

信用等级公告

联合[2007] 105 号

联合资信评估有限公司通过对无锡市国联发展（集团）有限公司 2007 年第一期 8 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

无锡市国联发展（集团）有限公司
2007 年第一期 8 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年四月三十日



地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

无锡市国联发展（集团）有限公司

2007 年第一期 8 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果：

企业主体长期信用等级：AA⁻

本期短期融资券信用等级：A-1

评级时间：

2007 年 4 月 30 日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	1115132.08	1523525.13	2279763.87
所有者权益(万元)	296057.75	323390.22	425119.25
主营业务收入(万元)	244413.68	426198.61	684079.82
利润总额(万元)	32401.23	41412.88	50914.47
资产负债比率(%)	66.61	71.67	74.57
全部债务资本化比率(%)	36.88	51.25	56.14
净资产收益率(%)	7.21	7.67	4.42
流动比率(%)	113.28	93.47	100.17
EBITDA 利息倍数(倍)	5.35	5.22	3.61
债务保护倍数(倍)	0.23	0.16	0.11
经营现金流动负债比率(%)	3.57	9.71	25.20

分析员

谭 亮 朱海峰

电话

8610-85679696-8856/8861

传真

8610-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

环保能源产业属于国家鼓励发展的循环经济产业，我国政府已将其列入重点发展的领域之一，行业发展前景较好。纺织业是我国传统支柱产业，在国民经济发展中占有重要地位。我国的金融业一直在政府的保护和推动下发展，国家推出的一系列激活优化金融市场措施为金融各业的稳健发展提供了信心和保障。

无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称“国联集团”或“公司”）代表无锡市人民政府从事投资开发和经营国有资产，目前经营状况正常，资产质量较好，财务结构合理，整体盈利能力一般，现金回流情况良好，但债务负担重。政府投融资平台地位充分保证了公司融资渠道的畅通，公司资金筹集能力强。地方政府提供的信用、资金和政策支持提高了公司的整体抗风险能力。公司对本期短期融资券的偿付有充足现金流保证，偿债风险较小。

优势

1. 国民经济运行态势良好，金融稳健发展，环保总投入快速大幅增长，加之无锡地方经济发展较快，公司发展空间大。

2. 公司现有资产规模较大，且涉及的行业大多具有较强的区域竞争力，旗下环保能源、纺织等业务均属于无锡市政府大力支持发展的领域，业务发展前景良好。

3. 公司下属环保企业产品性能优良，环保技术先进，后续发展动力强劲；下属纺织企业规模较大，部分为行业先进龙头企业，经营情况较好。

4. 作为无锡市最大的地方政府投融资平台，特有的政府背景不仅使公司在获取投资项目方面得到支持，还在很大程度上确保了公司投融资渠道的畅通。地方政府给予的信用、资

金土地和政策支持提高了公司的整体抗风险能力。

5. 公司享受多项税收、土地优惠和多种形式的财政补贴优惠。

关注

1. 基础设施建设工程投资较大,收益较低。
2. 公司目前整体债务负担重。
3. 纺织企业“退城进园”搬迁工程投资大,会在一定程度上影响纺织企业近期生产。
4. 公司证券自营、担保等金融类业务具有高风险性。
5. 公司取得小天鹅集团有限公司 100%股权划转,会对公司未来的经营和财务状况产生一定影响。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与无锡市国联发展（集团）有限公司（国联集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与无锡国联不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因国联集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由国联集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 国联集团 2007 年第一期 8 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效。有效期内，根据跟踪评级的结论，该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称“国联集团”或“公司”）是 1999 年 1 月 22 日经无锡市人民政府锡委发[1999]4 号文批准，在无锡新中亚控股集团公司与无锡市地方电力公司成建制整体合并基础上成立的国有独资有限责任公司，注册资本为人民币 88000 万元。2003 年 9 月 20 日董事会决议并经无锡市财政局批准同意，公司以资本公积转增资本 40000 万元，转增后注册资本为人民币 128000 万元，股东为无锡市国有资产管理委员会。

