

# 信用等级公告

联合[2008]185号

---

联合资信评估有限公司通过对常州市城市建设（集团）有限公司  
2008年25亿元企业债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

常州市城市建设（集团）有限公司  
2008年25亿元企业债券的信用等级为  
AA<sup>+</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零零八年六月二十三日



## 常州市城市建设（集团）有限公司

### 2008年25亿元企业债券信用评级分析报告

#### 评级结果：

企业主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

本期企业债券信用等级：AA<sup>+</sup>

评级时间：2008年6月23日

#### 财务数据

| 项 目              | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 资产总额（亿元）         | 128.89 | 175.08 | 227.89 |
| 所有者权益（亿元）        | 55.39  | 76.39  | 91.49  |
| 长期债务（亿元）         | 49.97  | 57.92  | 78.70  |
| 全部债务（亿元）         | 56.68  | 77.31  | 104.08 |
| 营业收入（亿元）         | 7.62   | 9.23   | 13.10  |
| 净利润（亿元）          | 2.86   | 3.27   | 4.17   |
| EBITDA（亿元）       | 5.02   | 6.53   | 10.21  |
| 经营性净现金流（亿元）      | 1.31   | 4.41   | 7.04   |
| 指 标              | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 |
| 营业利润率（%）         | 11.65  | -23.87 | -35.61 |
| 净资产收益率（%）        | 5.17   | 4.28   | 4.56   |
| 资产负债率（%）         | 57.02  | 56.37  | 59.85  |
| 全部债务资本化比率（%）     | 50.57  | 50.30  | 53.22  |
| 流动比率（%）          | 301.08 | 250.19 | 246.32 |
| 全部债务/EBITDA（倍）   | 11.29  | 11.83  | 10.20  |
| EBITDA 利息倍数（倍）   | 4.27   | 4.58   | 2.50   |
| EBITDA/本期发债额度（倍） | 0.20   | 0.26   | 0.41   |

#### 分析师

丁继平 010-85679696-8815  
dingjiping@lianheratings.com.cn

黄 竞 010-85679696-8875  
huangjing@lianheratings.com.cn

传真 010-85679688

#### 地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号  
中环世贸中心 D 座 7 层（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

#### 评估观点

联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）对常州市城市建设（集团）有限公司（简称“公司”）的评级反映了其在区域经济环境、政府支持、公用事业经营规模等方面的优势。联合资信也注意到国家宏观调控对公司的城区改造进度和成本可能会产生一定影响。

依托其丰富的土地储备，未来公司经营规模有望进一步扩大，收益有望稳步提升，联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券由常州市城市建设风险准备金提供全额无条件不可撤销的连带责任担保，并且本期债券的本息偿还得到常州市财政的有力支持，总体看，本期债券到期不能偿还的风险小。

#### 优势

1. 常州市区域经济发展情况良好，加之大规模的城市基础设施建设规划，为公司发展提供了契机。
2. 公司作为常州市主要的基础设施建设平台之一，得到地方政府较大支持。
3. 公司公用事业经营规模较大，在区域内具有垄断经营优势。
4. 公司目前土地储备丰富，预期收益较大。
5. 政府为公司债务偿还提供支持以及城市建设风险准备金有利于降低公司的偿债风险。

#### 关注

1. 国家宏观调控对公司的城区改造进度和成本可能会产生一定影响。
2. 公司代表政府履行城市基础设施投资建设与运营管理等职能，在投资和经营上直接受到政府政策的影响。

## 信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与常州市城市建设（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与常州市城市建设（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。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因常州市城市建设（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。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由常州市城市建设（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。
- 常州市城市建设（集团）有限公司 2008 年 25 亿元企业债券信用等级自本期债券发行之日起至到期日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

## 一、主体概况

常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“公司”或“常州城建”）前身为常州城市建设投资有限公司，成立于 2002 年 11 月，原注册资本 5000 万元。2003 年 8 月 15 日经常州市人民政府常政复[2003]37 号《关于组建常州市城市建设（集团）有限公司的批复》和经批准的公司章程规定，公司变更为常州市城市建设（集团）有限公司，注册资本 10 亿元人民币，公司为国有独资公司。

公司经营范围：常州市政府授权范围内国有资产经营、管理；城市建设项目投资、经营、管理；城市开发建设项目及相关信息咨询服务等。

截至 2007 年底，公司下设办公室、计划财务部、前期部和开发部等职能部门，纳入合并报表口径的子公司 7 家（见附件 5）。

截至 2007 年底，公司资产总额 2278902.96 万元，所有者权益 833426.55 万元，少数股东权益 81513.05 万元；2007 年实现主营业务收入 106896.01 万元，补贴收入 90045.90 万元，利润总额 41597.78 万元。

公司注册地址：常州市劳动西路 12 号金谷大厦 21 层；法定代表人：胡虹。

## 二、本期债券及债券筹资项目概况

### 1. 本期债券概况

公司计划于 2008 年发行人民币债券 25 亿元，债券期限为（ ）年，采用固定利率，计息方式为每年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券由常州市城市建设风险准备金提供全额无条件不可撤销的连带责任保证。

### 2. 本期债券筹集资金投资项目概况

本次企业债券募集资金 25 亿元，将全部用于近期建设的覆盖常州市区城镇的污水处理基

础设施中业经有关部门批准的四个重点项目（总投资 57.60 亿元）。

### （一）常州市江边污水处理厂二期及排江口工程

该项目的实施可以有效增强常州市污水收集能力，提高污水处理率，改善城市水环境质量，妥善解决尾水排江问题，对有效保护长江水体环境起到十分重要作用。项目包括江边污水处理厂二期、污水收集系统扩建和尾水排江口共三个子项目。

（1）江边污水处理厂二期：在江边污水处理厂一期北侧预留位置新增污水处理规模 10 万立方米/日，扩建后总处理能力达到 20 万立方米/日；本期工程采用改良 A/A/O 活性污泥法处理工艺，紫外线消毒；污泥进行稳定化和脱水处理后采用热电厂焚烧方式处置。

（2）污水收集系统：建设包括青洋路—长江路东干线、长江路、龙江路、兴港路北干线收集系统，污水中途提升泵站 16 座，配套收集管网 156 公里。

（3）尾水排江口：选址于长江录安洲洲尾、长江路与藻江河之间区段，设计规模 40 万立方米/日，采用离岸深水潜没分散式排放形式。

该项目总投资 4.36 亿元，其中企业自筹项目资本金 1.61 亿元，其它资金通过申请银行贷款、国债、企业债等多渠道解决。该项目计划于 2007 年开工，2010 年底前陆续竣工投运。

该项目已经江苏省发展和改革委员会苏发改投资发〔2006〕1204 号文批准可行性研究报告。

### （二）常州市江边污水处理厂提标改造工程

城镇污水是太湖、长江的重要污染源之一，在建设江边污水处理厂一期和二期的基础上，提高污水厂污染排放标准，能带动该地区污水厂处理能力的全面提升。该项目的建设对于进一步降低污染物排放总量，减少对太湖及长江的污染，恢复并改善水体环境，促进常州市社会和经济的可持续发展具有重要意义。

项目建设内容包括扩建生物反应池、水解



酸化池，新建高效沉淀池、均质滤料滤池，增设中间提升泵站，改造原脱水机房，电气、自控系统改造等。

该项目总投资约 0.82 亿元，其中企业自筹项目资本金 0.32 亿元，其它资金通过申请银行贷款、国债、企业债等多渠道解决。该项目计划于 2008 年开工，2009 年底前陆续竣工投运。

该项目已经江苏省发展和改革委员会苏发改投资发〔2007〕1191 号文批准可行性研究报告。

### （三）戚墅堰污水处理厂扩建及改造工程

该项目总服务范围为常州市中心城区东部的戚墅堰和雕庄区域，服务面积约 42 平方公里。目前该区域的戚墅堰污水处理厂一期 2.5 万立方米/日处理能力已不能满足区域内城市和工业发展的需求，该项目的建成能有效增强常州东部戚墅堰、雕庄区域污水收集能力，提高污水处理率及污水处理厂尾水排放标准，减轻对运河及太湖的污染，改善城市水环境质量。项目包括污水处理厂扩建和收集污水管网工程共两个子项目。

（1）污水处理厂扩建：在戚墅堰污水处理厂一期东侧预留位置新增污水处理规模 2.5 万立方米/日，扩建后总处理能力达到 5 万立方米/日；本期工程采用改良 A/A/O 活性污泥法处理工艺，紫外线消毒；污泥进行稳定化和脱水处理后采用热电厂焚烧方式处置。同步建设规模为 5 万立方米/日的尾水三级排放设施。

（2）收集污水管网：建设范围东至西马线，南至 312 国道，西至青洋路（运河北侧）、规划苏南运河移位段（运河南侧），北至东方大道，包括河苑路、312 国道、镇北路、潞横路、东方大道、东方中路、东方二路、漕上路、丁剑路、五一路、镇东路、东青路、镇西路等 13 条道路主干线收集系统及运河南截流管渠，敷设污水收集管网 49.75 公里，建设污水中途提升泵站 4 座。

