

信用等级公告

联合[2007] 446 号

联合资信评估有限公司通过对常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司2007年10亿元企业债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司
2007 年 10 亿元企业债券的信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零七年八月八日



常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司

2007年10亿元企业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

本期企业债券信用等级：AAA

评级时间：

2007年8月8日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	394311.18	845977.97	948787.64
所有者权益(万元)	63738.29	510582.78	521083.97
主营业务收入(万元)	16431.84	24643.23	119312.24
利润总额(万元)	2471.43	24840.83	7859.32
资产负债率(%)	83.75	39.58	45.02
全部债务资本化比率(%)	77.83	38.43	41.15
净资产收益率(%)	3.36	4.74	1.12
流动比率(%)	250.04	435.17	365.02
EBITDA 利息倍数(倍)	5.38	34.42	10.60
债务保护倍数(倍)	0.01	0.08	0.02

分析员

石雨欣 袁志胜

电话

010-85679696

传真

010-85679228

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评估观点

常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司（以下简称“公司”）是一家以常州高新技术开发区基础设施项目投资为主业的国有独资投资公司。公司所投资的领域与国家的产业政策相吻合，其发展受到地方政府的高度重视。

公司作为常州高新技术产业开发区管理委员会指定的政策性投融资平台，经营环境良好，政府支持力度大。公司资产规模较大，资产质量较好，盈利水平不高，负债水平基本正常，整体偿债风险较小。本期债券由中国工商银行股份有限公司授权其江苏省分行提供担保，对本期债券的信用水平提升作用大。总体看，本期债券到期不能偿付的风险很小。

优势

1. 近年来长江三角洲地区经济高速发展，对城市化建设的要求也不断提高，为公司发展提供了良好的经营环境。

2. 公司作为常州高新技术产业开发区的投融资主体，在项目承接、资金筹措等方面得到了高新区管委会的有力支持。

3. 公司投资领域主要是高新区基础设施项目，符合国家的产业发展政策，投资风险较小。

4. 基础设施建设项目贷款由区财政局拨付专项资金偿还，公司本身偿债压力小。

关注

1. 大型基础设施项目具有建设期长、资金回收慢的特点，目前公司投资的大部分项目处于建设期，短期内投资收益较低。

2. 公司为非公司制企业，法人治理结构有待完善。

3. 未来几年，公司投资规模较大，对外部资金的需求将增大。

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）与常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司（常州高新）构成委托关系外，联合资信、评估人员与常州高新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，未因常州高新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常州高新提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 常州高新 2007 年 10 亿元企业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

常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司（以下简称“公司”）原名常州高新技术产业开发区发展总公司（以下简称“发展总公司”），系经常州市人民政府常政复[1992]60号《关于同意成立常州高新技术产业开发区发展总公司的批复》批准设立，于1992年9月在常州市工商行政管理局登记注册。1993年6月经常州市人民政府常政复[1993]29号文批复，以发展总公司为核心组建公司。公司为非公司制国有企业，常州高新技术产业开发区管理委员会（以下“区管委会”）为公司上级主管部门。截至2006年12月底，公司注册资本10.05亿元。

公司经营范围包括：区内国有资产投资经营、资产管理（除金融业）、投资咨询（除证券、期货投资咨询）、自有房屋租赁服务，工业生产资料、建筑材料、装饰材料的销售（经营范围中涉及专项审批的，须办理专项审批后方可经营）。

公司下设办公室、投资发展部、资产经营部、工程部、财务部、人力资源部和审计部等7个职能部门（见附件7）。截至2006年底，公司纳入合并范围控股子公司共13家（见附件8）。

截至2006年底，公司（合并）资产总额948787.64万元，所有者权益521083.97万元；2006年实现主营业务收入119312.24万元，利润总额7859.32万元；经营活动产生的现金流量净额142641.65万元，现金及现金等价物净增加额-6723.77万元。

公司注册地址：江苏省常州新北区衡山路8号（常州高新技术产业开发区管理中心大楼）；法定代表人：曹建新。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

经国家发展和改革委员会“发改财金

[2007]602号”文批准，公司计划于2007年发行人民币债券10亿元，债券期限为10年，采用固定利率，计息方式为每年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券由中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”）授权其江苏省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 本期债券筹集资金投资项目概况

本期债券募集资金10亿元人民币，全部用于常州市高架道路工程（一期）（以下简称“高架工程”）和长江路工程（城北干道——常锡路）项目（以下简称“长江路工程”）。

上述项目投资总额494263万元，其中公司共需筹集资金483304万元，剩余10959万元由各专业单位负责投资。公司筹集资金主要靠银行贷款和发行企业债券，本期债券所筹资金规模占公司需筹集资金总额的20.69%。

（1）高架工程

高架工程项目总投资412065万元，其中拆迁、道路及桥梁工程投资406251万元，由公司负责筹集资金。高架工程项目建设期3年，从2006年10月开始，到2008年底完工，按城市快速道路设计，设计时速80公里/小时，使用年限20年。该项目核准事项已获常州市发展和改革委员会常发改[2006]157号文的批复。

高架工程项目的建成将构筑贯穿整个常州市区南北向的城市快速交通主轴线，引导常州市的发展空间、拉开城市发展框架，强化常州市对外交通联系的快速化，扩大路网容量、提高机动车通行能力，提高常州市南北向交通的通行效率。

（2）长江路工程

长江路工程项目总投资82198万元，其中用于征地、拆迁、道路及桥梁工程投资72712万元，铁路立交工程投资631万元，附属工程投资3710万元，共77053万元由公司负责筹集。该项目核准事项已获得常州市发展和改革委员会

会常发改 [2005]352 号文批复。

长江路工程的建成将对市区交通起到分流作用，同时增加了城市干道网密度，改善区域路网的交通服务功能，对提高整个区域的交通服务水平起到十分重要的作用。

总的来看，上述两个项目符合国家产业发展政策，对于城市交通和经济发展起到了积极的促进作用，具有良好的社会效益。本次申请发行企业债券符合国家有关规定，募集资金投资项目符合国家产业发展政策。

三、经营环境

公司作为常州高新技术产业开发区政府（区政府）的唯一投融资平台，公司业务范围涉及常州高新区基础设施和公益事业以及重大项目的开发建设，同时参与承担市区相关基础设施和重大项目的建设。公司的经营发展规模取决于常州市以及常州高新区的经济水平以及未来发展规划。

1. 区位优势

常州市位于中国最大的经济核心区——长江三角洲地区，是上海经济圈中重要的城市之一。常州市区位优势，交通便捷，北临长江，京杭大运河、京沪铁路、沪宁高速穿境而过。常州市东距上海 167 公里，西距南京 138 公里，处于我国国土开发沿江与沿海“T”型发展战略的结合部附近。长江常州港是国家一类开放口岸，远洋运输可连接世界各国和地区。2006 年常州市实现生产总值 1560 亿元，较 2005 年增长 15.2%，居江苏省第五位；财政收入 277.3 亿元；人均 GDP5700 美元；在 2006 年福布斯中国最新商业城市排名中名列第 12 位。常州以其雄厚的工业基础和完善的配套能力，成为长三角地区重要的制造业基地，是中国“综合实力 50 强”和“投资环境 40 优”城市之一。

常州国家高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）于 1992 年 11 月 9 日经国务院批准

成立，规划用地面积 5.63 平方公里；1995 年 5 月，在高新区的基础上设立了常州新区，地域面积扩大至 115.88 平方公里；2002 年 4 月，在新区的基础上设立了常州市新北区，地域面积扩大至 439.16 平方公里，目前下辖 3 个街道、6 个乡镇，总人口 43 万人。常州高新区和新北区实行“两块牌子，一套班子”的运行模式。

建区以来，通过大力实施“国际化带动、城市化推进、科教兴区、区乡共同发展和可持续发展”五大战略，常州高新区经济发展保持了良好的态势，特别是近年来，主要经济指标保持了 30%左右的增幅。2006 年全区实现地区生产总值 203.5 亿元，同比增长 25.6%；实现财政总收入 43.82 亿元，同比增长 32.85%；完成全社会固定资产投资 190.2 亿元，同比增长 17.4%；完成工业投入 116 亿元，同比增长 26.7%。常州高新区已成为常州市最富活力的经济增长点和对外开放的主要“窗口”、最大的高新技术辐射源和产业化基地，先后被评为“全国最快发展高新区”、“先进国家高新区”、“华东地区最具竞争力开发园区”。

2. 区位优势

常州高新区经过 14 年的发展，不仅建立了完善的工业基础设施和综合配套服务设施，而且创造了规范的法律环境，成为外商在中国投资最密集的地区之一。相比其他国家级开发区，常州高新区拥有以下发展优势：

（1）区位优势显著

常州高新区拥有常州境内的整个长江岸线和国家一类开放口岸——常州港，可直接停靠外轮；区内的常州机场是上海和南京之间的第三大机场，可直航国内 20 多个大中城市；沪宁高速公路、京沪铁路、338 省道及规划中的沪宁高速铁路穿区而过，新藻江河、德胜河、新孟河三条内河纵贯全区，连通长江和京杭大运河，构成了四通八达、快速便捷的水、陆、空立体交通网。

（2）区内平均投资密度较高

2006 年，常州高新区完成新批协议注册外资 8.5 亿美元，注册外资实际到账 3.8 亿美元，同比增长 26.7%。新引进豪爵摩托车、瓦姆石油勘探设备等一批行业领军企业，新批外资项目质量明显提升。截止 2006 年底，在高新区注册的企业有 10000 多家，其中工商企业 5000 多家，外商投资企业超过 1000 家，世界 500 强企业中已有 19 家在高新区投资建设了 22 个工厂。一批国际著名企业如日本的普利斯通、东京制纲、富士重工，美国的森萨塔科技、科勒动力，意大利雷迪斯等都已经是在区内落户。目前常州高新区平均投资密度达到 35 万美元/亩。

（3）区内行业规划合理

按照“集聚开发、扩大规模、形成辐射、带动发展”的发展思路，常州高新区重点开发建设了沿江化工冶金能源产业带、沿通江大道高新技术产业带、沿黄河西路机电一体化产业带，以此为载体初步构建了技术水平先进、产业特色鲜明的四大产业集群：即以韩国现代工业园、东风汽车、小松工程机械等企业为龙头的车辆和工程机械及其配件产业集群；以法国圣戈班等企业为龙头的新材料产业集群；以常茂生化、方圆制药、东昊化工等企业为龙头医药及精细化工产业集群；以美国森萨塔科技和天合光能等企业为龙头的新型电子元器件产业集群。

