

跟踪评级公告

联合[2012] 810 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定上调常州市城市建设（集团）有限公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，维持“08常城建债”AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年十月九日

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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

常州市城市建设(集团)有限公司跟踪评级报告

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
08 常城建债	25 亿元	2008/9/24-2015/9/24	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2012 年 10 月 9 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年
现金类资产(亿元)	57.56	30.91
资产总额(亿元)	496.07	520.21
所有者权益(亿元)	153.85	175.56
短期债务(亿元)	92.65	65.84
全部债务(亿元)	272.86	254.66
营业收入(亿元)	22.33	22.87
利润总额(亿元)	5.01	5.56
EBITDA(亿元)	17.50	9.45
经营性净现金流(亿元)	17.94	12.79
营业利润率(%)	28.04	26.37
净资产收益率(%)	2.92	2.66
资产负债率(%)	68.99	66.25
全部债务资本化比率(%)	63.94	59.19
流动比率(%)	197.43	210.39
全部债务/EBITDA(倍)	15.59	26.96
经营现金流负债比(%)	12.53	9.50

分析师

刘叶婷

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

常州市城市建设(集团)有限公司(以下简称“公司”)是常州市基础设施建设的重要主体。跟踪期内,常州市财政收入稳步增长,市政府给予公司支持力度较大,公司经营发展势头良好;联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司其他应收款金额较大,占用营运资金较多以及公司担保比率高等因素对其经营发展带来负面影响。

常州市持续增强的财政实力以及对公司支持力度具有持续性,为公司发展及信用基本面提供了重要支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“08常城建债”由常州市城市建设风险准备金提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,本期债券到期不能偿还的风险很低。

综合考虑,联合资信将公司主体信用等级由AA上调为AA⁺,评级展望为稳定,并维持“08常城建债”AA⁺的信用等级。

优势

1. 跟踪期内,常州市区域经济持续发展,财政收入水平稳步提升,为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 公司在常州市基础设施建设和公用事业运营中居于重要地位,政府给予公司支持力度较大。
3. 公司土地储备量充足,截至 2011 年底储备土地合计 26112.82 亩。
4. 常州市城市建设风险准备金为本期债券提供担保,另外常州市财政局为城市建设风险准备金对本期债券的保证责任提供流动性支持,有助于提升本期债券偿付的安全性。

关注

1. 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，项目投融资压力大。
2. 公司其他应收款金额大，回款时间存在不确定性。
3. 公司债务负担偏重。
4. 公司对外担保比率高，存在一定或有负债风险。

一、企业基本情况

公司前身为常州市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。目前公司注册资本为10亿元人民币，公司为国有独资公司。

公司经营范围包括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；市政府授权范围内土地一级开发项目的投资、管理；城市开发建设项目及相关信息咨询服务等。

截至2011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共6家。

截至2011年底，公司合并口径资产总额为520.21亿元，所有者权益合计为175.56亿元（其中少数股东权益8.58亿元）。2011年，公司实现营业收入22.87亿元，利润总额5.56亿元。

公司注册地址：常州市广化街1号金谷大厦21层；法定代表人：夏永俊。

二、经营管理分析

1. 区域经济和财政实力

2011年，常州市实现地区生产总值（GDP）3580.4亿元，按可比价计算增长12.2%。分产业看，第一产业实现增加值111.4亿元，增长4.0%；第二产业增加值1950.8亿元，增长12.2%；第三产业增加值1518.2亿元，增长12.8%。产业结构得到明显优化，三次产业比重结构由上年的3.3: 55.3: 41.4调整为3.1: 54.5: 42.4，服务业在常州市经济总量中所占比重较上年提高1.0个百分点。

2011年，常州市全年完成规模以上工业产值8302.5亿元，比上年增长26.8%，其中轻工业完成产值1532.2亿元，增长18.2%；重工业完成

产值6770.3亿元，增长29.0%。规模以上工业中，民营企业完成产值5078.5亿元，比上年增长35.4%，其中私营工业完成产值4282.0亿元，增长22.7%；外商及港澳台商投资企业完成产值2956.0亿元，增长16.4%。常州市工业全年完成主营业务收入8165.3亿元、实现利税711.2亿元，利润466.4亿元，分别比上年增长26.6%、24.9%、21.4%。

2011年，常州市全年完成全社会固定资产投资2338.9亿元，比上年增长20.0%，其中工业投资1293.4亿元，比上年增长19.7%。

2011年，常州市财政总收入977.79亿元，同比增长16.17%；地方一般预算收入完成350.88亿元，同比增长22.61%。一般预算收入中，主要税种保持增长态势，其中增值税（25%）48.56亿元，增长21.52%；营业税74.11亿元，增长14.06%；企业所得税（40%）44.07亿元，增长23.12%。2011年，常州市一般预算财政支出354.2亿元，比上年增长25.9%，其中用于教育、社会保障与就业和医疗卫生方面的财政支出为106.1亿元。

总体来看，常州市经济保持了快速发展态势，全社会固定资产投资增长较快，财政收入规模稳步提升，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

