

由于生物医药基地现有规划用地已经基本完成一级土地开发，而当前还有很多优秀项目希望入驻生物医药基地，故生物医药基地结合中关村空间范围调整工作，将原黄村民营工业区25公顷和原北臧村工业区53公顷、南扩区约800公顷土地申报纳入基地政策区范围。因此未来生物医药基地的土地一级开发业务还有较大空间。

2008年，公司取得大兴区政府下发的《北京市大兴区人民政府关于中关村科技园区大兴生物医药产业基地工业用地前期开发实施单位的批复》（京兴政函〔2008〕33号），从而具备了对生物医药基地内土地进行一级开发的资格。公司代大兴区政府进行土地的征收、整理及开发，并对达到出让标准的地块代大兴区政府进行招拍挂。在相关土地通过招拍挂出让后，大兴区财政局依据出让土地的土地估价报告或者成本测算报告逐年确认公司的土地开发收入。2010年至2012年，公司共完成土地一级开发3,000余亩。2010年至2012年，公司分别出让了土地865.07亩、1,534.24亩、1243.83亩，共计3,643.14亩，据此大兴区财政局分别确认公司实现土地开发收入8.13亿元、4.6亿元、5.2亿元。

表45：园区10至12年土地出让情况

项目	12年	11年	10年
收储面积（亩）	-	-	1980
出让面积（亩）	1244	1534	865
出让工业用地（亩）	1191	1075	397
土地开发收入（元/平米）	627	453	1409

数据来源：广发证券发展研究中心

基础设施工程建设方面，累计投资6个多亿。累计实施21条道路及给排水工程，完成道路长度12公里；110千伏变电站以及一批电力管井、电力隧道建成并投入使用；实施景观提升工程，完成绿化面积75公顷；完成集中供热厂及热力管道工程建设；消防站、污水处理厂等场站建成投入使用。

未来，生物医药基地基础设施行业还有较大发展空间。根据生物医药基地的十二五规划，基地第三期还需建设景弘大街、明川大街等19条道路及管网，道路建设总长度约42.61公里，总投资规模7.7亿元。另外，生物医药基地基地还将围绕园区企业建设和发展的需求，合理配建停车场、邮政所、垃圾收集站、公交站点等场所。

生物医药基地将于近期获批8.9平方公里新增开发面积，因此未来的基础设施建设需求较大。

大兴区——北京兴创投资有限公司

北京兴创投资有限公司于2000年8月正式组建，是大兴区从事固定资产投资开发和经营活动的国有独资公司，注册资金1.66亿元。公司的主要任务是根据区政府授权，负责大兴新城北区、生物医药基地东配套区、大兴新城核心区、西红门商业综合区以及采育镇区和工业园区等区域土地一级开发，进行区域市政基础设施建设，从事区内公益设施的参股经营，配合开展地铁大兴线一体化设计建设和地铁大兴线枣园路站、京开高速公路东侧区域土地一级开发等等。同时，积极拓展房地产二级开发业务，进一步增加公司持有物业，扩充优质资产，促进做大做强。目前公司承担的土地一级开发项目共9项，总用地面积约30平方公里，总投资估算约464亿元，涉及征地、拆迁、回迁安置房建设、市政基础设施建设、公益公建设施建设、土地上市配合等相关工作；实施的房地产开发项目10项，总开发规模约172万平方米，总投资约228亿元，业态涉及低密度住宅、高档写字楼、大型购物中心、中高端酒店等。

公司初始注册资金1.66亿元，截止2014年11月，注册资金6.66亿元，资产总额215亿元，负债192亿元（其中金融机构贷款56亿元、委贷为18亿元、财政还本付息36亿元、其他各类应付预收款项82亿元），所有者权益为23亿元，资产负债率为89%。

目前公司承担的土地一级开发项目共9项，分布于新城地铁大兴线沿线及采育镇，可开发用地总面积约1475公顷，总建筑面积约1420万平方米，总投资估算约464亿元。主要工作量涉及征转集体土地1071公顷，收购国有土地315公顷；涉及拆迁总建筑面积约354万平方米；建设安置房建筑面积233万平方米；建设市政道路总里程约394公里。

