

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 822 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持“09吴国资债”的信用等级为AA⁺,维持“11吴国资债”的信用等级为AA。

特此公告。



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司

跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 吴国资债	8 亿元	2009/4/10-2016/4/10	AA ⁺	AA ⁺
11 吴国资债	13 亿元	2011/12/5-2018/12/5	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 1 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	49.45	44.91	18.35
资产总额(亿元)	198.81	214.19	243.58
所有者权益(亿元)	71.00	72.79	76.01
长期债务(亿元)	97.58	98.96	107.60
全部债务(亿元)	109.18	113.63	126.97
主营业务收入(亿元)	10.05	0.66	0.59
利润总额(亿元)	2.27	1.33	3.28
EBITDA(亿元)	3.01	1.97	3.96
经营性净现金流(亿元)	11.02	16.90	3.75
主营业务利润率(%)	21.34	63.52	60.28
净资产收益率(%)	2.67	1.82	4.18
资产负债率(%)	63.80	63.01	66.07
全部债务资本化比率(%)	60.59	60.95	62.55
流动比率(%)	375.84	288.11	217.31
经营现金流流动负债比(%)	44.00	61.20	8.54

分析师

田 甜

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 苏州市吴江区(原吴江市)区域经济和财政收入保持稳定增长。苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司(原吴江市东方国有资本投资经营有限公司, 以下简称“公司”)作为苏州市吴江区基础设施建设主体及经政府授权的国有资产经营主体, 在地区经营环境和政府支持等方面具备突出优势。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 公司主营业务易受地产政策调控和市场影响、整体盈利能力弱、其他应收款快速增长且回收时间不确定、债务负担重且未来投资额大等因素对公司整体经营及偿债能力带来的不利影响。

“09 吴国资债”以吴江区财政局分期支付的应收账款为质押, 为该期债券还本付息提供担保。吴江区稳步增强的财政实力及应收账款余额为“09 吴国资债”的还本付息提供了保证。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定; 并维持“09 吴国资债” AA⁺、“11 吴国资债” AA 的信用级别。

优势

1. 跟踪期内, 苏州市吴江区经济发展稳定, 地方财政实力保持较快增长, 为公司发展提供了良好的外部发展环境。
2. 公司作为苏州市吴江区政府基础设施建设主体和经政府授权的国有资产经营主体, 近年来持续获得了政府在资产划拨、资金、项目代建与回购等方面的支持。
3. “09 吴国资债”以应收账款作为质押担保, 应收账款对该期债券的覆盖较好, 保障程度较高。

关注

1. 跟踪期内，公司土地整治和出售业务受地产政策调控和市场影响波动性较大，对公司主营业务收入影响大。
2. 公司整体盈利能力弱，对政府财政补贴依赖性较大。
3. 公司基础设施建设投资规模增长较快，且未来投资额大，公司债务水平增长快，融资压力大。
4. 跟踪期内，公司其他应收款增长快且金额大，回收时间不确定，整体资产质量一般。
5. 公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。
6. 跟踪期内，公司代建工程中部分管理费尚未收到，后续若未及时到位会对公司整体偿债能力产生较大的不利影响。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司（以下简称“公司”）前身为吴江市东方国有资产经营有限公司（原吴江市于 2012 年 9 月 1 日撤市设区变更为苏州市吴江区，公司名称相应进行变更），是由苏州市吴江区人民政府国有资产监督管理委员会（原吴江市国有资产监督管理委员会，以下简称“吴江国资办”）于 2001 年 11 月 9 日出资组建的国有独资公司（吴政发【2001】8 号），成立之初注册资本为 2.50 亿元。2008 年 12 月 10 日，吴江国资办货币增资 27.00 亿元（吴国资委办【2008】46 号）；2012 年 12 月 24 日，吴江国资办货币增资 0.5 亿元（吴国资办【2012】122 号）。截至 2012 年底，公司注册资本 30.00 亿元。

公司经营范围包括经区政府国资办授权的国有资产经营管理业务；对公司的法人财产进行资本运作；对外投资及其管理业务；提供各类咨询服务。

截至 2013 年 3 月底，公司本部设办公室、投融资发展部、资产经营部、创业投资部、基金运营部、风险控制部、财务管理部和稽核审计部等 8 个职能部门；纳入合并报表范围的子公司 4 家，其中全资子公司 2 家：吴江宾馆和苏州市吴江创益资产管理公司；控股子公司 2 家：苏州市吴江东太湖综合开发有限公司（公司持股比例为 91.74%，以下简称“东太湖公司”）和吴江市农业生态科技有限公司（公司持股比例为 67.74%）；拥有在职员工 433 人。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 243.58 亿元，所有者权益 76.01 亿元；2012 年公司实现主营业务收入 0.59 亿元，利润总额

3.28 亿元。

公司注册地址：吴江区松陵镇人民路 300 号；法定代表人：吴建春。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进

口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控

作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施

房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具 搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供

给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿元，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63万个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步 成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

2. 区域经济环境

目前公司经营与投资的项目主要集中在苏州市吴江区，其经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济发展和城市建设的影响，并与该地区规划密切相关。

区域经济概况

苏州市吴江区作为江苏省南大门，紧邻中国最具实力的上海市和最具活力的浙江省，区位优势独特。吴江区面积 1176 平方公里，辖有松陵、盛泽、同里、震泽、平望、汾湖、桃源、横扇、七都 9 个镇和吴江经济开发区。吴江经

经济开发区成立于 1993 年，是江苏省首批 13 个省级开发区之一，2003 年被确定为比照国家级开发区赋予相应的经济审批权和行政级别。

吴江境内苏嘉杭高速公路、227 省道、京杭大运河纵贯南北，318 国道、太浦河、沪苏浙高速公路（吴江段）横穿东西，基本实现“各镇车辆 20 分钟上高速、30 分钟入市区及 40 分钟车辆过境”的“234”目标。吴江离上海虹桥机场 80 公里，距京沪铁路苏州站 22 公里，与上海洋山港和苏州太仓港的距离分别为 190 公里和 105 公里，四通八达的水陆交通网把吴江与上海、杭州、苏州等大中城市连成一体，人员和货物运输便利，区位优势独特。

根据吴江国民经济和社会发展统计公报（2010~2012）数据显示，2010~2012 年，吴江地区生产总值年复合增长率 15.61%，其中 2012 年地区生产总值为 1341 亿元，经济总量相对较大，位于全国县（市）域经济总量排名前列。

2010~2012 年，吴江区工业总产值稳步增长，年复合增长率为 10.55%。2012 年吴江市完成工业总产值 3791.00 亿元，同比增长 2.5%，其中规模以上工业企业完成工业总产值 2997.57 亿元，同比增长 3.0%。

受益于国家积极财政政策的拉动，吴江区全社会固定资产投资保持较快增长，三年复合增长 22.92%，其中 2012 年完成 630.07 亿元，较上年同期增长 20.08%。分产业来看，第一产业完成投资额 3.21 亿元，同比增长 257.6%；第二产业完成投资额 325.23 亿元，同比增长 20.6%；第三产业完成投资额 301.64 亿元，增长 20.2%。其中第二产业投资中，完成工业投资 323.40 亿元，同比增长 20.1%。2012 年全年完成房地产开发投资 145.10 亿元，同比增长 8.8%；施工房屋面积 989.05 万平方米，同比增长 13.2%，竣工房屋面积 178.80 万平方米，同比增长 18.3%；商品房销售面积 158.62 万平方米，同比下降 4.4%，销售金额 115.82 亿元，同比增长 7.7%。