2. 政府支持

2011年，公司收到财政补贴共计9.78亿元，其中土地出让收益款2.48亿元、市政基础设施配套款6.13亿元、其他补贴款1.17亿元；根据常财建[2011]53号文件，公司将其中3.30亿元计入营业外收入财政专项补贴，其余补贴资金计入资本公积。此外，政府对公司的财政定额补贴为25.00万元。2011年公司财政补贴收入较上年有所减少。

根据2011年12月常州市人民政府国有资产监督管理委员会常国资（2011）72号《关于同意常州市体育中心、会展中心资产无偿划拨的批复》，常州市体育中心、会展中心被无偿划

拨至公司，价值合计12.24亿元。

常州市政府赋予公司土地整理及开发职能，且明确了土地出让后形成的净收益由公司全额所有，全部用于公司项目的建设和银行贷款本息的偿还。目前公司土地储备充足，截至2011年底，公司拥有权证土地7842.82亩，其中政府划拨地114.20亩，已拨付未领证土地18270亩，充足的土地储备为公司未来基础设施建设提供了良好的资金保障。

总体看，公司作为常州市基础设施建设的

重要主体，获得常州市政府较大的支持力度。

3. 公司经营性业务

2011年，公司经营性业务以自来水销售、煤气、天然气销售、照明工程、污水运行、安置房销售几项业务为主，其中安置房销售为2011年公司主营业务新增板块。2011年，公司实现主营业务收入16.31亿元，具体构成明细见表1；其它业务收入6.56亿元，主要体现为自来水、燃气工程收入。

表1 2010~2011年公司主营业务收入构成

单位：万元，%

业务板块	2010年			2011年		
	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率
自来水销售	26402.84	17.59	8.09	31275.84	19.18	18.63
煤气、天然气销售	62691.25	41.76	15.90	71007.50	43.54	19.67
照明工程收入	39146.43	26.07	12.65	18545.76	11.37	17.49
设计咨询收入	297.23	0.20	12.24	480.11	0.29	30.54
污水运行收入	21487.43	14.31	39.47	23411.52	14.35	13.36
安置房销售收入				18222.40	11.17	5.60
其他	114.57	0.08	0.17	147.41	0.09	-20.96
合计	150139.76	100.00	17.04	163090.53	100.00	16.74

资料来源：2011年公司审计报告

（1）自来水供应业务

公司自来水业务由常州通用自来水有限公司（简称“自来水公司”）负责。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。

截至2011年底，自来水公司供水管网总长度为5728公里，供水面积达622平方公里，日供水能力为106.5万立方米；2011年供水量为2.78亿立方米，售水量为2.02亿立方米，实现销售收入3.13亿元。

表2 2010~2011年自来水业务经营情况

项 目	2010年	2011年
供水量（亿立方米）	2.74	2.78
售水量（亿立方米）	2.08	2.02
营业收入（亿元）	2.64	3.13

资料来源：公司提供

跟踪期内，常州市民用、工商、特种行业和生产用自来水价分别为3.07元/吨、3.50元/吨、4.77元/吨和4.77元/吨。2011年10月1日起，居民生活用水实行阶梯式水价，分三级累加计费。家庭成员4人以下（含4人）月均用水量少于20吨（含20吨）部分3.07元/吨，超过20吨、不足30吨部分3.78元/吨，超过30吨（含30吨）部分4.51元/吨；家庭成员5人以上（含5人）月均用水量少于30吨（含30吨）部分3.07元/吨，超过30吨、不足50吨部分3.78元/吨，超过50吨（含50吨）部分4.51元/吨。2011年度自来水公司管网漏损率为25.93%，漏损率仍较高。2011年公司自来水销售业务毛利率为18.63%，较上年上升10.54个百分点，主要源于跟踪期内常州市水价上调、以及自来水公司严格节约用电和自来水处理过程中结构性调整化学用药导致成本下降。

（2）燃气、天然气业务

公司煤气、天然气业务由常州市燃气热力总公司（简称“燃气公司”）负责。燃气公司是常州市两家天然气供应商中较大的一家，负责常州市区除武进区以外所有区域的天然气供应。燃气、天然气板块实际运营主体是常州港华燃气有限公司，燃气公司持有其 50% 股份。

截至 2011 年底，燃气公司拥有管道燃气用户 35.71 万户、工商用户 1634 户；燃气管网长度达到 2132.41 公里。2011 年销售天然气 2.68 亿立方米，同比增长 16.52%；实现销售收入 7.10 亿元，同比增长 13.27%，其中工商用户用气比例为 83.52%。

2011 年，公司燃气、天然气销售板块毛利率为 19.67%，同比上升 3.77 个百分点。2011 年，燃气公司平均进气成本约为 2.39 元/立方米，对于不同类型的用户天然气售价不同。工商企业类用户天然气售价为 3 月~11 月 3.45 元/立方米，1 月、2 月、12 月 3.75 元/立方米；居民用户天然气售价为 2.2 元/立方米；车用天然气售价为 4.50 元/立方米。

