

信用等级公告

联合[2014] 367 号

联合资信评估有限公司通过对常高新集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

常高新集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年三月十九日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

常高新集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2014 年 3 月 19 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	240.49	295.21	321.68	354.73
所有者权益(亿元)	65.29	113.55	117.79	118.06
长期债务(亿元)	89.91	92.91	103.54	132.65
全部债务(亿元)	136.47	140.27	164.13	183.51
主营业务收入(亿元)	30.18	36.95	41.87	34.69
利润总额(亿元)	4.47	5.38	5.33	3.90
EBITDA(亿元)	7.31	9.53	10.23	-
经营性净现金流(亿元)	7.00	-9.88	2.06	-13.30
主营业务利润率(%)	20.02	20.78	22.10	29.65
净资产收益率(%)	2.57	2.17	1.71	-
资产负债率(%)	67.16	56.15	57.84	61.43
全部债务资本化比率(%)	63.34	52.01	54.75	57.29
流动比率(%)	246.33	280.51	242.32	262.18
全部债务/EBITDA(倍)	18.67	14.72	16.05	--

注: 2013 年三季度财务数据未经审计。

全部债务已考虑其他应付款中的有息债务。

分析师

王紫临 刘叶婷 唐静

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对常高新集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为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,在经营环境、政府支持方面具备的突出优势;同时,联合资信也注意到,公司对外担保金额和其他应收账款规模较大等因素对其经营及信用水平带来的影响。

目前,公司自有经营性业务已经具备一定规模,收入及利润呈不断增长态势,有助于保障其获得稳定的经营性现金流入,进而支撑其经营及偿债能力。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 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. 近年来高新区对公司增资,公司权益类资产的增加有利于公司改善其资本结构。
3. 公司公益性和多元化经营板块均获得一定发展,盈利能力较为稳定,收入和利润水平稳步增长。

关注

1. 公司对外担保金额较大,担保比率较高。
2. 公司其他应收款规模较大,对公司资金形成占用。

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）与常高新集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与常高新集团有限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，未因常高新集团有限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高新集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、常高新集团有限公司主体长期信用等级自 2014 年 3 月 19 日至 2015 年 3 月 19 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

常高新集团有限公司（以下简称“公司”）系由常州市人民政府（常政复[1992]33号文）批准组建，设立时名称为“常州经济技术开发区经济发展总公司”，系全民所有制集团公司企业，注册资本8000万元。1993年6月21日，公司根据常州市人民政府批复（常政复[1993]29号文），变更企业法人名称为“常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司”，注册资本增加至1亿元。2005年12月14日，经新北区人民政府批复（常新政办文[2005]第000626号）同意对公司增加注册资本，变更后累计注册资本为10.05亿元。2013年11月26日，经新北区国有资产管理委员会批复（常新国资委[2013]9号）同意，公司由全面所有制企业整体改制为国有独资有限责任公司，改制后公司名称为“常高新集团有限公司”，出资人为常州市新北区人民政府，截至2013年9月公司注册资本为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、公司运营部、财务中心、投资发展部、审计监察部、工程建设部、法务部（筹）等7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、顺泰融资租赁（常州）有限公司等70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。

截至2013年9月底，公司合并资产总额354.73亿元，所有者权益（不包含少数股东权益）118.06亿元，2013年1~9月，实现主营业务收入34.69亿元，利润总额3.90亿元。

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。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年前三季度中国实现国内生产总值386762亿元，同比增长7.7%；三季度GDP同比增速回升至7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标7.5%。

图1 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长9.6%，增速比上半年加快0.3个百分点；同期，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）实现利润总额40453亿元，同比增长13.5%，增速比上半年加快2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，1 进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6% 和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货

币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 月末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各

类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时

期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

三、行业及区域经济分析

1. 行业情况

（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许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分

重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

（2）行业政策

国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策。原国家体改办出台的《1998 年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于 2004 年 7 月 16 日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009 年 3 月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在 2009 年 4 万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010 年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2010 年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发【2010】19 号文对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。

（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自

身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发【2010】19 号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010 年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。2012 年，银监会出台《关于加强 2012 年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果（全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖），对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2010 年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金【2010】2881 号，凡是申请发行企业债券的投融资平台公司，其偿债资金来源 70%以上（含 70%）必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发【2010】19 号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过 30%的投融资平台公司发行企业债券，除满足现行法律法规规定的企业债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行企业债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过 100%，其发行企业债券的申请将不予受理。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预【2012】463 号，通过规范融资方式、制止违规

担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。(1)禁止地方政府公益性项目向影子银行举债(2)地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购(BT)责任等方式举借政府性债务(3)地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资,不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目(4)制止地方政府违规担保承诺行为。财预[2012]463号文件的出台,化解了地方政府债务不断累积的长期担忧,长期来看,融资平台债务风险应将有所下降,但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

2013年4月,银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》(以下简称“《指导意见》”)要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路,以降旧控新为重点,以风险缓释为目标,继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。整体上,《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先,《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”,严格新增贷款条件,整体上2013年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境,将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资,城投债仍将保持较大发行规模。其次,《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策,对国家鼓励的项目继续进行信贷支持,这些差异化的政策将使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境,监管政策预留着一定的空间,执行将存在一定的灵活性。此外,《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策,对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控,有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2013年8月底,国家发改委办公厅正式

下发发改办财金【2013】2050号文,支持“债贷组合”模式,即采取“融资统一规划、贷债统一授信、动态长效监控、全程风险管理”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用,创新点在于银行的引入,一方面银行提供贷债统一授信,为棚改债的偿还提供了备用信用支持;另一方面银行作为综合融资协调人,在债券存续期内通过动态长效监控,强化包括贷债在内的整体债务风险管理,为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。