公司主要从事国有资产经营、代理投资、投资咨询和投资服务等，所投资的业务主要涵盖以电站成套设备生产、垃圾污泥焚烧发电厂设计、工程建设总承包、经营管理等为主的节能环保领域；以棉纺为主的纺织业务领域；以证券、信托等为主的金融业务领域；并辅以商贸旅游、机场经营、物业管理等。公司目前是无锡市资产规模最大的市政府直属企业，拥有 24 家主要全资及控股子公司（附件 1）。

截至 2006 年底，公司（合并）资产总额为 2279763.87 万元，所有者权益 425119.25 万元。2006 年实现主营业务收入 684079.82 万元，利润总额 50914.47 万元；经营活动产生的现金流量净额 343181.53 万元。

公司住所：无锡市县前东街 8 号，法定代表人：王锡林。

二、企业主体长期信用状况

公司是无锡市地方政府投融资平台，代表政府从事投资开发和经营国有资产，目前目前涉及的行业主要有节能环保、纺织、金融、基础设施建设与商贸旅游服务等。其中节能环保、纺织等业务均属于地方政府大力支持的领域，业务发展前景良好。

公司一直致力于做大做强垃圾发电节能环保产业，打造节能环保产业链，构筑热电联产

运营平台，目前已成为江苏省内具有较强核心竞争力的环保龙头企业。为配合无锡市政府对该市传统产业纺织业的产业结构升级和经济布局调整，国联集团承担了重组无锡纺织企业的任务，目前旗下控股 5 家纺织类二级子公司（见附表 1）。在金融业务领域，截止 2006 年底，公司拥有证券、期货、信托、担保、产权交易所等各类金融子公司。基础设施建设与商贸旅游服务方面，公司下属无锡机场有限责任公司主要负责无锡机场建设，无锡大饭店等当地著名酒店也属于公司旗下。

从财务情况来看，公司资产流动性较好，资产构成合理；整体盈利能力一般，现金回流情况良好；由于公司合并下属负债水平较高的金融类企业，加之近年来投资项目较多，公司整体债务负担重，但同期公司本部债务负担基本正常。随着经营规模的进一步扩大，预计未来几年公司现金流充裕。此外，特有的政府投融资平台地位不仅使公司在获取投资项目方面得到支持，还在很大程度上保证了公司良好的银企关系，地方政府给予的信用、资金支持和政策支持提高了公司的整体抗风险能力。公司整体信用风险较小。

联合资信评估有限公司对公司的信用状况进行了综合分析和评估，经联合资信评估有限公司资信评估委员会审定，公司 2006 年企业主体长期信用等级为 AA⁻。

三、企业主体流动性分析

2004 年-2006 年，公司资产总额逐年增加，年平均增长率为 42.98%，到 2006 年底达到 2279763.87 万元，其中流动资产合计占比 59.84%。

从流动资产构成来看，2006 年底公司流动资产中以货币资金、存货、应收账款及其他应收款为主，分别占流动资产总额的 60.71%、14.25%、7.10%和 8.27%。

2006 年底，公司货币资金总额较 2005 年

大幅上升 71.22%，达到 828228.55 万元，其中中国联证经纪业务客户资金存款及国联期货客户保证金存款占比 49.34%。

2004 年-2006 年，公司存货净额年均增长 18.47%，到 2006 年底为 194386.96 万元。其中 51.19%为在产品，33.43%为原材料，15.33%为库存商品。公司已计提 7249.04 万元存货减值准备。

2006 年底公司应收账款余额为 103732.12 万元，近三年年均增长 43.85%，账龄 1 年以内的占 86.13%，1-2 年的占 5.70%，2-3 年的占 3.11%，3 年以上的占 5.06%，公司应收账款以 1 年以内为主。公司已计提坏账准备 6824.76 万元。

2006 年底公司其他应收款净额为 112877.13 万元，近三年年均增长 53.46%，账龄 1 年以内的占 84.44%，账龄 3 年以上的占 11.48%，公司已计提坏账准备 10635.13 万元。

从经营性指标来看，2004 年-2006 年间，公司销售债权周转次数和存货周转次数均逐年上升，2006 年分别为 7.68 次和 2.62 次，公司销售债权和存货周转速度有所提高。

