

信用等级公告

联合[2009] 026 号

联合资信评估有限公司通过对吴江市东方国有资产经营有限公司 2009 年度 8 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

吴江市东方国有资产经营有限公司
2009 年度 8 亿元公司债券的信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年三月十二日



吴江市东方国有资产经营有限公司

2009 年度 8 亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期公司债券信用等级: AA⁺

本期公司债券发行额度: 8 亿元

本期公司债券存续期限: 7 年

评级时间: 2009 年 3 月 12 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
资产总额(万元)	81753.34	133401.90	779208.59
所有者权益(万元)	57532.12	84164.83	594434.79
长期债务(万元)	15000.00	32000.00	114000.00
全部债务(万元)	16000.00	33000.00	144000.00
主营业务收入(万元)	3179.93	2524.72	2718.16
利润总额 (万元)	1638.92	1669.70	21821.35
EBITDA(万元)	2967.73	3154.75	24186.81
经营性净现金流(万元)	-664.93	2418.98	-253130.82
主营业务利润率 (%)	50.91	46.27	56.04
净资产收益率(%)	1.81	1.58	2.72
资产负债率(%)	25.97	29.82	22.51
全部债务资本化比率(%)	20.91	26.06	19.26
流动比率(%)	565.34	581.96	256.08
全部债务/EBITDA(倍)	5.39	10.46	5.95
EBITDA 利息倍数(倍)	30.47	40.81	266.64
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.04	0.04	0.30

注: 公司 2006~2008 年财务报表已经审计, 并执行旧会计准则。

分析师

张 华

电话 010-85679696-8827

邮箱 zhanghua@lianheratings.com.cn

丁继平

电话 010-85679696-8815

邮箱 dingjp@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

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对吴江市东方国有资产经营有限公司的评级反映了其在所属行政区域的经济实力、政府支持、债务负担轻等方面的优势。联合资信同时注意到, 公司自身盈利能力偏弱, 对政府支持的依赖性较强, 对下属子公司控制力较弱以及对外担保额大等因素对公司整体经营带来的不利影响。

吴江市后续发展势头良好, 政府对公司支持力度有望不断增强, 进而有效支撑其财务及信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司 2009 年 8 亿元公司债券(以下简称“本期债券”)以应收账款作为质押担保, 应收账款对本期债券的覆盖较好, 同时设立偿债基金, 为本期债券的偿还提供进一步的保障。总体看, 本期债券到期不能还本付息的风险低。

优势

1. 近年来吴江市县域经济实力和财政实力不断增强, 为公司营造了良好的外部发展环境。

2. 公司获得了地方政府在资本金注入、资产划拨和财政资金等方面的大力支持。

3. 公司债务负担轻, 融资空间较大。

4. 吴江东太湖综合整治项目属于 2008 年 11 月国家提出的“进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施”所涉及投资项目, 有望得到政府的大力支持。

5. 本期债券以应收账款作为质押担保, 应收账款对本期债券的覆盖较好, 同时设立偿债基金, 为本期债券的偿还提供进一步的保障。

关注

1. 公司收入规模同资产规模相比偏小，自身盈利能力偏弱，对政府支持的依赖性较强。
2. 公司对下属子公司控制力较弱，2008年资产整合力度大，整合效果有待观察。
3. 公司担保余额较大，具有一定的或有负债风险。

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）与吴江市东方国有资产经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与吴江市东方国有资产经营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，未因吴江市东方国有资产经营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吴江市东方国有资产经营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 吴江市东方国有资产经营有限公司 2009 年度 8 亿元公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期兑付日有效；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、发债主体概况

吴江市东方国有资产经营有限公司（以下简称“公司”）成立于2001年11月9日，是根据吴江市人民政府吴政抄[2001]8号文件通知，由吴江市国有资产监督管理委员会（以下简称“吴江市国资委”）出资组建的国有独资公司，注册资本2.50亿元。2008年12月10日，根据吴国资委办[2008]46号文件批复，吴江市国资委以货币对公司增资27.00亿元。根据吴江华正会计师事务所有限公司华正资[2008]字第366号验资报告显示，截至2008年12月15日，公司收到吴江市国资委以货币资金增资27.00亿元。增资后公司注册资本为29.50亿元。

公司主要职能有：代表吴江市政府持有企业的国有资产产权；对授权范围的国有资产进行收益管理；通过参加董事会或股东会，参与股权投资企业的重大决策，监督国有资产的运营；通过对所持的国有产权、股权的运作，整合各类资源，实现企业资本结构、组织结构、产业结构的优化组合；通过投资、参股等形式，引导、扶持、支持高新技术、中介机构等产业发展，促进地方产业结构的优化升级和吴江经济发展。

公司设有综合部、投资管理部和经营策划部3职能部门。截至2008年底，公司拥有并表子公司4家（详见附件5）。

截至2008年底，公司（合并）资产77.92亿元，所有者权益59.44亿元，少数股东权益0.94亿元；2008年，公司实现主营业务收入0.27亿元，补贴收入2.36亿元，净利润1.62亿元。

公司注册地址：吴江市松陵镇鲈乡南路1868号，公司法定代表人：屠玉良。

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2009年发行人民币债券8亿元，债券期限为7年，附公司调整票面利率选

择权及投资者回售选择权。本期债券在存续期内前5年票面年利率为【 】（该利率根据Shibor基准利率加上基本利差【 】确定，Shibor基准利率为发行首日前五个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网上公布的一年期 Shibor（1Y）利率的算术平均数【 】，基准利率保留两位小数，第三位小数四舍五入），在债券存续期内前5年固定不变；在本期债券存续期的第5年末，公司可选择向上调整票面利率，调整幅度为 0 至 100 个基点（含本数），债券票面年利率为债券存续期前5年票面年利率【 】加上上调基点，在债券存续期后2年固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

本期债券以公司控股子公司-吴江市东太湖综合开发有限公司于2009年3月11日与吴江市财政局签订的《吴江东太湖综合整治一期工程（第二阶段）和吴江市滨湖片区水环境综合整治工程项目委托代建协议》项下吴江市财政局应向吴江市东太湖综合开发有限公司分期支付的代建费所形成的33.90亿元应收账款为本期债券还本付息提供质押担保。同时政府设立偿债基金，为本期债券的偿还提供进一步的保障。

2. 本期债券筹资项目概况

本次拟发行公司债券8亿元，债券募集资金全部用于太湖流域水环境治理—吴江东太湖综合整治一期工程项目。

该项目建设内容包括以下三步：

（一）退渔还湖

一次清退东太湖吴江市范围内51790亩围网，拆除看护房及其附属设施共1558户。

（二）湖底清淤工程

（1）生态疏浚工程

生态疏浚范围总面积8.08平方公里，其中大浦口外侧湖区生态疏浚面积2.53平方公里、钱港外侧湖区生态疏浚面积5.55平方公里。大浦口外侧湖区生态疏浚土方量38.70万立方米，

