

2002 年中国高新技术产业开发区债券资信评级

苏州新区经济发展集团总公司5000万元

企业债券资信评级分析报告摘要

评估结果

AAA

评估时间

2002 年 12 月 30 日

主要数据:

项 目	1999 年	2000 年	2001 年
资产总额(万元)	324039	473516	373559
所有者权益(万元)	78259	81340	94129
主营业务收入(万元)	78146	61223	120993
利润总额(万元)	10928	10884	14269
负债比率(%)	71.16	77.87	68.26
全部资本化比率(%)	64.69	66.78	62.48
销售利润率(%)	44.65	49.27	5.87
净资产收益率(%)	2.70	3.28	7.38
速动比率(%)	58.81	90.35	98.89
利息倍数(倍)	2.39	2.17	3.93
EBITDA/总债务	0.10	0.10	0.09
管委会可用财力(万元)	42531	78312	86154
建设性支出(万元)	25563	52530	58039

分析员

邵立强

Tel: 010-64918557, 64919935

E-mail: shao@lianheratings.com.cn

王 非

Tel: 010-64917553

E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 1001—1006 室

<http://www.lianheratings.com.cn>

企业概况

苏州新区经济发展集团总公司（以下简称“苏新集

团”或“集团”）成立于1990年12月，是苏州市人民政府苏州新区管理委员会的全资企业，为国有独资有限责任公司，是苏州国家高新技术产业开发区（简称“苏州新区”）开发和投资的主体。

苏新集团成立初期主要承担为苏州新区土地开发筹措资金的任务，开始几年与苏州新区管委会一直是两块牌子、一套班子，以土地开发为中心。1996 年，苏新集团开始按照政企分开的要求，逐步与管委会分离，成立了自己的领导班子，并开始在拓展产业领域和产业规范化方面进行尝试和努力。目前苏新集团已从当初单纯从事房地产开发为主逐步发展成为涉及酒店娱乐、金融投资、高新技术以及工业制造等领域的多元化大型企业集团。

截止 2001 年底，苏新集团的成员企业共 25 家（具体参见附表 1），其中全资企业 4 家，控股企业 13 家，参股企业 8 家，其中包括一家集团控股 48.59%的上市公司，即在上海证券交易所上市的苏州新区高新技术产业股份有限公司（苏州高新，股票代码：600736）。

目前集团本部设有管理部、财务部、综合部、劳动人事部等部门。

截止 2002 年 6 月底，集团合并口径的资产总额为 53.66 亿元，所有者权益 10.24 亿元，2001 年底实现营业收入 12.13 亿元，利润总额 1.43 亿元。

集团注册和经营地址：苏州市狮子山路 12 号金狮大厦；集团法定代表人：纪向群。

评估观点

近 10 年来，我国高新技术产业开发区一直保持高速发展，苏州高新区的发展在全国高新区中表现突出，为地方经济的增长发挥了积极的带动作用，预计今后还将保持这一高速发展态势，产业发展前景良好。

苏州新区经济发展集团总公司是苏州新区管委会下属的国有独资企业，承担了区内基础设施的开发建设，目前已发展成为业务领域多元化的综合性企业集团，有明显的竞争优势和竞

争能力。

苏新集团目前经营正常，保持了合理的盈利能力；财务构成不够合理，债务压力较大。未来 3 年内，苏新集团将会继续保持正常发展，对到期债务有较强的偿还能力。

本期债券由苏州新区创新科技投资管理有限公司提供担保，开发区管委会同时承诺在债券偿还出现问题时代苏新集团偿还，开发区财政有充分的财力履行这一承诺。

综合以上情况，本期 5000 万元企业债券按期还本付息的风险很低。

2002 年中国高新技术产业开发区债券资信评级 苏州新区经济发展集团总公司 5000 万元企业债券资信评级分析报告

一、发债主体概况

苏州新区经济发展集团总公司（以下简称“苏新集团”或“集团”）成立于 1990 年 12 月，是苏州市人民政府苏州新区管理委员会的全资企业，为国有独资有限责任公司，是苏州国家高新技术产业开发区（简称“苏州新区”）开发和投资的主体。

苏新集团成立初期主要承担为苏州新区土地开发筹措资金的任务，开始几年与苏州新区管委会一直是两块牌子、一套班子，以土地开发为中心。1996 年，苏新集团开始按照政企分开的要求，逐步与管委会分离，成立了自己的领导班子，并开始在拓展产业领域和产业规范化方面进行尝试和努力。目前苏新集团已从当初单纯从事房地产开发为主逐步发展成为涉及酒店娱乐、金融投资、高新技术以及工业制造等领域的多元化大型企业集团。

截止 2001 年底，苏新集团的成员企业共 25 家（具体参见附表 1），其中全资企业 4 家，控股企业 13 家，参股企业 8 家，其中包括一家集团控股 48.59% 的上市公司，即在上海证券交易所上市的苏州新区高新技术产业股份有限公司（苏州高新，股票代码：600736）。

目前集团本部设有管理部、财务部、综合部、

劳动人事部等部门。

截止 2002 年 6 月底，集团合并口径的资产总额为 53.66 亿元，所有者权益 10.24 亿元，2001 年底实现营业收入 12.13 亿元，利润总额 1.43 亿元。