整体看,通过多次分类整合,不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范,在政策不断细化的大背景下,政府投融资平台逐步出现两极分化,有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持,未来在城市发展中起到更加突出的作用,无条件的平台将出现功能弱化,面临调整。同时,监管机构对于债券管理也逐步重视,未来从发债审批到后督管理的全程监控,将成为新趋势。

(3) 中国基础设施建设发展展望

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,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。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

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发展重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 区域经济环境

公司作为常州高新技术产业开发区（既高新区）政府的主要的基础设施建设主体，公司业务范围涉及区内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，处于中国沿江与沿海“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。

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（新北区）经济发展概况

常州国家高新技术产业开发区于1992年11月经国务院批准成立。1999年始，行政级别为副厅级。常州市委、市政府批准成立中共常州市新北区人民政府，与常州高新技术产业开发区管理委员会实行两块牌子、一套班子的管理体制。其中开发区管委会主要负责开发区和新北区的工业经济、外向型经济、城乡规划与建设、交通、财政税务、安全生产、土地开发与管理等。新北区人民政府主要负责开发区和新北区人事、机构编制、财政税务审计、劳动保障等。

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2012年的1.7:63.8:34.5。光伏、创意、生物医药和新能源汽车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公共预算内可用财力48.34亿元，三年复合增长26.60%，占可支配收入之比为48.55%；基金收入51.23亿元，三年复合下降1.80%，占可支配财力之比为51.45%；可支配财力99.58亿元，三年复合增长2.55%。整体来看，常州高新区财政收入呈现增长趋势，但财政稳定性一般。

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47.51%。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	地方财政一般公共预算收入	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	一般公共预算内可用财力（=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。

（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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司为公司制国有独资企业, 股东为常州市新北区人民政府, 持有公司 100% 股权。截至 2013 年 9 月底, 公司注册资本 10.05 亿元。

2. 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, 公司作为政府的基础设施建设主体, 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。

通过近几年的整合与实践, 公司已初步形成: 实业、公益服务、类金融等业务板块。在实业板块, 又细分成非上市部分和上市部分。一方面, 作为高新区国有企业集团, 实业板块业务直接服务于区域经济建设大目标, 另一方面, 这些业务同时也参与市场经济运营大环境, 直接面对市场竞争; 第二类公益板块主要是公共产品类业务, 主要面向地方政府提供提升区域内企业投资软环境质量的相关服务, 如集团下属民生环保公司承担的各项政府服务功能业务等, 该板块采用市场化模式运营; 第三类是类金融板块, 重在为区域内企业提供企业投融资公共服务平台, 如集团下属恒泰担保公司、常州市鸿泰科技小额贷款有限公司, 集团和相关金融单位合作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等人民币产业基金; 第四类是海外板块, 现在集团下属有常高新(香港)投资有限公司和黑牡丹(香港)有限公司两家海外业务公司, 年

销售额已达数亿元。

公司自成立以来, 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。

3. 人员素质

截至 2013 年底, 公司现有高级管理人员包括总经理 1 名; 党委副书记 3 名; 副总经理 8 名。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。

金立卫, 男, 1969 年 11 月出生, 研究生学历, 经济师, 曾任常州市钟表总厂车间工人、办公室秘书、北京有线电总厂华东联合公司总务部经理、办公室主任、常州高新区(新区)劳动人事局工资福利科科长、副处长、圩塘镇镇长助理、副镇长、党委副书记、纪委书记、春江镇党委副书记、河海街道党工委书记、书记、常州市新北区财政局长; 现任常高新集团有限公司董事长、总经理。

截至 2013 年底, 公司在职员工 3633 人。按教育程度分类, 大专及以上学历占 25.46%。按业务岗位划分, 公司员工中生产人员占 65.26%、销售人员占 4.51%、技术人员占 13.82%、财务人员 2.81%、行政人员 13.6%。按年龄结构分类, 30 周岁以下占 27.09%, 31-40 周岁占 33%, 41-50 周岁占 31.1%, 51 周岁以上 8.81%。

总体来看, 公司员工的文化程度较高, 平均较年轻, 人员整体素质较高。

4. 外部支持

公司作为一家政府背景企业, 主要负责高

新区内基础设施建设和国有资产经营，高新区政府给予公司较大力度的支持。

（1）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：2010 年政府补贴收入 0.09 亿元，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。

（2）政府增资

公司历年注入较多资产和股权，对于公司持续经营起到较强支撑作用。近三年，公司获得较大规模注资，2011年度，依据2011年11月25日常州市新北区财政局《出资人决定书》，政府以货币形式对公司增资45.75亿元，实际当年增资46.92亿元，2012年常州市新北区财政局向公司注入8.92亿元作为现金增资款，以上暂列入资本公积资本溢价项目，以后由公司按照相关规定及程序适时转入实收资本，该部分增资现金已到位。截至2013年9月底，公司资本公积总计103.16亿元。

（3）多板块经营

此外，公司以常州高新区基础设施建设等为主业之一，常州高新区政府为公司提供了项目孵化、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经济发展对公司的良性经营和业绩提升起到重要促进作用。

五、管理分析

1. 法人治理结构

根据《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）、《中华人民共和国企业国有资产法》（以下简称《国资法》）、《企业国有资产监督管理暂行条例》等有关法律、法规的规定，根据常州市新北区人民政府授权，特由常州高新区（新北区）国有资产管理委员会（以下简称“区国资委”）制定公司章程。公司章程明确了股东、董事会、总经理、监事会的权责范

围和工作程序。

公司不设股东会，由区国资委依照《公司法》和公司章程行使股东职权。

公司设董事会，成员为5人，其中4名董事由区国资委委派产生，1名董事由公司职工代表大会选举产生。董事任期三年，任期届满，经区国资委继续委派和公司职工代表大会选举继任的，可以连任。董事在任期届满前，股东不得无故解除其职务。董事会设董事长一人，由区国资委在委派的董事会成员中指定。