表 3 2009~2011 年燃气业务经营情况

项 目	2010 年	2011 年
天然气销售量（亿立方米）	2.30	2.68
管道（公里）	1853	2132
用户总数（万户）	32.13	35.71
销售收入（亿元）	6.27	7.10

资料来源：公司提供

（3）照明工程业务

公司从事照明工程业务的是城市照明工程有限公司（以下简称“照明公司”），照明公司是一家专业从事道路照明和景观照明的施工企业，具有城市道路照明工程专业承包一级资质，已设计施工了高架工程、红梅公园、市民广场亮化、五星公园等照明工程。2011 年照明公司完成照明工程建设量 1.91 亿元，设施运行维护 0.91 亿元，照明业务收入为 1.85 亿元，毛利率为 17.49%。

（4）污水运行业务

公司从事污水运行业务的是常州市排水公司（以下简称“排水公司”），负责常州市区除武进区以外所有区域的生活污水处理。

截至 2011 年底，排水公司下辖清潭、戚墅、城北和江边 4 座城市污水处理厂，106 座污水中途提升泵站，18 座铁路立交泵站，1736 公里污水管道和 1764 公里雨水管道，总污水处理能力为 41.5 万吨/日。2011 年排水公司实际污水处理量为 37.94 万吨/日，占总处理能力的 91.42%。

从污水处理收费方式来看，常州市污水处理实行收支两条线管理。自来水部分的污水处理费由自来水公司代收上缴至市财政专户，次月返还至排水公司；地表水部分的污水处理费由排水公司自行征收。跟踪期内，常州市污水处理费未发生变动，居民和一般工商业企业污水处理费为 1.35 元/吨，六大污水处理企业污水处理费为 2 元/吨。2011 年，污水处理板块实现收入 2.34 亿元，同比增长 8.95%；由于污水处理成本提高，2011 年该板块业务毛利率为 13.36%，较上年减少 26.11 个百分点。

（5）安置房销售业务

公司安置房销售业务板块由常州市城西地区综合改造有限公司（简称“城西公司”）负责。城西公司在常州市建设局、市城建集团和钟楼区政府的合作支持下成立，是承担城西地区综合改造任务的国有投资公司，注册资本为 1 亿元人民币；主要从事规划范围内的土地一级开发和城市基础设施建设及相关的拆迁、安置工作。截至 2011 年底，城西公司已相继完成了邹府路、华林路和常金路（市区段）的城市化改造，总里程达 5.5 公里，建成 8.5 平方公里居民安置小区，完成房屋拆迁总量达 15.78 万平方米，以及二宗 200 亩土地的收储并上市出让。城西公司目前持有待上市土地 280 亩，以及已完成全部征用手续、可供出让的土地近 300 亩（12 号地块）。

2011年，城西公司销售的安置房为华林家园二期，为配套城西凌家塘地区的拆迁安置房项目。项目总投资为4.20亿元，总建筑面积达20.78万平方米，项目建设期为2009年3月至2011年6月。城西公司完成的投资量为2.54亿元，开发面积9.12万平方米，该项目剩余投资由街道办等出资承建。2011年城西公司结转安置房销售收入1.82亿元，剩下主要为商铺、地下车库等，主要用于出租。按目前规划，未来三年城西公司无安置房开发项目。

4. 基础设施投资建设

公司作为常州市基础设施投资建设的重要平台，本部与下属子公司城西公司一起负责市区改造、市政基础工程建设及相关配套设施建设。主要业务包括市区土地收储、开发及配套设施建设，其主要运作和资金平衡模式是公司先行融入资金进行项目投资，后期由土地出让收益和政府补贴进行平衡。此外，公司有部分项目采取了BT模式。截至2012年6月底，公司共有8个项目、合计170多亿元的投资项目与政府签订了回购合同。

公司承担的基础设施建设项目主要包括城市交通、城市绿化及环境整治、市政公用工程等，其中道路桥梁等城市交通工程占比较大。2011年，公司计划基础设施投资额137.72亿元，实际执行数字要小于计划投资额，为36.9亿元，公司将工程建设资金支出计入其他应收款。2012年度计划投资91.78亿元，计划投资规模有所回落。

城西公司负责城西地区综合改造，城西地区远景规划范围13.5平方公里，首期启动范围6.5平方公里。截至2011年底，城西公司已完成首期6.5平方公里区域的概念性详细规划和城市设计，目前正在实施核心区的规划项目。

5. 土地开发

公司具有土地收储和一级开发职能，土地出让收益是公司进行城市基础设施建设资金平衡的重要方式。公司拥有权证土地和政府划

拨地两种收储土地。前者可用于银行抵押贷款；后者经招拍挂出让后实现收入，土地储备中心扣除相关税费后全额返还公司。2011年，公司开发土地1500亩，由于部分土地处于开发前期，全年土地开发投资额较少，为3.09亿元；出让土地获得收益11.57亿元，实际已返还2.35亿元，计入专项应付款。2012年，常州市政府拟分5个批次注入公司1409.61亩土地，初步评估价值约60亿元；公司拟开发土地2500亩。

