

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 843 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定上调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至AA⁺,评级展望为稳定,并维持其“07常高新债”的信用等级为AAA、“09常高新债”的信用等级为AA⁺,上调“13常高新债”的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年七月三日

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
13 常高新债	16 亿元	2013/03/21-2020/03/21	AA ⁺	AA
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：2013 年 7 月 3 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	44.34	40.84	39.03
资产总额(亿元)	240.49	295.21	321.68
所有者权益(亿元) (不包含少数股东权益)	65.29	113.55	117.79
长期债务(亿元)	87.61	79.71	77.84
全部债务(亿元)	136.47	140.27	161.05
主营业务收入(亿元)	30.18	36.95	41.87
利润总额(亿元)	4.47	5.38	5.33
EBITDA(亿元)	7.31	9.53	10.23
经营性净现金流(亿元)	7.00	-9.88	2.06
主营业务利润率(%)	20.02	20.78	22.10
净资产收益率(%)	2.57	2.17	1.71
资产负债率(%)	67.16	56.15	57.84
全部债务资本化比率(%)	63.34	52.01	54.29
流动比率(%)	246.33	280.51	242.32
全部债务/EBITDA(倍)	18.67	14.72	15.75
经营现金流流动负债比(%)	9.51	-11.68	1.92

分析师

王元中

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的主体。跟踪期内，公司所在区域的地方经济保持快速发展，在多方面得到了政府的大力支持，资产规模快速增长，经营性业务收入稳步提高，盈利能力保持稳定。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负面影响。

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。

“13常高新债”由常州投资集团有限公司（以下简称“常州投资”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；此外，“13常高新债”采取提前等额偿还本金的安排，有利于降低集中偿付压力。

“09常高新债”由常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“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AAA_{pi}，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，联合资信上调公司主体长期信用等级至AA⁺，评级展望稳定，上调“13常高新债”信用等级至AA⁺；维持“09常高新债”

AA⁺、“07常高新债”AAA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司所属地区经济快速发展，财政实力不断增强，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. 跟踪期内，公司资产规模快速增长，现金类资产较为充裕。
4. 公司经营性业务收入稳步提高，盈利能力保持稳定；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，经营活动现金流得到改善。
5. “13常高新债”、“09常高新债”和“07常高新债”分别由不同公司进行担保，增强了债券偿本付息的安全性。

关注

1. 跟踪期内，公司存货和应收款项净额占比较大，主要依靠区政府回购回款，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，存在或有负债风险。
3. 跟踪期内，公司债务负担上升，存在短期支付压力。

信用评级报告声明

一、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）总公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、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，未因常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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2012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、常州民生环保科技有限公司、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64家全资及控股子公司。

截至2012年底，公司合并资产总额321.68亿元，所有者权益（不包含少数股东权益）117.79亿元，2012年实现主营业务收入41.87亿元，利润总额5.33亿元。

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：金立卫。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的

年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个

城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

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各级政府的高度重视。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。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許多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿元，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63万个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

2. 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

2012年，常州市全年实现地区生产总值（GDP）3969.8亿元，按可比价计算增长11.5%，其中第一产业完成增加值126.3亿元，增长4.6%；第二产业完成增加值2100.8亿元，增长11.7%；第三产业完成增加值1742.7亿元，增长

11.6%。全市一、二、三次产业比重由上年的3.1:54.5:42.4调整为3.2:52.9:43.9。

2012年常州市全年实现地方一般预算收入379.0亿元，比上年增长8%。主要税种保持较快增长态势，其中增值税25%及营改增增值税、营业税、个人所得税分别入库51.6亿元、83.8亿元和19.9亿元，分别增长6.2%、13.1%和3.8%。全年一般预算财政支出384.1亿元，比上年增长6.2%。

(2) 常州国家高新技术产业开发区经济发展概况

跟踪期内，高新区2012年实现地区生产总值704亿元，同比增长13%；完成工业产品销售收入2322亿元，同比增长10%；完成全社会固定资产投资597.5亿元，同比增长25.2%，其中工业投入370.1亿元，同比增长23.2%，有效投入增幅居全市首位，总量保持全省开发区前三位。

高新区产业结构不断调整，三次产业结构

由2011年的1.8:65.9:32.3发展为1.7:63.8:34.5。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，2012年实现销售收入突破550亿元。2012年，新增高新技术企业60家，累计达282家，在全省开发区中继续保持领先。

(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。2012年常州高新区实际完成一般预算收入82.66亿元，同比增长13.2%。整体来看，常州高新区财政收入快速增长，财政实力不断增强。

截至2012年底，高新区政府债务无直接债务，担保债务余额为94.63亿元，地方政府债务率为29.16%。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。

