

跟踪评级公告

联合[2012] 855 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“09常高新债”AA⁺的信用等级；维持“07常高新债”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十月十二日

评级业务专用章

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司

跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 常高新债	15 亿元	2009/06/04-2019/06/04	AA ⁺	AA ⁺
07 常高新债	10 亿元	2007/9/13-2017/9/13	AAA	AAA

跟踪评级时间：2012 年 10 月 12 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	44.34	40.84	39.21
资产总额(亿元)	240.49	295.21	303.58
所有者权益(亿元)	78.98	129.44	130.50
短期债务(亿元)	46.56	47.35	39.90
全部债务(亿元)	134.17	127.07	135.51
主营业务收入(亿元)	30.18	36.95	9.97
利润总额(亿元)	4.47	5.38	1.39
EBITDA(亿元)	5.89	7.01	--
经营性净现金流(亿元)	7.00	-9.88	-7.46
主营业务利润率(%)	20.02	20.78	23.54
净资产收益率(%)	2.57	2.17	--
资产负债率(%)	67.16	56.15	57.01
全部债务资本化比率(%)	62.95	49.54	50.94
流动比率(%)	246.33	280.51	324.10
全部债务/EBITDA(倍)	18.36	13.33	--
经营现金流动负债比(%)	9.51	-11.68	--

分析师

王紫临

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司（以下简称“公司”）是常州高新技术产业开发区管理委员会指定的基础设施建设主体。跟踪期内，公司所在区域的地方经济保持快速发展，外部环境良好。同时，联合资信也注意到，公司对外担保金额较大、应收账款回收周期存在不确定性等因素对其经营及信用水平带来的一定影响。

目前，公司自有经营性业务已经具备一定规模，公益类项目由政府回购的模式保障了未来资金的回流。联合资信对公司评级展望为稳定。

“09常高新债”由常州市城市建设（集团）有限公司（简称“常州城建”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；同时公司通过设立专项偿债基金，用于保证本期债券按期还本付息，并且常州市人民政府承诺在公司偿债能力不足的情况下，将其列入同期财政支出。

“07常高新债”由中国工商银行股份有限公司授权其江苏省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公开评级，中国工商银行主体长期信用等级为AAApi，中国工商银行担保实力很强，显著提升“07常高新债”本息偿还安全性。

基于以上，联合资信维持主体AA，评级展望稳定，“09常高新债”AA⁺；“07常高新债”AAA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司所属地区经济发展稳定，城市化发展进程较快，为公司发展提供了良好的外部经营环境。
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的有力支持。

3. 2011年高新区对公司增资，公司权益类资产的增加有利于公司改善其资本结构。

4. 公司自有经营性业务较为成熟，公益类业务采用政府回购模式保障了利润空间和现金回流。

关注

1. 跟踪期内，公司存货和应收款项净额占比较大，主要依靠区政府回款和回购，回款周期受公司建设工程进度和市区财政拨付资金效率的影响，存在不确定性。

2. 公司对外担保金额较大，担保比率较高。

3. 公司债务规模较大。

一、企业基本情况

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”），经常州市人民政府批准设立，于1992年9月在常州市工商行政管理局登记注册。公司于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，股东为常州高新技术产业开发区（以下“高新区”）管理委员会。截至2011年底，公司注册资本10.05亿元。

公司经营范围包括：常州高新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、运营管理部、财务中心、投资发展部、审计监察部5个部门，集团公司下辖黑牡丹（集团）股份有限公司、常州常高新实业投资有限公司、常州国有资产投资经营总公司、常州高新区出口加工区投资开发有限公司、常州新铁投资发展有限公司、常州恒泰投资担保有限公司、常州新区自来水排水公司、常州国展资产经营有限公司、常州市鸿泰科技小额贷款有限公司等59家全资及控股子公司。

截至2011年底，公司合并资产总额295.21亿元，所有者权益113.55亿元，2011年实现主营业务收入36.95亿元，利润总额5.38亿元。

截至2012年3月底，公司合并资产总额303.58亿元，所有者权益113.91亿元，2012年1~3月，实现主营业务收入9.97亿元，利润总额1.39亿元。

公司注册地址：江苏省常州市高新区高新科技园6号楼；法定代表人：曹建新。

二、区域经济环境

公司作为常州高新技术产业开发区政府的

主要的基础设施建设主体，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。常州市及常州高新区的经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

（1）常州市经济发展概况

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。

2011年，常州市全年实现地区生产总值（GDP）3580.4亿元，按可比价计算增长12.2%，其中一、二、三次产业分别实现增加值111.4亿元、1950.8亿元和1518.2亿元，分别比上年增长4.0%、12.2%和12.8%。全市产业结构继续得到优化，三次产业比重由上年的3.3：55.3：41.4调整为3.1：54.5：42.4。

2011年常州市全年实现地方一般预算收入350.9亿元，比上年增长22.6%。主要税种保持较快增长态势，其中增值税、营业税、个人所得税分别入库48.6亿元、74.1亿元和19.2亿元，增长21.5%、14.1%和32%。全年一般预算财政支出354.2亿元，比上年增长25.9%。

（2）常州国家高新技术产业开发区经济发展概况

常州国家高新技术产业开发区于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高新区，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。

为加大园区招商引资力度，高新区针对入园企业制定了一系列优惠政策，其中对于新创

办软件企业经认定后，自获利年度起，享受所得税“二免三减半”，对进驻软件园的企业，房租第一年减免第二年减半收取等；为吸引外资，高新区针对外商投资企业实行税收优惠政策，如在高新区内生产型外资企业经认定为高新技术企业的，按15%的税率缴纳企业所得税，对一般生产型外商投资企业，经营期在十年以上的，从开始获利年度起，两年内免征企业所得税，第三年至第五年减半缴纳企业所得税，在期满后根据企业是否先进技术企业或出口产值情况给予相应优惠，同时在增值税、营业税、关税等其他方面均制定了优惠政策。

高新区2011年实现地区生产总值623亿元，是2007年的2.4倍，年均增长24.7%，对全市的贡献份额从2007年的13.5%提高到17.4%，按常住人口计算人均GDP达10.29万元；2008~2011年累计完成全社会固定资产投资1515.2亿元，年均增长21.8%，2011年全年完成固定资产投资421.44亿元，同比增长25.71%，一、二、三产业分别完成投入2.12亿元、274.25亿元和145.07亿元，占全社会固定资产投资的比重分别为0.5%、65.07%和34.43%，投资结构进一步优化。高新区各主要经济指标增幅均高于省、市平均水平，在省级以上开发区的综合排名从2007年第5位跃升至2011年第3位。

