

跟踪评级公告

联合[2013] 814 号

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

联合资信评估有限公司
二零一三年六月十八日



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: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	57.56	30.91	64.22	73.13
资产总额(亿元)	496.07	520.21	641.73	681.74
所有者权益(亿元)	153.85	175.56	210.20	210.92
短期债务(亿元)	92.65	65.84	85.68	100.98
全部债务(亿元)	272.86	269.22	357.13	402.88
营业收入(亿元)	22.33	22.87	20.88	5.31
利润总额(亿元)	5.01	5.56	5.72	0.55
EBITDA(亿元)	17.50	9.45	10.61	--
经营性净现金流(亿元)	17.94	12.79	12.27	2.62
营业利润率(%)	28.04	26.37	31.74	26.32
净资产收益率(%)	2.92	2.66	2.29	--
资产负债率(%)	68.99	66.25	67.24	69.06
全部债务资本化比率(%)	63.94	60.53	62.95	65.64
流动比率(%)	197.43	210.39	228.73	246.17
全部债务/EBITDA(倍)	15.59	28.50	33.65	--
经营现金流动负债比(%)	12.53	9.50	8.01	--

注: 1. 公司融资租赁款计入“长期应付款”科目, 本报告将其调整至长期债务;

2. 2013 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

田梦楚

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, 债务负担加重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, 联合资信维持公司主体信用等级 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, 跟踪期内政府给予公司支持力度持续。
3. 公司可供开发用地充足, 截至 2013 年 3 月底可供开发用地合计 26351.24 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，或有负债风险高。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与常州市城市建设（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级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。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因常州市城市建设（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。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由常州市城市建设（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。

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

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于常州市城市建设（集团）有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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2012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2012年底，公司合并口径资产总额为641.73亿元，所有者权益合计为210.20亿元（其中少数股东权益9.54亿元）。2012年，公司实现营业收入20.88亿元，利润总额5.72亿元。

截至2013年3月底，公司合并口径资产总额为681.74亿元，所有者权益合计为210.92亿元（其中少数股东权益9.78亿元）。2013年1-3月，公司实现营业收入5.31亿元，利润总额0.55亿元。

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：张永哲。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，

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

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

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类

指数看,食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面,2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响,2012年前三季度PPI不断下降,9月达年内低点-3.6%,10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响,PPI降幅持续收窄,12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。公共支出方面,2012年全国教育支出21165亿元,同比增长28.3%;医疗卫生支出7199亿元,同比增长12.0%;社会保障和就业支出12542亿元,同比增长12.9%;住房保障支出4446亿元,同比增长16.4%。2012年,全国财政累计收入为117210亿元,累计支出为125712亿元,分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面,2012年8月1日起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计,截至2012年底,已纳入试点的企业户数约71万户,即将纳入试点的户数约20万户,“营改增”减负效果明显。此外,为进一步加强和改善关税调控作用,财政部发布通知,自2013年1月1日起,中国将对进出口关税进行部分调整,中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面,5月23日召开的国务院常务会议,要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至2012年底,教育、医疗卫生、节

能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

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

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

总体来看,2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进

基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、区域经济及行业

1. 行业情况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。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。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电

力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿元，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63万个，比上年增加2.89万个。

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

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

2. 区域经济和财政实力

根据《2012年常州市国民经济和社会发展统计公报》，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，服务业增加值在全市经济总量中所占比重较上年提高1.5个百分点。全市按常住人口计算的人均生产总值达85036元，按平均汇率折算达13471美元。

2012年，常州市完成全社会固定资产投资2760.1亿元，较上年增长18.0%，其中亿元以上项目完成投资额878.5亿元，增长18.5%。第一产业完成投资5.8亿元，比上年下降42.1%，第二、三次产业分别完成投资1534.0亿元和1220.4亿元，分别增长18.4%和18.1%。工业投资保持稳定增长，全年完成投资1526.0亿元，增长18.0%，对全社会投资增长的贡献率达55.2%，高于上年0.6个百分点。工业投资中，

设备、工器具购置完成投资 845.7 亿元，增长 18.2%。

2012 年，常州市全年实现公共财政预算收入 379.0 亿元，较上年增长 8%，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%，企业所得税 40.7 亿元，下降 7.7%。财政支出继续向民生领域倾斜，全年公共财政预算支出 384.1 亿元，比上年增长 6.2%，其中教育支出 66.2 亿元，社会保障和就业支出 41.1 亿元，农林水事务支出 29.1 亿元，医疗卫生支出 21.6 亿元，分别比上年增长 20.6%、13.1%、13.5%和 9.8%。

2012 年常州市地方财政总收入达到 1117.03 亿元，较上年增长 14.24%。

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。

五、基础素质

1. 产权状况

常州市人民政府是公司的唯一出资人，常州市人民政府授权常州市国资委履行出资人职责。公司是常州市重大城市基础设施建设和市政公用设施建设的骨干企业，承担了常州市基础设施建设的投融资重任。

2. 政府支持

2012 年，公司收到财政补贴共计 35.60 亿元，其中土地出让收益款 0.69 亿元、市政基础设施配套款 5.07 亿元、其他补贴款 29.84 亿元；根据常州市财政局常财建[2012]56 号《关于市城建（集团）公司会计处理问题的通知》，公司将其中 3.60 亿元计入营业外收入财政专项补贴，其余补贴资金 32 亿元计入资本公积。

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

款本息的偿还。目前公司可供开发用地充足，截至 2013 年 3 月底，公司拥有权证土地 8353.24 亩，其中政府划拨地 70.63 亩，已拨付未领证土地 17998 亩，充足的可供开发用地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。

六、管理分析

跟踪期内，公司董事长兼总经理变更为张永哲，前董事长兼总经理夏永俊调至其他机构任职，属于正常调任；董事会由 5 名董事增至 7 名，董事全部由常州市人民政府国有资产监督管理委员会委派；以上变化对公司经营管理无影响

张永哲先生，1971 年 2 月出生，中共党员，硕士学历，高级工程师，1992 年 8 月参加工作。曾任常州市排水管理处工程部主任、副主任。副处长；常州市建设局计划财务处副处长；常州市城市照明管理处副处长、处长、党支部书记；常州市建设工程招标投标办公室主任、党支部书记，兼常州市建设工程交易中心主任；常州市城乡建设局计划财务处处长。现任常州市城市建设（集团）有限公司董事、董事长、总经理。

