

跟踪评级公告

联合[2013] 993 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定将江阴城市建设投资有限公司主体长期信用等级由AA上调至AA⁺,评级展望为稳定,维持“09江阴城投债”的信用等级为AA⁺,将“12江阴城投债”的信用等级由AA上调至AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十二日



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>

江阴城市建设投资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
09 江阴城投债	25 亿元	2009/9/15~2016/9/15	AA ⁺	AA ⁺
12 江阴城投债	9 亿元	2012/6/11~2019/6/11	AA ⁺	AA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 22 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	42.75	14.94	42.01
资产总额(亿元)	270.05	323.46	451.02
所有者权益(亿元)	86.58	157.63	180.79
短期债务(亿元)	37.52	33.67	79.65
全部债务(亿元)	142.20	122.04	216.06
营业收入(亿元)	5.03	7.38	7.25
利润总额(亿元)	4.50	5.06	4.91
EBITDA(亿元)	4.52	5.08	5.59
经营性净现金流(亿元)	2.83	3.67	4.79
营业利润率(%)	93.61	67.62	65.49
净资产收益率(%)	4.76	3.12	2.71
资产负债率(%)	67.94	51.27	59.91
全部债务资本化比率(%)	62.16	43.64	54.44
流动比率(%)	234.39	366.48	230.05
全部债务/EBITDA(倍)	31.45	24.04	38.68
EBITDA 利息倍数(倍)	2.70	2.95	0.41
经营现金流负债比(%)	7.34	10.40	5.90

注: 公司长期债务计算中已将长期应付款中的融资租赁应付款和其他借款等有息债务纳入。

分析师

田 甜 黄静雯

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

跟踪期内, 江阴市地方经济持续增长, 整体财政实力较强。江阴城市建设投资有限公司(以下简称“江阴城投”或“公司”)作为江阴市从事土地开发和基础设施建设的重要经营实体, 得到了地方政府的持续稳定支持, 公司资产规模保持快速增长。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司债务负担加重、对外担保比率较高等不利因素对公司偿债能力带来的负面影响。

江阴市政府承诺将于2013~2015年三年内偿还所欠公司的代建工程款, 并列入各年度的财政预算, 同时承诺未来将按时支付新增代建工程款, 公司其他应收款规模有望大幅下降; 2012年后, 公司代建的市政工程项目竣工决算陆续满10年, 公司计划将以不低于原决算价格出售给江阴市政府, 预计公司未来代建项目回购收入将得以持续。

“09江阴城投债”由公司合法拥有的对江阴市财政局的应收账款进行质押, 跟踪期内应收账款回款符合《BT协议》要求, 质押的应收账款余额对“09江阴城投债”的保护程度仍然较高。

公司设置了专门的偿债资金账户用于保障“12江阴城投债”的足额按期偿付, 并且委托浙商银行股份有限公司无锡分行进行监管。公司将于债券存续期的第3年至第7年分期等额偿还债券本金, 降低了“12江阴城投债”的集中偿付压力。

综上, 联合资信将公司主体长期信用等级由 AA 上调至 AA⁺, 评级展望为稳定, 维持“09 江阴城投债” AA⁺ 的信用等级, 将“12 江阴城投债”的信用等级调整为 AA⁺。

优势

1. 跟踪期内, 江阴市地方经济持续增长, 整

体财政实力较强。

2. 公司作为江阴市城市基础设施建设的重要主体，在跟踪期内得到了江阴市政府在资产划拨、政府回购等方面的持续有力支持，公司管理费收入稳定持续。
3. 江阴市政府承诺将于2013~2015年三年内偿还所欠公司的代建工程款，并列入各年度的财政预算，同时承诺未来将按时支付新增代建工程款，公司其他应收款规模有望大幅下降。
4. 公司代建的市政工程项目竣工决算陆续满10年，公司计划将以不低于原决算价格出售给江阴市政府，预计公司未来代建项目回购收入将得以持续。
5. “09 江阴城投债”以应收账款作为质押担保，应收账款对其覆盖较好，对其保障程度较高。

关注

1. 跟踪期内，受土地出让收入影响，江阴市地方可支配收入增速放缓，地方本级政府债务负担较重，公司外部发展环境面临一定的不确定性。
2. 跟踪期内，公司负债规模大幅增长，债务负担加重。
3. 公司对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

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）与江阴城市建设投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江阴城市建设投资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，未因江阴城市建设投资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江阴城市建设投资有限公司提供，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江阴城市建设投资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

