

信用等级公告

联合[2009] 057 号

联合资信评估有限公司通过对杭州市城市建设投资集团有限公司 2009 年度 22 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

杭州市城市建设投资集团有限公司
2009 年度 22 亿元公司债券的信用等级为
 AA^+

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年二月十三日



杭州市城市建设投资集团有限公司

2009 年度 22 亿元公司债券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期公司债券信用等级: AA⁺

本期公司债券发行额度: 22 亿元

本期公司债券存续期限: 6 年

评级时间: 2009 年 2 月 13 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
资产总额(亿元)	380.38	459.14	506.82
所有者权益(亿元)	167.03	206.36	227.57
长期债务(亿元)	77.16	100.42	99.75
全部债务(亿元)	120.53	157.56	173.40
营业收入(亿元)	36.05	50.92	58.85
净利润(亿元)	0.75	1.79	3.74
EBITDA(亿元)	12.33	19.38	20.15
营业利润率(%)	10.86	11.77	11.80
净资产收益率(%)	0.45	0.87	1.64
资产负债率(%)	56.09	55.06	55.10
全部债务资本化比率(%)	41.91	43.30	43.25
流动比率(%)	96.28	114.18	118.42
全部债务/EBITDA(倍)	9.77	8.13	8.60
EBITDA 利息倍数(倍)	10.41	14.94	9.24
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.56	0.88	0.92

分析师

陈 静

电话 010-85679696-8813

邮箱 chenjing@lianheratings.com.cn

刘小平

电话 010-85679696-8830

邮箱 liuxp@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

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)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对杭州市城市建设投资集团有限公司(以下简称“杭州城投”或“公司”)的评级反映了公司作为杭州市最大的城市基础设施投资、建设及运营主体,在经营环境、业务垄断性及政府支持等方面的显著优势。联合资信同时也关注到,公司资本性支出较大、盈利水平低以及房地产行业受国家政策调控影响等因素对公司整体偿债能力的不利影响。

受益于中国城市化进程的加快,城市基础设施建设行业前景良好,加之公司可持续获得政府的有力支持,盈利规模及现金流有望稳步增长,并相应提升其整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

联合资信评定杭州城投 2009 年 22 亿元公司债券(以下简称“本期债券”)的信用等级为 AA⁺。基于对公司主体长期信用级别以及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期公司债券到期不能偿还的风险很小,安全性高。

优势

1. 作为杭州市城市基础设施建设的投融资平台,公司能获得政府有力的资金和政策支持。
2. 公司下属子公司在所地域内具有较高的市场占有率,具有行业垄断性。
3. 杭州市政府每年大量的基础设施建设专项拨款保证了公司项目建设的顺利进行。
4. 基础设施建设获得的补贴收入规模较大,是公司利润的长期稳定来源。

关注

1. 公司从事的城市建设开发活动资金需求较大,建设周期长,盈利能力偏弱。
2. 公司对政府政策及资金支持依赖程度

高，政府财政资金支持额度具有一定的不确定性。

3. 公司房地产业务受国家宏观调控政策影响大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与杭州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“杭州城投”）构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与公司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。
- 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，未因杭州城投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杭州城投提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 杭州城投 2009 年度 22 亿元公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

杭州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“杭州城投”或“公司”）前身是杭州市城市建设资产经营有限公司，2003年6月17日经中共杭州市委、杭州市人民政府“市委发【2003】58号”文件批准成立，注册资本650000万元人民币。2007年6月8日根据“杭政函【2007】101号”文件，公司更名为现名。

公司是国有独资有限责任公司，受托管理并经营杭州市建委直属系统、市政公用系统、市直属房产开发单位（含市房管局所属房产开发单位）、市经委下属杭州热电集团有限公司等单位的国有资产，及上述资产范围所涉及的城市资源和原城市建设口径每年投入的城市建设财政性资金。公司经营范围：负责杭州市区范围内的道路、桥梁、隧道等基础设施的建设和经营杭州市政府授权的国有资产；城市道路“四自”收费、供水、供气、公交、垃圾处理、市政设施和城市道路周边地块土地同步开发；城市地下综合管线集约化统一开发、经营；城市道路周边广告经营；城市停车库经营、垃圾焚烧发电厂建设以及其他城市建设资源性资产开发、经营管理。

截至2007年底，公司拥有15家二级控股子公司（见附件1）。公司目前下设综合管理部、投资发展部、资产管理部、财务审计部、政治部和办公室等6个部门，共计经营单位23家（见附件2），在职员工24000人。

截至2007年底，公司合并资产总额5090902.87万元，所有者权益2193654.55万元；2007年实现主营业务收入571633.47万元，净利润24218.20万元。

公司注册地址：杭州市中河中路275号；法定代表人：王坚。

二、本期债券及投资项目情况

1. 本期债券概况

公司计划于2009年发行22亿元6年期的人民币债券（以下简称“本期债券”），本期债券利息采用固定利率，按年计息，不计复利，到期一次还本。本期债券无担保。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金22亿元，其中2亿元用于补充公司营运资金，20亿元用于污水处理及水务项目和城市基础设施建设项目。各子项目情况见表1。

表1 债券募集资金投向

项目名称	投资总额 (亿元)	债券额度/投资 总额
杭州市钱塘江引水入城工程	9.00	29.33%
杭州市七格污水处理厂三期工程	14.30	
杭州市九堡大桥及南北接线工程	44.90	
合计	68.20	

数据来源：公司提供

(1) 杭州市钱塘江引水入城工程

该项目已经浙江省发展与改革委员会“浙发改投资【2007】196号”和“浙发改设计【2007】90号”文件批准。工程建设符合《钱塘江河口水资源配置规划》，工程从钱塘江大刀沙附近取水，引水规模为25立方米/秒，工程线路总长12公里，主要建设有效容积7万立方米的大刀沙取水枢纽、2011米的上游输水渠道、8049米的输水隧洞、446米的下游输水渠道、1508米的连接河道工程。工程总投资9.00亿元，建设资金由公司自筹和申请银行贷款解决。

项目建成后将改善杭州市城西河网水质河水生态环境，为西溪国家湿地公园提供优质水源，同时，也为西湖景观和环境用水提供选择水源。

(2) 杭州市七格污水处理厂三期工程

该项目已经得到浙江省发展与改革委员会

“浙发改投资【2007】786号”和“浙发改设计【2007】179号”文件批准。项目建设规模为日处理污水60万吨，并相应建设9.7公里厂外污水输送管道、配套的排江管、日处理1000吨的再生水回用，以及一条日处理100吨的污泥直接焚烧生产性示范线等工程。工程总投资14.30亿元，其中公司自筹解决5.75亿元，银行贷款8.5亿元。

该项目建成后将确保新增污水量得到有效处理，满足杭州城市发展对污水处理设施的需求，实现污水处置的减量化、无害化与资源化。

（3）杭州市九堡大桥及南北接线工程

该项目已经浙江省发展与改革委员会“浙发改投资【2008】698号”文件批准。工程全长10.7公里，主线按城市快速路标准建设，快速路系统全线采用双向6车道，全线共设与艮山东路、滨江二路、机场路互通的立交3处。工程总投资44.9亿元，其中公司投资32.7亿元。

该项目是国务院批准的《杭州市城市总体规划》中“一环三纵五横”之一，工程建设有利于加快杭州城市“东扩”步伐，对于完善杭州市城市路网及跨江通道体系、增加杭州市区的对外辐射能力、促进杭州市经济的快速发展有着重要的意义。

三、产业分析

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快速健康发展、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，全国各地区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。因此，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的投入，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。

国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策。原国家体改办《1998年建设事业体制改革工作要点》规定的出台为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道，为全面引入市场竞争机制，构建市场经济下的城市基础设施建设体制奠定了基础，全国各地城市建设由此出现了全面建设、提高和完善城市功能的新局面。为进一步深化投资体制改革，国务院于2004年7月16日发布了“国务院关于投资体制改革的决定”。决定明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使；进一步拓宽企业投资项目的融资渠道，逐步建立起多种募集方式、相互补充的多层次资本市场；放宽社会资本的投资领域，鼓励和引导社会资本以独资、合资、合作、联营、项目融资等方式，参与经营性的公益事业、基础设施项目建设；规范政府投资行为，加强和改善投资的宏观调控，加强和改进投资的监督管理，最终建立起市场引导投资、企业自主决策、银行独立审贷、融资方式多样、中介服务规范、宏观调控有效的新型投资体制。

中国的政府性投资公司被明确为代表国家或地方政府专业从事固定资产投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活

动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数投资公司已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的政府性投资公司面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

整体看，投资体制改革加强了政府性投资公司的投资主体地位，落实了企业的投资决策权，拓宽了企业的融资渠道，为企业构建完整的城市基础设施投融资体系提供了政策支撑。从城市基础设施建设的未来发展看，中国政府已将实施“城镇化战略”作为 21 世纪中国迈向现代化第三步战略目标的重大措施之一，随着中国国民经济持续稳定快速发展，财政收入不断增长，国家及地方政府对城市基础设施建设的投资仍将保持快速增长的趋势，这也是城市发展的客观需要。

四、经营环境

目前公司经营与投资的项目均在杭州市。公司的经营范围、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，并与城市规划密切相关。

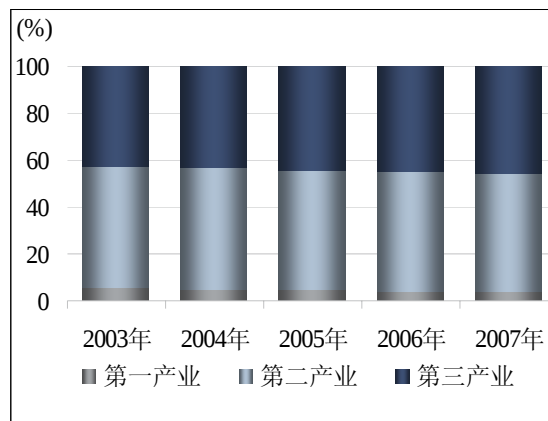
1. 经济概况

杭州市是浙江省省会和经济、文化、科教中心，是长江三角洲中心城市之一，也是国家历史文化名城和重要的风景旅游城市。杭州市经济一直保持快速发展，全市生产总值连续17年实现两位数增长。

2007年杭州市实现地区生产总值4103.89亿元，比上年增长14.6%，增幅较全国高出3.2个百分点，占浙江全省GDP总量的22.02%。其中第一产业实现增加值167.57亿元，同比增长2.6%；第二产业实现增加值2059.15亿元，同比增长14.4%；第三产业实现增加值1877.17亿元，

同比增长16.1%。2007年三次产业结构比例为4.1：50.2：45.7，未来几年随着杭州市重点培育的旅游等第三产业的进一步发展，第三产业增加值占比将有待进一步提高。

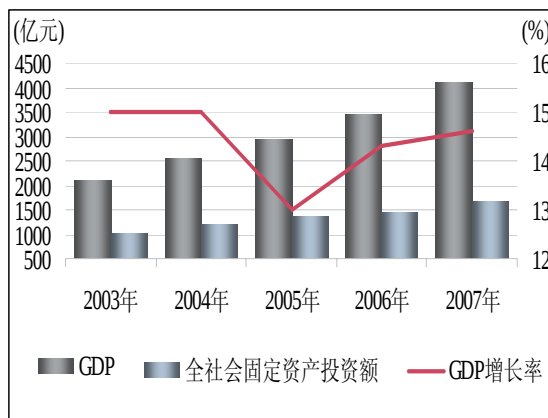
图1 杭州市近年来生产总值构成



资料来源：杭州市统计局

近年来，杭州市重视加快城市基础设施建设投资，全社会固定资产投资增幅明显，2007年杭州市共完成全社会固定资产投资额1684.13亿元，占浙江省全社会固定资产投资总额的19.97%，比上年增长15.3%，其中限额以上固定资产投资额为1583.78亿元，增长15.3%；房地产开发投资完成518.79亿元，比上年增长17.2%；城市基础设施建设投资完成405.37亿元。