总体看，近年来，吴江区经济保持了稳定

的增长势头，固定资产投资力度持续加大，为公司发展提供了良好的外部发展环境。

地方政府财政实力及本级政府债务

2007 年以来，在吴江区域经济较快发展的带动下，其财政收入保持较快增长，财政总收入三年复合增长率为 10.46%，其中 2012 年吴江区完成全口径财政收入 355.81 亿元，同比增长 9.5%，其中一般预算收入 119.32 亿元，同比增长 5.7%；地方财政支出 245.21 亿元，同比增长 7.7%，其中一般预算支出 108.88 亿元，同比增长 0.8%。

从吴江本级财政收入来看，2012 年吴江市地方综合财力 260.46 亿元，其中地方一般预算本级收入 119.32 元，占吴江市本级综合财力的 45.81%，其中税收收入和非税收入分别占地方一般预算本级收入的 80.56% 和 19.44%；转移支付和税收返还收入 16.89 亿元，占吴江本级综合财力的 6.49%；国有土地使用权出让收入 85.93 亿元，占吴江本级综合财力的 32.99%；预算外财政专户收入 38.33 亿元，占吴江市本级综合财力的 14.71%。吴江本级综合财力构成中，地方一般预算本级收入和国有土地使用权出让收入占比较大。

从吴江区本级政府债务看，截至 2012 年底，吴江区本级政府直接债务余额 105.19 亿元，主要体现为由财政承担偿还责任的融资平台公司借款和债务融资；担保债务余额 124.70 亿元。截至 2012 年底，吴江区地方本级政府债务余额 167.54 亿元，本级债务率为 64.33%，债务负担较重。

表1 2012年苏州市吴江区地方政府债务余额及综合财力统计表（单位：万元）

地方债务	金额	地方财力	金额
（一）直接债务余额	1051947	（一）地方一般预算本级收入	1193202
1、外国政府贷款		1、税收收入	961201
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	232000
（1）世界银行贷款		（二）转移支付和税收返还收入	168924
（2）亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	844
（3）国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	96065
（4）其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	75015
3、国债转贷基金	5054	（三）国有土地使用权出让收入	859266
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	850671
5、解决地方金融风险专项借款		2、国有土地收益基金	5549
6、国内金融机构借款	727893	3、农业土地开发资金	3046
（1）政府直接借款	28000	4、新增建设用地有偿使用费	
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	699813	（四）预算外财政专户收入	383255
7、债务融资	319000		
（1）中央代发地方政府债券	18000		
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债务融资	310000		
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
（二）担保债务余额	1247000		
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
（1）世界银行贷款			
（2）亚洲开发银行贷款			
（3）国际农业发展基金会贷款			
（4）其他国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款	1247000		
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	1675447	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	2604647
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100		64.33%	

资料来源：苏州市吴江区财政局

为有效防范财政金融风险，加强对地方政府融资平台的管理，吴江区出台了吴江区政府投资项目融资管理办法，规定实行“计划管理、财政监管、平台动作、主体实施”的管理体制；对辖区内的融资平台进行疏堵结合，控制债务规模；建立了投融资平台报告制度，开展季度、半年、年度投融资分析和预警机制，动态监管投融资规模、风险预警和变动情况；加强资产整体调整，将优质资产授权到相关投融资平台公司；建立区级投融资平台偿债机制，并要求镇、区参照市级建立投融资偿债机制。

总体看，吴江区本级地方政府债务负担一般。伴随吴江区各项产业的稳步发展，地方财政收入有望保持稳定增长，地方本级财政实力将不断增强，为公司项目建设提供了可靠的资金支持，进而为公司提供良好的外部发展环境。

区域未来规划

吴江区城市总体规划（2006~2020）对城区规划布局进行了进一步阐述：一是松陵城区的“东整、西进，南拓、北融”。松陵城区空间拓展的主要方向是向西和向南。其中“东整”是在城市工业空间继续发展的基础上整合开发区内部功能和同里镇现状工业用地；“西进”是利用滨太湖优良的景观资源由“运河”时代走向“太湖”时代，建设滨湖城市；“南拓”是在南部城区现有基础上，生活用地顺应向南延展；“北融”是各项建设与苏州市区协调。二是盛泽城区的“东整、西拓，南延、北优”。盛泽城区空间拓展的方向主要是向西、向南。其中“东整”是整合盛泽旧城区及沿227省道两侧杂乱的用地；“西拓”是城区向西拓展生活用地，并有效整合原坛丘和南麻的建设用地；“南延”是城区向南形成工业发展空间；“北优”是利用城区北部的湖荡资源和交通条件形成重要的景观功能区和物流集散地。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2012 年底，公司注册资本 30.00 亿元，实收资本为 30.00 亿元，苏州市吴江区人民政府国有资产监督管理委员会为公司唯一股东，是公司的实际控制人。

2. 政府支持

公司作为吴江国资办授权的国有资产经营主体，在资产划拨、资金、项目代建和回购等方面获得了吴江区政府的大力支持，为公司持续发展提供了可靠的保障。

（1）资产划拨

经营性资产划拨方面，根据吴国资办【2012】41号文，吴江国资办拟将原吴江市财政局等行政事业单位名下的部分资产授权给公司经营，以最大限度的实现国有资产的保值增值。该部分房产账面价值为0.49亿元，实际建筑面积2.48万平米。

（2）资金支持

资本金注入

公司于 2001 年 11 月 9 日成立，由吴江国资办出资组建，成立之初注册资本为 2.50 亿元。吴江国资办分别于 2008 年和 2012 年货币增资 27.00 亿元和 0.50 亿元（吴国资委办【2008】46 号、吴国资办【2012】122 号）。截至 2012 年底，公司注册资本 30.00 亿元，全部由吴江国资办出资。

财政补贴

根据原吴江市人民政府《吴江市人民政府关于提请吴江市人民代表大会常务委员会批准对吴江市东方国有资产经营有限公司给予财政补贴的议案》（吴政函【2008】17号），并经原吴江市人民代表大会常务委员会（吴人【2008】16号）文件批准，吴江市人民政府在2009年至2018年给予公司每年不低于0.50亿元的财政补贴，并列入财政计划。

2012年，根据苏州市吴江区财政局《关于下达财政专项补贴的通知》（吴财字【2012】371

号), 吴江宾馆收到改扩建专项补贴0.35亿元; 根据原吴江市财政局吴财字【2012】70号文、305号文, 东太湖公司分别收到0.47亿元和2.38亿元的财政补贴。

2010~2012年, 公司分别获得吴江区人民政府财政补贴0.50亿元、1.89亿元和3.70亿元。

(3) 项目代建与回购

吴江区政府为保障公司承建或承揽政府项目建设顺利推进, 规定按项目投资额计取6%的项目管理费(吴财建字【2009】60号), 2010年~2012年, 公司分别实现工程管理费收入0.46亿元、0.18亿元和0.11亿元。