江阴城市建设投资有限公司（以下简称“江阴城投”或“公司”）为成立于2001年3月的有限责任公司，原始注册资本2.00亿元，其中江阴市财政局出资1.80亿元，江阴市国联投资发展有限公司出资0.20亿元。2004年3月，江阴市财政局出资和江阴市国联投资发展有限公司以公司未分配利润转增资本，公司注册资本变更为10.00亿元，其中江阴市财政局出资9.00亿元，江阴市国联投资发展有限公司出资1.00亿元。江阴市国联投资发展有限公司的股东是江阴市发展和改革局。公司是江阴市城市基础设施建设的重要主体。

公司经营范围：保障房开发、经营。一般经营项目：投资经营（除国家法律法规禁止的领域外）；资产管理；代理城市建设服务。

截至2012年底，公司拥有江阴市纺织市场有限公司一家控股子公司，本部下设组织人事部、规划部、综合管理部、项目管理部、融资部、计划财务部、资金管理部七个职能部门。

截至2012年底，公司（合并）资产总额451.02亿元，所有者权益180.79亿元（其中少数股东权益0.09亿元）；2012年公司实现营业收入7.25亿元，利润总额4.91亿元。

公司注册地址：江阴市暨阳路10号；法定代表人：包锡龙。

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，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，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 12 月末，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，一方面温家宝总理多次指出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利率调整、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、行业及区域经济环境

1. 行业分析

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各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

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. 区域经济环境

根据《2012年江阴市国民经济和社会发展统计公报》，2012年，江阴市实现地区生产总值2535.4亿元，按可比价格计算，较上年同期增长10.6%。其中第一产业实现增加值47.7亿元，同比增长4.6%；第二产业增加值1443.9亿元，同比增长9.5%；第三产业增加值1043.8亿元，同比增长12.4%。三次产业比例调整为1.9:56.9:41.2。

工业生产总产值方面，2012年江阴市完成工业总产值6461亿元，较2011年增长2.5%，其中规模以上工业企业实现产值6003.0亿元，增长3.7%。

固定资产投资方面，2012年江阴市完成固定资产投资834.3亿元，同比增长17.2%。其中，第一产业投资12.1亿元，同比下降4.0%；第二产业投资411.7亿元，同比增长13.5%；第三产业投资410.5亿元，同比增长22.0%。

从地方本级可支配收入看，2012年江阴市实现地方可支配收入312.93亿元，同比增长

1.14%。构成主要以一般预算收入和基金收入为主，2012年分别占可支配收入的55.43%和30.81%。其中2012年江阴市实现一般预算收入167.19亿元，同比增长9.01%，构成主要以税收收入为主（占83.28%），收入较为稳定；实现基金收入96.41亿元，同比下降19.99%，构成主要

为土地出让收入；上级补助收入28.32亿元，同比增长9.05%；预算外收入21.01亿元，同比增长6.71%。总体看，受土地出让收入下降影响，江阴市地方可支配财政收入增速放缓，但整体财政实力仍较强。

表1 江阴市 2010~2012 年地方可支配收入（单位：亿元、%）

科目	2010 年	2011 年	2012 年	2012 年各项占比
一般预算收入	130.71	153.37	167.19	53.43
其中：税收收入	111.63	132.58	139.24	44.50
非税收入	19.08	20.79	27.95	8.93
基金收入	112.30	120.50	96.41	30.81
土地出让收入	92.51	93.63	63.79	20.38
其他	19.79	26.87	32.62	10.42
上级补助收入	20.84	22.86	28.32	9.05
其中：返还性收入	14.00	12.65	12.71	4.06
一般性转移支付	-1.56	0.65	0.86	0.27
专项转移支付	8.40	9.56	14.75	4.71
预算外财政专户资金	34.42	12.68	21.01	6.71
地方可支配收入总计	298.27	309.41	312.93	100.00

资料来源：江阴市财政局

从江阴市本级政府债务负担看，其债务全部为直接债务。截至2012年底，江阴市政府直接债务余额为223.38亿元，主要为国内金融机构借款和债务融资，其中国内金融机构借款全部为由财政承担偿还责任的融资平台公司借款；债务融资主要由财政承担偿还责任的融资平台债券融资。截至2012年底，江阴市政府全部债务余额223.38亿元（直接债务余额+担保债务余额×50%），债务率为71.38%（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%），债务负担较重。