七、公司经营

目前，公司业务主要由水务、燃气等公用事业板块和城市基础设施建设板块构成。2002 年 4 月 23 日，经国务院、江苏省政府批准，撤销县级武进市，设立常州市武进区。武进区基本保留原有公用事业系统，因此公司的水务、燃气等板块不覆盖武进区。

2012 年公司实现主营业务收入 14.54 亿元，较上年同期减少 10.85%，主要包括自来水销售、煤气天然气销售、污水运行收入等；其他业务收入 6.34 亿元，主要是自来水燃气工程收入。

表 1 2010~2012 年公司主营业务收入构成（单位：万元，%）

	2010 年			2011 年			2012 年		
	主营业务收入	占比	毛利率	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	32141.34	22.11	10.92
煤气、天然气销售	62691.25	41.76	15.90	71007.50	43.54	19.67	74407.61	51.18	21.34
照明工程收入	39146.43	26.07	12.65	18545.76	11.37	17.49	11444.81	7.87	34.47
设计咨询收入	297.23	0.20	12.24	480.11	0.29	30.54	472.90	0.33	41.24
污水运行收入	21487.43	14.31	39.47	23411.52	14.35	13.36	26723.06	18.38	26.37
安置房销售收入				18222.40	11.17	5.60	49.63	0.03	5.60
其他	114.57	0.08	0.17	147.41	0.09	-20.96	157.43	0.11	2.68
合计	150139.76	100.00	17.04	163090.53	100.00	16.74	145396.79	100.00	21.03

资料来源：公司审计报告

1. 城市基础设施建设

公司作为常州市城市基础设施建设的重要建设主体，在常州市市政基础工程及配套设施建设中处于主导地位。市区改造及配套设施建设工作由公司集团本部及下属的常州市城西地区综合改造有限责任公司负责，主要业务内容为开发及配套设施的建设、市区土地收储。

截至 2013 年 3 月底，公司在建基础设施建设项目共 74.05 亿元，包括机场 4E 级改造完善工程、东经 120 生态创意步行街、棕榈路、新堂北路等，累计已投入资金 28.00 亿元，计入“其他应收款”科目核算。

此外，公司部分基础设施建设项目与政府签订了回购协议，截至 2013 年 3 月底，公司共 9 个项目，合计 178.71 亿元的投资项目与政府签订了回购合同，包括常州市武进区乡镇污水管网工程、常州市区域承继铁路地下通道及配备市政道路工程、常州市江边污水处理厂三期工程、中吴大道等项目，均已完工进入回购期。已完工结算并审计部分的政府性城建项目进入“持有至到期投资-长期债权投资”科目核算；已完工但未完成结算审计及未完工的政府性城建项目在“其他应收款”科目中核算，待完工结算并审计后调整至“持有至到期投资-长期债权投资”科目核算，待收到回购项目资金后冲减。2012 年公司收到财政回购资金 5.42 亿元，

冲抵长期债权投资科目。预计未来回购资金流入能为公司债务的偿还提供良好保障，但考虑

到回款周期易受政府部门拨付资金时效的影响，回款时间存在不确定性。

公司作为常州市基础设施建设业务的主要主体，资金需求较大，公司为了开拓了多种融资渠道，除了银行贷款以外，还包括债券、信托、BT 和 BOT 等。近年公司融资规模可以覆盖当期基础设施建设的需求，但考虑到当前宏观经济环境和信贷政策，预计未来融资难度增大，对公司资金周转能力有一定的挑战。同时公司 BT 融资导致的债务并未完全体现在公司总债务中，因此公司实际的负债水平将高于目前情况。

表 2 2010 年~2013 年 3 月公司融资情况

（单位：亿元）

	2010	2011	2012	2013.3
一般金融机构借款	68.6	13.05	52.3	10.62
信托	5.80	11.89	80.65	24.70
BT、BOT	49	7.33	2.46	1.55
债券	0	25	38	0
其他	13.60	32.21	17.57	15.47
合计	137	89.48	190.98	52.34

资料来源：公司提供

总体来看，公司在常州市市政基础设施建

设中地位突出，业务的稳定推进对公司未来带来良好发展。近年来公司融资规模逐年增长，导致公司债务压力逐年增加，考虑到当前政策和经济环境，可能存在一定的流动性风险，同时 BT 融资导致的债务并未完全体现在公司总债务中，因此公司实际负债水平将高于目前情况。

2. 土地开发及出让

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 2012 年共开发收储地块 46 处，开发面积合计 7251.84 亩，可出让面积 5248.47 亩；当年完成物资回收公司和兰和化工地块 2 宗共计 87.63 亩的土地出让，出让总价 3.54 亿元。鉴于当年土地市场低迷，原计划 2012 年上市的 4 宗土地延缓推出。2013 年公司计划开发收储地块 16 处，开发面积合计 2661.71 亩，可出让面积 1617.85 亩；计划上市土地 14 处，可出让面积 1342.76 亩。2013 年 1~3 月，公司已上市土地 2 处，分别为：金狮 A 地块 59.55 亩，出让价 2.64 亿元；远东服饰地块 33.51 亩，出让价 1.36 亿元。

土地出让方面，受国家房地产政策调控及宏观经济影响，公司土地出让面积逐年减少，成交金额也逐年回落。2012 年公司土地出让成交金额 3.54 亿元，2013 年 1~3 月受常州市整体规划和土地市场影响，公司上市 93.36 亩，出让成交金额 4.00 亿元，截至 2013 年 3 月底，公司仍有 6.73 亿元的土地出让金未得到返还。

表 3 2010 年~2013 年 3 月底公司土地出让情况
(单位: 亩、亿元)

年度	上市面积	成交总价	应返还收入	实际已返还
2010 年	693.37	19.41	6.03	4.10
2011 年	230.96	16.14	11.57	5.41
2012 年	87.63	3.54	2.97	7.13
2013 年 3 月	93.36	4.00	3.00	0.20

合计	1105.32	43.09	23.57	16.84
----	---------	-------	-------	-------

资料来源：公司提供

总体来看，公司丰富的可供开发用地和进展良好的土地开发业务为公司未来提供了较好的资金保障，但土地开发及出让进度依赖常州市整体规划和土地市场，存在一定的不确定性。

3. 水务业务

水务业务是公司主营业务之一，包括自来水供应和污水运行两个板块。

自来水供应

自来水业务由公司的控股子公司常州通用自来水有限公司经营（以下简称“自来水公司”），主要负责常州市区江阴、丹阳部分区域的自来水供应，占常州市城区供水量的 95% 以上。