截至2014年10月，土地一级开发项目累计完成投资289亿元；完成集体土地征转1071公顷，收购国有土地315公顷；完成拆迁总建筑面积约354万平方米；建设安置房建筑面积约233万平方米；建设市政道路总里程约394公里，市政管线203公里；建设公园及绿地47公顷，学校建筑面积2.5万平方米；完成1176万平方米经营性土地的出让工作，成交价格513亿元。

表46: 北京兴创投资有限公司土地一级开发项目总量一览表（截至2014年10月）

项目名称	用地面积 (公顷)	总建筑面积 (万平方米)	经营性建筑 (万平方米)	市政道路 (公里)	安置房建设 (万平方米)	总投资额估算 (亿元)
西红门商业综合区土地一级开发项目	107	81	80.5	23.9	-	15
新城北区土地一级开发项目	428	369	319	75.4	44	46.1
新城核心区土地一级开发项目	384	354	287	89.2	43.5	137
七街旧村改造土地一级开发项目	66	52	46	13	18.5	76.4
生物医药基地东配套区联合储备项目	221	289	235	75.2	48	81.6
采育中心镇区土地一级开发项目	210	213	157	93	71.8	84.3
邵各庄组团土地一级开发项目	49	46	36	24.7	5.9	19

京开东侧天官院村土地一级开发项目	7.1	5.9	5.4	-	1.2	3.6
北程庄 0404-051 地块土地一级开发项目	3.3	10	10	-	-	1
合计	1475.4	1419.9	1175.9	394.4	232.9	464

数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

目前公司实施的房地产开发项目10项，分别位于西红门商业综合区、大兴新城北区、大兴新城核心区以及采育镇区，总开发规模约172万平方米，其中住宅及商业金融开发67万平方米（含地上及地下面积），商业金融开发86万平方米（含地上及地下面积），其他多功能用地19万平方米，总投资约228亿元。

截至2014年10月份，房地产开发项目累计完成投资91.4亿元，完成开发面积6.4万平方米，实现销售收入33亿元，持有经营性物业4.8万平方米，收取租金0.42亿元。

表47：北京兴创投资有限公司房地产开发项目总量一览表（截至2014年10月）

项目名称	占地面积 (公顷)	规划用途	总建筑规模 (万平方米)	地上面积 (万平方米)	地下面积 (万平方米)	预计总投资 (亿元)
西红门三期、四期商业项目	12	商业金融	61.3	36.3	25	80
兴创D标项目	1.2	商业金融	4.3	3	1.3	4.7
兴创大厦项目	0.9	商业金融	4.7	3.6	1.1	4.3
兴创屹墅项目	12.5	商住用地	20.9	14.6	6.3	35.5
新城北区 13#地全民健身中心项目	3.6	体育用地	2.1	1.2	0.9	2.4
新城核心区 013 项目	7.3	多功能用地	16.5	7.3	9.2	24.8
采育镇区 01-0005、0033 及 01-0009、0049 地块项目	25.3	商住用地	46.2	28	18.2	70
采育镇区 A-03-02 商业金融项目（原老中学用地）	4.2	商业金融	4.3	1.8	2.5	4.1
采育镇区 A-07-02 商业金融项目（原老政府用地）	0.9	商业金融	3.3	1.8	1.5	2.1
采育开发区商业项目	4.6	商业金融	8.3	/	/	/
合计	72.5		171.9	97.6	66	227.9

数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

目前，公司有全资子公司5家，参股公司5家，二级全资子公司及控股子公司各1家，分别为北京宣化恒业科技发展有限公司和北京兴创中和房地产开发有限公司，实际控制人均为北京兴创置地房地产开发有限公司。