公司设监事会，监事会由5名监事组成，其中3名由股东委派，2名监事由公司职工代表大会选举产生。监事任期每届三年，任期届满，经股东继续委派或公司职工代表大会选举继任的，可以连任。监事会设监事会主席一人，由区国资委从监事会成员中指定。

公司设总经理一名，由董事会聘任或者解聘，总理由董事兼任的，须经股东同意。

总经理对董事会负责，行使下列职权：（1）主持公司的日常经营管理工作，组织实施董事会决议；（2）组织实施公司年度经营计划和年度投资计划；（3）拟订提交董事会审议的投资方案；（4）根据董事会授权，具体执行公司对直接或间接控股公司提供担保的年度计划，在具体担保发生之后及时向董事会递交备案，公司对直接或间接控股公司提供担保超过年度计划后所提供的担保，需提请董事会批准；（5）拟订公司内部组织架构设置方案；（6）拟订公司的基本管理制度；（7）制定公司的具体规章；（8）提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人、其他高级管理人员；（9）聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的管理人员；（10）董事会授予的其他职权。

2. 管理水平

公司建立了一系列较为完整的内部控制制度。同时，公司根据实际运作情况，不断细化和完善对行政议事、审计管理、财务管理、投资管理、运营管理、合同管理、行政管理及

人力资源管理内控制度，提高了企业的经营效率。

(1) 审计管理制度：为加强公司内部审计监督和服务职能，提高常高新集团风险防范能力，促进常高新集团可持续发展，根据《中华人民共和国审计法》及《江苏省审计条例》等有关法律法规的规定，设立内部审计机构，主要职责为公司内审制度的建立、完善和实施，对公司子公司的经营业务及相关资料进行审计等。

(2) 财务管理制度：公司制订并严格执行《常高新会计制度》、《财务预算制度》、《建设项目结算管理方法》等具体制度条例，按照《会计法》、《企业会计制度》等法律法规的规定进行会计核算，同时对费用开支，款项收付等方面实行严格的审批制度，在授权、签章等内部控制环节有效执行。

(3) 对外投资管理制度：为规范公司投资项目的运作，切实加强投资项目的管理，有效地规避投资风险，保证稳定安全的投资收益，根据《中华人民共和国公司法》、《合同法》以及国家有关对外投资的法律、法规、制度，结合实际情况，制订适用于本公司的对外投资的范围、原则和操作流程，对投资项目建立严格的监管及评价体系。

(4) 运营管理制度：为加强公司总部及下属控股子公司的运营管理工作，扎实推进项目合同的审批与签订、项目工程量的申报和项目款项的支付，保障项目建设过程中施工文明、程序合法，根据各级行政规定，结合公司实际，公司设立了运营管理机构——运营管理部，并明确其管理对象及职责，职责主要有：内部运营管理、外部协调沟通、法务工作等。运营管理部针对各职能的实施制订了完善的管理程序、工作形式。

(5) 对外担保管理制度：为规范公司对外担保行为，有效防范对外担保风险，公司制

定了《对外担保制度》，就担保对象及担保条件、担保审批权限、担保决策程序、担保合同的订立及担保信息披露、担保的后续管理等内容做出规定。规定集团所属各子公司一律不得对集团外企业提供担保，集团公司因融资需要，内部各公司间需提供担保的，由子公司被授权人提出，报子公司总经理会议批准。

全资、控股子公司需由集团公司为其贷款提供担保的，可以向集团公司投资发展部和财务部中心提出申请，经初审后报集团公司总经理会议决定，申请时要附上公司全体经理的承诺函，保证上报所有材料的真实性、合法性。

公司在筹集资金的过程中，需由下属子公司提供担保的，由财务中心将担保单位及担保方式向集团公司主管领导汇报，经主管领导批准后，到担保单位办理相应手续。

公司下属子公司向银行申请贷款，需由公司或兄弟子公司提供担保的，由贷款申请方提请公司主管领导批准，方能办理相应手续，并将借款合同及担保合同上报财务中心记录备案。

(6) 对下属子公司的管理制度：结合监管机构的要求及管理提升的目标，公司制定了《内部控制规范实施工作方案》，从组织、制度、文化、权责利等方面加强公司对分（子）公司的管控，加强对分子公司经营成果的控制。子公司统一执行公司本部的财务会计制度，并相应制定自身的会计核算和内部控制制度。公司对子公司实行全面考核制度，由公司本部财务中心、办公室对子公司进行考核。公司制定了组织权责手册，明确了对公司下属四大经营板块的共同控制点及不同业务板块的不同控制点。

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，其经营模式分为市政建设和多元化经营业务两种：

1. 公益性项目

(1) 完工回购项目

公司公益类部分业务收入主要来自完成区政府下达的基础设施建设任务实现的收入。

道路市政项目按照完工百分比确认收入，即按照工程实际的成本加约定的利润率约为10%确认收入，同时区政府按照当年支付成本加利润支付工程款。

安置房项目与道路市政项目收入确认方式不同，安置房项目为竣工结算后按照成本加成15%利润确认收入，竣工结算时政府支付工程款。

2010~2012年，公司确认回购收入分别为10.65亿元、14.22亿元和14.78亿元。道路市政项目中：2010年回购藻江东路、华山南路、辽河路及滨新路等；2011年回购东海路、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）；2012年回购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。2010~2012年，定向安置房项目主要为新龙花苑三期、百馨西苑二期等项目。总体看，公司承担的市政工程类项目较多，政府回购收入呈现增长趋势，毛利率较为稳定。

从近三年实际回购情况来看，2010~2012年毛利率分别为18.19%、20.53%和15.49%，有所波动，主要原因是具体回购项目不同导致。三年获得回购款分别为9.10亿元、10.09亿元和13.55亿元。