表1 2010~2012年高新区可支配收入（单位：万元，%）

		2010年	2011年	2012年	复合增长率
1	地方财政一般预算收入	560813	730151	826645	21.41
1.1	其中：税收收入	487519	636263	662622	16.58
1.2	非税收入	73294	93888	164023	49.60
2	上级补助收入	185344	229233	292523	25.63
3	上解上级支出	444525	571644	635737	19.59
4	一般预算内可用财力（=1+2-3）	301632	387740	483431	26.60
5	基金预算收入	535873	721698	517020	-1.77
6	省市补助	1472	24072	9839	158.54
7	上解上级	6062	11988	14500	54.66
8	基金财力（=5+6-7）	531283	733782	512359	-1.80
8.1	其中：国有土地使用权出让金收入	510481	658462	466764	-4.38
9	预算外收入	113994	84829		
10	可支配财力（=4+8+9）	946909	1206351	995790	2.55

资料来源：公司提供

3. 政府支持

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，高新区政府给予公司较大力度的支持。

(1) 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出资回购。2011年和2012年，政府实施回购金额分别为14.22亿元和14.78亿元。

(2) 相关补贴收入

为支持公司建设，高新区财政局近年来给予公司持续的财政补贴：2011年政府补贴收入

1.72 亿元，2012 年政府补贴收入 2.11 亿元。上述补贴收入计入补贴收入科目。

工程类	75345.77	10.52	78145.99	10.41
房屋类（安置房）	66927.52	21.20	69696.47	15.49

资料来源：公司提供

五、管理分析

2012 年 12 月 20 日，常州高新区管委会任命金立卫接替曹建新担任公司总经理。

跟踪期内，公司管理体制、管理制度和股权结构方面无重大变化。

六、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，2012 年，公司实现主营业务收入为 41.87 亿元，较上年同比增长 13.30%，毛利率为 25.39%，同比小幅增长。实现利润总额 5.33 亿元。

1. 公益类项目

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。

表2 公司公益类项目收入情况（万元，%）

	2011 年		2012 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率

工程板块业务主要是公司为政府代建的道路、绿化工程等项目，2012 年主要回购项目包括京沪高铁常州北广场项目、白改黑、云河路、新七路、南北广场及地面社会停车场、长江路匝道、新桥大街等；定向安置房项目主要在建项目为富民景园（续建）、新桥商业街、香山欣园（续建）、2013 年计划续建百馨西苑项目。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。

2011~2012 年，公司公益类业务实现回购分别为 14.22 亿元和 14.78 亿元；从毛利率来看，2012 年两类公益性项目毛利率略有下降。

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，公司回购业务确认的应收款项为 5.68 亿元，2012 年公司回购业务确认的应收款项为 7.25 亿元。

2. 经营性业务

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3 公司主要市场化运作业务板块收入构成（万元）

项目	2011 年		2012 年		2011 年	2012 年
	收入	成本	收入	成本	毛利率	毛利率
服装纺织	92403.23	79671.56	131459.44	112776.54	13.78%	14.21%
商品房销售	58184.63	37851.23	60543.30	39581.00	34.95%	34.62%
担保收入	1351.84	--	2239.58	51.75	--	97.69%
污水处理	4986.22	3348.54	4922.25	3175.98	32.84%	35.48%
租赁收入	21860.92	6152.35	22398.22	6463.69	71.86%	71.14%
贷款利息收入	1208.07	--	6880.08	162.98	--	97.63%
商品销售收入	--	--	14970.98	14558.87	--	2.75%

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（集团）股份有限公司（以下简称“黑牡丹”，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。

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。2012年度，服装纺织业务实现收入13.15亿元，较去年增长42.27%，毛利率为14.21%，较去年有小幅增长。

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，2011年度实现租赁收入1.86亿元，2012年度实现租赁收入1.88亿元。

（2）房产租赁业务

表4 截至2012年底公司房产租赁业务情况

公司名称	可租基数 (m²)	已租面积 (m²)	出租率 (%)
常州高新技术产业开发区发展(集团)总公司	68430.65	67187.06	98.18%
常州国展资产经营有限公司	289046.22	164011.27	56.74%
常州长通实业投资有限公司	19927.99	18255.62	91.61%
常州汇升鼎业投资发展有限公司	19300.89	2104.00	10.90%
常州高新区出口加工区投资有限公司	163137.42	58208	35.68%
常州黑牡丹置业有限公司	36178.86	32418.9	89.61%
集团合计	596022.03	342184.85	57.41%

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常州高新区及出口加工区，合计平均出租率为57.41%，与上年相比变化不大，整体出租率不高，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。

2012年公司实现租赁收入2.24亿元，较上年增长2.46%，毛利率达到71.14%，保持较高的水平。

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主要通过搭建的常州常高新金隆控股有限公司这一平台来运作。具体有：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、顺泰融资租赁（常州）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多个人民币产业基金。

恒泰担保公司，该子公司于2004年6月正式成立，注册资金2亿元，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。2011~2012年担保发生额分别为15.53亿元和13.72亿元，同期期末在保余额分别为13.33亿元和13.41亿元，同期实现担保收入分别为1351.84万元和2239.58万元，增长65.67%。

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。截至2012年底，累计发放贷款94690万元，贷款余额48505万元。2011年和2012年分别实现利息收入1208.07万元和6880.08万元。