（4）区内城市功能比较完善

通过大力实施“城市化推进”战略，基础设施累计投入超过 70 亿元，建城区面积 50 平方公里，形成了“五纵七横”城市道路主框架，供水、供电、供热、污水处理、通信等基础配套设施完备。区内有国际水准的大型主题乐园——中华恐龙园正在积极申请晋级为国家 5A 级旅游景区。

3. 未来发展

根据常州高新区的“十一五”发展规划，全区发展的总目标是：壮大经济总量，推进区

域发展，提高运行质量，优化资源配置，增强环境承载，构建和谐社会，把常州高新区建设成为高新技术产业的密集区和现代化的新城区。

根据规划，到 2010 年，常州高新区地区生产总值确保达到 500 亿元，年均递增 25% 左右，占全市比重提高到 25%，人均地区生产总值达到 1.2 万美元以上，财政收入年均增长 30%；全社会固定资产投资年均增长 30%，实际利用外资累计 20 亿美元；实现制造业全面升级，形成以高新技术产业为先导、优势产业为支柱、特色产业为支撑的制造业产业结构，培育一批规模大、效益好、国际化程度高、市场竞争力强和布局合理的企业集群；形成 3~4 个标准起点高、整体形象好、投入产出高的“高、新、专、特”主题园区，为建设国际制造业基地奠定基础。

总体来看，近年来常州市和常州高新区的经济水平保持了快速稳定的发展态势，对城市化建设的要求不断提高。常州高新区依托常州市便利的交通条件，以及长三角地区快速的经济增长趋势，未来发展空间广阔。

四、企业素质

1. 企业规模

根据常州市人民政府 2003 年 3 月下达的常政复[2003]11 号文，公司作为政府的投融资平台，全面负责常州高新区基础设施和公益事业以及重大项目的开发建设，同时参与承担市区相关基础设施和重大项目的建设。公司集区管委会的投资主体、开发建设载体和资本经营实体于一体。

公司以资产为纽带、以投资为手段，已初步构建成常州高新区内大型投资管理公司，现有各类投资企业 13 家，除区内基础设施建设和安置房建设外，下属公司业务还涉及担保业务、现代物流和展览服务等。

公司承担的常州高新区内的基础设施建设和区内安置房建设任务主要由下属子公司常州高新城市建设投资有限公司（以下简称“城投公司”）和常州火炬置业有限公司（以下简称“火炬置业”）分别进行实施；担保业务、物流和展览业务分别由常州市恒泰投资担保有限公司（以下简称“恒泰担保”）、常州嘉迅物流有限公司（以下简称“嘉迅物流”）和常州国际展览服务有限公司（以下简称“展览公司”）经营。

公司作为常州高新区区政府的投融资主体，自成立以来，按照常州市发展规划要求，组织实施了高新区基础设施配套建设和综合开发以及多项常州市重点建设工程，相继建成了31万平方米的标准厂房，总建筑面积达18万平方米的科技创业中心、科技服务中心、常新科技楼、展览中心等各类设施及房产，为中外客商落户常州高新区投资奠定了坚实的基础。同时公司参股建设了万吨级的国家一类口岸——常州港，为加快高新区乃至常州市经济的快速发展奠定了良好的基础。

2. 人员素质

截止2006年底，公司本部及下属子公司共有员工197人。按学历构成划分，具有大专及以上学历的154人，占总数的78.17%；按年龄构成划分，50岁及以上占7.11%，30~50岁占55.33%，30岁以下占37.56%；按职称划分，高级职称的4人，具有中级职称的59人，初级职称的73人。

公司本部拥有员工37人，按年龄构成划分，30岁以下的5人，30~50岁之间的27人，50岁以上的5人；按职称构成看，初级职称5人，中级职称29人，高级职称3人；学历构成看，大专及以上学历的32人，高中和中专学历4人，初中以下1人。

公司员工的文化程度较高，平均年龄较轻，人员整体素质较高。

公司现有高级管理人员5人，包括总经理1名，总经理助理1名，副总经理3人，平均

年龄52岁。公司高级管理人员均具有长期的专业管理经验，领导层的整体素质较高。

公司总经理曹建新同志，现年54岁，本科学历，高级工程师，历任常州第二色织厂设备科科长、技术员、生技科副科长、副厂长、厂长，黑牡丹（集团）股份有限公司总经理、党委副书记、董事、副董事长，常州纺织工业局副局长、工委委员、常州高新区管委会、高新区党工委、区委副主任、副书记，2004年7月至今任公司总经理、高新区管委会副主任、出口加工区管委会副主任。曹建新同志在区管委会中负责公司经营管理，分管出口加工区建设与管理、政府融资和资本运作、金融保险工作，分管出口加工区筹建办公室、各金融保险单位、信用联社，协管招商、园区开发建设。

3. 外部支持

公司作为一家政府背景企业，在常州高新区政府与高新区内的基础设施建设项目之间起到了桥梁作用。

为推进高新开发区的开发建设，常州市高新区管委会授权公司作为常州高新区城市基础设施建设贷款的统借统还借款人，对于公司用于城市基础设施建设项目的贷款，由区政府提供项目贷款偿还的承诺，并提供财政资金专项资金进行补贴。常州高新区每年拨付给企业用于偿还基础设施建设项目贷款的资金约占区财政收入的三分之一左右。

根据2006年8月常州高新区（新北区）《关于安排常州高新区（新北区）基础设施项目代建资金的承诺》，按照《常州高新区（新北区）基础设施建设项目委托代建协议》的资金支付计划，区财政局每年从建设资金预算中安排基础设施建设的代建资金拨付给公司。因此，公司在高新区内的开发建设中具有垄断性经营优势。

公司以常州高新区土地开发和基础设施建设等为主业，常州高新区政府为公司提供了项目孵化、贷款担保、市场开拓等诸多方面的支

持，可为公司的可持续发展提供良好的保障。常州市经济发展特别是开发区的健康发展对公司的良性经营和业绩提升起到重要促进作用。

五、经营管理

1. 企业管理

(1) 法人治理结构

公司实行区管委会（区政府）领导下的总经理负责制，不设董事会。公司设总经理1名，由区管委会任命；设总经理助理1名，副总经理3名。公司的经营决策通过总经理办公会议进行决策，重大决策由区管委会集体讨论决策。为了加强对国有资产保值增值情况的监管和完善企业经营者的激励机制，区管委会对公司总经理进行指标考核，制定了以经济效益指标为主，兼以企业为政府承担项目的工程进度率、节约率和质量优良率为辅的标准考核体系。

总体看，公司为非公司制国有企业，法人治理结构有待完善。

(2) 内部管理

公司制定了一系列完整的管理制度，不仅包括《公司投资管理制度》、《公司融资管理规定》、《资产管理制度》、《房产经营管理制度》、《审计管理制度》以及《内部财务会计实施细则》等公司基本管理制度，还包括对下属企业总经理管理、对公司派出人员管理、下属子公司重大事项报告制度等管理办法，通过强化内部约束机制，使公司的业务运作和日常管理日益规范化、制度化。

根据实际经营管理的需求，公司本部设有计划财务部、综合办公室、人力资源部、投资发展部、资产管理部、审计部、工程管理部等七个重要职能管理部门。

公司作为战略规划中心、资源配置中心、资本运作中心、资产管理中心、资金调配中心和人力资源管理中心，对下属公司行使战略管理、风险控制、运营协调和职能支持四大功能，以股东身份依法享有资产收益权和重大决策

权。

截至2006年底，公司下属控股公司13家、参股公司9家，涉及的范围包括基础设施建设、房地产开发、物流（海关直通点、公共性保税仓库）、信息、展览、服务业等产业，初步形成了以资产为纽带、以投资控股、参股为经营手段的投资管理型公司架构。

在项目投资方面，公司设置了较为有效的管理方案。公司对外投资等重大项目，首先要经过论证研究，提出论证方案报区财政部门备案，经论证可行后组织经营管理层进行研究讨论，然后提交公司办公会议决策。公司采取在社会上公开招标的方式确定承建单位。公司的项目投资与运作模式充分体现了公司“政府投资主体、市场竞争主体”的二元化定位。

财务管理方面，公司本部通过向下属控股公司委派财务负责人，以及实施内部审计等措施实现对控股子公司的会计核算监督和财务风险控制，资金的筹集与使用基本实现了集中式管理，由公司财务部统一规划、调度和配置，以提高资金的使用效率。

人力资源管理方面，公司全面推动薪酬制度的改革，在岗位、技能和工龄基础上初步建立了以岗位工资和技能工资为主的薪酬制度，做到以岗定薪。同时，通过岗位测评并结合公司的经营效益来确定员工的绩效工资，初步建立起竞争激励机制。另外，公司通过开展网上学校和外派、培训、进修等措施提高公司员工专业素质和综合能力。

总体看，公司已建立起适合自身特点的投资管理模式，内部管理比较规范。

2. 经营分析

(1) 整体经营情况

公司主营业务收入构成情况见表1。近三年（2004~2006年，下同）公司主营业务收入增长较快，年均增长169.46%，2006年公司实现主营业务收入119312.24万元，其中工程收入占45.50%，售房收入占50.04%，租赁收入、担保

收入、蒸汽收入及其他收入共占4.46%。公司的主营业务收入主要来源于道路、桥梁、出口加工区等工程收入和售房收入。2006年公司售房收入较多，主要由于公司安置房交付60多万平方米，新增售房收入导致主营业务收入增加较快。

表1 主营业务收入（合并口径）

项目(万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率
工程收入	14615.21	21132.79	54283.25	92.72%
租赁收入	730.65	1440.44	1635.41	49.61%
担保收入	46.14	317.74	568.19	250.92%
蒸汽收入	326.22	502.64	465.17	19.41%
售房收入	--	--	59708.10	--
其他收入	713.63	1249.61	2652.12	92.78%
合计	16431.84	24643.22	119312.24	169.46%