表2 截至 2012 年底，江阴市本级政府债务负担情况（单位：亿元）

地方债务（截至 2012 年底）	金额
（一）直接债务余额	223.38
1. 外国政府贷款	
2. 国际金融组织贷款	

3. 国债转贷资金	0.46
4. 农业开发借款	
5. 解决地方金融风险专项借款	
6. 国内金融机构借款	164.52
（1）政府直接借款	
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	164.52
7. 债券融资	58.40
（1）中央代发地方政府债	4.40
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	54.00
（二）担保债务余额	
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	223.38

资料来源：江阴市财政局

总体看，跟踪期内，江阴市经济持续增长，地方财政实力较强。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，受土地出让收入影响，江阴市地方可支配收入增速放缓，地方本级政府债务负担较重，公司外部

发展环境面临一定的不确定性。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2012年底，公司注册资本共计10亿元，其中江阴市财政局、江阴市国联投资发展有限公司分别持股90%和10%，公司实际控制人为江阴市财政局。

2. 企业规模

公司是由江阴市财政局和江阴市发展和改革局投资设立的国有企业，主要从事江阴市城市基础设施建设，对江阴市委、市政府确定的重大重点城市建设、交通道路等基础设施进行投资，作为投资主体和项目发包方，对项目进行投资管理，是江阴市政府的重要投融资主体，在江阴市城市建设领域具有重要地位。

3. 政府支持

跟踪期内，江阴市政府对公司的支持主要体现在管理费收入、资产划拨以及政府回购等方面。

管理费收入

根据江阴市人民政府2005年12月31日下发的《江阴市人民政府关于江阴城市建设投资有限公司（关于向代建市政府工程收取项目管理费的申请）的批复》（澄政发【2005】135号），江阴市政府与公司签订代建工程项目代建合同，从代建工程项目竣工决算的下月起10年内，公司可以每年按照该项目竣工决算金额的6%计提项目管理费，项目管理费一年一计，由市财政局汇算拨付，计入公司“营业收入”科目。2011~2012年，公司确认的项目管理费收入分别为4.56亿元和5.06亿元（公司将收到的项目管理费计入“销售商品、提供劳务收到的现金”）。

资产划拨

根据江阴市政府《关于江阴城市建设投资有限公司拨用国有建设用地的通知》（澄国土前

拨【2012】21号、22号），公司获得澄江街道范围内的17.6755公顷以及夏港街道葫桥村8.6667公顷的国有建设用地使用权用于地块内“三通一平”等基础设施前期开发整理建设（分别在公司“存货”和“资本公积”科目中反映）。

根据江阴市人民政府国有资产监督管理委员会《关于土地划拨冲销往来的通知》（澄国资发【2012】25号），江阴市政府同意将总面积为96662平方米的鲋鱼港路38号地块（评估价值为11.81亿元）划拨给公司，用于冲销公司与江阴市财政局的往来款（分别在公司“存货”和“其他应收款”科目中反映）。

政府回购

根据江阴市人民政府2005年12月31日下发的《江阴市人民政府关于江阴城市建设投资有限公司（关于向代建市政府工程收取项目管理费的申请）的批复》（澄政发【2005】135号）文件第四条，江阴市政府同意在市政工程项目竣工决算满10年后，公司可以选择以不低于原决算价格出售该项目资产给市政府或者取得该项目资产经营权。2012年，公司竣工决算已满10年的市政工程项目共计6个，总投资金额为2.06亿元，江阴市政府对上述项目全部进行了回购，回购金额为2.11亿元（反映在“销售商品、提供劳务收到的现金”）。截至2012年底，公司累计决算项目金额合计107.30亿元，除政府回购或划出部分外，剩余完工结算项目均计入“其他非流动资产”科目，截至2012年底，公司其他非流动资产共计86.50亿元。未来若出现公司收取的管理费无法覆盖当年本息支出，或其他资金周转问题，江阴市政府将以回购形式收购公司代建资产的形式为公司提供资金支持。

六、管理分析

跟踪期内，公司法定代表人、董事长变更为包锡龙先生。

公司董事长兼总经理包锡龙先生，1964年8月出生，大学学历，中共党员，四级律师。历

任江阴市律师事务所、江阴市法制办公室副主任、江阴市政府办公室副主任、江阴市财政局党组书记、江阴市财政局局长、江阴城市建设投资有限公司董事、总经理等职务。2012年4月起任公司董事长、总经理。

