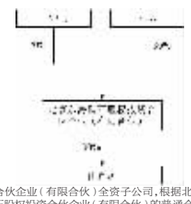
（上接47版）

2015年8月，钟北辰、张军将持有的佳宜居100%股权转让给北京东海碣石股权投资合伙企业（有限合伙），本次转让完成后，北京东海碣石股权投资合伙企业（有限合伙）出资10万元，持有佳宜居100%股权。

Ⅱ.实际控制人情况

佳宜居股权结构如下：



佳宜居系北京东海碣石股权投资合伙企业（有限合伙）全资子公司，根据北京东海碣石股权投资合伙企业（有限合伙）的合伙协议，王守玉为北京东海碣石股权投资合伙企业（有限合伙）的普通合伙人和执行事务合伙人。执行事务合伙人能够对外代表合伙企业、执行合伙事务，有权管理、经营、控制合伙企业并决定各项投资和管理事务。

综上，王守玉为佳宜居和北京东海碣石股权投资合伙企业（有限合伙）的实际控制人。

Ⅲ.主营业务情况

佳宜居为持股平台，自设立以来未实际开展过业务，无业务合作方。

Ⅳ.董监高情况

佳宜居董监高及主要工作履历如下：

人员姓名	职务	主要工作履历
张焕涛	执行董事、经理	1996年至2006年任中国建筑工程总公司海外业务部助理总经理；2006年至2015年任首创置业战略投资中心副总经理；2015年至2019年任创元汇资本董事；2015年至今任通华强宇董事、佳宜居执行董事、经理；2017年至今任创元汇资本副总经理、项目发展事业部总经理，派驻管理横琴资产新大都饭店1号楼项目
孙京炜	监事	2006年至2011年任北京探戈鸿旅游开发公司项目经理；2011年至2015年任首创置业战略投资中心高级经理；2015年至今任华融国际信托有限责任公司信托经理兼佳宜居监事

Ⅴ.首创置业与佳宜居不存在一致行动关系，委派王守玉为其在通华强宇的董事原因，王守玉与首创置业合作、人事等经济利益关系情况，佳宜居非实际为首创置业的内部人控制

首创置业与佳宜居不存在以协议或其他方式约定在通华强宇股东大会行使表决权时采取相同意思，亦未签署一致行动或类似协议，股东表决时均为各自真实意思表达，不存在一致行动关系。

首创置业指派王守玉为通华强宇董事时，王守玉系首创置业员工。通华强宇五名董事中，王守玉、唐军由首创置业委派，李振、刘争春由中铁信托委派，张焕涛由佳宜居委派。由于首创置业设立全资子公司首金资本管理（天津）有限公司从事与通华强宇及创元汇类似的业务，首创置业主要经营重心侧重于首金资本管理（天津）有限公司，对所持有的通华强宇股权有转出计划，因此，王守玉离职后，首创置业未再委派新的董事。王守玉作为佳宜居的实际控制人，间接持有创元汇资本的股权，创元汇资本所投资的部分项目的合作方为首创置业。

佳宜居由其管理团队负责经营管理，由管理团队根据市场化原则及商业利益作出经营决策，首创置业不参与其任何经营管理。根据佳宜居管理团队出具的说明和承诺，佳宜居经营管理不存在受到首创置业控制或受首创置业影响的情形，佳宜居也不存在为首创置业的内部人控制的情况。

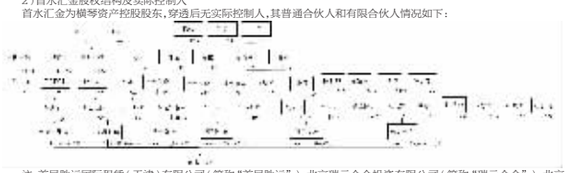
⑦.日常经营管理

横琴资产为新大都饭店装修改造设立的项目公司，其日常经营主要由创元汇资本管理团队负责，中铁信托、首创置业作为出资方不实质参与横琴资产和创元汇资本的经营管理。

综上所述，根据对股权结构、董事会席位和日常经营管理分析，创元汇资本主要由管理团队负责日常经营管理工作，中铁信托、首创置业作为出资方不实质参与横琴资产和创元汇资本的经营管理，创元汇资本及其控制的横琴资产无实际控制人。