数据来源：公司财务审计报告

租赁收入为公司本部厂房、房屋等固定资产租赁业务，截至2006年底，公司本部可供出租厂房和办公楼面积合计17.86万平方米，售租率90%以上。近三年公司租赁业务收入增长较快，年均增长49.61%，2006年租赁业务收入1635.41万元。

（2）区内基础设施建设

公司承担的高新区内市政公用工程施工、市政养护维修工程施工等项目建设任务主要由城投公司进行实施。城投公司拥有市政公用工程三级资质。

城投公司主营业务收入主要来源于政府对城投公司完成的区内道路、管网和绿化工程等的回购款收入。2005 年和 2006 年城投公司实现主营业务收入分别为 21132.79 万元和 54283.25 万元，基本是政府回购的已完成工程项目的收入。

（3）区内安置房建设

火炬置业 2004 年开始承接高新区内安置房建设项目，2005 年完成百草苑一期、新龙二期、百馨苑北区共计 31.09 万平方米安置房，并于 2006 年 3 月份交付。2006 年完成百馨南区一期、新龙三期、百草三期三个小区共计

31.03 万平方米的安置房，并与 2006 年底交付。因此，2006 年共交付 62.12 万平方米的安置房，完成了高新区内需安置拆迁户的 70%左右。2006 年新开工项目包括新龙四期、百馨南区二期、百草苑二期和年中接手的春江花苑等项目共计 66.7 万平方米，预计 2007 年交付安置房面积约 30 万平方米。

2006 年，火炬置业从纯安置房建设进入了安置房与定销商品房建设销售相结合的阶段，预售定销商品房资金开始回笼。2006 年定销安置房百草苑二期年内回笼销售资金 2.15 亿元，加上安置房公建租金、厂房出租等合计回笼资金 2.37 亿元。

2006 年火炬置业共实现主营业务收入 75910.54 万元，其中售房收入 75668.90 万元（其中合并口径收入 59780.10 万元）。

（4）担保业务

恒泰担保于 2004 年 6 月正式开展担保业务，担保规模增长较快。近三年担保发生额分别为 10225 万元、39743 万元和 45540.3 万元，期末在保余额分别为 9225 万元、19717 万元和 30118.2 万元。2006 年底在保余额中 1500 万元是恒泰担保给火炬置业提供的担保，其余 28618.20 万元为恒泰担保对公司合并范围外提供的担保。2006 年恒泰担保实现担保收入 568.19 万元，实现担保业务利润 546.29 万元。恒泰担保的担保业务发展较快，在常州地区具有一定的规模优势。

恒泰担保注重严格挑选客户，担保对象大部分为高新区内的高新技术企业，在反担保设定方面也比较到位，公司全面风险控制较为严格，水平较高，整体经营风险较小。

（5）物流、展览等其他业务

公司物流和展览业务分别由常州嘉迅物流有限公司（以下简称“嘉迅物流”）和常州国际展览服务有限公司（以下简称“展览公司”）经营，但目前经营规模均较小，嘉迅物流 2006 年主营业务收入收入 522.97 万元，展览公司 2006

年实现主营业务收入 328.86 万元，其中展览收入 300.88 万元，房租收入 24.98 万元。

3. 经营效率

近三年公司资产总额增长较快，年均增长 55.12%，其中 2005 年公司资产总额和所有者权益都较 2004 年有较大幅度的增长，主要原因是由于政府土地拨入使公司 2005 年资产和所有者权益明显增加。

近三年公司主营业务收入和利润总额都呈现逐年快速增长的趋势，年复合增长率分别为 169.46% 和 78.33%（见表 2）。

近三年公司管理费用增加较快，年均增长 46.91%，主要因为公司管理人员费用增长较快所致，管理费用率有所降低；由于 2006 年公司应收账款增加较多，导致销售债权周转次数有所下降；存货周转次数、总资产周转次数在波动中增加较快。公司资产经营能力近几年有较大幅度的提升，公司目前经营效率仍有待提高。

表 2 公司经营效率

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
应收账款	533.16	548.86	77362.40	1104.58
存货	100121.89	186233.34	276594.83	66.21
主营业务收入	16431.84	24643.23	119312.24	169.46
主营业务成本	14659.88	21488.33	105901.91	168.77
利润总额	2471.43	24840.83	7859.32	78.33
管理费用	1707.77	2586.72	3685.64	46.91
指 标	2006 年	2006 年	2006 年	加权 平均值
管理费用率(%)	10.08	10.48	3.22	6.77
成本率(%)	103.13	100.19	96.07	98.72
销售债权周转次数 (次)	27.95	31.92	3.04	16.69
存货周转次数(次)	0.25	0.15	0.46	0.32
总资产周转次数(次)	0.05	0.04	0.13	0.09

4. 未来发展

根据公司未来发展规划，2007 年至 2010 年，公司将重点推进土地资源的开发经营、整合区内其他城市资源的开发经营以及存量房产，继

续推进城市基础设施等大项目领域投资，进一步加大结构调整力度，改善公司的资产质量。主要发展思路包括：

(1) 依托区内城市化进程，努力争取土地开发经营资质，探索“资源——资产——资本”的循序渐进模式，对土地资源进行成片规划，加大基础设施建设投资力度，以商业运作的模式带动多样化经营，以合作开发的形式积累运作经验。

(2) 整合区内资源的开发经营。重点发展污水处理、工业水厂、城市管道、专用码头等垄断性、资源性产业，获得长期稳定收益，进一步促进市政基础设施以及公用事业投资。

(3) 加强业务整合，强化投资功能。重点加大发展空间大、升值潜力大、行业地位高的产业投资力度，如现代物流业、经营性物业等；在恒泰担保的基础上，逐步延伸至典当、保险、信托等金融领域，通过金融资本和产业资本的有机结合，互为依托，互相促进，提升公司的核心竞争力。

公司目前在建的重要基础设施建设项目和安置房等具体包括：(1) 录安洲港区化工码头和储罐区项目，建设期 1 年半，总投资 9.16 亿元。

(2) 软件园二期办公楼、辅楼 4.6 万平方米，建设期 1 年半，总投资 1.6 亿元。(3) 城北粮库改扩建项目，用地面积 230 亩，总建筑面积 5.2 万平方米，建设期 2 年，总投资 2.0 亿元。(4) 西源污水处理厂二期工程，日处理能力 3 万吨，建设期 1 年，总投资 0.9 万元。(5) 春江花苑（11.3 万平方米）和百草苑二期（23.18 万平方米），总投资 9.08 亿元。上述项目总投资 22.76 亿元，其中 2007 年计划实现投资 15 亿元。

公司 2007 年至 2011 年的经营预测见表 3。2006 年由于购置土地导致投资支出规模较大，未来 5 年，公司投资建设的区内基础设施项目和安置房项目较多，预计每年投资支出约 15 亿元。与高新区的未来发展规划相比，公司的投资计划增长情况比较稳健。由于公司以区内基础设

施项目建设为主，未来5年主营业务收入也将呈稳定的增长趋势。由于公司下属公司经营的产业大部分为政府投资项目，带有一定公益性质，因此，决定了公司整体盈利水平较低。由于公

司投资规模较大，因此债务负担不断增加。总体看，公司在城市基础设施建设等重大项目投资运作方面具有较大优势，未来发展思路明确，政府支持力度大，发展前景较好。

表 3 未来经营预测

项目	2006 年（实际）	2007 年 E	2008 年 E	2009 年 E	2010 年 E	2011 年 E
计划投资（亿元）	20.00	15.00	21.50	14.10	14.10	14.10
销售收入（亿元）	11.93	13.12	15.75	17.32	19.06	20.96
利润总额（亿元）	0.78	2.24	2.46	2.71	2.98	3.28
净利润（亿元）	0.59	1.50	1.65	1.82	2.00	2.20
折旧（亿元）	0.17	0.14	0.15	0.16	0.17	0.18
摊销（亿元）	0.01	0.44	0.48	0.52	0.57	0.62
利息支出（亿元）	0.10	3.20	3.40	3.60	3.81	4.00
短期债务（亿元）	9.85	8.00	8.80	9.68	10.65	11.70
长期债务（亿元）	26.63	45.60	47.88	50.27	52.78	55.40
少数股东权益（亿元）	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06
所有者权益（亿元）	52.11	53.60	55.25	57.07	59.07	61.27
资产总额（亿元）	94.88	112.80	118.44	124.36	130.58	137.11
指标	2006 年（实际）	2007 年 E	2008 年 E	2009 年 E	2010 年 E	2011 年 E
全部债务资本化比率（%）	41.15	49.97	50.61	51.20	51.75	52.25
净资产收益率（%）	1.11	2.80	2.99	3.19	3.39	3.59
EBITDA 利息倍数（倍）	10.60	1.88	1.91	1.94	1.98	2.02
EBITDA/总债务（倍）	0.03	0.11	0.11	0.12	0.12	0.12

资料来源：公司提供，其中2006年为实际数，2007年~2011年为预测数。

注：2007~2011年预测的利息支出包含资本化部分。

六、财务分析

1. 财务概况

公司近三年的合并及公司本部财务报表已经中磊会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留审计意见。

近三年公司纳入合并范围子公司不断增加，新增公司包括恒泰担保、纳鑫置业、常州嘉迅海航报关有限公司、出口加工区开发公司、新长江投资有限公司；受让股权新增高新城投、滨江拆迁、排水公司。由于新增公司涉及业务范围较广、规模较大，因此近三年公司合并报表可比性较差。

截至2006年底，公司（合并）资产总额948787.64万元，所有者权益521083.97万元；2006年实现主营业务收入119312.24万元、利润

总额7859.32万元；经营活动产生的现金流量净额-49209.32万元，现金及现金等价物净增加额-6723.77万元。

截至2006年底，公司本部资产总额为870382.10万元，所有者权益518158.65万元；2006年度，母公司实现主营业务收入1610.43万元，利润总额5570.47万元；2006年度，母公司经营活动产生的现金流量净额为-102121.61万元，现金及现金等价物净增加额-11398.75万元。