高新区产业结构不断调整，三次产业结构从2007年的2.5：73.7：23.8发展成为2011年的1.8：65.9：32.3。“两主四新两特”产业格局基本形成，先进装备制造和化工新材料两大支柱产业逐步向高端化发展，规模以上企业实现产值年均增长32%；光伏、创意、生物医药和新能源车辆等四大新兴产业规模效应日益凸显，2011年实现销售收入421.5亿元；汽摩配、刀工具两大特色产业创成省级优质产品生产示范区，“中国汽摩配名镇”和“中国工具名镇”的影响力进一步增强。

（3）高新区财政实力及债务负担

作为高新区基础设施建设主体之一，地方政府的财政实力在一定程度上决定着公司的实力。

伴随着高新区经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。2011年常州高新区实际完成一般公共预算收入73.02亿元，同比增速为30.20%，全年实现地方财政一般公共预算内可用财力为38.77亿元，同比增速为28.55%；国有土地使用权出让金收入65.85亿元，同比增速为28.99%；可支配财力120.64亿元，同比增速为27.40%。财政总支出同比增速为34.65%，2011年为112.15亿元，一般公共预算支出38.77亿元，同比增速为28.55%。

表1 2009~2011年高新区可支配收入（单位：万元）

		2010年	2011年	增长率
一	开发区财政总收入（=1+6+7）	1584426	2041074	28.82
1	地方财政一般公共预算收入	560813	730151	30.20
1.1	其中：税收收入	487519	636263	30.51
1.2	非税收入	73294	93888	28.10
2	上级补助收入	185344	229233	23.68
3	上解上级支出	444525	571644	28.60
4	高新区结算扣款	0	0	0.00
5	一般公共预算内可用财力（=1+2-3-4）	301632	387740	28.55
6	上划中央四税	487741	589225	20.81
7	基金预算收入	535873	721698	34.68
8	省市补助	1472	24072	1535.33
9	上解上级	6062	11988	97.76
10	基金财力（=7+8-9）	531283	733782	38.12
10.1	其中：国有土地使用权出让金收入	510481	658462	28.99
11	预算外收入	113994	84829	-25.58
二	可支配财力（=5+10+11）	946909	1206351	27.40

资料来源：公司提供

截至 2011 年底，高新区政府债务无直接债务，担保债务余额为 94.3 亿元，地方政府债务率为 39.08%。总体来看，近年来高新区区财政收入较高，财政实力较强，债务负担不高。

（4）常州高新区未来发展规划

常州高新区“十二五”期间，经济社会发展的主要目标是：经济继续保持平稳快速发展，地区生产总值年均增长 16%以上，按常住人口计算，人均地区生产总值力争突破 14 万元；培育装备制造、化工新材料、光伏三个千亿级产业，产业层次不断提升；经济结构明显优化，服务业比重达到 40%，力争达到 45%。创新发展能力显著提升，增加研发投入，积极引进创新创业人才，大力发展高新技术产业，建成国家创新型科技园区。城市功能明显增强，城乡一体化进程加快推进，城市化水平达到 75%。民生保障全面进步，保障体系更加完善，服务体系更加健全，治安状况进一步改善，和谐社会构建取得明显成效。人民生活更加富裕，城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入年均增长 10%以上。生态环境质量进一步提升，建成国家生态工业园区。

预计到“十二五”期末，全区实现地区生产总值 1000 亿元以上，人均地区生产总值（常住人口）14 万元以上，地方一般预算收入 120 亿元以上；“十二五”期间，全社会固定资产投资累计 2500 亿元，工业投入累计 1000 亿元以上。

三、经营分析

公司作为常州高新技术产业开发区政府的重要投资主体，公司业务范围既涉及区内公益类基础设施项目建设，又涉及参与区政府授权范围内经营性国有资产的运营，其经营模式分为两种：

1. 公益类项目依靠政府回购

公司公益类部分业务收入主要是通过完成区政府下达的基础设施建设指标，由区政府按

照工程实际的成本加约定的利润率进行出资回购。这类业务主要是公司主营业务中工程板块业务和定向安置房板块业务，为公司主营业务收入的核心来源之一。

2011年，公司回购项目主要包括市政建设、定向安置房项目等，实现回购14.22亿元。市政工程类项目主要是公司为政府代建的道路、绿化工程、拆迁及定向安置房等项目。2011年主要回购项目有东海路、高铁场站、黄河路、秦山路及飞龙路等（根据公司提供明细整理）。总体看，公司承担的市政工程类项目较多，单个项目金额不大，政府回购收入呈快速增长，毛利率较为稳定。

定向安置房项目主要为新龙花苑三期和百馨西苑二期两个项目，其中新龙花苑三期项目住宅面积113629.95平方米，车库、幼儿园、商铺等经营性配套设施面积为26792.16平方米，总计20幢；百馨西苑住宅面积213450平方米，经营性配套设施面积为60710平方米，总计61幢；公司按照实际完工量决算并实施回购，回购价格根据具体项目决定，带有一定的不确定性，主要原因是具体回购项目中的住宅面积和经营性配套设施面积不等，而经营性配套设施回购毛利率较高，因此出现了近三年的毛利率水平有所波动。2011年定向安置房回购毛利率为20.53%。

由于近年来项目决算多在年底进行，因此政府对公司拨付实际回购款形成部分滞后，在第二年实现回款，2011年，公司回购业务发生的应收款项为5.68亿元。

公司未来在基础设施建设领域投资项目主要为“青年公寓二期（公共租赁房）项目”和新景花苑（棚户户区改造）项目。其中公司针对以上两项目与高新区政府签订回购协议，并约定如下：

青年公寓二期（公共租赁房）项目

该项目投资额包括公司投入的全部投资，具体指项目前期费用、工程勘察费用、工程设计费用、工程监理费用、工程管理费用、工程

决算费用等。

上述总投资额概算为人民币100000万元。此外双方约定在回购协议的8年存续期内公司可获得的投资收益为人民币40000万元，为工程项目总投资额的40.00%(年投资收益率5.00%)。项目投资总额的最终数额将以各项目竣工决算为准，根据最终的竣工决算双方需要对回购款数额作调整的，由双方另行签订补充协议，但回购款总额不超过16亿元。

回购款支付期限为8年，从2013年开始，在回购协议的存续期内每年平均支付17500万元。政府承诺于回购年限内，每年年初确保区政府将回购协议项下回购项目当年的回购款明确列入当年财政预算计划并优先安排，以确保严格按本协议约定的数额及期限支付。