截至 2013 年 3 月底，自来水公司共拥有魏村水厂、第一水厂、第二水厂及滨江水厂 4 家自来水厂及若干增压站，其供水管网总长度为 6458 公里，供水面积达到 622 平方公里，日处理能力 115 万立方米。

表 4 截至 2013 年 3 月底公司各水厂供水处理能力

名称	日处理能力（万立方米）
魏村水厂	70
第一水厂	36
第二水厂	4
滨江水厂	5
合计	115

资料来源：公司提供

跟踪期内自来水公司产销量较上年变化不大，但漏水率有逐年增长的趋势，主要是由于管道老化和无收入漏损所致。

表 5 截至 2013 年 3 月底自来水公司产销量情况
(单位: 万立方米)

	2010	2011	2012	2013 年 1~3 月
自来水生产量	27368	27820	27868	6310

自来水销售量	20793	20161	21592	4801
漏水率(%)	29.01	25.93	26.62	28.53

资料来源：公司提供

水源方面，自来水公司在长江江阴段有取水段，一定程度保证了自来水水质的稳定性，近年来，公司水质综合合格率和水压综合合格率在 99%以上。

常州市自来水价格由基本水价、水资源费、污水处理费、省水处理专项费和城市附加费组成。跟踪期内常州市自来水价格无重大变化，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，详情如表 8 所示。

表 6 常州市区居民生活用水阶梯式到户水价
(单位：元/立方米)

级别	户均月用水量		到户单价
	≤4 人	≥5 人	
第一级	≤20 立方米	≤30 立方米	3.07
第二级	20~30 立方米	30~50 立方米	3.78
第三级	≥30 立方米	≥50 立方米	4.51

资料来源：公司提供

由于自来水销售实行阶梯式收费方式，2011 年公司该业务板块收入较 2010 年增加较多，为 3.13 亿元。跟踪期内由于自来水销量的提高，收入继续增加，为 3.21 亿元。2012 年自来水销售毛利率为 10.92%，较上年有所下降，主要系人工费用提高、设备折旧及维护费用的增加和土地租金的上升等因素导致成本增加所致。

污水运行

公司污水运行业务由其全资子公司常州市排水公司负责（以下简称“排水公司”），主要系对接入常州市城市排水管网的企业进行污水接管审批和监管以及对常州市区除武进区以外的所有区域的生活污水（含部分工业废水）处理设施的规划、建设、运行、管理。

截至 2013 年 3 月底，排水公司下辖清潭、戚墅堰、城北和江边 4 座城市污水处理厂，共 3790.27 公里管网长度，总污水处理能力为 52 万吨/日。2012 年排水公司实际污水处理量 15426.89 万立方米，污水处理排放水质综合合格率 100%。

表 7 截至 2013 年 3 月底排水公司污水处理情况

	2010	2011	2012	2013 年 1~3 月
污水处理能力(万立方米/日)	42	42	52	52
污水处理量(万立方米)	12998.06	13848.61	15426.89	3741.74
管网长度(公里)	3149.88	3500.02	3790.27	3790.27
污水处理排放水质综合合格率(%)	100	100	100	100

资料来源：公司提供

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，污水处理方法收入和实际污水处理量无关。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，计费方式是“污水处理单价×自来水销售量”；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。2012 年排水公司污水运行业务收入较上年继续增长，为 2.67 亿元；毛利率为 26.37%，较上年有所增长，主要系 2012 年折旧和设备维护费用的降低导致污水处理成本减少所致。

公司水务板块运营良好，随着公司供水及污水处理能力的提升、常州市城市化进程的不断推进，水务收入有望得到进一步提升。

4. 燃气业务

公司煤气、天然气业务由其全资子公司常

州市燃气热力总公司（简称“燃气公司”）负责。

截至 2013 年 3 月末底，燃气公司拥有居民用户约 40.37 万户，工商用户 1980 户，管网 2343.43 公里。2012 年，公司销售天然气 26513 万立方米，其中工商用户用气采购量为 21045 万立方米，占比达 79.25%。

表 8 2010 年~2013 年 3 月燃气业务经营情况

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
天然气销售量（万立方米）	23000	26800	26513	8070
工商业用户采购量（万立方米）	20041	21818	21045	6155
管道（公里）	1934	2132	2305	2343
居民用户总数（万户）	31.49	35.71	39.68	40.37

资料来源：公司提供

跟踪期内公司燃气销售价格未发生变化，目前燃气公司工商用户燃气销售价格为 3.45 元/立方米、居民用户燃气销售价格为 2.2 元/立方米、车用天然气销售价格为 4.50 元/立方米。2012 年公司燃气销售收入为 7.44 亿元，得益于公司燃气成本的有效控制，毛利率也逐年增加，2012 年为 21.34%。

5. 其他

公司其他业务主要为照明工程和安置房销售。

照明工程

公司照明工程业务是由城市照明工程有限公司（以下简称“照明公司”）负责，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。

2012 年照明公司照明工程收入较上年有所减少，主要系由于工程业务量的萎缩，2012 年实现收入 1.14 亿元，毛利率 34.47%。

安置房销售

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。2012 年主要是出租 2011 年安置房销售剩下的商铺、地下车库等，因此收入较上年大幅度减少，为 49.63 万元；城西公司 2013 年 1~3 月未实现安置房销售收入。

八、募集资金使用情况

公司于 2008 年发行人民币债券 25 亿元，债券简称“08 常城建债”，发行期限为 7 年。“08 常城建债”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，“08 常城建债”募集资金已经全部投放，项目资金得到合理使用。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了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审计结论的 2010~2012 年审计报告，2013 年一季度财务报表未经审计。2012 年公司合并范围较 2011 年无变化，审计报告可比性强。

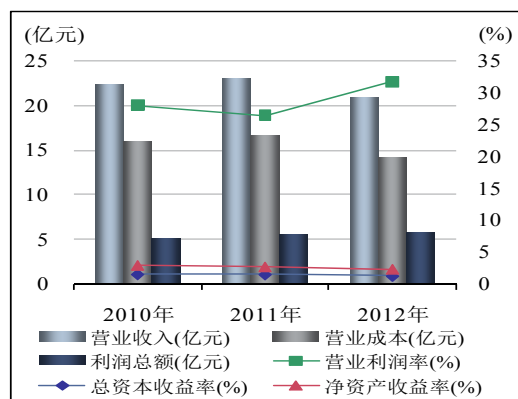
截至 2012 年底，公司（合并）资产总额为 641.73 亿元，所有者权益合计 210.20 亿元；2012 年公司实现营业收入 20.88 亿元，利润总额 5.72 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 681.74 亿元，所有者权益合计为 210.92 亿元；2013 年 1~3 月公司实现营业收入 5.31 亿元，利润总额 0.55 亿元。

2. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 20.88 亿元，较上年有所减少，其中主营业务收入主要来自煤气、天然气销售（7.44 亿元）、自来水销售（3.21 亿元）和污水运行收入（2.67 亿元），其他业务收入主要来自自来水、燃气工程收入（5.79 亿元）。

图 1 近年常州城建盈利情况



资料来源：公司审计报告

2012 年公司期间费用为 4.77 亿元，较 2011 年有所增加。扣除各项期间费用后，公司实现营业利润为 2.18 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。2012 年公司获得的补贴收入为 3.60 亿元，构成了公司主要的利润来源，较 2011 年公司所收到的补贴收入继续增加。2012 年公司利润总额和净利润分别为 5.72 亿元和 4.80 亿元，分别较上年增长 2.88% 和 2.78%。

从盈利指标看，2012 年公司营业利润率为 31.74%，较上年 26.37% 有所好转，主要系公司营业成本较上年同期有所下降；而由于跟踪期内公司所有者权益较上年持续增长，总资产收益率和净资产收益率不断降低，总资产收益率从 2011 年的 1.49% 下降到 2012 年的 1.26%，净资产收益率从 2011 年的 2.66% 下降到 2012 年的 2.29%。

2013 年 1~3 月，公司实现营业总收入 5.31 亿元，占 2012 年营业总收入的 25.43%；利润总额为 0.55 亿元，占 2012 年利润总额的 9.62%。

公司营业利润率为 26.32%。

总体来看，跟踪期内公司营业收入主要来自公用事业板块，整体盈利能力偏弱，补贴收入是公司利润的重要来源，公司对补贴收入的依赖性较强。

3. 现金流

从经营活动看，2012 年公司销售商品、提供劳务收到现金 26.09 亿元，较上年增长 5.54%，现金收入比为 124.96%，收入实现质量良好；2012 年公司收到其他与经营活动有关的现金为 9.77 亿元，较上年增长 1.60%，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；2012 年经营活动现金流入量为 35.86 亿元，较上年增长 4.43%。2012 年公司购买商品、接受劳务支付的现金为 17.43 亿元，较上年增长 11.18%，当年经营活动现金流出合计 23.59 亿元，较上年增长 9.47%。2012 年公司经营活动产生的现金流量净额为 12.27 亿元，较 2011 年减少 4.05%。

从投资活动看，公司投资活动现金流入主要系收到其他与投资活动有关的现金，2012 年为 21.60 亿元，较 2011 年增长 162.20%，其中收到其他与投资活动有关的现金合计 20.43 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，较 2011 年增长 167.00%，系 2012 年公司收到的工程项目资金较上年大幅增长所致。公司投资活动现金流出主要有两部分，一是公司自有在建工程、土地整理和购入的投资，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；二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。受土地相关投资和基础设施建设的增长，2012 年投资活动现金流出合计 93.66 亿元，较 2011 年增长 109.62%。公司投资活动产生的现金流净额 2012 年为 -71.76 亿元。

2012 年公司筹资活动现金流入规模为 230.58 亿元，较 2011 年增长 39.76%，其中取

得借款收到的现金为 158.78 亿元，收到其他与筹资活动有关的现金 41.60 亿元（主要系其他单位接入款项、收到 BT 项目资金和专项拨款）；吸收投资收到的现金 30.20 亿元，主要是 2012 年拨入的财政补贴 30.20 亿元，后转增到资本公积；2012 年公司筹资活动现金流出量主要为偿还债务和支付利息，受公司偿还债务支付的现金较 2011 年减少及借款大幅增加影响，当年公司筹资活动产生的现金流量净额为 94.30 亿元，较 2011 年-3.04 亿元有大幅增长。

2013 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 2.62 亿元，现金收入比为 131.93%，指标较 2012 年底有所增长。投资活动中，仍然以现金流出为主，投资活动产生的现金流量净额为 -12.04 亿元。筹资活动产生的现金流量净额为 18.24 亿元。

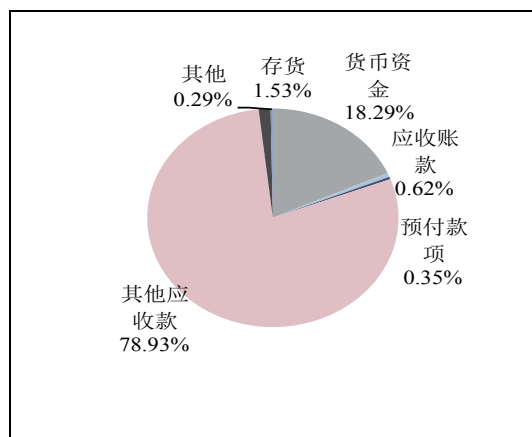
总体来看，跟踪期内公司经营活动获取现金流的能力增强，但投资支出规模较大，经营性净现金流不能满足投资需求，公司对外部融资依赖性较强。

4. 资产质量

截至 2012 年底，公司资产总额 641.73 亿元，较上年增长 23.36%，主要由于流动资产中其他应收款增加以及非流动资产中的持有至到期投资和无形资产的增加，其中流动资产合计占 54.62%、非流动资产占 45.38%。总体看，公司资产结构相对稳定。

截至 2012 年底，公司流动资产合计 350.53 亿元，较 2011 年底增长 23.80%，主要是货币资金和其他应收款增加所致。流动资产构成中以货币资金和其他应收款为主。

图 2 2012 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，货币资金为 64.10 亿元，较上年底增长 108.11%，其中银行存款为 35.12 亿元，占货币资金的 54.79%。其他货币资金为 28.97 亿元，占货币资金的 45.20%，其中银行承兑汇票保证金 17.32 亿元，占货币资金的 27.02%，受限比率较高。

截至 2012 年底，应收账款净额 2.16 亿元，较上年同期减少 5.08%。1 年以内的占 61.66%，2~3 年的占 36.64%，3 年以上的占 1.70%；2012 年底前五名债务人合计应收账款余额 0.73 亿元，占应收账款总额的 33.26%。应收账款较为分散，账龄较短。

截至 2012 年底，存货净额合计 5.35 亿元，较上年同期增长 45.28%，主要系开发成本的增长。存货中以工程施工和开发成本为主，分别为 2.23 亿元和 2.61 亿元。