公司对下属子公司具有较强的控制力，以下分析主要以公司的合并报表为依据。

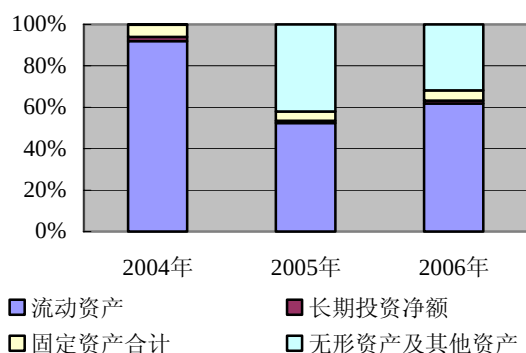
2. 资产构成及资产质量

近三年公司资产总额增长较快，年均增长率为55.15%，其中，2005年增幅较大，比2004年增长114.55%，主要是2005年区政府将评估价

值35.49亿元的土地划拨给公司导致无形资产增加较多。

公司资产构成以流动资产和无形资产为主，固定资产和长期投资占比较小（见图1）。截至2006年底，公司资产总额813482.35万元，其中流动资产占61.87%，长期投资净额占1.33%，固定资产占5.03%，无形资产及其他资产占31.77%。

图1 公司资产构成图



近三年公司流动资产占比大幅下降，主要由于公司资产中无形资产增加较快所致。近三年流动资产规模稳定增长，年均增长27.22%，截至2006年底，公司流动资产合计587003.06万元，其中应收款项净额和存货占比较大，分别为44.17%和47.12%；货币资金、短期投资和预付账款占比较小，分别为7.43%、0.68%和0.56%。

近三年公司应收款项净额增长较慢，年均增长6.36%，截至2006年底，应收款项净额259271.84万元，其中应收账款77362.40万元，其他应收款181909.44万元。

公司应收账款账面价值合计77366.62万元，计提坏账准备4.22万元。公司应收账款中76521.90万元系2006年公司安置房和承建项目中形成的应收区政府项目款，因坏账可能性较小，公司并未计提坏账准备。至2007年3月底，应收账款已收回约1.8亿元，其余款项预计发生坏账风险较小。近三年公司其他应收款逐年减少，年均降低10.80%，截至2006年底，公司其

他应收款账面余额合计181909.44万元，较2004年底减少46733.40万元。由于公司其他应收款主要是政府往来款，坏账可能性较小，公司并未提取坏账准备。

近三年公司存货增加较快，年均增长66.21%，截至2006年底，公司存货合计276594.83万元，其中道路、房地产等开发成本占83.95%，库存商品占15.59%。

截至2006年底，公司固定资产合计47771.13万元，其中公司固定资产原值合计48387.68万元，累计折旧5868.39万元，固定资产原值中，房屋建筑占89.07%，主要为区内公司供租赁厂房以及办公楼，运输设备、机器设备以及其他设备占10.93%；公司在建工程5252.02万元，系区内基础设施配套工程，公司在建的区内主要基础设施建设工程和安置房等项目均反映在存货中。

近三年公司无形资产及其他资产变动较大，2005年公司无形资产及其他资产较2004年大幅增加，主要是根据常新政[2005]127号文件，区政府将飞龙花苑、新龙花苑、新魏花苑、百草苑、百馨苑、芳菲园六块土地共182.36公顷土地经评估作价注入公司，经常州市土地交易市场评估总地价为354850.14万元。

2006年，为使公司真正拥有土地开发使用权，明确土地产权关系，根据常州市新北区国有资产管理委员会会议精神，将上述土地从注入公司的资本中退出，以货币资金形式等价置换注入资本。同年，公司在国有土地使用权挂牌出让活动中，竞拍购入飞龙A，飞龙B，高新分区A-1、2、3，高新区B（建东大学），新龙E，高新分区C，新龙A、B和新龙D八块土地共169.02万平方米，公司支付上述八块土地出让金300900万元，目前尚未支付拆迁费用、各类建设规费和税金，产权过户手续正在办理之中。

截至2006年底，公司本部资产总额870382.10万元，其中流动资产占53.65%、长期投资占9.31%、固定资产占2.47%、无形资产及

其他资产合计占34.58%。近三年，公司本部流动资产增长较快，年均增长47.58%，2006年底为466959.31万元，其中应收款项净额占83.91%、货币资金和存货分别占3.87%和11.31%。公司本部应收款项净额391836.55万元全部为其他应收款，其中账龄在1年内的占79%，均为政府往来款。公司本部长期投资合计81022.54万元，主要以对下属子公司投资为主，2006年取得投资收益3429.72万元，投资收益情况良好。公司本部无形资产及其他资产合计300938.37万元，其中土地使用权300900万元，为2006年购入的八块土地。

总体看，公司流动资产和无形资产及其他资产占比较高，固定资产占比相对较低。流动资产主要以存货（道路、安置房开发成本等）和应收账款为主，无形资产主要以土地使用权为主。

3. 负债构成及负债水平

近三年公司所有者权益增长很快，年均增长185.93%，其中2005年增幅较大。公司所有者权益近年增长快的原因是：一方面根据常新财企[2005]第5号等系列文件多次增资，使公司实收资本增加8.95亿元；另一方面由于区政府将评估价值为35.49亿元的土地（区政府无偿划拨给公司）作为资本公积注入公司，使所有者权益增加较多。截至2006年底，公司所有者权益为521083.978万元，其中实收资本占19.29%，资本公积占73.80%，盈余公积和未分配利润分别占1.17%和5.75%。

近三年公司负债总额年均增长13.73%，2006年底为427128.64万元。其中流动负债占37.65%，长期负债占62.35%。

近三年公司流动负债年均增长5.30%，2006年底为160815.36万元，其中短期借款占28.11%，预收账款占14.42%，一年内到期的长期负债占40.63%。近三年公司长期负债年均增长19.91%，2006年底公司长期负债266313.28万元，全部为长期借款，全部用于常州新区二

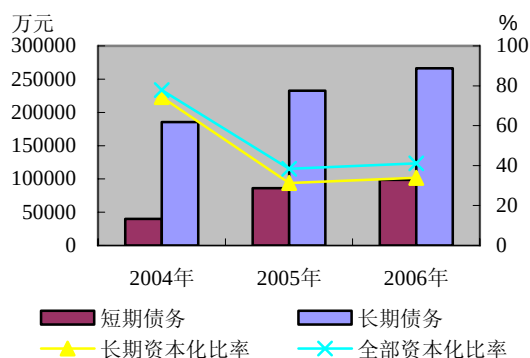
期基础设施工程、出口加工区基础设施综合开发和以及道路、桥梁等区内基础项目的建设。根据区政府的常新政[2004]54号等系列文件，以及常新政[2006]83号文件的批复，公司用于基础设施建设项目的贷款均由区政府提供贷款偿还的承诺函以及由区财政局拨付专项资金进行偿还。因此，公司长期借款均由区政府负责偿还。

表4 公司财务构成

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
股东权益	63738.29	510582.78	521083.97	185.93
少数股东权益	330.25	591.20	575.03	31.96
短期债务	39750.00	86243.00	98532.82	57.44
长期债务	185200.00	232800.00	266303.91	19.91
负债总额	330242.65	334803.99	427128.64	13.73
资产总额	394311.18	845977.97	948787.64	55.12
指 标 (%)	2004 年	2005 年	2006 年	加权 平均值
长期债务资本化比率	74.30	31.29	33.80	41.15
全部债务资本化比率	77.83	38.43	41.15	47.67
资产负债比率	83.75	39.58	45.02	51.13

近三年公司平均资产负债比率为51.13%，由于公司无形资产的快速增加导致资产总额增长较快，而公司负债总额增长相对较慢，因此，公司负债比率快速下降，2006年底公司的资产负债比率为45.02%。

图2 2004~2006年债务情况



近三年公司短期债务和长期债务上升较快，但由于股东权益变动较大，导致长期债务

资本化比率和全部债务资本化比率出现先降后升的趋势。2006 年底，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 33.80%和 41.15%，公司债务水平整体有所上升。由于公司债务以长期借款为主，借款资金全部用于高新区基础设施建设项目，根据公司与管委会（区政府）签署的委托代建协议，高新区财政局负责从高新区建设资金预算中安排代建项目资金偿还项目借款。因此，公司实际债务负担基本正常。

截至 2006 年底，公司本部负债合计 352223.45 万元，其中流动负债占 27.60%，长期负债占 72.40%。流动负债中短期借款、其他应付款和一年内到期的长期借款分别占 28.18%、27.13%和 44.23%；长期负债 255000.00 万元全部为长期借款，全部用于区内基础设施项目的建设，基础设施建设项目的贷款由政府拨付专项资金进行偿还；公司本部所有者权益合计 518158.65 万元，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 19.40%、74.20%和 5.23%，公司本部所有者权益以资本公积和实收资本为主，所有者权益构成比较稳定。

截至 2006 年底，公司本部资产负债比率和全部债务资本化比率分别为 40.47%和 38.57%。公司本部负债水平基本正常。以 2006 年底的财务数据为基础，如考虑本期 10 亿元企业债券，公司本部资产负债比率和全部债务资本化比率将分别升至 46.60%和 45.08%。由于公司本部以长期债务为主，全部用于高新区基础设施建设项目，根据上述原因，公司本部长长期债务全部由高新区财政局负责从高新区建设资金预算中安排代建项目资金偿还项目借款。因此，公司本部实际债务负担不重。

4. 盈利能力分析

公司2004年和2005年主营业务收入主要来源于工程收入。2006年由于提交安置房规模较大，售房收入规模较大，导致2006年公司主营业务收入规模快速扩大。近三年公司实现利润

总额波动较大，主要由于2005年政府补贴收入增加较多所致。根据区财政局常新财企[2005]12号文件的批复，为支持公司发展，区财政局共拨付26195.46万元作为2004年和2005年对公司的财政补贴，其中2004年1663.46万元，2005年为24532.00万元。因此公司2005年利润总额较2004年和2006年增加较多。2004年和2006年公司分别实现利润总额2471.43万元和7859.32万元。由于公司承建的区内基础设施建设以及安置房建设均具有政府公益型性质，因此公司主营业务利润率较低，近三年平均值为9.04%。

表5 公司盈利能力

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
主营业务收入	16431.84	24643.23	119312.24	169.46
主营业务利润	1660.75	2823.24	8542.66	126.80
利润总额	2471.43	24840.83	7859.32	78.33
净利润	2139.79	24219.96	5847.36	65.31
少数股东损益	-4.42	13.10	8.06	--
利息支出	783.98	774.76	1003.07	13.11
少数股东权益	330.25	591.20	575.03	31.96
股东权益	63738.29	510582.78	521083.97	185.93
总债务	224950.00	319043.00	364836.73	27.35
指 标 (%)	2004 年	2005 年	2006 年	加权 平均值
主营业务利润率	10.11	11.46	7.16	9.04
总资本收益率	1.01	3.01	0.77	1.49
净资产收益率	3.36	4.74	1.12	2.66