顺泰融资租赁（常州）有限公司成立于2012年4月，属经江苏省人民政府批准成立的中外合资企业，注册资本4999万美元，主要从事生产设备、医疗设备、通用机械、工程机械设备、建筑设备等的融资租赁业务。该公司定位为具有良好发展前景的企业提供融资租赁服务，满足其中长期融资需求。2012年度实现收入

365.27万元。

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。2012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；截至2012年底，实际出资达2.06亿元，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。

污水处理板块业务

污水处理板块业务由常州民生环保科技有限公司、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6万吨/日。跟踪期内污水处理价格有所变动，目前执行化工污水处理费为7.67元/吨，较去年6.64元/吨有所提高，纺织印染污水处理费3.8元/吨，与去年相同。

2011~2012年公司实现的污水处理收入为4986.22万元和4922.25万元，同期年累计处理污水959.93万吨和735.13万吨。

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（03号地块和05号地块）、苏州丹华君都和东城明居项目，2013年计划开发的项目是绿都万和城01地块及04地块，欣悦湾项目。

表5 房地产开发情况（单位：万平方米）

项目	2010年	2011年	2012年
新开工面积	20.10	45.00	0
房屋施工面积	20.10	23.10	25.46

房屋竣工（交房）面积	4.69	6.80	19.88
房屋销售面积	8.55	8.25	9.06

资料来源：公司提供

2011 年-2012 年实现销售收入 5.82 亿元和 6.05 亿元，毛利率 34.95%和 34.62%，变化不大。房地产行业受国家宏观调控影响较大，未来公司房地产开发业务盈利前景有待进一步观察。

商品销售业务

商品销售为 2012 年公司新增加业务，主要由下属子公司常州高新区出口加工区投资开发有限公司负责在出口加工区内从事电力、机械、化工等商品销售，2012 年实现销售收入 1.50 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司公益性项目和经营性业务营业收入分别呈现持续增长态势，盈利能力较好。

七、募投资金使用及项目情况

1. “07常高新债”

公司于2007年9月发行10亿元“07常高新债”，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一并支付。

“07常高新债”募集资金全部用于常州市高架道路工程（一期）和长江路工程（城北干道—常锡路）项目。其中常州市高架道路工程（一期）项目已使用债券募集资金8亿元，其中2007年投入3亿元，2008年投入5亿元，该工程已于2008年8月底竣工并全线通车。长江路工程项目已使用债券募集资金2亿元，全部于2007年投入完毕。该工程已于2007年底全面竣工并通车。

担保情况分析

“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。

2012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。

2. “09常高新债”

公司于2009年6月发行15亿元“09常高新债”，债券期限为10年，此债券在第5年设定上调票面利率选择权（0~100个基点，后5年固定不变）及投资者回售选择权（即持有人有权将其持有的全部或部分债券按票面金额在第5年回售给公司）。

“09常高新债”募集资金中的12亿元用于常州港录安洲港区化工码头工程、常州软件产业基地二期工程、新北区城镇污水收集系统工程；另外3亿元补充公司营运资金。

常州港录安洲港区化工码头工程计划使用债券募集资金5亿元。截至2012年末，该工程已累计投入8.68亿元，已使用债券募集资金5亿元，整体工程完工进度95%。常州软件产业基地二期工程计划使用债券募集资金5亿元，截至2012年末，该工程已累计投入7.58亿元，已使用债券募集资金5亿元，该工程5幢高层综合大楼中A、B、C幢已经竣工，D、E整体工程完工进度55%。新北区城镇污水收集系统工程计划使用债券募集资金2亿元，截至2012年末，该工程已累计投入3.18亿元，已使用债券募集资金2亿元，工程完工进度69%。另外3亿元资金已于2009年全部用于补充公司营运资金。

担保情况分析

“09常高新债”由常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“常州城建”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。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。

常州城建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；截至2012年，常州城建总资产达到641.73亿元，归属母公司所有者权益200.66亿元；2012年全年实现营业收入20.88亿元，利润总额5.72亿元。经联合资信2013年评定，常州城建主体长期信用等级为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。

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。

3. “13常高新债”

公司于2013年3月发行了16亿元“13常高新债”，债券期限为7年，采用固定利率，同时设置本金提前偿还条款，即在存续期内的第3、4、5、6、7个计息年度每年分别按发行总额20%的比例偿还债券本金。所募集资金已于2013年3月27日汇入公司债券募集资金专户，截至2013年6月底，新景花苑项目使用企业债资金4亿元。

“13常高新债”募集资金中有4亿元用于青年公寓二期（公共租赁房）项目，12亿元用于新景花苑（棚户区改造）项目。其中青年公寓二期（公共租赁房）项目共分五个标段建设，一标段的1#、2#已出地面五到六层，二标段的3#、4#、5#正实施桩基工程，工程进度接近总工程的20%；新景花苑（棚户区改造）项目共分三期建设，一期已完工，二期、三期正实施桩基工程，工程进度接近总工程的55%。