整体而言, 公司在发展过程中得到政府多方面的大力支持, 且具备一定的持续性, 对公司的融资和债务偿还能力形成了有力保障。

六、管理分析

跟踪期内, 公司在管理体制、管理制度以及领导变动等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内, 公司的主要业务为客房餐饮等宾馆服务、代建工程管理和其他业务等, 2012年, 公司实现主营业务收入0.59亿元, 较上年同期下降11.45%; 利润总额3.28亿元, 同比增长147.01%, 主要是由于公司获得财政补贴收入3.70亿元, 同比大幅增长了95.32%。

从收入构成看, 公司客房餐饮等宾馆服务收入较为稳定, 但规模较小, 2012年实现收入0.41亿元, 同比下降11.44%; 2011~2012年, 公司分别实现代建工程管理费收入0.18亿元和0.11亿元。从毛利率看, 2012年, 公司主营业务毛利率为65.50%, 较上年回落3.97个百分点。

表2 2010~2012年公司主营业务收入及毛利率情况(单位: 万元、%)

项目	2010年		2011年		2012年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
客房餐饮等宾馆服务	4289.32	60.98	4784.62	57.69	4237.24	52.86
代建工程管理费	4559.90	100.00	1847.61	100.00	1065.47	100.00
土地出售	91700.00	16.11	--	--	--	--
其他	0.63	13.32	0.10	15.54	569.98	94.97
合计	100549.85	21.83	6632.32	69.47	5872.69	65.50

资料来源: 公司提供

2. 业务运营

(1) 客房餐饮等宾馆服务

公司客房餐饮等宾馆服务板块的经营主体为子公司吴江宾馆。

跟踪期内, 公司实现客房餐饮等宾馆服务收入0.42亿元, 同比下降11.44%, 主要是由于吴江宾馆自2012年11月1日起再次对客房进行改造, 总投资金额为5亿元, 预计在2014年中期完工并投入使用。

(2) 代建工程管理

公司作为吴江区财政性投融资项目建设项目筹建管理机构, 按照原吴江市财政局规定(吴

财建字【2009】60号), 除市政府已定成本加利润项目(或总包与分包之间存在利润项目)外, 受政府委托代建其他项目均按项目总投资的6%收取管理费(使用新技术、新材料的工程项目及代建项目管理费根据项目情况适当提高, 最高不得超过总投资或代建费总额的20%)。公司代建工程管理业务的经营主体为子公司东太湖公司。东太湖公司作为吴江区滨湖片区的城市开发建设主体, 承担了较多的城市基础设施建设。近年来, 公司相继启动和促进了东太湖整治一期工程、滨湖片区水环境综合整治工程、东太湖整治二期工程、吴江市军运港地区

基础设施工程、松陵镇联团村土地平整工程和高新路、学院路、人民路西延工程等6项重点项目的建设，项目总预算投资额为112.44亿元，截至2012年底，公司代建项目投资累计完成

68.00亿元。2012年公司代建项目中仅松陵镇联团村土地平整工程和高新路、学院路、人民路西延工程确认了项目代建工程管理费收入，为0.11亿元。

表3 截至2012年底公司代建项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	资金筹措方案		项目进度	截至2012年底已完成投资情况
		贷款	自筹		
东太湖整治一期工程	216821.20	140000.00	76821.20	95%	210501.59
滨湖片区水环境综合整治工程	123134.80	80000.00	43134.80	50%	29217.08
东太湖整治二期工程	300844.00	195500.00	105344.00	70%	191228.36
松陵镇联团村土地平整工程	93491.60	61000.00	32491.60	95%	138843.56
高新路、学院路、人民路西延工程	76931.20	50000.00	26931.20	95%	72114.05
吴江市军运港地区基础设施工程	313176.15	183000.00	112449.20	50%	38022.31
合计	1124398.95	709500.00	397172.00	--	679926.95

资料来源：公司提供

2009年3月，原吴江市财政局与东太湖公司签署了《吴江东太湖综合整治一期工程（第二阶段）和吴江市滨湖片区水环境综合整治工程项目委托代建协议》（以下简称“《东太湖整治一期和滨湖水环境整治代建协议》”），协议项下总代建投资费合计33.90亿元（包括工程代建投资额、投资利息及工程管理费），吴江市财政局将按照协议规定在10年内分期支付，该工程款形成对吴江市财政局的应收账款作为“09吴国资债”（公司于2009年4月10日发行7年期8亿元企业债券用于东太湖综合整治一期工程项目建设）质押担保资产。同时，根据吴江市人民政府相关批复文件（吴政发【2009】41号），该笔代建费应列入吴江市年度财政计划。截至2013年3月底，公司已确认如期收到吴江市财政局每年支付的规定金额（公司在收到该款项后直接冲抵“在建工程”科目）。公司将在2019年收到最后一笔金额后对东太湖整治一期工程和滨湖片区水环境综合整治进行工程结算并确认代建管理费收入。

2009年11月，原吴江市人民政府与东太湖公司签署了《吴江东太湖综合整治二期工程项目委托代建协议》，协议项下总代建投资费合计30.42亿元，吴江市政府将按照协议规定在10年内分期支付，该笔代建费列入吴江市年度财政

预算，其中拨付的来源包含但不限于土地出让收益。2010~2012年，吴江区财政局应支付给公司的代建费分别为1.50亿元、3.65亿元和2.67亿元，其中公司于2011年收到吴江市财政局支付的土地款1.76亿元（反映在“专项应付款”科目），截至2012年底，其余应项尚未收到。按照协议规定，该工程在协议签订后公司预提代建管理费的20%，完工后预提50%，余额在审计结束后一次提取，公司预计将于2013年提取代建管理费进行并确认收入。

2010年1月，吴江市财政局与东太湖公司签订了《吴江市军运港地区基础设施工程项目BT协议书》（以下简称“《军运港BT协议》”），项目回购总额为31.32亿元，吴江市财政局应向东太湖公司分期支付的应收账款。该应收账款回款将优先用于“11吴国资债”（公司于2011年12月5日发行7年期13.00亿元企业债券用于东太湖整治二期工程建设），同时根据吴人【2010】2号和吴政发【2010】8号文件批准该项目回购资金列入财政年度预算。公司已于2012年12月18日收到首笔回购款1.38亿元。按照协议规定，公司将在收到最后一期回购资金时确认工程管理费收入。

吴江市财政局与东太湖公司于2009年3月

11日签署了《松陵镇联团村土地平整工程、高新路、学院路、人民路西延工程项目委托代建协议》（以下简称“《松陵镇联团村和高新路代建协议》”），该代建费包括工程代建投资额、投资利息及工程管理费，共计19.98亿元（其中工程总投资16.22亿元），每年按工程实际进度确认。截至2012年底，工程实行结算并确认收入，累计合计投资20.10亿元，确认代建工程管理费收入1.78亿元，其中2012年公司实现工程管理费收入1065.47万元。

表4 2012年底公司代建工程管理费结算表

项 目	投资额（万元）		工程管理费（万元）	
	2011 年	2012 年	2011 年	2012 年
松陵镇联团村土地平整工程	8751.85	6303	525.11	378.22
高新路、学院路、人民路西延工程	22041.6	11454	1322.49	687.25
合 计	30793.45	17757.81	1847.61	1065.47