2010~2012年，回购形成的应收款项分别为1.55亿元、5.68亿元和6.91亿元，2010~2011年均在第二年实现回款。

(2) 在建回购项目

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、工程决算费用和建设期资金成本等。

上述总投资额概算为人民币 100000 万元。此外双方约定在竣工决算后8年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。

在竣工决算后，政府分8年回款，公司同时确认收入，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。截至2013年9月底，该工程已累计投入1.74亿元，工程进度累计完成25%，由于尚未达到竣工决算条件，尚未回款，也未确认收入。

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、建设期财务费用等。

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。

该项目竣工结算后开始回款并确认收入，期限为8年，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。

截至2013年9月底，该工程已累计投入10.39亿元，工程进度接近总工程的60%。由于未达到工程结算条件，尚未回款，也未确认收入。

以上项目已投资部分体现在存货部分，截至2013年9月底存货中以上项目达到12.13亿元。

（3）黑牡丹土地整理代建项目

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，项目代建利润确认为收入，项目成本及成本返还实际金额之差在其他流动资产并在现金流中体现为收到及支付其他与经营活动有关的现金。

“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，该项目总投资

为19.89亿元，截至2013年9月底，已投资17.25亿元，已确认收入1.20亿元，合计获得回购款4.30亿元。

“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。该项目总投资为55.00亿元，截至9月底，已确认收入2.53亿元，已投资36.28亿元，合计获得回购款22.59亿元。

以上项目的已投资与回款差额部分体现在其他流动资产中。

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整合至公司，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(万元)	2010 年		2011 年		2012 年		2010 年	2011 年	2012 年
	收入	成本	收入	成本	收入	成本	毛利率	毛利率	毛利率

服装纺织	91678.02	79694.24	92403.23	79671.56	131459.44	112776.54	13.07%	13.78%	14.21%
商品房销售	32784.09	28915.55	58184.63	37851.23	60543.30	39581.00	11.80%	34.95%	34.62%
担保收入	965.38		1351.84		2239.58	51.75			97.69%
污水处理	4327.40	3503.32	4986.22	3348.54	4922.25	3175.98	19.04%	32.84%	35.48%
租赁收入	13598.13	4962.19	21860.92	6152.35	22398.22	6463.69	63.51%	71.86%	71.14%
贷款利息收入			1208.07		6880.08	162.98			97.63%
合计	183864.37	131751.84	195719.85	131500.86	243413.90	176770.80	28.34%	32.81%	27.38%

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-338typm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。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工业房产租赁业务。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。

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。

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。

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”）、常州和泰股权投资有限公司、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。2010~2012年担保发生额分别为9.91亿元、15.53亿元和13.72亿元，同期期末在保余额分别为7.78亿元、13.33亿元和13.41亿元，同期实现担保收入分别为965.38万元、1351.84万元和2239.58亿元。2013年1~9月，恒泰担保公司在保余额为108953.78万元。

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。

根据苏政发【2010】103号《省政府办公厅关于开展科技小额贷款公司试点的意见》中第五条意见：“科技小额贷款公司原则上可享受农村小额贷款公司各项优惠扶持政策”。

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。

对外投资业务由公司本部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。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；截至到2012年底，实际出资达2.06亿元，2013年1~9月投资1.03亿元。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。

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7万吨/日。2009年以来,通过多次污水处理费提价,目前执行化工污水处理费为8.20元/吨,纺织印染污水处理费4.5元/吨,未来视运营成本情况,有进一步提价可能。

2010~2012年公司实现的污水处理收入为4327.20万元、4986.22万元和4922.25万元,同期年处理污水837.6万吨和959.93万吨和735.13万吨。2013年1~9月处理污水521.67万吨。

商品房销售

为进一步利用公司土地资源优势,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。

2010~2012年实现销售收入3.28亿元、5.82亿元和6.05亿元,毛利率11.80%、34.95%和34.62%。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。

表3 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

总体来看,公司收入和利润呈现持续增长态势,盈利能力较好。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2010~2012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。2011年,公司合并范围较上年新增常州宏景投资有限公司、常州长通实业投资有限公司等共计22家子公司,由于出售转让及吊销营业执照,常州新长江投资有限公司、常州软件园发展有限公司及常州嘉汇物资有限公司3家子公司不再纳入公司合并范围;2012年,公司合并范围增加了常州常高新金隆控股有限公司、顺泰融资租赁(常州)有限公司等10家子公司。截至2012年底,公司纳入合并范围的二级子公司共计10家。2013年三季度财务报表未经审计。

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。

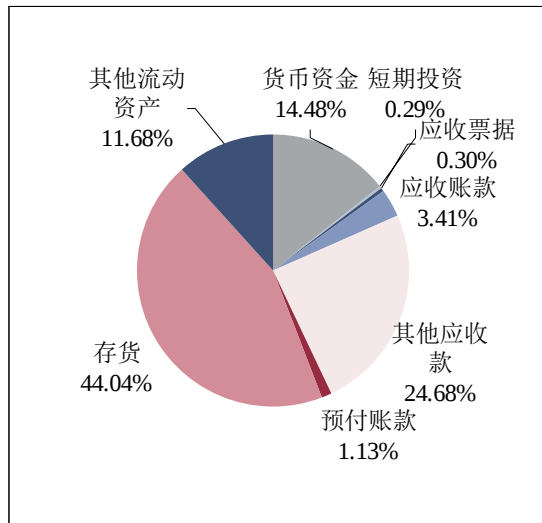
截至2013年9月底,公司合并资产总额354.73亿元,所有者权益(不包含少数股东权益)118.06亿元,2013年1~9月,实现主营业务收入34.69亿元,利润总额3.90亿元。