2）首水汇金股权结构及实际控制人

首水汇金为横琴资产控股股东，穿透后无实际控制人，其普通合伙人和有限合伙人情况如下：



注：首星胜运国际租赁（天津）有限公司（简称“首星胜运”）；北京瑞元众合投资有限公司（简称“瑞元众合”）；北京都间生态环境工程有限公司（简称“都间生态”）；临沂市万平建筑安装有限公司（简称“万平安装”）；鼎盛水务工程技术（北京）有限公司（简称“鼎盛水务”）；天津通华强投资管理有限公司（简称“通华强宇”）；胜运国际投资有限公司（简称“胜运国际”）；北京水星环境有限公司（简称“水星环境”）；中水首创投资有限公司（简称“中水首创”），北京宝泰仁和投资管理有限公司（简称“宝泰仁和”）；北京鼎盛胶粘股份有限公司（简称“鼎盛胶粘股”）；中铁信托有限责任公司（简称“中铁信托”）；德高恒大（北京）投资有限公司（简称“德高恒大”）；众懋投资控股有限公司（简称“众懋投资”）；中国中铁股份有限公司（简称“中国中铁”）；北京碣石东海股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“碣石东海”）。

3）横琴资产、首水汇金及其实际控制人与申请人及其实际控制人、董监高关联关系情况

①《上市规则》、《企业会计准则》等关于关联关系的认定

根据《上海证券交易所股票上市规则》相关规定，上市公司关联法人主要包括Ⅰ直接或者间接控制上市公司的法人或其他组织；Ⅱ控股股东、实际控制人的除上市公司及其控股子公司以外的法人或其他组织；Ⅲ上市公司董监高直接或者间接控制的、或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除上市公司及其控股子公司以外的法人或其他组织；Ⅳ持有上市公司5%以上股份的法人或其他组织。

根据《企业会计准则第36号——关联方披露》第四条规定，下列各方构成企业的关联方：Ⅰ该企业的母公司；Ⅱ该企业的子公司；Ⅲ与该企业受同一母公司控制的其他企业；Ⅳ对该企业实施共同控制的投资方；Ⅴ对该企业施加重大影响的投资方；Ⅵ该企业的合营企业或联营企业；Ⅶ该企业主要投资者个人及与其关系密切的家庭成员；Ⅷ该企业或其母公司的关键管理人员及与其关系密切的家庭成员；Ⅸ该企业主要投资者个人、关键管理人员或与其关系密切的家庭成员控制、共同控制或施加重大影响的其他企业。

根据《企业会计准则解释第13号》规定，除《企业会计准则第36号——关联方披露》第四条规定外，下列各方构成关联方，应当按照第36号准则进行相关披露：Ⅰ企业与其所属企业集团的其他成员单位（包括母公司和子公司）的合营企业或联营企业；Ⅱ企业的合营企业与企业的其他合营企业或联营企业。本解释自2020年1月1日起施行，不要求追溯调整。

②横琴资产及首水汇金的股权结构及实际控制人与申请人及其实际控制人、董监高关联关系情况

根据上述横琴资产、首水汇金股权结构，横琴资产、首水汇金无实际控制人。横琴资产、首水汇金、创元汇资本及其相关股东与发行人及其实际控制人的股权关系以及是否构成关联关系的具体判断如下：

横琴资产、首水汇金、创元汇资本及其相关股东与发行人及其实际控制人的股权关系	依据相关规则判断横琴资产、首水汇金、创元汇资本及其相关股东与发行人及其实际控制人是否构成关联关系		
	《上市规则》	《企业会计准则36号》	《企业会计准则解释第13号》
首创股份参股公司首星胜运、都润生态为首水汇金LP	各方不构成关联关系	由于参股企业首星胜运、都润生态不控制首水汇金，因此各方不构成关联关系	
首创集团持有首创置业54.57%股份，首创置业为首创集团控股子公司	（1）首创置业为首创股份关联方； （2）由于首创置业不控制通华强宇，首创股份与通华强宇及其下属公司不构成关联关系		（1）首创置业为首创股份关联方； （2）首创置业持有通华强宇40%股权。通华强宇为首创置业联营企业，通华强宇及其下属创元汇资本、首水汇金、横琴资产应作为关联方披露