图2 杭州市经济发展概况（单位：亿元）

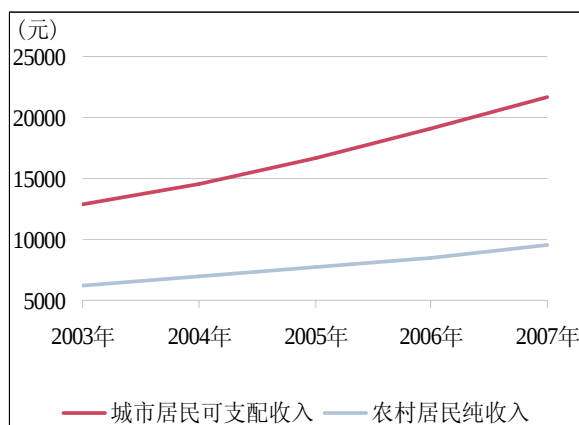


资料来源：杭州市统计局

杭州市经济的迅速发展使得居民收入水平大幅提高。2007年杭州市区居民人均可支配收入

入 21689 元，比上年增长 14%；农村居民人均可支配收入 9549 元，增长 12.1%。同期，全国城镇居民人均可支配收入 13786 元；农村居民人均纯收入 4140 元。可见，杭州市人均收入远远超出全国平均水平。收入水平的提高，提升了区域内居民对生活环境和品质的要求，从而带动了对城市基础设施建设和公用事业的更多、更高需求。

图 3 杭州市人均收入水平（单位：元）



资料来源：杭州市统计局

根据中国社会科学院公布的《2008年中国城市竞争力蓝皮书：中国城市竞争力报告》，杭州城市竞争力在内地城市中排名第六位；杭州市还连续两年被世界银行评为“中国城市总体投资环境最佳城市”第一名，连续三年被美国《福布斯》杂志评为“中国大陆最佳商业城市排行榜”第一名。此外，杭州市是全国绿化先进城市、全国园林城市、全国城市环境综合整治优秀城市、国家卫生城市、中国优秀旅游城市、中国最佳旅游城市，并荣获“联合国人居奖”、“中国人居环境奖”等称号。

杭州城市竞争力的持续提升，将为公司提供良好的发展平台和强大的经济支持。

2. 未来发展规划

根据“国函【2007】号”国务院对《杭州市城市总体规划（2001年～2020年）》的批复，杭州市要完善城市基础设施体系，加快交通基础设施建设，建立公路、铁路、民航、水运相

协调的对外交通运输体系；要坚持公共交通优先的原则，逐步建立和完善包括轨道交通、大容量快速公共交通在内的公共客运服务系统；统筹规划和建设城市给水、排水、污水和生活垃圾处理等基础设施。《杭州市城市总体规划（2001-2020年）》也对能源、水务等行业描绘了发展蓝图：能源方面要改变以煤为主的城市能源结构，逐步增大电、天然气等清洁能源的用量；污水处理方面要建成完善的城市污水收集、输送、处理、排放系统，实施达标排放和水污染物总量控制；给水工程方面要保护和合理利用水资源，建成可靠的取水水源和完善的给水系统，供水的水量、水质、水压和供水安全达到新的水平。

根据《杭州市城市建设和管理第十一个五年规划纲要》，杭州将逐步向多中心、开敞式、组团化、网络化的城市空间布局转型，初步构筑起以市区为核心、县城为依托、中心镇为基础、高等级公路为骨架的市域网络化大都市，并在杭州市区形成快速公交为主体的复合型现代化公交体系。

2007年杭州市政府发布了“杭政【2007】2号”文件《杭州市人民政府关于加快市政公用行业市场化进程的实施意见》。经营方式方面，杭州市鼓励社会资本（包括境外资本）投资市政公用行业，采取独资、合资、合作、股份制、BOT（建设—运营—转让）、TOT（转让—运营—转让）等多种形式，实现投资主体或经营主体的多元化；市政管理方面，杭州市建立市政公用行业准入制度，通过招标采购等方式，经营好市政公用设施使用权、冠名权、广告权、收费权、租用权等资产。城市供水、管道供气、集中供热、公共客运、污水处理、垃圾处置等符合特许经营条件的资源和设施，由政府授权特许经营；政策支持方面，杭州市要建立和完善财政补助、补偿机制。供水、管道供气、集中供热、公交、垃圾处置、污水处理等市政公用企业因政府定价行为和承担法律、法规及政府规定的指令性任务形成的政策性亏损，由公

共财政予以相应补贴并及时拨付到位；市政、城市绿化、环卫等公共设施养护、维护的费用，按照实际成本定额核算，列入当地政府的财政预算，依据合同拨付；树立“政府购买服务”的理念，根据社会公众利益的需要，研究建立公共财政对市政公用企业进行适当补偿的机制。

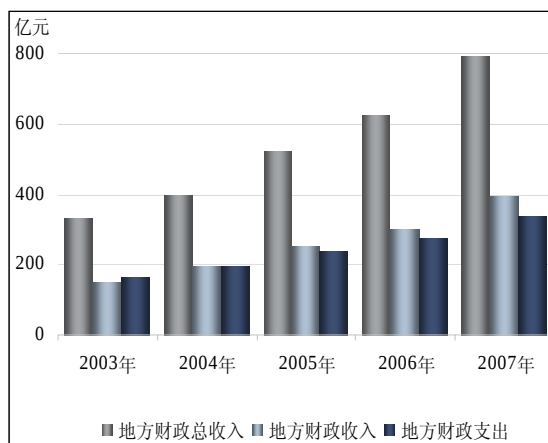
上述发展规划和政策为公司的发展提供了有力的支持，公司的城建、公交、水务、能源、固废等板块将面临有利的发展机会。

总体来看，在杭州经济将持续保持快速增长、居民收入水平快速提升、城市化进程不断加速以及杭州市未来城市规划实施等有利形势下，联合资信认为，在未来几年内，杭州市基础设施和公用事业建设将拥有良好的发展前景。

3. 区域财政实力

公司作为杭州市基础设施和公益事业建设、投资和运营的主要实体，地方政府的财政实力在一定程度上决定着公司的竞争实力。

图4 2002~2007年杭州市财政收入、支出情况



资料来源：杭州市统计局

2002~2007年，杭州市GDP总量持续快速增长，财政收入也保持同步增长。2007年杭州市全市完成财政总收入788.42亿元，比上年增长26.3%，占浙江省全省财政总收入的24.33%，地方财政收入391.62亿元，增长

29.9%；全年地方财政支出335.71亿元，增长21.9%。2007年，杭州经济总量继续位居全国省会城市第2位、副省级城市第3位、全国大中城市第8位。

总体看来，杭州市作为浙江省的经济强市，经济发展势头良好，财政实力较强。杭州市地方财政收入的稳定增长为杭州市基础设施建设提供了可靠的资金支持和保障。

五、基础素质分析

1. 企业规模与竞争力

公司由杭州市政府（以下简称“市政府”）授权从事城建资产经营、资本运作和城市资源开发，是杭州市最大的城市基础设施投资、建设及运营主体。截至2007年底，公司拥有计入合并范围的子公司15家，业务涵盖城市公交、供气、热电联产、供水、垃圾污水处理、市政基础设施建设及房地产开发等业务。

公司下属子公司杭州市水业集团有限公司、杭州市排水有限公司、杭州市燃气（集团）有限公司、杭州市公共交通集团有限公司等均为杭州市资产规模最大的龙头企业，业务服务范围基本覆盖杭州各城区。从企业性质看，公交、水务、燃气等行业属于特许经营类的公用事业，具有自然垄断性，确保了公司公交、水务及燃气等企业在所处地域内具有较高的市场占有率，能维持稳定的自然垄断收入。此外，公司在房地产开发、市政道路建设、城建科研及建筑中介服务等方面也具备了较强的实力。

2. 人员素质

公司董事长王坚先生，大学本科学历。历任杭州市公路工程处办公室主任，杭州市交通局团委书记，杭州市共青团副书记，杭州市交通局党委副书记、纪委书记、副局长，临安市政府副市长、市长、市委书记、市人大主任。2006年7月起任公司党委书记、董事长。

公司副董事长、总经理顾晓奋女士，硕士

研究生学历。历任杭州新华造纸厂副厂长，杭州市轻工业局财务科科长，杭州市财税局副局长、党委委员，杭州市地税局副局长，杭州市统计局党组书记、局长。2007年6月起任公司党委副书记、副董事长、总经理。

截至2007年底，公司拥有在岗员工24000人。按学历构成划分，公司员工中硕士及以上学历的37人，占比0.15%；本科学历672人，占比2.80%；大专学历的872人，占比3.63%；大专以下学历的共22419人，占比93.42%。按专业构成划分，公司拥有管理及专业技术人员2570人，占总人数的10.71%；生产人员21430人，占总人数的89.29%。

总体来看，公司高管具有政府工作背景和较强的专业素质，管理水平较高。公司的人员构成与公司业务特征相符，基本能满足日常工作需要。

3. 政府支持

作为杭州市政府城市基础设施建设的投融资平台，公司得到了杭州市政府的政策和资金支持。

政策支持方面，根据“杭城管市【2004】50号”文件，杭州市燃气（集团）有限公司被授予管道燃气特许经营权；根据“杭财企【2004】506号”文件，杭州市政府为推进“公交优先”战略实施安排专项资金支持；根据杭价商【2005】259号文，杭州市调高了杭州市区供水价格；根据杭价商【2007】160号文，杭州市调高了非居民生活用污水处理费标准；根据杭价商【2006】99号文，杭州市调高非居民生活用天然气到户基准销售含税价格0.20元/立方米。上述政策对公司下属供水、排水、燃气和公交等企业的未来经营业绩将产生较为有利的影响。

资金支持方面，公司的公交、燃气、供水、排水、城市路桥等基础设施建设业务每年能获得大额财政拨款和补贴，用于各项业务的顺利开展。

对于路桥等基础设施建设板块，根据浙江省建设厅“建城发【1998】18号”文的有关规定，历年杭州市城市“四自”工程实现的综合收费款项实行财政预算外资金专户管理，专款用于公司全资子公司杭州市城市建设发展有限公司“四自”道路资产补偿。公司下属子公司杭州市城市建设发展有限公司于2005年发行了企业债券，自2005年起杭州市财政局每年拨付企业债券发行补贴1.51亿元，其中一般补贴1亿元，贴息补贴0.51亿元。

2004~2007年公司特许经营类的公交、燃气、供水、排水等板块持续获得杭州市的财政资金支持：（1）2004年，根据“杭财企【2004】506号”文件，杭州市财政局对全资子公司杭州市水业集团有限公司、杭州燃气（集团）有限公司和杭州市公共交通集团有限公司拨付了财政补贴以弥补年度亏损保持资金平衡；（2）2005年，根据“杭财企【2005】1189号”文件，杭州市财政局对杭州市公共交通集团有限公司实行财政补亏包干办法，补亏包干金额为2005~2007年合计3亿元；根据“杭财企【2005】433号”文，全资子公司杭州市水业集团有限公司、杭州燃气（集团）有限公司继续获得杭州市财政局的财政补贴；此外，2005年杭州市热电集团有限公司收到峰电补贴收入和技改财政奖励，杭州市路桥有限公司所属杭州市道桥养护处收到杭州市财政局拨付的养护经费补助；（3）2006年根据杭州市财政局“杭财企【2006】451号”、“杭财企【2006】1007号”文件全资子公司杭州市公共交通集团有限公司收到财政补亏款和公交成品油价补贴，杭州市燃气（集团）有限公司和杭州市排水有限公司继续收到杭州市财政局国有其他企业计划亏损补贴款；根据《关于市热力有限公司稳定和发展有关问题的专题会议纪要》（杭府纪要【2005】77号）全资子公司杭州市热力有限公司2006年度收到杭州市财政局核拨的财政补贴；此外杭州市居住区发展中心有限公司收到杭州市财政局经济解困房房款补贴，杭州市热电集团有限公司收到节能专项资

金补助、经济生产财政资助和节能降耗奖励，杭州市路桥有限公司收到杭州市财政局养护经费补助；(4)2007年根据“杭财企【2007】992号”、“杭财企【2007】10587号”文件全资子公司杭州市公共交通集团有限公司收到财政补亏款和公交成品油价补贴，根据杭州市人民政府办公厅“政办函【2007】3305号”文件规定，

从2007年度起，实行政府购买城市公交服务，根据“杭财企【2007】368号”全资子公司杭州市公共交通集团有限公司、杭州市燃气(集团)有限公司、杭州市热力有限公司和杭州市排水有限公司继续获得杭州市财政局的财政补贴。公司2004~2007年获得的财政资金数额见表1。