集团注册和经营地址：苏州市狮子山路 12 号金狮大厦；集团法定代表人：纪向群。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

经国家发展计划委员会批准，2002 年中国高新技术产业开发区债券的发行额度为 8 亿元，其中苏新集团的发债额度为 5000 万元，所筹资金将用于苏州高新技术产品出口基地基础设施项目中苏州新区第二污水处理厂一期工程的建设。本期债券期限为 3 年，到期一次性还本付息。

2. 本期债券筹资项目概况

本期债券所筹资金 5000 万元，将用于苏州高新技术产品出口基地基础设施项目中的苏州新区第二污水处理厂一期工程的建设。

在科学技术部和对外贸易经济合作部联合下发的“国科发计字[2000]127 号”文《关于国家高新技术产业开发区高新技术产品出口基地认定的通知》中，苏州高新技术产业开发区被认定为高新技术产品出口基地。江苏省发展计划委

员会以“苏计投资发（2001）433号”文批复了苏州高新技术产品出口基地基础设施项目建议书，项目总投资98300万元，项目由苏州新区经济发展集团总公司负责实施。

苏州新区第二污水处理厂为苏州高新技术产品出口基地内规划建设的基础设施项目。江苏省发展计划委员会分别以“苏计投资发（2001）1227号”文和“苏计投资发（2002）236号”文批复了该项目一期工程的项目建议书和可行性研究报告。该项目建设总规模为日处理污水能力8万吨，一期工程建设规模为日处理污水能力4万吨。工程总投资为9500万元。项目建设资金由苏新集团负责筹措解决，其中包括本期债券资金5000万元。

截止目前（2002年12月底），项目已开工建设，土建基础已基本完成，其中主体建筑已出地面，计划工期为2年，预计2004年工程将可完工。

三、产业分析

我国高技术的研究发展和产业发展，是自1986年11月中国政府批准实施的一项旨在发展高技术的国家高技术研究计划（“863”计划）开始，1988年一项高技术产业开发计划（火炬计划）又在全国范围内实施。1991至1993年国家先后两批批准建立了52个国家级高新技术产业开发区（简称“高新区”），以推动和促进高新技术产业的发展。截止2002年底，我国已建立国家级高新技术产业开发区53个。

1991年国务院颁布了48条高新区政策，使中国高新技术产业开发区的建设由初创阶段转入稳定成长阶段。

从1991年国务院批准建立第一批国家高新区开始到目前，国家高新区发展迅速，正逐步成为我国发展高新技术产业最重要的基地。到2001年底，全国高新区的区内企业已达24293家，技工贸总收入达1.19万亿元（其中超亿元的企业1539家），工业总产值1.01万亿元，工业增加值2621亿元，实现净利润644.6亿元，出口创汇226.6亿元。表1为1995年以来国家高新区的发展概况。

表 1

项 目	1995 年	1996 年	1997 年	1998 年	1999 年	2000 年	2001 年	平均增长率（%）
企业数（家）	12980	13722	13681	16097	17498	20796	24293	11.01
技工贸总收入（亿元）	1529	2300	3388	4840	6775	9209	11928	40.83
工业总产值（亿元）	1403	2142	3109	4334	5944	7942	10117	38.99
出口额（亿美元）	29.3	43.0	64.8	85.3	119.1	185.8	226.6	40.63
上缴税费（亿元）	69.0	97.7	143.3	220.8	338.6	460	640.4	44.97
实现净利润（亿元）	107.5	140.5	206.6	256.2	398.7	597	644.6	34.79

从表列数据可以看出，国家高新区一直保持着迅猛的发展速度，其增长远远超出同期国内经济的增长速度，显示了高新区和高新技术产业强盛的发展生命力。高新区在各地的地方经济中所占的位置越来越显著，相当一批高新区的工业增加值在其所在城市的工业增加值中占有较大份额。

经过10几年的稳定发展，我国高新开发区已形成规模，积累了经验，成为我国发展高新技术产业的基地，并产生了巨大的“辐射源”作用，积极向区内外辐射高新技术成果，通过新兴产业改造传统产业，从而带动城市经济和地区经济的

发展。党的十六大报告中对高新技术产业的发展明确提出了方向，要“积极发展对经济增长有突破性重大带动作用的高新技术产业”，“推进产业结构优化升级，形成以高新技术产业为先导、基础产业和制造业为支撑、服务业全面发展的产业格局”。可以预计，作为高新技术产业发展的基地，高新区将会继续保持高速发展势头，成为带动国民经济发展的带头力量。

苏州高新区于1992年被国务院批准为国家高新技术产业开发区（详见本报告第八部分），同样保持了快速，快速为地方经济的发展发挥了积极的带动作用。苏新集团的主要业务是为开发

区提供基础设施建设服务,投资开发区内的高新技术项目,有良好的产业环境。

四、企业基础素质

1. 企业规模

截止2002年6月底,苏新集团的资产总额为53.66亿元,所有者权益10.24亿元。目前,苏新集团已发展形成了房地产业、宾馆旅游业、金融投资业、高新技术产业等四大主导产业,拥有全资企业4家,控股企业13家,参股企业8家,成员企业25家的多元化大型企业集团,具有较强的规模实力。集团与苏州新区管委会关系紧密,在新区开发建设中具有举足轻重的作用。在新区基础设施开发建设业务领域,集团占有垄断地位,在选择对区内高新技术企业进行投资方面,集团也占有优势地位,具有很强的竞争力。