除上述股权关系外，首创股份董监高未在横琴资产、首水汇金、创元汇资本及其相关股东任职，与横琴资产、首水汇金、创元汇资本及其相关股东不构成关联关系。

报告期内，除首创置业为首创集团子公司外，横琴资产、首水汇金、创元汇资本及其相关股东与发行人及其实际控制人、董监高不存在关联关系，公司对于与横琴资产、首水汇金及其相关股东关联关系的披露符合《上市规则》、《企业会计准则36号》相关规定。

根据《企业会计准则解释第13号》相关规定，通华强宇为首创置业联营企业，自2020年1月1日起通华强宇及其下属创元汇资本、首水汇金、横琴资产应作为关联方披露。

4）不存在委托持股、股权代持等情形

根据横琴资产、首水汇金、创元汇资本、通华强宇及佳宜居等相关自然人股东出具的声明和承诺，上述自然人均系自己持有的股东权益，不存在委托持股、股权代持等情形或其他利益安排。

（2）发行人关联方首创置业未与他人共同控制首水汇金，上述关联方准确、全面，前述交易不存在利益输送、商业贿赂等违法违规行为。

1）发行人关联方首创置业未与他人共同控制首水汇金，上述关联方认定准确、全面

根据《企业会计准则第40号——合营安排》相关规定：

①共同控制是指按照相关约定对某项安排所共有的控制，并且该安排的相关活动必须经过分享控制权的参与方一致同意后才能决策；

②在判断是否存在共同控制时，应当首先判断所有参与方或参与方组合是否集体控制该安排，其次再判断该安排相关活动的决策是否必须经过这些集体控制该安排的参与方一致同意；

③如果存在两个或两个以上的参与方组合能够集体控制某项安排的，不构成共同控制。

首水汇金由创元汇资本控制，创元汇资本为通华强宇全资子公司。通华强宇设股东会，股东依据实缴出资比例行使表决权，审议增资或减资、修改章程、合并分立或其他变更公司形式事项时需经代表三分之二以上表决权股东通过，审议公司经营方针、选举和更换董事及监事等其他事项需经代表二分之一表决权股东通过。审议利润分配和弥补方案、增资或减资方案、合并分立或其他变更公司形式需董事会全票通过，审议决定公司投资计划、制订财务预算及决算方案等其他事项需董事会全体董事二分之一以上表决方能通过，三名股东对于通华强宇的重大事项进行集体决策，不构成共同控制，不存在首创置业与他人共同控制首水汇金的情形，上述关于关联方的认定准确、全面。

2）前述交易不存在利益输送、商业贿赂等违法违规行为

①本次交易履行了必要的审议程序

首创股份与横琴资产相关交易履行了必要的审议程序，相关审议程序合法合规。

②2.36亿元工程改造款有专项预算，相关资金按工程进度拨付，专户管理、独立核算，不存在将公司借款变相拆借给股东的情形

Ⅰ.2.36亿元工程改造款有专项预算，公司借予横琴资产资金均用于装修项目相关费用

首创股份为新大都饭店改造制定了专项预算，项目改造总金额不超过2.36亿元，其中：前期工程3,478.13万元、建安工程16,750.00万元、园林市政工程2,540.00万元、其他配套设施改造费用877.31万元。

截至2019年12月31日，公司为横琴资产提供借款8,251.74万元，借款利率6.37%。横琴资产针对新大都饭店1号楼项目的主要支出情况如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	工程费用	6,699.12
2	建设期管理费	1,102.50
3	招商、运营及其他费用	354.84
合计		8,156.46
占借款比例		98.84%