表1 2004~2007年公司获得财政资金支持情况 单位：万元

子公司名称	2004年	2005年	2006年	2007年
杭州市水业集团有限公司	15900	12800	—	—
杭州燃气(集团)有限公司	11400	21216*	15899*	10867.84
杭州市公共交通集团有限公司	10000	19562*	26024*	51098.49
杭州市城市建设发展有限公司	14000	11945	15100	10000.00
杭州市路桥有限公司	—	2150	2877	3770.00
杭州市热力有限公司	—	800	800	1200.00
杭州市热电集团有限公司	—	271*	13	2305.09
杭州市排水有限公司	—	—	40580	20356.93
杭州市居住区发展中心有限公司	—	—	19*	—
合 计	51300	68744	101312	99598.36

资料来源：公司提供。注：*为四舍五入之后的数值

公司稳定的财政补贴资金来源对维持其健康合理的财务构成状况提供了有力保障。

六、公司管理

1. 法人治理结构

公司是杭州市政府直接授权的国有资产经营管理机构，市政府提出并考核国有资产保值增值指标，与公司董事会签订经营责任书；委派或更换公司董事，并在董事中任命董事长、副董事长；委派或更换公司监事，指定监事会主席。市政府审核批准公司的年度财务预决算方案；根据国有资产的经营情况和完成城市建设投融资任务情况，核定公司员工年度工资总额。此外市政府还确保市财政将原口径投入的城市建设财政性资金和出让土地中的全部大市政配套费以及级差地租，按月足额划入公司专用账户（资金必须专项用于城市建设）。

公司按《公司法》和《国有企业监事会暂行条例》等有关规定建立和完善法人治理结构，并按有关规定规范运作。公司不设股东会，由

董事会行使股东会的部分职权，决定公司的重大事项。公司董事会现有9名董事，其中市政府代表8人，由市政府委派和更换，职工代表1名。董事会在授权经营范围内经营管理国有资产，决定公司的经营方针、发展规划和投资计划，审议公司年度财务预算和决算方案，是公司的权力机构。

公司实行董事会领导下的总经理负责制。目前设总经理1人，副总经理2人，下设办公室、政治部（人力资源部）、财务审计部、投资发展部、资产管理部、综合管理部6个职能部门。

公司设立了监事会，由5名监事组成，其中市政府代表4人，职工代表1名，监事会按有关规定行使监督职能。此外，公司按有关规定设立财务总监，财务总监由市国有资产管理部門委派。

总体看，公司已设置了较合理的组织架构，法人治理较为完善，但由于公司的经营特性，公司在人员任命、财务预决算、经营管理等方面受政府的影响较大。

2. 管理制度

为规范公司运作，确保国有资产安全和保值增值，公司制定了一系列管理制度，从生产经营、投资决策、财务管理等方面加强了对公司的管理。

公司建立并实施了重大事项报告制度，对重大事项的主要内容、重大事项的报告形式、重大事项报告工作的牵头部门及重大事项的督办等各个方面进行了详细规定，便于公司全面、准确地了解和掌握系统各单位的情况。

财务管理方面，公司制定了《财务管理暂行办法》、《公司所属企业对外担保暂行规定》、《财务会计管理制度》等一整套管理制度，并通过委派财务经理、建立资金结算中心等形式加强财务管理。公司成立了内部资金结算中心，对公司系统资金进行实时监控，以及时了解系统资金存量和资金流向。公司制订并执行了《内部审计制度》，以财务收支审计为核心，结合经济责任审计和专项审计实现了对下属企业的经营监控。财务审计部是公司内部审计常设机构，对公司董事会负责并报告工作，接受上级审计部门的监督和业务指导。

投资管理方面，公司制订并执行了《投资管理办法》。公司董事会是投资决策机构，对公司本部投资项目作出决策，对各直属单位申报项目提出审批意见。公司投资发展部负责投资管理，提出公司系统固定资产投资年度计划建议，负责项目的立项管理以及对项目实施全过程的监管，负责对纳入市城建计划的建设项目的论证、协调和实施监管工作。公司对投资实施主体在投资控制、质量控制、安全控制、进度控制等方面实行目标管理，建立有效的目标绩效考核制度，并根据目标完成情况对责任人进行奖罚。

人力资源管理方面，公司制订《杭州市城市建设资产经营有限公司部室及员工绩效考核暂行办法》，对公司各部室及员工进行绩效考核的基本原则、考核分类和内容、考核程序和方法、考核计分和考核结果的运用等作了规定。

公司党委、董事会是绩效考核的决策机构，绩效考评委员会具体负责考核的实施。绩效考核制度全面客观地评价了各部室工作绩效，起到了激励约束作用。

此外，公司还通过岗位责任制、首问责任制、AB岗工作制等制度提高了工作效率和服务水平。

3. 对子公司的管理

公司下属的子公司较多，且分布在不同的行业。母公司作为投资主体，主要负责资本经营，而子公司负责具体生产经营。公司通过向下属公司委派董事、监事、财务经理和对下属公司实施工资总额控制等方式行使决策管理权。

公司根据下属企业不同业务类型，从企业效益、企业运营、客户满意度、内部组织等方面设计详尽的国有资产保值增值等绩效考核指标，确保下属企业经营运作成效。从实施效果看，上述管理办法起到了较好的监督效果。

投资决策方面，公司为下属子公司设定了一定的投资权限，按不同投资额制定合理的投资决策流程，确保了公司对不同规模投资决策的正确与高效。

内部控制方面，公司实行内部审计制度，对公司和所属子公司的财务收支和经济活动进行内部审计监督。公司的全资、控股公司未经董事会批准不得为其他企业进行经济担保。

总体看，公司法人治理结构比较完善，管理制度比较规范，公司对下属企业人事、财务等具有较强的控制力。

七、公司经营

1. 经营概况

公司现有业务涵盖了公共交通、城市供水、供气、热电联产、市政工程、垃圾污水处理、房地产开发、建筑工程、科研设计等九大行业。与此同时，市政府每年按原口径投入的城建资金、出让土地中的全部市政配套费以及三分之

一的级差地租等，均通过公司统一运作。

2005年，公司聘请专门机构制定整体战略规划，根据公司业务情况将存量资产划分为公交板块、能源板块、水务板块、城建板块、固废板块、置业板块等六大业务板块，并由公司本部职能部门与各板块管理机构共同实施分板块、分层次管理。2006年公司根据发展战略规划要求进行了以“业务协同、资源整合”为重点的板块管理架构调整，先后于2006年5月和9月成立了置业板块专业委员会和城市建设板块专业委员会，促进公司系统内企业资源的整合优化；公司还组建了能源事业部，通过能源决策委员会、能源规划发展咨询委员会对燃气、热电、热力等能源行业进行能源规划，并履行对权属企业的管理职能。目前公司已基本完成基于六大专业化板块的系统内部管理体制改

革，有力提高了企业竞争力。目前杭州市每万人的公交标准车辆、自来水普及率、城市燃气气化率、人均城市道路面积、城市污水、垃圾集中处理率均达到全国同类城市的先进水平。此外，公司还在全系统开展“两保一优”（“两保”指保供应、保安全，“一优”指质量优）活动，确保下属公用事业类企业在社会效益和经济效益之间实现平衡。

表2列出了公司2005~2007年的主营业务收入情况，可以看出，公司近几年经营情况良好，主营业务收入不断增长。从收入构成变化来看，公司房屋销售收入的占比在2007年有大幅提高，这与杭州市房地产行业的整体发展情况相符。此外，公司的广告收入、地下管道使用权收入等其他收入增长显著，占比在不断提高。

表2 公司2005~2007年主营业务收入情况

单位：万元

项目	2005年	占比(%)	2006年	占比(%)	2007年	占比(%)
公交运营收入	70528.41	20.61	90741.04	18.26	106991.86	18.72
自来水销售	44686.59	13.06	52811.75	10.63	52871.73	9.25
房屋销售	70065.84	20.47	162443.85	32.68	204418.59	35.76
热电产品	45412.34	13.27	54732.28	11.01	55278.66	9.67
工程施工	38572.45	11.27	31198.76	6.28	26869.44	4.70
燃气销售	34522.08	10.09	36654.68	7.37	44258.85	7.74
其他	38449.36	11.23	68430.37	13.77	80944.34	14.16
合计	342237.07	100.00	497012.73	100.00	571633.47	100.00

资料来源：公司审计报告，其他收入指广告收入、地下管道使用权收入、停车收入等

公司作为杭州市城建筹融资的平台，运用多种金融工具拓宽筹融资渠道。其下属子公司杭州城建发展总公司于2005年6月成功发行了10亿元10年期的企业债券；2005年12月杭州复兴大桥（钱江四桥）20年经营权进行转让，转让金额达7.65亿元；杭州七格污水处理厂TOT招商项目25年经营权完成转让，转让资金额达8.58亿元，其中2006年已到位一期工程转让款4.9亿元；2006年杭州市燃气集团公司瓶装液化气公司与香港百江投资公司组建合资公司，引进资金2500万元；2007年上半年公司以信托方式争取到中海油信托2亿元和萧山机场2亿元资

金。目前公司已从原来单纯依赖银行贷款向直接融资、间接融资、招商引资等多种融资渠道并举的方向发展，基本满足了城建资金的需求。

2. 公司经营

公交板块

(1)行业背景

城市公共交通是城市的重要基础设施，包括公共汽车、电车、出租汽车、地铁、轻轨以及轮渡等客运交通工具。城市公共交通可以为城市居民提供低价、安全、环保的乘车环境，是缓解大城市的交通拥挤和污染的主要方式。

如今,我国的城市公共交通结构正向世界靠拢,地铁、轻轨和公共汽车相辅相成的发展格局正在形成,但由于地铁、轻轨的投资受地理条件和投资额巨大等因素制约,部分城市无法投资建设,借助公共汽车出行仍然是人们选择的主要方式。由于公交票价和补贴规模均由政府控制,票价刚性、油价上涨和补贴不到位是以往导致公交客运净利润率始终维持低水平甚至出现负值的主要原因。

近年来,优先发展城市公共交通渐已成为我国政府的明确方针并提升到战略高度。2006年12月建设部、国家发展和改革委员会、财政部、劳动和社会保障部联合发布了《关于优先发展城市公共交通若干经济政策的意见》,明确指出要加大对公共交通的投入,将城市公交发展纳入公共财政体系。对于城市公交政策性亏损,城市政府应给予补贴;成品油价格调整影响城市公交增加的支出,由中央财政予以补贴;鼓励社会资本参与城市公交的投资、建设和经营,通过实施特许经营制度,逐步形成国有主导、多方参与、规模经营、有序竞争的格局。上述系列政策将促进公共交通行业快速良好发展。

(2)公司经营

目前杭州市地面公交市场基本由公司下属杭州市公共交通集团有限公司(以下简称“公交集团”)垄断。公交集团下设21家分公司,拥有20家控股子公司和6家参股公司,注册资本25000万元。近年来,公交集团积极推行市场服务营销,实施“科技兴司”战略,通过加大车辆投入、加大科技应用、新辟优化线路,改善服务设施等措施,初步构筑了具有普通车、空调车、双层车、敞篷车、中客车、中巴车等多种车型配套,快速公交线、准快速线、普通线、专车线、观光旅游线、假日线、通宵线、高峰快车线、小区巴士等相结合,基本能满足不同层次出行需求的客运服务网络体系。

公交集团加强了信息化建设。目前低地板、低入口、低排放等舒适型公交车已逐步投入线

路运营,以3G(GPS GIS GPRS)+宽带(ADSL)为核心,以智能化实时运营调度系统(DIMS)、车辆信息管理系统(BIMS)、停车场智能化调度系统(PIMS)为基本构架的企业信息化工程正在推广应用建设。截至2006年底,空调车拥有量已达70.38%,配置自动波车辆已达24.73%,欧II及以上排放标准的运营车辆达到85.86%;射频式IC卡得到广泛应用,GPS车载终端已安装3478台,新动传播移动电视已安装1723辆车,电子站牌的数量达到426座,快速公交一号线(B1)的综合集成信息技术达到了国内同行先进水平;全市万人平均拥有公交车拥有率达到23标台。

公交集团积极拓展公交运营量,近年来运营公交车辆、开通公交常规线路、运营线路总长度等经营指标持续增长,票款收入也同步增长。公司2005~2007年的经营情况见表3。但公交事业属于公共基础设施行业,公交票款采用成本定价的方式,由于燃油价格近几年持续偏高,目前公交集团运营成本仍高于票款收入,此部分差额由财政补贴补充。