该项目总投资 2.9 亿元，其中企业自筹项目资本金 0.95 亿元，其它资金通过申请银行贷

款、国债、企业债等多渠道解决。该项目计划于 2007 年开工，2009 年底前竣工投运。

该项目已经常州市发展和改革委员会苏发改〔2007〕380 号文批准可行性研究报告。

### （四）常州市区河道污水截流及管网调整完善工程

该项目总服务面积约为 500 平方公里，核心区在市中心区，南至新运河、北至城北干道，东至青洋路，西至春江路。项目的实施将全面减少中心城区污水进入城市水系，促进水系的生态恢复，减轻对运河、太湖流域的污染，保障城市可持续发展。项目包括沿河污水截流、污水管网调整完善、河道清淤、驳岸及绿化共四个子项目。

（1）沿河污水截流：在市区范围后塘河、十字河、翠竹新村内河、横塘浜西支、叶家浜、双桥浜、白荡浜、三井河、西涵洞河与毛龙河、刘塘浜、张家浜、陈储河、龙游河、三宝浜、运河、关河、市河等 17 条河道的两侧或单侧铺设污水截流管、渠，将截流的生活污水及经预处理后达到接管标准的工业污水输送到城市生活污水厂集中处理。截流管、渠总长度 77 公里，新建扩建污水截流泵站 21 座。

（2）中心城区污水管网调整完善：结合沿河污水截流，同步调整中心城区东部、中部、西部污水主干网系统，并完善青龙工业园、软件园、电子园、钟楼开发区、孟河片区等污水管网尚未完全覆盖区域的污水收集系统。新建污水管道 147.2 公里，新建污水提升泵站 17 座。

（3）河道清淤：全面清理后塘河、横塘浜西支、三宝浜、刘塘浜、运河、关河、市河，清理内容包括清除淤泥、水面杂草、河坡垃圾以及沉船打捞等。清理河道总长度为 52.36 公里，清淤总量 120 万立方米。

（4）驳岸及绿化：对年久失修和截污工程中损坏的驳岸进行修复，对河道两侧 3~10 米范围内的绿化进行改造，改造面积 31 万平方米。

该项目总投资 49.5 亿元，其中企业自筹项

目资本金 19 亿元，其它资金通过申请银行贷款、国债、企业债等多渠道解决。该项目计划于 2007 年开工，2009 年底前分批竣工。

该项目已经常州市发展和改革委员会常发改〔2006〕555 号文批准可行性研究报告。

表 1 公司项目情况（单位：万元）

| 项目名称                | 总投资    | 其中        |        | 项目<br>进度安排 | 2008 年<br>投资 | 2009 年<br>投资 | 2010 年<br>投资 |
|---------------------|--------|-----------|--------|------------|--------------|--------------|--------------|
|                     |        | 自有<br>资本金 | 融资     |            |              |              |              |
| 常州市江边污水处理厂二期及排江口工程  | 43637  | 16100     | 27537  | 2007~2010  | 17000        | 6000         | 1360         |
| 常州市江边污水处理厂提标改造工程    | 8196   | 3196      | 5000   | 2008~2009  | 6000         | 2196         |              |
| 戚墅堰污水处理厂扩建及改造工程     | 29108  | 9500      | 19608  | 2007~2009  | 20000        | 3608         |              |
| 常州市区河道污水截流及管网调整完善工程 | 495024 | 190000    | 305024 | 2007~2009  | 130000       | 146024       | 60000        |
| 合计                  | 575965 | 218796    | 357169 |            | 173000       | 157828       | 61360        |

资料来源：公司提供

### 三、行业及区域经济分析

#### 1. 行业概况

城市基础设施是国民经济持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、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有着积极的作用，其发展一直受到中央和各地方政府的高度重视，并得到了国家产业政策的重点扶持。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。因此，扩大基础设施建设投资是国家积极财政政策的直接作用对象。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。

国家为推动城市基础设施建设领域的改

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

中国的政府性投资公司被明确为代表国家

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

整体看，投资体制改革加强了政府性投资公司的投资主体地位，落实了企业的投资决策权，拓宽了企业的融资渠道，为企业构建完整的城市基础设施投融资体系提供了政策支撑。从城市基础设施建设的未来发展看，随着中国国民经济持续稳定快速发展，财政收入不断增长，国家及地方政府对城市基础设施建设的投资仍将保持快速增长的趋势，这也是城市发展的客观需要。

## 2. 区域经济

目前公司经营与投资的项目均在常州市。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

### (1) 经济概况

常州处于长江三角地区，与上海、南京两大都市等距相望，与苏州、无锡联袂成片，构成了苏锡常都市圈。常州有着十分优越的区位条件和便捷的水陆空交通条件，市区北临长江，南濒太湖，沪宁铁路、沪宁高速公路、312 国道、京杭大运河穿境而过。全市水网纵横交织，连江通海。长江常州港作为国家一类开放口岸，年货物吞吐量超过百万吨。

常州市综合实力稳步攀升，产业结构持续改善。2007 年，全市实现地区生产总值（GDP）1880 亿元，按可比价格计算增长（下同）15.6%。分产业看，第一产业增加值 63 亿元，增长 3.5%；

第二产业增加值 1122 亿元，增长 16.2%；第三产业增加值 695 亿元，增长 16.0%。产业结构得到明显优化，三次产业比重结构为 3.4：59.6：37，其中第一、第二产业比重分别比上年下降 0.4 个、0.8 个百分点，第三产业比重比上年提高 1.2 个百分点。全市按常住人口、户籍人口计算人均生产总值分别达 43674 元和 52805 元，按现行汇率折算分别超过 5800 美元和 7000 美元。

在经济总量扩大、结构改善的同时，常州市宏观经济效益继续向好，财政收入实现了跨越式的增长，2007 年实现财政总收入 414 亿元，其中地方一般预算收入 158 亿元，比上年增长 33%；地方一般预算收入占 GDP 的比重继续提高，由上年的 7.6% 提高到 8.4%。

基础设施建设发方面，2007 年常州市加快推进城市高架快速路建设，高架路一期工程拆迁、管线迁移结束，实现结构基本贯通；健身北路及延伸工程，北环路以南段完工通车，大学城地道、常金路、常焦路、长江路等近 20 项道路工程完工，玉龙路、五一路等其他道路建设项目均完成年度计划目标。所有辖市区都通上高速公路，年末全市等级公路总里程达 6209 公里，其中高速公路总里程达 221 公里，分别比上年末增长 24%、88.9%。旧区改造继续保持合理规模。2007 年年内市区完成拆迁 5576 户，完成拆迁面积 87.8 万平方米。开工建设新都市花园、飞龙新苑等经济适用房小区，新增经济适用房 50 万平方米。

公用事业方面，2007 年常州市快速公交（BRT）一号线正式通车运行，276 辆个体中巴车收购工作全面完成，市区公交资源一体化整合全面结束，年内新辟线路 18 条，优化线网 36 条，245 辆全新空调公交车投入运营，市区公交空调车比例达到 37%。至 2007 年年末，全市公交营运线路达到 116 条，公交运营车辆 1779 辆，运营出租车 2142 辆，全年公共交通客运量达 2.6 亿人次，比上年增长 37.1%；城区供水总量 3.2 亿立方米，其中居民生活用水 0.95 亿立方米，



供水普及率达 100%。全社会用电量 230.6 亿千瓦时，比上年增长 8.4%，其中城乡居民生活用电 18.7 亿千瓦时，增长 8.1%。年末市区管道燃气用户达 22.9 万户，比上年增长 18.5%；城市供气气化率达 98%。全市生活污水日处理能力为 40 万吨，城区生活污水处理率达 82%。

## （2）城市规划

根据常州市政府制定的《2008-2010年常州市城市建设行动计划》，常州市计划三年投入 400 亿元左右，进一步拓展城市框架，凸显区位优势，增强城市功能，优化城乡环境，提升城市文化，推进城市长效管理，争取 2010 年创建成国家生态城市、全国文明城市、国家生态园林城市和全国最佳人居环境城市，城市化率达到 65%。具体措施是：形成三城联动建设大格局：武进 5.6 平方公里的核心区全面建成，16.6 平方公里的中心区初具规模，并向 60 平方公里的新城区拓展，着力构建“三城三区一中心”的城市形态；新北基本建成新老藻江河与北塘河围合的 22 平方公里的先行区，规划并启动建设以京沪高铁站和新龙生态公园周边地区为重点的新龙新城区；实施现代交通建设：开工建设京沪高铁和沪宁城际铁路，环绕现代化都市主城区的高速公路环建成，干线公路等级进一步提高，港口建设和吞吐能力实现跃升，常州民航机场设施进一步完善，旅客运输能力进一步提升，到 2010 年空港年旅客周转量达 100 万人次。实现城市服务功能大提升：城市路网日趋完善，新建改建城市道路 57 条，新增城市道路 150 公里。城市交通更加便捷，新增公交车辆 1200 台，公交出行比例达到 30%。

根据 2008 年 1 月《常州市人民政府工作报告》，到 2012 年，常州市地区生产总值超过 4000 亿元，地方一般预算收入超过 300 亿元。

总体看，基础设施建设是国家产业政策重点支持的行业之一；深化投资体制改革加强了公司的投资主体地位，为公司构建完整的城市基础设施投融资平台提供了政策支撑；常州市

是长三角地区重要的城市之一，近年常州市区生产总值和财政收入大幅增长，并且根据常州市发展规划，常州市政府将进一步加大城市基础设施建设的投资力度。公司外部发展环境良好。