资料来源：公司提供

注：根据公司与吴江市财政局签订的项目《委托协议书》，工程管理费约定2009年按投资额的12%计算，其余年度按投资额的6%计算

（3）土地整治

受吴江区政府委托，对吴江区指定地块进行拆迁和土地前期整治是公司职能之一。公司与原吴江市政府就指定地块签订拆迁和土地整理协议，从目前签订的拆迁和土地整理协议来看，开发整理成本由公司筹措及承担（单宗土地开发整理总成本具体包括：征地补偿费、土地调查费、测绘费、评估费、土地开发整理工程费，以及与土地相关的其他费用）；公司按照开发整理进度将开发和整理完的地块交给政府，由区政府协调相关部门将其纳入吴江区土地供应计划，通过招标、拍卖、挂牌等方式进行出让；公司参与协议地块土地出让收入分成。

根据2011年7月25日的原吴江市财政局《关于滨湖新城土地收益分配的批复》，东太湖公司负责的东太湖区域范围内（面积约21.3平方公里）经营性土地上市收益分配参照原吴江市政府《专题会议纪要》（2009年第33号）的规定，成交后按合同价款扣除8%市级留成、基金及其

它规费，其余部分返回东太湖公司。

截至2012年底，公司已整治完成滨湖新城核心区内的部分土地，其中可用于上市出让的土地约3500亩。2013年东太湖区域拟出让的土地总面积为541.55亩。目前该部分土地指标正在逐步落实中，待全部落实后将由吴江区土地储备中心进行收储并按计划上市拍卖，成交后将按合同价款扣除8%的市级留成、基金及其它规费，其余部分返回东太湖公司。

表5 2013年吴江东太湖区域拟出让的土地

出让地块名称	面积（亩）	土地性质
东太湖大道北湖光路东	130.31	商业、办公、住宅
苏州河西路东人民路北	215.94	住宅
国宾馆北（温泉酒店）	110.00	旅馆
春江路东东太湖大道北（总部六块）	85.30	商业、办公、旅馆
合 计	541.55	—

资料来源：公司提供

（4）物业管理

公司从事物业管理业务的主体是吴江市东方天成物业管理有限公司。近年来，公司物业管理业务经营不理想，但整体规模较小，对公司业绩影响有限。目前，公司在管物业项目8个，包括吴江市人民法院办公楼、吴江市地税局办公楼、吴江市气象局办公楼、吴江市代建项目管理局办公楼、吴江市人民监察院办公楼、原市委大院和吴江市城市投资有限公司办公楼，以及2011年划入的松陵农贸市场四楼（建筑面积667.5平方米）。截至2012年底，公司物业管理房产面积2.20万平方米，土地和水面面积合计1.3124万平方米，出租率分别为73.01%和73.96%。根据国有资本逐步退出竞争性领域要求，公司已于2010年5月与深圳市龙城物业管理有限公司进行战略合作。目前，深圳市龙城物业管理有限公司控股并全面管理吴江市东方天成物业管理有限公司。

3. 未来投资发展

公司将根据《吴江市“十二五”滨湖新城发展实施规划》，未来将继续以承担片区土地综

合整理、市政基建项目为投资重点，利用好大规模进行的城市建设机会，努力发展经营性投资的机会；同时，适度加大自营的土地一二级开发，进一步增大公司自有收入，缓解市政建设投资资金的压力。

截至2012年底，公司重点投资项目共计11

个，其中包含在建的代建项目6个，总投资金额192.26亿元。截至2012年底，上述项目已落实资金85.29亿元，未来仍需投入83.31亿元，公司未来投资支出较大。

总体看，公司未来投资规模较大，未来仍存在较大规模的融资压力。

表6 截至2012年底公司重点项目投资情况（单位：万元）

项目名称	总投资	资金筹措方案		开工期	竣工期	截至2012年底 已投资金额	2013 年计划 投资	2014 年计划 投资
		贷款	自筹					
滨湖区域道路、桥梁、景观、绿化工程	150000.00	100000.00	50000.00	2012 年	2014 年	50000.00	80000.00	20000.00
原农场区域地块整理项目	202551.00	132000.00	70551.00	2012 年	2014 年	68000.00	60000.00	72551.00
东太湖新开河道及景观工程	125630.60	81000.00	44630.60	2012 年	2014 年	25000.00	45000.00	55630.60
滨湖区域生态公园及湿地保护工程	70000.00	45000.00	25000.00	2012 年	2014 年	30000.00	20000.00	20000.00
东太湖后期配套设施工程	250000.00	160000.00	90000.00	2013 年	2015 年	0.00	10000.00	90000.00
合 计	798181.60	518000.00	280181.60	--	--	173000.00	215000.00	258181.60

资料来源：公司提供

八、重大事项

2012年9月1日，经国务院批准，根据《省政府关于调整苏州市部分行政区划的通知》（苏政发【2012】116号）精神和《中共苏州市委、苏州市人民政府关于切实做好吴江撤市设区实施工作的通知》（苏发【2012】36号），撤销县级吴江市，设立苏州市吴江区。区划的调整，将使得吴江区既保持县域体制机制活力，又获得城区功能新的发展优势，并有利于吴江更好地促进资源要素流动和接受苏州中心城市的辐射带动。

根据《中共吴江市委、吴江市人民政府关于切实做好设区实施工作的通知》（吴发【2012】47号），吴江撤市设区后，五个方面的政策五年保持原则不变。保持原县级市事权不变、经济管理权限不变、行政区划完整性不变、优惠政策不变、机构及福利待遇不变。五个不变的确立，为吴江区继续支持行政区内企业及市政项目的建设，提供了可靠条件。联合资信将密切关注整合深入带来的相关变化以及对公司的影响。

公司子公司东太湖公司于2011年9月6日收

到苏州市中级人民法院应诉通知书，其工程承包方南通市通州百盛市政工程有限公司起诉其应付工程款1.02亿元。目前东太湖公司已委托江苏剑桥人律师事务所苏州分所应诉。截至2012年底，该案件尚在审理阶段，最终结果尚无法判断。公司无其他重大应披露的未决诉讼事项。

九、募集资金使用情况

“09 吴国资债”

公司于2009年4月10日发行人民币债券8亿元，债券简称“09吴国资债”，发行期限为7年，募集资金全部用于太湖流域水环境治理—吴江东太湖综合整治一期工程项目建设。项目总投资额合计21.68亿元。截至2012年底，公司已投资21.04亿元，其中债券募集资金投入8亿元；已完成工程总量的95%，该项目已基本完工，目前东太湖水质明显好转，基本达到Ⅱ类水标准。

“11 吴国资债”

公司于2011年12月5日发行人民币债券13亿元，债券简称“11吴国资债”，发行期限为7年，募集资金全部用于太湖流域水环境治理—

吴江东太湖综合整治二期工程项目建设。项目总投资30.08亿元，主要工程内容包括洪道疏浚工程、退垦还湖工程、环湖大堤工程及生态景观工程。截至2013年3月底，公司已投资21.97亿元，其中债券募集资金投入13.00亿元，已完成形象工程总量的90%。

十、财务分析

公司提供的2011年~2012年度合并财务报表按照企业会计准则《企业会计制度》编制，已经江苏天华大彭会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见审计意见。