当按竣工决算计算的回购款总额与回购协议约定的回购款总额不一致时，政府将按本协议约定的时间（即8年以后）支付完 140000 万元人民币回购款后，按多退少补的原则对回购款的支付数额进行调整。在回购协议约定的回购款支付期间内，双方不对回购款支付数额进行调整。

新景花苑（棚户区改造）项目

该项目投资额包括公司投入的全部投资，具体指项目前期费用、工程勘察费用、工程设计费用、工程监理费用、工程管理费用、工程决算费用等。

上述总投资额概算为人民币 267478.15 万元。根据双方约定，公司在回购协议的 8 年存续期内可获得的投资收益为人民币 106991.26 万元，为工程项目总投资额的 40.00%（年投资收益率 5.00%），即获得的回购款总额为374469.41 万元。项目投资总额的最终数额将以各项目竣工决算为准，根据最终的竣工决算双方需要对回购款数额作调整的，由双方另行签订补充协议，但回购款总额不超过40亿元。

回购款支付期限为8年，从2013年开始，在回购协议的存续期内每年平均支付46808.68万

元。政府承诺于回购年限内，每年年初确保区政府将本协议项下回购项目当年的回购款明确列入当年财政预算计划并优先安排，以确保严格按本协议约定的数额及期限支付。

当按竣工决算计算的回购款总额与回购协议约定的回购款总额不一致时，政府将按回购协议约定的时间（即8年以后）支付完374469.41 万元人民币回购款后，按多退少补的原则对回购款的支付数额进行调整。在回购协议约定的回购款支付期间内，双方不对回购款支付数额进行调整。

此外，公司目前主要代建项目包括“新北区万顷良田工程建设项目”和“常州市新北区高铁片区的土地前期开发项目”，项目签订主体为黑牡丹公司。

新北区万顷良田工程建设项目”签订于2010年，工程总面积1538.10公顷，公司负责上述区域内的拆迁安置、基础设施建设等工程，双方同意以每年2月、5月、8月及11月的月底作为结算基准日，回购款由政府按照实际支出成本加10%的利润率实施回购。

“常州市新北区高铁片区的土地前期开发项目”签订于2010年，该地块为经常州市政府主管部门批准的《沪宁高速公路以北龙江路以东地块控制性详细规划》所确定的约17.5平方公里的地块，其中第一阶段开发范围确定为高铁片区中紧邻高铁常州站的高铁核心区（以下称“核心地块”），用地面积约为4.15平方公里，剩余约13.35平方公里地块为第二阶段开发范围，核心地块前期开发投资总额约为55亿元人民币，公司负责该地块土地前期开发，包括提供技术支持及资金筹集；土地补偿；拆迁、安置补偿、土地平整及该地块前期道路和市政配套基础设施等工程手续及工程建设，双方同意每年2月、5月、8月及11月的月底作为结算基准日，公司收益分两部分，一部分是地块土地前期开发总成本10%的工程收益，另一部分是黑牡丹公司与常州市新北区政府（常州国家高新技术产业开发区管委会）对该地块土地出让净

收益按照50%: 50%的比例进行分成。

2. 经营性国有资产采用市场化运作自负盈亏

区政府为加强公司自身的“造血机制”，提高公司投融资能力，将区内部分优质的经营性

较强的国有资产划转至公司，该部分资产主要反映在公司主营业务中的服装纺织业务、租赁板块业务、金融担保板块业务、污水处理板块业务、商品房销售板块业务等。公司对于以上业务全部采用市场化运作的模式。

表2 公司市场化运作业务板块收入构成（万元）

项目	2010 年		2011 年		2010 年	2011 年
	收入	成本	收入	成本	毛利率	毛利率
服装纺织	91678.02	79694.24	92403.23	79671.56	13.07%	13.78%
商品房销售	32784.09	28915.55	58184.63	37851.23	11.80%	34.95%
担保收入	965.38		1351.84			
污水处理	4327.40	3503.32	4986.22	3348.54	19.04%	32.84%
租赁收入	13598.13	4962.19	21860.92	6152.35	63.51%	71.86%
贷款利息收入			1208.07			
其他收入	40511.35	14676.54	15725.14	4477.24		
合计	183864.37	131751.84	195719.85	131500.86	28.34%	32.81%

资料来源：公司提供

服装纺织业务

服装纺织业务收入主要包括牛仔布收入、服装收入和色织布及加工收入，收入主要来源于公司下属的黑牡丹公司(股票代码：600510)，目前该公司已形成了从纺纱、染色、织造、整理一条龙配套的生产体系。

在纺纱方面，公司从德国引进了BO-A抓棉机4台、TC-03梳棉机56台、Autociro288气纺机8台、Autociro-338typrm络筒机9台、TD03并条机、DUOMaX-R并条机，共17套。生产品种包括纯棉、天丝、混纺、粘棉、竹节等纱线，年产量达21000吨。

在染色方面，引进祖克球经染色机2台、国内先进的球经染色机1台、祖克染浆联1台，引进的染浆联1台，国内先进的染浆联1台，引进浆纱机3台，采用全部由现代化的电脑控制系统，严格控制颜色，能生产各种纯棉、天丝、混纺、粘棉、竹节品种，染色产量达7560万米/年。

在织造方面，从日本丰田公司引进喷气织机72台，比利时毕加诺公司引进GTM喷气织机152台和珈玛织机196台，喷气织机车速为700

转/分，剑杆织机车速为500转/分，生产各式中、高档牛仔布，适应纯棉、天丝、麻棉、粘棉等各种品种，生产牛仔布坯布达6800万米/年。

在整理方面，公司在美国墨理森公司生产的预缩机的基础上，根据牛仔布的生产特性，自行设计了二台预缩机，缩率比一般预缩机大，一般为15%左右，最高达24%，剩余缩水率达到2.5厘米之内，定型机2台，生产各种系列的弹力牛仔布，最近又安装了退浆机、丝光机，增加了牛仔布生产的内涵。

该板块业务采购的原材料主要为棉花和原纱，棉花的定价方式是：根据对其样品检测，达到使用要求的，按照中国棉花网公布的棉花价格指数为基准，结合检测指标和当时的市场价格，双方进行价格商讨，达成一致后实施采购。原纱的定价方式是：按照双方年初确定的、根据中国棉花网公布的棉花价格指数、纺纱成本、制成率等来确定采购价格并签订采购协议。目前主要供货商有常州科腾纺织品有限公司、江苏舒逸纺织有限公司、常州市联源纺织原料有限公司、常州新区紫金纺织品有限公司、常州棉麻有限公司等，采购比较分散，集中度不