表3 2005~2007年公交集团运营情况

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	累计同比增长 (%)
期末运营线路条数(条)	368	381	393	103.15
期末运营线路总长度(公里)	4901.59	5162.04	5415.55	104.72
期末运营车辆数(辆)	4186	4514	4696	104.03
客运量(万人次)	70653.66	78026.62	88382.00	113.26
总行驶里程(万车公里)	25438.86	27218.68	28110.44	103.28
票款收入(万元)	87897.35	98415.56	105773.19	107.48

资料来源:公司综合经济指标统计数据;累计同比增长=2007年累计×100/2006年同期累计。

根据《杭州市城市建设和管理第十一个五年规划纲要》,到2010年杭州市将开通9条快速公交线路,15条准快速公交线路,基本形成快速公交为主体的复合型现代化公交体系。到2010年,主城区100个市民中,35人靠公交外

出。预计公交集团主营业务未来发展前景良好。

根据“杭政【2007】2号”文件《杭州市人民政府关于加快市政公用行业市场化进程的实施意见》，公交集团要加快主营业务多元化改制进程，整合现有资源，改制组建多元投资的公交营运股份有限公司或有限责任公司；整合公交始末站、中心站（换乘枢纽）、候车廊等资源，组建独立的国有独资或国有控股的公交场站有限公司；票务结算中心（IC卡公司）由国有资本控股，可吸纳在杭州公交市场经营的所有公交企业共同参股。预计公交集团将在现有业务基础上，逐步拓展场站、广告、车辆维修等增值业务，并加快同时资产重组组合的步伐，公司未来将呈现业务多元化与产权多元化的发展趋势。

总体来看，公交集团业务范围的扩大和新业务的拓展，将有利于资产运营效率提高。但油价上涨因素将导致公交集团运营成本和费用上升，政府财政支持的稳定性对公交集团具有较大影响。

燃气板块

(1)行业背景

燃气行业的活动主要包括利用煤炭、油、燃气等能源生产燃气，或外购液化石油气、天然气等进行输配、销售，及相关的维修和管理活动。

目前，中国城市燃气行业正处于行业发展的初步成长期。近年来，“西气东输”，近海天然气的利用和进口液化天然气等项目，开始逐步改变我国城市燃气发展的面貌，使城市燃气的发展开始走上与世界各国城市燃气相同的发展道路，技术进步也有了坚实的基础。根据中国住房和城乡建设部统计公报，2007年末城市用气人口3.24亿人，燃气普及率为87.5%。

随着中国城市化进程的加速，“西气东输”等工程的建设和投入运营，中国对天然气的需求增长将保持每年15%以上，预计到2010年我国城市化率将达到50%，城市燃气普及率达到90%，用气人口达到6.3亿。目前浙江省正在积

极筹划建设以杭州为中心的浙江省天然气管网，确保“西气东输”和东海天然气相继进入浙江后可以直接输送到全省主要城市，预计到2010年浙江全省用气量达到80亿立方米。由于政府的大力扶持以及市场空间广大，城市燃气的发展将进入一个新的发展时期。

(2)公司经营

公司燃气业务主要由杭州市燃气（集团）有限公司（以下简称“燃气集团”）经营。燃气集团于2001年9月成立，下设7个全资及控股子公司，注册资本40000万元，主要从事人工煤气的生产、输配，液化石油气的灌装、供应，燃气用户的服务和燃气管道的敷设、安装。杭州作为“西气东输”工程的末端，于2003年6月开始了天然气利用工程建设。燃气集团借助天然气接纳和城市建设进程加快的时机，推进天然气工程建设和用户市场的开拓。近几年新增道路燃气管网数在100公里/年以上，到2007年底，公司已拥有较为完备的燃气管道输配设施，实现全年燃气销售收入44258.85万元。

表4列出了2005~2007年燃气集团的经营情况。从业务结构看，管道燃气业务是燃气集团重点发展的领域。2004年燃气集团获得管道燃气特许经营权，经营范围包括杭州市外围所有高压管网运营和燃气供应及除萧山、余杭区以外的杭州市区中、低压管道燃气供应，其中外围高压管线储气供气业务由其与英荷壳牌公司组建的合资公司承担（公司持股51%）。近几年公司管道燃气生产量、外供量、销售量等增长较快，截至2007年管道燃气累计用户数已达335913户。而由于目前杭州市有罐装燃气公司20多家，罐装燃气业务竞争比较激烈，燃气集团的液化气销售量和罐装燃气用户数等增长率指标明显低于管道燃气的相应指标。燃气集团计划部分退出该业务领域，并于2006年6月挂牌转让罐装燃气业务50%的股权。

表 4 2005~2007 年燃气集团运营情况

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	累计同比增长(%)
管道燃气生产量(万立方米)	7479.60	11893.46	16543.37	139.10
管道燃气外供量(万立方米)	7572.23	11891.39	16544.26	139.13
管道燃气销售量(万立方米)	7014.64	11522.86	16258.44	141.10
液化气销售量(吨)	38248.80	31208.80	37095.57	118.86
天然气销售量(吨)	6328.86	11415.48	98.30	101.39
管道燃气累计用户数(户)	255319	295132	335913	113.82
累计罐装气居民净用户数(户)	320062	332433	346268	104.16
燃气高中低压干管长度(公里)	133.86	121.20	107.25	88.49

资料来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比增长=2007 年累计×100/2006 年同期累计

近几年燃气集团营业利润均为负值，公司每年获得财政补贴收入。公司未来的发展目标是加快实现资本结构多元化，提升公司运作市场化，推进公司流程专业化，通过资源的优化配置，走专业化、市场化之路，实现快速扩张做大做强企业。预计未来几年，随着以杭州为中心的浙江省天然气管网建设的推进，燃气集团管道燃气用户数和用气量仍会稳步增长，管网建设成本进一步摊薄，燃气集团收入规模有望稳步增长，盈利结构将得到改善。此外，根据“杭价商【2006】99 号”文，杭州非居民生活用气上调对公司燃气业务将产生有利影响，公司燃气业务长期前景看好。

热电板块

(1)行业背景

热电联产属于国家鼓励发展的产业。热电联产的热效率在 45%以上，比火电厂的能源利用率高出 10 个百分点，是工业供热和城市采暖的支柱行业。

热电厂由于锅炉容量大、除尘效果好、烟卤高、还可实现炉内脱硫除硝，相比小锅炉、火电厂，其环境效益和社会效益相当显著。据

测算，我国目前的热电联产每年可减少二氧化碳排放 6500 多万吨，减少二氧化硫排放 60 万吨，减少灰渣排放 1300 万吨。在当前我国能源紧张的形势下，热电联产有其明显的优越性。

但是，中国电价和热价的政府定价机制以及煤炭价格和运输费用上涨使得热电企业盈利水平偏低。此外，由于热电厂建设在城市圈内，土地成本高，环保标准高，还要承担供热管网大额投资，因而单位造价高于火电厂。这些都已经成为制约热电企业进一步发展的关键因素。

为提高能源利用效率，节约能源，国家发改委能源局提出：到 2010 年北方采暖地区大中型城市建筑集中供热普及率平均应达到 50%，而其中热电联产比重由现在的 20%提高到 50%；对于南方非采暖地区，鼓励因地制宜发展热电联产，在经济开发区和工业园区，工业生产及生活用热的 60%由热电联产提供。按此规划“十一五”期间，北方采暖地区新增热电联产机组约 4500 万千瓦，南方非采暖地区新增工业热电联产机组约 800 万千瓦。2007 年 1 月国家发展改革委、建设部下发了《热电联产和煤矸石综合利用发电项目建设管理暂行规定》（以下简称“《规定》”）。《规定》明确热电联产应优先上网发电，电价执行国家发改委颁布的《上网电价管理暂行办法》。

上述政策将为热电联产的行业发展提供有力的政策支持，预计热电行业具有良好的发展前景。

(2)公司经营

公司热电业务主要由杭州热电集团有限公司（以下简称“热电集团”）经营。热电集团 1997 年成立，注册资本 15000 万元。热电集团以热电联产为支柱产业，自组建以来，积极推进体制创新和技术进步、资本经营、专业化发展三大战略，抓好热电产业生产能力升级和环保技术革新改造。同时，热电集团发挥热电专业技术和管理人才优势，跨地区输出技术服务和投资建设新项目，并延长主业产业链，目前正在逐步由生产型企业向成为以热电为主业，多

元化、跨行业、跨地区发展的投资型企业转变。

热电集团供热范围主要集中在城北工业区，目前服务客户包括杭州中美华东制药有限公司等用热大户，用户结构较好。热电集团还积极开拓业务，跨行业、跨地区发展，上虞杭协热电有限公司建成投产后，取得了良好的经济效益和社会效益。在此基础上，上海金山工业园区环保热电项目、杭州萧山临江环保热电项目、下沙燃气热电等一批热电新项目已取得实质性进展。

表 5 列出了热电集团 2005~2007 年的经营数据。可以看出，公司近几年生产平稳。热点集团收入规模基本保持稳定，2007 年，杭州热电集团公司实现销售收入 55278.66 万元，比 2006 年有所增加。

表 5 2005~2007 年热电集团运营情况

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	累计同比增长 (%)
发电量 (万千瓦时)	62882.29	60404.48	53471.37	88.52
供热总量 (吉焦)	5396617	7031131.50	7473141.00	106.29
用户总量 (户)	143	163	171	104.91
供热总热效率平均值 (%)	91.88	98.62 注	98.22	99.68

资料来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比增长=2007 年累计×100/2006 年同期累计

水务板块

(1) 行业背景

水务包括供水、排水、污水处理、中水回收利用和水污染防治等多个领域。水务项目投资规模大、回收期长，行业具有典型的自然垄断属性和规模经济效应，同时，受供排水管网分布的地域限制，水务企业服务范围大多具有地域限制。

“水资源短缺、水污染严重”一直是制约我国社会发展的突出矛盾之一。近年来，随着对资源及环保问题重视程度的提高，政府相继出台了鼓励水务发展的城市供水价格改革措施及污水处理等政策措施，例如在水务领域积极推动多元化投资政策，向民间资本开放水务运

营市场，水务投资主体开始多元化。此外，国家还采取了逐步推行水价的市场化定价机制，提高污水处理费等措施。但目前，我国水价仍由地方政府控制，且价格管制政策在相当长的一段时间内仍然存在；与成熟水务市场相比，我国水价中所包含的水资源费和污水处理费占比偏低，水价构成仍然不尽合理。

2007年2月国家发改委、水利部、建设部发布了中国第一个节水型社会建设规划《节水型社会建设“十一五”规划》，根据规划，“十一五”期间，中国将扩大水务领域投资，逐步提高水资源使用价格，全面建设节水型社会；预计“十一五”期间水务行业总投资将达到10000亿元，其中供水领域7000亿，污水处理领域3000亿元。从供水行业看，随着城市化进程的加快，人口的增加和人均拥有水资源的下降，未来水价将存在较大的上升空间。从污水处理行业看，由于国家及各级政府对城市污水处理及其产业化发展都十分重视，污水处理、再生水等行业也将面临广阔的发展空间，行业发展潜力大。

据杭州市林水局2007年通报显示，杭州市年平均降雨量1373.7毫米，多年平均水资源总量为144亿立方米，人均水资源量为2208立方米，低于全国平均水平，属于中度缺水地区。杭州市现有镇级以上供水企业19家，大多数企业日供水仅几万吨，各供水企业在水质、水压、服务和保障程度方面差距甚大。这种供水产业布局和资源的不合理制约了杭州市城市供水的整体发展。污水处理方面，截至2007年底，全市城市污水集中处理率由上年的74.94%提高到79.09%，主要水系监测断面水质三类以上比例由上年的50%提高到64.3%，目前处于国内领先地位，但与国家“十一五”期间污水处理率目标中要求特大和大城市污水处理率达到80%以上的目标尚有差距。

根据《杭州市城市总体规划（2001-2020年）》，杭州市供水方面要保护和合理利用水资源，建成可靠的取水水源和完善的给水系统，供水的水量、水质、水压和供水安全达到新的

水平，积极推进城乡供水一体化；污水处理方面要加强重点污染源的治理，建成完善的城市污水收集、输送、处理、排放系统，实施达标排放和水污染物总量控制。随着杭州市城市发展，杭州在水务设施建设方面的投资仍将保持增长，行业集中度将进一步增强。

(2)供水业务经营

公司供水业务主要由下属全资子公司杭州市水业集团有限公司（以下简称“水业集团”）经营。水业集团是经杭州市人民政府“政函【2005】178号”文件批准，由杭州市自来水公司改制后组建，注册资本100000万元，主要从事原水供应、自来水生产和营销活动，供水范围东至下沙经济技术开发区，南至之江旅游度假区和上泗区域，西至闲林区域，北至良渚经济园区，供水区域近200平方公里。