2. 人员素质

集团现有高层管理人员,包括总经理、党委书记、副总经理等共7人,其中4人具有本科以上学历,平均年龄42岁,有较长从事相关业务的经历,有较为丰富的实践经验,年富力强,富开拓创新意识。集团重视人力资源的开发与管理,注重充实经理人队伍。集团内部不断改进人事管理制度,创造有利于人才脱颖而出的机制和氛围。

3. 地区经济与环境

集团所在地苏州市地处长江三角洲中国沿海经济开放带与长江发展带的交汇处,是距离上海最近的较大型城市。表2列出了苏州市近年来的经济发展情况,从表中数据可以看出,苏州市经济保持了很高的增长速度,大大高于全国同期的增长水平。

表 2

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	增长率(%)
GDP (亿元)	1358	1541	1760	13.84
人均 GDP (万元)	2.36	2.67	3	12.75
财政收入 (亿元)	109.4	158.3	209.0	38.22
进出口总额(亿美元)	125.6	200.7	236.6	37.25
出口总额 (亿美元)	69.3	104.8	123.1	33.28

苏州以占全国0.09%的面积和0.46%的人

口,创造了占全国1.8%的国内生产总值和4.4%的外贸出口,经济总量在全国大中城市中连续多年名列前茅。

苏州有十分优越的交通环境。航空运输方面,距上海虹桥国际机场80公里,距上海浦东国际机场120公里,距南京国际机场200公里。港口运输方面,距上海港100公里,距张家港96公里。苏州是京沪铁路线的重要站点。公路204国道、312国道、318国道、沪宁高速、京沪高速穿越苏州,此外还连接苏杭之间的苏嘉杭高速等。内河运输方面,大运河等内河航道可承担集装箱运输,航道可达上海、张家港等。

苏州新区在苏州市经济中占有重要地位,2001年其国内生产总值占全市的9.1%,近4年的经济增长率平均高达20.26%(参见本报告第八部分)。

苏新集团是苏州新区开发和投资的主体,直接为新区发展服务。苏州市及苏州新区良好的发展环境及高速增长的经济,为集团业务的发展提供了良好的外部条件。

五、企业管理

苏新集团是苏州新区管委会的全资企业,为国有独资有限责任公司。集团本部现设管理部、财务部、综合部、劳动人事部等部门,内部管理机构紧凑高效。

作为国有独资公司,集团不可避免地带有传统国有企业的管理特点,但经过十几年的发展,尤其是集团自1996年实行政企分离、企业化管理以来,集团十分重视加强内部管理,不断适应现代企业制度要求,适应市场化要求。集团内部已建立了较为完整的管理制度,内容包括了财务管理、投资管理、劳动人事管理、集团内部管理、会议制度等方面。集团将强化制度建设、强化总部管理职能作为管理工作的突出点,在全面预算管理、战略管理、运行控制等方面加大力度,有明确的目标、责任及考核、激励方案。

从总体情况看,苏新集团已基本建立了与市场化要求相适应的管理体系和管理制度,内部管

理达到较高水平，管理风险较低。

六、企业经营

苏新集团目前的业务领域主要涉及房地产业、宾馆旅游业、金融投资业、高新技术产业等产业领域。这些业务主要分布于下属的苏州高新（房地产与基础设施开发、高新技术企业投资）、苏州新城花园酒店（集团）（宾馆业）、苏州乐园发展有限公司（旅游业）、及其他参股企业。

苏州高新是一家在上海证券交易所挂牌上市的公司，主要业务领域包括苏州新区基础设施的开发及房地产业务、投资于高新技术企业等。目前苏新集团持有其 48.59% 的股份，为控股股东。基础设施开发业务主要采取由公司先行开发，然后由新区财政回购的方式，有较为稳定的收益，但实现回购资金的到位主要取决于新区管委会的财政情况。2001 年度，苏州高新基础设施开发收入和房地产开发收入分别占其营业收入的 28% 和 68.19%。房地产业务主要由其下属的苏州新港建设集团开展，2001 年取得较好收益。投资的工业项目及高新技术项目，目前规模尚小且没有形成利润，2001 年投入的部分新项目前景虽然看好，但仍难对公司总体盈利能力产生大的影响。2001 年度，苏州高新实现利润总额 11782 万元。

苏州新城花园酒店（集团）为苏新集团的全资企业，其业务主体为四星级的苏州新城花园酒店。2001 年底其资产规模为 2.59 亿元，净资产 1.37 亿元，实现收入 1.02 亿元，当年亏损 561 万元。

苏州乐园发展有限公司所经营苏州乐园是一座总投资 2.6 亿元，由水上世界和欢乐世界组成的模仿迪斯尼风格并具有东方园林特色的苏州乐园，开业已有 3 年。2001 年仍为亏损。