“13常高新债”偿债资金来源主要为公司与高新区财政局签订的募投项目回购资金和公

司经营性业务的营业收入资金。两个项目回购款合计金额为514469.41万元，分8年平均回购，每年回款额为64308.68万元，均可全额覆盖本期债券在相应年度的应偿还本息额。回购款的具体支付期为每年的“13常高新债”支付本息日的前10日内，回购款应打入“13常高新债”偿债专户，专项用于保障本期债券的按期足额偿还，并由银行实施监管，待本期债券当年的本息足额偿付后方可用作他用。

担保情况分析

“13常高新债”由常州投资集团有限公司（以下简称“常州投资”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

常州投资是由常州市政府出资并授权经营的国有独资公司，其经营活动服务于政府发展战略。目前，常州投资逐步发展成为以金融为龙头、以实业为基础，以资本经营为手段，集金融、实业、投资于一体的现代化集团企业。

目前，常州投资主要从事化工产品贸易、金融投资和房地产三大核心业务。2012年，常州投资实现营业收入13.98亿元，同比增长6.34%，其中化工产品销售收入6.49亿元，同比增长38.23%，但成本较高，毛利率很低。化工业务主要来自于下属子公司长江龙城科技有限公司，从事PTA（精对苯二甲酸）、EG（乙二醇）等化工原料产品的经销。

房地产业务主要来自于控股子公司常州市常信鑫源房地产开发有限公司，目前，常州投资已竣工的房地产项目有3个，分别为怀德名园（2008年底竣工）、惠民大厦（2011年底竣工）和天润园三期（2012年4月竣工）。2012年，房地产住宅商品房实现销售收入3.65亿元，主要为天润园商品房销售；商铺销售收入1.17亿元，毛利率为43.49%。目前，在建项目有1个，为天润国际花园，由长江龙城科技有限公司负责开发，预计该项目2013年可销售3.64万平方米。此外公司还有65266平方米和10568平方米两块储备土地。

金融投资业务方面，常州投资通过参与上

市公司定向增发、对成熟的拟上市公司进行股权投资，以及参与基金、参股银行等金融机构的方式开展投资业务。截至 2012 年末，常州投资累计参与股权投资基金 15 个，完成投资总额 6.28 亿元。在这些投资基金所投资的项目中，已有 8 家公司上市，另有十余个项目的上市申请正在审核中。常州投资还通过设立创投公司直接进行股权投资，目前旗下已有 3 家创投公司，截至 2012 年末，已累计对各类企业投资超过 8 千余万元。此外，下属子公司常州投资集团担保有限公司自 2009 年成立以来，已累计为当地中小企业担保 24.6 亿元，2012 年末在保余额为 8.79 亿元，全年实现利润 873 万元。

截至 2012 年底，常州投资资产总额 165.94 亿元，同比增长 32.09%，资产规模快速扩大。其中流动资产占 42.89%，以货币资金、其他应收款和存货为主；非流动资产占 57.11%，以长期股权投资、固定资产和无形资产（土地所有权）为主。截至 2012 年底，常州投资负债总额为 75.66 亿元，同比增长 6.44%，流动负债占 56.23%，非流动负债占 43.77%。全部债务为 47.91 亿元，增长 6.62%，资产负债率 45.60%，整体债务负担适宜。截至 2012 年底，常州投资所有者权益为 90.29 亿元，其中实收资本和资本公积分别占 13.63%和 69.79%，所有者权益稳定性好。2012 年，常州投资实现营业收入 14.23 亿元，较 2011 年增长 6.06%，毛利率 11.16%，利润总额为 5.23 亿元，其中政府补贴 4.24 亿元，较上年增长 41.33%。整体看，常州投资营业收入保持良好增长，盈利水平较好，但利润总额对补贴收入依赖较大。

或有负债方面，截至 2012 年底，常州投资对外担保余额为 104.57 亿元，担保比率为 115.83%，公司对外担保额大，有一定或有负债风险。

经联合资信评定，常州投资主体长期信用等级为 AA。

综合来看，由于常州投资对“13 常高新债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担

保，进一步提高了“13 常高新债”的偿付的安全性。

八、财务分析

公司提供 2012 年经中磊会计师事务所¹有限公司审计的财务报告，并出具标准无保留意见的审计结论。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 321.68 亿元，所有者权益（不包含少数股东权益）117.79 亿元，2012 年实现主营业务收入 41.87 亿元，利润总额 5.33 亿元。

1. 盈利能力

2012 年，在纺织服装和工程施工收入的带动下，公司主营业务收入增长较快，同比增长 13.30%。收入构成变化不大，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。2012 年，公司实现主营业务收入 41.87 亿元；营业外收入 1.42 亿元，主要是处置固定资产利得，不具备可持续性。

2012 年，公司利润总额为 5.33 亿元，与去年相比小幅下降，2012 年主营业务利润率、净资产收益率分别为 22.10%和 1.71%，主营业务盈利能力波动不大，其中商品房销售业务和租赁业务盈利能力较高。