高。

公司以直销为主，为了更好地为客户提供服务，公司在香港、日本设有专门的分公司和办事处，销售价格结合公司成本和市场及订单量等情况综合确定。公司主要客户包括东阳市牡丹经济贸易有限公司、常州荣元服饰有限公司、常州市新发展实业公司、上海欣锋纺织品有限公司等，其中XG黑牡丹（香港）公司销售比例占比较高为31.25%，其它客户集中度不高。2011年度，牛仔布、色织布及服装产品完成收入9.24亿元，较上年略有增长，但利润由上年度的2900多万元减少为2264.94万元，主要

原因是原材料及人工成本的增长幅度较高所致。

租赁板块业务

租赁板块业务收入主要来源于公司本部绿化资产租赁及常州国展资产经营有限公司、常州高新区出口加工区投资开发有限公司等公司的房产租赁业务。

（1）绿化资产租赁业务

2010年6月公司与新北区城市管理与建设局签订绿化租赁协议，租期50年，年租金收入约2亿元。2011年度实现租赁收入1.86亿元。

（2）房产租赁业务

表3 公司房产租赁业务收入

公司名称	可租基数（㎡）	已租面积（㎡）	出租率（%）
总公司	22373.62	21204.97	94.78%
国展资产经营公司	246398.18	162698.68	66.03%
长通实业公司	20164.01	19421.90	96.32
汇升鼎业	15317.61	5736.01	37.45%
出口加工区	205769.02	89106.00	43.30%
黑牡丹置业公司	36178.86	16182.23	44.73%
集团合计	546201.30	314349.79	57.55%

资料来源：公司提供

公司房产租赁主体主要为国展资产经营公司及出口加工区投资开发公司，公司主要租赁场地为国展资产经营公司及出口加工区，2011年，租赁实现收入为0.33亿元，成本为0.21亿元，由此看来，毛利率较高，出租率不高，出口加工区房产出租率较低主要因为出口加工区尚处于起步阶段，随着进一步发展，出租率会逐步提高；汇升鼎业由于需改造改变功能，租约到期的企业不再续签，所以出租率较低；黑牡丹置业因常裕厂房重新装修，处于招租过程中，出租率尚处于较低水平。

总体看，租赁板块业务收入稳定增长，目前整体出租率不高，收入规模仍有一定的增长空间。

类金融板块业务

类金融板块，重在为区域内企业提供企业

投融资公共服务平台，通过有效运营，最终形成集团重要的利润来源。

目前集团类金融业务有：常州市恒泰投资担保有限公司（简称“恒泰担保公司”）、常州市鸿泰科技小额贷款有限公司（简称“鸿泰科贷公司”）、常州和泰投资有限公司、集团和相关公司合作成立的常州赛富高新创业投资中心、常州德丰杰清洁技术创业投资中心、常州常以股权投资中心等人民币产业基金，另外公司还计划设立一家融资租赁公司。

恒泰担保公司，该子公司于2004年6月正式成立，担保规模增长较快，公司注重严格挑选客户，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。2009～2011年担保发生额分别为7.70

亿元、9.91亿元和15.53亿元，同期期末在保余额分别为6.33亿元、7.78亿元和13.33亿元，同期实现担保收入分别为749.06万元、965.38万元和1351.84万元。2009年12月，公司对恒泰担保公司进行增资8000万元，增资后该公司注册资本为20000万元，担保能力进一步增强。

鸿泰科贷公司成立于2011年9月，以支持常州市中小企业科技创新、缓解中小企业融资难为目标，通过主动为客户提供优质服务，实现自身稳健发展。该公司将扶持科技型中小企业发展作为战略性业务，通过“资本”携手“科技”，在创新担保方式、支持科技型企业融资方面进行了积极的探索，公司注重加强贷前、贷中、贷后管理，确保贷款资金的良性循环、专款专用，较好地控制了贷款风险。致力于将公司打造成江苏一流、常州最具影响力的、集“科技贷款、创业投资、融资担保、代理业务、中间业务”为一体的经营最规范、业务最突出、风控最到位、团队最优秀的科技小额贷款公司，实现以“2+2硅谷银行”模式经营的科技小贷公司。

截至2012年3月底，累计发放贷款5.26亿元，贷款余额2.89亿元，其中科技型企业贷款55笔，合计余额21270万元，占比73.5%。截至2012年3月31日，累计实现营业收入1228万元，平均月利贷款利率1.8%。

对外投资业务由发展(集团)总公司与和泰投资有限公司、黑牡丹(集团)股份公司开展，投资目的是通过持股获取高额收益，主要投资方向是新能源、高科技、生物医药等成长性高的公司。2010年度集团共出资常以股权投资中心、德丰杰清洁技术创业投资中心、赛富高新创业投资中心、江南创投等4家基金公司，到2011年末，实际出资达4.49亿元，主要投资方向为新能源、高科技、生物医药等行业成长性较好的企业，可望为公司带来可观的利润贡献；和泰公司以直接参股形式，对恒星科技、得一光伏等高科技公司投资，2011年度共投出资金0.56亿元。

污水处理板块业务

污水处理板块业务由常州新区自来水排水公司、常州西源污水处理有限公司经营。承担滨江化工园区化工污水处理及西夏墅纺织工业园印染污水及周边孟河、西夏墅等乡镇生活污水的处理。公司污水处理能力为7万吨/日。2009年以来，通过2次污水处理费提价，目前执行化工污水处理费为6.64元/吨，纺织印染污水处理费3.8元/吨，未来视运营成本情况，有进一步提价可能。

2009~2011年公司实现的污水处理收入为3644.10万元、4327.20万元和4986.22万元，同期年累计处理污水911.51万吨、837.6万吨和959.93万吨。

商品房销售

为进一步利用公司土地资源的优势，扩大收入，实现利润，公司采用合作开发的形式，通过与其它有丰富房地产开发经验的公司共同成立项目公司的形式进行商品房开发业务。

目前已开发的项目主要是绿都万和城项目和东城名居项目，绿都万和城项目位于常州市高新区，东城明居项目位于常州市天宁区，主要为住宅。

表4 房地产开发情况(单位: 万平方米、万元)

项目	2009年	2010年	2011年
新开工面积	19.00	20.10	45.00
房屋施工面积		20.10	23.10
房屋竣工(交房)面积	3.3	4.69	6.80
房屋销售面积		8.55	8.25
土地获取情况		3.39	
实际平均价格		1.10	1.29
合同销售额		32791.47	8523.53