集团在金融投资领域的投资包括在东吴证券公司（2000 万元）苏州市商业银行（2000 万元）等的投资，2001 年分别取得 333 万元和 130 万元的收益。

从上述情况可以看出，集团目前的业务主体是基础设施开发及房地产业务，其他业务或规模偏小或短期内难有大的盈利改观。

表 3 列出了前 3 年苏新集团的主要经营数据。从表中数据看，集团前 3 年保持了较快增长，资产、净资产及利润保持了同步增长，且利润增长幅度更大，显示了集团良好的增长质量。但从有关经营指标看，成本及费用率偏高；有关周转情况不理想且不稳定，这与公司的业务性质有主要关系。

表 3

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
资产总额（万元）	455369	608048	547244	9.62	536552
所有者权益（万元）	78259	81340	94129	9.67	102370
利润总额（万元）	10928	10884	14269	14.27	12191
主营业务收入（万元）	78146	61223	120993	24.43	32771
应收帐款（万元）	53470	269997	225860	105.52	200279
应收票据（万元）	30.00	30	20	-18.35	89
主营业务成本（万元）	40707	28060	105651	61.10	17687
存货（万元）	146284	84970	90214	-21.47	82633
营业利润（万元）	9146	4631	-17708		587
管理费用（万元）	8321	9178	14036	29.88	3749
指 标	1999 年	2000 年	2001 年	平均值	2001 年
管理费用率（%）	11.92	17.64	13.12	14.23	12.92
成本率（%）	88.30	92.44	114.64	98.46	98.21
销售债权周转次数（次）	1.46	0.23	0.54	0.74	0.16
存货周转次数（次）	0.28	0.33	1.17	0.59	0.21
总资产周转次数（次）	0.17	0.10	0.22	0.16	0.06

未来几年，集团的主要业务将围绕苏州新区二期基础设施开发及苏州高新技术产品出口基地项目建设开展。根据江苏省计委的批复，新区二期出口基地项目的总投资额为 9.88 亿元，项目建设期初定为两年。根据苏州新区管委会“苏新管纪[2001]16 号”会议纪要的内容，明确苏新集团下属的苏州高新为二期开发的主体，“承建的基础设施建成后，由新区财政分阶段回购，回购期限原则定为 2003 年 7 月至 2006 年 7 月。回购价格应包括建设项目的直接成本、间接费用（财务费用、管理费用）、法定税金以及项目建设合理的净利润。”根据新区财政的现状与发展情况（参见本报告的第八部分），新区财政具备回购能力。

集团其他相关业务未来几年回报情况将会向好的方面发展。对于一些与集团发展不相适宜的

业务,集团正进行有关资产或股权的处置从而提高资产的质量。表4为集团对未来3年的经营预

计,根据集团业务发展情况,实现预测利润目标是可能的。

表 4

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
规划投资 (万元)	30000	60000	60000	50000	18.56
销售收入 (万元)	65000	93000	110000	125000	24.36
利润总额 (万元)	18300	22600	26600	30100	18.04
净利润 (万元)	11000	13600	15700	20600	23.26
(续表 4)					
折旧 (万元)	3300	3300	3300	3300	0.00
摊销 (万元)	2500	2500	2500	2500	0.00
利息支出 (万元)	4990	4349	4000	4000	-7.11
净资产 (万元)	105200	118800	134500	155100	13.81
短期债务 (万元)	252000	230000	230000	230000	-3.00
长期借款 (万元)	49320	59070	57770	51570	1.50
长期债券 (万元)		5000	5000	5000	
到期长期债务 (万元)	9050	1200	1300	11200	7.36
全部资本化比率 (%)	60.99	57.76	54.91	51.34	-5.58
净资产收益率 (%)	10.46	11.45	11.67	13.28	8.30
利息倍数 (%)	4.67	6.20	7.65	8.53	22.24
EBITDA/总债务 (倍)	0.10	0.11	0.12	0.14	12.98
累计到期长期债务 (万元)	9050	10250	11550	22750	35.97
可用于偿还到期长债的资金 (万元)	16800	19400	21500	26400	16.26
累计可用于偿还到期长债的资金(万元)	16800	36200	57700	84100	71.07
到期长债偿还倍数 (倍)	1.856	3.532	4.996	3.697	25.81

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的1999至2001年度及截止2002年6月底的财务报表已经审计。

截止2002年6月底,苏新集团的资产总额为536552万元,其中流动资产425002万元,固定资产合计59416万元,长期投资合计37728万元;负债总额352855万元,其中流动负债336166万元,长期负债16686万元;少数股东权益81326万元;股东权益合计102370万元。2001年实现主营业务收入121265万元,利润总额14269万元。

2. 盈利能力分析

表5数据反映了集团近年的盈利状况。

表 5

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
主营业务收入(万元)	78146	61223	120993	24.43	32771
主营业务利润(万元)	34892	30163	7100	-54.89	13366
利润总额(万元)	10928	10884	14269	14.27	12191

净利润(万元)	2114	2664	6947	81.26	8231
利息支出(万元)	7844	9326	4865	-21.25	0
净资产(万元)	78259	81340	94129	9.67	102370
总债务(万元)	240608	270465	289212	9.64	253603
主营业务利润率 (%)	44.65	49.27	5.87	-63.75	40.79
资本盈利率 (%)	5.89	5.74	4.99	-7.92	3.42
净资产收益率 (%)	2.70	3.28	7.38	65.28	8.04