截至2012年底，公司（合并）资产总额243.58亿元，所有者权益76.01亿元；2012年公司实现主营业务收入0.59亿元，利润总额3.28亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司的主营业务收入主要来自客房餐饮等宾馆服务和代建工程管理等，其中2012年公司实现主营业务收入0.58亿元，同比下降11.45%；同期，公司主营业务成本为0.20亿元，同比增长0.07%。

从期间费用来看，2012年，公司期间费用（营业费用、财务费用和管理费用）为1.10亿元，较上年同期下降7.82%，占主营业务收入的比重为186.78%。总体看，公司期间费用相较主营业务收入规模过大，营业利润无法弥补。

2012年，公司实现投资收益0.14亿元，同比下降85.48%，全部来源于公司长期股权投资所取得的收益。

公司补贴收入主要为来自吴江市财政局拨入的财政补贴。2012年，公司获得的补贴收入3.70亿元，同比大幅增长了95.32%。补贴收入的增长对公司利润总额影响较大，2012年公司利润总额为3.28亿元。

从盈利指标来看，2011~2012年，公司主营业务利润率分别为63.52%和60.28%。2012

年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为4.98%和4.18%，同比分别增长1.26和2.36个百分点。

总体看，跟踪期内，公司盈利规模出现下滑，盈利能力对政府补贴的依赖性较大。公司整体盈利能力较弱。

2. 现金流及保障

2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金流入为0.55亿元，较上年同期下降35.16%，主要原因是2011年后公司无土地出售收入；同期，公司收到的其他与经营活动有关的现金为3.95亿元，同比大幅下降84.11%，主要为公司收到的财政补贴收入、利息收入、施工单位的保证金以及公司与政府和其他公司的往来款等；2012年，公司经营活动产生的现金流入和现金流量净额分别为4.50亿元和3.75亿元，同比分别下降82.49%和77.81%。

从收入实现质量来看，2012年的现金收入比为93.57%，较上年下降34.21个百分点，公司收现质量一般。

从投资活动看，2012年，公司购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为9.54亿元，较上年同期下降62.81%；同期，公司投资活动产生的现金流出和流量净额分别为10.23亿元和-10.07亿元，同比分别下降61.87%和61.80%，公司筹资前现金净流量为-6.32亿元。

筹资活动方面，2012年公司吸收投资收到的现金为0.60亿元，主要为公司股东的货币增资；同期，公司收到与支付其他与筹资活动有关的现金分别为17.04亿元和44.21亿元，主要系公司与吴江城市投资发展有限公司、吴江城市房地产开发有限公司和吴江滨湖投资有限公司等关联公司间的往来款项。2012年，公司筹资活动现金流入和净额分别为40.99亿元和-20.25亿元，公司现金及现金等价物净增加额为-26.57亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动产生的

现金流下降幅度较大；公司对工程项目的投资较大，代建工程项目需要公司垫付较大数额的工程款，项目收入确认有一定时滞，公司对外融资的依赖程度较高。

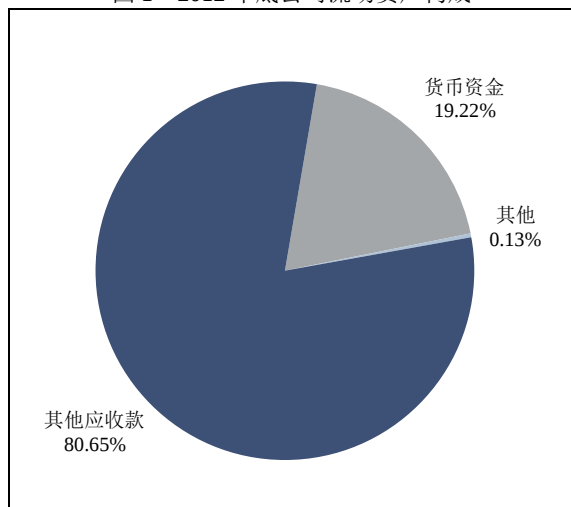
3. 资本及债务结构

资产质量

截至2012年底，公司资产总额为243.58亿元，同比增长13.72%，主要来自其他应收款、固定资产和在建工程的增长。资产构成中，流动资产占公司资产总额的39.18%，长期投资、固定资产、无形资产及其他资产分别占公司资产总额的3.05%、40.70%和17.07%，公司资产以流动资产和固定资产为主。

截至2012年底，公司流动资产合计为95.45亿元，同比增长19.96%。流动资产的构成以货币资金和其他应收款为主。

图1 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司货币资金合计为18.35亿元，较去年同期下降59.15%，主要是由于构成几乎全部为银行存款，且不存在质押、担保或其他使用权受限制的情况。

截至2012年底，公司其他应收款净额为76.98亿元，较上年同期大幅增长125.03%，主要为公司委托吴江城市投资发展有限公司和吴江城市房地产开发有限公司进行动迁补偿、安置房建设、基础设施等代建项目未结算的往来

款项。从账龄看，1年以内的占68.21%，1~2年的占4.49%，2~3年的占27.12%，3年以上的占0.18%。2012年底公司对其他应收款提取坏账准备36.38万元，计提比例为0.005%，计提充分性一般。从集中度上看，前五大客户欠款金额占其他应收账款的99.35%，集中度高。欠款单位中，吴江城市投资发展有限公司欠款63.12亿元，占其他应收款总额的81.99%，吴江城市房地产开发有限公司欠款12.26亿元，占其他应收款总额的15.92%。总体看，公司其他应收款总额大，增速快，且集中度高，欠款单位主要为吴江区国有独资公司，发生坏账的风险较低，但受项目结算和政府资金拨付效率影响，回收时间不确定，对公司资金周转压力明显加大。

表7 2012年底公司其他应收款欠款金额前五名客户情况（单位：万元）

欠款客户	金额	占其他应收款总额的比例
苏州市吴江城市投资发展有限公司	631158.93	81.99%
吴江城市房地产开发有限公司	122590.15	15.92%
吴江市财政局震泽财政分局	8190.00	1.06%
吴江污水处理厂	2000.00	0.26%
吴江丝绸集团	854.33	0.11%
合计	764793.42	99.35%

资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司长期投资合计7.42亿元，较上年底增长10.39%。公司长期投资中全部为长期股权投资，主要投资单位有：苏州市吴江创业投资有限公司（0.60亿元，股权比例为100%）、吴江市电业总公司（2.85亿元，股权比例为100%）、江苏吴江（泗阳）工业园投资开发有限公司（0.30亿元，股权比例为60%）、东吴证券股份有限公司（0.78亿元，股权比例为2.50%）、江苏银行股份有限公司（0.34亿元，股权比例为0.37%）和江苏东吴农村商业银行（1.04亿元，股权比例为0.67%）等20家单位。2012年底，公司对长期股权投资和长期债权投资未提取减值准备。

截至2012年底，公司固定资产原值10.37亿元，同比小幅下降0.57%。公司固定资产构成中主要为房屋建筑物及构筑物（占98.21%），其余为运输设备、办公及其他设备等。截至2012年底，公司累计计提固定资产折旧0.42亿元，未提取减值准备。

2010~2012年，公司在建工程保持较快增长态势，年均复合增长36.39%。截至2012年底，公司在建工程89.20亿元，同比增长16.37%，主要为东太湖综合整治、滨湖片区水环境综合治理工程、联团村土地平整工程、高新路、人民路、学院路西延工程、吴江市军运港区基础设施建设等基础设施和公用事业等方面的工程项目。2012年底，公司在建工程未计提减值准备。