资料来源：公司提供

2010年、2011年实现销售收入3.28亿元和5.82亿元，成本分别为2.89亿元和3.79亿元，毛利率11.80%和34.95%。截至2012年3月底，公司商品房销售实现预售收入3.9亿元。公司未来计划陆续投资建设项目有绿都万和城

二期、苏州独墅湖项目。房地产行业受国家宏观调控影响较大，未来公司投资项目盈利前景有待进一步观察。

其它业务板块经营情况

江海中学

成立于2007年6月，主要从事初中义务教育、初中学历教育，2011年度实现主营收入958.59万元，较上年增加7.69%。

滨江拆迁

成立于2003年3月，主要从高新区内房屋拆迁业务，2011年度实现拆迁服务费收入560.58万元，较2010年增长3.09%。

四、财务分析

1. 财务概况

公司提供2011年经中磊会计师事务所有限公司审计的三年连审财务报告，并出具标准无保留意见的审计结论。2012年3月财务报表未经审计。

截至2011年底，公司合并资产总额295.21亿元，归属于母公司所有者权益113.55亿元，2011年实现主营业务收入36.95亿元，利润总额5.38亿元。

截至2012年3月底，公司合并资产总额303.58亿元，归属母公司所有者权益113.91亿元，2012年1~3月，实现主营业务收入9.97亿元，利润总额1.39亿元。

2. 盈利能力分析

2011年，公司主营业务收入增长快速，同比增长22.46%，一方面工程和定向安置房业务收入的增长较快；另一方面商品房销售及租赁收入增长较快。从收入构成分析变化不大，主要以纺织服装、工程施工、定向安置房销售和商品房销售为主。2011年全年实现主营业务收入36.95亿元，营业外收入2.12亿元，主要是处置固定资产利得，不具备可持续性。

2011年，公司利润总额快速增长，同比增长20.50%，2010及2011年主营业务利润率分

别为20.02%和20.78%，净资产收益率分别为2.57%和2.17%，主营业务盈利能力波动不大，其中商品房销售业务盈利能力较高。

2012年1~3月，公司实现主营业务收入9.97亿元，利润总额1.39亿元。

总体看，公司商品房销售收入占比略有增加，该业务板块盈利能力较强，其他业务板块盈利能力较为稳定，整体盈利能力较强。

3. 现金流分析

经营活动现金流方面，2011年，公司经营活动现金流入有所下降，同比下降18.52%，其中销售商品、提供劳务收到的现金下降了16.63%，公司和区政府往来款、财政拨款等反映在收到其他与经营有关活动现金中，同比下降23.01%。2011年经营活动现金流入规模达到46.65亿元，其中销售商品提供劳务收到的现金为33.33亿元，收到的其他与经营活动有关的现金为13.06亿元，其中利息收入5144.22万元、万顷良田项目财政拨款10346万元、北部新城项目财政拨款18849.21万元、收回担保责任保证金21115.80万元、收到经营往来款39152.45万元，其中万顷良田和北部新城的财政拨款为公司的代垫资金回款。经营活动的现金流出方面，2011年经营活动产生的现金流出有所增长，同比增长12.49%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营有关的现金为主，2011年公司经营活动现金流出为56.53亿元，其中支付的其他与经营活动有关的现金为21.93亿元，主要为支付使用受限制的保证金19017.60万元、万顷良田项目支出39890.20万元、北部新城代付款80364.78万元、支付担保责任保证金21115.80万元、对外贷款23885.88万元，万顷良田及北部新城为公司垫付性支出。2011年经营产生的现金流量净额为-9.88亿元，较2010年7亿元下降幅度较大。从收入实现质量看，2011年公司现金收入比率为90.18%较2010年132.46%下降幅度较大，主要是2011年房地产销售收入中的现金多在

2010 年以预收款反映。

从投资活动看，2011 年，公司投资活动产生的现金流入较 2010 年大幅下降了 32.49%，主要是收回投资取得的现金和处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金为主，2011 年收回投资所收到的现金为 2.89 亿元，主要为出售常州软件园发展有限公司及常州新长江投资有限公司股权收到的部分所得；2011 年公司投资活动现金流出规模快速增长，同比增长 35.62%，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金复合增长 92.39%，主要为 2011 年公司购买的土地资产，公司将该资产主要记存货科目。2011 年公司投资活动产生的现金流量净额仍为负值，且随着固定资产的投入，现金流出呈扩大趋势，2011 年公司投资活动现金净流出-53.52 亿元。

从筹资活动看，2011 年公司筹资活动产生的现金流入量同比增长 46.40%，2011 年筹资活动的资金流入为 157.32 亿元，主要为常州市高新区财政局注入本公司 45.75 亿元现金作为增资，其他为借款所得及外部单位的筹款性收款。2010 年和 2011 年公司筹资活动产生的现金流出分别为 71.01 亿元和 99.78 亿元，主要为偿还债务所支付的现金及外部单位的筹款性付款，其中外部单位的筹款性收款和付款有部分在年度内周转，因此未在资产负债表中反映；2011 年公司筹资活动现金净流量同比增长 57.88%，2011 年筹资活动产生的现金净流入量为 57.54 亿元。

2012 年 1~3 月，经营活动现金流入为 8.35 亿元，现金流量金额为 -7.46 亿元，投资活动现金流入为 0.25 亿元，现金流量净额为 -1.18 亿元，筹资活动现金流入为 24.62 亿元，现金流量净额为 6.37 亿元。

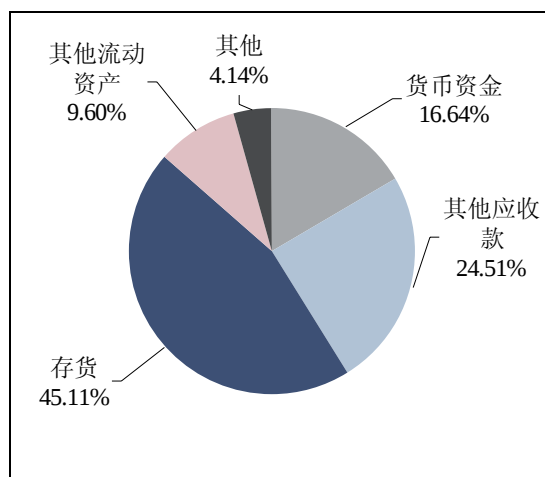
公司经营活动获得现金流能力呈下降趋势，主要是受北部新城土地一级开发及万顷良田项目前期投入较多的影响，今后随着上述项目的结算，未来现金流会得到较大的改善。