表4 2009~2011年公司土地开发及出让情况

单位：亩、亿元

项 目		2009年	2010年	2011年
开 发	土地开发面积	1300	1000	1500
	土地开发投资额	6.2	19	3.09
出 让	上市面积	1051.13	693.37	230.96
	成交合同价	23.81	19.41	16.14
	应返还收入	17.69	6.03	11.57
	实际已返还收入	12.71	4.10	5.41

资料来源：公司提供

公司土地储备量充足，但土地一级开发周期较长，土地出让进度较多依赖于宏观经济环境、市场状况以及常州市政府整体规划。土地出让收益及返还情况存在不确定性。

6. 公司管理

跟踪期内，公司高层管理人员正常调整。

新任总经理夏永俊先生，现年42岁，中共党员，高级工程师。1994年毕业于武汉水利电力大学农田水利工程专业，历任常州市市政工程管理处工程管理科科长，市城市建设（集团）有限公司副总经理，市铁路建设处、外环路管理处处长、党支部书记，现任常州市城市建设（集团）有限公司董事长、总经理。

除以上人事变动外，公司管理制度及法人治理结构无重大变化。

三、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2010年、2011年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

保留意见的审计报告。

截至 2011 年底，公司合并资产总额为 520.21 亿元，所有者权益合计为 175.56 亿元（其中少数股东权益 8.58 亿元）。2011 年，公司实现营业收入 22.87 亿元，利润总额 5.56 亿元。

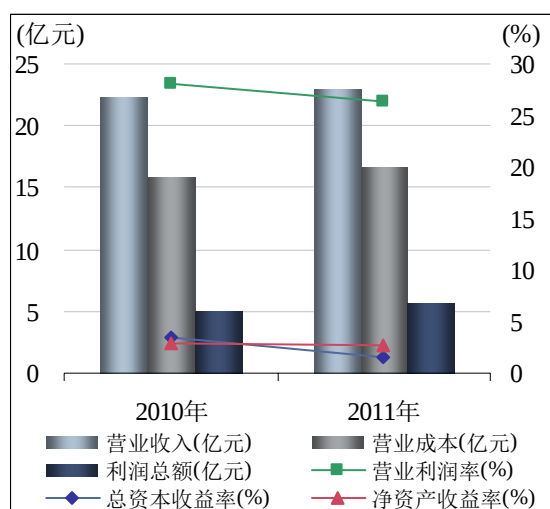
2. 盈利能力

2011 年，公司实现主营业务收入 22.87 亿元，同比增长 2.40%。主营业务收入主要来自于自来水销售、煤气、天然气销售、照明工程、污水运行和安置房销售收入；其中安置房销售板块自 2011 起才开始实现收入，并在跟踪期内实现了 1.82 亿元的收入。

2011 年公司资本化利息较多，财务费用较上年降低 84.64%，为 1.64 亿元。受财务费用大幅减少影响，2011 年公司营业利润扭亏为盈，为 1.95 亿元，较上年增加 9.83 亿元。

由于公司主要从事公用事业以及地方政府基础设施建设，因此获得了政府在财政上的较大支持。2011 年，公司获得的补贴收入为 3.30 亿元，构成了公司主要的利润来源，但较 2010 年公司所收到的补贴收入减少 74.60%。2011 年公司利润总额和净利润分别为 5.56 亿元和 4.67 亿元，分别较上年同期增长 11.10%和 4.17%。

图 1 公司 2010~2011 年收入利润变化情况



资料来源：2011 年公司审计报告

从盈利指标来看，2011 年公司营业利润率

为 26.37%，较上年减少 1.67 个百分点，由于跟踪期内公司营业成本增幅大于营业收入增幅所致；总资本收益率和净资产收益率分别 1.54% 和 2.66%，较上年分别减少 2.02 个和 0.26 个百分点；主要由于 2011 年公司利润增幅小于同期所有者权益增幅所致。

总体来看，由于 2011 年公司营业收入有所增长，且当期资本化利息较多，2011 年公司营业利润扭亏为盈；跟踪期内，财政补贴收入仍是公司利润的重要来源。相对于资产规模，公司整体盈利能力仍偏弱。

3. 现金流

经营活动方面，2011 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 24.73 亿元，现金收入比为 108.11%，收入实现质量良好；收到其他与经营活动有关的现金为 9.61 亿元，同比降低 27.94%，该项现金流主要为公司收到的补贴收入及收到其他单位的往来款项，经营活动现金流入量为 34.34 亿元，较上年降低 7.36%；2011 年公司购买商品、接受劳务支付的现金与上年基本持平，公司经营活动的现金流出量较上年同期增长 12.68%。2011 年公司经营活动现金流量净额为 12.79 亿元，公司经营活动获取现金的能力仍较强。