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。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2012 年，公司经营活动现金流入快速上升，同比增长 44.55%，其中销售商品、提供劳务收到的现金增长 2.21%，公司和区政府回购款、财政拨款等反映在收到

¹ 2013 年 05 月 14 日，中国证监会发布《证监会通报万福生科涉嫌欺诈发行及相关中介机构违法违规案通报》，通报中指出中磊会计师事务所所在万福生科发行上市审计和 2011 年年度报告的审计中，未勤勉尽责，审计程序缺失，在审计证据的获取以及审计意见的形成方面存在不当行为，所出具的审计报告存在虚假记载。该所的上述行为，违反了《证券法》等法律法规的相关规定，构成《证券法》第 223 条等法律法规所述情形。拟对中磊会计师事务所没收业务收入 138 万元，并处以 2 倍的罚款，撤销其证券服务业务许可。

其他与经营有关活动现金中，同比增长22.48%。2012年经营活动现金流入规模达到67.43亿元。经营活动的现金流出方面，2012年经营活动产生的现金流出有所增长，同比增长14.05%，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，2012年公司经营活动现金流出为65.37亿元，2012年经营产生的现金流量净额为2.06亿元，较2011年大幅增长。从收入实现质量看，2012年公司现金收入比率为99.75%，较2011年90.18%有小幅上涨，收现质量较好。

从投资活动看，2012年，公司投资活动产生的现金流入较2011年增长了42.23%，主要是收回投资取得的现金和收到其他与投资活动有关的现金为主；2012年公司投资活动现金流出规模快速减少，同比减少71.24%，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同比下降86.04%，2012年公司投资活动产生的现金流量净额仍为负值，为-9.07亿元，较去年大幅减少。

从筹资活动看，2012年公司筹资活动产生的现金流入量为138.04亿元，同比下降12.25%，主要为2011年常州市高新区财政局注入本公司45.75亿元现金作为增资使2011年吸收投资所收到的现金较大。2012年公司筹资活动产生的现金流出为131.43亿元，主要为偿还债务所支付的现金，增长51.12%；2012年公司筹资活动现金净流量为6.61亿元，同比下降88.51%。

总体看，跟踪期内，公司经营现金流快速增长，较上年有较大改善，投资活动投入大幅减少，筹资活动现金支出快速增长，其中偿还债务所支付的现金逐年快速增多。

3. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总额321.68亿元，同比增长8.97%，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80.63%，较2011年变化不大。

截至2012年底，公司流动资产259.38亿元，同比增长9.26%，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14.48%、24.68%、44.04%和11.68%。2012年底，公司其他应收款为64.02亿元，同比增长10.03%，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、常州市土地收购储备中心、常州新港经济发展有限公司、常州软件园发展有限公司的往来借款，共占比67.42%，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45.35%，1~2年（含2年）占36.93%，2~3年（含3年）占17.62%，3年以上占0.10%，整体来看，其他应收款账龄较长，公司资金周转压力较大；公司共计提212.25万元坏账准备。截至2012年底，公司存货同比小幅增长6.67%，达到114.24亿元，以开发成本为主。

由于万顷良田委托项目开发成本的大幅提高以及子公司鸿泰科技小额贷款有限公司对外短期贷款余额的增加，公司其他流动资产快速增长32.87%，截至2012年底，其他流动资产30.29亿元。

总体来看，公司资产规模快速增长，以其他应收款、存货和固定资产为主，流动性弱，公司资产质量一般。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益总计117.79亿元（不包含少数股东权益17.84亿元），同比增长3.73%，其中资本公积占87.44%、实收资本占8.53%。所有者权益结构较为稳定。

负债

截至2012年底，公司流动负债同比增长26.47%，流动负债结构整体变化不大。截至2012年底，公司流动负债107.04亿元，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，分别占流动负债比为24.93%、9.12%、38.21%和19.90%，公司负债以有息债务为主。

2012年底,公司其他应付款快速增长,同比增长60.67%,主要是公司与其他单位或信托机构往来款的大幅增长所致,截至2012年底,公司其他应付款40.90亿元。按账龄分析,1年以内(含1年)占56.43%,1~2年(含2年)占30.32%。其中有息债务32.28亿元。

2012年底,公司短期债务83.21亿元,较上年增长37.42%,主要系其他应付款中有息债务增长所致;公司长期债务为77.84亿元,较2011年下降2.35%,主要是长期借款的减少所致。同期,由于短期债务增长较快,全部债务增长14.82%,达到161.05亿元。公司债务负担有所加重。

2012年底,除长期债务资本化比率外,公司资产负债率和全部债务资本化比率均小幅增长,截至2012年底,两项指标值为57.84%和54.29%,负债水平尚可。

总体看,跟踪期内,公司债务结构以有息债务为主,债务负担有所加重,目前负债水平尚可。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看,由于流动负债增长较快,2012年公司流动比率和速动比率指标均有所下降,分别为242.32%和135.59%,分别下降了38.19和18.37个百分点。2012年,由于经营活动现金流净额由负转正,公司经营现金流动负债比变为正值,为1.92%。考虑到公司短期债务规模较大,公司存在一定的短期支付压力。