跟踪期内，公司在管理体制和管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要经营业务包括江阴市区域内城市基础设施建设、保障房建设和动迁安置业务。

2012年度，公司实现营业收入7.35亿元，其中主要包括项目管理费收入5.06亿元及代建项目回购收入2.11亿元，实现营业利润2.45亿元，营业外收入5.00亿元（全部为政府补助款），营业外支出2.54亿元（为公司无偿转让自有资产所导致的非流动资产转让损失），利润总额4.91亿元。

从收入构成来看，公司自成立以来，主要收入来源即是为政府代建所获取的管理费收入，2011年、2012公司项目管理费收入分别为4.56亿元和5.06亿元，分别占当期营业收入的61.75%和69.79%。公司拆迁安置已于2011年结束，因此跟踪期内未产生动迁收入；2012年，公司实现代建项目回购收入2.11亿元。

表3 公司近年各业务板块收入构成情况
(单位：万元、%)

项 目	2011 年		2012 年	
	收入	占比	收入	占比
项目管理费	45562.54	61.75	50570.06	69.79
动迁	27644.00	37.47		
代建项目回购			21116.72	29.14
其他	579.60	0.79	774.80	1.07
合计	73786.14	100.00	72461.58	100.00

资料来源：公司提供

2. 基础设施建设

公司作为江阴市城市基础设施等重点项目的投资建设单位，与市政府就代建工程项目签订代建合同，明确建设资金的筹措和代建事宜的安排。根据江阴市人民政府下发的《江阴市人民政府关于江阴城市建设投资有限公司（关于向代建市政府工程收取项目管理费的申请）的批复》（澄政发【2005】135号），公司每年按代建项目已竣工决算金额的6%收取项目管理费，收取项目管理费的时间为工程竣工决算的下月起10年内。项目管理费一年一计，由市财政局汇算拨付，形成公司营业收入。2012年，公司确认项目管理费收入为5.06亿元。

根据上述批复文件和澄政发【2011】138号文，公司代建工程项目竣工决算后，列入公司长期资产进行管理，市政府拨入的项目资金相应列入公司资本公积，但在市政府工程项目竣工决算后的10年内相关资产的经营权归市政府所有，对于市政府明确拨出的工程资产，公司应按照项目投入和政府拨款的差额核销所有者权益；同时市政府同意在市政工程项目竣工决算满10年后，公司可以选择以不低于原决算价格出售该项目资产给市政府或者取得该项目资产经营权。

公司基础设施建设板块的主要业务模式是每年年初根据江阴市政府年度政府投资项目计划签订的委托代建协议，由江阴市政府与公司签订代建管理协议；按照协议要求，由公司负责具体建设管理工作，并承担融资职能。公司基础设施建设方面资金来源主要由江阴市财政局拨款及自身融资两个方面组成。江阴市财政局根据历年及当年建设项目数量、规模、资金支付计划等因素安排拨付委托建设资金，并列入年度财政预算，经审核后予以支付，其余建设资金由公司通过融资筹集（根据代建协议，剩余尚未支付的项目工程款，在项目竣工决算后，根据双方确认后的未付建设项目款，由江阴市财政局在不超过5年期限内的开发建设资金预算中安排拨付）。

表 4 截至 2012 年底公司代建管理项目情况
(单位: 个、亿元)

项目	项目数	总投资	完工项目	在建项目
路桥资产	363	192.61	101.74	90.87
城市管网	74	55.35	6.19	49.16
其他市政资产	530	119.18	46.08	73.10
合计	967	367.14	154.01	213.13

资料来源: 公司提供

截至2012年底, 公司共承接基础设施代建项目967个, 完工326项, 完工项目总额为154.01亿元; 公司累计决算项目金额合计107.30亿元, 除政府回购或划出部分外, 剩余完工结算项目均计入“其他非流动资产”科目, 截至2012年底, 公司其他非流动资产共计86.50亿元。未来若出现公司收取的管理费无法覆盖当年本息支出, 或其他资金周转问题, 江阴市政府将以回购形式收购公司代建资产的形式为公司提供资金支持。

表 5 公司 2012 年后竣工满 10 年项目情况
(单位: 个、亿元)

项目	项目数	总投资
2012 年竣工满 10 年项目	6	2.06
2013 年竣工满 10 年项目	12	5.21
2014 年竣工满 10 年项目	15	5.97
2015 年竣工满 10 年项目	19	7.29
2016 年竣工满 10 年项目	14	7.29
合计	66	27.82