辅助疏浚土方量1.16万立方米；钱港外侧湖区生态疏浚土方量90.77万立方米，辅助疏浚土方量4.54万立方米。

（2）排泥场工程

建设排泥场总面积840亩。排泥场围堰总长3200米，土方量为8.52万立方米。排泥场隔埂总长2000米，土方量为3.72万立方米。排泥场粘土防渗层土方量16.8万立方米。设置排泥场泄水口6处、余水储池1座以及配套排水管道。

（3）疏浚后湖底基地修复

对项目8.08平方公里疏浚区域湖底实施基地修复工程，包括湖底铺设鹅卵石、多孔颗粒以及微生物种植。

（三）退垦还湖安置补偿

东太湖吴江市围垦区总面积为37940亩，有户籍人口2493人，房屋及附属设施若干。为保证吴江东太湖综合整治工程的顺利实施，东太湖吴江市范围内的退垦还湖安置补偿纳入一期工程范围。退垦还湖安置补偿包括土地补偿费、安置补助费、保养费、地上附着物补偿费、青苗补偿费以及搬迁补助费等。

该项目总投资为216821.2万元，建设周期为2年。项目总投资由项目资本金、债券募集资金和申请银行借款解决。项目资本金75887.4万元由建设单位自筹，债券募集资金80000万元，其余60933.8万元申请银行借款。

该项目符合国家产业政策，得到了政府的重视，2008年国务院批复原则同意《太湖流域水环境综合治理总体方案》，东太湖综合整治被列入近期重点治理项目，并且其开发具有巨大的社会效益，其生态、环境效益显著，间接经济效益明显，对湖区周边和下游地区环境、经济、社会发展起到明显的推动作用。东太湖退垦还湖和退渔还湖工程实施后，水域面积扩大，水流通畅，水环境质量提高，生态系统修复，东太湖将恢复历史上鱼类产卵场的功能，从而大大提高太湖渔业产量，弥补部分人工养殖效益的下降。

三、行业分析

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许多优惠政策，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。

2008年11月5日，国务院常务会议确定了进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施，实施这这十项措施所涉及的工程建设集中于基础设施和公共事业领域建设领域，主要包括：保障性安居工程，农村民生和农村基础设施，铁路、公路和机场等重大基础设施，医疗卫生、文化教育事业，生态环境工程，自主创新和结构调整等六个方面和灾后重建。该政策的落实预计到2010年底约投资4万亿元，其中中央财政投入1.18万亿，其余由地方政府和社会投资。政府性投资公司将面临较好的发展机遇。

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。

四、经营环境和政府支持

公司的经营和投资活动主要集中于吴江市，其未来发展与吴江经济发展以及城市建设规划紧密相关。

1. 吴江市经济情况

吴江市作为江苏省南大门，紧邻中国最具实力的上海市和最具活力的浙江省，区位优势独特。境内“四纵三横”的干线公路网架和京杭大运河、太浦河两条黄金水道，构筑了吴江与周边大中城市的叠“A”字形快捷交通网络，基本实现“各镇车辆20分钟上高速、30分钟入市区及40分钟车辆过境”的“234”目标。

“十五”期间，吴江市经济保持了平稳快速的良好发展势头。经过五年的快速发展，吴江市的经济社会发展水平达到了较高的平台。全市经济总量规模和人均水平位于全国同等级县市前列，年均递增17%。2007年，全市地区生产总值达618亿元，比上年增长23.4%；人均GDP达到78149元，城镇居民人均可支配收入达到22027元，农民人均纯收入达到11283元。吴江的产业结构发生了根本性调整，工业已经成为全市国民经济的主体，并形成了以电子信息、丝绸纺织、光电缆三大产业为主体，以铜加工、电梯、日用化工、服装、亚麻、制鞋、汽车配件以及食品加工八个产业为成长型产业结构。其中，第一产业增加值16.82亿元，比上年下降1.7%；第二产业增加值393.53亿元，比上年增长22.4%；第三产业增加值207.65亿元，比上年增长28.0%。经济结构和增长方式转变取得新进展。三次产业增加值比例为2.7:63.7:33.6，第三产业增加值占比提高1.2个百分点。

财政收支方面，近几年吴江市地方性财政收入大幅增长，财政实力明显增强。2007年完成全口径财政收入110.53亿元，比上年增长33.6%，其中，地方一般预算收入48.10亿元，比上年增长37.1%。

2007年吴江市重点建设项目完成投资额75.10亿元，其中城市建设投入6.64亿元，基础设施投入15.64亿元，交通运输投入32.41亿元，社会事业投入10.39亿元，水利环保投入2.52亿元，商贸流通投入7.50亿元。

吴江市未来发展方面，根据《吴江市国民经济和社会发展规划第十一个五年规划纲要》指出：“十一五”期间，吴江市将进一步加快实施城市化战略，按照“优化布局，集聚发展，增强功能，提升质量”的要求，根据市域空间发展体系，确定“双主、双辅、双轴、双廊”城镇空间结构。

“双主”：构建以松陵、盛泽两个主城区为主的城市发展格局。

“双辅”：构建以芦墟、震泽两个中心镇为辅城的城镇发展格局。

“双轴”：沿苏嘉杭高速公路的南北向城市发展轴，连接松陵、盛泽两个中心城区；沿沪苏浙高速公路的东西向重要城镇发展轴，连接芦墟、震泽两个中心镇。

“双廊”：沿东太湖的湖滨生态休闲走廊；沿太浦河的生态防护走廊。

“十一五”至2020年，吴江将充分发挥处于苏浙沪结合部的区位优势，创新大环境，构筑高平台，加快高新技术产业的发展和传统产业的提升，积极打造特色鲜明，结构优化，科技领先的新型工业化基地；构建完善松陵、盛泽城区为市域中心城市，沿沪、沿浙的芦墟、震泽为次区域中心，基础设施齐全，集聚功能强劲，环境洁净优美的现代化城镇体系；建设经济社会和人口资源环境协调发展，服务业全面振兴，城市综合竞争力进一步增强，城乡居民生活品质提高，社会环境文明稳定的和谐社会。到2010年基本实现经济社会现代化；将吴江建设成为长三角区域富有综合竞争力的现代化滨湖城市，富有江南水乡特色的旅游城市和宜居的生态城市，富有文化内涵的和谐文明城市。“十一五”期间的量化指标为：地区生产总值年均递增15%，期末人均GDP目标值为

100000元以上，比“十五”期末翻一番。

整体来看，吴江市经济发展较好，财政实力较强，未来基础设施方面的投入规模较大，这为公司的未来发展提供了良好的外部环境。

2. 政府支持

公司作为授权经营国有资产的国有独资公司，是吴江市重要的城市建设投融资平台之一。公司得到了吴江市政府在资本金注入、资产划拨和财政资金等方面的大力支持。

资本金注入

为了加快吴江东太湖的综合治理和吴江市滨湖城区的开发建设，推进吴江城市建设，促进吴江更好的发展，同时为了优化资本结构。根据吴江市国资委“吴国资委办【2008】46号”和“吴国资委办【2008】47号”文件规定，吴江市国资委以货币形式对公司增资27亿元。