2. 资产质量

2010~2012年底,公司资产总额年均复合增长15.66%,主要由于存货、其他流动资产、长期股权投资和在建工程的快速增加所致。从资产结构来看,近三年以流动资产为主,2010~2012年流动资产占资产总额比分别为75.36%、80.42%和80.63%,呈上升态势。截至2012年底,公司资产总额321.68亿元。

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。

图2 2012年底流动资产构成



资料来源：公司提供

2010~2012年底，公司流动资产年均复合增长19.63%；从流动资产结构来看，货币资金占比下降，其他流动资产占比有所上升。截至2012年底，公司流动资产合计259.38亿元，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%。

2010~2012年底，公司货币资金有所下降，年均复合下降6.87%，截至2012年底，公司货币资金37.55亿元，其中受限货币资金7.55亿元。

2010~2012年底，公司应收账款快速增长，年均复合增长65.91%，截至2012年底，公司应收账款为8.83亿元，其中应收关联单位欠款合计5.73亿元。从账龄来看，1年以内的占86.25%，1~2年的占7.42%，2~3年的占4.24%，3年以上的占2.09%。公司对应收账款计提坏账准备0.04亿元。2012年底，前五名欠款单位应收账款合计占年末应收账款总额的比例为71.18%，其中常州市新北区城市管理与建设局欠款3.99亿元，新北区财政局欠款0.94亿元，新北区房屋拆迁安置管理办公室0.47亿元等。

表4 2012年底前五名应收账款明细

单位：万元

名称	金额
常州市新北区城市管理与建设局	39895.33
常州新北区财政局	9353.09
常州博雷盛世电气科技有限公司	4832.39
常州市新北区房屋拆迁安置管理办公室	4721.16
常州韦米克电子设备有限公司	4368.65
合计	63170.61

资料来源：公司提供

2010~2012年底，公司其他应收款逐年增加，年均复合增长18.89%，截至2012年底，公司其他应收款为64.02亿元，其中关联单位欠款合计36.66亿元。公司其他应收款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款，共占比67.40%。按账龄分析，其中1年以内的占45.35%，1~2年的占36.93%，2~3年的占17.62%，3年以上占0.10%，公司共计提0.02亿元坏账准备，计提比例低，公司其他应收账款规模较大，对公司资金形成占用。

2010~2012年底，由于公司2011年购入土地约48亿元、公司基建项目的投入及房地产开发带动开发成本快速增长，公司存货增长较快，年均复合增长23.39%。2012年底公司存货114.24亿元，其中开发成本、库存商品和开发产品分别占比94.48%、2.02%和1.83%，其他还有少量原材料、在产品和工程施工等。

2010~2012年，公司其他流动资产快速增长，年均复合增长58.78%，主要由于北部新城高铁片区土地前期开发成本的大幅提高及万顷良田委托项目垫资所致。截至2012年底，其他流动资产30.29亿元，主要为北部新城高铁片区和万顷良田项目投资款，此外还包括2011年成立小额贷款公司对外贷款4.85亿元。

随着公司股权投资板块业务的迅速发展，2010~2012年底，公司长期股权投资增长较快，年均复合增长27.90%，截至2012年底，公司长期股权投资9.06亿元，2012年新增投资主要是

公司对外投资业务形成的股权。

2010~2012年底，公司固定资产波动下降，年均复合下降5.26%，截至2012年底，公司固定资产净值为34.25亿元，其中新北区36条道路的绿化资产19.40亿元，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，其他为房屋建筑物。

2010~2012年底，受公司租赁和出售房产投入大幅增长影响，公司在建工程快速增长，年均复合增长164.46%，截至2012年底为7.58亿元。

2010~2012年，公司无形资产波动减少，年均复合下降14.29%，截至2012年底无形资产净值为3.07亿元，其中土地使用权占97.63%。

截至2013年9月底，公司资产总额为354.73亿元；整体资产结构变化较小，流动资产、长期投资、固定资产、无形资产及其他占比分别为81.17%、5.12%、11.74%和1.97%。其中，由于应收土地收储款及回购款增加，公司应收账款较2012年底增长110.85%，2013年9月底为18.62亿元；由于安置房建设投入增加6.3亿元、黑牡丹科技工业园开发成本增加4.2亿元带动开发成本增长以及绿都万和城二期投入增加4.5亿元带动开发商品增长，存货较2012年底增长14.02%，2013年9月底为130.26亿元；由于顺泰融资租赁公司融资租赁放款，其他长期资产较2012年底增加3.43亿元，2013年9月底为3.63亿元。

整体来看，公司资产中其他应收款占比过大，对公司资金形成占用，公益性资产占比较大，资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2010~2012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，年均复合增长39.23%，主要源于2011年常州市高新区财政局和2012年常州市新北区财政局现金增资款，根据出资人决定书及常州市政府文件，

上述两笔注入资金均暂入资本公积，今后由公司按照相关规定及程序转入实收资本。截至2012年底，公司归属于母公司所有者权益117.79亿元，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占所有者权益比为8.53%、87.44%、1.38%和2.66%。所有者权益结构较为稳定。

2010~2012年底，公司流动负债年均复合增长20.62%，截至2012年底为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，分别占流动资产比为24.93%、9.12%、38.21%和19.90%。

2010~2012年底，公司其他应付款快速增长，年均复合增长83.84%，主要是公司向有关单位往来资金和信托款的大幅增长所致，截至2012年底，公司其他应付款为40.90亿元，主要应付单位及金额为兴业国际信托有限公司8.00亿元、安徽国元信托有限责任公司5.00亿元、华澳国际信托有限公司5.00亿元、中海信托股份有限公司5.00亿元，交银国际信托有限公司4.00亿元。按账龄分析，1年以内占56.44%，1~2年占30.31%，2~3年占5.82%，3年以上占7.43%。2012年底，其他应付款中有息借款额累计35.36亿元，将其调入有息债务中计算。

表5 公司其他应付款中有息金额到期情况(万元)