目前，水业集团下辖1家管理单位、9家生产销售自来水的二级非独立核算企业，控股4家企业、参股4家企业；拥有员工1400余人。水业集团设计综合日供水能力为140万吨；供水管网总长度约3000公里，年供水量约4亿立方米，管网水质综合合格率持续保持在99%以上，出厂水浊度在0.3NTU以下。2007年水务集团用户总数达43.04万户，全年实现售水量3.55亿吨，比上年增长1.57%。

水业集团加强企业经营管理，全面推行和深化ISO9001/14001质量环境管理体系，目前集团拥有通过国家实验室认可（CNAL）与计量认证（CMA）双认证的检测机构，引入和建成GPS全球卫星定位、GIS地理信息数据库、水质实时监控、管网优化调度、CTI呼叫中心、办公自动化等信息系统，基本实现了管理网络化。

表6列出了水业集团2005~2007年的经营情况。水业集团近几年通过发展新用户和提高制水能力，增加了自来水的供水量和销售量，其水质综合合格率、管网水压力合格率、人均供水量、总售水量、自来水销售收入等业务指标在全国各大城市供水企业中处于先进水平，综合实力强。根据杭州市物价局《关于调整杭

州市区供水价格和污水处理费标准的通知》（杭价商【2005】259号文件），2005年10月15日起，杭州市区供水平均价格上调0.20元/立方米。预计未来杭州市的水价仍将上调，公司利润存在进一步上升的空间。但是，根据杭州主城区规划，缴纳相对较高单位水价的工业类用水大户将逐步迁出其服务范围，水业集团的用户结构将发生改变，其利润规模和结构也可能受到不利影响。

表 6 2005~2007 年水业集团运营情况

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	累计同比增长 (%)
平均日制水量 (万立方米)	113.96	114.71	112.96	98.47
供水量 (万立方米)	41576.90	41737.76	41086.52	98.44
售水量 (万立方米)	34227.52	34954.35	35504.46	101.57
自来水用户数 (户)	238005	367594	430383	117.08
管网压力合格率平均值 (%)	100	100	100	100
管网水质综合合格率平均值 (%)	99.88	99.82	99.82	100.03
电耗平均值 (千瓦时/立方米)	0.278	277.09	269.77	97.36

资料来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比增长=2007 年累计 × 100/2006 年同期累计

水业集团未来将朝着以供水排水统一经营、统一管理为核心，规模不断扩大、具有良好服务水准、技术先进、管理科学、充满活力的，有能力参与国内水务市场竞争、跨区域经营的现代化水业经济实体发展。至2015年，将把自身打造成集主体运营业（供水及污水处理）、水工程建设业、水工业制造业与水工业的科研、设计开发、服务等知识经济产业于一体的国内水务市场的“航空母舰”，能与国际水务巨头抗衡的一流大型现代化水业集团。

(3)污水处理业务经营

公司污水处理业务主要由下属全资子公司杭州市排水有限公司（以下简称“排水公司”）承担。排水公司是浙江省内最大的污水处理专业公司，下设泵站分公司、管网分公司、四堡污水处理厂、工程分公司、城市排水监测站等5家单位和受委托服务权限参与管理的杭州天创水务有限公司（七格污水处理厂）。排水公司主

要承担城区市政排水设施运行养护、污水处理、河道配水设施管理养护等经营活动，日常养护管理的城区污水管网400公里，污水提升泵站50余座，日均二级生化处理污水能力达到70万立方米。2007年排水公司处理城市污水3.26亿立方米，比上年增长4.04%；城市污水处理率达99.79%。

排水公司拥有多年污水处理运营管理经验，采用国内领先的污水处理设施和完善的运行管理体系，通过了ISO9001/ISO14000认证，综合实力较强。其中四堡污水处理厂采用国际上较为成熟的AO法处理工艺，二级生化处理40万立方米/日，一级处理污水能力为60万立方米/日。七格污水处理厂采用了国内先进、具有脱氮除磷功能的A2/O法处理工艺，一期处理污水能力为二级处理30万立方米/日，主要承担着杭州城北地区和下沙地区污水的处理排放任务。

根据杭州市物价局《关于调整杭州市区非居民生活用水污水处理费标准的通知》（杭价商【2007】160号文件），2007年8月1日起，杭州市区污水处理费标准上调为：非经营性用水1.50元/立方米；经营性用水中商业服务业用水1.50元/立方米，一般工业（含建筑业）用水1.80元/立方米；特种行业用水1.50元/立方米；高污染工业用水2.20元/立方米；居民生活用水污水处理费仍为0.50元/立方米。杭州城区污水排放量逐年增加，污水处理费提高后，排水公司收入随之增加。

表 7 2005~2007 年排水公司运营状况

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	累计同比增长 (%)
污水排放量 (万立方)	29402.83	28255.70	30309.92	107.27
污水处理量 (万立方)	30263.76	31318.15	32583.60	104.04
其中：四堡污水厂	19536.66	19314.08	18243.30	94.46
七格污水厂	10727.10	12004.07	14340.30	119.46
四堡污水厂污水处理率 (%)	97.89	99.37	99.57	100.20
七格污水厂污水处理率 (%)	100	100	100	100.00

资料来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比增长=2007 年累计×100/2006 年同期累计。

未来排水公司将继续强化公司投资、建设、运营、设备成套、科研开发及服务的水行业产业链，完善企业内部管理、打造核心竞争力，整合各种资源并优化配置，积极吸引外来资金和技术，向产业链的上下游延伸或进行多元经营。整体看，公司水务板块受到政策鼓励和支持，实现产权多元后整体竞争能力将得到提升，公司发展空间大。

置业板块（房地产板块）

(1)行业背景

房地产业在推动国民经济增长上呈现出较强的拉动作用，但作为引发固定资产投资过热的源头，房地产业也成为国家宏观调控的主要目标。2006年以来，为促进房地产良性稳定的发展，针对房地产过热情况国家加大了房地产宏观调控力度，紧控土地、信贷两个闸门和市场准入门槛，房地产企业将受到一定政策性影响。与此同时，由于土地资源具有稀缺特性，在可持续发展战略指引下，未来我国将实施更为严厉的土地政策和环境保护标准，土地价格和环境保护成本将不断上升，这将提高房地产企业的投资成本，增大投资风险。但从长远看，随着我国城市化进程的加快，城市居民改善居住环境及住宅自然折旧产生新的房产需求将持续增加，房地产市场稳定增长态势不会改变。

杭州市房地产业保持适度增长，而其中经济适用房得到快速发展。2007年全年房地产开发投资518.79亿元，比上年增长17.2%。商品房施工面积5006.2万平方米，比上年增长10.1%；竣工面积947.77万平方米，比上年增长21%；销售有较大幅度增长，全年商品房销售1150.66万平方米，增长51.1%，其中住宅销售1041.82万平方米，增长53.4%；市区公开摇号销售经济适用房86.97万平方米、10072套，比上年分别增长31.7%和37.0%。2008年1~8月，杭州市房地产开发投资完成330.19亿元，同比增长28.6%，投资运行总体形势良好。根据《杭州市建设和管理第十一个五年计划》，杭州市要建立较为完善的由商品房、经济适用房、拆迁安

置房、廉租（租赁）房、人才创业公寓构成的多层次住房供应和保障体系；调整住房结构，加大经济适用房和拆迁安置房建设力度，加快城市危旧房改造，加快土地规划和整理步伐，加快住宅产业化进程，普通商品住宅供应总量占全市商品住宅供应总量的70%以上；经济适用房、拆迁安置房、租赁（廉租）房、人才创业公寓等政府保障型住房建设量占全市住宅建设总量的30%左右；城镇居民人均住房面积达到30平方米以上。预计未来杭州房地产市场发展前景仍然较好。

(2)公司经营

公司根据发展战略规划要求，于2006年5月成立置业板块专业委员会，整合优化公司房地产企业资源，促进以房地产业为主的置业发展板块内各企业的协同发展。目前置业板块主要下属公司包括：杭州市城市建设发展有限公司（城建发展，注册资本302000万元，公司持股100%）、杭州市居住区发展中心有限公司（居住区中心，注册资本5000万元，公司持股100%）、浙江钱江房地产开发实业有限公司（钱江实业，注册资本83000万元，公司持股52%）、杭州市房地产开发集团有限公司（房开集团，注册资本5000万元，公司持股70%）、杭州市城建开发集团（城建开发，注册资本5000万元，公司持股45%）等。目前公司房地产业务主要包括经济适用房和商品房开发销售两大类，涉及到房地产开发与经营，安居工程开发、建设、管理，物业管理等多项业务。

公司2005~2007年房地产经营情况见表8。可以看出，公司近几年房地产发展情况与宏观调控周期基本一致。自2006年国家加强了对房地产市场的调控力度之后，2006年、2007年两年公司房屋销售指标出现不同幅度的持续下降。

公司各房地产企业大都具有国家城市综合开发一级资质或二级资质，房地产开发覆盖杭州、上海、安吉、富阳、建德、安庆、黄山等城市。此外公司还从事经济适用房的开发。经

济适用房业务受政府行政指令干预较强，盈利能力不高，目前面临项目储备不足的压力。

表8 2005~2007年公司房地产经营情况

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
房地产开发完成投资（万元）	196069.36	185210.00	219554.80
房屋施工面积（平方米）	2225599	3103320.00	1932104.50
新开工房屋面积（平方米）	578473.55	397335.00	428175.50
房屋竣工面积（平方米）	623394	866475.00	485018.00
房屋预售面积（平方米）	464985.14	451608.00	253452.73
实际销售额（万元）	231786.94	32092.00	128452.49

资料来源：公司综合经济指标统计数据

根据《杭州市人民政府办公厅关于进一步加强政府储备土地开发整理的实施意见》（杭政办【2006】7号）精神，杭州市土地储备中心准备与城建发展合作，由城建发展前期投资，进行大面积土地整理开发后，由土地储备中心挂牌出让土地，城建发展可获得开发投资总额10%以内的利润。目前，双方就面积为4300亩的长睦地块土地整理达成合作意向，前期工作已经展开。

未来公司将继续推进房地产企业股权多元化改制工作，通过出让部分股权的方式引入投资者，整合各房地产公司业务，提高整体竞争能力。

城建板块

(1)行业背景

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，具有投资规模大、公益性强的经济外部性特征。近几年随着“城镇化”的迅猛发展，我国城镇化比率预计将由2005年年底的43%上升至2020年的60%，全国各地区城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城建需求十分强烈。城市基础设施行业的发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视，并得到国家产业政策和地方财政的重点扶持。

2007年，杭州市用于各项城市基础设施建

设的投资达405.37亿元，占限额以上固定资产投资的比重为25.60%。市区“五纵六路”综合整治工程全面完成。德胜快速路、秋石快速路、留石快速路、石桥立交工程和杭州地铁一号线等重大城市基础设施和交通项目建设顺利推进。城市基础设施网络的不断完善，为进一步改善杭州投资环境、扩大对外开放、增强城市综合功能创造了有利条件。

根据《杭州市城市总体规划（2001-2020年）》，杭州市公路建设方面将以“一绕、十射、二连、一通道”为公路网主骨架，实现主骨架高等级化，公路网密度达到0.5千米/平方千米，形成市域“一小时半公路交通圈”。以快速路为主骨架，由一环三纵五横组成联系城市各组团，结合主次干路，组成以方格网为基础，环路加放射线，功能明确、级配合理的城市道路网系统。此外，杭州还将抓好交通西进、钱江新城、市区道路建设，加快实施“西湖综合保护”、“天然气利用”、“城市道路交通258工程”、“居者有其屋工程”等新的工程建设。

目前，杭州市正按照新一轮城市总体规划要求加快推进“城市东扩、旅游西进、沿江开发、跨江发展”战略实施，构筑“一主三副、双轴六大组团、六条生态带”的大都市框架，即加快推进一个主城，江南城、临平城、下沙城3个副城和临浦、瓜沥、义蓬、塘栖、余杭、良渚六大组团建设步伐，形成“东动西静南新北秀中兴”的城市新格局。在主城区坚持“两疏散、三集中”政策，即疏散主城区人口和建筑；推动工业向江东、临平两大工业区集中，高校向下沙、滨江、小和山及规划中的江东、仓前5个高教园区集中，建设向钱江新城、下沙城、江南城、临平城集中。根据杭州城市新规划，预计杭州市未来几年的城市基础设施建设的需求和投资规模将持续快速增长。