投资活动方面，2011 年公司收到其它与投资活动有关的现金为 7.65 亿元，主要反映的是土地收益返还款和收到的工程项目资金，该项现金流较上年减少 4.70 亿元，主要系 2011 年公司收到的工程项目资金较上年减少较多所致。公司投资活动现金流出主要有两部分，占比较小的是在建工程投资，公司将其计入购建固定资产、无形资产和其它长期资产支付的现金；占比较大的是公司承担的城市基础设施建设投资，公司将其计入支付的其它与投资活动有关的现金。受基础设施建设减少影响，2011 年公司投资活动净现金流出额较上年有所减少，为 36.30 亿元。

筹资活动方面，2011 年，在偿还债务支付

的现金和归还其他单位借款及利息（体现在支付其他与筹资活动有关的现金中）共同增加所带来的筹资活动现金流出规模大幅增加的作用下，2011年公司筹资活动产生的现金流量净额大幅下降，净现金流出3.04亿元。

总体来看，公司经营活动获取现金流的能力相对较强，但投资支出规模较大，经营性净现金流不能满足投资需求，公司对外部融资依赖性较强。

4. 资产构成及资产质量

截至2011年底，公司资产总额为520.21亿元，较上年同期增长4.87%。截至2011年底，公司资产中流动资产占比为54.43%，非流动资产占比为45.57%，资产结构较上年同期变动不大。

截至2011年底，公司流动资产总额283.14亿元，占比较大的科目主要为货币资金（占比10.88%）和其他应收款（占比86.28%）。

跟踪期内，公司货币资金同比下降46.30%，截至2011年底为30.80亿元，其中银行存款占28.43%，其他货币资金（主要为银行承兑汇票保证金）占71.56%。

跟踪期内，公司其他应收款同比增长12.54%，截至2011年底为244.28亿元，主要为应收城建项目建设资金。其他应收款欠款单位多为常州市市政工程相关政府单位，欠款前五名单位占比合计81.88%。从账龄分布来看，1年以内的其他应收款占21.60%，1~2年的占19.08%，2~3年占23.91%，3年以上的占35.41%。由于坏账风险较小，公司未计提坏账准备。

截至2011年底，公司非流动资产合计237.07亿元，占比较大的几项分别为持有至到期投资（占13.79%）、固定资产（占20.84%）、在建工程（占9.19%）和无形资产（占55.67%）。

截至2011年底，公司持有至到期投资额为32.69亿元，同比增长93.00%，全部为竣工验收

后的政府性城建项目。跟踪期内，公司固定资产同比增长35.30%，主要体现为房屋、建筑物资产增加，根据常国资[2011]72号文件，常州市体育中心、会展中心被无偿划拨至公司，共计12.24亿元，计入公司固定资产。截至2011年底，公司固定资产净额为49.40亿元，主要体现为构筑物及其他辅助设施、机器设备和房屋、建筑物。跟踪期内，公司在建工程同比增长13.32%，截至2011年底在建工程为21.79亿元，主要体现为在建污水处理厂房、构筑物和污水管网设施。跟踪期内，由于公司根据常国资[2012]10号文将已完成土地前期开发并计划出让的4宗地（价值合计8.47亿元）无偿划拨给常州市国土资源局，公司无形资产同比下降5.80%，截至2011年底为131.98亿元，主要体现为土地使用权。

总体来看，公司资产构成基本保持稳定。流动资产以货币资金和其它应收款为主，货币资金大部分使用受限，其它应收款主要为应收工程建设资金；非流动资产以无形资产和固定资产为主。公司资产流动性一般。

5. 负债构成及负债水平

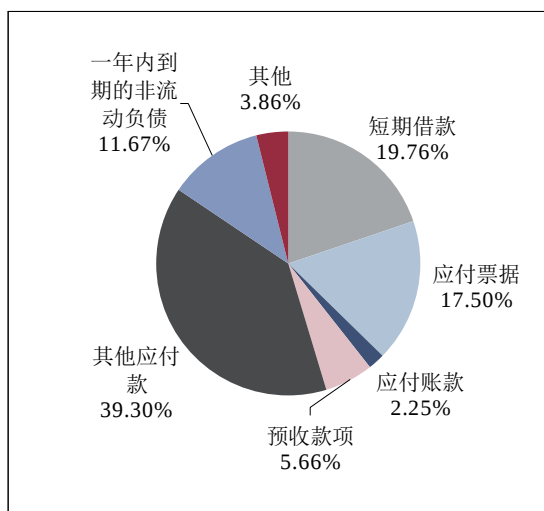
截至2011年底，公司所有者权益为175.56亿元，较上年同期增长14.11%；其中归属于母公司的权益占95.11%，少数股东权益占4.89%。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占5.99%、资本公积占80.07%（其中资本溢价34.87亿元、股权投资准备17.01亿元、拨款转入69.54亿元、接受捐赠非现金资产准备12.27亿元）、盈余公积占3.16%、未分配利润占10.79%。公司所有者权益结构稳定性好。

截至2011年底，公司负债总额较上年同期增长0.71%，为344.65亿元，其中流动负债和非流动负债占比分别为39.05%和60.95%。

截至2011年底，公司流动负债为134.58亿元，较上年同期降低6.00%。流动负债以其他应付款（占39.30%）、短期借款（占19.76%）、应付票据（占17.50%）和一年内到期的非流动负债（占11.67%）为主，其他应付款主要为与