公司 2006 年的流动比率和速动比率分别为 100.17%和 85.90%，较 2005 年有所上升，短期支付能力偏弱。从公司的资产负债结构来看，2004 年-2006 年，公司流动资产占资产总额的比重逐年下降，2006 年底为 59.84%；所有者权益及少数股东权益占资产总额的比重有所波动，2006 年底为 25.43%；流动负债占负债及所有者权益合计的比重逐年下降，2006 年底为 59.74%，公司资产与负债期限结构基本匹配。

公司 2004 年-2006 年经营活动产生的现金流入以 59.02%的幅度较快增加，2006 年达到 1072462.96 万元，除公司下属金融类企业大额客户保证金及代买卖证券资金流入外，公司经营规模扩大及其下属华光股份每年大型锅炉预收款对公司维持充足的经营性现金流产生一定影响；同期公司经营活动产生的现金流出以 35.19%的增幅流出；近三年经营活动产生的现

金流量净额分别为 25055.17 万元、92301.00 万元和 343181.53 万元。

近三年公司经营现金流动负债比率分别为 3.57%、9.71%和 25.20%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债保障能力逐年增强。从获现能力看，公司 2004 年-2006 年销售商品、提供劳务收到的现金年平均增长率达到 60.65%，三年的现金收入比率分别为 163.82%、111.41%和 151.06，现金回流情况良好。

四、以往发行的短期融资券兑付情况

公司于 2007 年 3 月 30 日如期兑付期限为 365 天，总额为 11 亿元的短期融资券 06 国联 CP01。

五、本期短期融资券概况

公司拟发行 2007 年第一期短期融资券（以下称“本期短资融资券”），发行额度为 8 亿元，期限 365 天。

本期短期融资券所筹资金将主要用于满足公司流动资金需求，保证生产、经营的顺利进行，并置换部分银行借款，降低融资成本。

本期短期融资券无担保。

六、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 8 亿元，占 2006 年底合并短期债务的 19.71%，对公司现有债务有一定程度的影响。

以 2006 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司合并资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 75.43%和 58.64%；公司本部资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 58.53%和 47.57%，公司债务负担将有所加重。

七、本期短期融资券偿债能力

2004 年-2006 年，公司货币资金、短期投资等现金类资产余额年均增长 32.67%，到 2006 年底，为 935548.82 万元；扣除控股子公司国联证券有限责任公司的经纪业务客户资金存款 406049.22 万元和无锡国联期货经纪有限公司期货客户保证金存款 2579.51 万元后，公司现金类资产为本期拟发行短期融资券额度的 6.59 倍，公司现金类资产较充裕。

2004 年-2006 年，受合并范围增加影响，公司经营活动产生现金流量净额大幅攀升，2006 年为 343181.53 万元，公司经营活动获取现金能力正常，近三年公司经营现金流动负债比率逐年上升，经营活动产生的现金流量净额对流动负债保障能力逐年增强。

若本期短期融资券在 2007 年顺利发行，则偿还期在 2008 年，公司预计 2007 年、2008 年经营活动产生现金流入规模大，分别为 71.74 亿元和 90.30 亿元。2007 年、2008 年经营活动产生的现金流量净额为 10.47 亿元和 13.07 亿元。预计 2007 年、2008 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券的 1.31 倍和 1.63 倍；经营活动产生的现金流入分别为本期短期融资券的 8.96 倍和 11.29 倍，经营活动产生的现金流入对本期短期融资券的保护能力正常。