资产划拨

根据吴江市人民政府“吴政发【2008】222号”及吴江市国资委“吴国资委办【2008】42号”文件规定，将吴江市城市南北快速干线和吴江大厦工程划入公司，并将上述资产计入公司资本公积。

根据吴江市人民政府“吴政发【2008】223号”及吴江市国（集）资委“吴国资委办【2008】45号”文件规定，将吴江市电业总公司的国有产权划入公司。

财政资金支持

根据吴江市人民政府“吴政函【2008】17号”及吴江市人大常委会“吴人【2008】16号”文件规定，吴江市人民政府2008年给予公司不低于2.35亿元的财政补贴，2009年至2018年每年给予公司不低于0.5亿元的财政补贴。上述补贴列入财政计划。

吴江市审计局加强对公司审计监督，确保补贴资金用于吴江城市南北快速干线的维护。

另外，根据吴江市财政局“吴财字【2003】

319号”拨付公司1000万用于投资吴江临沪投资发展有限公司；根据“吴财字【2006】273号”拨付公司2500万用于投资吴江市林业生态科技有限公司；根据“吴财字【2007】196号”拨付公司5000万用于投资吴江市东太湖综合开发有限公司；根据“吴财字【2008】200号”拨付公司3000万用于投资吴江市创业投资有限公司。

五、公司管理和员工素质

1. 公司管理

公司是根据吴江市人民政府批准，按照《中华人民共和国公司法》组建，根据公司章程，公司出资人为市国资委，公司不设股东会，由吴江市国资委行使股东会职权。

公司设董事会。董事会由五名董事组成，董事会成员由吴江市国资委按照董事会的任期委派或者更换。董事任期三年，任期届满连选可以连任。董事会设董事长一名，由吴江市国资委从董事会成员中指定，董事长为公司法定代表人。董事会对吴江市国资委负责，向吴江市国资委报告工作。

公司设监事会。监事会由三人组成，监事会成员由吴江市国资委指定，并向吴江市国资委报告工作，董事、经理及财务负责人不得兼任监事。监事任期三年，任期届满连选可以连任。监事列席董事会会议。

公司设总经理一人。总理由董事会聘任或解聘。经吴江市国资委同意，董事会成员可以兼任总经理。总经理对董事会负责，总经理列席董事会会议。

公司建立了以资产为纽带的母子公司管理体制，对下属子公司行使国有资产出资人职能，行使重大决策权、投资收益权和经营管理者选择权，承担国有资产的保值增值责任。

公司下属子公司主要领导由吴江市政府委派，公司主要领导与下属子公司主要领导在行政级别处于同级，公司对子公司约束能力较

弱，管理松散。

从内部管理来看，公司目前设置的内部管理机构有综合部、投资管理部和经营策划部3大职能部门。公司根据自身特点建立了相应的管理制度，公司编制了《内部财务管理制度》、《人事管理制度》、《绩效考核工作制度》、《物资管理制度》、《保密制度》等18项管理规章制度。

总体看，公司管理比较规范，已建立起法人治理结构和系统的管理制度，符合吴江市国资委及有关文件的要求，但公司无法对其主要子公司进行有效管理和监控，公司的管理有待进一步完善。

2. 员工素质

公司高层管理人员3人，均拥有本科学历，平均年龄47岁。

董事长兼总经理屠玉良先生，现年47岁，中央党校函授学院法律专业本科学历。1987年~1992年，任吴江市坛丘乡工业公司经理，1992年~1998年，任吴江市坛丘镇农工商总公司总经理，1998年~2001年，任吴江市青云镇农工商总公司董事长，2001年10月至今，任公司董事长兼总经理。

副总经理屠志敏先生，现年54岁，中央党校函授学院经济专业本科学历。1984年~1992年，任吴江市辛塔粮管所主任，1992年~2001年，任吴江市辛塔镇副镇长，2005年~2006年，任吴江市临沪经济规划建设局副局长，2006年7月至今，任吴江市财政局副主任，同时兼任公司副总经理。

副总经理王伟华先生，现年40岁，中央党校函授学院法律专业本科学历。1989年~1998年，任吴江市盛泽镇财政所会计，1998年~1999年，任吴江市盛泽镇财政所副所长，1999年~2003年，任吴江市盛泽镇财政所所长，2003年~2007年，任盛泽镇纪委兼财政所纪委副书记兼所长，2007年10月至今，任公司副总经理兼财务负责人。

截至2008年底，公司本部在职人员18人，全部具有大专及以上学历。年龄结构在30岁以下的有8人，30~50岁之间有10人。

整体看，公司高管人员经验丰富，文化素质较高，可满足公司管理的需求。公司员工整体素质较好，可满足公司日常经营的需求。

六、公司经营和项目投资情况

1. 公司经营情况

公司代表吴江市政府持有企业的国有资产产权，通过对所持的国有产权、股权的整合和运作，通过投资、参股等形式，引导、扶持、支持高新技术、中介机构等产业发展，从而促进地方产业结构的优化升级和吴江经济发展的重要投融资平台之一，目前公司主营业务主要集中在客房餐饮等宾馆服务方面，其他业务主要集中在租赁服务方面。2008年公司实现主营业务收入2718.16万元，其中客房餐饮等宾馆服务收入占99.42%，物业管理收入占0.58%。

公司从事客房餐饮业务的主要是吴江宾馆。吴江宾馆是由吴江市人民政府于1992年吴政办[1992]42号文件批准投资设立，2001年11月，吴江市国资委将吴江宾馆净资产划入公司，公司100%持股。截至2008年底，吴江宾馆注册资本为6043.90万元。吴江宾馆拥有标准客房167间，豪华套房11套，另有贵宾别墅一套。拥有大小不同的餐厅20个，可容纳1000人同时用餐，为宾客提供淮扬菜、潮州菜、粤菜、上海菜、西餐等多种菜系的精美菜点。吴江宾馆休闲娱乐中心拥有各式KTV包厢等功能齐全的健身娱乐设施。宾馆拥有可容纳20-500人的各类会议室10个。