从长期偿债能力看,2012年公司EBITDA规模有所增大,EBITDA利息倍数为1.57倍,全部债务/EBITDA指标为15.75倍,两项指标均有所上升。考虑到政府对公司在各方面的支持,公司整体偿债能力一般。

截至2012年底,公司总授信额度为172.7亿元,已用授信为130.27亿元,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。

截至2012年底,公司合并口径下对外担保

余额81.23亿元,较2011年底增长25.18%。

担保对象主要为:常州市城市建设(集团)有限公司、常州市城西地区综合改造有限公司、龙城旅游控股集团有限公司、常州新长江投资有限公司、新港经济发展有限公司,常州投资集团有限公司。公司对外担保额较大,有一定或有负债风险。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告(报告编号为:B201306050003515130),截至2013年6月5日,公司无“未结清”和“已结清”的不良信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

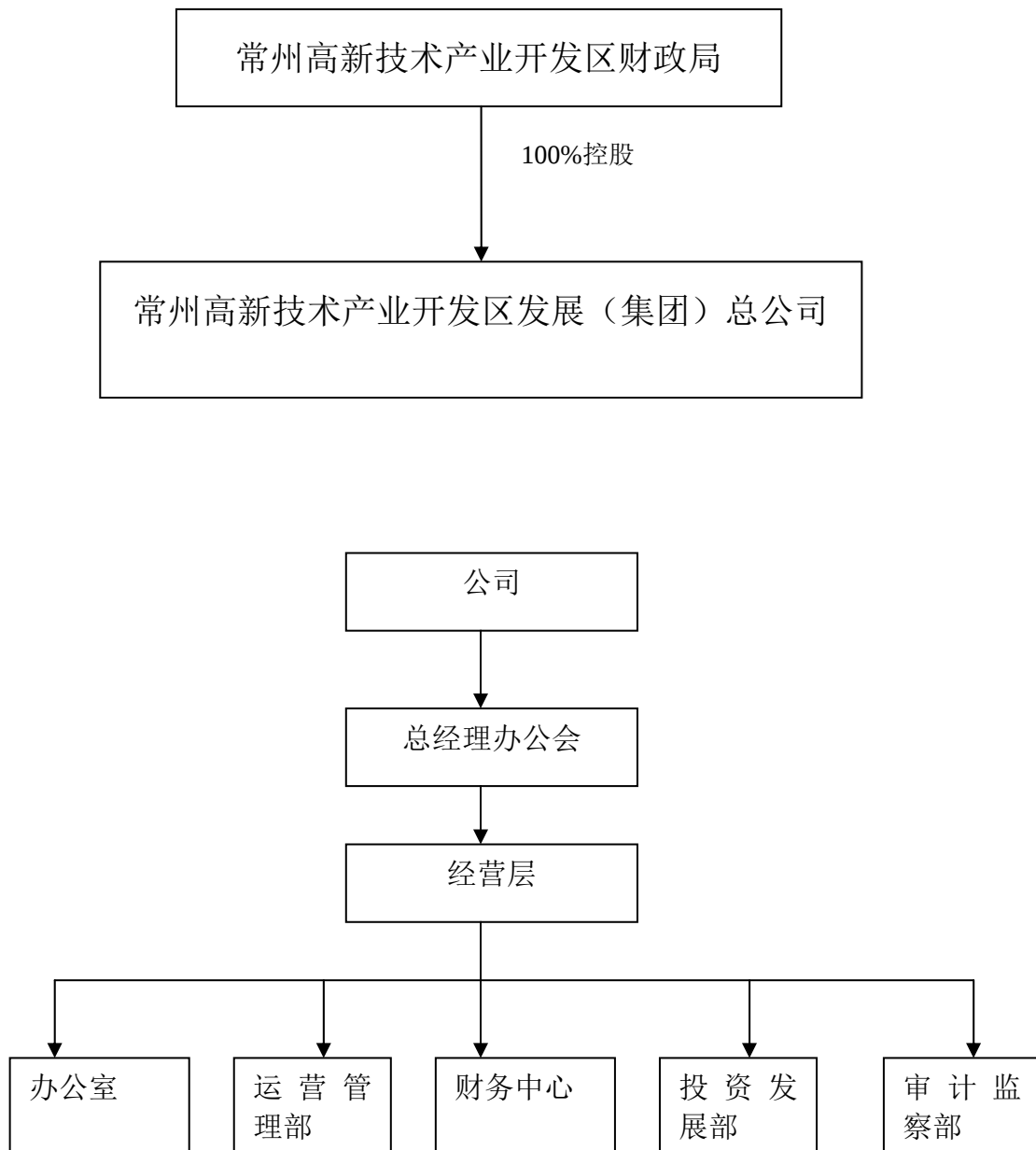
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况,以及常州市及高新区经济发展及财力水平的综合分析,并考虑到政府等多方面给予公司的支持,公司整体抗风险能力较强。