表 48：北京兴创投资有限公司子公司情况

子公司类型	公司名称	参股金额 (万元)	股权比例	主营业务
全资子公司	北京兴创房地产开发有限公司	3600	100%	新城范围内政策性回迁安置房建设为主。
	北京兴创东兴投资有限公司	1000	100%	镇区的土地一级开发,积极参与新机场相关建设工作。
	北京兴创置地投资有限公司	2900	100%	经营性房地产开发为主业,积极拓展业务,提高经济效益,加快做强做大。
	北京兴达兴物业服务中心	1200	100%	写字楼、商业、住宅等地产物业管理。
	兴创宏联科技孵化器有限公司	200	100%	科技企业孵化、物业管理。

参股公司	北京中科红旗软件技术有限公司	1100	5.07%	红旗 Linux 操作系统及应用软件开发和推广
	北京兴水水务有限公司	1400	20%	污水处理及再生水利用
	北京科融投资担保有限公司	300	2.67%	中小企业融资担保
	北京京创投资有限公司	3000	30%	土地一级开发
	北京兴展融达投资担保有限公司	10000	3.33%	信贷及融资担保

数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

大兴区——北京兴展国有资产经营公司

北京兴展国有资产经营公司是大兴区属全民所有制企业，成立于2002年10月，注册资本金2.2亿元，经营范围涵盖融资及贷款资金监管、担保、土地一级开发、房地产开发、代建制工程项目管理等领域。

公司主要职能，保证大兴区整体经济和社会发展融资，重点是为区政府投资的基础设施建设项目、公共服务设施、土地一级开发项目融资；为区内重点企业提供担保服务，扶持区内工业企业更好的发展，并为农业企业、农村经济合作组织及其他涉农主体提供投资、贷款担保；对各项目单位使用银行贷款及资金支付情况进行监管，并对贷款项目进行概预算及造价评审；对区政府授权的工程项目实施项目代建全过程管理，组织协调各相关单位，确保工程顺利进行；对授权区域进行土地一级开发征占地、拆迁等，并进行公共基础设施建设及回迁房建设，完成对所安排项目的投资、建设任务。

兴展公司土地一级开发项目于2007年开始实施，主要面向大兴区规划的片区内进行统一的征地、拆迁、安置、补偿，并进行适当的市政配套设施建设，使该区域范围内的土地达到建设条件，再对熟地进行出让或转让。目前，公司在手负责的一级开发项目主要有庞各庄镇镇区改造土地一级开发项目、榆垓镇居住区土地一级开发项目和青云店镇堡上产业园土地一级开发项目，总占地面积592万方，总投资金额142亿元，各项目已经在2009年前后先后启动，截至目前一期项目均已经顺利建成。

图 157: 庞各庄镇镇区改造土地一级开发项目



数据来源：公司网站，广发证券发展研究中心

图 158: 青云店镇堡上产业园土地一级开发项目



数据来源：公司网站，广发证券发展研究中心

表 49: 北京兴展在开发一级项目情况

项目名称	区位	占地面积(万方)	总投资
庞各庄镇镇区改造土地一级开发项目	六环外	240	58
榆垓镇居住区土地一级开发项目	六环外	200	54
青云店镇堡上产业园土地一级开发项目	六环外	152	30

数据来源: 公司网站, 广发证券发展研究中心

公司的房地产运营项目主要为一级开发的安置房配套建设。其中大兴区庞各庄镇镇区改造土地一级开发回迁安置房项目位于大兴区南部庞各庄镇, 规划建设用地面积17.23万平方米, 总建筑面积39.69万平方米, 项目于2010年6月开工, 2012年12月竣工并交付使用; 榆垓镇定向安置房项目用地面积18.90万平方米, 总建筑面积38.08万平方米, 于2013年3月开工建设, 目前正在进行主体结构施工, 预计2014年10月竣工交付使用。

其他区县地产企业情况

怀柔区——北京怀胜城市建设开发有限公司

北京怀胜城市建设开发有限公司成立于2012年5月31日, 是北京市怀柔区人民政府国有资产监督管理委员会出资设立的国有独资公司。

截止2014年8月, 公司注册资本金已达14.5亿元, 拥有北京怀胜青春广场置业有限公司、北京欢天喜地文化发展有限公司、北京怀胜物业管理有限公司、北京碧湖宾馆四个全资子公司, 并持有北京慕田峪长城旅游服务有限公司15.5%的股权和有研粉末新材料(北京)有限公司6.66%的股权。