截至 2012 年底，其他应收款净额为 276.68 亿元，1 年以内的占 16.54%，2~3 年的占 39.69%，3 年以上的占 43.77%，共计提坏账 0.11 亿元；其他应收款前五名金额合计为 222.60 亿元，占其他应收款的 80.45%，规模较大，账期较长，债务单位主要为常州市市政工程相关政府单位，回收风险较低，但回款周期易受政府部门拨付资金时效的影响，回款时间尚不确定。由于公司其他应收款占全部资产比例较大，2012 年底为 43.11%，一定程度上影响了公司的资产质量。

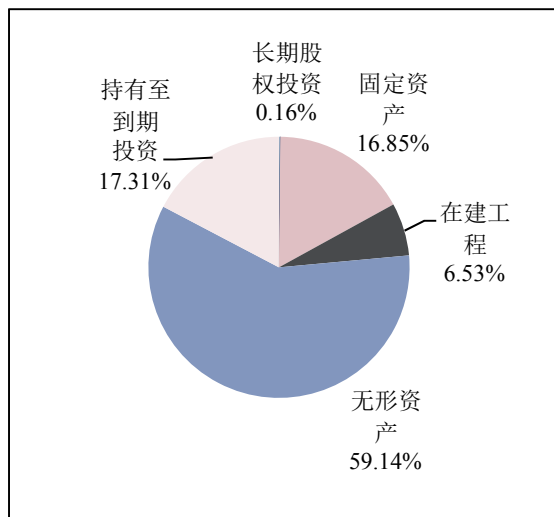
表 9 2012 年底公司其他应收款主要情况
(单位: 亿元)

债务人名称	金额	内容
常州市市政工程管理处	98.61	城建项目建设资金
常州市铁路建设处	68.82	城建项目建设资金
常州市财政局	30.87	城建项目建设资金
常州市园林化管理局	16.15	城建项目建设资金
常州市灯光建设管理办公室	8.15	城建项目建设资金
合计	222.60	

资料来源: 公司审计报告

截至 2012 年底, 公司非流动资产合计 291.20 亿元, 其中以持有至到期投资、固定资产、在建工程 and 无形资产为主。

图 3 2012 年底公司非流动资产构成情况



资料来源: 公司审计报告

截至 2012 年底, 公司持有至到期投资净额合计 49.80 亿元, 较 2011 年底增长 52.21%, 主要来自芦墅公园敞开工程、常州市水环境综合整治项目等项目结转额, 全部为竣工验收后的政府性城建项目, 当年收到财政回购资金冲减此科目 5.42 亿元。

截至 2012 年底, 公司固定资产净额总计为 49.08 亿元, 较 2011 年底减少 0.65%。固定资产构成中主要以房屋建筑物、机器设备和构筑物及其他辅助设施为主, 其中根据常国资[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-房屋、建筑物”科目, 2012 年末产权证尚在办理。

截至 2012 年底, 公司在建工程合计 19.03 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。随着工程进度的推进, 在建工程较上年底下降 12.67%。

截至 2012 年底, 公司无形资产 172.22 亿元, 其中土地使用权占 99.92%。无形资产较 2011 年底增长 30.49%, 主要系公司本部以出让方式获取的土地使用权有 25 幅, 面积合计 79.251 公顷, 合计 43.11 亿元。资金来源为公司自筹, 暂无开发计划。

截至 2013 年 3 月底, 公司资产总额合计 681.74 亿元, 较 2012 年底增长 6.23%。截止 2013 年 3 月底, 公司流动资产 376.06 亿元, 较 2012 年底增长 7.28%, 主要系货币资金和其他应收款的增长。其中货币资金合计 72.92 亿元, 较 2012 年底增长 13.77%; 其他应收款净额合计 293.73 亿元, 较 2012 年底增长 6.16%, 主要为常州市市政工程相关政府单位欠款。截至 2013 年 3 月底, 公司非流动资产合计 305.68 亿元, 较 2012 年底增长 4.97%, 主要系在建工程 and 无形资产的增长。其中无形资产的增长系土地使用权增加所致。

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. 负债及所有者权益

所有者权益

截至 2012 年底, 公司所有者权益合计 210.20 亿元, 实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 4.76%、77.99%、2.98%和 9.80%。

截至 2012 年底, 公司资本公积合计 163.94 亿元, 较上年底增长 22.61%, 主要系常州城建

根据常州市财政局批准对财政拨付资金中的 32.00 亿元转增资本公积。

截至 2013 年 3 月底，常州城建所有者权益合计 210.92 亿元，较 2012 年底略有增长。其中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润较 2012 年底变化不大。总体看，常州城建所有者权益稳定性好。

负债

截至 2012 年底，公司负债总额为 431.53 亿元，其中流动负债占 35.51%，非流动负债占 64.49%，债务结构较为合理。

截至 2012 年底公司流动负债合计 153.25 亿元，较 2011 年底增长 13.87%，主要由于短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。

截至 2012 年底，公司短期借款合计 35.44 亿元，较 2011 年底增长 33.28%。截至 2012 年底，公司应付票据合计 19.40 亿元，主要系银行承兑汇票，仅 2.00 万元为商业承兑汇票。截至 2012 年底，公司应付账款 2.57 亿元；应付账款前五名占应付账款总额的 14.02%，主要系材料款。截至 2012 年底，公司预收账款 8.48 亿元；应付账款前五名占应付账款总额的 12.31%，主要是预收工程款。

截至 2012 年底，公司其他应付款余额 50.95 亿元。从账龄看，1 年以内占 66.16%，2~3 年占 31.73%，3 年以上占 2.11%。前五名金额合计为 18.49 亿元，占其他应付款总额的 36.83%，主要为与关联企业的往来款项和应付的 BT 项目资金，具体明细如下：

表 10 2012 年底常州城建其他应付款项明细

债务人名称	金额（亿元）	内容
上海城建常州建设发展有限公司	5.62	BT 资金
常州市铁路建设处	3.61	资金往来
常州青建建设投资有限公司	5.17	BT 资金
上海元封市政建设发展有限公司	3.21	BT 资金
常州市土地收购储备中心	0.88	资金往来
合计	18.49	

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司一年内到期的非流动负债合计 30.84 亿元，较 2011 年底增长 96.43%，系一年内到期的长期借款增长所致。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计 278.28 亿元，较上年同期增长 32.47%，主要系长期借款和应付债券的增长。