八、备用支持

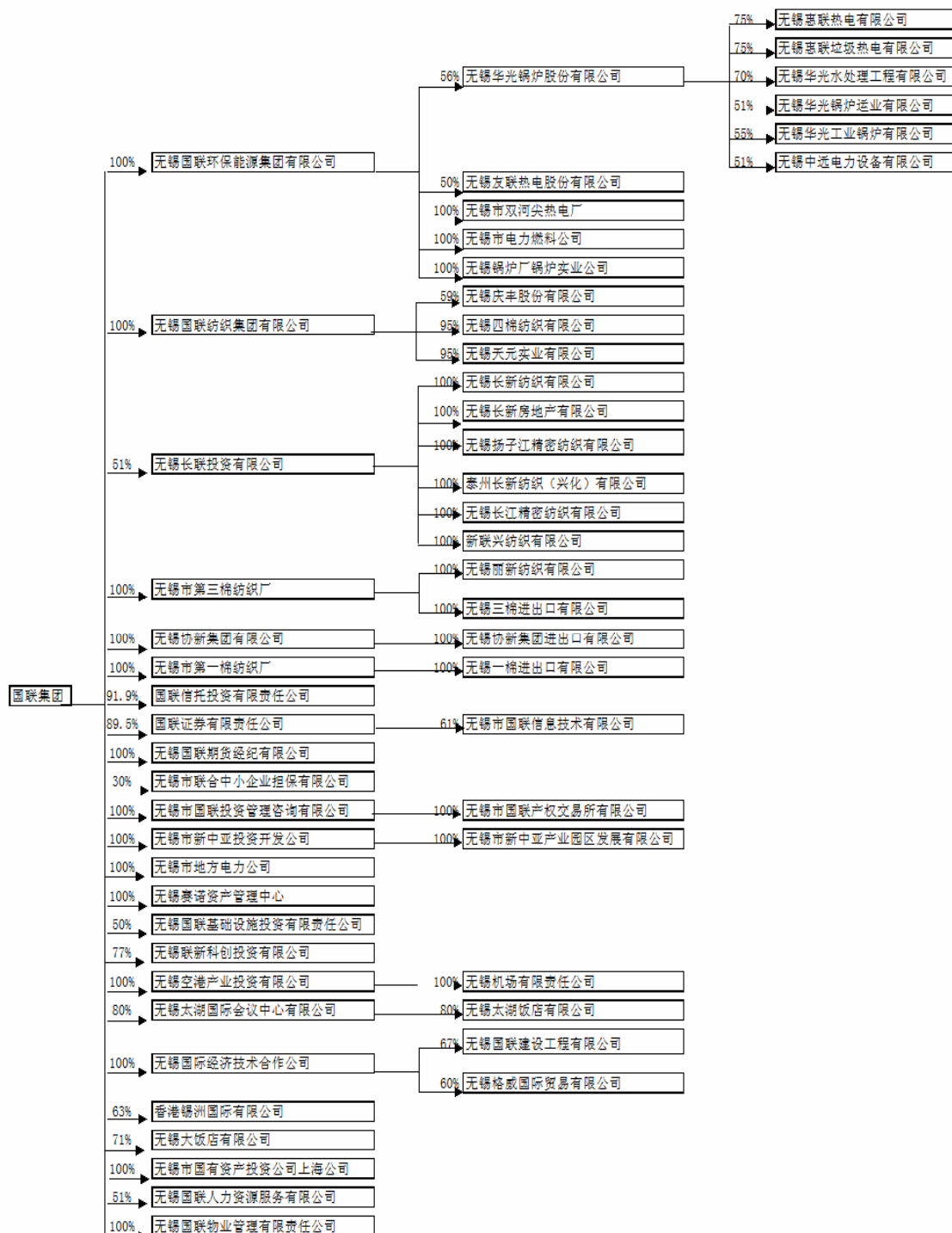
作为政府投融资平台，国联集团借助地方政府信用和自身经营实力获得了良好的银行信贷支持，银企关系良好。截止 2006 年 9 月底，公司与国内各大银行签署授信协议金额 553657 万元，未用额度 15700 万元。

九、综合评价

公司是无锡市地方政府投融资平台，代表政府从事投资开发和经营国有资产，目前所经

营的环保能源、纺织等业务均属于地方政府大力支持的领域，业务发展前景良好。从财务情况来看，公司资产流动性较好，资产构成合理；整体盈利能力一般，现金回流情况良好；由于公司合并下属负债水平较高的金融类企业，加之近年来投资项目较多，公司整体债务负担重，但同期公司本部债务负担基本正常。随着经营规模的进一步扩大，预计未来几年公司现金流充裕，对本期短期融资券的偿付有较强的保证。此外，特有的政府投融资平台地位不仅使公司在获取投资项目方面得到支持，还在很大程度上保证了公司良好的银企关系，地方政府给予的信用、资金土地和政策支持提高了公司的整体抗风险能力，公司主体信用状况较好，未来两年，经营活动产生的现金流较为充裕，对本期短期融资券到期不能偿付的风险较小。