## 四、基础素质

### 1. 企业规模及竞争力

公司是常州市城市建设领域资产规模最大、以城市基础设施建设及相关产业投资为主的投资主体，经营领域和城建投资范围涵盖了城市基础设施建设以及城市公交、城市燃气、城市供水、城市排水等公用事业，并在区域内处于一定垄断地位。常州市另外两家投资公司分别为常州市交通产业投资集团有限公司和常州市民防投资有限公司，其分别负责常州市公路设施的投资建设和城市人防设施及部分公益事业的投资建设，由于从事业务和领域差异较大，与公司的竞争较小。

截至 2007 年底，公司纳入合并报表口径的子公司 5 家，主要是：常州市排水公司（100%）（以下简称“排水公司”）、常州通用自来水有限公司（51%）（以下简称“自来水公司”）、常州市公共交通集团公司（100%）（以下简称“公交公司”）、常州市燃气热力总公司（100%）（以下简称“燃气热力公司”）、常州市城西地区综合改造有限公司（50%）（以下简称“城西公司”）。

### 2. 人员素质

公司设总经理 1 名，副总经理 2 名。公司董事长兼总经理胡虹先生，1960 年出生，高级经济师、高级经营师，曾任常州市煤气公司营业所所长，常州市煤气总公司总经理助理，常州市煤气总公司副总经理，常州市燃气热力总公司党委书记兼纪委书记，现任常州市燃气热力总公司总经理、党委书记，常州市港华燃气有限公司董事，常州市港华燃气有限公司董事



长。

公司拥有员工 6372 人，其中技术人员 925 人，占 14.52%，其余均为一般工人。技术人员中，按文化素质分，高中及中专占 43.24%，大专占 28.11%，本科及以上占 28.65%；按年龄划分，35 岁以下占 32.76%，35~50 岁占 51.14%，50 岁以上占 16.10%；按职称分，初级职称有 309 人，中级职称有 215 人，高级职称有 51 人。

总体看，公司高管人员具备相关行业背景，具有丰富的行业经历和管理经验，整体素质较高；公司人员以一般工人为主，技术人员素质高，年龄构成比较合理，公司人员情况能适应公司业务发展的需要。

### 3. 外部支持

城市建设风险准备金。根据常财库[2008]1 号文，常州市从 2007 年起，每年筹集财政预算内、外资金建立城市建设风险准备金，以规避因城市建设发展而可能导致的债务风险。城市建设风险准备金的规模每年按上年末政府性城市建设项目贷款余额的 5%筹措，当累计筹措资金总额达到上年末政府性城市建设项目贷款余额的 30%时暂停筹措。公司作为常州市城市建设投融资主体之一，将可以得到城市建设风险准备金的支持，在一定程度上规避债务风险。

政府为公司负债偿还提供有力支持。截至 2007 年底，公司已经获得国家开发银行、中国工商银行、中国建设银行贷款 58 亿元，这些贷款的还款来源为公司经营收入和常州市财政安排的城市市政公用基础设施配套费及其他补贴，而当公司未按借款合同足额偿还时，根据常州市人大和政府有关文件明确：不足部分由常州市财政局安排资金偿还，并将该部分财政资金列入同期年度财政预算。这反映了公司作为政府投融资平台得到了政府的大力支持，另外一方面也有利于降低公司的偿债压力，有利于公司进一步筹措资金。

市政公用基础设施配套费。根据常价房[2005]166 号文，凡在常州市城市规划区范围内

征、拨土地进行建设，或利用原已获得使用权的土地新建、翻建、扩建、改建的项目均需按规定缴纳城市市政公用基础设施配套费。这项收费常州市财政通过常州市建设局每年按季拨付给公司，用于公司还本付息。2005 年~2007 年该费用收取总金额 84636.53 万元。

土地资源方面。基于公司在常州市城市基础设施建设领域处于主导地位，公司获得了常州市政府较大支持。根据常政发[2005]25 号文，常政发[2006]47 号，常政发[2007]84 号文，常政发[2008]51 号文，2005 以来的四年间，政府对公司土地划拨的规模较大，分别为 123.4 公顷、404.5 公顷、484.74 公顷，129.12 公顷。根据 2004 年常州市政府明确，这些土地根据城市总体规划整理开发后取得的净收益由公司所有，全部用于公司项目的建设和银行贷款本息的偿还。公司丰富的土地资源可能为公司带来巨大的收益，并为公司承担政府基础设施建设职能提供主要的资金支持。

总体看，近年来常州市政府为公司发展提供了多方面的支持。这种支持为公司的可持续发展提供了良好的保障。随着常州经济的进一步方面以及基础设施建设力度的进一步加大，公司外部发展环境良好。作为常州市城市基础设施建设项目的投融资平台，公司具有较强的竞争优势和广阔的发展前景。

## 五、经营管理

### 1. 法人治理结构

公司是常州市政府出资设立的国有独资公司，设董事会和监事会。董事会由 5 名董事组成，其中 4 名董事由常州市人民政府国有资产监督管理委员会委派产生，1 名董事由公司职工民主选举产生，设董事长 1 人。监事会成员由 5 人组成，其中由常州市人民政府国有资产监督管理委员会委派 3 名、公司职工民主选举 2 名。

公司设总经理 1 人，对董事会负责，全面主持公司经营管理工作，实施董事会决议。公司总经理办公会是公司经理层议定日常经营管理事项的行政会议，是经理层最高议事决策形式，其组成人员是公司董事长、总经理、副总经理和公司各部门主要负责人。目前，公司董事长和总经理均由一人兼任，副总经理 2 人，均为公司董事。

## 2. 内部管理

公司经营实行总经理负责制，下设办公室、计划财务部、前期部和开发部。公司组织结构简单清晰，分工明确，管理效率较高。

子公司管理方面，公司依据所有权对子公司享有资产收益权，通过在财务上实行统一领导、分级管理、分级核算的内部财务管理制度和子公司年度考核制度对子公司进行管理。公司还制定了一系列较为完善的内部管理制度，其中包括《董事会议事规则》、《总经理办公会议事规则》、《投资管理暂行办法》、《对外担保制度》、《内部审计暂行办法》等，对公司日常业务进行制度化、规范化管理。

投资管理方面，公司实行投资审查审批制度。对各类投资统一计划，逐级审批，严格控制投资规模，着重审查资金来源和偿还能力。公司对所投资项目进行全过程监控，并进行及时跟踪。投资主体必须编制规范的可行性研究报告，以此为依据进行投资决策。对不同类型、不同规模的投资，设定了相应的审批权限，确保投资决策的科学性和可控性。

项目管理方面，公司对所投资、承建的工程项目进行全程管理，包括前期的手续报批、施工进度监控、工程质量和进度的检验、工程验收等多个环节。公司开发部全面参与公司承建工程的质量、进度和资金预算的管理，保障项目建设的顺利进行。

担保管理方面，公司及所属企业除对保函单位和成员企业提供担保外，不得对公司以外的单位提供担保，对公司以外的保函单位提供

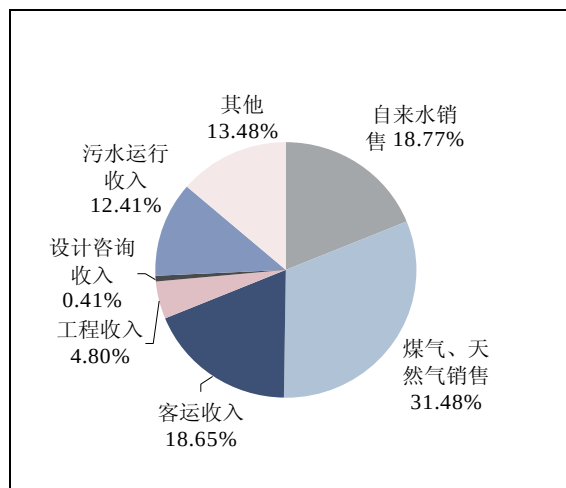
担保或反担保的，必须建立保函额度控制制度。

总体来看，公司组织机构健全、分工明确，各项管理制度严格、规范，基本能够满足日常业务运营的需要。

## 3. 经营分析

2007 年公司实现主营业务收入 106896.01 万元，其中煤气、天然气销售收入占 31.48%，自来水销售收入占 18.77%，客运收入占 18.65%，污水运行收入占 12.41%，工程收入占 4.80%，设计咨询收入占 0.41%，其他占 13.48%。

图 1 2007 年公司收入构成



资料来源：公司年报

### (1) 公用事业

公司从事的公用事业主要包括煤气、天然气、自来水、客运、污水处理等。

#### 煤气、天然气

公司从事煤气、天然气业务的主要是燃气热力公司，是目前常州市两家天然气供应商中最大的一家（常州市区所有管道煤气已经全部置换成为了天然气），负责常州市区除武进以外所有区域的天然气供应，2007 年天然气供应量为 14111 万立方米，约占市区全部天然气供应量的 55%。燃气热力公司现有城市燃气管网 1513 公里，工程建设投资力度加大，供气能力不断增强，2007 年底拥有民用户 20 万户，工商用户 710 户。

气源供应方面，目前燃气热力公司与中石

油签订有 1.5 亿立方米天然气供气合同；利用“川气东送”等工程的实施，燃气热力公司与江苏省天然气公司签订了年供气 1.8 亿立方米的意向（预计在 2009 年上半年供气），与中石油签订 1 亿立方米 LNG 意向（2011 年开始供应）。预计燃气热力公司供气能力将大幅提高，经营规模将进一步扩大。