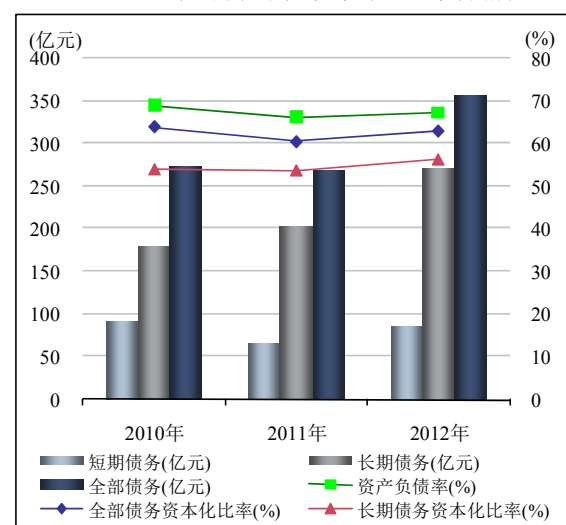
截至 2012 年底，公司长期借款合计 168.39 亿元，较上年同期增长 21.30%，其中主要为担保借款，占比 62.82%。

截至 2012 年底，公司应付债券合计 88.00 亿元，较 2011 年底增长 76.00%，主要系公司 2012 年发行了 2012 年度第一期中期票据 8 亿元和 2012 年度非公开定向债务融资工具 30 亿元所致。

公司长期应付款全部为融资租赁费，截至 2012 年底合计为 15.06 亿元，较 2011 年底变化不大。该款项为有息债务，计算长期债务应考虑。

债务指标方面，2012 年底公司资产负债率较上年基本保持稳定，为 67.24%，2012 年受应付债券和长期应付款的增长，当年长期债务资本化比率和全部债务资本化比率较 2011 年底均有上升。2012 年底分别为 56.36% 和 62.95%。综合来看债务指标较为稳定。

图 4 近三年底常州城建负债水平和债务情况



资料来源：公司审计报告

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 470.82

亿元，较 2012 年底增长 9.10%，主要系长期借款和专项应付款增长所致。截至 2013 年 3 月底，公司长期借款合计 199.54 亿元，较 2012 年底增长 18.50%；专项应付款合计 9.64 亿元，较 2012 年底增长 218.69%。

截至 2013 年 3 月底，公司债务合计 402.88 亿元，较 2012 年底增长 12.81%，主要系融资租赁、长期借款和应付票据的增加所致。结构仍以长期债务为主，其中，公司短期债务 100.98 亿元，长期债务 301.89 亿元；整体负债水平和债务负担较 2012 年底均有所增加，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 69.06%、65.64%和 58.87%。

总体看，公司目前负债水平偏高。随着在建项目的继续投入，公司未来仍有较强对外融资需求，债务负担可能进一步加重。

6. 偿债能力分析

2012年底，公司流动比率和速动比率分别为228.73%和225.24%，较上年有所增长。现金类资产为64.22亿元，较上年底增长107.76%，主要由于货币资金的增加所致。但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 规模有所上升，2012 年为 10.61 亿元；全部债务/EBITDA 为 33.65 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 2013 年 3 月底，常州城建获得综合授信额度 157.92 亿元，尚未使用额度 26.44 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保余额 178.56 亿元，对外担保对象为常州市交通产业集团、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、常州高新区发展总公司等地方企业和事业单位，担保金额大，对外担

保比例 84.66%，担保比例高，存在或有负债风险。

十、存续期债券保障能力分析

1. 存续期债券偿还能力

公司于 2008 年发行 25 亿元公司债券“08 常城建债”。2010 年~2012 年公司经营活动现金流入量是“08 常城建债”本金的 1.48 倍、1.37 倍和 1.43 倍；经营活动现金流量净额是“08 常城建债”本金的 0.72 倍、0.51 倍和 0.51 倍。2010 年~2012 年公司 EBITDA 为“08 常城建债”本金的 0.70 倍、0.38 倍和 0.42 倍。公司经营活动现金流入量对存续期债券的保障能力较好。