4. 资产质量

截至 2011 年底，公司资产总额 295.21 亿元，同比增长 22.75%，主要由于其他应收款、存货和其他流动资产的快速增加所致，资产结构变化不大，以流动资产为主，2011 年流动资产占资产总额比为 80.42%，较 2010 年上升了 5.06 百分点。

截至 2011 年底，公司流动资产 237.41 亿元，同比增长 30.99%，流动资产结构整体变化不大，其中货币资金、其他应收款、存货、其他流动资产占比较大，分别占流动资产比为 16.64%、24.51%、45.11% 和 9.60%。

图 1 截至 2011 年底，公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2011 年底，公司其他应收款为 58.18 亿元，同比增长 28.48%，主要为应收常州市新北区财政局、常州市新北国土储备中心、常州新港经济发展有限公司、常州软件园发展有限公司、兴业国际信托有限公司的往来借款，共占比 79.13%，从往来单位看，形成坏账的风险较小。按账龄分析，其中 1 年以内（含 1 年）占 40.78%，1~2 年（含 2 年）占 44.94%，2~3 年（含 3 年）占 13.16%，3 年以上占 1.12%，公司共计提 20.15 万元坏账准备。

2011 年底，公司存货快速增长，同比增长 42.74%，主要由于 2011 年公司购入土地约 48 亿元，从而导致开发成本快速增长所致，截至 2011

年底，公司存货107.10亿元，其中开发成本、开发产品和库存商品分别占比91.48%、4.59%和1.90%，其他还有少量原材料、在产品等。

由于北部新城高铁片区土地前期开发成本的大幅提高，公司其他流动资产快速增长，截至2011年底，其他流动资产22.79亿元，主要为北部新城高铁片区土地前期开发成本16.63亿元，比2010年增加了30.28%；此外还包括2011年新成立小额贷款公司对外贷款2.39亿元。

随着公司股权投资板块业务的迅速发展，2011年底，公司长期股权投资快速增长，同比增长28.44%，截至2011年底，公司长期股权投资7.12亿元，较2010年增长28.44%，2011年新增投资主要是按成本法核算对紫金财产保险股份有限公司的投资1.05亿元。

截至2011年底，公司固定资产34.33亿元，较2010年下降10.03%，其中房屋建筑物占34.38%，另有公司2010年购买的新北区36条道路的绿化资产20.42亿元，目前租给新北区建设局使用，收益反映在绿化资产租赁业务中。2011年，公司处置了展览中心地块、动画基地地块、新发展大厦地块、电子园地块收储、处置采菱43-1号地块、东厂地块，其中处置的伟创力地块、朗生地块因需异地重建，收储款大于资产账面价值的差额列入专项应付款，该项处置主要反映在固定资产和无形资产科目。

截至2012年3月底，公司资产结构变化不大，主要变化为由于成本的支出，货币资金有所减少，月底为37.73亿元，减少了4.47%；由于收入尚未形成现金流入，应收账款大幅增长，较年初增长47.95%；由于专项应付款的继续拨付，月底达26.06亿元，较年初增长14.32%。

总体来看，公司资产主要由存货、其他应收款、货币资金及固定资产构成，公益性资产占比大，流动性弱，公司资产质量一般。

5. 资本构成及负债水平

2011年底，公司资本结构变化不大，主要是资本公积、实收资本、盈余公积和未分配利

润构成，其中资本公积快速增长，同比增长86.23%，2011年常州市高新区财政局注入本公司45.75元现金作为增资，出资人决定书同时明确，注入资金暂入资本公积，今后由公司按照相关规定及程序适时转入实收资本。截至2011年底，公司归属于母公司所有者权益113.55亿元，资本公积、实收资本、盈余公积和未分配利润分别占所有者权益比为87.13%、8.85%、1.25%和2.78%。所有者权益结构较为稳定。

2011年底，公司流动负债同比增长15.03%，流动负债结构整体变化不大。截至2011年底，公司流动负债84.64亿元，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，分别占流动资产比为35.79%、8.55%、30.08%和15.72%，公司负债以有息债务为主。

2011年底，公司其他应付款快速增长，同比增长110.35%，主要是公司向有关单位或信托机构筹措资金的大幅增长所致，截至2011年底，公司其他应付款25.46亿元，应付单位及金额主要为龙城旅游控股集团6500万元、上海国际信托有限公司50000万元、兴业国际信托有限公司54000万元、常州市交通产业集团有限公司23000万元、常州市新北区会计中心60000万元。按账龄分析，1年以内（含1年）占62.13%，1~2年（含2年）占16.77%，2~3年（含3年）占18.12%，3年以上占2.97%。其中上海国际信托有限公司50000万元、兴业国际信托有限公司54000万元、常州市交通产业集团有限公司23000万元，需支付资金成本。常州市新北区会计中心60000万元为无息借款，不需要支付资金成本。

2011年底，公司长期负债较2010年下降7.73%，主要是长期借款的减少所致。截至2011年底，公司长期借款54.19亿元，应付债券25.52亿元，为公司2007年及2009年发行的面值分别为10亿元和15亿元的企业债券。2011年底专项应付款增长迅速，为1.29亿元，主要是应付动迁款和公共租赁住房补助资金。

2011年底,公司资产负债率、长期资本化比率和全部资本化比率均呈下降趋势,2011年在偿还了部分借款以及政府的增资导致各项指标有所下降,截至2011年底,三项指标值为56.15%、38.11%和49.54%,负债水平尚可,但考虑到公司通过信托融资在其他应付款中反映,公司实际债务负债高于指标反映。

截至2012年3月底,公司债务规模有所增长,达173.08亿元,较年初增长4.41%,主要是长短期借款的增长所致,2012年3月底短期借款为35.57亿元,较年初增长17.42%,长期借款69.76亿元,较年初增长28.37%,公司资产负债率、长期资本化比率和全部资本化比率分别上升至57.01%、42.29%和50.94%,但较2010年仍下降不少。

总体看,公司所有者权益结构较为稳定,债务结构以有息债务为主,随着债务的偿还,目前负债水平尚可。

6. 偿债能力分析

从短期偿债能力看,2011年,公司流动比率和速动比率指标均有所上升,2011年分别为280.51%和153.97%,分别上升了34.18和9.61个百分点,主要由于公司通过关联方对外筹资规模增大,导致流动负债增长较快。同时考虑到公司现金类资产较为充裕,2011年底为40.84亿元,总体看,公司短期偿债能力较强。2012年3月底,由于债务的偿还,流动资产的增加,公司流动比率及速动比率有所增长,分别为324.1%和179.94%。