公司成立两年来, 已初步形成了城市基础设施建设、土地一级开发和国有土地收储、商业地产和股权投资四个事业板块; 完成了怀柔会都站110KV外电源电力隧道工程、示范区环湖路供电配网工程等2014年雁栖湖APEC重点建设工程; 完成了华北物资市场环境整治等3项APEC环境整治工程; 承担了雁栖中心路等10项总投资约35亿元的区政府重点市政道路工程; 承担了怀柔区旧城改造重点工程——青春广场项目的前期研究与策划工作。

平谷区——北京市谷财国有资产经营有限公司

平谷区地处京津冀三省市的交界处, 环渤海经济圈的中心位置, 是连接京津两大城市的纽带。根据平谷区“十二五”规划, 平谷区将以全面建设首都生态第一区为目标, 加快推进城市化、工业化、农业现代化步伐为主线, 大力实施生态立区、环渤海发展、工业强区、三产带动四大发展战略, 努力打造“生态绿谷”、“京津商谷”、“绿能新谷”和“中国乐谷”。

北京市谷财国有资产经营有限公司管理层根据公司未来发展需要, 根据2013年11月13日北京市平谷区人民政府会议纪要(第147期), 公司名称由原“北京市谷财国有资产经营有限公司”变更为“北京市谷财集团有限公司”, 并于2014年10月

20日完成工商变更登记相关手续。

公司主营业务主要包括城市公用事业运营、城市基础设施建设以及保障性住房建设等多个领域。截至 2012 年底，谷财集团经审计的总资产为 11.7 亿元，所有者权益为 3.8 亿元，2012 年度谷财集团实现营业收入 6.69 亿元，实现净利润 8,148 万元，其中归属于母公司所有者的净利润为 8137 万元。

北京倚基土地开发有限公司

倚基土地开发有限公司是平谷区政策性住房的经营主体之一。经营范围：土地一级开发；房地产开发。注册资本 5598 万元。2002 年 1 月成立，2008 年 2 月重组完毕。谷财集团持有其 100% 的股份。

截至 2010 年底，北京倚基土地开发有限公司资产总计 4.3 亿元，净资产 2.1 亿元，2010 年实现营业收入 1.13 亿元，净利润 792 万元。

北京绿都基础设施投资有限公司

是平谷区政策性住房的经营主体之一。成立于 2001 年 12 月，注册资本 25380 万元，经营范围：项目投资、投资管理；投资咨询、技术咨询（以上中介除外）、技术开发及转让、承办展览展示、企业形象策划；房地产开发。

截至 2010 年底，资产总计 43.1 亿元，净资产 5.4 亿元，2010 年实现营业收入 2.0 亿元，净利润 -31.30 万元。

密云县——北京市密云县房地产开发总公司

密云县位于北京市东北部，西、南与怀柔区及顺义区相邻，东、北与河北省相接，距首都国际机场 35 公里，面积 2229.45 平方公里，是北京市面积最大的区县。

北京城市总体规划对密云新城的定位：北京东部发展带上的重要节点，北京重要的水源保护地，国际交往中心的重要组成部分，引导发展科技含量高、无污染的都市型工业以及旅游度假、会议培训等功能。