(2)业务经营

公司于2006年9月成立城市建设板块专业委员会，来整合优化公司系统城建企业资源，促进城市建设板块内各企业的协同发展。委员

会的主要职责是设计板块业务发展策略和管理策略；就板块内部企业业务整合提出建议，重点在整合上下游产业链、提升整体经营绩效方面提出建议；以协同发挥规模效应为目的，共同寻求合作投资、开发、参与大型城建项目的机会；发挥各成员单位专长特点，受托承担其他成员单位的研究和方案设计工作；加强沟通，积极促进板块内部信息交流，充分发挥优势互补的作用；建立和完善城市建设板块专业委员会内部的管理机制和规范流程。

目前城建板块经营涉及施工业和建筑业，其中施工业主要下属公司包括杭州市市政工程集团有限公司（市政集团公司，注册资金6000万元，公司持股41%）和杭州市路桥有限公司（路桥公司，注册资金2500万元，公司持股56%），建筑业主要下属公司包括杭州建工集团有限责任公司（杭州建工，公司持股27.55%）。

表 7 2006~2007 年公司城建经营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 (%)
杭州建工施工面积（平方米）	2592632.00	1879402.00	72.49
杭州建工竣工项目建筑面积（平方米）	1128782.00	517157.00	45.82
路桥公司施工产值（万元）	24400.00	28059.80	115.00
市政集团施工产值（万元）	108000.00	102000.00	94.44
市政集团中标工程额（万元）	71439.02	55147.00	77.19

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100。

市政集团公司浙江省首家市政一级施工企业，兼营公路、建筑施工和机电安装等业务，常年施工能力保持在15亿元以上，是全国500家最佳经济效益建筑业企业之一从事公路、建筑施工和机电安装等业务；路桥公司具有国家市政公用工程施工总承包二级资质，是杭州市主要的市政施工企业之一，主要承担杭州部分道路施工、养护，路面沥青铺设等业务；杭州建工以建筑安装总承包为主，具有房屋建筑和

机电设备安装总承包壹级资质，集科研、设计、市政路桥、装修装饰、商品砼与构件、外经业务、房地产开发和资本运作为一体。上述公司除从事杭州市主要城区的城市基础设施建设工作之外，2007年积极对外开拓市场，目前市场已遍及省内各地及华东、华南、西北、东北等地区。城建板块2006~2007年的经营状况见表7。

固废板块

(1) 行业背景

近年来在中央政策和资金的支持下，地方政府加大了固废行业投入的力度，开始重视垃圾处理设施建设，垃圾处理运作模式不断创新，我国城市生活垃圾处理行业取得了快速的发展。城市生活垃圾产业目前已经进入市场化的快速发展阶段，城市生活垃圾处理的潜在市场规模也在稳步增长。但由于一些因素的制约，目前中国垃圾处理行业还面临一些问题，如现有的管理体制落后，垃圾收运方式落后，处理技术落后，水平较低，缺乏优惠的废品回收政策，垃圾处理处置仍在低水平上运行，已建处理设施运营情况不甚理想。随着中国政府对环境保护工作加强重视，预计到2010年，中国垃圾处理行业规模将达2500亿元人民币。

2007年11月国务院印发了“国发【2007】37号”《国家环境保护“十一五”规划》，明确提出，以减量化、资源化、无害化为原则，把防治固体废物污染作为维护人民健康，保障环境安全和发展循环经济，建设资源节约型、环境友好型社会的重点领域。在上述政策支持下，固废行业面临广阔的发展空间。

(2) 业务经营

公司固废处理业务主要指城市固体垃圾收集与处理，由杭州市固体废弃物处理有限公司（固废公司，注册资本6000万元，公司持股100%）承担。固废公司拥有环境保护设施运营资质，主要业务有：城市固体废弃物填埋、焚烧等对外投融资；参股培育填埋、焚烧废弃物综合利用；城市固体废弃物的中转清运、营运管理和建（构）筑物的保洁业务；城市固体废

弃物处置工程的规划、设计、建设、监理业务；环保、防渗工程、清洁发展机制等与环卫相近领域的资源开发、工程建设、营运管理、咨询服务业务。固废公司2007年全年处理和填埋生活垃圾107.86万吨，比上年增长31.10%。

表8 2006~2007年公司固废板块经营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 (%)
填埋场垃圾处理数 (万吨)	82.27	107.86	130.86
填埋场垃圾收费数 (万元)	214.31	4144.93	1934.08

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100。

固废公司正积极筹建天子岭垃圾填埋场北侧的第二垃圾填埋场。第二垃圾填埋场为世界银行贷款项目，总库容2200万立方米，工程服务年限24.5年，平均日处理垃圾量2711吨，目前已完成二埋场一期工程建设。预计随着城市化进程的深入和环保要求的不断提高，固废公司垃圾收集、处理等业务发展空间广阔。

其他业务

公司还从事地下管线经营、公共停车库、城建广告开发等业务。

根据“杭城资【2004】14号”文，公司获准对杭州市区范围内地下管线进行统一建设和经营，公司拥有地下管网建设和经营的特许经营权。公司拥有杭州城区地下弱电线缆通道所有权，以一次收费每年分担的收费方式出让使用权获取收益，主要客户为电信运营商。近几年公司地下弱电线缆通道建设加快，管道长度大幅增加，收入增长较快；根据“杭城资【2004】14号”文，公司获准在资产经营公司投资形成的资产范围内，统一开发、建设、经营户外广告，以及杭州市区基础设施冠名权。公司户外广告资源主要集中于市政道路两侧，位置优越，价值较高，相对其他户外广告企业而言，具有突出的经营优势；根据“杭城资【2004】14号”文，公司获准对杭州市道路停车设施进行投资和经营。因停车设施投资较大，回收期较长，具有较强的行业进入壁垒，因此公司在该领域

的竞争对手较少，公司将依靠自身融资体制上的优势，继续介入该行业，扩大市场占有率；根据“杭城资【2004】14号”文，公司获准经营由资产经营公司出资建设的市政道路和河道两侧以及绿地周边可开发地块的开发业务。

公司2006~2007年地下管线经营、公共停车库、城建广告开发等业务的经营情况见表9。随着城市化进程的深入，公司地下管线、公共停车、广告等业务未来发展空间较大，盈利水平趋好。

表9 2006~2007年公司其他业务经营情况

项 目	2006 年	2007 年	累计同比 (%)
地下弱电单孔长度(孔.公里)	1345.20	1491.04	110.84
管线销售收入(万元)	5300.73	6773.90	127.79
地面停车收入(万元)	2819.00	3700.18	—
车辆通行费(万元)	73841.29	81252.92	110.04

数据来源：公司综合经济指标统计数据；累计同比=本年累计/上年同期累计×100。

3. 经营效率

2005~2007年公司资产总额复合增长15.68%，主营业务收入增长29.24%，利润总额增长58.92%。总体看，公司规模持续增长，收入增长较快，增长质量良好。

从经营效率指标来看，2005年~2007年公司的销售债权周转次数持续上升，分别为10.21

次、15.12次和17.65次；总资产周转次数整体基本稳定，分别为0.09次、0.12次和0.12次；存货周转次数基本保持稳定，分别为0.63次、0.80次和0.84次。

公司大部分业务属于特许经营类行业，基础设施建设规模大，盈利性偏弱，总体来看，公司近年来经营效率尚可。

4. 未来发展

未来公司将继续深化以产权结构调整、六大板块建设和管理体制、运营体制创新为主要内容的企业改革，加强以国有资产保值增值为目标的企业管理，增强城建投融资功能。通过拓展业务领域，开发城市资源，公司将努力实现又好又快发展的目标，把公司建设成为融城市资源开发、城建投资、建设运营管理为一体的集团型强势企业。确保公司系统国有资产保值增值目标的实现，确保杭州市政府下达的城建投融资计划的实现，确保“两保一优”（保安全、保供应、优服务）目标的实现。

表9列出了公司未来三年的投资计划。公司未来主要的投资项目是九堡大桥和七格污水处理厂三期工程。根据公司的资金投入计划和已有的融资经验，预计公司将继续拓展融资渠道，通过运用多种金融工具拓宽筹融资渠道。

表9 公司未来三年重大投资项目

项目名称	建设期	总投资(万元)	项目进度	其中自有资金投入额(万元)	已到位资金(万元)
九堡大桥	2008~2010	44.9 亿	未定	建设方案尚未确定	
七格污水处理厂(三期)	2007~2009	18.6 亿	前期土地准备	资金来源为四堡污水处理厂地块出让金(总额 51 亿元,划至公司 19.7 亿元)	2007 年已经投入 1.1 亿元

资料来源：公司提供

总体看，随着公司六大业务板块的“业务协同、资源整合”，公司的竞争力得到提升。2005~2007年公司各板块经营情况持续增长，公司未来发展前景良好。但联合资信也注意到，公司的置业（房地产）板块受到宏观政策影响，经营指标有不同幅度的下降。受国家宏观经济形势影响，公司房地产板块经营存在一定的不确

定性。

八、财务分析

1. 财务概况

公司2005~2007年财务报表已经浙江天健会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无

保留意见。

2007年度，公司新增合并单位杭州城投建设有限公司。杭州城投建设有限公司注册资本1000万元，公司通过子公司间接持有该公司90%的股份，该公司上年尚未开始经营，本年开始经营，自本年开纳入合并范围；公司减少合并单位杭州经济房开发有限公司。根据杭州市人民政府国有资产监督管理委员会“【2007】第12号”文件批复，公司将持有的杭州经济房开发有限公司70%的股权于2007年6月20日经公开挂牌转给浙江华威建材集团有限公司，转让价格3742.94万元。但总体看，公司财务报表合并范围没有出现大的变化，近三年财务数据的可比性较强。

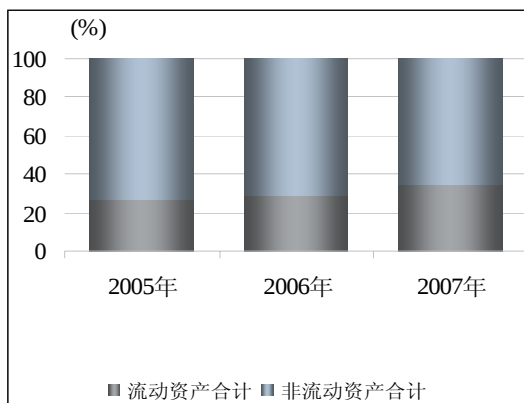
截至2007年底，公司合并资产总额5068218.95万元，所有者权益2275657.47万元（其中包含少数股东权益81667.10万元）；2007年实现主营业务收入571633.47万元，净利润37397.92万元；经营活动现金流量净额104566.64万元，现金及现金等价物净增加额142985.54万元。

以下分析以公司合并报表数据为主。近三年的财务数据和指标见附件。

2. 资产构成

2005~2007年公司资产稳步增长，年均复合增长率达到15.43%。截至2007年底资产总额为5068218.95万元，其中流动资产占34.70%、非流动资产占65.30%，资产结构基本保持稳定。

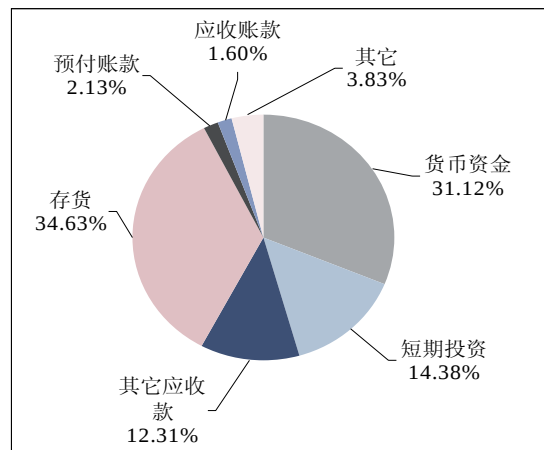
图5 2005~2007年总资产规模与结构



数据来源：公司审计报告。

2005~2007年公司流动资产逐年增长，年均增长率为31.60%，增幅较大。截至2007年底，公司流动资产为1758455.30万元，其中货币资金、交易性金融资产、其他应收款和存货占比较大，分别占比31.12%、14.38%、12.31%和34.63%。