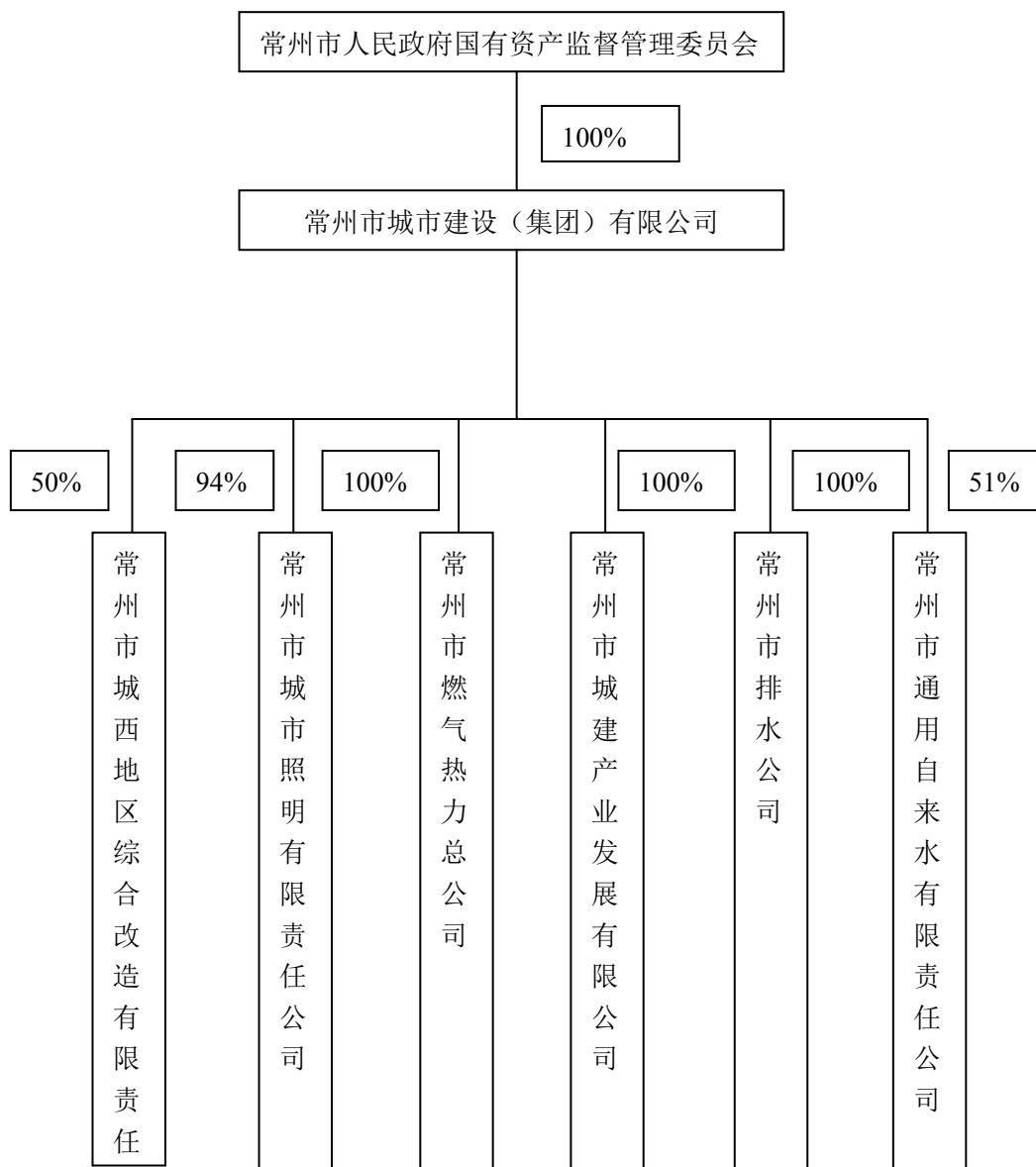
2. 风险准备金

“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的连带责任保证，并将“08 常城建债”纳入城市建设风险准备金的覆盖范围。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 2013 年常州市财政结算中心说明，截至 2012 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 5.14 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。

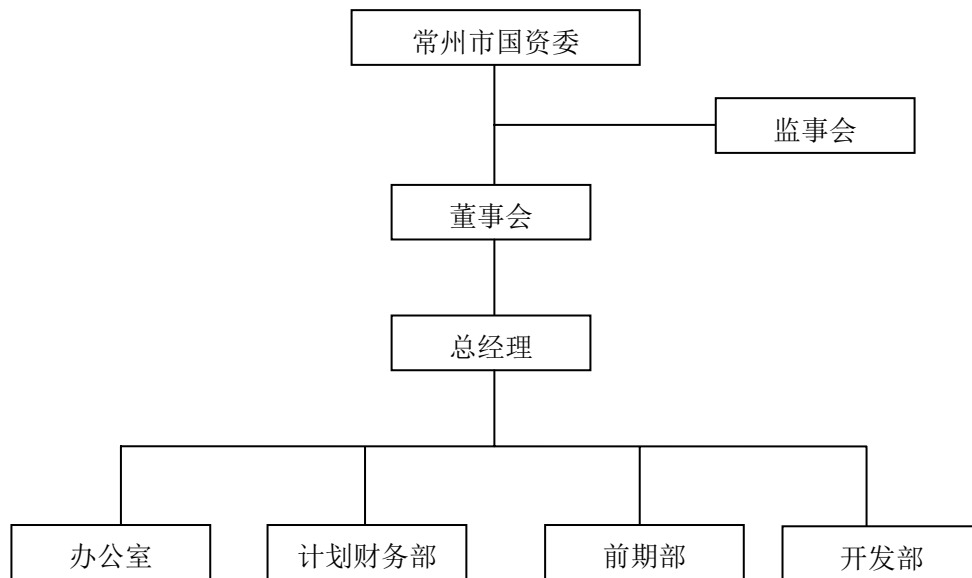
根据财政库[2008]7 号文以及财政库[2008]8 号文，常州市财政局为常州市城市建设风险准备金承担的“08 常城建债”保证责任提供流动性支持，一旦常州市城市建设风险准备金不能履行“08 常城建债”的保证责任，常州市财政局将另外安排资金对专户资金与债券当期应偿付额的差额进行补足。偿债资金的设立以及常州市财政提供的流动性支持有助于更好地保证“08 常城建债”本息偿付。

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

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



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	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	573547.88	307992.24	640969.49	5.71	729207.76
交易性金融资产	2000.00			-100.00	
应收票据	90.00	1110.00	1237.40	270.80	2064.38
应收账款	21883.61	22790.35	21637.71	-0.57	17599.51
预付款项	12879.35	11435.85	12164.55	-2.81	10789.40
应收利息					
应收股利					
其他应收款	2170636.95	2442811.65	2766795.69	12.90	2937317.39
存货	45319.47	36814.21	53484.23	8.64	55054.80
一年内到期的非流动资产	17.61	20.48	9.50	-26.55	9.50
其他流动资产	208.98	8438.41	9005.61	556.46	8507.89
流动资产合计	2826583.86	2831413.20	3505300.19	11.36	3760550.65
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	169402.12	326943.35	497976.94	71.45	497976.94
长期应收款					
长期股权投资	838.01	4588.26	4679.08	136.30	4679.08
投资性房地产					
固定资产	365129.46	494025.42	490790.14	15.94	485330.89
在建工程	192289.88	217907.33	190295.35	-0.52	249937.20
工程物资					
固定资产清理					8270.26
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	1401127.81	1319816.72	1722185.90	10.87	1802392.67
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	5345.30	7392.38	6116.53	6.97	8246.93
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	2912043.94	16.81	3056833.99
资产总计	4960716.43	5202086.66	6417348.13	13.74	6817384.64

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	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	419387.00	265878.00	354370.00	-8.08	355250.00
交易性金融负债					
应付票据	462400.00	235500.00	194020.00	-35.22	350690.00
应付账款	30933.94	30231.80	25719.00	-8.82	20067.49
预收款项	68841.66	76151.62	84786.71	10.98	82776.20
应付职工薪酬	2267.84	2557.76	3150.23	17.86	48.10
应交税费	10000.96	11754.90	11936.25	9.25	9395.92
应付利息	487.08	15248.66	18724.58	520.02	22252.87
应付股利		22600.00	21850.00		
其他应付款	386738.42	528860.64	509529.28	14.78	340102.44
预计负债					
一年内到期的非流动负债	44750.00	157000.00	308401.00	162.52	303901.00
其他流动负债	5870.16			-100.00	43137.97
流动负债合计	1431677.07	1345783.38	1532487.05	3.46	1527621.99
非流动负债：					
长期借款	1552024.19	1388258.34	1683919.90	4.16	1995443.89
应付债券	250000.00	500000.00	880000.00	87.62	880000.00
长期应付款		145555.26	150580.98		170656.17
专项应付款	140102.89	31702.25	30255.46	-53.53	96420.75
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	38081.99	10.13	38046.98
非流动负债合计	1990526.31	2100697.66	2782838.34	18.24	3180567.79
负债合计	3422203.38	3446481.04	4315325.38	12.29	4708189.79
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
资本公积	1165192.78	1337030.84	1639353.94	18.61	1641401.10
减：库存股					
盈余公积	42024.29	52682.46	62718.65	22.17	64200.66
未分配利润	141756.92	180091.16	204542.52	20.12	205746.19
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	1448973.98	1669804.46	2006615.11	17.68	2011347.95
少数股东权益	89539.07	85801.16	95407.64	3.23	97846.91
所有者权益合计	1538513.05	1755605.62	2102022.75	16.89	2109194.86
负债和所有者权益总计	4960716.43	5202086.66	6417348.13	13.74	6817384.64