北京市密云县房地产开发总公司成立于 1987 年 1 月，是密云县唯一具有国家一级资质等级的大型房地产综合开发企业，公司注册资金 1 亿元，是北京市最早成立的国营房地产开发企业之一，现共有干部职工 2300 多人。几年来，为加快密云县城危旧房改造步伐，改善居民住房条件，先后在果园、沿湖、花园及密东广场共拆迁 1668 户，11 个单位和五街市场等一大批临时建筑。总投资 30 多亿元人民币，在县城周边地区开发建设商品住宅楼 300 多万平方米。同时，还配套建设了小学校、幼儿园、储蓄所、商场、居委会、老年活动站、自行车库、停车场等一大批公用附属配套设施，极大的方便了居民生活。建成了密云县最大的华远综合农贸市场，组建了北京心连心物业管理公司、北京华远农副产品综合批发市场有限公司、北京市连捷工业公司、北京首发工程监理有限公司、北京明城招标代理有限公司、北京市小南门农场、北京密云蓝天幼儿园、密云县世纪英才实验幼儿园、密云县城市建设工程公司、中联兴业有限公司、北京云煤工贸公司及密云县供暖工程处、北京密政土地开发整

理中心。

公司的主营业务主要包括：房地产开发，销售商品房、建筑材料销售；因特网信息服务业务（除新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械和BBS以外的内容）。旗下运营项目截止目前多已经建完工。

表 50：密云县房地产开发总公司开发项目

小区名称	类型	区位	建筑面积	工程进度
云北小区	经济适用房	沙河站西路南侧	3.16 万	2010 年 9 月 30 日开工
利宝庄园		果园西路 38 号院	5.02 万	2007 年 10 月竣工
密东广场	大型现代化绿色环保型社区	鼓楼东大街北侧，新东路西侧	20 万	2003 年投入使用
奥林公寓	高档住宅楼	奥林匹克健身园西侧	2.8 万	2002 年投入使用
沿湖小区	住宅	毗邻白河公园	26.3 万	1996 年投入使用
行宫小区	住宅	西临行宫街	3.3 万	1993 年建成并投入使用
阳光家园	高档住宅小区	毗邻花园小区	13 万	2010 年建成并投入使用

数据来源：互联网，广发证券发展研究中心

北京心连心物业管理公司

北京心连心物业管理公司成立于1994年6月，隶属于北京市密云县房地产开发总公司，是密云最早取得物业管理资质证书的专营公司。

目前，我公司管理着密东广场、奥林公寓、阳光家园、利宝庄园4个高层商住区和沿湖、花园等12个普通住宅小区；管理着住宅楼228栋、住宅面积近300万平米、供暖面积近600万平米。

北京密政土地开发整理中心

北京密政土地开发整理中心隶属于密云房地产开发总公司，根据“政府主导、统一规划、市场运作”的原则，经县国土分局一级开发授权，依法通过收购、收回、征收等方式，组织实施土地开发项目的征地、拆迁、规划设计、市政基础设施建设、配套建设、交通建设、环境建设和投资融资等具体环节，努力达到土地开发项目的社会效益、环境效益、经济效益的高度统一。

目前公司运营主要项目包括密云县观光塔住宅小区一级开发项目等四个土地开发项目，总占地面积82.6万方，均处于密云新城区内。

表 51：北京密政土地开发整理中心一级开发项目储备规模（万方）

项目名称	位置	占地面积	规划建筑面积
密云县观光塔住宅小区一级开发项目	密云新城	42.7	51.7
密云县檀营乡 B 区居住项目土地一级开发项目	密云新城	25.4	45.6
阳光家园东北侧公路局地块一级开发项目	密云新城	2.4	5.8

北京富帛实业股份有限公司地块一级开发项目	密云新城	12.2	
合计		82.6	

数据来源：公司网站，广发证券发展研究中心

风险提示

北京市国企改革整体推进速度低于预期。

广发房地产行业研究小组

- 乐加栋：首席分析师，复旦大学经济学硕士，七年房地产研究经验，2013年进入广发证券发展研究中心。
 郭镇：分析师，清华大学工学硕士，三年房地产研究经验，2013年加入广发证券发展研究中心。
 金山：分析师，复旦大学经济学硕士，两年房地产研究经验，2013年进入广发证券发展研究中心。
 李飞：研究助理，中国科学技术大学金融工程硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于 -10% ~ +10%。
 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15% 以上。
 谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于 -5% ~ +5%。
 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5% 以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 15 楼 A 座 03-04	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号 震旦大厦 18 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。