图6 2007年底公司流动资产构成情况



数据来源：公司审计报告。

截至2007年底，公司货币资金为547229.27万元，资金比较充裕，其中主要为银行存款，占比96.06%；交易性金融资产（全部为短期投资）252919.04万元，其中一年内到期的委托贷款占比98.50%；应收账款为28952.70万元，其中账龄1年以内的占80.65%，公司已按备抵法计提坏账准备859.28万元；其他应收款为232099.80万元，账龄在1年内的占66.92%，3年以上的占12.84%，公司已按备抵法计提坏账准备15689.74万元，其中3年以上坏账计提比例达到50.79%；存货608973.58万元，较2006年底增加了3.95%，主要是房地产开发成本增加所致。

2005~2007年公司非流动资产稳步增长，年均增长率为8.95%。截至2007年底，公司非流动资产合计为3309763.65万元，主要为固定资产（占41.03%）和其他非流动资产（占48.89%）。

2005~2007年公司长期股权投资波动中基本保持稳定，三年平均增长率0.83%。截至2007年底公司长期股权投资账面余额为81616.33万元。

2005~2007年公司固定资产持续增长,年均增长率为10.15%。截至2007年底公司固定资产原值2005119.19万元,其中主要是由生产设备(占26.74%)、城建市政资产(占22.87%)和其它设备(占29.82%)构成,累计折旧为643552.10万元。

2005~2007年公司其他非流动资产持续增长,年均增长10.21%,截至2007年底达到1618236.25万元(全部为其它长期资产),主要包括拨出专项城建资产1604152.27万元。

总体看,近几年公司资产规模保持增长,固定资产和无形资产等长期资产所占比重相对较高,资产构成符合公司的行业特点,资产整体质量一般。

3. 负债及所有者权益

2005~2007年公司负债总额稳步增长,年均增长率为14.41%。2007年底公司负债总额2792561.48万元,其中流动负债、非流动负债分别占比53.18%和46.82%,债务结构发生变动,主要是近年来公司拓宽融资渠道,成功发行多期短期融资券造成流动负债比率波动中有所上升。

2005~2007年公司流动负债年均增长18.67%。截至2007年底,公司流动负债为1484946.06万元,其中短期借款、预收账款、其他应付款和一年内到期的长期负债占比较大,分别占比23.91%、25.36%、17.96%和17.57%。截至2007年底,公司短期借款为351000.00万元,主要以信用借款为主;预收账款376567.56万元,主要为房地产预售款,其中1年以上预收账款117444.55万元;其他应付款266637.82万元;一年内到期的长期负债260881.83万元,主要是保证借款、“四自”道路资产收费权质押借款和房屋、建筑物或土地使用权抵押借款。

2005~2007年公司非流动负债增长较稳定,年均增长10.09%。截至2007年底,公司非

流动负债为1307615.42万元,主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成,分别占68.44%、7.84%、10.37%和4.54%,长期负债结构略有变化。

截至2007年底,公司长期借款为894942.39万元,主要是保证借款和“四自”道路资产收费权质押借款;应付债券102565.78万元,为全资子公司城建发展于2005年6月向社会公开发行总额为10亿元企业债券的本息;长期应付款135551.49万元,主要是应付杭州市商业银行资产回购款;其他非流动负债59418.62万元,为历年财政拨入的尚未竣工未经过财政决算的城建发展资金。

2005~2007年公司所有者权益稳定增长,年均增长率为16.72%。截至2007年底,公司所有者权益为2275657.47万元(其中包含少数股东权益81667.10万元),主要是拨入专项资金增长了22.26%;2007年底,公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、拨入专项资金、未分配利润及少数股东权益(分别占28.67%、30.43%、35.74%、1.87%和3.59%)构成,结构比例基本保持稳定,公司所有者权益结构较为稳定。

受权益增长影响,近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动中有所下降,2007年底三项指标分别为55.10%、43.30%和30.48%。总体看,公司债务负担基本合理。

4. 盈利能力

2005~2007年公司主营业务收入逐年快速上升,年均增长率29.24%。2007年公司实现主营业务收入571633.47万元,主要来自房地产销售、公交运营、燃动力销售及自来水销售等收入。由于原料成本的快速增长,2005~2007年公司主营业务利润增长略低于营业收入增长幅度,三年平均增长率为26.27%,公司2007年实现主营业务利润61825.63万元。

由于公司主要提供公共产品,不以盈利为

主要目的，2005~2007年公司主营业务利润率较低基本保持稳定，分别为11.33%、11.53%和10.82%。

由于公司多为公共基础设施行业，营业费用、管理费用、财务费用的支出不断增长，2005~2007年公司营业利润均为负值，分别为-40275.81万元、-69683.84万元和-54599.51万元。公司每年获得大量的补贴收入，2005~2007年分别为66247.96万元、105339.71万元和99598.36万元。每年获得大额财政补贴，使得公司利润总额均为正值，2007年公司投资收益大幅增长（投资收益的增长主要来源于委托贷款收益）使得利润总额增幅明显，2005~2007年公司利润总额年均增长61.74%，2007年为46546.40万元。公司2005~2007年净利润增幅明显，三年平均增长123.16%，2007年为37397.92万元（包含少数股东损益12794.39）。

2005~2007年公司总资本收益率分别为0.67%、0.85%和1.48%，净资产收益率分别为0.45%、0.87%和1.64%。由于公司2007年净利润大幅增加，公司2007年总资本收益率和净资产收益率均有较大改善，但是受行业性质影响，公司整体盈利能力仍然很低，收益水平受政府补贴的影响很大。

5. 现金流量

从经营活动看，近三年公司销售商品、提供劳务收到的现金保持稳定增长，年均增长10.44%，由于房地产业务占公司主营业务收入比例较大，公司现金收入比波动较大，2005~2007年现金收入比率分别为155.45%、120.48%和116.15%，现金收入实现情况较好。

2007年公司销售商品、提供劳务收到的现金为683537.41万元；公司收到的其他与经营活动有关的现金为352603.31万元，主要为公交集团等下属子公司收到的财政补贴及城建项目资金；公司购买商品、接受劳务支出现金、支付职工现金为435861.74万元，支付的其他与经营活动有关的现金为346306.52万元，主

要为公交集团支付的汽车融资租赁款。2007年公司经营活动产生的现金流量净额为104566.64万元。

从投资活动看，2005~2007年公司投资活动的现金流净额均为负值，三年分别为-161660.84万元、-227760.07万元和-144454.22万元。2007年公司投资活动产生的现金流入主要是收回投资收到的现金为211696.20万元，取得投资收益为33449.86万元，收到的其他与投资活动有关的现金为237422.19万元，主要为公司本部收到的用于城市维护建设项目的财政拨款。同期支付的其他与投资活动有关的现金为147178.43万元，主要为公司本部拨出城市维护建设项目资金。

2005~2007年公司筹资活动前的现金流量净额分别为-64450.13万元、-176690.33万元和-39887.57万元，公司经营活动现金流均不能满足投资需求，需要对外筹资来满足资金需要。

从筹资活动看，2005~2007年公司对外筹资波动较大，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为14611.84万元、285251.99万元和182873.36万元。

2007年公司对外筹资规模较2006年进一步上升，增加191540.06万元，主要是工程项目贷款到位所致。2007年公司现金及现金等价物净增加额为142985.54万元。

综合来看，公司近三年经营活动现金流入量保持稳定，公司获取现金能力较强；公司近三年对外投资活动规模较大；近三年公司通过加大对外筹资规模满足资金需要。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2005~2007年公司流动比率持续上升，分别为96.28%、114.18%和118.42%，速动比率呈现同样的变动，分别为49.60%、64.32%和77.41%。

考虑到公司预收账款中多为公司房地产板块预收的房地产销售款，将此因素剔除，则公

司2005~2007年的速动比率分别为75.51%、93.73%和103.71%。公司对短期债务的支付能力有所提高，短期偿债能力持续改善。

从长期偿债能力指标看，2005~2007年公司EBITDA持续增长，三年平均增长率为27.84%，2007年为201518.83万元。2005年~2007年，公司的EBITDA利息倍数出现波动，分别为10.41倍、14.94倍和9.24倍，主要是由于2007年度公司利息支出大幅增加，但EBITDA对利息保护能力保持在较强水平上；2005~2007年公司全部债务/EBITDA倍数出现波动，分别为9.77倍、8.13倍和8.60倍。由于公司整体盈利水平很低，目前EBITDA对全部债务的保护能力较弱。

从公司长期借款偿还分布来看，2009年需偿还的金额为6.3亿元，2011年为3.6亿元，2017年为10亿元，明年公司可能存在一定的长期借款偿还压力。

截至2007年底，公司对外担保总额为187000万元，主要是为蒋村新区建设有限公司提供的担保。蒋村新区建设有限公司是杭州市西湖区对外投融资的平台，得到西湖区政府的大力支持，公司或有负债风险小。

截至2007年底，公司获得国家开发银行、中国工商银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、中信银行、光大银行、民生银行、浦发银行、联合银行、浙商银行等各金融机构授信额度66.88亿元，其中已使用24.1亿元，尚有42.78亿元未使用。公司间接融资渠道畅通。

九、本期债券偿债能力分析

本期22亿元公司债券发行额度占公司2007年底全部债务173.40亿元的12.69%，对公司债务有一定影响。

2005年~2007年，公司EBITDA分别为本期债券发行额度的0.56倍、0.88倍和0.92倍，具备对本期债券的保障能力一般。

截至2007年底，公司现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）为80.67亿元，是本期债券发行额度的3.67倍，公司现金类资产对本期债券保障能力强。

2007年，公司经营活动现金流入量为108.00亿元，经营活动产生的现金流量净额10.46亿元，分别为本期债券的4.91倍和0.48倍，公司经营活动现金流入对本期债券的覆盖程度高。

总体看，公司对本期债券保障程度较高。

十、综合评价

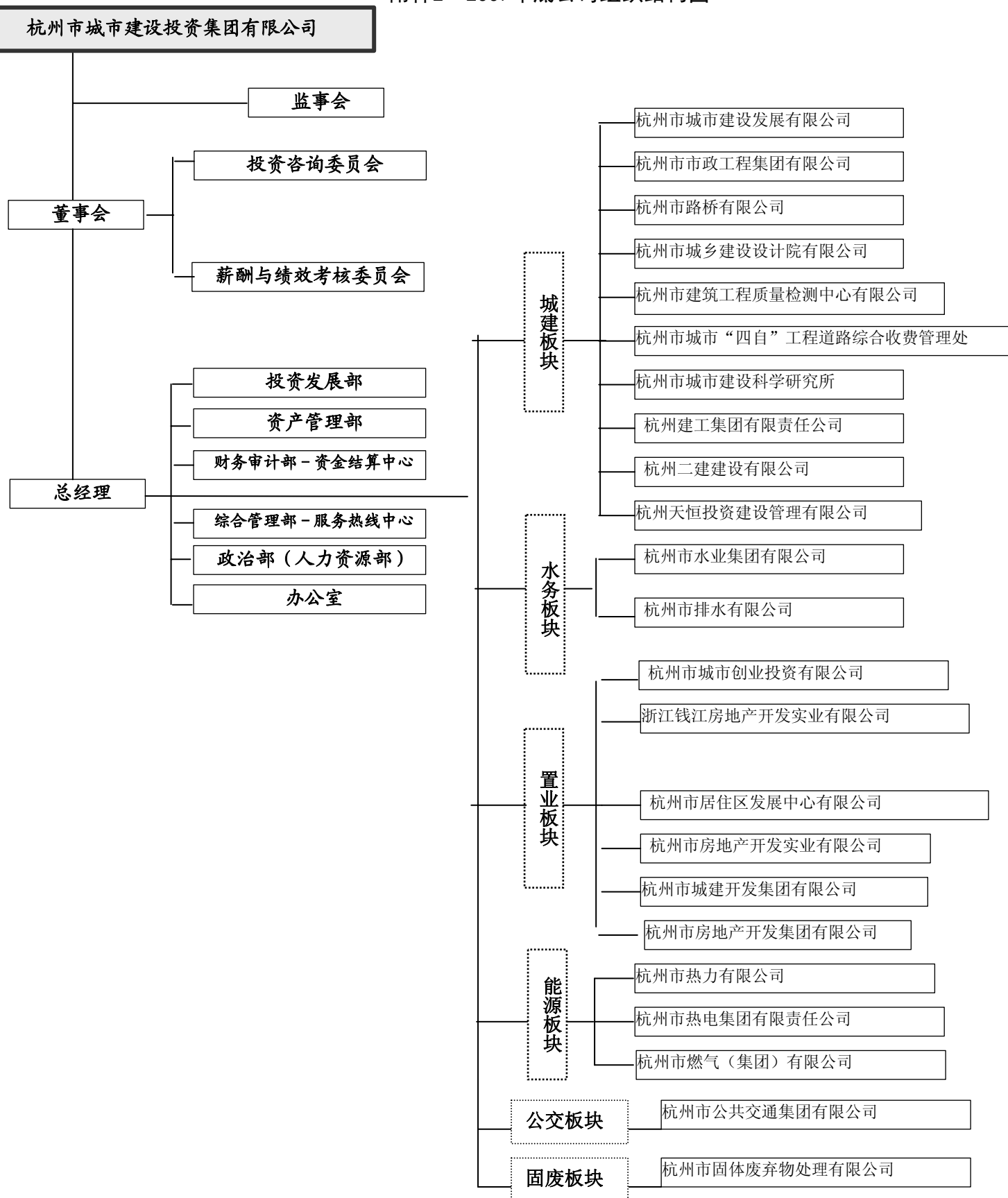
公司是由杭州市政府授权从事城建资产经营、资本运作和城市资源开发，是杭州市最大的城市基础设施投资、建设及运营主体，在城市公交、供气、热电联产、供水、垃圾污水处理、市政基础设施建设及房地产开发等业务领域具有一定的垄断性，经营风险小。公司的公交、燃气、城市路桥等基础设施建设等业务每年能获得大额财政拨款和补贴，公司有稳定的权益性资金来源，为维持其健康合理的财务结构及未来收入利润实现提供了有力保障。