九、结论

综合分析,联合资信上调公司主体长期信用等级至AA⁺,评级展望稳定,上调“13常高新债”至AA⁺;维持“09常高新债”AA⁺、“07常高新债”AAA的信用等级。

附件 1 公司股权架构图和组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	432958.79	394956.75	375476.26	-6.87
短期投资	8001.15	9101.15	7401.15	-3.82
应收票据	2446.75	4374.78	7413.06	74.06
应收股利	0.00	0.00	0.00	
应收利息	0.00	157.78	255.46	
应收账款	32094.76	63955.23	88347.97	65.91
其他应收款	452875.26	581843.77	640175.96	18.89
预付账款	13504.83	20679.57	29362.63	47.45
存货	750290.21	1070968.31	1142400.68	23.39
待摊费用	51.39	105.41	124.63	55.74
其他流动资产	120131.44	227939.47	302864.88	58.78
流动资产合计	1812354.57	2374082.23	2593822.67	19.63
长期投资				
长期股权投资	55407.78	71167.00	90644.90	27.90
长期债权投资	4.07	4.07	4.07	0.00
长期投资合计	55411.85	71171.07	90648.97	27.90
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	
加：合并价差	102172.54	92764.98	80551.29	-11.21
长期投资净额	157584.39	163936.05	171200.26	4.23
固定资产				
固定资产原值	455677.27	417642.71	422862.96	-3.67
减：累计折旧	74100.23	74347.17	80397.33	4.16
固定资产净值	381577.04	343295.54	342465.64	-5.26
固定资产净值减值准备	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	381577.04	343295.54	342465.64	-5.26
工程物资	0.00	0.00	0.00	
在建工程	10840.71	28090.32	75819.48	164.46
固定资产合计	392417.75	371388.20	418333.96	3.25
无形资产及其他资产				
无形资产	41767.65	41987.09	30685.68	-14.29
长期待摊费用	763.09	715.77	760.50	-0.17
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	42530.74	42702.86	33446.19	-11.32
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	2404887.46	2952109.34	3216803.07	15.66

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债				
短期借款	351758.68	302898.04	266835.18	-12.90
应付票据	14528.00	37631.74	29438.83	42.35
应付账款	32517.13	23545.13	46303.98	19.33
预收账款	105253.30	72397.78	97570.60	-3.72
应付工资	3638.89	2707.07	2758.32	-12.94
应付福利费	489.89	489.89	489.89	0.00
应付利润（股利）	156.44	244.43	53.12	-41.73
应交税金	3643.00	832.99	-9162.24	
其他未交款	88.83	65.84	162.82	35.39
其他应付款	121017.47	254562.84	408994.73	83.84
一年内到期的长期负债	99290.00	133018.01	213004.03	46.47
其他流动负债	3366.28	17206.63	12367.38	91.67
流动负债合计	735747.91	846356.88	1070425.68	20.62
长期负债				
长期借款	620900.00	541911.20	433183.52	-16.47
应付债券	255237.50	255237.50	345237.50	16.30
长期应付款	0.00	0.00	0.00	
专项应付款	15.00	12920.21	10519.08	2548.15
其他长期负债	3174.83	1317.40	1167.00	-39.37
长期负债合计	879327.33	811386.31	790107.10	-5.21
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	1615075.24	1657743.19	1860532.78	7.33
少数股东权益	136908.01	158826.15	178400.88	14.15
所有者权益				
实收资本	100500.00	100500.00	100500.00	0.00
资本公积	531266.64	989369.16	1029919.67	39.23
盈余公积	11820.87	14201.12	16205.39	17.09
其中：法定公益金	0.00	0.00	0.00	
未分配利润	9335.22	31553.62	31313.78	83.15
未确认的投资损失（以“-”号填列）				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	652904.20	1135540.01	1177869.41	34.31
负债及所有者权益合计	2404887.46	2952109.34	3216803.07	15.66

附件 3 公司合并利润表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、主营业务收入	301766.61	369531.70	418679.18	17.79
减: 主营业务成本	231754.68	277156.03	312377.59	16.10
主营业务税金及附加	9602.76	15589.09	13766.97	19.74
二、主营业务利润	60409.17	76786.58	92534.61	23.77
加: 其他业务利润	666.39	621.56	1353.21	42.50
减: 营业费用	5040.00	8323.51	6014.00	9.24
管理费用	20550.74	25671.62	32786.47	26.31
财务费用	9342.66	19522.18	27353.65	71.11
其他	0.00	0.00	0.00	
三、营业利润	26142.16	23890.82	27733.70	3.00
加: 投资收益	12143.99	-7984.13	-8399.16	
补贴收入	921.95	17211.28	21075.62	378.12
营业外收入	5997.84	21198.52	14206.23	53.90
其他	0.00	0.00	0.00	-
减: 营业外支出	524.49	476.52	1291.88	56.94
其他支出	0.00	0.00	0.00	-
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	-
四、利润总额	44681.45	53839.97	53324.51	9.24
减: 所得税	15729.07	15609.58	16282.29	1.74
减: 少数股东损益	11962.70	13554.90	16932.41	18.97
加: 未确认的投资损失	-222.62	0.00	0.00	-
五、净利润	16767.06	24675.49	20109.81	9.52