从表5可以看出,公司前三年主营业务收入保持了较高增长速度,但主营业务利润2001年波动较大,利润保持了较快增长,2001年利润主要来源于处置投资带来的收益。

从前3年的盈利指标看,集团保持了适当的盈利能力,但变动性较大,这与经营中的非稳定性收益因素有关。从2002年的情况看,集团的盈利能力将有较大提高。从今后几年的情况看,集团有能力保持较高的盈利水平。

3. 财务构成分析

从集团的资产构成看,截止2001年底,流动资产占总资产的80.15%,流动资产中货币资金占19.52%,应收帐款占34.20%,其他应收帐款占

17.30%，存货占20.57%。应收帐款主要集中于开发区管委会，为基础设施项目回购款及集团代垫的投资款，约占89.47%，这笔款项新区财政将在今后几年内陆续支付，在未付清之前，将参照商业贷款利率向集团支付资金成本。存货主要为房地产及土地的开发成本。集团流动资产的流动性基本正常。长期投资占资产总额的6.56%，固定资产合计占资产总额的10.54%。根据集团的业务性质，其资产构成基本合理。

从资金来源看，自有资金占总资金来源的比例为 31.74%，自有资金实力偏弱。流动负债和长期负债占资产总额的比例分别为 64.38%和 3.88%，负债构成不够合理。

从表 6 所反映的数据看，集团的负债比率及全部资本化比率总体偏高，近几年虽然逐年有所降低，但截止 2002 年 6 月底，两项指标仍分别高达 65.76%和 57.99%，债务压力偏高。但长期资本化比率一直偏低，短期借款长期使用的现象严重，债务结构不尽合理。集团采取这种方式主要是为降低融资成本，另外也是自信拥有畅通的融资渠道，能够保证借款的滚动使用。2002 年 10 月，包括工、农、中、建、交等 11 家商业银行共同与苏新集团签订了总额达 100 亿元的中长期贷款授信合同，以支持苏州新区二期的建设，这进一步确保了集团资金的调剂。从总体情况看，苏新集团的债务压力偏重。

本期债券发行之后，由于债券数额较小，对集团财务构成不会产生大的影响。从集团未来的发展预计看，未来的财务构成将会逐步有所好转。

表 6

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
股东权益(含少数股东权益)(万元)	131331	134532	173685	15.00	183696
短期债务(万元)	225738	238760	270571	9.48	239503
长期债务(万元)	14871	31706	18641	11.96	14100
负债总额(万元)	324039	473516	373559	7.37	352855
资产总额(万元)	455369	608048	547244	9.62	536552
长期资本化比率(%)	10.17	19.07	9.69	-2.38	7.13
全部资本化比率(%)	64.69	66.78	62.48	-1.72	57.99
负债比率(%)	71.16	77.87	68.26	-2.06	65.76

4. 偿债能力分析

由表7看，集团近三年的流动比率和速动比率总体呈上升趋势，2001年底两项指标分别为124.49%和98.89%，基本处于合理水平，2002年6月底，状况继续有所好转，短期支付能力基本正常。

从利息倍数看，集团一直保持了基本合理的利息支付能力，并总体呈上升趋势。债务保护倍数基本稳定，但保护能力偏弱。

根据未来发展预计（参见表4），集团的总体偿债能力将会有一定提高，债务保护倍数将（EBITDA/总债务）会逐年有所改善。本期债券到期之前，集团累计到期应归还的长期债务有合理的偿还倍数，而本期债券在应偿还的长期债务中相对比重较低，因此，集团对本期债券有比较强的偿还能力。

表 7

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
流动资产(万元)	326414	481399	438617	15.92	425002
流动负债(万元)	306309	438761	352328	7.25	336166
折旧(万元)	3871	4781	4889	12.38	
摊销(万元)	952	3187	2643	66.62	
利息支出(万元)	7844	9326	4865	-21.25	
利润总额(万元)	10928	10884	14269	14.27	12191
EBITDA(万元)	23595	28178	26666	6.31	12191
总债务(万元)	240608	270465	289212	9.64	253603
流动比率(%)	106.56	109.72	124.49	8.08	126.43
速动比率(%)	58.81	90.35	98.89	29.67	101.85
利息倍数(倍)	2.39	2.17	3.93	28.20	
债务保护倍数(倍)	0.10	0.10	0.09	-3.03	

八、债权保护条款分析

1. 企业担保

本期债券由苏州新区创新科技投资管理有限公司（以下简称“创投公司”）提供担保。

创投公司是一家成立于2001年10月的有限责任公司，注册资本1.5亿元，主要业务为投资高新技术项目等。苏新集团为创投公司的最大股东，占其股本的66.67%。创投公司为苏新集团的报表合并单位。

截止2001年底，创投公司已对外投资1756万元，按照创投公司的发展计划，2003年底

将再投资 20 个项目，投入资金 12000 万元，届时其资本将基本全部转为对外投资。预计 2004 年才能陆续开始产生回报。

从以上情况看，由创投公司为本期债券提供担保的实力很弱。

2. 政府承诺

为保证本期债券的按时偿还，苏州新区管委会承诺“如发债企业不能如期偿付债券本息，将代发债企业偿付债券本息”。

苏州新区于 1990 年开始建设，1992 年 11 月被国务院批准为国家高新技术产业开发区，1997 年 9 月被外交部和科技部联合确定为首批对外开放的 APEC 科技工业园区。