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	223337.46	228706.86	208818.23	-3.31	53096.21
减: 营业成本	159071.15	165911.05	141150.23	-5.80	38754.52
营业税金及附加	1633.16	2474.74	1392.58	-7.66	365.86
销售费用	6561.35	6241.95	6339.67	-1.70	1178.39
管理费用	16700.01	19191.46	26735.07	26.53	6584.21
财务费用	106780.93	16402.22	14648.04	-62.96	1809.70
资产减值损失	32.47	322.20	906.56	428.38	
加: 公允价值变动收益					
投资收益	-11335.04	1356.99	4158.83		1058.57
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	-78776.65	19520.23	21804.90		5462.11
加: 营业外收入	130225.62	37559.02	36517.55	-47.05	346.13
减: 营业外支出	1379.95	1451.84	1095.38	-10.91	304.39
其中: 非流动资产处置损失		1086.80			
三、利润总额	50069.01	55627.42	57227.07	6.91	5503.86
减: 所得税费用	5191.99	8880.57	9195.18	33.08	1652.88
四、净利润	44877.03	46746.85	48031.89	3.46	3850.98

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	237209.76	247252.04	260938.22	4.88	70049.03
收取利息、手续费及佣金的现金					13.55
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	97679.27	-14.43	26549.06
经营活动现金流入小计	370660.37	343391.33	358617.49	-1.64	96598.10
购买商品、接受劳务支付的现金	156168.21	156724.25	174250.97	5.63	42031.95
支付给职工以及为职工支付的现金	16742.52	18018.03	20293.83	10.10	6547.54
支付的各项税费	14137.25	18277.46	19588.01	17.71	6362.42
支付其他与经营活动有关的现金	4229.60	22506.99	21801.84	127.04	15441.09
经营活动现金流出小计	191277.58	215526.74	235934.64	11.06	70382.99
经营活动产生的现金流量净额	179382.79	127864.59	122682.85	-17.30	26215.10
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					115.25
取得投资收益收到的现金	49.44	592.51	11317.27	1412.97	1953.90
处置固定资产和其他长期资产收回的	43.24	5236.32	295.16	161.28	0.07
处置子公司及其他单位收到的现金净					
收到其他与投资活动有关的现金	123490.83	76534.84	204348.28	28.64	80956.45
投资活动现金流入小计	123583.51	82363.68	215960.71	32.19	83025.67
购建固定资产、无形资产等支付的现金	54485.63	59611.32	459005.53	190.25	96985.18
投资支付的现金	2000.00	37695.74	2129.69	3.19	
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	472433.35	1.80	106453.43
投资活动现金流出小计	512362.89	445361.95	933568.57	34.98	203438.61
投资活动产生的现金流量净额	-388779.38	-362998.28	-717607.86		-120412.94
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金			302000.00		
取得借款收到的现金	1142472.00	1136138.51	1587814.99	17.89	487690.00
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	416008.76	15.64	396956.07
筹资活动现金流入小计	1453582.31	1762889.30	2305823.75	25.95	884646.07
偿还债务支付的现金	1102298.10	1317578.20	973755.62	-6.01	259225.88
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	167801.70	197513.86	253237.43	22.85	77266.50
支付其他与筹资活动有关的现金	131185.29	278218.71	135828.52	1.75	365731.13
筹资活动现金流出小计	1401285.08	1793310.77	1362821.57	-1.38	702223.51
筹资活动产生的现金流量净额	52297.23	-30421.48	943002.18	324.64	182422.55
四、汇率变动对现金的影响		-0.47	990.08		
五、现金及现金等价物净增加额	-157099.36	-265555.63	349067.25		88224.72
加: 期初现金及现金等价物余额	730647.23	573547.88	77492.24	-67.43	640969.49
六、期末现金及现金等价物余额	573547.88	307992.24	426559.49	-13.76	729194.21

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	2012 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	48031.89	3.46
加: 资产减值准备	32.47	322.20	887.68	422.85
固定资产折旧及其他	16626.35	17259.48	23107.41	17.89
无形资产摊销	295.19	417.41	574.69	39.53
长期待摊费用摊销	1083.38	1723.86	1898.78	32.39
处置固定资产、无形资产等损失	746.62	41740.28	717.44	-1.97
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	106909.91	16402.22	14648.04	-62.98
投资损失	11335.04	-1356.99	-4158.83	
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	-16670.03	
经营性应收项目的减少	-292669.58	-271570.64	-323936.19	
经营性应付项目的增加	278938.95	267674.66	377581.96	16.35
其他				
经营活动产生的现金流量净额	179382.79	127864.59	122682.85	-17.30
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	426559.49	-13.76
减: 现金的期初余额	730647.23	573547.88	77492.24	-67.43
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	349067.25	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	15.46	9.97	8.93	11.52	--
存货周转次数(次)	3.12	4.04	3.13	4.18	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.05	0.04	0.05	--
现金收入比(%)	106.21	108.11	124.96	116.15	131.93
盈利能力					
营业利润率(%)	28.04	26.37	31.74	29.39	26.32
总资本收益率(%)	3.56	1.49	1.26	1.79	--
净资产收益率(%)	2.92	2.66	2.29	2.52	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	53.94	53.67	56.36	55.07	58.87
全部债务资本化比率(%)	63.94	60.53	62.95	62.42	65.64
资产负债率(%)	68.99	66.25	67.24	67.30	69.06
偿债能力					
流动比率(%)	197.43	210.39	228.73	216.97	246.17
速动比率(%)	194.27	207.66	225.24	213.77	242.57
经营现金流动负债比(%)	12.53	9.50	8.01	9.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.59	28.50	33.65	28.49	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	-0.09	-0.17	-0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.96	-12.09	-25.52	-16.78	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
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

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。