附件 1 2006 年公司主要下属企业及公司持股情况说明



附表 2-1 资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	444,079.74	483,712.04	828,228.55	36.57
短期投资	87,477.21	52,198.22	107,320.27	10.76
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	87,477.21	52,198.22	107,320.27	10.76
应收票据	440.86	7,261.41	8,124.90	329.30
应收账款	46,828.27	65,894.40	96,907.35	43.85
其他应收款	47,929.73	59,670.17	112,877.13	53.46
减：坏账准备				
应收账款净额	94,758.00	125,564.58	209,784.49	48.79
预付账款	28,906.98	19,359.38	15,355.97	-27.12
应收补贴款			464.24	-
存货	138,494.74	200,039.80	194,386.96	18.47
减：存货跌价准备				
存货净额	138,494.74	200,039.80	194,386.96	18.47
待摊费用	127.77	112.90	242.37	37.73
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资			299.40	-
其他流动资产				
流动资产合计	795,688.78	888,753.68	1,364,207.15	30.94
长期投资				
长期股权投资	137,210.13	162,400.90	207,320.61	22.92
长期债权投资		19,309.40	8,011.91	-
长期投资合计	137,210.13	181,710.30	215,332.52	25.27
减：长期投资减值准备				
加：合并价差	-21.51	540.54	710.48	-
长期投资净额	137,188.62	182,250.84	216,042.99	25.49
固定资产				
固定资产原值	154,606.14	348,131.76	547,337.33	88.15
减：累计折旧	44,107.76	109,836.05	186,557.68	105.66
固定资产净值	110,498.38	238,295.72	360,779.65	80.69
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	110,498.38	238,295.72	360,779.65	80.69
工程物资		4,081.70		-
在建工程	42,081.13	178,530.19	302,260.41	168.01
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	152,579.51	420,907.61	663,040.06	108.46
无形资产及其他资产				
无形资产	28,150.64	27,204.88	32,598.48	7.61
其中：土地使用权				
长期待摊费用	1,524.53	4,408.12	3,875.19	59.43
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	29,675.17	31,613.00	36,473.66	10.86
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	1,115,132.08	1,523,525.13	2,279,763.87	42.98

附表 2-2 资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	176,187.98	280,135.70	270,699.79	23.95
应付票据	1,000.00	28,270.72	24,945.58	399.46
应付账款	199,332.24	270,867.09	533,327.91	63.57
预收账款	267,869.10	240,643.70	198,937.97	-13.82
应付工资	6,501.22	9,707.16	13,219.96	42.60
应付福利费	1,011.35	3,166.66	5,966.98	142.90
应付利润（股利）	55.00	4,386.40	4,375.89	-
应交税金	-4,902.97	-4,573.38	14,426.11	-
其他未交款	532.51	602.53	1,557.99	71.05
其他应付款	54,424.69	111,307.23	181,816.91	82.78
预提费用	381.35	1,334.56	2,348.67	148.17
预计负债				
一年内到期的长期负债		5,000.00	110,238.11	-
其他流动负债				
流动负债合计	702,392.47	950,848.37	1,361,861.86	39.24
长期负债				
长期借款	40,386.00	140,255.15	336,384.84	188.60
应付债券				
长期应付款				
专项应付款		842.99	1,669.93	-
其他长期负债				
长期负债合计	40,386.00	141,098.15	338,054.77	189.32
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	742,778.47	1,091,946.51	1,699,916.63	51.28
少数股东权益	76,295.86	108,188.40	154,727.99	42.41
所有者权益				
实收资本	128,000.00	128,000.00	128,000.00	0.00
资本公积	67,961.79	71,318.49	156,507.43	51.75
盈余公积	17,473.89	21,061.21	23,211.37	15.25
其中：法定公益金	5,166.00	6,336.26		-
未分配利润	82,622.07	103,010.52	117,400.45	19.20
未确认的投资损失（以“-”号填列）				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	296,057.75	323,390.22	425,119.25	19.83
负债及所有者权益合计	1,115,132.08	1,523,525.13	2,279,763.87	42.98