2010~2012年，公司无形资产及其它资产基本保持稳定，截至2012年底，公司无形资产及其它资产合计为41.57亿元，同比微降1.53%。其中无形资产合计为24.73亿元，同比下降2.64%，按照吴江国资办通知，无形资产中吴江宾馆名下土地使用权（江国用【2001】字第01092043号，面积76814.5平方米）因土地使用面积增加需重新规划和测量，而对该项无形资产进行核销，待办理完新证后再重新入账，吴江国资办承诺在此期间吴江宾馆拥有土地无偿使用权；公司其它长期资产16.82亿元，主要为公益性资产的南北快速干线和安惠路（鲈乡南路）。

总体看，跟踪期内，公司资产规模保持稳定增长，构成中货币资金、其他应收款、在建工程、无形资产及其他长期资产占比较高，公司资产质量一般。

负债和所有者权益

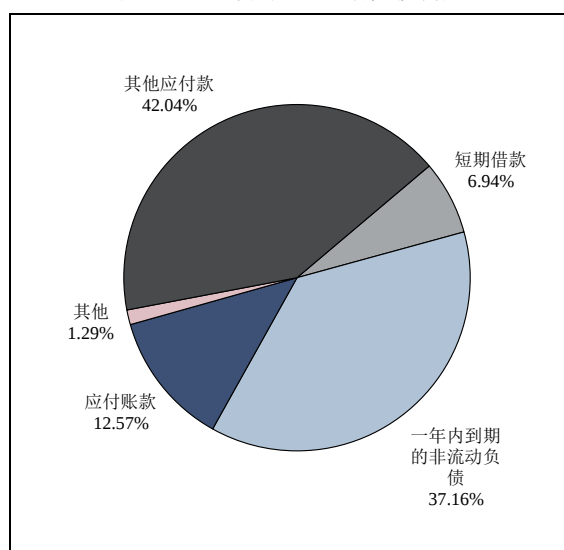
截至2012年底，公司所有者权益合计76.01亿元，较上年底增长4.43%，主要来自未分配利润的增长。构成中，公司股本占39.47%，资本公积占45.80%，盈余公积占1.55%，未分配利润占13.26%。截至2012年底，公司实收资本30.00亿元，较上年底增长1.69%，主要系股东增资所

致。

截至2012年底，公司负债合计160.93亿元，较上年底增长19.24%。负债构成中，流动负债占27.29%，长期负债占72.71%，公司负债以长期负债为主。

截至2012年底，公司流动负债43.92亿元，同比增长59.04%，主要来源于其他应付款和一年内到期的长期负债的增加。公司流动负债构成中，主要以短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的长期负债为主。

图2 2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司短期借款3.05亿元，同比增长1.67%，构成主要为担保借款。

截至2012年底，公司其他应付款余额为18.46亿元，同比增长158.59%，主要为公司与吴江滨湖投资有限公司（占30.87%）和吴江市财政局（占13.72%）的往来款，以及应付苏州市吴江东西快速干线建设发展有限公司的工程款。从账龄看，1年以内的占87.87%，1~2年的占7.97%，2~3年的占3.82%，3年以上的占0.33%，账龄较短。

截至2012年底，公司一年内到期的长期负债余额为16.32亿元，同比大幅增长39.79%，全部为一年内到期的长期借款，其中信用借款占3.06%，担保借款占53.49%，抵押借款占34.25%，质押借款占9.19%。

截至 2012 年底，公司长期负债合计 117.01 亿元，同比增长 9.01%，构成主要以长期借款（占 74.01%）和应付债券（占 17.95%）为主。

截至 2012 年底，公司长期借款 86.60 亿元，同比增长 11.08%，其中信用借款占 24.83%，担保借款占 56.78%，抵押借款占 11.78%，质押借款占 6.61%。

截至 2012 年底，公司应付债券 21.00 亿元，较上年相比无变化，构成主要为公司分别于 2009 年 4 月 10 日和 2011 年 12 月 5 日发行的额度分别为 8 亿元和 13 亿元企业债（“09 吴国资债”和“11 吴国资债”）。

截至 2012 年底，公司全部债务总额为 126.97 亿元，同比增长 11.73%，其中短期债务 19.37 亿元（占 15.26%），同比增长 31.99%，主要来自一年内到期的长期负债的增长；长期债务 107.60 亿元（占 84.74%），同比增长 8.73%，主要为长期借款和应付债券。

截至 2012 年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为 66.07% 和 58.60%，同比分别增长 3.06 和 0.98 个百分点。2012 年公司全部债务资本化比率为 62.55%，较上年同期提高 1.60 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司负债规模持续增长，有息债务规模增幅大，公司负债结构以长期负债为主，债务负担较重。未来随着公司投资规模的扩大，负债水平有可能进一步加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，由于公司存货规模较小，公司的流动比率和速动比率相差不大，其中 2012 年底公司流动比率为 217.32%，较上年底下降 70.80 个百分点，主要是由于流动资产的下降以及短期有息债务的增长所致，考虑到公司其他应收款数额大且流动性较差，公司流动比率实际值要低于上述指标所示。2012 年公司经营现金流动负债比为 8.54%，较上年同期下降 52.66 个百分点。公司存在一定的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 为 3.96 亿元，同比增长 100.65%；同期公司全部债务/EBITDA 为 32.06 倍，较上年有所下降。总体看，考虑到政府对公司项目代建与回购等方面的支持，公司整体偿债能力一般。

公司于 2009 年 4 月 10 日发行人民币债券 8 亿元（“09 吴国资债”），发行期限为 7 年，募集资金全部用于太湖流域水环境治理—吴江东太湖综合整治一期工程项目建设。“09 吴国资债”以子公司东太湖公司与吴江市财政局签订的《东太湖整治一期和滨湖水环境整治代建协议》项下吴江市财政局应向东太湖公司分期支付的应收账款人民币 33.90 亿元为“09 吴国资债”还本付息提供质押担保。同时，该笔代建费应列入吴江市年度财政计划。质押担保方案有效的提升了“09 吴国资债”的偿付能力。根据公司提供的预算外资金拨款凭证和交易明细账单显示，2012 年 4 月 1 日，公司收到吴江市财政局非税收专户的债券项目政府回购款 7500 万元；2012 年 4 月 6 日，公司从偿债账户分别转出付息兑付资金及付息兑付服务费 4144 万元和 2072 元。

公司于 2011 年 12 月 5 日发行人民币债券 13 亿元（“11 吴国资债”），发行期限为 7 年，募集资金全部用于太湖流域水环境治理—吴江东太湖综合整治二期工程项目建设。公司设立了偿债专户，偿债专户归集资金主要来源于公司子公司东太湖公司与吴江市财政局签订的《军运港 BT 协议》项下吴江市财政局应向东太湖公司分期支付的应收账款。该应收账款回款已列入吴江市财政年度预算，并将优先用于“11 吴国资债”本息及其相关费用的足额及时兑付。公司于 2012 年 12 月收到吴江市财政局支付首笔回购款 1.38 亿元，并支付“11 吴国资债”的首笔利息。