2. 项目投资情况

截至2008年底，公司投资的大型项目主要有：东太湖整治工程、吴江城市南北快速干线、农业生态科技园和吴江大厦。

东太湖整治工程

吴江市东太湖综合整治工程建设主要包括：退渔还湖工程、退垦还湖工程、疏浚清淤工程、生态修复建设工程以及拆迁安置补偿等。该项目总投资为398557.77万元（包括建设期利息），其中，疏浚工程投资23758.50万元；退垦还湖工程投资55957.63万元；退渔还湖工程投资719.89万元；生态修复工程投资4563.78万元；拆迁安置费用：退垦还湖169344.72万元、退渔还湖82645.55万元；疏浚与生态修复工程其他费用2265.78万元，项目总预备费用33925.58万元；项目融资成本（建设期借款利息）25376.34万元。该项目共分为二期工程。其中，一期工程是根据江苏省发展和改革委员会2008年6月5日苏发改区域发[2008]627号《省发展改革委关于太湖流域水环境治理—吴江东太湖综合整治一期工程可行性研究报告（含项目建议书）的批复》建设的，一期工程总投资216821.2万元，其中建设投资206106.6万元，建设期利息10714.6万元。截至2008年底，一期工程已完成投资54232.15万元，已完成一期总投资的25.01%，一期工程剩余162589.1万投资将在未来2年完成；二期工程总投资156360.23万元，公司预计未来3年完成二期工程投资。根据公司提供的可研报告，东太湖整治工程资金主要由国家和省级专项资金（20%）、地方财政收入（30%）以及银行长期借款（50%）构成。该项目治理结束后，将形成5个总面积为10200亩的排泥场，该排泥场经整理后可作为开发用地使用。根据吴江东太湖周边现有的用地条件和规划要求，该地块土地上市平均价格暂按90万元/亩，征用土地、土地整理、各级政府留成等综合成本约70万元/亩，则土地上市收益约21万元/亩，全部收益约21亿元，该部分收益归属权目前尚未明确，其全部用于偿还东太湖治理工程中产生的银行借款本息。

吴江大厦和吴江城市南北快速干线

根据吴江市人民政府吴政发[2008]222号

文件批复，吴江市国资委将吴江大厦及吴江城市南北快速干线截至2008年10月31日经评估后的资产价值划入公司。

根据苏州天中资产评估事务所“天中评字【2008】第108号”文，吴江市城市南北快速干线评估价值为114686.02万元；根据苏州天中资产评估事务所“天中评字【2008】第109号”文，吴江大厦工程评估价值为64065.90万元。

吴江大厦项目计划总投资80000万元。截至2008年底，该项目已完成投资64065.90万元，已完成计划总投资的80.08%，剩余投资15934万元将于2009年完成；吴江市城市南北快速干线项目计划总投资150000万元。截至2008年底，该项目已完成投资114686.02万元，已完成计划总投资的76.46%，剩余投资35314万元将于2009年完成。

吴江大厦是吴江市政府行政办公楼，不存在租金收入；吴江城市南北快速干线是非收费公路，以上两项目建成后均不能带来收入。

农业生态科技园

农业生态科技园是根据吴江市发展和改革委员会2006年5月11日吴发改投发[2006]18号《关于吴江市农业生态科技有限公司建设吴江市农业生态科技园项目建议书的批复》建设的，该项目规划面积约8平方公里，核心建设区为4平方公里，主要建设内容为：扩大园区原有苗圃规模，充分利用水资源，放大生态环境及建设部分休闲娱乐设施，建成一个集农业科技、生态、观光旅游为一体的高尚园区，该项目计划总投资3亿元。截至2008年底，该项目已完成投资22838.02万元，已完成计划总投资的76.13%。公司出自于战略考虑，该项目不再继续投资，该项目投资暂停。

总体看，公司目前在建工程规模较大，但吴江大厦和吴江城市南北快速干线属于划拨资产，前几年公司实际投资不大，未来3年，公司投资项目主要是东太湖整治工程，投资规模较大。

表1 2009年~2011年公司投资计划

项目名称	总投资（万元）	截至2008年已完成投资额（万元）	项目投资计划安排
东太湖整治工程（一期）	216821.20	54232.15	2009年、2010年完成投资
东太湖整治工程（二期）	156360.23		2009年~2011年完成投资
吴江城市南北快速干线	150000.00	114686.02	2009年完成投资
农业生态科技园	30000.00	22838.02	投资暂停
吴江大厦	80000.00	64065.90	2009年完成投资
合 计	633181.43	255822.09	

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2006~2008年度合并财务报表已经江苏天华大彭会计师事务所有限公司审计，并均出具标准无保留意见审计意见。

截至2008年底，公司（合并）资产总额77.92亿元，所有者权益59.44亿元，少数股东权益0.94亿元。2008年，公司实现主营业务收入0.27亿元，补贴收入2.36亿元，净利润1.62亿元。

2. 资产质量

2006~2008年，公司资产总额增长很快，主要是在建工程和无形资产的快速增长所致。截至2008年底，公司资产总额77.92亿元，其中流动资产占14.97%，长期投资占6.33%，固定资产占37.39%，无形资产及其他资产占41.31%，公司资产以无形资产和固定资产为主。

截至2008年底，公司流动资产11.66亿元，其中货币资金占87.87%，应收账款占1.20%，其他应收款占10.87%，公司流动资产以货币资金为主。

截至2008年底，公司货币资金10.25亿元，

主要是银行存款（占 70.72%），期末银行存款不存在质押、担保等限制使用情况。

截至 2008 年底，公司应收账款 0.14 亿元，其他应收款 1.27 亿元。其他应收款中，1 年以内占 87.10%，2~3 年占 4.12%，3 年以上占 8.78%，账龄较短。总体看，公司应收款项规模较小，在流动资产中占比小，发生坏账损失对整体资产影响小。

截至 2008 年底，公司长期股权投资 4.93 亿元。投资单位主要有：吴江市电业总公司（2.81 亿元，股权比例为 100%）、东吴证券（0.56 亿元，股权比例为 2.50%）和江苏银行（0.34 亿元）等 9 家单位。

截至 2008 年底，公司固定资产合计 29.14 亿元，其中吴江城市南北快速干线、吴江大厦、东太湖整治工程及农业生态科技园等 7 项在建工程达到 26.29 亿元，公司在建工程较 2007 年底的 2.37 亿元大幅增长，主要是根据吴江市人民政府吴政发【2008】222 号文件批复，吴江市国资委将吴江大厦（6.41 亿元）及吴江城市南北快速干线（11.47 亿元）划入公司以及东太湖整治工程建设所致。

截至 2008 年底，公司无形资产及其他资产为 32.19 亿元，主要是苏州河西侧 3 号等 6 块土地（27.36 亿元）、滨湖路等 8 块土地（1.72 亿元）及世纪大厦（1.80 亿元）等 20 多块土地使用权，其中苏州河西侧 3 号等 6 块土地是 2008 年 12 月公司通过吴江市土地招标采购挂牌购买，其总面积为 722912.4 平方米，地类用途为住宅，使用年限为 70 年。联合资信注意到：公司苏州河西侧 3 号等四块土地使用权用于 9.00 亿元借款抵押（2008 年底已获得银行借款 2.00 亿元），滨湖路等八块土地使用权已用于 2.50 亿元借款抵押。