年度	到期金额
2013年	96584.00
2014年	92966.00
2015年	130747.00
2016年	19500.00
2016年以后	13000.00

资料来源：公司提供。

2010~2012年底，公司长期负债总额逐年减少，年均复合下降5.21%，截至2012年底为79.01亿元。其中，长期借款为43.32亿元，应付债券34.52亿元，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，及2012年下属子公司黑牡丹（集团）股份有限公司发行中期票据9亿元。

2010~2012年底，公司资产负债率呈波动下降趋势，长期资本化比率和全部资本化比率均呈逐年下降，主要由于近年来政府持续向公司增资，所有者权益增长幅度高于负债增幅，从而各项指标有所下降。上述指标近三年加权平均值分别为59.20%、44.18%和55.65%；2012年底，三项指标值分别为57.84%、36.47%和54.75%；负债水平尚可。

截至2013年9月底，公司债务规模有所增长，达217.93亿元，较2012年底增长17.13%，主要为长期借款及应付债券的增长所致。2013年9月底长期借款为51.26亿元，较2012年底增长18.33%；应付债券为55.69亿元，较2012年底增长61.31%，其中2013年公司发行“13常高新债”16亿元。公司资产负债率、长期资本化比率和全部资本化比率分别升至61.43%、43.88%和57.29%。

总体看，公司所有者权益结构较为稳定，债务结构以长期债务为主，目前负债水平较低。

4. 盈利能力

2010~2012年，公司主营业务收入增长较快，年均复合增长17.79%，从收入构成来看，主营业务主要来源于实业经营、政府回购等收入。2012年公司实现主营业务收入41.87亿元，较上年同期增长13.30%。

2010~2012年，公司利润总额年均复合增长9.24%，截至2012年为5.33亿元。主营业务利润率分别为20.02%、20.78%和22.10%，主营业务盈利能力逐年略有所上升。近三年公司净资产收益率分别为2.57%、2.17%和1.71%，由于公司公益性资产较多，从资产规模来看，盈利规模相比较小。

2013年1~9月，公司实现主营业务收入34.69亿元，为2012年全年水平的82.85%；实现利润总额3.91亿元，为2012年全年水平的73.15%。

整体看，公司公益性和多元化经营板块均

获得一定发展，盈利能力较为稳定，收入和利润水平稳步增长。

5. 偿债能力分析

从短期偿债能力看，2010~2012年，由于公司流动资产和流动负债均增长较快，流动比率和速动比率指标均呈波动态势，近三年加权平均值分别为254.58%和142.86%，2012年分别为242.32%和135.59%。2013年9月底，由于部分短期借款和一年内到期的长期负债的偿还，公司流动负债增速较慢，公司流动比率及速动比率均较2012年底有所增长，分别为262.18%和143.58%。近三年公司经营现金流动负债比呈波动态势，2012年为1.92%。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看，2010~2012年公司全部债务/EBITDA指标分别为18.67倍、14.72倍和16.05倍，呈波动下降趋势，EBITDA对全部债务的保护能力有所提高。考虑到公司持有44404.57万股黑牡丹股权，截至2014年3月5日，平均单价5.36元/股，价值23.80亿元，该部分资产变现能力强，有利于保障其偿债能力。

截至2013年9月底，公司总授信为117.38亿元，可用授信为29.81亿元，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2013年9月底，公司对外担保余额90.94亿元，担保比率为77.07%。担保对象的地域及行业相关性较高，其中主要被担保公司及金额为：为常州市城市建设（集团）有限公司担保24.65亿元，为龙城旅游控股集团有限公司担保14.65亿元，为新长江投资有限公司担保10.15亿元、为龙城生态建设有限公司担保7.80亿元、为常州环球恐龙城实业有限公司担保6.59亿元、为常州恐龙谷温泉有限公司担保2.90亿元、为东方盐湖城置业有限公司担保1.90亿元。公司对外担保额较大，担保比率高，公司存在一定或有负债风险。

6. 过往债务履约情况

根据企业信用报告（银行版）（机构信用代码：G10320411004659406），截至 2013 年 12 月 16 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。

7. 抗风险能力

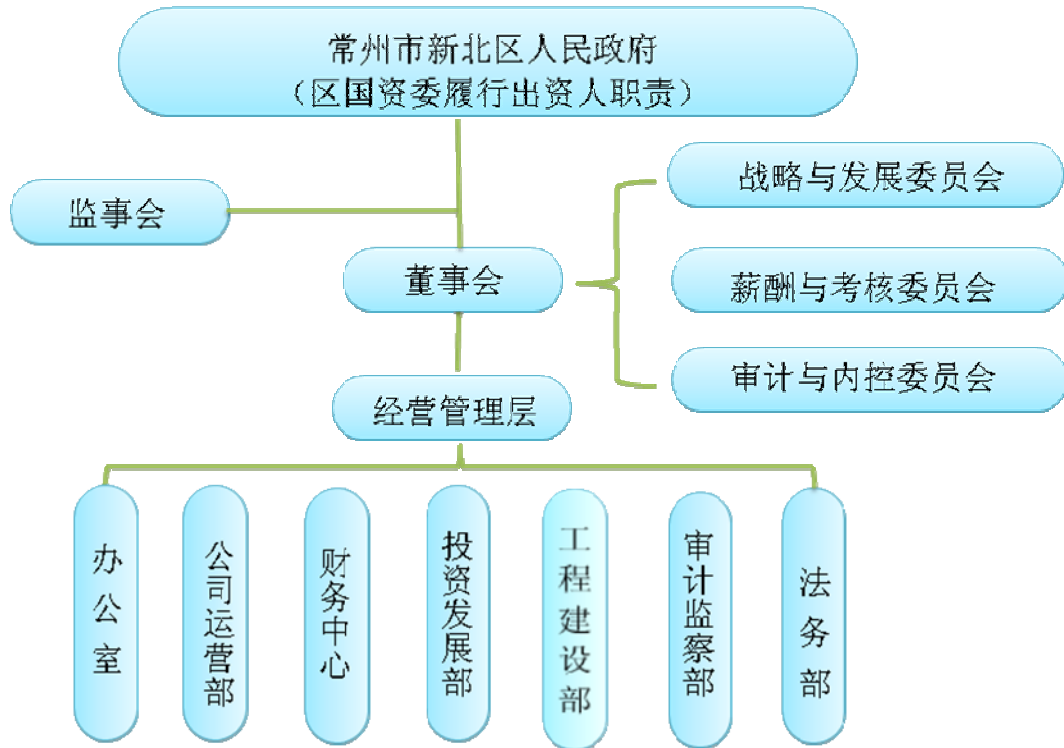
基于对公司自身经营和财务特点，以及开发区区域及财力状况、政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