公司借予横琴资产款项用于新大都改造装修事宜，横琴资产不存在将公司借款变相拆借给股东的情形。

Ⅱ.项目相关资金按工程进度拨付，且通过横琴资产设立专户、独立核算，不存在将公司借款变相拆借给股东的情形

根据公司与横琴资产签订的《借款协议》，公司为横琴资产提供的借款仅限于新大都饭店1号楼的装修、改造，若横琴资产将该借款挪作他用，公司有权要求其立即偿还借款，并追究其违约责任。

横琴资产每月向新大都委员会报送资金计划，由首创股份财务管理部及相关部门审核资金计划是否符合项目预算，对比工程时间安排审核资金用途是否符合改造、装修工程进度，从而决定是否批准横琴资产上报的资金计划并向横琴资产拨付申请款项。上述机制保证首创股份按照新大都饭店工程进度向横琴资产拨付资金。

同时，为保证项目资金与财务核算的独立性，新大都饭店1号楼项目相关的资金收支均通过横琴资产独立核算；首创股份与横琴资产各指派两名代表组成新大都运营委员会，用于审查横琴资产的借款使用计划及具体资金用途。

横琴资产针对新大都项目开立专用账户用于接收首创股份拨付款项，首创股份拥有横琴资产新大都项目专用账户查询权限的U盾，能够随时查询账户的资金流出和流入，监控向横琴资产拨付资金的实际去向。同时，首创股份掌握横琴资产与其供应商签订合同的台账，能够取得供应商的名称与收款账户等协议相关信息，从而核实借予横琴资产款项是否真实用于新大都饭店的装修和改造，如横琴资产将新大都饭店项目专项资金用于其他用途，首创股份可以采取向横琴资产追偿等方式，追究横琴资产违约责任。上述管控措施保证首创股份向横琴资产的借款实行专户管理，专款专用。

综上所述，首创股份与横琴资产相关交易履行了必要的审议程序；相关资金通过专户管理，专款专用，并根据前期制定的预算和工程进度进行审批和付款，首创股份对于项目资金使用能够做到有效控制，不存在利益输送、商业贿赂等违法违规行为。

二、盈利能力分析

（一）营业收入分析

1、营业收入构成分析

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	672,079.82	96.61%	1,464,111.74	98.21%	1,219,791.79	97.93%	921,387.81	99.23%
其他业务收入	23,555.76	3.39%	26,615.62	1.79%	25,744.52	2.07%	7,114.27	0.77%
合计	695,635.58	100.00%	1,490,727.36	100.00%	1,245,536.30	100.00%	928,502.08	100.00%

报告期内，发行人营业收入随着业务规模的扩张逐年增长。2017年至2020年1-6月，公司主营业务收入分别为921,387.81万元、1,219,791.79万元、1,464,111.74万元和695,635.58万元，占同期营业收入的比重分别为99.23%、97.93%、98.21%和96.61%。

2、主营业务收入构成分析

（1）按行业划分的主营业务收入构成

报告期内，发行人按行业划分的主营业务收入构成情况如下表所示：

单位：万元

分行业	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
污水处理	161,551.71	24.04%	257,293.99	17.57%	199,621.57	16.37%	157,529.93	17.10%
自来水生产销售	96,350.96	14.34%	202,849.43	13.85%	158,230.97	12.97%	123,602.16	13.41%
垃圾处理	221,446.18	32.95%	393,290.47	26.86%	340,884.56	27.95%	302,307.61	32.81%
环保建设	184,214.50	27.41%	576,471.06	39.37%	484,235.51	39.70%	282,068.80	30.61%
京通快速路通行费	7,696.41	1.15%	33,692.07	2.30%	34,819.49	2.85%	33,423.38	3.63%
其他	820.05	0.12%	514.71	0.04%	1,999.68	0.16%	22,465.92	2.44%
主营业务收入合计	672,079.82	100.00%	1,464,111.74	100.00%	1,219,791.79	100.00%	921,387.81	100.00%