总体来看，主要受在建工程划入和土地使用权受让影响，公司资产规模扩张迅速，公司资产以非流动资产为主，资产流动性和质量一般。

3. 负债及所有者权益

2006~2008 年，公司所有者权益增长很快。2008 年底，公司所有者权益 59.44 亿元，较 2007 年底的 8.42 亿元增长较多，主要是实收资本和资本公积增加所致。根据吴江市国资委“吴国资委办【2008】46 号”和“吴国资委办【2008】47 号”文件规定，吴江市国资委 2008 年以货币形式对公司增资 27 亿元，从而大幅增加了公司实收资本；根据吴江市人民政府“吴政发【2008】223 号”、吴江市国资委“吴国资委办【2008】45 号”、吴江市人民政府“吴政发【2008】222 号”及吴江市国资委“吴国资委办【2008】42 号”文件规定，2008 年吴江市国资委将吴江市电业总公司、吴江大厦、吴江城市南北快速干线等资产划入公司，增加资本公积 22.46 亿元。公司所有者权益中，实收资本占 49.63%，资本公积占 46.59%，未分配利润占 3.39%，盈余公积占 0.39%，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主。

2006~2008 年，随着公司投资项目增加，公司对银行借款增加，公司负债总额增长较快。2008 年底，公司负债总额 17.54 亿元，其中长期负债占 74.03%，流动负债占 25.97%。公司负债以长期负债为主，长期负债以长期借款为主，与公司项目投资周期长的特点相匹配，债务结构合理。

截至 2008 年底，公司短期借款为 3 亿元，占公司流动负债的 65.87%；应交税金和其他应付款分别占公司流动负债的 21.67% 和 10.15%。公司流动负债以短期借款为主。

2006~2008 年，公司资产负债率和债务负担波动较大，2008 年公司受增资和相关资产划入影响，公司资产负债率和债务负担水平较 2007 年下降明显。截至 2008 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 22.51%、19.26% 和 15.88%。

4. 盈利能力

公司目前投资项目大多数以公益性为主，

公司的主营业务收入主要来自吴江宾馆的客房餐饮等宾馆服务收入，其他业务收入主要是公司经营的世纪大厦和农林大厦所产生的租金收入，目前公司收入与资产规模相比较小。

2008年公司实现主营业务收入0.27亿元，主营业务成本为0.10亿元。

补贴收入是公司主要利润来源，2008年公司获得补贴收入2.36亿元，主要是：根据吴江市人大常委会吴人[2008]16号文件批复，同意吴江市人民政府在2008年度给予公司不低于2.35亿元的财政补贴，2009年至2018年给予公司每年不低于0.5亿元的财政补贴，公司已于2008年12月收到财政补贴2.35亿元。

由于公司经营性资产规模较小，使得目前公司收入规模较小，财政补贴是利润的主要来源。

5. 现金流分析

经营活动方面，2006~2007年，由于公司主营业务收入基本来自吴江宾馆的客房餐饮等宾馆服务收入，但规模较小，经营活动现金流入主要来自政府补贴，使得公司经营活动产生的现金流量净额分别为-0.07亿元和0.24亿元。2008年，由于公司购置开发土地（27.41亿元），使得公司经营活动产生的现金流量净流出较大，经营活动产生的现金流量净额为-25.31亿元。

投资活动方面，2006年~2008年，公司主要承担东太湖的整治及农业生态的开发等工作，现主要处于投入阶段，并且投资规模逐年加大，使得公司近三年投资活动产生的现金流量净额均为负，分别为-0.34亿元、-1.90亿元和-5.37亿元。

筹资活动方面，2006年~2008年，公司筹资活动产生的现金流入主要是股东注资和银行借款，现金流出主要是偿还银行借款，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为1.99亿元、26.33亿元和37.98亿元。

总体看，目前公司经营活动获现能力较

弱，但由于投资规模增大影响，公司筹资规模也不断增大，公司对外部融资的依赖性增强。

6. 偿债能力

短期偿债能力

从短期偿债指标看，2006~2008年，公司流动比率和速动比率一直保持较高水平，2008年底分别为256.08%和256.01%。由于经营性项目少，公司收入有限，近年经营活动产生的现金流量净额对流动负债不具有保护能力。考虑到公司现金资产较为充足及财政对公司的资金支持，目前公司短期债务实际偿付能力正常。

长期偿债能力

从长期偿债能力指标看，2006~2008年，公司EBITDA增加较快，2008年为2.42亿元，EBITDA利息倍数为266.64倍，2008年EBITDA对利息的保护能力较强；2006年~2008年全部债务/EBITDA指标值波动幅度较大，受大额财政补贴收入影响，2008年全部债务/EBITDA指标值较2007年大幅下降，2008年为5.95倍。

从2008年底公司长期债务偿还期限分布看，公司长期债务分布周期较长，另外考虑到2009年至2018年政府给予公司不低于0.5亿元的财政补贴收入及债务偿还主要来自政府财力支持，公司实际长期偿债能力较强。

表2 2008年底公司长期债务偿还期限分布

还款期限	借款金额（万元）
2011年	15000
2012年	17000
2016年	50000
2017年	12000
2018年	20000
合 计	114000

资料来源：公司提供

截止2008年底，公司对外单位提供的担保金额为17.48亿元，占净资产的比重为29.41%，其中，对吴江城市投资发展有限公司担保累计16.33亿元，占总担保金额的93.42%，吴江城市投资发展有限公司是吴江市人民政府

府为适应国家投融资体制改革，加快城市建设步伐，实施城市化战略，经江苏省政府核准、苏州市政府批准而组建的国有独资企业。公司注册资本为 11.26 亿元。公司子公司吴江市东太湖综合开发有限公司董事长金伟华先生同时也是吴江城市投资发展有限公司董事长。公司与吴江城市投资发展有限公司作为吴江市国资委两大国有独资公司，在业务上相互之间存在一定的关联性。整体来看，公司担保余额较大，具有一定的或有负债风险。

截至 2008 年底，公司在各银行共获得授信总额为 14.4 亿元，已全部使用完。

八、本期债券偿还能力分析

本期债券额度占公司2008年底总债务的55.56%，对公司债务影响较大。

2006~2008年，公司实现EBITDA分别为本期债券发行额度的0.04倍、0.04倍和0.30倍，EBITDA对本期债券保障能力较弱，但考虑到政府对公司的支持以及地方财政实力，公司对本期债券的保障能力较强。

截至 2008 年底，公司现金类资产为 102484.03 万元，是本期 80000 万元公司债券发行额度的 1.28 倍，公司现金类资产对本期公司债券保障能力较好。

以公司 2008 年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期 80000 万元公司债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 29.72% 和 27.06%，公司债务负担加重，但仍处于较低水平。