江苏省将建立城市燃气供应商天然气销售价格与上游天然气供应商的价格联动机制。江苏省物价局已对公司进行了成本监审，审核公司的平均单位成本为 2.2 元，如果上游价格调整，终端用户的天然气价格将随之变动，调整的额度按联动公式计算，因此民用天然气的价格调整可以不再听证，减少听证风险和调价时间差给公司带来的损失。

总体看，未来公司经营规模将进一步扩大，并随着价格联动机制的实行，公司的收入规模和盈利能力将得到较大提升。

表 2 2005 年~2007 年燃气热力公司经营情况

| 项 目             | 2005 年   | 2006 年   | 2007 年   | 变动率    |
|-----------------|----------|----------|----------|--------|
| 液化气销售量（吨）       | 6409     | 2994     | 8784     | 17.07% |
| 天然气销售量（万立方米）    | 4736     | 9192     | 14111    | 72.61% |
| 管道燃气累计用户数（万户）   | 8        | 17       | 20       | 58.11% |
| 累计罐装气居民净用户数（万户） | 2        | 2.5      | 2.8      | 18.32% |
| 燃气高中低压干管长度（公里）  | 1211     | 1348     | 1456     | 9.65%  |
| 主营业务收入          | 12845.96 | 19219.77 | 33651.48 | 61.85% |

资料来源：公司提供

### 自来水

公司从事自来水业务的主要是自来水公司，是常州市两家自来水供应商中较大的一家，负责常州市区除武进部分区域以外所有区域的自来水供应，并向常州市下辖金坛市（县级市）和镇江市下辖的皇塘镇供应自来水，到 2007 年底，其供水管网总长度 3225 公里，供水面积 622 平方公里，自来水用户 437937 户，自来水生产能力为 75.5 万立方米/天，占市区总生产能力的 75%，2007 年供水量为 23748 万立方米，

占市区自来水供水量的 77%。

表 3 2005 年~2007 年自来水公司经营情况

| 项目              | 2005 年   | 2006 年   | 2007 年   | 变动率    |
|-----------------|----------|----------|----------|--------|
| 平均日制水量（万立方米）    | 44.41    | 55.42    | 64.75    | 20.75% |
| 供水量（万立方米）       | 16209.7  | 20229.81 | 23632.37 | 20.74% |
| 售水量（万立方米）       | 14028.21 | 14568.95 | 16411.88 | 8.16%  |
| 自来水用户数（户）       | 245501   | 328695   | 437937   | 33.56% |
| 管网压力合格率平均值（%）   | 100      | 99.997   | 100      | ---    |
| 管网水质综合合格率平均值（%） | 100      | 99.975   | 99.99    | ---    |
| 主营业务收入（万元）      | 15882.00 | 18163.20 | 20059.63 | 12.39% |

资料来源：公司提供

水价方面，按照江苏省物价局批准的“十五”期间的水价方案（见表 4），到目前为止，仍有 0.15 元/立方米没有调整到位。自来水公司水价仍有调整空间。另外，目前自来水公司产销差在 35% 左右，目前正在采取措施，力争在几年之内，控制在 15% 左右。

公司自来水供应处于相对垄断的地位。随着供水范围的扩大，未来供水量将保持较快增长，同时随着水价调整以及产销率的降低，自来水公司的收入规模和盈利水平将得到提高。

表 4 江苏省“十五”水价调整情况（单位：元/立方米）

| 分类   | 调整前  | 调整后  |
|------|------|------|
| 居民用水 | 2.30 | 2.57 |
| 工商用水 | 2.80 | 2.87 |
| 特种用水 | 3.25 | 3.42 |

资料来源：公司提供

### 客运

公司从事客运业务的主要是公交公司，目前公交公司是常州市唯一一家公交运营商，拥有车辆 1779 辆，运营线路 116 条，承担着常州城乡 1864 平方公里的客运任务。

常州市政府《2007 年优先发展公交方案》实施以来，特别是降低票价方案出台后，极大地激发了市民选择公交出行方式的热情，促进

了公司客运业务的较快发展，近三年客运量复合增长 23.03%，2007 年为 25973 万人次；收入复合增长 22.63%，2007 年为 19936.54 万元。

表 5 2005 年~2007 年公交公司经营情况

| 项 目      | 2005 年   | 2006 年   | 2007 年   | 变动率    |
|----------|----------|----------|----------|--------|
| 公交车辆     | 1330     | 1605     | 1779     | 15.65% |
| 运营线路     | 71       | 102      | 116      | 27.82% |
| 客运量(万人次) | 17159    | 20433    | 25973    | 23.03% |
| 客运收入(万元) | 13257.09 | 18831.39 | 19936.54 | 22.63% |

资料来源：公司提供

### 污水处理

公司从事污水处理业务的主要是排水公司，其下辖 5 座城市污水处理厂，60 座污水中途提升泵站，9 座铁路立交泵站，249 公里污水管道和 165 公里雨水管道。负责常州市区除武进以外所有区域的生活污水处理，到 2007 年底，污水处理能力为 32 万吨/天，占市区生活污水总处理能力的 80%，2007 年污水处理量为 9790 万吨，占市区处理量的 80%。

从 2002 年开始，常州市污水处理费由 0.55 元/吨提高到 1.15 元/吨（生活、工业、商业用水污水处理费均为 1.15 元/吨）。

表 6 2005 年~2007 年排水公司经营情况

| 项 目        | 2005 年  | 2006 年  | 2007 年   | 变动率    |
|------------|---------|---------|----------|--------|
| 污水处理量(万吨)  | 7559    | 7682    | 9790     | 13.80% |
| 污水处理率平均值   | 86.83%  | 87.72%  | 88.50%   | --     |
| 主营业务收入(万元) | 6612.54 | 9756.52 | 13266.57 | 41.64% |

资料来源：公司提供

总体看，公司所从事公用事业，经营规模较大，在区域内具有一定的垄断性，并且随着常州市经济的不断发展，人民生活水平的不断提高，对公用事业需求量将持续稳定地增长，这将在一定程度使得公司经营规模进一步扩大，同时随着收费价格的调整，公司盈利状况将得到改善。

### (2) 城区改造与基础设施建设

公司作为常州市基础设施建设平台之一，从事常州市城区改造与基础设施建设。2006 年 3 月公司启动常金路（新京杭运河—凌家塘立交桥）城市化改造工程，2007 年 9 月公司全面完成整个道路工程的验收移交工作。2007 年公司已完成梅庄路（西林路—邹傅路段）建设工程，道路全长 637 米，宽 30 米，两侧各 10 米绿化带；2008 年公司着手进行三八河上梅庄桥施工和梅庄路向东延伸至龙江路的施工准备工作；公司正进行华林小区二期安置房建设，计划先行启动约 10 万 m<sup>2</sup> 安置房建设，于 2009 年上半年完成该部分主体建设工程。公司城区改造与基础设施建设的资金投入比较大，资金来源主要来自政府支持和土地收益。公司通过城区改造与基础设施建设促进了土地的开发，以实现土地的增值和收益最大化，同时也更好地促进城区改造与基础设施建设。

公司从事土地开发业务的主要是公司本部以及城西公司，城西公司主要负责城西地区东至白云路、南至童子河、西至邹傅路、北至勤花路共 6.5 平方公里核心范围的综合开发。

表 7 2005 年~2007 年公司土地开发情况

| 年度     | 上市面积(亩) | 净收益(亿元) |
|--------|---------|---------|
| 2005 年 | 405.00  | 4.37    |
| 2006 年 | 1090.50 | 6.06    |
| 2007 年 | 143.10  | 2.50    |
| 合 计    | 1638.60 | 12.93   |

资料来源：公司提供

表 8 2008 年~2012 年公司土地开发规划

| 年度     | 可上市面积(亩) | 预计净收益(亿元) |
|--------|----------|-----------|
| 2008 年 | 1064.01  | 16.91     |
| 2009 年 | 1796.65  | 17.35     |
| 2010 年 | 1632.01  | 17.37     |
| 2011 年 | 1409.68  | 18.71     |
| 2012 年 | 1564.51  | 17.47     |
| 合计     | 7466.86  | 87.81     |

资料来源：公司提供



从表 7、表 8 以及政府土地划拨情况可以看出，公司土地储备量较大，目前开发收益情况较好，2008 年~2012 年公司计划上市土地 7466.86 亩，预计净收益 87.81 亿元。公司土地资源比较丰富，未来收益较大。但由于国家宏观调控，对公司的城区改造进度和成本可能会产生一定影响。

#### 4. 未来发展

公司未来将坚持“常州城市建设、运营和服务商”的战略定位，秉承服务城市建设宗旨，通过重大城建项目建设资金的筹措和投入以及资本、资产和公用产品的市场化运作、产业化经营，提升资本运作和资产经营的层次、能级和效益，促进城建资金的合理配置和流动增加值，为加速常州市城市化和城市现代化进程服务。

公司的战略目标是，以加快城市现代化建设为目标，以城市基础设施建设、城市公用事业资产经营管理为中心，以体制创新和机制创新为动力，坚持在企业经济效益、社会效益有机统一的基础上，加快市场化运作，整合有效资源，最终形成公司的核心竞争能力，把企业办成“管理科学、服务常州、苏南知名”，具有较强投资实力和资本运作能力的城市建设投融资企业集团。