按行业划分，发行人主营业务收入主要由垃圾收集及处理、环保建设、污水处理及自来水生产和销售等构成。2017年以来，发行人主营业务收入随着业务规模的扩张逐年增长。

2018年，发行人主营业务收入相较于2017年增加298,403.98万元，增幅为32.39%，一方面是由于新增供水项目公司使得自来水业务收入稳定增长；另一方面由于随着BOT项目的增加，环保工程建设规模随之增加。

（2）按地区划分的主营业务收入构成

报告期内，发行人按地区划分的主营业务收入构成情况如下表所示：

单位：万元

分地区	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
华北地区	166,332.30	24.75%	301,878.90	20.62%	220,805.49	18.10%	219,080.74	23.78%
华东地区	195,330.65	29.06%	422,093.64	28.83%	340,872.11	27.95%	235,567.98	25.57%
中南地区	112,328.96	16.71%	160,428.17	10.96%	176,308.17	14.45%	97,992.07	10.64%
东北地区	13,232.05	1.97%	19,290.32	1.32%	26,402.16	2.16%	15,791.22	1.71%
西南地区	54,035.23	8.04%	281,500.64	19.23%	182,833.52	14.99%	97,277.23	10.56%
西北地区	8,571.29	1.28%	10,487.28	0.72%	11,787.47	0.97%	1,497.77	0.16%
境内业务收入小计	549,830.48	81.81%	1,195,678.95	81.67%	959,008.92	78.62%	667,207.01	72.41%
境外业务	122,249.34	18.19%	268,432.79	18.33%	260,782.88	21.38%	254,180.79	27.59%
主营业务收入合计	672,079.82	100.00%	1,464,111.74	100.00%	1,219,791.79	100.00%	921,387.80	100.00%

整体上看，首创股份主要通过下属项目公司在项目所在地以特许经营方式开展公用事业服务，由于首创股份在华北、华东、中南地区布局的项目公司较多，且四川青石、首创爱华等工程公司在华东、中南等地区承接的工程项目较多，因此公司在华北、华东、中南等地区的主营业务收入占比相对高于其他区域。

（二）营业成本分析

1、营业成本结构

报告期内，发行人营业成本构成如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务成本	471,492.09	99.08%	1,040,276.48	99.15%	852,819.60	98.94%	634,156.77	99.55%
其他业务成本	4,361.37	0.92%	8,898.34	0.85%	9,125.92	1.06%	2,842.42	0.45%
合计	475,853.46	100.00%	1,049,174.82	100.00%	861,945.52	100.00%	636,999.19	100.00%

报告期内，发行人营业成本随着业务扩张和营业收入的增加逐年增长。其中，主营业务成本占比较高且较为稳定，报告期内发行人主营业务成本占营业成本的比重分别为99.55%、98.94%、99.15%和99.08%。

2、主营业务成本结构及变动分析

报告期内，发行人主营业务成本具体构成如下：

单位：万元

分行业	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
污水处理	98,891.01	20.97%	167,787.40	16.13%	137,256.98	16.09%	103,212.27	16.28%
自来水生产销售	68,220.79	14.47%	143,666.47	13.81%	120,141.26	14.09%	91,111.39	14.37%
垃圾处理	158,289.82	33.57%	269,449.72	25.90%	230,439.09	27.02%	201,280.03	31.74%
环保建设	141,251.68	29.96%	443,737.45	42.66%	350,614.26	41.11%	205,513.75	32.41%
京通快速路通行费	4,112.55	0.87%	13,716.74	1.32%	13,095.15	1.54%	13,524.95	2.13%
其他	726.24	0.15%	1,918.69	0.18%	1,272.85	0.15%	19,514.39	3.07%
主营业务成本合计	471,492.09	99.99%	1,040,276.48	100.00%	852,819.60	100.00%	634,156.77	100.00%

报告期内，发行人主营业务成本随着业务规模的扩张相应增长，主营业务成本构成与主营业务收入构成基本一致，主要为垃圾处理、污水处理、自来水生产销售以及环保建设业务相关成本。