九、债权保护条款分析

本期债券以公司控股子公司-吴江市东太湖综合开发有限公司于 2009 年 3 月 11 日与吴江市财政局签订的《吴江东太湖综合整治一期工程（第二阶段）和吴江市滨湖片区水环境综合整治工程项目委托代建协议》（以下简称“《代

建协议》”）项下吴江市财政局应向吴江市东太湖综合开发有限公司分期支付的应收账款人民币 33.90 亿元为本期债券还本付息提供质押担保。

1. 相关当事人

发行人：吴江市东方国有资产经营有限公司；

出质人：吴江市东太湖综合开发有限公司；

债券受托管理人/质权人授权代表：国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）；

债券持有人/质权人：2009 年度吴江市东方国有资产经营有限公司 8 亿元公司债券全体债券持有人；

第三方债务人：吴江市财政局；

专项偿债账户监管人：中国银行股份有限公司苏州市分行。

2. 应收账款质押权监管

吴江市东方国有资产经营有限公司与债权持有人、国泰君安、中国银行股份有限公司苏州市分行签订《应收账款质押协议》，主要内容如下：

（1）本期债券以公司控股子公司-吴江市东太湖综合开发有限公司于 2009 年 3 月 11 日与吴江市财政局签订的《吴江东太湖综合整治一期工程（第二阶段）和吴江市滨湖片区水环境综合整治工程项目委托代建协议》项下吴江市财政局应向吴江市东太湖综合开发有限公司分期支付的 33.90 亿元应收账款为本期债券还本付息提供质押担保。

2009 年 1 月 13 日，吴江市东太湖综合开发有限公司股东会同意以其应收账款为股东吴江市东方国有资产经营有限公司发行债券提供质押担保。

（2）国泰君安具有担任本期债券债权代理人的合法资格，并同意接受本期债券全体债券持有人的委托，担任债权代理人。

(3) 中国银行股份有限公司苏州市分行具有担任本期债券质押资产监管人的合法资格，并愿意接受乙方的委托，担任本期债券质押资产的监管人。

3. 法律意见

根据北京市君致律师事务所的法律意见：东太湖公司合法拥有为本期债券提供质押的应收账款，该笔应收账款不存在任何纠纷或潜在纠纷。除为本期债券提供质押外，该笔应收账款上未设定其他任何质押，该笔应收账款作为质押标的无法律障碍。

4. 担保方案

本次公司债券担保方案如下：

(1) 被担保的主债权：为持有发行人公开发行的本期债券享有的债权，包括债券本金、利息。

(2) 质押标的：为发行人依据《代建协议》的约定，享有的对吴江市财政局的应收账款。

(3) 质押：发行人同意将上述对吴江市财政局的应收账款质押给质权人，质权人授权代表质权人行使在该应收账款上设立的质权。

(4) 质押担保的范围：本期债券所产生的本息、违约金、损害赔偿金以及债权代理人向发行人追偿债务而产生的全部费用。

(5) 质押登记：质权人授权代表应于本期债券发行完成日的后10个工作日内向中国人民银行征信中心办理应收账款质押的登记手续，发行人当配合签署所需文件和提供必要的协助。鉴于中国人民银行征信中心规定质押登记期限最长为五年，在质押登记期限届满前90天由质权人授权代表办理展期手续，发行人应配合签署所需的文件和提供必要的协助。质押资产的质押期限为10年，至本期债券本息全部清偿完毕后3年止。

(6) 质押的解除：本期债券本息全部支付完毕后，国泰君安在吴江市东太湖综合开

发有限公司协助下办理质押登记解除手续。

(7) 发行人在账户监管人处开立应收账款质押担保账户。

(8) 质权的实现：

①吴江市财政局应按照《账户监管及合作协议》中吴江市东太湖综合开发有限公司和吴江市财政局共同签署的《回购款项支付安排》按时向回收账户划入回收款项。

②在本期债券付息日或兑付日前7个工作日，中国银行股份有限公司苏州市分行应检查偿债账户和回收账户内的资金，并于当日将偿债账户和回收账户内的资金情况书面通知吴江市东方国有资产经营有限公司、国泰君安、吴江市东太湖综合开发有限公司和吴江市财政局。同时，中国银行股份有限公司苏州市分行应根据偿债账户和回收账户资金的情况作出如下处理：

1) 偿债账户余额大于或等于当年应付利息/本息的数额，吴江市东方国有资产经营有限公司与中国银行股份有限公司苏州市分行执行正常利息/本息的划转工作；

2) 偿债账户余额小于当年应付利息/本息的数额，但偿债账户余额与回收账户余额之和大于或等于当年应付利息/本息的数额，中国银行股份有限公司苏州市分行应在付息日或兑付日前5个工作日将当年应付利息/本息的数额与偿债账户的差额从回收账户划入偿债账户，且该等划转无需征得吴江市东太湖综合开发有限公司同意。中国银行股份有限公司苏州市分行完成上述划转后，应书面通知吴江市东方国有资产经营有限公司、国泰君安和吴江市东太湖综合开发有限公司。

3) 偿债账户余额与回收账户余额之和小于当年应付利息/本息的数额，中国银行股份有限公司苏州市分行应在付息日或兑付日前5个工作日将回收账户中的回购款项全部划入偿债账户，同时吴江市财政局应在付息日或兑付日5个工作日前将当年应付利息/本息数额与偿债账户和回收账户余额之和的差额直接划入

偿债账户。如果吴江市财政局未承担补足差额的责任，国泰君安应按《债券持有人会议规则》的规定召集债券持有人会议，由债券持有人会议决定债权实现的方式。

(9) 质押资产的释放

①本期债券存续期间，在质押比率高于2.0倍的情况下，完成当期债券还本付息后，回收账户内剩余的到账资金自动解除质押，但应保证在解除部分质押后质押比率不低于2.0倍。

②解除部分质押后，吴江市东太湖综合开发有限公司可在解除质押额度范围内支取回收账户内的到账资金。

5. 质押资产及资金偿付安排

2009年3月11日，吴江市财政局与公司控股子公司-吴江市东太湖综合开发有限公司签订了《代建协议》。《代建协议》中规定代建费包括工程代建投资额、利息及管理费，共计33.90亿元，具体支付金额见表3。从表3可以看出，2010年~2019年，吴江市财政局需向公司支付338978.37万元，应收账款余额对本金的覆盖倍数在2.67倍~4.14倍之间。

表3 吴江市财政局每年应支付公司账款金额

年度	支付金额 (万元)	应收账款年 末余额(万 元)	应收账款 年末余额 /本金
2010年3月1日前	7500.00	331478.37	4.14
2011年3月1日前	7500.00	323978.37	4.05
2012年3月1日前	7500.00	316478.37	3.96
2013年3月1日前	7500.00	308978.37	3.86
2014年3月1日前	87500.00	221478.37	2.77
2015年3月1日前	7500.00	213978.37	2.67
2016年3月1日前	87500.00	126478.37	
2017年3月1日前	30000.00	96478.37	
2018年3月1日前	40000.00	56478.37	
2019年3月1日前	56478.37	0.00	