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	244,413.68	426,198.61	684,079.82	67.30
减: 主营业务成本	176,039.46	338,438.09	517,014.62	71.37
主营业务税金及附加	2,086.02	2,465.95	6,207.44	72.50
加: 代购代销收入				
二、主营业务利润	66,288.19	85,294.57	160,857.76	55.78
加: 其他业务利润	3,960.28	3,477.36	4,229.63	3.34
减: 营业费用	21,458.79	23,762.64	38,273.22	33.55
管理费用	25,754.40	38,977.78	57,838.19	49.86
财务费用	6,973.56	10,616.99	25,575.68	91.51
其他				
三、营业利润	16,061.71	15,414.51	43,400.30	64.38
加: 投资收益	17,004.63	26,649.31	35,487.92	44.46
补贴收入	286.95	403.89	281.43	-0.97
营业外收入	453.39	786.70	3,957.86	195.46
其他				
减: 营业外支出	1,405.45	1,841.54	32,213.05	378.75
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	32,401.23	41,412.88	50,914.47	25.35
减: 所得税	6,931.18	7,919.32	17,818.99	60.34
减: 少数股东损益	4,112.84	8,693.59	14,292.75	86.42
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	21,357.22	24,799.97	18,802.73	-6.17
加: 年初未分配利润	64,672.58	82,622.07	103,010.52	26.21
盈余公积补亏				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	86,029.79	107,422.04	121,813.25	18.99
减: 提取法定盈余公积	2,071.82	2,391.55	2,150.16	1.87
提取法定公益金	1,035.91	1,195.77		-
提取职工奖励及福利基金			37.50	-
补充流动资金				
其他				
七、可供投资者分配的利润	82,922.07	103,834.71	119,625.60	20.11
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利	300.00	824.19	2,225.15	172.34
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	82,622.07	103,010.52	117,400.45	19.20

附表 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 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	400,406.54	474,830.68	1,033,402.45	60.65
收到的税费返还	580.68	4,537.71	4,939.51	191.66
收到的其他与经营活动有关的现金	23,123.57	16,762.61	34,121.00	21.47
现金流入小计	424,110.79	496,131.00	1,072,462.96	59.02
购买商品、接受劳务支付的现金	353,815.51	307,726.28	580,491.83	28.09
支付给职工以及为职工支付的现金	17,082.88	39,895.97	52,969.34	76.09
支付的各项税费	14,264.02	21,851.00	35,699.84	58.20
支付的其他与经营活动有关的现金	13,893.21	34,356.74	60,120.43	108.02
现金流出小计	399,055.63	403,830.00	729,281.43	35.19
经营活动产生的现金流量净额	25,055.17	92,301.00	343,181.53	270.10
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	156,964.97	62,480.29	172,759.27	4.91
取得投资收益所收到的现金	15,906.91	11,324.99	26,174.45	28.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	663.26	433.75	17,445.11	412.86
收到的其他与投资活动有关的现金	19,198.38	26,130.25	35,575.02	36.13
现金流入小计	192,733.52	100,369.28	251,953.84	14.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	25,181.79	156,628.51	232,160.39	203.63
投资所支付的现金	126,741.18	49,338.52	206,138.02	27.53
支付的其他与投资活动有关的现金	20,956.61	29,832.35	93,578.64	111.31
现金流出小计	172,879.58	235,799.38	531,877.05	75.40
投资活动产生的现金流量净额	19,853.94	-135,430.10	-279,923.21	-
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	8,650.00	23,564.15	133,718.36	293.18
借款所收到的现金	305,305.00	426,484.14	743,421.00	56.05
收到的其他与筹资活动有关的现金	80.00	32,279.17	1,488.44	331.34
现金流入小计	314,035.00	482,327.46	878,627.81	67.27
偿还债务所支付的现金	301,148.76	374,395.00	549,326.95	57.12
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	15,152.02	18,679.77	35,695.74	53.49
支付的其他与筹资活动有关的现金	8,449.62	14,208.46	50,863.27	145.35
现金流出小计	324,750.40	407,283.23	635,885.97	39.93
筹资活动产生的现金流量净额	-10,715.40	75,044.24	242,741.84	-
四、汇率变动对现金的影响		348.78	-105.58	-
五、现金及现金等价物净增加额	44,264.11	39,632.30	344,516.51	178.98