（三）毛利率分析

1、主营业务毛利及毛利率变动分析

报告期内，公司主营业务毛利及毛利率情况如下表所示：

单位：万元

分行业	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
污水处理	62,660.70	38.79%	89,506.59	34.79%	62,364.59	31.24%	54,317.66	34.48%
自来水生产销售	28,130.17	29.20%	59,182.96	29.18%	38,089.71	24.07%	32,490.77	26.29%
垃圾处理	63,156.36	28.52%	123,840.75	31.49%	110,445.47	32.40%	101,027.58	33.42%
环保建设	42,962.82	23.32%	132,733.61	23.03%	133,621.25	27.59%	76,545.05	27.14%
京通快速路通行费	3,583.86	46.57%	19,975.33	59.29%	21,724.34	62.39%	19,898.43	59.53%
其他	93.81	11.44%	-1,403.98	-272.77%	726.83	36.35%	2,951.53	13.14%
主营业务毛利	200,587.73	29.85%	423,835.26	28.95%	366,972.19	30.08%	287,231.04	31.17%

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-6月，发行人主营业务毛利分别为287,231.04万元、366,972.19万元、423,835.26万元和200,587.73万元，主营业务综合毛利率整体上略有下降，主要是由于环保建设业务毛利率下降所致。

环保建设业务的毛利率有所波动主要是由于报告期内青石建设、首创爱华等工程承包单位承接的各工程项目投资概算、建设内容及相应的毛利空间存在差异。此外，近年来青石建设、首创爱华承接的工程总承包业务有所增加，该类总承包业务通常合同金额较大因此个别大项目毛利率对整体环保建设业务毛利率影响较大。

整体上看，由于公司业务规模呈增长趋势，报告期内公司毛利逐年增加，随着公司业务规模的不断扩张，毛利逐年增加。

2、可比上市公司综合毛利率比较

首创股份的主营业务涵盖供水、污水处理、固废处理、环保建设等多个领域，具备较强的综合环境服务能力，2019年上述四大业务板块主营业务收入占比分别为13.85%、17.57%、26.86%、39.37%，目前我国A股市场尚不存在业务板块与收入分布与首创股份完全相似的可比公司，因此选取我国A股上市公司中主营业务收入构成涵盖上述四大业务板块中的多个板块的环保行业上市公司作为可比上市公司。

报告期内，首创股份及可比上市公司以营业收入、营业成本口径计算得出的综合毛利率情况如下：

公司名称	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
中山公用	28.51%	29.52%	29.97%	31.15%
兴蓉环境	43.69%	38.93%	40.79%	41.19%
上海环境	32.44%	29.36%	36.75%	33.71%
启迪桑德	29.14%	25.73%	27.69%	30.95%
瀚蓝环境	40.51%	28.01%	29.95%	31.63%
重庆水务	43.07%	42.02%	41.77%	46.11%
绿城水务	39.22%	39.84%	43.45%	45.12%
鹏鹞环保	32.11%	33.43%	50.19%	52.45%
东江环保	38.01%	36.08%	35.29%	35.88%
钱江水利	49.84%	37.33%	38.06%	38.95%
江南水务	24.97%	54.21%	49.37%	46.74%
国中水务	30.41%	32.42%	31.56%	33.88%
创业环保	25.08%	31.97%	36.32%	39.90%
洪城水业	33.36%	25.09%	24.75%	23.10%
武汉控股	28.51%	29.92%	28.93%	25.47%
行业平均	35.03%	34.26%	36.32%	37.08%
首创股份	30.37%	34.62%	30.80%	31.40%

数据来源：Wind资讯

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-6月，首创股份综合毛利率分别为31.40%、30.80%、34.62%和30.37%，与行业平均水平基本相符。各上市公司的毛利率存在一定差异，主要是由于各家公司的主营业务侧重领域、业务模式等不尽相同。此外，由于各家公司的主要经营区域不同，各地区的供水、污水处理等业务的定价原则及处理量相关条款等毛利影响因素也存在一定差异。