具体的发展措施是，紧紧围绕“服务城市建设过程中追求企业价值最大化”一条主线，突出抓好“城建项目投资、土地资源运作、公用企业经营”这三大重点，着力实施“发挥自身优势适度进行产业延伸、加强改制改革激发企业经营活力、建设优秀文化增强核心竞争能力”三项举措，不断提升企业形象和服务水平，实现规模效益的提升和跨越，走全面协调可持续发展之路。

公司在投融资业务方面的发展战略是，借鉴国内外城市建设投融资和城建资金及项目管理的先进经验，对城市建设资金和资产进行市场化运作、产业化经营，形成建设资金“借、

用、还”的良性循环。具体措施：一是引入市场机制，实施以地聚财方针，充分利用土地资源，不失时机地利用规划、开发、置换、拍卖等形式，盘活存量资产，经营好土地资源，开辟稳定的筹资途径；二是拓宽融资渠道，确立多元化投融资方针，除用好政府财政拨款和利用贷款进行融资外，用好外资、民资，走适度举债和招商引资之路；三是科学运营城建资金、资产，确立城建资产有偿使用和开源节流并举的投资方针，通过运营城建资金实现城建资金的良性循环。

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2005年~2007年度财务报表已经江苏苏亚金诚会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见的审计结论。

截至2007年底，公司资产总额2278902.96万元，所有者权益（含少数股东权益）914939.60万元。2007年实现营业收入130970.95万元，利润总额41597.78万元。

### 2. 资产构成

2005 年~2007 年，公司流动资产的占比逐年上升，主要是其他应收款增加较多致。截至 2007 年底，公司资产总额 2278902.96 万元，其中流动资产占 60.53%，非流动资产占 39.47%。

2005 年~2007 年，公司流动资产保持了快速增长，年复合增长率为 40.74%，2007 年底为 1379419.95 万元，主要由其他应收款、货币资金、存货组成，其占比分别为 70.56%、17.06% 和 10.56%。

2005 年~2007 年，公司货币资金增长较快，年复合增长 37.14%，2007 年底为 235366.48 万元，公司货币资金比较充裕。

2007 年底，公司应收账款净额为 5497.91 万元，在流动资产中的占比为 0.40%，对流动资产影响小，应收账款账龄短，主要为 1 年以

内，占应收账款余额的 93.58%。

2005 年~2007 年，公司其他应收款增长快，年复合增长 70.56%，2007 年底为 973259.84 万元。公司其他应收款以 1 年以内为主，占 98.72%，账龄短。公司其他应收款主要是应收常州市政府项目项目建设款，占其他应收款的 86.99%，发生坏账损失的可能性小。

2005 年~2007 年公司存货增长快，年复合增长 168.82%，主要是土地、房屋、设施等开发成本大幅增加所致。2007 年底公司存货为 145693.45 万元，其中土地、房屋、设施等开发成本占 89.04%，工程施工占 8.42%，库存材料占 1.84%，物资采购占 0.70%。

2005 年~2007 年公司固定资产原值增长较快，年复合增长 21.06%，2007 年底为 376937.41 万元，其中构筑物及其他辅助设施占 55.56%，机器设备占 16.95%，房屋、建筑物占 15.85%，运输设备占 9.45%。2007 年底公司在建工程 111030.92 万元，主要是污水管网设施、污水处理厂房及构筑物、燃气管网设施等。

2005 年~2007 年公司无形资产增长较快，年复合增长 30.78%，主要是土地使用权增长较快，2007 年底公司无形资产 499036.03 万元，主要是土地使用权。

总体来看，公司资产中流动资产占比大，主要为政府代建项目形成的应收款项，其发生坏账损失的风险小；公司整体资产质量良好。

### 3. 负债及所有者权益

2005 年~2007 年公司所有者权益（含少数股东权益）增长较快，年复合增长 28.34%，2007 年底为 914939.60 万元，主要是土地资产划入使得资本公积增加较多。2007 年公司所有者权益中，资本公积占 71.75%，实收资本占 10.93%，少数股东权益占 8.91%，未分配利润占 7.54%，公司所有者权益以资本公积为主，稳定性一般。

2005 年~2007 年公司负债总额增长较快，年复合增长 36.23%，主要是代建项目规模大，公司银行借款规模大幅增加所致。2007 年底公

司负债总额 1363963.36 万元，其中流动负债占 41.06%，长期负债占 58.94%，长期负债占比较大，与公司代建项目回款期较长相适应，公司债务结构合理。流动负债中，其他应付款占 37.79%，短期借款占 26.94%，应付票据占 17.93%。长期负债中，以长期借款为主，占 97.89%。

从指标看，2005 年~2007 年公司负债水平整体略有上升，2007 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 59.85%、53.22%和 46.24%。目前公司债务负担正常。

### 4. 盈利能力

公司主营业务收入主要来自公用事业，随着公司公用事业规模的扩大，营业收入保持了较快的增长，2005 年~2007 年复合增长率为 31.09%，2007 年为 130970.95 万元，其中主营业务收入 106896.01 万元，但受公用事业成本上升以及定价受政府控制影响，公司主营业务盈利能力下降，毛利率（毛利率=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入）分别为 13.21%、12.77%和 6.33%。

主要受借款规模大，利息支出增长快的影响，2005 年~2007 年公司营业利润出现下滑，三年分别为 8880.88 万元、-22025.92 万元和 -46637.29 万元；2005 年~2007 年利息占主营业务收入的比重上升很快，三年分别为 28.98%、21.49%和 36.25%，利息增长对利润的影响很大。

由于公司主要从事公用事业以及地方政府基础设施建设，因此公司获得了政府在财政上的较大支持，补贴收入成为弥补公司主业亏损的重要措施和主要的利润来源，2005 年~2007 年公司补贴收入分别为 21297.84 万元、49567.74 万元和 90045.90 万元（主要是土地增值收益补贴，财政贴息补贴等，体现在利润及利润分配表的营业外收入中），年复合增长 105.62%，政府对公司的补贴增长很快。

2005 年~2007 年公司总资本收益率和净资产收益率保持了基本稳定，2007 年分别为 4.22%和 4.56%，公司盈利能力符合行业特点。

未来几年，公司公用事业经营规模可能进一步扩大，公司收入随之保持稳定的增长，同时收费价格有可能调整，公司业务决定的盈利能力较弱的特点，可能有所改善。

#### 5. 现金流分析

经营活动方面，由于公司经营规模扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金年复合增长 27.48%，2007 年为 150177.66 万元；收到的其他与经营活动有关的现金年复合增长率为 166.69%，2007 年为 162208.84 万元，主要是财政拨款的土地收益款、通过建设局拨入的城市配套费等。2005~2007 年公司经营活动产生的现金流入复合增长 64.66%，2007 年为 312386.50 万元。支付的其他与经营活动有关的现金主要是往来款、管道煤气建设费等。2005~2007 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 13136.67 万元、44093.95 万元和 70379.51 万元。

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要来自收到的其他与投资活动有关的现金，主要是建设局拨入热力增容款、收到财政拨款建设资金等。2005~2007 年公司投资活动收到的现金流入分别为 148538.81 万元、47950.68 万元和 5279.99 万元，其中 2005 年股权转让收到现金 49957.47 万元；公司投资支出主要是污水管网设施、污水处理厂房及构筑物、燃气管网设施等工程建设以及拨出财政建设资金、代甲方项目工程支出、开发成本支出等。2005~2007 年公司投资活动产生的现金流量分别为 -110379.82 万元、-274164.49 万元和 -249626.84 万元。

筹资活动方面，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款和财政投入，流出主要是偿还债务、偿付利息以及转贷等。2005~2007 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为

162086.80 万元、205458.43 万元和 314081.56 万元。

总体看，随着公司经营规模扩大以及政府支持力度加大，公司经营活动获现能力逐年增强，但公司投资规模大，经营活动产生的现金流量净额无法覆盖投资活动对资金的需求，公司对外部融资以及财政投入的依赖性强。

#### 6. 偿债能力

短期偿债方面，2005 年~2007 年公司流动比率和速动比率有所下降，但整体保持了较高水平，2007 年底分别为 246.32%和 220.30%，但流动资产中其他应收款占比大，其主要是应收常州市政府政府项目建设款，扣除该部分因素，2007 年底公司流动比率和速动比率分别为 72.53%和 46.51%，故公司短期偿债能力受政府还款时间和金额的一定限制；经营现金流动负债比率 2007 年为 12.57%。公司筹资活动前现金流量净额为负，对利息不具备保护能力。

长期偿债能力方面，2005 年~2007 年公司 EBITDA 分别为 50190.50 万元、65335.24 万元和 102064.97 万元，全部债务/EBITDA 分别为 11.29 倍、11.83 倍和 10.20 倍，EBITDA 对全部债务的保护较弱；EBITDA 利息倍数分别为 4.27 倍、4.58 倍和 2.50 倍，EBITDA 对利息保护能力弱。

表 9 2007 年底公司长期债务偿还期限分布

| 还款期限     | 借款金额（万元）  | 占比     |
|----------|-----------|--------|
| 2008     | 137000.00 | 17.41% |
| 2009     | 32000.00  | 4.07%  |
| 2010     | 53000.00  | 6.73%  |
| 2011     | 90875.00  | 11.55% |
| 2012     | 52500.00  | 6.67%  |
| 2013     | 11600.00  | 1.47%  |
| 2014     | 33227.27  | 4.22%  |
| 2015 及以后 | 376806.49 | 47.88% |
| 合计       | 787008.76 | 100%   |