从长期支付能力看,2010年和2011年公司EBITDA利息倍数分别为1.45倍和1.62倍,随着公司经营性业务占比的增长,公司费用化利息支出占比逐年增加,2011年占利息支出比为42.84%;2010年和2011年公司全部债务/EBITDA指标分别为18.36倍和13.33倍,有所下降,EBITDA对全部债务的保护能力有所提高,公司整体偿债能力基本正常。

截止2012年3月底,公司总授信为128

亿元,已用授信为109亿元,可用授信为19亿元,同时公司下属黑牡丹为上市公司。整体看,公司直接和间接融资渠道畅通。

截止2012年3月底,公司对外担保余额61.39亿元。担保对象及金额分别为:常州市城市建设(集团)有限公司81500万元,龙城旅游控股集团有限公司152450万元,常州国教投资发展中心有限公司7900万元,新港经济发展有限公司110600万元,常州投资集团有限公司40900万元,溧阳城建集团120000万元,常州龙虎塘资产经营有限公司5500万元,常州市交通产业集团有限公司95000万元。公司对外担保余额较大,有一定或有负债风险。

五、“09常高新债”担保分析

1. 第三方担保

根据常州城建出具的担保函,常州城建为15亿元“09常高新债”的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任担保。保证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。

常州市城市建设(集团)有限公司是常州市主要的基础设施投资建设平台之一。跟踪期内,该公司经营发展稳定,常州市区域经济持续发展,财政收入水平稳步提升,为该公司发展创造了良好的外部环境;该公司获得政府给予的合计22.90亿元补贴款项,政府支持力度较大,持续性较强。

经联合资信2011年出具的《常州市城市建设(集团)有限公司跟踪评级报告》,该公司主体信用等级为AA⁺。

综合来看,由其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保进一步提高了本期债券的偿付的安全性。

2. 专项偿债基金及政府承诺

“09常高新债”设立专项偿债基金,用于保障本期债券本息按期偿付,其专项偿债基金

资金主要来源为公司账面反映的区管委会的欠款和补贴收入。并且常州市人民政府承诺在公司偿债能力不足的情况下，将其列入同期财政支出。2010~2019年，专项偿债基金各年累计归集资金额见下表。

表5 专项偿债基金计提比例

年度	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
累计归集资金	利息	利息	利息	利息	利息+本金
年度	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
累计归集资金	利息	利息	利息 +20%本金	利息 +30%本金	利息 +50%本金

资料来源：本期债券募集说明书

2011年，本期债券的应付利息为0.78亿元，针对该利息归集的偿债基金为0.78亿元，该笔资金已与2011年6月1日到账，专项用于归还本年利息。

综合分析，联合资信维持“09常高新债”AA⁺的信用等级。

六、“07常高新债”担保分析

“07常高新债”由中国工商银行股份有限公司授权其江苏省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

2010年，中国工商银行延续良好的发展势头，公司治理更加完善，信贷结构进一步优化，金融市场业务与中间业务加速成长，风险管理水平明显提升，资产质量继续改善，盈利水平持续提高，资本充足，偿债能力很强。

经联合资信公开评级，中国工商银行主体长期信用等级为AAA_{pi}，担保实力很强，其对“07常高新债”提供的担保显著增强“07常高新债”的信用水平。

综合分析，联合资信维持“07常高新债”AAA的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资 产	2010 年度	2011 年度	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	432958.79	394956.75	-8.78	377304.86
短期投资	8001.15	9101.15	13.75	10299.15
应收票据	2446.75	4374.78	78.80	4483.98
应收利息	0	157.78		
应收账款	32094.76	63955.23	99.27	94620.38
其他应收款	452875.26	581843.77	28.48	596714.9
预付账款	13504.83	20679.57	53.13	24505.61
存货	750290.21	1070968.31	42.74	1096339.53
待摊费用	51.39	105.41	105.12	64.31
其他流动资产	120131.44	227939.47	89.74	260579.62
流动资产合计	1812354.57	2374082.23	30.99	2464912.34
长期投资：				
长期股权投资	55407.78	71167	28.44	73097.18
长期债权投资	4.07	4.07	0.00	4.07
合并价差	102172.54	92764.98	-9.21	92764.98
长期投资合计	157584.39	163936.05	4.03	165866.23
固定资产：				
持有至到期投资				
固定资产原价	455677.27	417642.71	-8.35	411237.55
减：累计折旧	74100.23	74347.17	0.33	74921.23
固定资产净值	381577.04	343295.54	-10.03	336316.31
减：固定资产减值准备				
固定资产净额	381577.04	343295.54	-10.03	336316.31
工程物资				
在建工程	10840.71	28090.32	159.12	22361.75
固定资产清理		2.34		2843.86
固定资产合计	392417.75	371388.2	-5.36	361521.92
无形资产及其他资产：				
无形资产	41767.65	41987.09	0.53	42643.85
长期待摊费用	763.09	715.77	-6.20	832.21
无形资产及其他资产合计	42530.74	42702.86	0.40	43476.06
资 产 总 计	2404887.46	2952109.34	22.75	3035776.55

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年度	2011 年度	变动率（%）	2012 年度 3 月
流动负债：				
短期借款	351758.68	302898.04	-13.89	355671.42
应付票据	14528	37631.74	159.03	43312.94
应付账款	32517.13	23545.13	-27.59	18213.87
预收账款	105253.3	72397.78	-31.22	47191.32
应付工资	3638.89	2707.07	-25.61	1946.69
应付福利费	489.89	489.89	0.00	489.89
应付股利	156.44	244.43	56.25	244.43
其他应交款	88.83	65.84	-25.88	
应交税费	3643	832.99	-77.13	-1663.75
其他应付款	121017.47	254562.84	110.35	277447.17
一年内到期的长期负债	99290	133018.01	33.97	
其他流动负债	3366.28	17963.13	433.62	17682.38
流动负债合计	735747.91	846356.88	15.03	760536.37
长期负债：				
长期借款	620900	541911.2	-12.72	697581.03
应付债券	255237.5	255237.5	0.00	258525
专项应付款	15	12920.21	86034.73	12919.41
其他长期负债	3174.83	1317.4	-58.50	1233.06
长期负债合计	879327.33	811386.31	-7.73	970258.5
负债合计	1615075.24	1657743.19	2.64	1730794.87
少数股东权益	136908.01	158826.15	16.01	165921.29
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	100500	100500	0.00	100500
资本公积	531266.64	989369.16	86.23	990812.57
盈余公积	11820.87	14201.12	20.14	14201.12
未确认的投资损失	0	0		
未分配利润	9335.22	31553.62	238.01	33519.66
外币折算差额	-18.53	-83.89	352.73	27.03
所有者权益（或股东权益）合计	652904.2	1135540.01	73.92	1139060.38
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2404887.46	2952109.34	22.75	3035776.55