（四）期间费用分析

报告期内，公司的期间费用情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
销售费用	1,139.04	2,627.51	1,739.85	6,020.14
管理费用（含研发费用）	82,556.06	161,115.74	147,484.32	128,299.13
财务费用	66,263.68	125,582.99	122,498.71	91,165.58
期间费用	149,958.79	289,326.24	271,722.88	225,484.85
销售费用/期间费用	0.76%	0.91%	0.64%	2.67%
管理费用/期间费用	55.05%	55.69%	54.28%	56.90%
财务费用/期间费用	44.19%	43.41%	45.08%	40.43%
营业收入	695,635.58	1,490,727.36	1,245,536.30	928,546.84
销售费用/营业收入	0.16%	0.18%	0.14%	0.65%
管理费用/营业收入	11.87%	10.81%	11.84%	13.82%
财务费用/营业收入	9.53%	8.42%	9.84%	9.82%
期间费用/营业收入	21.56%	19.41%	21.82%	24.28%

1、销售费用

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-6月，发行人销售费用分别为6,020.14万元、1,739.85万元、2,627.51万元和1,139.04万元，占同期营业收入的比例分别为0.65%、0.14%、0.18%和0.76%，销售费用占同期营业收入的比重较低。

由于首创股份主要基于自身品牌优势、行业影响力等进行业务拓展，且公司逐步加强了对市场推广相关支出费用的控制，因此首创股份的销售费用占营业收入的比重相对较低。

2、管理费用

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-6月，发行人管理费用（含研发费用）分别为128,299.13万元、147,484.32万元、161,115.74万元和82,556.06万元，占营业收入比重分别为13.82%、11.84%、10.81%和11.87%。

报告期内，首创股份管理费用呈增加趋势，主要是由于随着公司项目开拓及运营规模扩大，首创股份的管理人员相应增加，人工成本增加是管理费用增加的主要原因之一。

3、财务费用

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-6月，发行人财务费用分别为91,165.58万元、122,498.71万元、125,582.99万元和66,263.68万元，占营业收入的比重分别为9.82%、9.84%、8.42%和9.53%。

报告期内，发行人财务费用详见下表：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
利息支出	82,308.36	153,860.85	139,188.32	99,279.22
减：利息资本化	-18,089.31	37,210.65	25,567.97	12,802.68
减：利息收入	-5,080.87	7,977.26	9,641.32	9,310.26
汇兑损失（减：收益）	698.16	3,600.87	6,168.94	5,138.62
未确认融资费用	3,327.58	5,667.97	4,861.70	3,988.25
手续费及其他	3,099.77	7,641.20	7,489.03	4,872.44
合计	66,263.68	125,582.99	122,498.71	91,165.58

报告期内，利息支出是发行人财务费用的主要构成部分；为满足业务规模不断发展的资金需求，发行人主要通过银行借款、发行债务融资工具等方式进行债务融资，随着公司借款规模增加导致公司利息支出增加。此外，首创股份外币货币性项目受汇率波动影响将影响汇兑损益。

（五）非经常性损益分析

报告期内，发行人非经常性损益项目及金额如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
非流动性资产处置损益	754.81	-122.92	5,226.94	1,881.04
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	2,717.10	7,701.43	5,789.23	4,595.43
委托他人投资或管理资产的损益	-	0.88	294.87	-
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-4,943.62	-
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	-	-	221.09
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	5,777.86	-	-
对外委托贷款取得的损益	1,747.31	3,074.16	2,518.96	2,095.27
采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益	-	43.89	180.58	-
受托经营取得的托管费收入	-	142.31	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	466.08	1,349.59	-46.94	-3,986.95
其他符合非经常性损益定义的损益项目	98.00	0.00	-	1,664.31
所得税影响额	-1,445.83	-3,040.69	-2,258.56	-2,123.86
少数股东权益影响额	-531.50	-4,652.35	-634.82	-682.91
合计	3,805.99	10,274.15	6,126.65	3,663.42

报告期内，发行人非经常性损益净额分别为3,663.42万元、6,126.65万元、10,274.15万元和3,805.99万元，占当期归属于母公司普通股股东净利润比例分别为5.99%、8.52%、10.72%和8.93%。发行人非经常性损益主要为非流动资产处置损益及计入当期损益的政府补助等。2019年，公司实现非经常性损益10,274.15万元，主要是由于公司收回以前年度单独计提坏账准备的部分长期应收款以及当期政府补助金额较大所致。