资料来源：公司提供

从指标看，公司长期偿债指标一般，但作为政府的投融资平台，公司债务的偿还主要来

自政府财力支持。另外，从 2007 年底公司长期债务偿还期限分布看（见表 9），公司长期债务分布周期较长，考虑到地方政府的财力、对公司的支持以及债务偿还分布情况，公司实际长期偿债能力正常。

截至 2007 年底，公司无贷款违约记录。

从表 10 可以看出，截至 2007 年底，公司对外担保金额 64250 万元，占 2007 年底公司净资产的 7.02%，占比较低；担保对象主要是常州市从事市政建设方面的企事业单位，形成实际债务的风险相对较小。

表 10 截至 2007 年公司对外担保情况

| 被担保单位          | 性质   | 金额<br>(万元) | 经营情况 |
|----------------|------|------------|------|
| 常州市政工程管理处      | 事业单位 | 2000       | 正常   |
| 常州市交通产业集团有限公司  | 有限公司 | 34950      | 正常   |
| 常州市铁路建设处       | 事业单位 | 4000       | 正常   |
| 上海元平市政建设发展有限公司 | 有限公司 | 10000      | 正常   |
| 常州天宁寺          | 事业单位 | 3500       | 正常   |
| 常州市公路管理处       | 事业单位 | 9800       | 正常   |
| 合计             |      | 64250      |      |

资料来源：公司提供

截至 2007 年底，公司共获得银行授信 148.44 亿元，其中未使用额度 54.40 亿，公司间接融资渠道畅通。

## 七、债权保护条款分析

本期债券由常州市城市建设风险准备金提供全额无条件不可撤销的连带责任保证。

### 1. 发行方案

（1）常州市财政结算中心按《常州市城市建设风险准备金管理办法》对城市建设风险准备金进行管理，并将本期债券纳入城市建设风险准备金的覆盖范围。

（2）常州市财政结算中心代表常州市城市建设风险准备金为本期债券出具担保函，承担不可撤销的连带保证责任。

（3）常州市财政结算中心管理的城市建设

风险准备金单独建立专户，专户留存资金不得少于本期债券本金的 20%，并由商业银行对该专户进行监管。

（4）常州市财政局为常州市城市建设风险准备金承担的本期债券保证责任提供流动性支持，一旦常州市城市建设风险准备金不能履行本期债券的保证责任，常州市财政局将另外安排资金对专户资金与债券当期应偿付额的差额进行补足。

## 2. 城市建设风险准备金

根据常州市财政局制定的《常州市城市建设风险准备金管理办法》（常财库[2008]1 号文），常州市城市建设风险准备金的来源包括：一是每年财政预算内财力安排；二是纳入政府调节的非税收入集中部分；三是土地批租收入政府专项集中 5% 部分；四是当年财政一般预算收入超收而形成的新增财力部分；五是风险准备金增值部分，城市建设风险准备金的实际归集以此为准进行操作。城市建设风险准备金的规模每年按上年末政府性城市建设项目贷款余额的 5% 筹措，当累计筹措资金总额达到上年末政府性城市建设项目贷款余额的 30% 时暂停筹措。

常州市 2004 年～2007 年的一般预算收入年均增长率为 29.5%，2007 年为 158 亿元，根据 2008 年 1 月《常州市人民政府工作报告》，2012 年常州市一般预算收入可能超过 300 亿元。常州市财政局按照稳健的原则，以目前常州市 GDP 和财政收入状况为基础，预测未来几年常州市城市建设风险准备金的规模如表 11，到 2015 年可以归集 74 亿元，但该规模具有一定不确定性。



表 11 未来几年常州市城市建设风险准备金规模预测（单位：亿元）

| 年份   | 2007 年<br>(实际数) | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 |
|------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 归结金额 | 5               | 6      | 6      | 7      | 8      | 9      | 10     | 11     | 12     |
| 累计归集 | 5               | 11     | 17     | 24     | 32     | 41     | 51     | 62     | 74     |

注：2007 年数据来自常州市审计局，2008 年~2015 年预测数据来自常州市财政局。

### 3. 偿债保证金专户

公司将为本期债券建立偿债保证金专户，并接受商业银行监管。

公司将在债券存续期间每年在债券利息支付日十日之前按照下表固化偿债资金，固化的偿债资金总额不少于债券的本金与利息之和，

偿债资金会进入上述银行监管的偿债保证金专户，专项用于本期债券还本付息，具体见表 12。

如果公司不能按时足额固化偿债专项资金，常州市财政局对不足部分将另外安排资金在债券利息支付日五日前直接划入该账户。

表 12 本期债券偿债资金归集中计划

|          | 第 1 年 | 第 2 年 | 第 3 年 | 第...年 | 第 N-2 年    | 第 N-1 年    | 第 N 年      |
|----------|-------|-------|-------|-------|------------|------------|------------|
| 各年固化资金   | 年息    | 年息    | 年息    | 年息    | 本金的 20%和年息 | 本金的 30%和年息 | 本金的 50%和年息 |
| 其中：支付利息额 | 年息    | 年息    | 年息    | 年息    | 年息         | 年息         | 年息         |
| 归集本金     | 0     | 0     | 0     | 0     | 本金的 20%    | 本金的 30%    | 本金的 5%     |

### 4. 财政局承诺

根据财国库[2008]7 号文以及财国库[2008]8 号文，常州市财政局为常州市城市建设风险准备金承担的本期债券保证责任提供流动性支持，一旦常州市城市建设风险准备金不能履行本期债券的保证责任，常州市财政局将另外安排资金对专户资金与债券当期应偿付额的差额进行补足；如果公司不能按时足额固化偿债专项资金，常州市财政局对不足部分将另外安排资金在债券利息支付日五日前直接划入该账户。另外，根据常州市财政局有关文件规定，在本期债券本息发生偿付风险时，常州市城市建设风险准备金将优先予以偿还。

### 5. 人大批复

根据 2008 年 5 月常州市十四届人大常委会第五次主任会议讨论，同意公司的上述发债方案。

### 6. 律师意见

根据江苏常州欣博律师事务所的法律意见书，常州市财政结算中心代表常州市城市建设风险准备金为公司本次债券出具的担保函符合《中华人民共和国担保法》及其他相关的规定，内容合法有效，为本次债券提供的担保符合相关法律、法规及规范性文件所规定的担保条件。

### 7. 综合评价

本期债券由常州市城市建设风险准备金提供全额无条件不可撤销的连带责任保证，并将本期债券纳入城市建设风险准备金的覆盖范围。

公司将为本期债券建立偿债保证金专户，专项用于本期债券还本付息。此外，常州市财政局为常州市城市建设风险准备金承担的本期债券保证责任提供流动性支持，并对偿债专项资金提供资金支持。

总体看，本期债券由常州市城市建设风险准备金提供全额无条件不可撤销的连带责任担

保，并且本期债券的偿还得到常州市财政的有力支持，本期债券到期不能偿还的风险小。

## 八、综合评价

常州市区域经济发展状况好，加之大规模的城市基础设施建设规划，为公司发展提供了良好的外部机遇；公司公用事业经营规模较大，在区域内具有垄断经营优势，在土地等方面得到地方政府的较大支持。但由于国家宏观调控，对公司的城区改造进度和成本可能会产生一定影响。

本期债券由常州市城市建设风险准备金提供全额无条件不可撤销的连带责任担保，并且其本息的偿还得到常州市财政的有力支持，本期债券到期不能偿还的风险小。

**附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）**  
 （单位：人民币元）

| 资产          | 2005 年            | 2006 年            | 2007 年            | 变动率(%) |
|-------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------|
| 流动资产：       |                   |                   |                   |        |
| 货币资金        | 1,251,444,525.81  | 1,005,322,503.12  | 2,353,664,826.85  | 37.14  |
| 交易性金融资产     |                   |                   |                   |        |
| 应收票据        | 2,021,761.64      | 687,224.00        |                   | ---    |
| 应收账款        | 32,821,209.03     | 32,903,999.89     | 54,979,071.32     | 29.43  |
| 预付款项        | 38,179,952.49     | 84,930,091.19     | 181,477,034.45    | 118.02 |
| 应收利息        |                   |                   |                   |        |
| 应收股利        |                   |                   |                   |        |
| 其他应收款       | 5,432,111,166.23  | 7,525,157,351.11  | 9,732,598,445.38  | 33.85  |
| 存货          | 201,607,723.25    | 1,280,220,349.53  | 1,456,934,532.71  | 168.82 |
| 一年内到期的非流动资产 |                   |                   |                   |        |
| 其他流动资产      | 5,984,758.82      | 2,065,082.97      | 14,545,630.27     | 55.90  |
| 流动资产合计      | 6,964,171,097.27  | 9,931,286,601.81  | 13,794,199,540.98 | 40.74  |
| 非流动资产：      |                   |                   |                   |        |
| 可供出售金融资产    |                   |                   |                   |        |
| 持有至到期投资     |                   |                   |                   |        |
| 长期应收款       |                   |                   |                   |        |
| 长期股权投资      | 31,713,002.86     | 26,304,166.97     | 21,161,289.47     | -18.31 |
| 投资性房地产      |                   |                   |                   |        |
| 固定资产        | 1,953,520,304.21  | 2,550,679,906.56  | 2,838,258,316.56  | 20.54  |
| 在建工程        | 993,499,092.23    | 1,042,525,072.30  | 1,110,309,176.62  | 5.72   |
| 固定资产清理      |                   | 9,713.80          | 9,713.80          | ---    |
| 生产性生物资产     |                   |                   |                   |        |
| 油气资产        |                   |                   |                   |        |
| 无形资产        | 2,917,685,409.10  | 3,926,797,573.46  | 4,990,360,255.54  | 30.78  |
| 开发支出        |                   |                   |                   |        |
| 商誉          |                   |                   |                   |        |
| 合并价差        | -3508826.53       | -2622887.81       | 184,173.41        | ---    |
| 长期待摊费用      | 31,587,289.56     | 33,165,057.40     | 34,547,105.47     | 4.58   |
| 递延所得税资产     |                   |                   |                   |        |
| 其他非流动资产     |                   |                   |                   |        |
| 非流动资产合计     | 5,924,496,271.43  | 7,576,858,602.68  | 8,994,830,030.87  | 23.22  |
| 资产总计        | 12,888,667,368.70 | 17,508,145,204.49 | 22,789,029,571.85 | 32.97  |