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 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	399726.89	333238.55	417630.38	2.21
收到的税费返还	3244.40	2719.03	2307.04	-15.67
收到的其他与经营活动有关的现金	169581.37	130554.08	254392.09	22.48
经营活动产生的现金流入小计	572552.66	466511.66	674329.51	8.52
购买商品、接受劳务支付的现金	278508.79	283063.48	347455.88	11.69
支付给职工以及为职工支付的现金	16891.29	22633.09	26622.07	25.54
支付的各项税费	25163.88	40337.99	51684.02	43.31
支付的其他与经营活动有关的现金	182003.12	219294.17	227969.68	11.92
经营活动产生的现金流出小计	502567.08	565328.73	653731.65	14.05
经营活动产生的现金流量净额	69985.58	-98817.07	20597.87	-45.75
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	36494.50	-0.72
取得投资收益所收到的现金	22171.24	2897.85	1805.87	-71.46
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而	20292.62	16540.03	10984.84	-26.43
收到的其他与投资活动有关的现金	3137.34	7433.47	30057.00	209.52
投资活动产生的现金流入小计	82629.34	55785.38	79342.20	-2.01
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所	315206.39	522380.04	72942.89	-51.89
投资所支付的现金	120607.87	51766.07	97064.37	-10.29
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	16888.35	0.00	
投资活动产生的现金流出小计	435814.26	591034.47	170007.26	-37.54
投资活动产生的现金流量净额	-353184.92	-535249.09	-90665.06	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	3683.98	469240.00	89232.00	392.15
借款所收到的现金	631753.20	719759.78	1026379.02	27.46
收到的其他与筹资活动有关的现金	439151.93	384207.52	264804.20	-22.35
筹资活动产生的现金流入小计	1074589.12	1573207.30	1380415.22	13.34
偿还债务所支付的现金	328502.38	582307.18	879994.18	76.76
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	115117.47	82314.71	134507.79	8.09
支付的其他与筹资活动有关的现金	266497.70	333151.39	299791.07	6.06
筹资活动产生的现金流出小计	710117.54	997773.27	1314293.04	36.04
筹资活动产生的现金流量净额	364471.58	575434.02	66122.18	-57.41
四、汇率变动对现金的影响	-190.18	-1154.11	-115.63	
五、现金及现金等价物净增加额	81082.06	-59786.24	-4060.64	

附件 4-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
净利润	16767.06	24675.49	20109.81	9.52
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)	-222.62	0.00	0.00	-0.01
加: 少数股东损益	11962.70	13554.90	16932.41	18.97
计提的资产减值准备	-172.45	1968.62	1776.18	
固定资产折旧	13146.79	14594.95	13987.33	3.15
无形资产摊销	793.20	776.79	760.45	-2.09
长期待摊费用摊销	236.33	846.68	384.43	27.54
待摊费用减少(减:增加)	-1.69	-45.32	-16.34	
预提费用增加(减:减少)	0.00	0.00	0.00	
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	-13003.21	
固定资产报废损失	3.85	0.24	0.00	-100.00
财务费用	14235.68	24978.28	16761.13	8.51
投资损失(减:收益)	-12143.99	7984.13	-8399.16	
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	-72729.22	127064.50	-54805.42	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-9660.48	-286446.85	-16785.08	
经营性应付项目的增加(减:减少)	118770.01	9603.15	-48554.61	
其他	-5800.36	-17609.21	91449.95	
经营性活动产生的现金流量净额	69985.58	-98817.07	20597.87	-45.75

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	17.47	7.18	5.10	8.20
存货周转次数(次)	0.32	0.30	0.28	0.30
总资产周转次数(次)	0.14	0.14	0.14	0.14
现金收入比(%)	132.46	90.18	99.75	103.42
盈利能力				
主营业务利润率(%)	20.02	20.78	22.10	21.29
总资本收益率(%)	4.50	4.53	3.86	4.19
净资产收益率(%)	2.57	2.17	1.71	2.02
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	52.59	38.11	36.47	40.18
全部债务资本化比率(%)	63.34	52.01	54.29	55.41
资产负债率(%)	67.16	56.15	57.84	59.20
偿债能力				
流动比率(%)	246.33	280.51	242.32	254.58
速动比率(%)	144.35	153.97	135.59	142.86
经营现金流动负债比(%)	9.51	-11.68	1.92	-0.64
EBITDA 利息倍数(倍)	1.09	1.22	1.57	1.37
全部债务/EBITDA(倍)	18.67	14.72	15.75	16.02
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	-0.45	-0.04	-0.20
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.22	-8.14	-1.08	-3.82

附件 6 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

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 7 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。