关联企业的往来款项和应付的 BT 项目资金。

图 2 截至 2011 年底公司流动负债构成

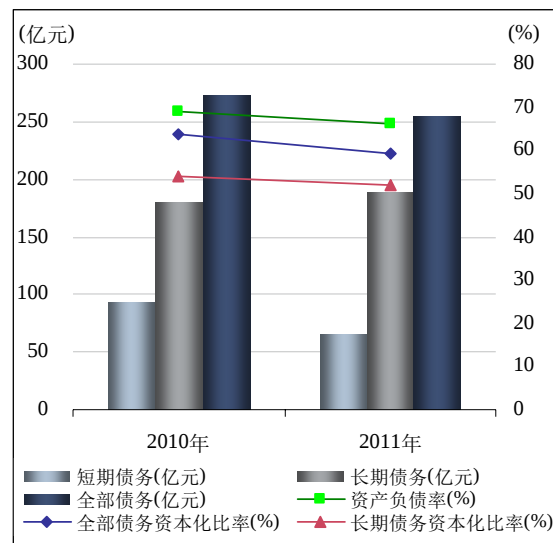


资料来源：2011 年公司审计报告

截至 2011 年底，公司非流动负债为 210.07 亿元，较上年同期增长 5.53%。其中长期借款、应付债券和长期应付款分别占 66.09%、23.80% 和 6.93%，2011 年底公司长期债务为 188.83 亿元，占全部债务的比重为 74.15%。2011 年底，公司长期应付款为 14.56 亿元，全部为公司全资子公司排水公司在跟踪期内新增的应付融资租赁费，所租赁资产为污水管网、离心鼓风机、三桥式周边传动挂吸泥机、污水截留泵站等工程设备。2011 年底公司专项应付款为 3.17 亿元，主要为财政局拨入资金，较上年同期下降 77.37%，系跟踪期内公司根据常财建[2011]53 号文将 12.40 亿元财政拨付资金由专项应付款转至资本公积所致。

总体来看，公司负债以有息债务为主。截至 2011 年底，公司全部债务为 254.66 亿元，较上年同期减少 18.19 亿元。2011 年底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 51.82%、59.19% 和 66.25%，较上年同期分别减少 2.12 个百分点、4.75 个百分点和 2.74 个百分点，公司债务负担有所减轻。

图 3 公司 2010~2011 年债务情况



资料来源：2011 年公司审计报告

6. 偿债能力分析

2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 210.39% 和 207.66%，现金类资产为 30.91 亿元，较上年同期降低 46.30%，主要由于货币资金的减少所致。由于公司现金类资产大部分使用受限，其它应收款回收时间具有不确定性，公司实际短期偿债能力低于指标值。

跟踪期内公司 EBITDA 规模有所减小，2011 年为 9.45 亿元；全部债务/EBITDA 为 26.96 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力弱。考虑到公司长期借款主要用于基础设施项目建设，政府每年拨付专款用于该借款的偿还，总体来看，公司整体偿债能力正常。

截至 2011 年底，公司共获得银行授信额度 136.31 亿元，尚未使用的额度为 0.2 亿元。

截至 2011 年底，公司对外担保合计 133.39 亿元，担保比率为 75.98%。担保对象为常州市交通产业（集团）有限公司、江苏武进经济发展集团有限公司、常州市住房投资有限公司等平台企业和事业单位。由于公司对外担保企业中有部分为无收益来源的事业单位和平台类企业，且上述担保基本没有反担保措施，总体来看，公司对外担保金额大，担保比率高，存在一定或有负债风险。

表 5 公司对外担保情况

担保单位	被担保单位	被担保单位性质	担保金额（万元）
常州市排水公司	常州市铁路建设处	事业单位	25000.00
常州市排水公司	常州市市政工程管理处	事业单位	2000.00
常州市排水公司	常州市东南交通建设工程有限公司	有限公司	3000.00
常州市城市照明工程有限公司	常州市天宇系统集成有限公司	有限公司	650.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市交通产业（集团）有限公司	有限公司	286250.00
常州市城市建设（集团）有限公司	江苏武进经济发展集团有限公司	有限公司	250000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市住房投资有限公司	有限公司	220000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市高新区发展总公司	有限公司	155000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	金坛建设资产经营公司	有限公司	80000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	上海元封市政建设发展有限公司	有限公司	80000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市铁路建设处	事业单位	72800.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市照明管理处	事业单位	30000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	东南交通建设股份有限公司	有限公司	21000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市市政建设工程有限公司	有限公司	17350.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市公共交通集团公司	有限公司	15900.00
常州市城市建设（集团）有限公司	上海大众公用建设股份有限公司	有限公司	14000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	江苏八达路桥有限公司	有限公司	12050.00
常州市城市建设（集团）有限公司	江苏广亚建设集团有限公司	有限公司	10000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	江苏天力建设有限公司	有限公司	8000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市市政工程管理处	事业单位	8000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州天宁寺	事业单位	5050.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州先达路桥工程有限责任公司	有限公司	5000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州通润建设工程有限公司	有限公司	5000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市水利建设投资开发有限公司	有限公司	3000.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市青龙街道	行政单位	2700.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市公路管理处	事业单位	1500.00
常州市城市建设（集团）有限公司	江苏天目建设集团有限公司	有限公司	350.00
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市明德物资有限公司	有限公司	300.00
合计			1333900.00