表 8 公司项目回购每年应收回购款项（单位：万元）

年度	东太湖整治一期工程和滨湖片区水环境综合整治工程	吴江市军运港地区基础设施工程	合计
2010 年	7500.00	0.00	7500

2011 年	7500.00	0.00	7500
2012 年	7500.00	13800.00	21300
2013 年	7500.00	13800.00	21300
2014 年	87500.00	13800.00	101300
2015 年	7500.00	13800.00	21300
2016 年	87500.00	48300.00	135800
2017 年	30000.00	114540.00	144540
2018 年	40000.00	37260.00	77260
2019 年	56478.37	57876.15	114354.52
合 计	338978.37	313176.15	652154.52

资料来源：公司提供

用等级为AA，评级展望为稳定；并维持“09吴国资债”AA⁺、“11吴国资债”AA的信用级别。

截至2013年3月底，公司共获得银行授信额度114.37亿元，其中未使用额度14.18亿元，公司具备间接融资渠道。

截至2012年底，公司对外担保金额合计为39.25亿元，占同期公司净资产的51.64%。其中，对吴江城市投资发展有限公司和吴江市城乡一体化建设投资有限公司的担保累计分别为16.47亿元和10.05亿元，分别占总担保金额的41.96%和25.60%。上述两家公司为吴江市国有独资公司，分别承担吴江市旧城改造、南部新城建设和城乡一体化的基础设施建设，目前经营状况正常。总体看，公司对外担保总额较大，且担保比率高，存在一定的或有负债风险。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-2013050060155049），截至2013年5月24日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

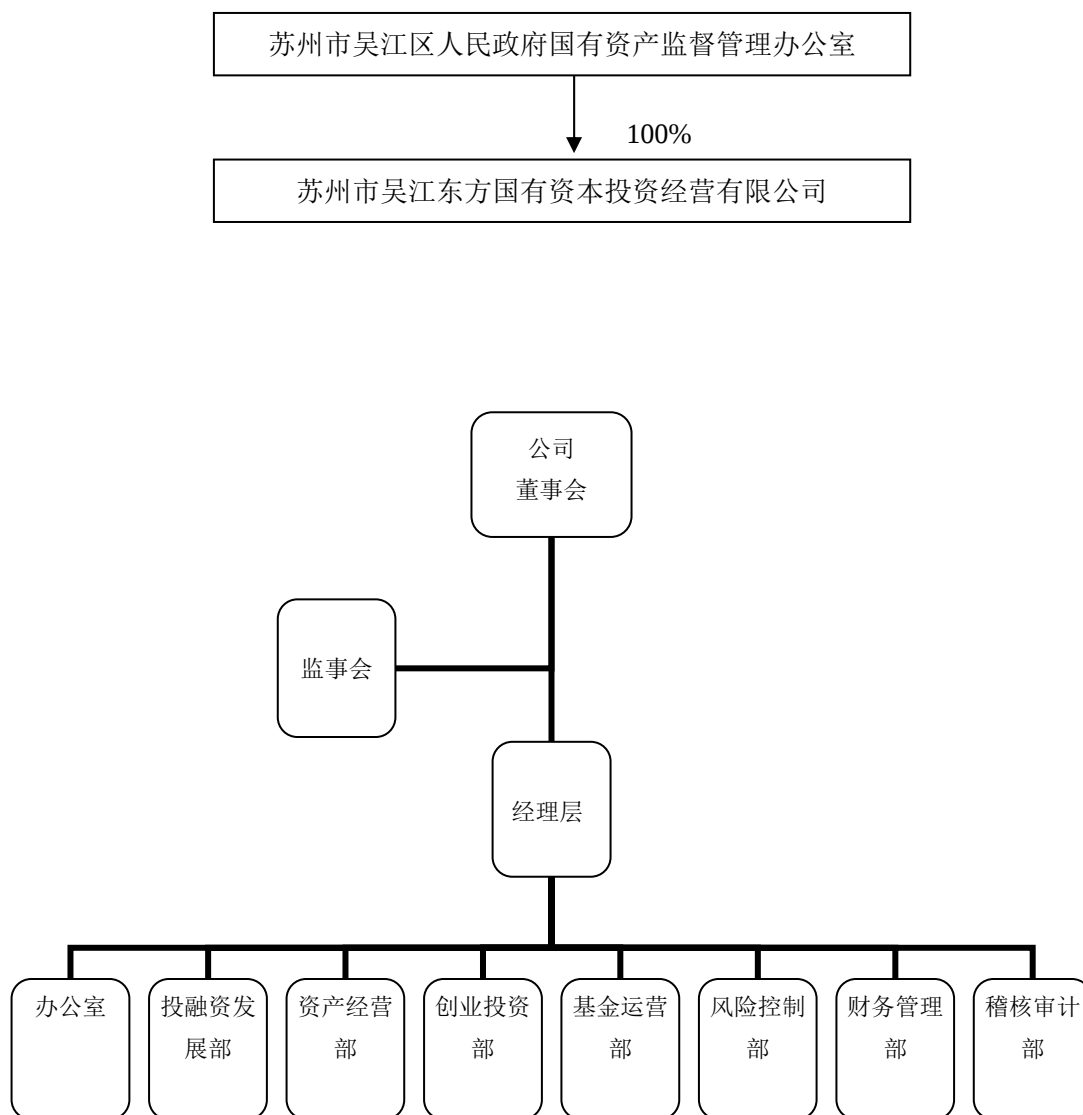
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及苏州市吴江区区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到吴江区政府对于公司在资产划拨、资金、项目代建与回购等方面的各项支持，公司整体抗风险能力较强。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信

附件 1 公司股权结构图和组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
流动资产：				
货币资金	494477.05	449142.36	183469.71	-39.09
短期投资				
应收票据				
应收账款	2354.02	722.70	1126.99	-30.81
其他应收款	432388.61	342070.59	769770.94	33.43
预付款项	11894.39	3569.57	63.52	-92.69
存货	97.93	127.50	28.81	-45.76
待摊费用	27.64	26.54		
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	941239.65	795659.26	954459.98	0.70
长期投资：				
长期股权投资	58483.59	67220.22	74205.10	12.64
长期债权投资				
长期投资合计	58483.59	67220.22	74205.10	12.64
固定资产：				
固定资产原值	104969.19	104295.97	103696.66	-0.61
减：累计折旧	11840.39	13872.19	4210.02	-40.37
固定资产净值	93128.80	90423.79	99486.65	3.36
减：固定资产减值准备				
固定资产净额	93128.80	90423.79	99486.65	3.36
工程物资				
在建工程	479531.35	766499.50	891991.41	36.39
固定资产清理				
固定资产合计	572660.15	856923.29	991478.05	31.58
无形资产	247595.00	253981.37	247281.57	-0.06
长期待摊费用			238.83	
其他长期资产	168161.25	168161.25	168161.25	0.00
无形资产及其他资产合计	415756.25	422142.61	415681.65	-0.01
递延税项借项				
资产总计	1988139.64	2141945.38	2435824.78	10.69