**附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）**  
 （单位：人民币元）

| 负债和所有者权益（或股东权益）   | 2005 年            | 2006 年            | 2007 年            | 变动率(%) |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------|
| 流动负债：             |                   |                   |                   |        |
| 短期借款              | 510,495,000.00    | 1,353,400,000.00  | 1,508,500,000.00  | 71.90  |
| 交易性金融负债           |                   |                   |                   |        |
| 应付票据              | 160,000,000.00    | 585,870,359.95    | 1,004,139,534.18  | 150.52 |
| 应付账款              | 76,014,551.61     | 76,368,557.46     | 111,048,812.95    | 20.87  |
| 预收款项              | 89,272,232.86     | 238,498,631.54    | 379,076,953.97    | 106.07 |
| 应付职工薪酬            | 23,112,583.73     | 27,530,994.62     | 27,240,076.85     | 8.56   |
| 应交税费              | 69,966,008.04     | 71,808,216.96     | 86,012,463.73     | 10.88  |
| 其他应付款             | 1,262,323,828.50  | 1,400,975,359.33  | 2,116,112,091.02  | 29.47  |
| 一年内到期的非流动负债       |                   |                   | 25,000,000.00     |        |
| 其他流动负债            | 121,870,287.81    | 215,032,829.58    | 343,083,237.27    | 67.78  |
| 流动负债合计            | 2,313,054,492.55  | 3,969,484,949.44  | 5,600,213,169.97  | 55.60  |
| 非流动负债：            |                   |                   |                   |        |
| 长期借款              | 4,997,134,970.59  | 5,791,896,959.56  | 7,870,087,630.16  | 25.50  |
| 应付债券              |                   |                   |                   |        |
| 长期应付款             | 34,870,197.97     | 49,311,624.96     | 58,781,309.68     | 29.84  |
| 专项应付款             | 4,380,063.12      | 58,324,605.20     | 110,551,454.78    | 402.39 |
| 预计负债              |                   |                   |                   |        |
| 递延所得税负债           |                   |                   |                   |        |
| 其他非流动负债           |                   |                   |                   |        |
| 非流动负债合计           | 5,036,385,231.68  | 5,899,533,189.72  | 8,039,420,394.62  | 26.34  |
| 负债合计              | 7,349,439,724.23  | 9,869,018,139.16  | 13,639,633,564.59 | 36.23  |
| 所有者权益（或股东权益）：     |                   |                   |                   |        |
| 实收资本（或股本）         | 1,000,000,000.00  | 1,000,000,000.00  | 1,000,000,000.00  | 0.00   |
| 资本公积              | 3,974,396,625.32  | 5,428,069,702.97  | 6,564,353,746.06  | 28.52  |
| 减：库存股             |                   |                   |                   |        |
| 盈余公积              | 13,723,150.99     | 45,759,967.03     | 82,316,450.79     | 144.92 |
| 未确认的投资损失（以“-”号填列） |                   | -123,975.57       | -2,030,516.36     |        |
| 未分配利润             | 71,580,622.03     | 360,236,849.65    | 689,625,800.88    | 210.39 |
| 归属于母公司所有者权益合计     | 5,059,700,398.34  | 6,833,942,544.08  | 8,334,265,481.37  | 28.34  |
| 少数股东权益            | 479,527,246.13    | 805,184,521.25    | 815,130,525.89    | 30.38  |
| 所有者权益（或股东权益）合计    | 5,539,227,644.47  | 7,639,127,065.33  | 9,149,396,007.26  | 28.52  |
| 负债和所有者权益（或股东权益）总计 | 12,888,667,368.70 | 17,508,145,204.49 | 22,789,029,571.85 | 32.97  |



## 附件 2 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币元)

| 项 目                    | 2005 年         | 2006 年          | 2007 年           | 变动率(%) |
|------------------------|----------------|-----------------|------------------|--------|
| 一、营业收入                 | 762,173,684.72 | 922,870,951.21  | 1,309,709,534.12 | 31.09  |
| 减: 营业成本                | 615,212,588.34 | 713,293,739.16  | 1,082,488,380.71 | 32.65  |
| 营业税金及附加                | 6,202,053.90   | 7,342,230.66    | 8,168,074.25     | 14.76  |
| 销售费用                   | 51,168,614.30  | 91,016,637.57   | 31,227,157.11    | -21.88 |
| 管理费用                   | 105,814,147.71 | 137,236,099.97  | 181,407,881.45   | 30.94  |
| 财务费用                   | 144,673,157.22 | 198,305,782.42  | 474,736,173.42   | 81.15  |
| 资产减值损失                 |                |                 |                  |        |
| 加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列) |                |                 |                  |        |
| 投资收益(损失以“—”号填列)        | 249,705,686.34 | 4,064,365.26    | 1,945,280.47     | -91.17 |
|                        |                |                 |                  |        |
| 二、营业利润(亏损以“—”号填列)      | 88,808,809.78  | -220,259,173.10 | -466,372,851.99  |        |
| 加: 营业外收入               | 214,263,554.11 | 557,633,670.43  | 910,883,138.84   | 106.19 |
| 减: 营业外支出               | 15,237,308.47  | 9,527,444.64    | 28,532,493.85    | 36.84  |
| 其中: 非流动资产处置损失          | 12,495,107.30  | 7,501,953.15    | 23,895,732.43    | 38.29  |
|                        |                |                 |                  |        |
| 三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)    | 287,835,055.42 | 327,847,052.69  | 415,977,793.00   | 20.22  |
| 减: 所得税费用               | 1,392,854.08   | 691,037.97      | 775,557.85       | -25.38 |
| 加: 未确认的投资损失            |                | 123,975.57      | 1,906,540.79     |        |
|                        |                |                 |                  |        |
| 四、净利润(净亏损以“—”号填列)      | 286,442,201.34 | 327,279,990.29  | 417,108,775.94   | 20.67  |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润      |                |                 |                  |        |
| 少数股东损益                 | -2,891,480.16  | 6,520,367.55    | 51,221,014.25    |        |
|                        |                |                 |                  |        |
| 五、归属于母公司所有者的净利润        | 289,333,681.50 | 320,759,622.74  | 365,887,761.69   | 12.45  |

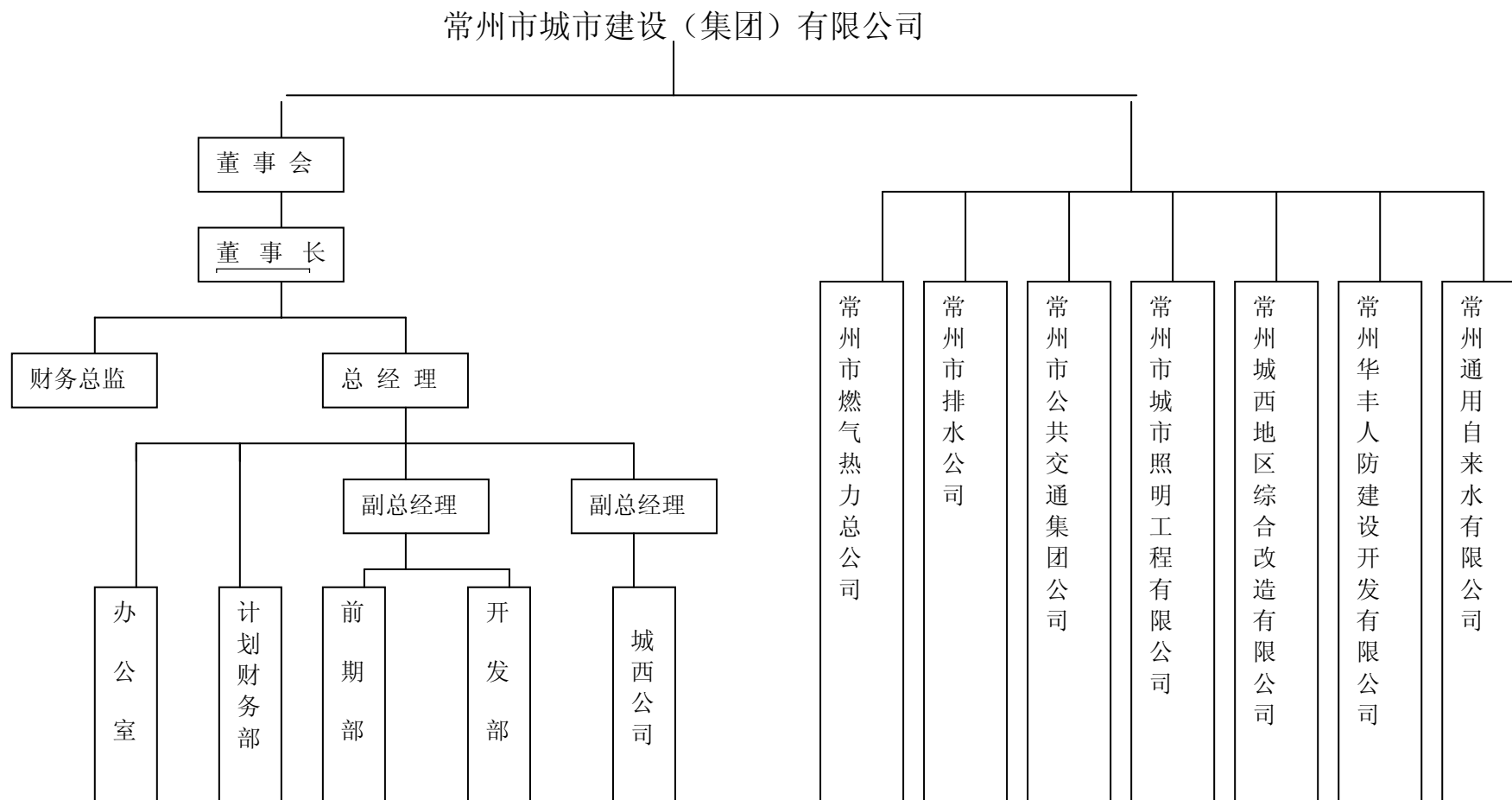
**附件 3-1 公司合并现金流量表**  
 (单位: 人民币元)