附表 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
其他				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	21,357.22	24,799.97	18,802.73	-6.17
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				
加: 少数股东损益	4,112.84	8,693.59	14,292.75	86.42
计提的资产减值准备	694.72	827.15	9,951.54	278.48
固定资产折旧	7,508.49	17,337.30	27,649.96	91.90
无形资产摊销	635.13	671.98	1,018.02	26.60
长期待摊费用摊销	786.70	826.42	1,057.82	15.96
待摊费用减少(减:增加)	-10.17	0.05	58.64	-
预提费用增加(减:减少)	58.88	59.46	-208.38	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	267.82	-103.71	-1,588.75	-
固定资产报废损失				
财务费用	9,477.99	14,295.91	30,527.66	79.47
投资损失(减:收益)	-17,004.63	-26,649.31	-35,487.92	44.46
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-73,688.27	3,732.94	22,241.29	-
经营性应收项目的减少(减:增加)	132,008.17	-16,929.45	-52,200.00	-
经营性应付项目的增加(减:减少)	-61,149.71	64,738.72	307,066.17	-
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	25,055.17	92,301.00	343,181.53	270.10
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	444,079.74	483,712.04	828,228.55	36.57
减: 现金的期初余额	399,815.63	444,079.74	483,712.04	9.99
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	44,264.11	39,632.30	344,516.51	178.98

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1】×100%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券
 短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据
 EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销
 全部债务=长期债务+短期债务

附件6 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

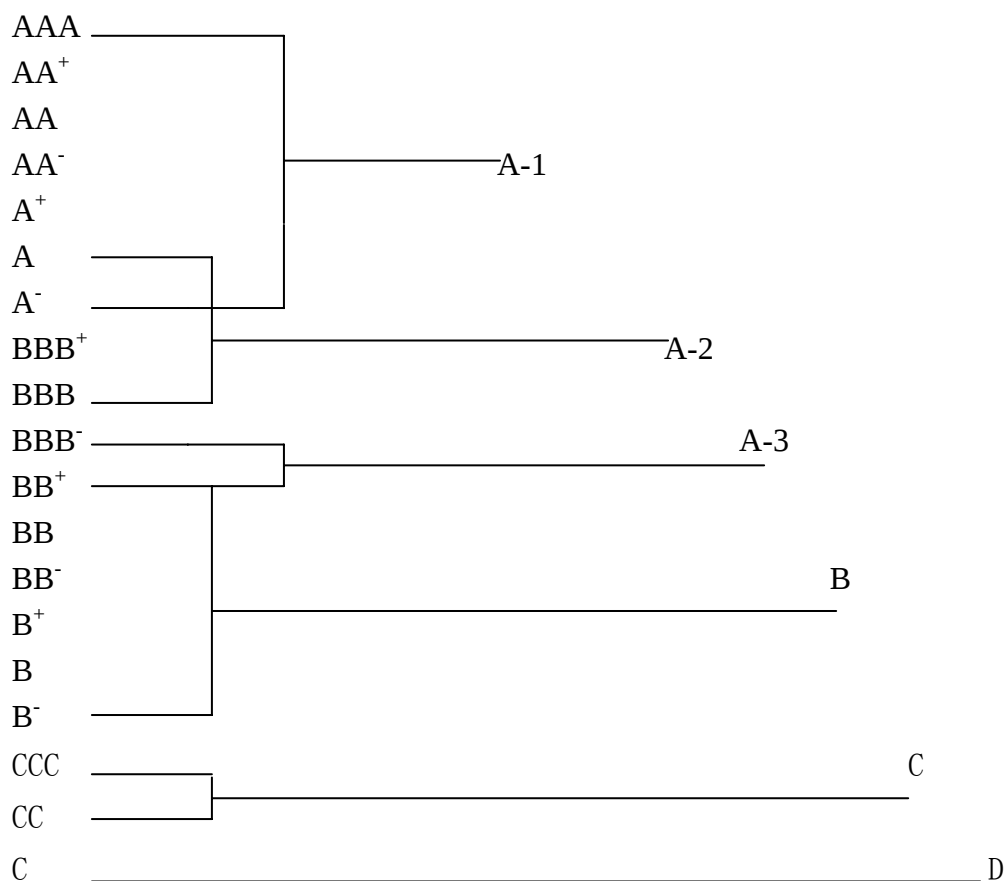
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系



关于无锡市国联发展（集团）有限公司 2007 年第一期 8 元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

国联集团应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。国联集团如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注国联集团的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现国联集团出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如国联集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至国联集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送国联集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年四月二十一日