苏州高新区总规划面积为 258 平方公里，分为中心商贸区，环中心生活区和科技工业区三个功能区。目前一期 25 平方公里已经开发完毕，二期 11 平方公里北部工业区已于 2001 年 8 月正式启动。已初步形成了以电子信息、精密机械、生物医药、新材料为主导的新兴产业体系和以环保产业园、生物技术产业园、留学人员创业园、民营科技园为主体的“一区四园”发展格局。

截止 2001 年底，区内已引进外资企业 533 家，其中世界 500 强投资企业 39 家，总投资 54 亿美元，合同引进外资 23 亿美元。在入区外资企业中，欧美企业占 36%，台湾企业占 31%，日本企业占 27%。

表 8 列出了苏州新区近几年的主要经济发展指标，从表中数据可以看出，新区发展速度远远高出全国同期平均水平，也大大高于苏州市的发展速度（参见表 2）。

表 8

年 度	国内生产总值 (亿人民币)	工业总产值 (亿人民币)	进出口总额 (亿美元)	全员劳动生产率 (万人民币/人)
1998	92	177	16.8	8.19
1999	120	248	28.5	9.70
2000	140	345	48.46	11.27
2001	160	401	59	18.1
增长	20.26	31.26	52.00	30.26

表 9 所列为苏州新区近几年的财政收支情况。其中 2002 年为预计数，从最新统计情况看，实际将可能大大超出预计。

表 9 (单位: 万元)

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	2002 年	增长(%)
财政总收入	132396	202808	220837	252087	23.94
预算内收入	127238	193304	207259	230000	21.82
预算外收入	5158	9504	13578	22087	62.39
可用财力	48042	86201	97719	108242	31.10
可用财力支出	42531	78312	86154	97956	32.06
经常性支出	16968	25782	28115	33765	25.78
建设性支出	25563	52530	58039	64191	35.92
经常性支出	1395	1889	2127	2350	18.99
项目支出	24168	50641	55912	61811	36.75

通过上述情况可以看出，苏州新区保持了良好发展态势，财政收入稳定高速增长，可用财力支出中的建设性支出规模很大，且基本全部为项目支出。从未来情况看，全球经济近几年一直处于不景气状况，未来几年内国际市场不太可能出现对开发区经济产生重大不良影响的负面因素；国内经济未来几年内仍会保持快速增长。因此苏州新区的经济将会保持正常发展，财政收入仍将保持合理增长。即以 2001 年末的可用财力中用于项目支出的数额与本期债券相比较，保障倍数达 12 倍以上。因此，苏州新区财政对本期债券的本息偿还有充分的保障能力。

综合上述因素，本期债券具有很强的偿还保护能力。

九、综合评价

近 10 年来，我国高新技术产业开发区一直保持高速发展，苏州高新区的发展在全国高新区中表现突出，为地方经济的增长发挥了积极的带动作用，预计今后还将保持这一高速发展态势，产业发展前景良好。

苏州新区经济发展集团总公司是苏州新区管委会下属的国有独资企业，承担了区内基础设施的开发建设，目前已发展成为业务领域多元化的综合性企业集团，有明显的竞争优势和竞争能力。