三、现金流量分析

（一）经营活动现金流量分析

报告期内，发行人经营活动现金流量主要项目详见下表：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
销售商品、提供劳务收到的现金	708,533.20	1,329,855.55	996,798.28	822,911.72
收到的税费返还	6,795.24	17,297.67	14,616.69	12,142.01
收到其他与经营活动有关的现金	23,804.88	63,272.19	107,033.14	87,013.84
经营活动现金流入小计	739,133.33	1,410,425.41	1,118,448.11	922,067.57
购买商品、接受劳务支付的现金	332,900.95	593,668.15	395,645.54	316,271.04
支付给职工以及为职工支付的现金	120,654.24	230,135.05	198,485.89	172,635.06
支付的各项税费	80,596.68	145,429.34	107,790.95	92,286.89
支付其他与经营活动有关的现金	61,721.03	107,854.28	87,024.62	91,948.79
经营活动现金流出小计	595,872.90	1,077,086.81	788,946.99	673,141.77
经营活动产生的现金流量净额	143,260.43	333,338.60	329,501.12	248,925.79

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-6月，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为248,925.79万元、329,501.12万元、333,338.60万元和143,260.43万元。

2018年度，发行人经营活动产生的现金流量净额相较于2017年度增加80,575.33万元，增幅为32.37%，主要是由于公司2018年经营情况较好，业务规模增加导致经营活动现金流量净额增多。

（二）投资活动现金流量分析

报告期内，发行人投资活动现金流量主要项目详见下表：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
收回投资收到的现金	50,175.02	80,363.73	55,578.50	129,235.62
取得投资收益收到的现金	5,775.11	13,240.96	11,257.85	16,194.30
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	188.21	6,536.45	9,531.58	26,804.94
收到其他与投资活动有关的现金	6,051.80	17,932.84	22,526.15	10,324.11
投资活动现金流入小计	62,190.14	118,073.97	98,894.08	182,558.97
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	555,023.84	1,167,363.98	925,522.15	744,982.68
投资支付的现金	70,347.70	80,080.40	70,447.46	65,372.96
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	99,346.68	-	7,511.24	53,482.76
支付其他与投资活动有关的现金	1,440.00	2,080.00	830.00	20,737.79
投资活动现金流出小计	726,158.22	1,249,524.38	1,004,310.85	884,576.19
投资活动产生的现金流量净额	-663,968.08	-1,131,450.41	-905,416.77	-702,017.23

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-6月，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-702,017.23万元、-905,416.77万元、-1,131,450.41万元和-663,968.08万元。报告期发行人投资活动产生的现金流为负数，主要由于随着公司业务规模扩大，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加，使得投资活动现金流出规模较大。

（三）筹资活动现金流量分析

报告期内，发行人筹资活动现金流量主要项目详见下表：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
吸收投资收到的现金	10,030.91	557,606.03	561,759.72	322,001.39
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	10,030.91	57,606.03	95,754.92	82,001.39
取得借款收到的现金	1,265,145.85	1,541,714.38	1,670,204.22	1,247,943.31
发行债券收到的现金	-	-	685,198.56	150,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	3,002.30	5,250.00	1,779.40	9,798.54
筹资活动现金流入小计	1,278,179.06	2,104,570.41	2,918,941.91	1,729,743.25
偿还债务支付的现金	498,406.37	1,300,302.81	1,926,585.07	995,155.05
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	131,700.91	239,192.66	186,460.78	149,795.79
其中：子公司支付少数股东的股利、利润	2,167.22	7,018.52	8,903.15	9,268.16
支付其他与筹资活动有关的现金	4,112.09	6,269.42	18,728.04	5,959.81
筹资活动现金流出小计	634,219.37	1,545,764.89	2,131,773.89	1,150,910.65
筹资活动产生的现金流量净额	643,959.68	558,805.52	787,168.02	578,832.60

2017年度、2018年度、2019年度和2020