资料来源：2011年公司审计报告

四、募集资金使用情况和债券偿付情况

公司于2008年发行人民币企业债券25亿元，发行期限为7年。债券募集资金用于市政污水处理基础设施建设项目，包括常州市江边污水处理厂二期及排江口工程，常州市江边污水处理厂提标改造工程、戚墅堰污水处理厂扩建

及改造工程及常州市区河道污水截流及管网调整完善工程等项目建设。截至目前，企业债募集资金已经全部投放，项目资金得到合理使用，上述基础设施建设项目也已竣工。

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。根据《城市建设风险准备金预测说明》预测，2011年常州市城市建设风险准备金应归结金额8亿元，累计归结资金32亿元；同时，《关于为常州城建企业债券提供担保有关事宜的通知》（常财库[2008]8号文件）要求：“城市建设风险准备金应单独建立专户，专户的留存资金不得少于担保债券本金的20%，由商业银行监管”。根据2012年常州市财政局说明，截至2011年底，该项城市建设风险准备金累计归集资金36.12亿元，其中2011年当年归集资金8亿元。根据2012年常州市财政结算中心说明，截至2011年底，该风险准备金在常州市财政结算中心相关专户的账户余额为6.09亿元。综合看，该项城市建设风险准备金归集资金符合《城市建设风险准备金预测说明》文件要求；常州市财政结算中心管理的相关专户留存资金符合常财库[2008]8号文件要求。

根据财库[2008]7号文以及财库[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。偿债基金的设立以及常州市财政提供的流动性支持有助于更好地保证本期债券本息偿付。

综合考虑，联合资信将公司主体信用等级由AA上调为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“08常城建债”AA⁺的信用等级。

附件 1 2011 年底公司并表子公司情况

企业名称	注册资本（万元）	初始投资成本 （万元）	持股比例（%）
常州市排水公司	1553.41	17170.01	100
常州通用自来水有限公司	30000.00	42125.76	51
常州市燃气热力总公司	1661.90	64488.34	100
常州市城西地区综合改造有限公司	10000.00	5000.00	50
常州市城市照明工程有限公司	1000.00	940.00	94
常州城建产业发展有限公司	10000.00	10000.00	100

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	573547.88	307992.24	-46.30
交易性金融资产	2000.00		-100.00
应收票据	90.00	1110.00	1,133.33
应收账款	21883.61	22790.35	4.14
预付款项	12879.35	11435.85	-11.21
应收利息			
应收股利			
其他应收款	2170636.95	2442811.65	12.54
存货	45319.47	36814.21	-18.77
一年内到期的非流动资产	17.61	20.48	16.32
其他流动资产	208.98	8438.41	3,937.96
流动资产合计	2826583.86	2831413.20	0.17
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资	169402.12	326943.35	93.00
长期应收款			
长期股权投资	838.01	4588.26	447.52
投资性房地产			
固定资产	365129.46	494025.42	35.30
在建工程	192289.88	217907.33	13.32
工程物资			
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	1401127.81	1319816.72	-5.80
开发支出			
商誉			
合并价差			
长期待摊费用	5345.30	7392.38	38.30
递延所得税资产			
其他非流动资产			
非流动资产合计	2134132.58	2370673.45	11.08
资产总计	4960716.43	5202086.66	4.87

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	419387.00	265878.00	-36.60
交易性金融负债			
应付票据	462400.00	235500.00	-49.07
应付账款	30933.94	30231.80	-2.27
预收款项	68841.66	76151.62	10.62
应付职工薪酬	2267.84	2557.76	12.78
应交税费	10000.96	11754.90	17.54
应付利息	487.08	15248.66	3,030.63
应付股利		22600.00	
其他应付款	386738.42	528860.64	36.75
预计负债			
一年内到期的非流动负债	44750.00	157000.00	250.84
其他流动负债	5870.16		-100.00
流动负债合计	1431677.07	1345783.38	-6.00
非流动负债：			
长期借款	1552024.19	1388258.34	-10.55
应付债券	250000.00	500000.00	100.00
长期应付款		145555.26	
专项应付款	140102.89	31702.25	-77.37
预计负债	16998.50		-100.00
递延收益			
递延所得税负债			
其他非流动负债	31400.74	35181.82	12.04
非流动负债合计	1990526.31	2100697.66	5.53
负债合计	3422203.38	3446481.04	0.71
所有者权益：			
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	
资本公积	1165192.78	1337030.84	14.75
盈余公积	42024.29	52682.46	25.36
未分配利润	141756.92	180091.16	27.04
归属于母公司权益合计	1448973.98	1669804.46	15.24
少数股东权益	89539.07	85801.16	-4.17
所有者权益合计	1538513.05	1755605.62	14.11
负债和所有者权益总计	4960716.43	5202086.66	4.87