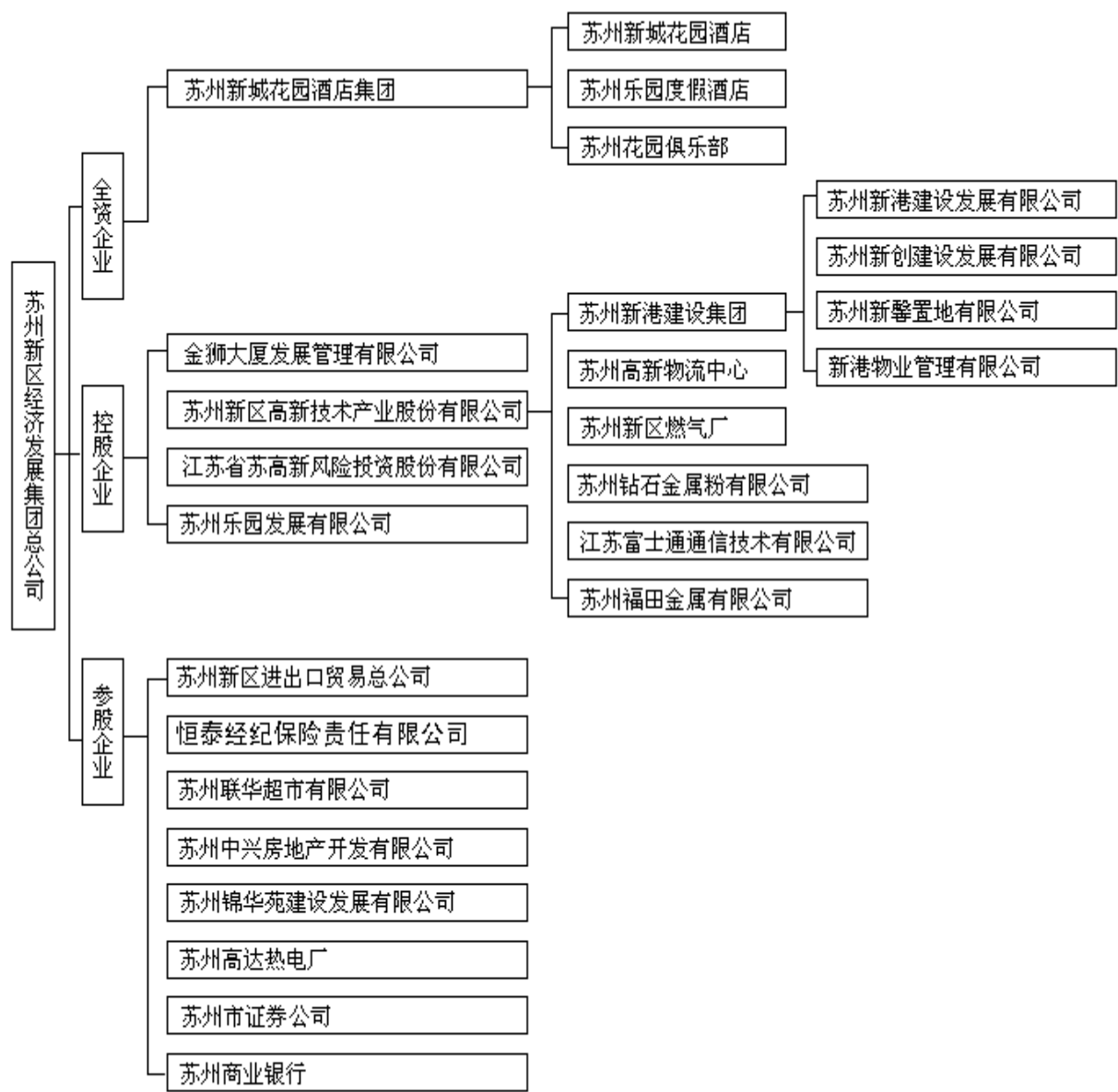
苏新集团目前经营正常，保持了合理的盈利能力；财务构成不够合理，债务压力较大。未来 3 年内，苏新集团将会继续保持正常发展，对到

期债务有较强的偿还能力。

本期债券由苏州新区创新科技投资管理有限公司提供担保,开发区管委会同时承诺在债券偿还出现问题时代苏新集团偿还,开发区财政有充分的财力履行这一承诺。

综合以上情况,本期 5000 万元企业债券按期还本付息的风险很低。

附表 1 苏新集团关联企业



附表 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
流动资产					
货币资金	100578.57	95030.38	85621.51	-7.73	68503.29
短期投资					25000
减：短期投资跌价准备					
短期投资净额					25000
应收票据	30.00	29.50	20.00		88.5
应收股利	522.43				
应收利息					
应收帐款	25416.99	207223.17	149996.44	142.93	147637.22
其他应收款	28526.25	64036.11	75863.84	63.08	56916.78
减：坏款准备	472.79	1263.61			4275.26
应收款项净额	53470.46	269995.67	225860.28	105.52	200278.74
预付货款	25372.44	31343.58	36892.85	20.58	46612.61
应收补贴款					
存货	146284.47	84969.59	90213.77	-21.47	82633.27
减：存货跌价准备					
存货净额	146284.47	84969.59	90213.77	-21.47	82633.27
待摊费用	83.69	7.07	2.73	-81.94	64.47
待处理流动资产净损失	51.75		5.60		5.59
一年内到期的长期债权投资					
其他流动资产	20.62	23.30			1815.95
流动资产合计	326414.42	481399.10	438616.73	15.92	425002.41
长期投资					
长期股权投资	24988.13	39252.56	35919.41		37727.85
长期债权投资					
长期投资合计	24988.13	39252.56	35919.41	19.89	37727.85
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	24988.13	39252.56	35919.41	19.89	37727.85
合并价差					
固定资产					
固定资产原值	86333.33	78333.34	72006.59	-8.67	73627.73
减：累计折旧	14628.91	16635.85	15239.48		17213.88
固定资产净值	71704.43	61697.49	56767.11	-11.02	56413.84
固定资产净值减值准备			207.60		72.86
固定资产净额			56559.50		56340.98
工程物资					
在建工程	9513.57	8772.12	1001.82	-67.55	3075.72
固定资产清理	73.84	1.11	134.75		-1.39
待处理固定资产净损失					0.72
固定资产合计	81291.83	70470.72	57696.08	-15.75	59416.04
无形资产及其他资产					
无形资产	12113.28	9499.76	9693.92	-10.54	9559.12
递延资产	10361.18	5333.13	4944.34	-30.92	4319.91
开办费		1262.04			
长期待摊费用	200.43	542.04	373.57	36.52	526.57
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	22674.88	16636.98	15011.83	-18.63	14405.6
递延说项					
递延税项借项					
资产总计	455369	608048	547244	9.62	536552