近三年公司总资本收益率和净资产收益率在波动中有所降低，主要因为2005年政府补贴收入较多，导致盈利指标较高，2006年公司安置房售房收入增加较多，但安置房属于政府的拆迁安置工作，销售利润率很低，所以公司整体盈利水平有所下降，2006年公司总资本收益率和净资产收益率分别为0.77%和1.12%，公司盈利能力不高。

从收入实现质量指标看，2004 年和 2005 年公司现金收入比率分别为 100.21%、100.51%收入的实现质量一般，2006 年公司现金收入比率为 47.44%，主要因为公司提交的安置房项目

款（约 5.3 亿元）和承建项目款（约 2.4 亿元）形成应收政府账款。

根据表3预测，随着公司基础设施建设工程的完成以及安置房的完成交付，公司的主营业务收入和利润总额未来几年将继续保持稳定的增长趋势。

5. 现金流分析

从经营活动的流入来看，随着公司经营规模的快速扩大，近三年公司销售商品提供劳务收到的现金增长较快，年均增长85.39%；近三年公司经营活动现金流量净额均为负值。2006年公司经营活动现金流净额为-49209.32万元，主要由于提交的安置房项目款和承建项目款（约7.7亿元）未收回。

表6 公司现金流量

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
销售商品、提供劳务收到的现金	16466	24767	56596	85.39
经营活动现金流入	24882	55893	142642	139.43
经营活动现金流出	70620	108651	191851	64.82
经营活动产生的现金流量净额	-45737	-52759	-49209	3.73
投资活动现金流入	15349	4679	617	-79.95
投资活动现金流出	9613	9365	346820	500.66
投资活动产生的现金流量净额	5737	-4686	-346203	--
筹资活动现金流入	93250	197440	531704	138.79
筹资活动现金流出	38436	110161	143015	92.89
筹资活动产生的现金流量净额	54814	87279	388689	166.29
现金及现金等价物净增加额	14813	29835	-6724	--
现金收入比率 (%)	100.21	100.50	47.44	73.91

从投资活动来看，近三年公司投资活动产生的现金流入规模不断减小，2004年和2005年投资支出规模比较稳定，2006年投资支出规模增加较多，除购建固定资产以外，公司2006年公开竞拍土地支出300900万元，因此，导致2006年公司投资活动产生的现金流量净额为-346820.26万元。

从筹资活动来看，近三年公司筹资活动产生的现金流入量增长较快，年均增长138.79%。

其中，2005年增长较快，主要在于公司2005年安置房建设、出口加工区等区内基础设施建设项目借款增加所致；2006年公司收到常州市财政局拨入土地购置款354850.14万元。公司筹资活动产生的现金流出量快速增长，2006年为143015.36万元，其中偿还债务所支付的现金为124550.00万元；近三年公司筹资活动产生的现金流量净额增长较快，年均增长166.29%，2006年筹资活动产生的现金流量净额为388688.68万元。

总体上看，公司现金流状况较差，随着公司投资支出需求的不断增大，公司对外筹资需求有所加大。未来几年，公司预计仍有较大规模的投资计划，对外部资金的需求较大。

6. 偿债能力分析

从短期支付能力看，近三年公司流动比率和速动比率波动较大，三年加权平均值为363.07%和 208.49%，2006 年为 365.02%和 193.02%，处于较高水平。但由于公司的流动资产以其他应收款和存货为主，因此公司实际的短期支付能力低于指标值。

表7 公司偿债能力

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产	362660	443893	587003	27.22
流动负债	145043	102004	160815	5.30
折旧	917	999	1708	36.49
摊销	44	51	59	15.08
利息支出	784	775	1003	13.11
EBITDA	4217	26666	10630	58.77
筹资活动前现金流量净额	-40001	-57444	-395413	214.41
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权 平均值
流动比率 (%)	250.04	435.17	365.02	363.07
速动比率 (%)	181.01	252.60	193.02	208.49
筹资活动前现金流量净额				
本息偿还能力(倍)	-0.18	-0.18	-1.08	-0.63
EBITDA 利息倍数(倍)	5.38	34.42	10.60	16.70
债务保护倍数(倍)	0.01	0.08	0.02	0.04
筹资活动前现金流量净额				
债务保护倍数(倍)	-51.02	-74.14	-394.20	-229.55

从长期支付能力看，2006 年公司 EBITDA 利息倍数为 10.60 倍，由于公司长期借款基本用于基础设施项目建设，利息资本化比例很高，公司利息支出额度较小，因此，公司实际利息支付压力较小；公司债务保护倍数近三年均较低，2006 年为 0.02 倍。考虑到公司长期借款主要用于区内基础设施项目建设，区内基础设施建设项目贷款由区财政局拨付专项资金进行偿还，因此，公司整体偿债能力基本正常。

截至 2006 年底，公司长期借款 26.63 亿元，其中还款期限在 2010 年~2015 年的为 10.81 亿元，占比 40.59%；还款期限在 2015 年及以后的为 6.6 亿元，占比 24.78%。本期公司债券额度为 10 亿元，预计 2007 年发行，偿还日期在 2017 年。

截至2007年3月底，公司共获得国家开发银行、工商银行、农业银行、交通银行等银行累计授信总额48.58亿元，已使用额度45.88亿元，未使用授信额度2.7亿元。

截至 2007 年 3 月底，公司对外提供担保 88108.20 万元，其中公司本部为常州新港经济发展有限公司提供担保 44700.00 万元，该公司有政府财政支持，项目开发投资举债由政府财政逐步偿还，故代偿风险较小；下属子公司恒泰担保对外提供担保 28618.20 万元，属公司经营业务。

截至 2006 年底，公司委托中期证券有限公司国债投资账面价值 3999.55 万元，正处于处理过程中。

七、担保能力分析

1. 担保条款

根据公司与工商银行签订的担保协议书和工商银行出具的担保函，工商银行授权其江苏省分行为公司发行的10亿元企业债券的还本付息提供无条件的不可撤消的担保。

担保人保证的范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他

应支付的费用。

担保方式：连带责任担保。

2. 担保人概况

工商银行成立于1984年1月1日，1984年至1993年，工行同中国农业银行、中国银行、中国建设银行等银行同属于国家专业性银行。1994年，工行与其他三家银行转型为国有大型商业银行。随着我国金融体制改革的不断深化，工商银行的改制也取得积极成果。2005年4月中央汇金公司向工行注入150亿美元资本金，同年10月整体改组为股份有限公司。2006年工行引入高盛、安联和美国运通公司等战略投资者，同年10月以A+H方式在上交所和香港联交所同时上市。

截至2006年底，工商银行共设有17095家分支机构，其中境内机构16997家，境外机构998家。工商银行已在境内30个省、自治区、直辖市设立一级分行，并设立5家直属分行、8家境外分行、4家境外子公司以及3家直属控股机构。全行员工35万人。

截至2006年底，工商银行资产75091.18亿元，其中贷款35339.78亿元；负债70376.85亿元，其中存款63514.23亿元；股东权益4668.96亿元；2006年实现净利润487.19亿元；不良贷款率3.79%；资本充足率14.05%。

表8 2006年末五大股东表

股东名称	持股总数 (亿股)	占比 (%)
中华人民共和国财政部	1180.06	35.33
中央汇金投资有限责任公司	1180.06	35.33
香港中央结算(代理人)有限公司	432.22	12.94
高盛集团	164.76	4.93
全国社会保障基金理事会	141.02	4.22

3. 担保人行业分析

银行业在我国金融业中处于主体地位。2006年底，银行业金融机构境内本外币资产总

额达到43.95万亿元，约占全部金融资产的73.25%。截至2007年3月底，我国共有各类银行业金融机构3万多家。

在全部银行业金融机构资产中，国有商业银行资产总额占比为51.3%，呈逐步下降趋势，但仍处于行业领导地位，对银行业的稳定和发展起着举足轻重的作用。股份制商业银行持续快速发展，资产总额占比达到16.2%，已成为银行业中一支不可忽视的重要力量；城市商业银行作为区域性的银行业金融机构，竞争力受到地域限制，但增长速度较快，已经成为银行业中一个生力军。我国银行业金融机构市场准入政策逐步放宽，近日允许股份制商业银行在商业可持续的原则和“风险可控”的前提下，在县域设立支行，打破了传统的按行政区划设置分支机构模式。随着市场参与主体的增多，银行业竞争也越来越激烈。

从2003年开始，我国经济增长一直在10%左右平台上运行，2006年GDP总量20.94万亿元，增长率为10.7%。这个时期，信贷增速过快是金融运行的一个突出特点。政府适时出台了一系列宏观调控政策措施，有效地避免了经济运行由偏快转向过热，以保持经济平稳增长。2007年有利于我国经济发展的积极因素仍将占主导地位，预计国民经济仍将保持平稳发展。

国民经济持续快速发展，消费需求的逐步增长，企业效益的明显改善，城乡居民收入的不断提高等，均为银行业的持续良性发展提供了坚实的基础。

新的《企业所得税法》实施后，对提升银行的盈利能力、改善银行业绩有着积极的作用。

在此背景下，再加上国家对银行业的大力支持，监管力度的加大、监管水平的提高，以及银行业自身的努力，我国银行业资产质量持续提升，资本充足率不断提高。截至2006年底，主要商业银行（指4家国有商业银行和12家股份制商业银行）按贷款五级分类的不良贷款余额为11701.8亿元，比年初减少494.6亿元；不良贷款率为7.51%，比年初下降1.38个百分点。商业

银行不良贷款不仅总体上保持余额和比例“双下降”的趋势，而且实现了各类商业银行不良贷款的全面“双降”。资本充足率达标银行达到100家，比2006年增加47家，达标率为66.7%，资本充足率达标银行资产占商业银行总资产的77.4%，比2005年末提高2.3个百分点。