表4 偿债资金安排计划

	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年
支付本金	0	0	0	0	要求回售的金额	0	剩余的本金
归集资金	年息	年息	年息	年息	全部本金+年息	剩余本金的 30%+剩余本金 的年息	剩余本金的 50%+剩余本金 的年息
固化资金	年息	年息	年息	年息	年息+剩余本金的 20%	剩余本金的 30%+剩余本金 的年息	剩余本金的 50%+剩余本金 的年息
其中：固化本金	0	0	0	0	剩余本金的 20%	剩余本金的 30%	剩余本金的 50%
固化利息	年息	年息	年息	年息	年息	剩余本金的年息	剩余本金的年息

资料来源：公司提供

合 计	338978.37		
-----	-----------	--	--

注：资料来源：公司提供，本金以8亿元计，未考虑第5年末投资者回售部分

6. 政府承诺

根据2009年3月11日吴江市人民政府吴政发[2009]41号文，吴江市政府承诺：

(1) 授权吴江市财政局作为东太湖项目的业主，与东太湖公司签订《委托代建协议》。

(2) 东太湖项目竣工后，由东太湖公司移交给市财政局，市财政局向东太湖公司支付代建费，代建费的具体数额和支付方式以市财政局和东太湖公司签订的《委托代建协议》为准，上述代建费列入吴江市年度财政计划。

(3) 同意以市财政局与东太湖公司签订的委托代建协议项下的代建费为吴江市东方国有资产经营有限公司拟发行的公司债券提供质押担保，并授权市财政局签署与质押担保相关的协议。

(4) 吴江市东方国有资产经营有限公司为本期债券开立偿债账户，在债券存续期内的每个计息年度的付息日或兑付日前10个工作日，按照表4将一定数额的偿债资金归集在偿债账户中，专项用于债券还本付息，不足部分由市财政局另外安排资金在债券付息日或兑付日之五日前直接划入偿债账户，上述资金列入吴江市年度财政计划。

(5) 债券存续期第五年归集到偿债账户的资金，在支付完毕该计息年度应付利息和由于投资者行使回售权而需归还的本金，并固化剩余本金的20%之后，吴江市东方国有资产经营有限公司可以将偿债账户中的剩余资金转出。

7. 人大批复

根据 2009 年 3 月 10 日吴江市人大常委会吴人[2009]5 号文的批复，吴江市人大同意上述债项增级方案。

8. 综合评价

公司以应收账款作为质押为本期债券提供担保，应收账款对本期债券的覆盖较好，同时设立偿债基金，为本期债券的偿还提供进一步的保障。但如果公司不能按照上述方案按时、足额提取偿债基金，联合资信将相应跟踪调整本期债券级别。同时联合资信注意到，目前项目正在建设中，用于质押的应收账款尚未真实存在，其形成具有一定不确定性。

十、综合评价

吴江市经济发展较好，财政实力较强，未来基础设施方面的投入规模较大，这为公司的未来发展提供了良好的外部经营环境。同时公司作为吴江市主要城市投融资平台之一，获得了地方政府在资本金注入、资产划拨和财政资金等方面的大力支持。目前公司债务负担较轻，偿债能力尚可，吴江市后续发展势头良好，政府对公司支持力度有望不断增强，公司偿债能力可能进一步提高。

本期债券以应收账款作为质押担保，应收账款对本期债券的覆盖较好，同时设立偿债基金，为本期债券的偿还提供进一步的保障。总体看，本期债券到期不能还本付息的风险很低。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	19779.22	29511.08	102484.03	127.63
短期投资	350.00			
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	350.00			
应收票据				
应收股利				
应收利息				
应收账款	4565.29	5349.49	1404.30	-44.54
其他应收款	1766.95	1778.99	12674.61	167.83
减：坏账准备				
应收账款净额	6332.24	7128.48	14078.92	49.11
预付账款	262.97	438.15	34.92	-63.56
应收补贴款	900.55	442.96		
存货	114.28	58.92	32.17	-46.94
减：存货跌价准备				
存货净额	114.28	58.92	32.17	-46.94
待摊费用	9.14	8.54	2.56	-47.11
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	27748.40	37588.13	116632.59	105.02
长期投资				
长期股权投资	14591.18	17594.22	49281.18	83.78
长期债权投资				
长期投资合计	14591.18	17594.22	49281.18	83.78
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	14591.18	17594.22	49281.18	83.78
固定资产				
固定资产原值	30911.00	30660.24	37471.86	10.10
减：累计折旧	7756.07	8071.67	8958.76	7.47
固定资产净值	23154.92	22588.56	28513.09	10.97
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	23154.92	22588.56	28513.09	10.97
工程物资		290.44		
在建工程	5152.72	23690.52	262854.07	614.23
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	28307.64	46569.53	291367.16	220.83
无形资产及其他资产				
无形资产	11080.83	31637.93	321927.66	439.01
长期待摊费用	25.28	12.09		
长期应收款				
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	11106.12	31650.03	321927.66	438.39
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	81753.34	133401.90	779208.59	208.73

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	1000.00	1000.00	30000.00	447.72
应付票据				
应付帐款	466.70	461.84	342.97	-14.27
预收帐款	148.96	528.54	515.00	85.94
代销商品款				
应付工资	63.00	113.81	86.84	17.40
应付福利费	0.30	0.64		
应付股利				
应交税金	2731.09	3424.17	9870.25	90.11
其他应交款	5.86	9.06	14.21	55.70
其他应付款	487.65	917.22	4623.35	207.91
预提费用	4.73	3.56	92.65	342.67
预计负债				
一年内到期的长期负债				
其他流动负债				
流动负债合计	4908.29	6458.84	45545.26	204.62
长期负债				
长期借款	15000.00	32000.00	114000.00	175.68
应付债券				
长期应付款				
专项应付款			14524.00	
住房周转金				
其他长期负债	1320.00	1320.00	1320.00	
长期负债合计	16320.00	33320.00	129844.00	182.07
递延税项				
递延税项贷款				
递延收益				
负债合计	21228.29	39778.84	175389.26	187.44
少数股东权益	2992.93	9458.24	9384.54	77.08
所有者权益				
实收资本	25000.00	25000.00	295000.00	243.51
资本公积	26823.97	52129.86	276968.78	221.33
盈余公积	570.82	703.50	2321.19	101.65
其中：公益金				
未分配利润	5137.34	6331.47	20144.82	98.02
外币报表折算差额				
所有者权益合计	57532.12	84164.83	594434.79	221.44
负债及所有者权益合计	81753.34	133401.90	779208.59	208.73