附表 2-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债及股东权益	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
流动负债					
短期借款	222867.71	238759.60	269121.10	9.89	239503.00
应付票据	548.50	1000.00	7000.00	257.24	11000.00
应付帐款	8875.60	10823.09	11072.04	11.69	11484.03
预收帐款	12751.43	9496.22	12502.52	-0.98	27798.23
代销商品款					
应付工资	1186.17	224.18	594.71		298.32
应付福利费	731.98	761.08	663.69		542.52
应付股利		4751.69	2728.92		942.79
应交税金	13872.96	5264.97	6234.94		1600.09
其他应交款	2417.73	122.46	153.44	-74.81	-5.52
其他应付款	27510.09	77544.85	36492.69	15.17	39278.34
预提费用	12465.05	4512.38	4314.39		3726.37
一年内到期的长期负债	2870.00		1450.00		
其他流动负债	7.28				-2.08
流动负债合计	306308.94	438760.52	352328.44	7.25	336166.09
长期负债					
长期借款	10373.00	26888.11	18641.29	34.06	14070.22
应付债券	4497.60	4817.60			30
长期应付款	1414.06				
待转销汇兑收益		511.46			
住房周转金					
其他长期负债	1444.93	2538.52	2589.15		2589.15
长期负债合计	17729.59	34755.69	21230.44	9.43	16689.37
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	324038.53	473516.21	373558.88	7.37	352855.46
少数股东权益	53071.33	53192.67	79556.45	22.44	81326.15
股东权益					
股本	50000.00	50000.00	50000.00	0.00	50000
资本公积	7443.83	7443.84	21848.91		21848.91
盈余公积	10354.86	11441.78	14533.14		14450.89
其中：公益金					
未分配利润	10460.70	12453.97	7746.67		16070.49
外币报表折算差额					
股东权益合计	78259	81340	94129	9.67	102370
负债及股东权益合计	455369.26	608048.46	547244.05	9.62	536551.9

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
一、主营业务收入	78317.57	61366.94	121265.28	24.43	32838.88
减: 折扣与折让	171.56	143.67	271.94		67.87
主营业务收入净额	78146.01	61223.26	120993.34	24.43	32771.01
减: 主营业务成本	40707.28	28060.38	105650.81	61.10	17686.69
主营业务税金及附加	2546.52	3000.13	8242.32		1718.18
二、主营业务利润	34892.21	30162.74	7100.21	-54.89	13366.14
加: 其他业务利润	261.99	97.43	163.69	-20.96	398.47
减: 存货跌价损失		37.74			
营业费用	9842.84	7087.57	6070.57	-21.47	4174.34
管理费用	8321.08	9178.44	14036.17	29.88	3749.31
财务费用	7844.09	9325.68	4865.36	-21.24	5253.96
三、营业利润	9146.18	4630.74	-17708.20	#NUM!	586.99
加: 投资收益	724.41	4135.00	30305.33	546.80	11547.11
补贴收入	515.64	1053.31			345.13
营业外收入	770.67	941.65	2460.14		75.71
减: 营业外支出	208.76	84.27	788.71		24.73
加: 以前年度损益	-20.56	207.44			-338.77
四、利润总额	10928	10884	14269	14.27	12191.4
减: 所得税	2933.69	2878.44	3092.79		1042.89
减: 少数股东损益	5879.45	5341.42	4228.78		2917.59
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	2114.43	2664.02	6946.98	81.26	8230.95
加: 年初未分配利润	10061.92	10789.19	12532.94		7848.31
盈余公积转入数					
加: 上年利润调整			-8185.87		-8.78
六、可供分配的利润	12231.80	14012.49	11294.06		16070.49
减: 提取法定盈余公积	1719.51	355.75	3536.76		
提取法定公益金		1154.15			
减: 提取奖福基金	51.58	48.62	10.63		
七、可供股东分配的利润	10460.71	12453.97	7746.67		16070.49
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积					
应付普通股股利					
转作股本的普通股股利					
八、未分配利润	10460.70	12453.97	7746.67	-13.94	16070.49

附表 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
主营业务利润率 总资本盈利率 净资产收益率	主营业务利润/主营业务收入 $(\text{利润总额} + \text{利息支出}) / (\text{股东权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务})$ 净利润/股东权益
长期资本化比率 全部资本化比率 负债比率	长期债务 / (长期债务 + 股东权益 + 少数股东权益) $(\text{长期债务} + \text{短期债务}) / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{股东权益} + \text{少数股东权益})$ 负债总额/资产总额
流动比率 速动比率 利息倍数 债务保护倍数 到期债务偿还倍数	流动资产/流动负债 $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$ $(\text{利润总额} + \text{利息支出}) / \text{利息支出额}$ EBITDA/总债务 期内 (税后利润 + 折旧 + 摊销 + 其他偿债资金) / 期内应偿还的长期债务
管理费用率 销售债权周转次数 存货周转次数 总资产周转次数 成本率	管理费用/总成本 主营业务收入 / (应收帐款 + 应收票据) 平均余额 主营业务成本/存货 主营业务收入/资产总额 总成本/主营业务收入
总成本 EBITDA	主营业务收入 - 营业利润 税、息、折旧及摊销前的收益 $(\text{利润总额} + \text{利息支出} + \text{折旧} + \text{摊销})$