总体看，目前我国经济运行良好，银行业稳定发展，国家对银行业给予了大力支持，商业银行的整体行业经营风险较低。

在对中国银行业积极评价的同时，我们也看到存在的一些问题。如部分商业银行和信用社依然处于改制阶段，不可预期因素依然很多。通过政府注资获得盈利能力的银行如何把这种能力内生，股份制银行如何克服发展中的瓶颈，使自身的发展具有可持续性，是这些银行需要继续面对的挑战。一些银行的改制初始于本轮经济周期上升阶段，还没有接受一个完整经济周期的考验。银行业的创新方兴未艾，未来的几年对银行的发展至关重要。

工商银行目前是中国规模最大的商业银行，在资本实力、资产规模、分支机构数量等方面都在我国银行业中居领先地位，在国民经济中具有突出的地位和重要的作用。工商银行前五大股东中，财政部和中央汇金投资有限责任公司都持有35.33%的股份，合计持有70.66%的股份，处于绝对控股地位，有深厚的政府背景，因此能够获得政府的重要支持。

4. 担保人长期信用分析

工商银行近三年资产、负债和存贷款业务均实现了两位数的增长，呈现了良好的发展前景。

从资产业务来看，近年来工商银行总生息资产中，贷款占绝大比重，但贷款比例呈小幅下降的趋势，证券投资比例不断提高，2006年贷款占比47.1%，下降了2.5个百分点，证券投资占比38.1%，同比提高了2.4个百分点；在贷款资产中，贴现和制造业贷款下降，个人贷款、房贷比例上升。从负债业务来看，在总计息负

债中，存款比例略有下降，存放同业和拆入款项比例有所上升，2006年，工商银行存款占总负债比例为90.3%，下降了2.3个百分点，存放同业及拆入占比为5.7%，上升了2.9个百分点。在存款业务中，个人存款有所下降，公司存款比例有所上升。以上信息表明，工商银行近年来以实现资产多元化、发展非信贷业务和强化零售业务为主要任务的业务转型战略已取得一定成效。

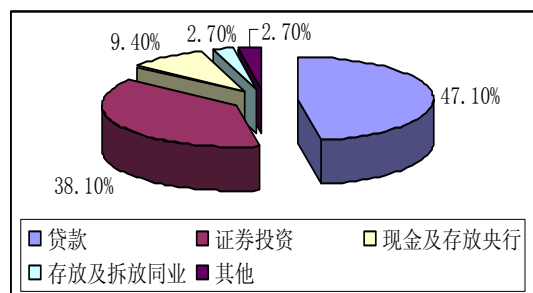
工商银行作为全国最大的商业银行，业务布局比较均衡，而且比较稳定。目前业务主要集中在环渤海地区、长三角和珠三角等地区，这三个地区的贷款余额和存款余额都占其相应总额的60%左右，其余的部分在中西部和东北地区；从贷款行业看，分布广泛，但比较集中于制造业（26.6%）、交通和物流（20.7%）、发电和供电（13.6%）以及零售、批发和餐饮业（10.1%）。同其他银行相比，在贷款业务中，房地产开发贷款比例较小，占比仅为9%左右，因此受国际宏观调控政策的影响较小，有利于工商银行稳定经营。

近年来工商银行不断完善全面风险管理体系，2006年实施组织机构改革和风险管理流程再造，设立首席风险官，协助行长进行风险监督和决策。同时进一步完善信用风险管理、市场风险管理以及操作风险管理和内部控制流程，以构建集中独立的风险管理体系，提升风险管理能力。

表9 工行近年资产负债增长情况

项目	2004	2005	2006
资产总额	11.24%	27.29%	16.29%
客户贷款及垫款净额增长率	12.40%	3.11%	10.23%
证券投资净额增长率	17.78%	87.39%	24.04%
负债总额增长率	9.45%	11.10%	13.58%
存款增长率	9.97%	10.83%	10.71%

图3 2006年工商银行资产结构



（1）资产质量分析

截至2006年底，以贷款五级分类口径计算，工商银行正常类贷款31665.86亿元，占贷款总额的87.18%，较上年增加1.03个百分点；关注类贷款3278.1亿元，占比9.03%，下降0.13个百分点；不良贷款1377.45亿元，不良贷款率为3.79%，下降0.9个百分点。在不良贷款结构中，制造业不良贷款占比较大，不良贷款率较高的有水泥、机械、化学以及纺织和服装行业。

工商银行证券投资主要包括应收款类投资和债务工具投资，2006年底分别占证券投资总额的38.7%和61.1%。其中应收款类投资包括华融债券、应收财政部款项、央行票据、特别国债和政策性金融债，其中华融债券利息支付得到财政部的支持；债务工具主要以政府债券、政策性金融债和中央银行债券为主，2006年底三种债券合计占债务工具总额的85.2%。上述信息表明，工商银行证券投资所形成的资产质量很高。

同时，2006年，工商银行贷款损失准备金余额为971.93亿元，拨备覆盖率为70.56%，比年初增加16.36个百分点，贷款总额准备金率为2.68%，上升0.14个百分点。但与上市的其他银行相比，工商银行拨备覆盖率处于较低水平，表明拨备的力度不如其他银行。

总体来看，工商银行的资产质量较高。

表 10 2006 年上市银行不良贷款及拨备情况

项目	不良贷款率	拨备覆盖率
工商银行	3.79%	70.56%
中国银行	4.04%	96%
交通银行	2.01%	72.83%
建设银行	3.29%	110%
深发展	7.98%	48%
华夏银行	2.73%	84.15%
民生银行	1.23%	102.05%
招商银行	2.12%	135.61%
兴业银行	1.53%	126.02%

数据来源：各银行财务报表

(2) 盈利能力分析

2006年，工商银行公司营业净收入1788.89亿元，同比增长30.3%，其中净利息收入1631.18亿元，增长10.2%，占营业净收入91.2%，非利息收入157.71亿元，增长9.6%，占营业净收入8.8%。利息和非利息收入占比基本与去年持平。

在具体收入结构中，公司贷款利息收入1393.12亿元，增长4.6%，个人贷款增长较快，06年个人贷款利息收入311.69亿元，增长7.3%；同工行的资产结构调整相适应，06年证券投资利息收入增长迅猛，达到668.83亿元，增长45.8%，在总利息收入中的比例为24.5%，提高了5个百分点；存放央行、存放和拆放同业及其他金融机构利息收入也有较大幅度的增长。

近年来，工商银行成本收入比基本保持稳定，2004、2005、和2006年的数据分别是33.8%、37.7%和36%，显示工商银行能够较好地控制成本费用。2006年实现税前利润715.21亿元，实现净利润487.19亿元。净利润比上年增长30.24%，在同业处于较好水平；2006年平均总资产回报率为0.71%，同比增加0.5个百分点，加权平均净资产收益率15.16%。以上数据表明工商银行盈利能力较强。

(3) 资本充足性和偿债能力分析

截至2006年底，工商银行人民币流动性比例为48.9%，外币流动性比例为84.8%，本外币贷存款比例为50.5%，这些指标均远高于监管标

准，表明工商银行短期支付能力较强。

工商银行通过国家外汇储备注资和资本市场发行上市，资本实力大大增强，资本充足率得到大幅提高。截至2006年底，工商银行资本充足率为14.05%，核心资本充足率为12.23%，分别比上年提高了4.16和4.12个百分点，在上市银行中处于最高水平。

工商银行2006年经营性现金净流入为3962.21亿元，现金及现金等价物净增加额为2123.70亿元，现金流量较为充裕。

总体来看，工商银行偿债能力很强。

表 11 2006 年底上市银行资本充足情况

项目	资本充足率	核心资本充足率
工商银行	14.02%	12.23%
中国银行	13.59%	11.44%
交通银行	10.83%	8.52%
建设银行	12.11%	9.92%
深发展	3.71%	3.68%
华夏银行	8.28%	4.82%
民生银行	8.12%	4.35%
招商银行	11.4%	9.58%
兴业银行	8.71%	4.8%

数据来源：各银行财务报表

(4) 综合评价

近年来，我国银行业经营环境良好，工商银行在银行业中占据领导地位，政府是绝对控股股东，因此能够得到政府的全面支持。工商银行发行上市以来，资本实力大为增强，法人治理结构逐步完善，业务转型取得积极成果。近年资产规模增长较快，资产质量不断提高，不良贷款率较低，风险控制能力在增强，盈利能力较强。工商银行短期支付能力很强，资本充足率较高。总体看，工商银行的偿债能力很强。

伴随着中国宏观经济的持续快速增长，工商银行在资产规模扩大、资产质量提高、偿债

能力增强等方面将保持目前的发展趋势。

经联合资信评估有限公司公开评定，工商银行2007年主体长期信用等级为AAApi。

5. 本期债券的担保能力分析

本期债券占工商银行 2006 年底资产总额的 0.01%、贷款总额的 0.03%，所占比例很低；占其所有者权益的 0.21%，占 2006 年利息收入的 0.61%，立即偿还此笔担保债务对工商银行影响很小。

总体看，工商银行作为国内规模最大的商业银行，在资本实力、资产规模、分支机构数量等方面都在我国银行业中居领先地位。工商银行为本期债券提供的担保实力强，对提升本期债券的信用状况具有实质性作用。

八、综合评价

作为常州高新技术开发区指定的政策性贷款融资平台，公司所投资的领域与国家的产业发展政策相吻合，其发展受到地方政府的高度重视。

近年来长江三角洲及长江沿江地区经济高速发展，对城市化建设的要求也不断提高，为公司发展提供了良好的经营环境。作为常州高新区投资的主体，在项目承接、资金筹措等方面得到了高新区管委会的有力支持。但是公司投资的大部分项目处于建设期，短期内投资收益较低。公司未来投资规模较大，对外部资金的需求增大。

公司资产规模较大，资产质量较好，盈利水平不高，负债水平基本正常，整体偿债风险较小。本期债券由工商银行授权其江苏省分行提供担保，对本期债券的信用水平提升作用大。总体看，本期债券到期不能偿付的风险较小。