附件 2 公司合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年度	2011 年度	变动率 (%)	2012 年度 3 月
一、主营业务收入	301766.61	369531.7	22.46	99657.21
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	301766.61	369531.7	22.46	99657.21
减: 主营业务成本	231754.68	277156.03	19.59	72270.98
主营业务税金及附加	9602.76	15589.09	62.34	3926.71
二、主营业务利润 (亏损以“-”号填列)	60409.17	76786.58	27.11	23459.52
加: 其他业务利润 (亏损以“-”号填列)	666.39	621.56	-6.73	403.27
减: 营业费用	5040	8323.51	65.15	1184.67
管理费用	20550.74	25671.62	24.92	7428.29
财务费用	9342.66	19522.18	108.96	1480.49
资产减值损失				
公允价值变动收益				
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	26142.16	23890.82	-8.61	13769.35
加: 投资收益 (损失以“-”号填列)	12143.99	-7984.13	-165.75	129.18
补贴收入	921.95	17211.28	1766.83	
营业外收入	5997.84	21198.52	253.44	127.03
减: 营业外支出	524.49	476.52	-9.15	102.36
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	44681.45	53839.97	20.50	13923.2
减: 所得税	15729.07	15609.58	-0.76	4862
少数股东损益	11962.7	13554.9	13.31	7095.15
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)	-222.62	0	-100.00	
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	16767.06	24675.49	47.17	1966.04

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2010 年度	2011 年度	变动率 (%)	2012 年度 3 月
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	399726.89	333238.55	-16.63	51901.59
收到的税费返还	3244.4	2719.03	-16.19	5,07.56
收到的其他与经营活动有关的现金	169581.37	130554.08	-23.01	31101.24
现金流入小计	572552.66	466511.66	-18.52	83510.39
购买商品、接受劳务支付的现金	278508.79	283063.48	1.64	81999.19
支付给职工以及为职工支付的现金	16891.29	22633.09	33.99	8021.53
支付的各项税费	25163.88	40337.99	60.30	13159.99
支付的其他与经营活动有关的现金	182003.12	219294.17	20.49	54927.68
现金流出小计	502567.08	565328.73	12.49	158,108.39
经营活动产生的现金流量净额	69985.58	-98817.07	-241.20	-74598.01
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资所收到的现金	37028.14	28914.03	-21.91	2481
取得投资收益所收到的现金	22171.24	2897.85	-86.93	24.5
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	20292.62	16540.03	-18.49	2.32
收到的其他与投资活动有关的现金	3137.34	7433.47	136.94	
现金流入小计	82629.34	55785.38	-32.49	2507.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	315206.39	522380.04	65.73	8704.2
投资所支付的现金	120607.87	51766.07	-57.08	5554.5
支付的其他与投资活动有关的现金	0	16888.35		
现金流出小计	435814.26	591034.47	35.62	14258.7
投资活动产生的现金流量净额	-353184.92	-535249.09	51.55	-11750.88
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资所收到的现金	3683.98	469240	12637.31	
借款所收到的现金	631753.2	719759.78	13.93	2413,29.07
收到的其他与筹资活动有关的现金	439151.93	384207.52	-12.51	4863.27
现金流入小计	1074589.12	1573207.3	46.40	246192.34
偿还债务所支付的现金	328502.38	582307.18	77.26	149831.96
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	115117.47	82314.71	-28.50	20988.6
支付的其他与筹资活动有关的现金	266497.7	333151.39	25.01	11697.86
现金流出小计	710117.54	997773.27	40.51	182518.42
筹资活动产生的现金流量净额	364471.58	575434.02	57.88	63673.92
四、汇率变动对现金的影响	-190.18	-1154.11	506.85	
五、现金及现金等价物净增加额	81082.06	-59786.24	-173.74	-22674.97

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2010 年度	2011 年度	变动率 (%)
补 充 资 料			
1、将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	16767.06	24675.49	47.17
加: *少数股东损益	11962.7	13554.9	13.31
减: *未确认的投资损失	-222.62	0	-100.00
加: 计提的资产损失准备	-172.45	1968.62	-1241.56
固定资产折旧	13146.79	14594.95	11.02
无形资产摊销	793.2	776.79	-2.07
长期待摊费用摊销	236.33	846.68	258.26
待摊费用减少(减: 增加)	-1.69	-45.32	2581.66
预提费用增加(减: 减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: 收益)	-5644.47	-20763.42	267.85
固定资产报废损失	3.85	0.24	-93.77
公允价值变动损失			
财务费用	14235.68	24978.28	75.46
投资损失(减: 收益)	-12143.99	7984.13	-165.75
递延所得税资产减少			
递延所得税负债增加			
递延税款贷项(减: 借项)			
存货的减少(减: 增加)	-72729.22	127064.5	-274.71
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-9660.48	-286446.85	2865.14
经营性应付项目的增加(减: 减少)	118770.01	9603.15	-91.91
其他	-5800.36	-17609.21	203.59
经营活动产生的现金流量净额	69985.58	-98817.07	-241.20
2、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			
3、现金及现金等价物净增加情况:			
现金的期末余额	397527.35	337741.11	-15.04
减: 现金的期初余额	316445.3	397527.35	25.62
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	81082.06	-59786.24	-173.74

附件 4 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.85	7.18	
存货周转次数(次)	0.32	0.30	
总资产周转次数(次)	0.14	0.14	
盈利能力			
主营业务利润率(%)	20.02	20.78	23.54
总资本收益率	1.45	1.95	
净资产收益率(%)	2.57	2.17	
财务构成			
长期资本化比率(%)	52.59	38.11	42.29
全部债务资本化比率(%)	62.95	49.54	50.94
资产负债率(%)	67.16	56.15	57.01
偿债能力			
流动比率(%)	246.33	280.51	324.10
速动比率(%)	144.35	153.97	179.95
全部债务/EBITDA(倍)	18.36	13.33	
现金收入比(%)	132.46	90.18	

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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。