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
流动负债：				
短期借款	100000.00	30000.00	30500.00	-44.77
应付票据				
应付账款	54330.69	52683.19	55208.57	0.80
预收账款	298.71	434.09	627.09	44.89
应付工资	91.72	102.52	121.34	15.02
应付福利费				
应付股利				
应交税金	17777.22	977.44	756.71	-79.37
其他应交款	86.66	14.35	15.60	-57.58
其他应付款	58849.16	71405.51	184647.37	77.13
预提费用	3004.40	3794.13	4129.52	17.24
一年内到期的长期负债	16000.00	116750.00	163200.00	219.37
其他流动负债				
流动负债合计	250438.56	276161.24	439206.18	32.43
长期负债：				
长期借款	895750.00	779590.00	865950.00	-1.68
应付债券	80000.00	210000.00	210000.00	62.02
长期应付款	17000.00	26000.00	18000.00	2.90
专项应付款	24857.75	57459.81	75771.76	74.59
其他长期负债	330.00	330.00	330.00	
长期负债合计	1017937.75	1073379.81	1170051.76	7.21
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	1268376.31	1349541.05	1609257.94	12.64
少数股东权益	9794.93	64506.52	66442.07	160.45
实收资本（或股本）	295000.00	295000.00	300000.00	0.84
资本公积	341260.40	347054.77	348162.00	1.01
盈余公积	7445.39	8707.16	11817.19	25.98
未分配利润	66262.62	78010.90	100782.99	23.33
未确认的投资损失		875.02	632.61	
所有者权益合计	709968.40	727897.81	760129.57	3.47
负债及所有者权益合计	1988139.64	2141945.38	2435829.58	10.69

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	100549.85	6632.32	5872.69	-75.83
减: 主营业务成本	78600.38	2024.63	2025.98	-83.95
主营业务税金及附加	491.08	394.69	306.49	-21.00
二、主营业务利润	21458.39	4213.00	3540.22	-59.38
加: 其他业务利润	2078.68	554.27	475.77	-52.16
营业费用	2332.18	2514.39	2447.82	2.45
管理费用	10142.36	8427.27	9006.92	-5.76
财务费用	-355.04	958.00	-485.90	16.99
三、营业利润	11417.57	-7132.39	-6952.86	
加: 投资收益	1139.45	971.42	141.04	-64.82
补贴收入	5000.00	18930.00	36973.15	171.93
营业外收入	5293.59	544.69	2686.65	-28.76
减: 营业外支出	165.88	26.34	26.66	-59.91
其他支出				
四、利润总额	22684.74	13287.38	32821.33	20.28
减: 所得税	4817.67	488.52	49.39	-89.88
少数股东损益	21.51	581.99	1903.40	840.63
加: 未确认的投资损失		875.02	231.75	
五、净利润	17845.55	13091.89	31100.29	32.01
加: 年初未分配利润	50201.62	66262.62	78010.90	24.66
盈余公积金转入数				
其他				
六、可供分配的利润	68047.17	79354.51	109111.19	26.63
减: 提取法定公积金	1784.56	1261.77	3110.03	32.01
提取法定公益金				
职工福利及奖励金				
七、可供股东分配的利润	66262.62	78092.74	106001.16	26.48
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积金				
应付普通股股利		81.84	5218.17	

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	101533.80	8474.69	5494.78	-76.74
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	40047.88	248711.58	39527.02	-0.65
经营活动现金流入小计	141581.67	257186.34	45021.80	-43.61
购买商品、接受劳务支付的现金	2096.02	2158.33	2223.61	3.00
支付给职工以及为职工支付的现金	1983.78	2181.07	2217.08	5.72
支付的各项税费	1524.03	1619.06	918.97	-22.35
支付的其他与经营活动有关的现金	25792.17	82212.33	2153.55	-71.10
经营活动现金流出小计	31396.01	88170.80	7513.22	-51.08
经营活动产生的现金流量净额	110185.67	169015.54	37508.59	-41.66
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	2500.00	10.00	146.00	-75.83
取得投资收益收到的现金	126.89	999.79	595.36	116.61
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	8411.84	845.69	842.51	-68.35
收到的其他与投资活动有关的现金	17263.68	2782.69		-100.00
投资活动现金流入小计	28302.41	4638.17	1583.86	-76.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	28302.41	4638.17	1583.86	-76.34
投资支付的现金	28302.41	4638.17	1583.86	-76.34
支付的其他与投资活动有关的现金	171321.20			-100.00
投资活动现金流出小计	368643.27	268258.53	102298.29	-47.32
投资活动产生的现金流量净额	-340340.86	-263620.35	-100714.43	-45.60
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	70000.00	52726.92	6000.00	-70.72
取得借款收到的现金	505350.00	155400.00	233500.00	-32.03
发行债券收到的现金		130000.00		
收到的其他与筹资活动有关的现金		10749.42	170364.61	
筹资活动现金流入小计	575350.00	348876.34	409864.61	-15.60
偿还债务所支付的现金	166000.00	240810.00	100190.00	-22.31
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	38275.90	58796.22	70003.32	35.24
支付的其他与筹资活动有关的现金			442138.10	
筹资活动现金流出小计	204275.90	299606.22	612331.42	73.13
筹资活动产生的现金流量净额	371074.10	49270.12	-202466.81	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	140918.91	-45334.69	-265672.65	--

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	17845.55	13091.89	31100.29	32.01
加: 少数股东损益	38.82	581.99	1903.40	600.24
减: 未确认的投资损失		875.02	231.75	
加: 计提的资产减值准备	14.02	-10.97	23.09	28.33
固定资产折旧	2195.85	2185.90	2119.50	-1.75
无形资产摊销	5176.11	3926.28	4546.29	-6.28
长期待摊费用摊销			38.71	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(减:收益)	-4489.59	-456.95	-2384.43	-27.12
待摊费用减少(减:增加)	-5.60	1.10	21.74	
预提费用增加(减:减少)			0.91	
固定资产报废损失		8.63		
财务费用	53.84	1767.61	76.72	19.38
投资损失(减:收益)	-1139.45	-971.42	-141.04	-64.82
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	4.53	-29.57	98.69	366.51
经营性应收项目的减少(减:增加)	-4583.97	162740.22	2834.90	
经营性应付项目的增加(减:减少)	18201.98	-12944.15	-2498.45	
其他	76873.59			-100.00
经营活动产生的现金流量净额	59860.21	169015.54	37508.59	-20.84
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	494477.05	449142.36	183469.71	-39.09
减: 货币资金的期初余额	353558.14	494477.05	449142.36	12.71
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	140918.91	-45334.69	-265672.65	

附件5 公司主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	63.37	4.31	6.35
存货周转次数(次)	757.40	17.96	25.92
总资产周转次数(次)	0.06	0.00	0.00
现金收入比(%)	100.98	127.78	93.57
盈利能力			
主营业务利润率(%)	21.34	63.52	60.28
总资本收益率(%)	3.39	3.72	4.98
净资产收益率(%)	2.67	1.82	4.18
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	57.88	57.62	58.60
全部债务资本化比率(%)	60.59	60.95	62.55
资产负债率(%)	63.80	63.01	66.07
偿债能力			
流动比率(%)	375.84	288.11	217.31
速动比率(%)	375.80	288.07	217.31
经营现金流动负债比(%)	44.00	61.20	8.54
全部债务/EBITDA(倍)	36.26	57.57	32.06
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	-0.08	-0.05
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.32	-1.72	-0.96

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。