附件 1-1 公司合并资产负债表（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	20474.24	50308.86	43585.08	45.90
短期投资	9878.27	7801.35	3999.55	-36.37
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	9878.27	7801.35	3999.55	-36.37
应收票据	239.00	223.00	245.40	1.33
应收股利				
应收利息				
应收账款	533.16	548.86	77362.40	1104.58
其他应收款	228642.84	193256.69	181909.44	-10.80
减：坏账准备				
应收账款净额	229176.00	193805.55	259271.84	6.36
预付账款	2761.78	5493.16	3293.68	9.21
存货	100121.89	186233.34	276594.83	66.21
减：存货跌价准备				
存货净额	100121.89	186233.34	276594.83	66.21
待摊费用	9.18	27.37	12.68	17.52
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	362660.35	443892.64	587003.06	27.22
长期投资				
长期股权投资	7794.69	8880.19	12597.34	27.13
长期债权投资				
长期投资合计	7794.69	8880.19	12597.34	27.13
减：长期投资减值准备				
合并价差				
长期投资净额	7794.69	8880.19	12597.34	27.13
固定资产				
固定资产原值	25882.19	42077.31	48387.68	36.73
减：累计折旧	2542.45	4225.74	5868.39	51.93
固定资产净值	23339.74	37851.57	42519.29	34.97
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	23339.74	37851.57	42519.29	34.97
工程物资				
在建工程		25.86	5252.02	
固定资产清理				
固定资产合计	23339.74	37877.43	47771.32	43.07
无形资产及其他资产				
无形资产	398.70	355241.92	301280.66	2648.92
长期待摊费用	117.69	85.78	135.27	7.21
长期应收款				
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	516.39	355327.70	301415.92	2315.98
资产总计	394311.18	845977.97	948787.64	55.12

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

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	39750.00	33050.00	45200.00	6.64
应付票据		10593.00	4082.82	--
应付账款	1924.75	1581.21	2011.13	2.22
预收账款	46582.07	871.64	23187.96	-29.45
应付工资				
应付福利费	90.05	103.89	175.63	39.66
应付股利				
应交税金	379.22	559.26	5211.80	270.72
其他应交款	2.21	5.24	125.89	654.47
其他应付款	56199.02	12015.83	30739.14	-26.04
预提费用		166.62	145.50	--
一年内到期的长期负债		42600.00	49250.00	--
其他流动负债	115.32	457.29	685.48	143.81
流动负债合计	145042.65	102003.99	160815.36	5.30
长期负债				
长期借款	185200.00	232800.00	266303.91	19.91
应付债券				
长期应付款				
其他长期负债			9.38	
长期负债合计	185200.00	232800.00	266313.28	19.92
递延税项				
递延税项贷款				
递延收益				
负债合计	330242.65	334803.99	427128.64	13.73
少数股东权益	330.25	591.20	575.03	31.96
所有者权益				
实收资本	11000.00	100500.00	100500.00	202.26
资本公积	46768.72	379893.25	384547.08	186.75
盈余公积	1171.37	5537.25	6088.55	127.99
其中：公益金	585.68	2768.63		
未分配利润	4798.20	24652.28	29948.34	149.83
外币报表折算差额				
所有者权益合计	63738.29	510582.78	521083.97	185.93
负债及所有者权益合计	394311.18	845977.97	948787.64	55.12

附件 2 公司合并利润及利润分配表

(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	16431.84	24643.23	119312.24	169.46
减：折扣与折让				
主营业务收入净额	16431.84	24643.23	119312.24	169.46
减：主营业务成本	14659.88	21488.33	105901.91	168.77
主营业务税金及附加	111.21	331.65	4867.67	561.58
二、主营业务利润	1660.75	2823.24	8542.66	126.80
加：其他业务利润	22.34	36.27	313.36	274.54
减：存货跌价损失				
营业费用	87.93	154.65	392.37	111.24
管理费用	1707.77	2586.72	3685.64	46.91
财务费用	402.39	165.26	87.24	-53.44
其他				
三、营业利润	-515.01	-47.12	4690.76	--
加：投资收益	1251.70	-309.96	92.27	-72.85
补贴收入	1663.46	24532.00	2508.80	22.81
营业外收入	79.43	692.11	615.51	178.37
其他				
减：营业外支出	8.15	26.20	48.03	142.74
其他支出				
加：以前年度调整				
四、利润总额	2471.43	24840.83	7859.32	78.33
减：所得税	336.07	607.76	2003.90	144.19
减：少数股东损益	-4.42	13.10	8.06	--
加：未确认的投资损失				
五、净利润	2139.79	24219.96	5847.36	65.31
加：年初未分配利润	3050.04	4798.20	24652.28	184.30
盈余公积转入数				
减：合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	5189.83	29018.17	30499.64	142.42
减：提取法定盈余公积	195.81	2182.94	551.30	67.79
提取法定公益金	195.81	2182.94		--
七、可供股东分配的利润	4798.20	24652.28	29948.34	149.83
减：应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
八、未分配利润	4798.20	24652.28	29948.34	149.83

附件 3-1 公司合并现金流量表

(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	16466.10	24766.66	56595.98	85.39
收到的租金				
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	8416.34	31125.93	86045.67	219.74
现金流入小计	24882.44	55892.58	142641.65	139.43
购买商品、接受劳务支付的现金	60332.90	82837.94	173431.92	69.55
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	420.30	903.58	1552.02	92.16
支付的各项税费	183.93	1125.45	2454.51	265.31
支付的其他与经营活动有关的现金	9682.49	23784.36	14412.53	22.00
现金流出小计	70619.62	108651.33	191850.97	64.82
经营活动产生的现金流量净额	-45737.18	-52758.75	-49209.32	3.73
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	14084.01	1360.00	490.00	-81.35
取得投资收益所收到的现金	1259.27	113.29	72.00	-76.09
处置固定资产、无形资产和其他长	5.99	3205.64	55.13	203.36
收到的其他与投资活动有关的现金				
现金流入小计	15349.27	4678.93	617.13	-79.95
购建固定资产、无形资产和其他长	1882.64	4220.70	343220.26	1250.21
投资所支付的现金	7730.00	5143.86	3600.00	-31.76
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	9612.64	9364.56	346820.26	500.66
投资活动产生的现金流量净额	5736.63	-4685.63	-346203.13	--
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金		20390.00		
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	93250.00	177050.00	176853.91	37.72
收到的其他与筹资活动有关的现金			354850.14	--
现金流入小计	93250.00	197440.00	531704.05	138.79
偿还债务所支付的现金	29210.00	93550.00	124550.00	106.49
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利、利润或偿付利息所支付	9226.43	16611.00	18465.36	41.47
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金				
现金流出小计	38436.43	110161.00	143015.36	92.89
筹资活动产生的现金流量净额	54813.57	87279.00	388688.68	166.29
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	14813.02	29834.62	-6723.77	--

附件 3-2 公司合并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				
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				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现				
净利润	2139.79	24219.96	5847.36	65.31
加: 少数股东损益	-4.42	13.10	8.06	--
加: 计提的坏账准备或转销的坏账	-0.21	0.08	1.47	--
固定资产折旧	917.08	999.23	1708.42	36.49
无形资产摊销	9.86	11.86	13.50	17.02
长期待摊费用摊销	34.53	39.47	45.28	14.52
处置固定资产、无形资产和其	-13.35	-578.98	-462.45	488.67
待摊费用减少(减:增加)	-5.18	-18.20	14.70	--
预提费用增加(减:减少)	-5850.08	166.62	-21.12	-93.99
固定资产报废损失				
财务费用	402.39	165.26	87.24	-53.44
投资损失(减:收益)	-1251.70	309.96	-92.27	-72.85
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-83062.49	-86111.46	-90361.49	4.30
经营性应收项目的减少(减:增	-60221.38	32655.07	-63290.67	2.52
经营性应付项目的增加(减:减	101167.97	-24630.73	97292.65	-1.93
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-45737.18	-52758.75	-49209.32	3.73
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	20474.24	50308.86	43585.08	45.90
减: 货币资金的期初余额	5661.22	20474.24	50308.86	198.10
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	14813.02	29834.62	-6723.77	--

附件 4-1 公司本部资产负债表（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	8547.41	29471.81	18073.07	45.41
短期投资	9878.27	7801.35	3999.55	-36.37
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	9878.27	7801.35	3999.55	-36.37
应收票据	229.00		82.00	-40.16
应收股利				
应收账款		14.48		
其他应收款	184199.80	277270.68	391836.55	45.85
减：坏账准备				
应收账款净额	184199.80	277285.16	391836.55	45.85
预付账款	29.82	2827.01	132.97	111.17
存货	11502.06	27505.12	52833.22	114.32
减：存货跌价准备				
存货净额	11502.06	27505.12	52833.22	114.32
待摊费用	2.28	2.15	1.95	-7.60
一年内到期的长期债权投资				
流动资产合计	214388.64	344892.61	466959.31	47.58
长期投资				
长期股权投资	27995.31	58855.81	81022.54	70.12
长期债权投资				
长期投资合计	27995.31	58855.81	81022.54	70.12
减：长期投资减值准备				
合并价差				
长期投资净额	27995.31	58855.81	81022.54	70.12
固定资产				
固定资产原值	12341.74	21035.34	23755.62	38.74
减：累计折旧	1189.50	1667.24	2343.68	40.37
固定资产净值	11152.24	19368.09	21411.94	38.56
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	11152.24	19368.09	21411.94	38.56
工程物资				
在建工程			49.95	
固定资产合计	11152.24	19368.09	21461.89	38.72
无形资产及其他资产				
无形资产		354853.09	300903.52	
长期待摊费用	103.90	69.38	34.85	-42.08
长期应收款				
无形资产及其他资产合计	103.90	354922.47	300938.37	5281.81
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	253640.09	778038.98	870382.10	85.24

附件 4-1 公司本部资产负债表（负债及所有者权益）

（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	39750.00	21050.00	27400.00	-16.98
应付票据		10000.00		--
应付账款				
预收账款		92.33	92.33	--
应付工资				
应付福利费	48.60	47.30	58.98	10.16
应付股利				
应交税金	55.03	71.02	122.41	49.15
其他应付款		0.16	0.47	909.02
其他应付款	4158.21	4754.25	26549.26	152.68
预提费用				
预计负债				
一年内到期的长期负债		20000.00	43000.00	--
其他流动负债				
流动负债合计	44011.84	56015.05	97223.45	48.63
长期负债				
长期借款	146000.00	214000.00	255000.00	32.16
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
长期负债合计	146000.00	214000.00	255000.00	32.16
递延税项				
递延税项贷款				
递延收益				
负债合计	190011.84	270015.05	352223.45	36.15
少数股东权益				
所有者权益				
实收资本	11000.00	100500.00	100500.00	202.26
资本公积	46771.41	379837.66	384459.40	186.70
盈余公积	1171.37	5537.25	6088.55	127.99
其中：公益金	585.68	2768.63		-100.00
未分配利润	4685.47	22149.01	27110.70	140.54
所有者权益合计	63628.25	508023.93	518158.65	185.37
负债及所有者权益合计	253640.09	778038.98	870382.10	85.24