公司法人治理结构完善，对下属企业具有较强的控制力。公司资产规模保持稳定增长，债务负担基本合理；主营业务收入稳步增长，但受行业性质影响，公司整体盈利能力弱，收益水平受政府补贴的影响大。考虑公司公用事业板块经营风险小，并能获得政府稳定的资金和政策支持，公司主体信用风险很低，本期债券到期不能偿付的风险很小。

附件 1 2007 年纳入合并报表的二级子公司列表

公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	实际投资额 (万元)	所占权益 比例(%)
杭州市城市建设发展有限公司	302000.00	房地产开发经营等	293196.47	100.00
杭州市水业集团有限公司	100000.00	自来水制造供应等	115479.49	100.00
浙江钱江房地产开发实业有限公司	8300.00	房地产开发经营等	5355.17	52.00
杭州市排水有限公司	51000.00	城市污水监测等	51012.49	100.00
杭州市燃气(集团)有限公司	40000.00	燃气制造供应等	72076.82	100.00
杭州市公共交通集团有限公司	25000.00	公共客运、实业投资等	55588.61	100.00
杭州热电集团有限公司	15000.00	供热、发电等	32764.30	100.00
杭州市热力有限公司	10000.00	热能制造等	10415.58	100.00
杭州市固体废弃物处理有限公司	6000.00	垃圾收集等	9447.16	100.00
杭州市居住区发展中心有限公司	5000.00	房地产开发经营等	7468.05	100.00
杭州城市创业投资有限公司	5000.00	实业投资等	5000.00	100.00
杭州市房地产开发集团有限公司	5000.00	房地产开发经营等	3500.00	70.00
杭州市城投建设有限公司	5000.00	房地产开发经营等	5000.00	100.00
杭州市房地产开发实业有限公司	5000.00	房地产开发经营等	3500.00	70.00
杭州市路桥有限公司	2500.00	承包桥梁、道路工程等	1400.00	56.00

附件2 2007年底公司组织结构图



附件 3-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	296011.46	404243.74	547229.27	35.97
交易性金融资产	13123.33	120606.84	252919.04	339.00
应收票据	3100.61	4824.50	6518.93	45.00
应收账款	32205.58	27242.35	28093.42	-6.60
预付款项	43090.13	42094.12	37389.71	-6.85
应收利息	0.00	14.54	186.35	
应收股利	175.33	94.25	0.00	-100.00
其他应收款	134937.23	154882.75	216410.06	26.64
存货	492300.45	585430.51	608972.71	11.22
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	60000.00	
其他流动资产	392.90	1302.95	735.81	36.85
流动资产合计	1015337.03	1340736.54	1758455.30	31.60
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	
持有至到期投资	0.00	60234.67	0.00	
长期应收款	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资	79638.09	57554.88	80964.04	0.83
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	
固定资产	1119162.59	1370879.26	1357908.06	10.15
在建工程	154997.57	154178.65	181948.10	8.35
工程物资	1639.91	1356.52	1209.08	-14.13
固定资产清理	439.23	520.39	552.46	12.15
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00	
油气资产	0.00	0.00	0.00	
无形资产	97327.03	80616.45	64432.97	-18.64
开发支出	0.00	0.00	0.00	
商誉	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	3033.49	4541.25	4481.17	21.54
递延所得税资产	0.00	4.75	31.53	
其他非流动资产	1332267.59	1520740.46	1618236.25	10.21
非流动资产合计	2788505.51	3250627.28	3309763.65	8.95
资产总计	3803842.54	4591363.83	5068218.95	15.43

附件 3-2 资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	219130.00	184850.00	355000.00	27.28
应付票据	8976.97	17089.31	18711.00	44.37
应付短期融资券	0.00	200565.28	101865.00	
应付账款	49811.65	59087.20	70780.97	19.20
预收款项	361821.63	368412.73	376567.56	2.02
应付职工薪酬	9354.76	13695.39	12738.89	16.69
应交税费	-4902.59	-3773.66	17785.43	
应付股利	1878.50	2628.86	1490.81	-10.91
其他应付款	202008.44	155249.96	266637.82	14.89
一年内到期的非流动负债	205530.90	168890.55	260881.83	12.66
其他流动负债	925.00	7584.49	2486.74	63.96
流动负债合计	1054535.25	1174280.11	1484946.06	18.67
非流动负债：				
长期借款	669071.53	901611.44	894942.39	15.65
应付债券	102565.78	102565.78	102565.78	0.00
长期应付款	169269.95	155911.20	135551.49	-10.51
专项应付款	44454.49	20650.08	57190.95	13.42
预计负债	33835.79	45876.01	57946.54	30.87
其他非流动负债	59789.17	126890.01	59418.28	-0.31
非流动负债合计	1078986.70	1353504.51	1307615.42	10.09
负债合计	2133521.96	2527784.62	2792561.48	14.41
所有者权益				
实收资本（或股本）	652400.89	652400.89	652400.89	0.00
资本公积	419889.84	663024.20	692428.54	28.42
盈余公积	4424.99	5128.49	8128.51	35.53
未分配利润	12284.65	21232.12	42626.22	86.28
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	
拨入专项资金	544099.49	656315.63	813337.83	
未确认投资损失	-1603.70	-5188.67	-14931.63	
归属于母公司所有者权益合计	1631496.17	1992912.66	2193990.37	15.96
少数股东权益	38824.41	70666.54	81667.10	45.03
所有者权益合计	1670320.58	2063579.20	2275657.47	16.72
负债和所有者权益总计	3803842.54	4591363.83	5068218.95	15.43

附件 4 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
一、营业收入	360526.29	509225.39	588490.50	27.76
减: 营业成本	311801.93	433155.01	499572.40	26.58
营业税金及附加	9573.18	16111.54	19503.75	42.74
销售费用	22516.21	25953.93	28690.65	12.88
管理费用	58738.37	86286.04	106937.32	34.93
财务费用	4603.41	8431.52	18975.83	103.03
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	0.00	0.00	0.00	
投资收益 (损失以“—”号填列)	6431.00	-8971.18	30589.93	118.10
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00	
汇兑收益 (损益以“—”号添列)	0.00	0.00	0.00	
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	-40275.81	-69683.84	-54599.51	16.43
加: 营业外收入	66950.33	104626.80	108522.92	27.32
减: 营业外支出	8881.63	6055.32	7377.01	-8.86
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	17792.90	28887.65	46546.40	61.74
减: 所得税费用	10405.38	12343.09	19021.48	35.21
加: 未确认的投资损失	122.10	1362.18	9873.00	
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	7509.62	17906.74	37397.92	123.16
其中: 归属于母公司所有者的净利润	742.70	9937.70	24603.53	475.56
少数股东损益	6766.92	7969.04	12794.39	37.50

附件 5 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 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	560440.56	613496.29	683537.41	10.44
收到的税费返还	313.30	1375.60	43842.28	1082.95
收到其他与经营活动有关的现金	213083.98	213922.33	352603.31	28.64
经营活动现金流入小计	773837.83	828794.22	1079983.00	18.14
购买商品、接受劳务支付的现金	358020.86	427980.04	435861.74	10.34
支付给职工以及为职工支付的现金	105117.24	89565.54	105570.82	0.22
支付的各项税费	63870.94	70488.93	87677.26	17.16
支付其他与经营活动有关的现金	149618.08	189689.97	346306.52	52.14
经营活动现金流出小计	676627.13	777724.48	975416.35	20.07
经营活动产生的现金流量净额	97210.71	51069.73	104566.64	3.71
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	53074.44	60095.46	211696.20	99.72
取得投资收益收到的现金	4280.59	16180.71	33449.86	179.54
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回	3038.75	13747.76	4102.59	16.19
收到其他与投资活动有关的现金	393416.65	365501.56	237422.19	-22.32
投资活动现金流入小计	453810.44	455525.49	486670.84	3.56
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付	108537.64	134410.57	142035.13	14.40
投资支付的现金	122360.76	198301.90	341911.51	67.16
支付其他与投资活动有关的现金	384572.88	350573.09	147178.43	-38.14
投资活动现金流出小计	615471.28	683285.56	631125.06	1.26
投资活动产生的现金流量净额	-161660.84	-227760.07	-144454.22	-5.47
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	22789.07	226478.96	97159.23	106.48
取得借款收到的现金	356695.78	642639.50	905252.19	59.31
收到其他与筹资活动有关的现金	13312.82	40295.94	83543.04	150.51
筹资活动现金流入小计	392797.66	909414.40	1085954.46	66.27
偿还债务支付的现金	298144.06	579915.37	777979.98	61.54
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	73184.76	31400.96	43512.72	-22.89
支付其他与筹资活动有关的现金	6857.00	12846.08	81588.39	244.94
筹资活动现金流出小计	378185.82	624162.41	903081.10	54.53
筹资活动产生的现金流量净额	14611.84	285251.99	182873.36	253.77
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	-329.38	-0.25	
五、现金及现金等价物净增加额	-49838.29	108232.27	142985.54	
加: 期初现金及现金等价物余额	345849.75	296011.46	404243.74	8.11
六、期末现金及现金等价物余额	296011.46	404243.74	547229.27	35.97

附件 6 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数（次）	10.21	15.12	17.65	15.40
存货周转次数（次）	0.63	0.80	0.84	0.79
总资产周转次数（次）	0.09	0.12	0.12	0.12
盈利能力				
营业利润率（%）	10.86	11.77	11.80	11.60
总资本收益率（%）	0.67	0.85	1.48	1.13
净资产收益率（%）	0.45	0.87	1.64	1.17
现金收入比率（%）	155.45	120.48	116.15	125.31
财务构成				
资产负债率（%）	56.09	55.06	55.10	55.28
全部债务资本化比率（%）	41.91	43.30	43.25	42.99
长期债务资本化比率（%）	31.60	32.73	30.48	31.38
偿债能力				
流动比率（%）	96.28	114.18	118.42	112.72
速动比率（%）	49.60	64.32	77.41	67.92
EBITDA 利息倍数（倍）	10.41	14.94	9.24	11.18
全部债务/EBITDA(倍)	9.77	8.13	8.60	8.70
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.05	-0.13	-0.02	-0.06
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-5.44	-13.62	-1.83	-5.44

附件 7 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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
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%
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

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

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 8 企业主体信用等级设置及其含义

企业主体长期信用等级划分成9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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

中长期债券信用等级设置及定义同企业主体信用等级设置及其含义。

联合资信评估有限公司

关于杭州市城市建设投资集团有限公司

2009 年度 22 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在本期债券发行后第 12 个月发布及于每年公司年报公布后的一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。

杭州市城市建设投资集团有限公司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。杭州市城市建设投资集团有限公司如发生重大变化，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杭州市城市建设投资集团有限公司的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现杭州市城市建设投资集团有限公司出现重大变化，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。

如杭州市城市建设投资集团有限公司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，直至杭州市城市建设投资集团有限公司提供相关资料。

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杭州市城市建设投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年二月十三日