八、 结论

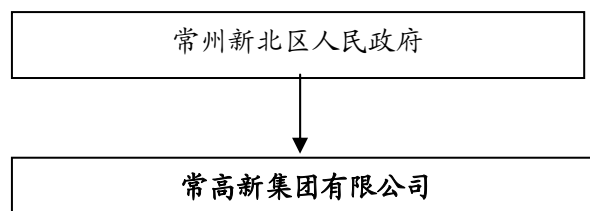
公司作为常州高新技术开发区管理委员会指定的基础设施建设的主体，在经营环境和常州高新技术产业开发区政府支持上优势突出。公司资产增长较快，负债水平适中，主营业务收入增长快速，整体盈利能力稳定。公司自有经营性业务已经具备一定规模，公益类项目由政府回购的模式保障了未来资金的回流。

综合分析，公司主体长期信用风险低。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司股权架构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	432958.79	394956.75	375476.26	-6.87	387877.94
短期投资	8001.15	9101.15	7401.15	-3.82	901.15
应收票据	2446.75	4374.78	7413.06	74.06	9230.79
应收股利					1544.83
应收利息		157.78	255.46		12.34
应收账款	32094.76	63955.23	88347.97	65.91	186283.66
其他应收款	452875.26	581843.77	640175.96	18.89	648647.14
预付账款	13504.83	20679.57	29362.63	47.45	48139.53
期货保证金					
应收补贴款					
应收出口退税					
存货	750290.21	1070968.31	1142400.68	23.39	1302594.51
待摊费用	51.39	105.41	124.63	55.74	186.04
待处理流动资产净损失					
一年内到期的长期债权投资					
其他流动资产	120131.44	227939.47	302864.88	58.78	293999.74
流动资产合计	1812354.57	2374082.23	2593822.67	19.63	2879417.68
长期投资					
长期股权投资	55407.78	71167.00	90644.90	27.90	100941.48
长期债权投资	4.07	4.07	4.07		4.07
长期投资合计	55411.85	71171.07	90648.97	27.90	100945.55
减：长期投资减值准备					
加：合并价差	102172.54	92764.98	80551.29	-11.21	80551.29
长期投资净额	157584.39	163936.05	171200.26	4.23	181496.84
固定资产					
固定资产原值	455677.27	417642.71	422862.96	-3.67	419912.14
减：累计折旧	74100.23	74347.17	80397.33	4.16	89930.05
固定资产净值	381577.04	343295.54	342465.64	-5.26	329982.09
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	381577.04	343295.54	342465.64	-5.26	329982.09
工程物资					
在建工程	10840.71	28090.32	75819.48	164.46	86460.40
固定资产清理		2.34	48.84		11.94
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	392417.75	371388.20	418333.96	3.25	416454.42
无形资产及其他资产					
无形资产	41767.65	41987.09	30685.68	-14.29	32848.05
长期待摊费用	763.09	715.77	760.50	-0.17	698.82
其他长期资产			2000.00		36342.94
无形资产及其他资产合计	42530.74	42702.86	33446.19	-11.32	69889.81
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	2404887.46	2952109.34	3216803.07	15.66	3547258.75

附件 2-2 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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债					
短期借款	351758.68	302898.04	266835.18	-12.90	227724.00
应付票据	14528.00	37631.74	29438.83	42.35	24151.99
应付账款	32517.13	23545.13	46303.98	19.33	74045.63
预收账款	105253.30	72397.78	97570.60	-3.72	127912.14
应付工资	3638.89	2707.07	2758.32	-12.94	756.67
应付福利费	489.89	489.89	489.89	0.00	491.04
应付利润（股利）	156.44	244.43	53.12	-41.73	134.97
应交税金	3643.00	832.99	-9162.24		-8482.57
其他未交款	88.83	65.84	162.82	35.39	-277.77
其他应付款	121017.47	254562.84	408994.73	83.84	465826.40
预提费用					
预计负债					
一年内到期的长期负债	99290.00	133018.01	213004.03	46.47	160213.47
其他流动负债	3366.28	17206.63	12367.38	91.67	20098.88
流动负债合计	735747.91	846356.88	1070425.68	20.62	1098243.80
长期负债					
长期借款	620900.00	541911.20	433183.52	-16.47	512580.91
应付债券	255237.50	255237.50	345237.50	16.30	556894.00
长期应付款					
专项应付款	15.00	12920.21	10519.08	2548.15	10507.12
其他长期负债	3174.83	1317.40	1167.00	-39.37	1032.00
长期负债合计	879327.33	811386.31	790107.10	-5.21	1081014.04
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	1615075.24	1657743.19	1860532.78	7.33	2179257.84
少数股东权益	136908.01	158826.15	178400.88	14.15	187397.89
所有者权益					
实收资本	100500.00	100500.00	100500.00	0.00	100500.00
资本公积	531266.64	989369.16	1029919.67	39.23	1031629.16
盈余公积	11820.87	14201.12	16205.39	17.09	16205.39
其中：法定公益金	0.00	0.00	0.00		0.00
未分配利润	9335.22	31553.62	31313.78	83.15	31987.70
未确认的投资损失（以“-”号填列）					
外币报表折算差额	-18.53	-83.89	-69.43	93.56	280.77
所有者权益合计	652904.20	1135540.01	1177869.41	34.31	1180603.02
负债及所有者权益合计	2404887.46	2952109.34	3216803.07	15.66	3547258.75