| 项 目                       | 2005 年            | 2006 年            | 2007 年            | 变动率(%)    |
|---------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-----------|
| 一、经营活动产生的现金流量:            |                   |                   |                   |           |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 924,108,181.62    | 1,166,893,653.04  | 1,501,776,573.29  | 27.48     |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 228,060,998.21    | 1,198,137,879.98  | 1,622,088,415.09  | 166.69    |
| 经营活动现金流入小计                | 1,152,169,179.83  | 2,365,031,533.02  | 3,123,864,988.38  | 64.66     |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 703,314,317.54    | 1,083,194,156.39  | 1,256,634,497.31  | 33.67     |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 151,225,447.29    | 193,008,152.58    | 185,118,405.32    | 10.64     |
| 支付的各项税费                   | 33,830,662.14     | 41,793,804.79     | 63,964,651.77     | 37.50     |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 132,432,056.72    | 606,095,889.30    | 914,352,324.52    | 162.76    |
| 经营活动现金流出小计                | 1,020,802,483.69  | 1,924,092,003.06  | 2,420,069,878.92  | 53.97     |
| 经营活动产生的现金流量净额             | 131,366,696.14    | 440,939,529.96    | 703,795,109.46    | 131.46    |
| 二、投资活动产生的现金流量:            |                   |                   |                   |           |
| 收回投资收到的现金                 | 499,574,699.90    | 1,750,000.00      | 125,000.00        | -98.42    |
| 取得投资收益收到的现金               | 997,025.36        | 2,780,386.63      | 591,854.70        | -22.95    |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 1,166,414.43      | 70,378,336.63     | 16,761,039.91     | 279.07    |
| 收到其他与投资活动有关的现金            | 983,650,001.00    | 404,598,083.23    | 35,321,992.81     | -81.05    |
| 投资活动现金流入小计                | 1,485,388,140.69  | 479,506,806.49    | 52,799,887.42     | -81.15    |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 568,336,742.25    | 359,005,120.47    | 508,321,862.48    | -5.43     |
| 投资支付的现金                   | 67,055,309.87     | 21,000,000.00     | 10,000,000.00     | -61.38    |
| 支付其他与投资活动有关的现金            | 1,953,794,275.75  | 2,841,146,607.87  | 2,030,746,432.00  | 1.95      |
| 投资活动现金流出小计                | 2,589,186,327.87  | 3,221,151,728.34  | 2,549,068,294.48  | -0.78     |
| 投资活动产生的现金流量净额             | -1,103,798,187.18 | -2,741,644,921.85 | -2,496,268,407.06 | 50.38     |
| 三、筹资活动产生的现金流量:            |                   |                   |                   |           |
| 吸收投资收到的现金                 | 2,600.00          | 20,000,000.00     | 49,481,507.00     | 13,695.42 |
| 取得借款收到的现金                 | 3,186,637,016.95  | 2,726,640,182.66  | 4,122,157,000.00  | 13.74     |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            | 309,089,752.04    | 784,046,987.09    | 1,932,449,695.07  | 150.04    |
| 筹资活动现金流入小计                | 3,495,729,368.99  | 3,530,687,169.75  | 6,104,088,202.07  | 32.14     |
| 偿还债务支付的现金                 | 1,170,277,798.74  | 1,021,620,450.65  | 1,494,629,771.66  | 13.01     |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 265,600,037.96    | 454,482,382.16    | 785,317,503.63    | 71.95     |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            | 438,983,510.38    |                   | 683,325,305.45    | 24.76     |
| 筹资活动现金流出小计                | 1,874,861,347.08  | 1,476,102,832.81  | 2,963,272,580.74  | 25.72     |
| 筹资活动产生的现金流量净额             | 1,620,868,021.91  | 2,054,584,336.94  | 3,140,815,621.33  | 39.20     |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响        | 15,450,247.19     | -967.74           |                   |           |
| 五、现金及现金等价物净增加额            | 663,886,778.06    | -246,122,022.69   | 1,348,342,323.73  | 42.51     |
| 加: 期初现金及现金等价物余额           | 587,557,747.75    | 1,251,444,525.81  | 1,005,322,503.12  | 30.81     |
| 六、期末现金及现金等价物余额            | 1,251,444,525.81  | 1,005,322,503.12  | 2,353,664,826.85  | 37.14     |

## 附件 4 主要计算指标

| 项 目                  | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 | 平均值    |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>经营效率</b>          |        |        |        |        |
| 销售债权周转次数(次)          | 21.87  | 26.97  | 29.57  | 27.25  |
| 存货周转次数(次)            | 3.05   | 0.96   | 0.79   | 1.29   |
| 总资产周转次数(次)           | 0.06   | 0.03   | 0.03   | 0.04   |
| <b>盈利能力</b>          |        |        |        |        |
| 营业利润率(%)             | 11.65  | -23.87 | -35.61 | -22.63 |
| 总资本收益率(%)            | 3.60   | 3.06   | 4.22   | 3.75   |
| 净资产收益率(%)            | 5.17   | 4.28   | 4.56   | 4.60   |
| 现金收入比率(%)            | 121.25 | 126.44 | 114.66 | 119.51 |
| <b>财务构成</b>          |        |        |        |        |
| 资产负债率(%)             | 57.02  | 56.37  | 59.85  | 58.24  |
| 全部债务资本化比率(%)         | 50.57  | 50.30  | 53.22  | 51.81  |
| 长期债务资本化比率(%)         | 47.43  | 43.12  | 46.24  | 45.54  |
| <b>偿债能力</b>          |        |        |        |        |
| 流动比率(%)              | 301.08 | 250.19 | 246.32 | 258.43 |
| 速动比率(%)              | 292.37 | 217.94 | 220.30 | 234.00 |
| 经营现金流动负债比率(%)        | 5.68   | 11.11  | 12.57  | 10.75  |
| EBITDA 利息倍数(倍)       | 4.27   | 4.58   | 2.50   | 3.48   |
| 全部债务/EBITDA (倍)      | 11.29  | 11.83  | 10.20  | 10.91  |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.17  | -0.30  | -0.17  | -0.21  |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -8.28  | -16.14 | -4.39  | -8.69  |

## 附件5 组织机构图





## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                 |
|-------------------|---------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                         |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率        |                                                         |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                         |
| 销售债权周转次数          | 主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)                               |
| 存货周转次数            | 主营业务成本/平均存货净额                                           |
| 总资产周转次数           | 主营业务收入/平均资产总额                                           |
| 现金收入比率            | 销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%                              |
| <b>盈利指标</b>       |                                                         |
| 总资本收益率            | (净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%                    |
| 净资产收益率            | 净利润/所有者权益×100%                                          |
| 主营业务利润率           | 主营业务利润/主营业务收入净额×100%                                    |
| 营业利润率*            | (营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%                          |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                         |
| 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%                                         |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                         |
| 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                                        |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                         |
| 流动比率              | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                      |
| 速动比率              | (流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%                                |
| 经营现金流动负债比率        | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                  |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额/利息支出                                        |
| <b>本期企业债券偿债能力</b> |                                                         |
| EBITDA/本期发债额度     | EBITDA/本期发债额度                                           |

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标\*的指标为新会计准则下对应的指标

## 附件 7 企业债券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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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 常州市城市建设（集团）有限公司 2008 年 25 亿元企业债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在本期债券发行后第 12 个月发布及于每年公司年报公布后的一个月内进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

常州市城市建设（集团）有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。常州市城市建设（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州市城市建设（集团）有限公司的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现常州市城市建设（集团）有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如常州市城市建设（集团）有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至常州市城市建设（集团）有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送常州市城市建设（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