附件 5 公司本部利润及利润分配表

(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	569.02	1258.23	1610.43	68.23
减：折扣与折让				
主营业务收入净额	569.02	1258.23	1610.43	68.23
减：主营业务成本	288.46	442.19	579.73	41.77
主营业务税金及附加	31.58	69.83	89.38	68.23
二、主营业务利润	248.98	746.21	941.32	94.44
加：其他业务利润	2.32	10.39	9.86	105.98
减：存货跌价损失				
营业费用		49.32	62.36	--
管理费用	906.88	1238.50	1558.48	31.09
财务费用	350.52	269.13	1.36	-93.78
三、营业利润	-1006.10	-800.35	-671.02	-18.33
加：投资收益	2955.62	21352.96	3429.72	7.72
补贴收入		800.00	2231.50	--
营业外收入	69.79	680.83	592.60	191.40
减：营业外支出	2.21	2.82	12.33	136.04
其他支出				
加：以前年度调整				
四、利润总额	2017.10	22030.61	5570.47	66.18
减：所得税	58.95	201.18	57.48	-1.25
减：少数股东损益				
加：未确认的投资损失				
五、净利润	1958.15	21829.43	5512.99	67.79
加：年初未分配利润	3118.95	4685.47	22149.01	166.49
盈余公积转入数				
减：合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	5077.09	26514.90	27662.00	133.42
减：提取法定盈余公积	195.81	2182.94	551.30	67.79
提取法定公益金	195.81	2182.94		-100.00
七、可供股东分配的利润	4685.47	22149.01	27110.70	140.54
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	4685.47	22149.01	27110.70	140.54

附件 6-1 公司本部现金流量表

(单位: 人民币万元)

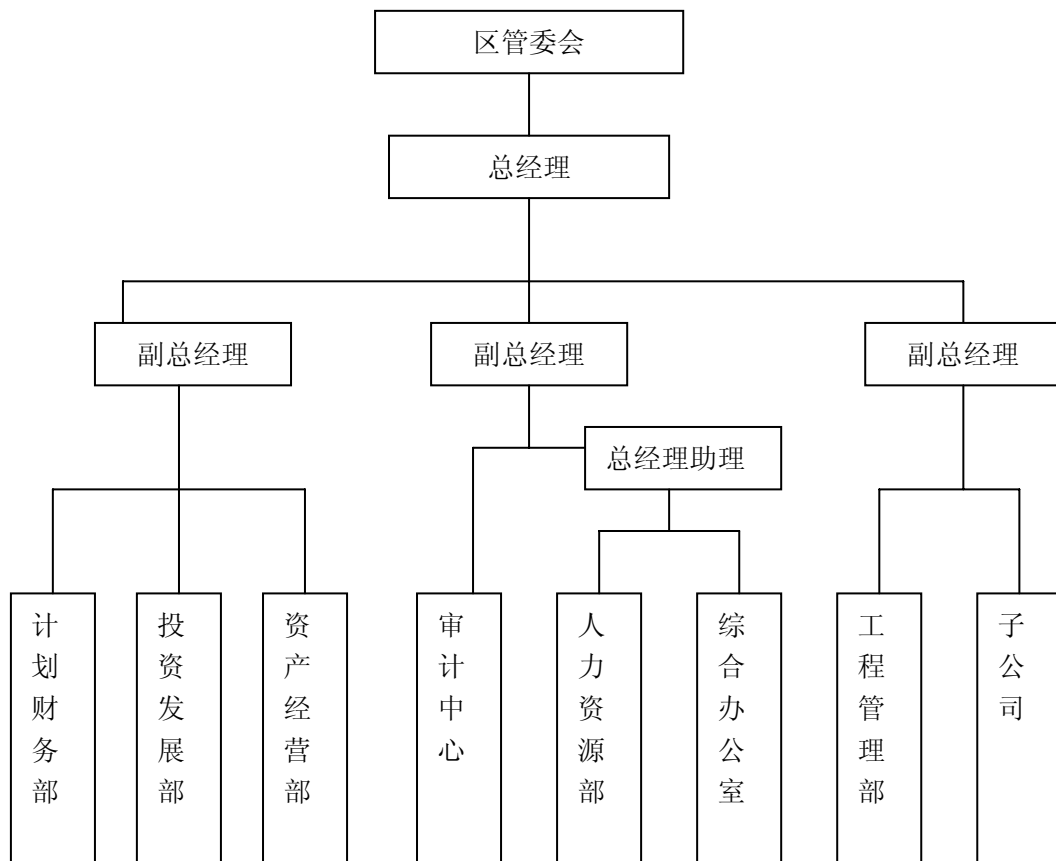
项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	4493.16	1259.03	1553.42	-41.20
收到的租金				
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	29275.70	53606.14	21100.00	-15.10
现金流入小计	33768.86	54865.17	22653.42	-18.10
购买商品、接受劳务支付的现金	30.51	54.08	33213.80	3199.66
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	118.49	188.56	199.56	29.78
支付的各项税费	40.71	513.02	233.67	139.59
支付的其他与经营活动有关的现金	61379.18	106011.16	91128.00	21.85
现金流出小计	61568.89	106766.82	124775.03	42.36
经营活动产生的现金流量净额	-27800.03	-51901.65	-102121.61	91.66
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	13884.01	1360.00	490.00	-81.21
取得投资收益所收到的现金	1259.27	109.35	72.00	-76.09
处置固定资产、无形资产和其他长	5.99	3200.00	0.00	-100.00
收到的其他与投资活动有关的现金				
现金流入小计	15149.27	4669.35	562.00	-80.74
购建固定资产、无形资产和其他长	81.77	3787.87	301306.17	5970.15
投资所支付的现金	6410.00	4248.86	18600.00	70.34
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	6491.77	8036.73	319906.17	601.99
投资活动产生的现金流量净额	8657.50	-3367.39	-319344.17	--
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金		20390.00		--!
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	60250.00	154250.00	154000.00	59.88
收到的其他与筹资活动有关的现金			354850.14	--
现金流入小计	60250.00	174640.00	508850.14	190.61
偿还债务所支付的现金	28210.00	84950.00	83650.00	72.20
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利、利润或偿付利息所支付	9149.00	13496.56	15133.11	28.61
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金				
现金流出小计	37359.00	98446.56	98783.11	62.61
筹资活动产生的现金流量净额	22891.00	76193.44	410067.03	323.25
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	3748.48	20924.40	-11398.75	--

附件 6-2 公司本部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				
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				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的				
净利润	1958.15	21829.43	5512.99	67.79
加: 少数股东损益				
加: 计提的坏账准备或转销的坏				
固定资产折旧	415.25	463.85	568.07	16.96
无形资产摊销		0.05	0.83	--
长期待摊费用摊销	34.53	34.53	34.53	0.00
处置固定资产、无形资产和		-577.40	452.60	--
待摊费用减少(减:增加)	-0.15	0.13	0.20	--
预提费用增加(减:减少)				
固定资产报废损失				
财务费用	350.52	269.13	1.36	-93.78
投资损失(减:收益)	-2955.62	-21352.96	-3429.72	7.72
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-10057.58	-16003.06	-25328.11	58.69
经营性应收项目的减少(减:	-17087.19	-55653.63	-111939.29	155.95
经营性应付项目的增加(减:	-457.92	19088.19	32004.93	--
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-27800.03	-51901.65	-102121.61	91.66
三、现金及现金等价物净增加情				
货币资金的期末余额	8547.41	29471.81	18073.07	45.41
减: 货币资金的期初余额	4798.94	8547.41	29471.81	147.82
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	3748.48	20924.40	-11398.75	--

附件 7 公司组织结构图



附件 8 公司纳入合并范围控股子公司明细

被投资单位	注册资本 (万元)	经营范围	本公司 投资额	本公司 控股比例	合并范 围内控 股比例
常州火炬置业有限公司	6000.00	从事房地产开发、出租、出售转让及配套服务等	5400.00	90.00%	99.94%
常州嘉迅物流有限公司	2000.00	仓储服务；普通搬运装卸；房屋租赁服务等	1600.00	80.00%	99.88%
常州国际展览服务有限公司	50.00	展览、展销、展示服务等	45.00	90.00%	99.94%
常州嘉汽热力有限公司	150.00	蒸汽的生产销售	135.00	90.00%	99.94%
常州市恒泰投资担保有限公司	12000.00	担保服务；投资咨询；信息咨询服务	7500.00	93.75%	93.75%
常州高新城市建设投资有限公司	5560.00	市政公用工程施工；市政养护维修工程施工等	5000.00	90.00%	99.94%
常州市滨江房屋拆迁有限公司	300.00	房屋拆迁、房屋中介等	255.00	85.00%	99.91%
常州和泰投资有限公司	2000.00	投资咨询、财务咨询、企业管理咨询等服务	1800.00	90.00%	99.38%
常州新区自来水排水公司	250.00	污水处理，管道清洗，雨污水管道施工等	250.00	100.00%	100.00%
常州纳鑫置业有限公司	1000.00	工业厂房及配套设施的开发、经营，自有厂房出租。	900.00	90.00%	99.99%
常州嘉迅海航报关有限公司	150.00	代理进出口货物的报关业务及咨询服务			60.00%
常州高新区出口加工区投资开发有限公司	1000.00	房地产开发、投资咨询、建筑施工等	1000.00	100.00%	100.00%
常州新长江投资有限公司	10000.00	各类项目投资，咨询服务，建筑施工等	10000.00	100.00%	100.00%

附件 9 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%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】 ×100%
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
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+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%
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%
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)

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)

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

附件10 长期债信用等级定义

长期债信用等级划分成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。

关于常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司 2007 年 10 亿元企业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内进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

常州高新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。常州高新如发生重大变化，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常州高新的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现常州高新出现重大变化，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。

如常州高新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，直至常州高新提供相关资料。

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常州高新、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年八月八日