附件 2 公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	3179.93	2524.72	2718.16	-7.55
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	3179.93	2524.72	2718.16	-7.55
减: 主营业务成本	1351.83	1191.24	1009.96	-13.56
主营业务税金及附加	209.34	165.30	185.07	-5.98
二、主营业务利润	1618.76	1168.17	1523.14	-3.00
加: 其他业务利润	1399.57	1537.37	2179.98	24.80
减: 存货跌价损失				
营业费用	1192.27	1202.33	1177.74	-0.61
管理费用	1691.35	2101.32	4353.27	60.43
财务费用	57.35	-19.69	-70.13	
其他				
三、营业利润	77.36	-578.43	-1757.76	
加: 投资收益	158.80	1483.99	55.58	-40.84
补贴收入	1428.06	490.56	23556.88	306.15
营业外收入	2.03	299.47	0.05	-84.24
其他				
减: 营业外支出	27.32	25.90	33.41	10.57
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	1638.92	1669.70	21821.35	264.89
减: 所得税	602.17	406.58	5698.15	207.62
减: 少数股东损益	-7.07	-63.69	-53.70	175.61
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	1043.83	1326.81	16176.89	293.67
加: 年初未分配利润	4197.89	5137.34	6331.47	22.81
盈余公积转入数				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	5241.72	6464.15	22508.36	107.22
减: 提取法定盈余公积	104.38	132.68	1617.69	293.67
提取法定公益金				
七、可供股东分配的利润	5137.34	6331.47	20890.67	101.65
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利			745.85	
其他				
八、未分配利润	5137.34	6331.47	20144.82	98.02

附件 3-1 公司现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 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	3554.61	3606.93	8239.94	52.25
收到的租金				
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	447.39	2400.18	28364.16	696.24
现金流入小计	4002.00	6007.12	36604.10	202.43
购买商品、接受劳务支付的现金	1857.12	1413.51	275584.33	1118.17
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	989.61	954.62	1242.01	12.03
支付的各项税费	325.67	297.49	322.91	-0.43
支付的其他与经营活动有关的现金	1494.52	922.52	12585.67	190.19
现金流出小计	4666.92	3588.14	289734.91	687.93
经营活动产生的现金流量净额	-664.93	2418.98	-253130.82	1851.13
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金		350.00		
取得投资收益所收到的现金	402.80	1095.96	387.29	-1.94
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	181.75		14.73	-71.53
收到的其他与投资活动有关的现金	818.78	250.00	15524.00	335.43
现金流入小计	1403.33	1695.96	15926.03	236.88
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	4815.17	18094.81	65931.05	270.03
投资所支付的现金		2615.00	3700.00	
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	4815.17	20709.81	69631.05	280.27
投资活动产生的现金流量净额	-3411.84	-19013.85	-53705.02	296.75
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	3000.00	6529.00	270000.00	848.68
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	18100.00	18500.00	131000.00	169.03
收到的其他与筹资活动有关的现金	2500.00	4177.58	3210.55	13.32
现金流入小计	23600.00	29206.58	404210.55	313.85
偿还债务所支付的现金	3400.00	1500.00	20000.00	142.54
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	313.87	1379.85	4401.76	274.49
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金				
现金流出小计	3713.87	2879.85	24401.76	156.33
筹资活动产生的现金流量净额	19886.13	26326.73	379808.79	337.03
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	15809.36	9731.86	72972.95	114.84

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	1043.83	1326.81	16176.89	293.67
加: 少数股东损益	-7.07	-63.69	-53.70	175.61
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
固定资产折旧	1036.09	1169.03	977.72	-2.86
无形资产摊销	182.12	225.52	1284.94	165.62
长期待摊费用摊销	13.19	13.19	12.09	-4.26
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	6.42		25.64	99.87
待摊费用减少(减:增加)	-5.50	0.60	5.99	
预提费用增加(减:减少)	-1.33	-1.17	-3.56	63.62
固定资产报废损失		14.79		
财务费用	97.40	77.30	90.71	-3.49
投资损失(减:收益)	-158.80	-1483.99	-55.58	-40.84
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	5.83	60.56	26.74	114.14
经营性应收项目的减少(减:增加)	-2372.40	-590.89	-4028.21	30.31
经营性应付项目的增加(减:减少)	491.53	1671.32	6473.47	262.91
其他	-1000.00		-274064.85	1555.49
经营性活动产生的现金流量净额	-668.69	2419.38	-253131.69	1845.63
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	19779.22	29511.08	102484.03	127.63
减: 货币资金的期初余额	3969.86	19779.22	29511.08	172.65
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	15809.36	9731.86	72972.95	114.84

附件 4 公司主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	加权平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	0.70	0.51	0.80	0.69
存货周转次数(次)	11.83	13.76	22.17	17.58
总资产周转次数(次)	0.04	0.02	0.01	0.02
盈利能力				
主营业务利润率(%)	50.91	46.27	56.04	52.08
总资本收益率(%)	1.49	1.11	2.18	1.72
净资产收益率(%)	1.81	1.58	2.72	2.20
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	19.86	25.47	15.88	19.55
全部债务资本化比率(%)	20.91	26.06	19.26	21.63
资产负债率(%)	25.97	29.82	22.51	25.39
偿债能力				
流动比率(%)	565.34	581.96	256.08	415.70
速动比率(%)	563.01	581.05	256.01	414.92
EBITDA 利息倍数(倍)	30.47	40.81	266.64	151.66
全部债务/EBITDA(倍)	5.39	10.46	5.95	7.19

附件 5 2008 年底公司并表子公司情况

子公司名称	经营范围	注册资本	公司持股比例
吴江宾馆	住宿、饮食、舞厅、卡拉 OK、咖啡茶座、酒吧、健身房、保龄球、网球、游泳池、桑拿按摩、浴洗服务；零售：日用百货、服装、工艺品	6043.90 万元	100%
吴江市东太湖综合开发有限公司	房地产开发；基础设施投资、建设；对外投资及管理；负责实施授权的重大城建项目建设	333780 万元	98.05%
吴江市农业生态科技有限公司	农产品种植；林业生态科技研究；园艺绿化工程；花卉苗木种植及新品开发；房地产及景观开发投资；粮食收购。筹建粮食加工项目	9300 万元	67.74%
吴江市东方天成物业管理有限公司	物业管理；绿化养护；房产中介服务；机电设备租赁、维修；机电工程安装	100 万元	91%

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	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%
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 / 归属于母公司所有者权益 × 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%
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 + 少数股东权益) × 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

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 公司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 吴江市东方国有资产经营有限公司 2009 年度 8 亿元公司债券跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

吴江市东方国有资产经营有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。吴江市东方国有资产经营有限公司或者担保方如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，吴江市东方国有资产经营有限公司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吴江市东方国有资产经营有限公司和担保方的经营管理状况及相关信息，如发现吴江市东方国有资产经营有限公司或担保方出现重大变化，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。

如吴江市东方国有资产经营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，直至吴江市东方国有资产经营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吴江市东方国有资产经营有限公司、主管部门、交易机构等。