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、主营业务收入	301766.61	369531.70	418679.18	17.79	346880.59
减: 主营业务成本	231754.68	277156.03	312377.59	16.10	238013.18
主营业务税金及附加	9602.76	15589.09	13766.97	19.74	6011.55
加: 代购代销收入					
二、主营业务利润	60409.17	76786.58	92534.61	23.77	102855.86
加: 其他业务利润	666.39	621.56	1353.21	42.50	909.68
减: 营业费用	5040.00	8323.51	6014.00	9.24	4265.17
管理费用	20550.74	25671.62	32786.47	26.31	28220.72
财务费用	9342.66	19522.18	27353.65	71.11	32586.18
其他					
三、营业利润	26142.16	23890.82	27733.70	3.00	38693.47
加: 投资收益	12143.99	-7984.13	-8399.16		-210.09
补贴收入	921.95	17211.28	21075.62	378.12	0.00
营业外收入	5997.84	21198.52	14206.23	53.90	1040.09
其他					
减: 营业外支出	524.49	476.52	1291.88	56.94	515.84
其他支出					
加: 以前年度调整					
四、利润总额	44681.45	53839.97	53324.51	9.24	39007.63
减: 所得税	15729.07	15609.58	16282.29	1.74	14085.54
减: 少数股东损益	11962.70	13554.90	16932.41	18.97	14248.18
加: 未确认的投资损失	-222.62				
五、净利润	16767.06	24675.49	20109.81	9.52	10673.92

附表 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 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	417630.38	2.21	283308.76
收到的税费返还	3244.40	2719.03	2307.04	-15.67	4898.90
收到的其他与经营活动有关的现金	169581.37	130554.08	254392.09	22.48	182700.83
经营活动产生的现金流入小计	572552.66	466511.66	674329.51	8.52	470908.48
购买商品、接受劳务支付的现金	278508.79	283063.48	347455.88	11.69	434326.82
支付给职工以及为职工支付的现金	16891.29	22633.09	26622.07	25.54	23874.96
支付的各项税费	25163.88	40337.99	51684.02	43.31	24653.96
支付的其他与经营活动有关的现金	182003.12	219294.17	227969.68	11.92	121087.54
经营活动产生的现金流出小计	502567.08	565328.73	653731.65	14.05	603943.28
经营活动产生的现金流量净额	69985.58	-98817.07	20597.87	-45.75	-133034.80
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	65697.23
取得投资收益所收到的现金	22171.24	2897.85	1805.87	-71.46	333.86
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	20292.62	16540.03	10984.84	-26.43	28649.50
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	94680.59
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	72942.89	-51.89	55073.85
投资所支付的现金	120607.87	51766.07	97064.37	-10.29	32761.14
支付的其他与投资活动有关的现金		16888.35			
投资活动产生的现金流出小计	435814.26	591034.47	170007.26	-37.54	87834.99
投资活动产生的现金流量净额	-353184.92	-535249.09	-90665.06		6845.60
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	700012.35
收到的其他与筹资活动有关的现金	439151.93	384207.52	264804.20	-22.35	404628.38
筹资活动产生的现金流入小计	1074589.12	1573207.30	1380415.22	13.34	1104640.73
偿还债务所支付的现金	328502.38	582307.18	879994.18	76.76	501790.45
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	99462.05
支付的其他与筹资活动有关的现金	266497.70	333151.39	299791.07	6.06	346590.54
筹资活动产生的现金流出小计	710117.54	997773.27	1314293.04	36.04	947843.03
筹资活动产生的现金流量净额	364471.58	575434.02	66122.18	-57.41	156797.70
四、汇率变动对现金的影响	-190.18	-1154.11	-115.63		-556.47
五、现金及现金等价物净增加额	81082.06	-59786.24	-4060.64		30052.03

附件 4-2 合并现金流量补充表（续）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
其他				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	16767.06	24675.49	20109.81	9.52
加：未确认的投资损失（以“+”号填列）				
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)				
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		-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)				
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	
经营活动产生的现金流量净额	69985.58	-98817.07	20597.87	-45.75
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	397527.35	337741.11	333680.47	-8.38
减：现金的期初余额	316445.30	397527.35	337741.11	3.31
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	-4060.64	

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.85	7.18	5.10	5.87	--
存货周转次数(次)	0.32	0.30	0.28	0.29	--
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	81.67
盈利能力					
主营业务利润率(%)	20.02	20.78	22.10	21.29	29.65
总资本收益率(%)	1.99	2.35	2.36	2.29	--
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	43.88
全部债务资本化比率(%)	63.34	52.01	54.75	55.65	57.29
资产负债率(%)	67.16	56.15	57.84	59.20	61.43
偿债能力					
流动比率(%)	246.33	280.51	242.32	254.58	262.18
速动比率(%)	144.35	153.97	135.59	142.86	143.58
经营现金流流动负债比(%)	9.51	-11.68	1.92	-0.64	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.67	14.72	16.05	16.18	--
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	-0.74	-3.65	--

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (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 (非流动) 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

联合资信评估有限公司关于 常高新集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在常高新集团有限公司主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

常高新集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。常高新集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注常高新集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现常高新集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如常高新集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如常高新集团有限公司主体长期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高新集团有限公司、主管部门、交易机构等。