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	223337.46	228706.86	2.40
减: 营业成本	159071.15	165911.05	4.30
营业税金及附加	1633.16	2474.74	51.53
销售费用	6561.35	6241.95	-4.87
管理费用	16700.01	19191.46	14.92
财务费用	106780.93	16402.22	-84.64
资产减值损失	32.47	322.20	892.26
加: 公允价值变动收益			
投资收益	-11335.04	1356.99	-111.97
其中: 对合营企业投资收益			
汇兑收益			
二、营业利润	-78776.65	19520.23	-124.78
加: 营业外收入	130225.62	37559.02	-71.16
减: 营业外支出	1379.95	1451.84	5.21
其中: 非流动资产处置损失		1086.80	
三、利润总额	50069.01	55627.42	11.10
减: 所得税费用	5191.99	8880.57	71.04
四、净利润	44877.03	46746.85	4.17
其中: 归属于母公司的净利润	30912.15	32460.52	5.01
少数股东损益	13964.88	14286.33	2.30

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

附表 3-1 公司合并现金流量表	2010 年	2011 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	237209.76	247252.04	4.23
收到的税费返还	38.41		-100.00
收到其他与经营活动有关的现金	133412.20	96139.30	-27.94
经营活动现金流入小计	370660.37	343391.33	-7.36
购买商品、接受劳务支付的现金	156168.21	156724.25	0.36
支付给职工以及为职工支付的现金	16742.52	18018.03	7.62
支付的各项税费	14137.25	18277.46	29.29
支付其他与经营活动有关的现金	4229.60	22506.99	432.13
经营活动现金流出小计	191277.58	215526.74	12.68
经营活动产生的现金流量净额	179382.79	127864.59	-28.72
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金			
取得投资收益收到的现金	49.44	592.51	1,098.45
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	43.24	5236.32	12,011.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金	123490.83	76534.84	-38.02
投资活动现金流入小计	123583.51	82363.68	-33.35
购建固定资产、无形资产等支付的现金	54485.63	59611.32	9.41
投资支付的现金	2000.00	37695.74	1,784.79
取得子公司等支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	455877.26	348054.89	-23.65
投资活动现金流出小计	512362.89	445361.95	-13.08
投资活动产生的现金流量净额	-388779.38	-362998.28	
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金	1142472.00	1136138.51	-0.55
发行债券收到的现金		246700.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	311110.31	380050.79	22.16
筹资活动现金流入小计	1453582.31	1762889.30	21.28
偿还债务支付的现金	1102298.10	1317578.20	19.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	167801.70	197513.86	17.71
支付其他与筹资活动有关的现金	131185.29	278218.71	112.08
筹资活动现金流出小计	1401285.08	1793310.77	27.98
筹资活动产生的现金流量净额	52297.23	-30421.48	-158.17
四、汇率变动对现金的影响		-0.47	
五、现金及现金等价物净增加额	-157099.36	-265555.63	69.04
加: 期初现金及现金等价物余额	730647.23	573547.88	-21.50
六、期末现金及现金等价物余额	573547.88	307992.24	-46.30

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	44877.03	46746.85	4.17
加: 资产减值准备	32.47	322.20	892.26
固定资产折旧及其他	16626.35	17259.48	3.81
无形资产摊销	295.19	417.41	41.40
长期待摊费用摊销	1083.38	1723.86	59.12
处置固定资产、无形资产等损失	746.62	41740.28	5,490.53
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	106909.91	16402.22	-84.66
投资损失	11335.04	-1356.99	-111.97
递延所得税资产减少			
递延所得税负债增加			
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	11207.42	8505.27	-24.11
经营性应收项目的减少	-292669.58	-271570.64	-7.21
经营性应付项目的增加	278938.95	267674.66	-4.04
其他			
经营活动产生的现金流量净额	179382.79	127864.59	-28.72
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	573547.88	307992.24	-46.30
减: 现金的期初余额	730647.23	573547.88	-21.50
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-157099.36	-265555.63	69.04

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	15.46	9.97
存货周转次数(次)	3.12	4.04
总资产周转次数(次)	0.05	0.05
现金收入比(%)	106.21	108.11
盈利能力		
营业利润率(%)	28.04	26.37
总资本收益率(%)	3.56	1.54
净资产收益率(%)	2.92	2.66
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	53.94	51.82
全部债务资本化比率(%)	63.94	59.19
资产负债率(%)	68.99	66.25
偿债能力		
流动比率(%)	197.43	210.39
速动比率(%)	194.27	207.66
经营现金流动负债比(%)	12.53	9.50
EBITDA 利息倍数(倍)	1.64	4.86
全部债务/EBITDA(倍)	15.59	26.96
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	-0.09
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.96	-12.09

注：上述指标数据来源为 2010 年、2011 年经审计财务报告

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

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

附件 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等级设置及其含义同主体长期信用等级。