资料来源: 公司提供

2012年后, 公司代建的市政工程项目竣工决算陆续满10年, 其中2012年公司竣工决算已满10年的市政工程项目共计6个, 总投资金额为2.06亿元, 江阴市政府对上述项目全部进行了回购, 回购金额为2.11亿元。2013~2016年, 公

司还将有60个项目竣工决算满10年, 总投资金额25.76亿元, 公司计划将上述项目以不低于原决算价格出售给江阴市政府, 预计公司未来代建项目回购收入将得以持续。

3. 保障房业务

2011年公司受江阴市政府委托, 建设江阴市第四期经济适用房、廉租房和公共租赁住房项目。该项目经江阴市发展和改革委员会《关于江阴城市建设投资有限公司建设江阴市第四期经济适用住房、廉租房和公共租赁住房项目可行性研究报告的批复》(澄发改投【2011】122号)批准。项目拟建地位于江阴市规划中的夏东路东、毗陵路南、西外环路西、芙蓉大道北侧, 地上建筑面积36.15万平方米(包括经济适用住房、廉租房和公共租赁住房), 地下建筑面积4.7万平方米。项目用地总面积18.07万平方米, 建设房屋6127套, 项目总投资15.84亿元。公司于2012年6月成功发行9亿元“12江阴城投债”全部用于公司保障房建设, 占项目总投资额的57%, 其余资金由公司自筹。截至2012年底, 项目已完成总进度的29.67%, 已完成投资4.7亿元, 已使用募集资金0.45亿元, 由于尚未与施工单位结算, 尚未支付的工程款3.51亿元。

4. 未来投资计划

公司未来的投资主要包括在建工程项目的持续投资以及已承接工程但尚未开工项目的未来投资。公司目前在建项目及已承接但未开工项目投资总额共计313.92亿元, 截至2012年底, 已完成投资175.99亿元, 未来三年公司计划投资总额为135.47亿元, 资金来源主要是自筹和银行贷款。

总体看, 公司代建项目较多, 未来资本支出规模较大, 面临一定的外部融资压力。

表6 公司未来项目投资计划情况（单位：亿元）

项目		总投资	截至2012年底已投资	计划投资		
				2013年	2014年	2015年
在建工程项目	路桥资产	90.87	63.32	11.58	11.58	4.39
	城市管网	49.16	44.56	1.43	1.43	0.87
	其他市政资产	73.10	59.25	5.01	5.01	3.83
	合计	213.13	167.13	18.02	18.02	9.09
已承接未开工项目	锡澄运河航道整治工程	44.22	6.74	13.27	13.27	10.94
	立新五期、南门地块拆迁安置房	19.43	0	11.66	7.77	--
	中央景观大道一期	3.40	0.13	1.91	1.36	--
	立新中学	1.90	0.2	1.7	--	--
	新三路绿化	1.00	0.6	0.4	--	--
	第四期保障房工程	15.84	1.19	5.14	3.17	4.75
	江阴市北门地区改造项目	15	0	3.00	7.50	4.50
	合计	100.79	8.86	37.08	33.07	20.19
合计		313.92	175.99	55.10	51.09	29.28

资料来源：公司提供

八、募集资金使用情况

公司于2009年发行债券募集资金25亿元人民币，债券简称“09江阴城投债”，发行期限为7年，所募资金全部用于江阴市农业开发项目区农村水利工程、城区污水管网建设工程、芙蓉大道西段（含扬子江路）工程、长山大道南延段一期工程、暨南大道一期工程，截至2012年底，项目已全部完工，已使用募集资金25.00亿元，具体使用募集资金分配情况如下表所示。

表7 本期债券募集资金投向

（单位：亿元）

项目名称	总投资	计划使用募集	已使用募集资金
农业开发项目区农村水利工程	10.10	6.00	6.00
城区污水管网建设工程	5.10	2.50	2.50
芙蓉大道西段（含扬子江路）工程	14.75	8.00	8.00
长山大道南延段一期工程	6.32	3.50	3.50
暨南大道一期工程	9.75	5.00	5.00
合计	46.03	25.00	25.00

资料来源：公司提供

公司于2012年6月11日发行人民币债券9亿

元，债券简称“12江阴城投债”，募集资金全部投资于江阴市第四期经济适用住房、廉租房和公共租赁住房项目，估算总投资为15.84亿元。截至2012年底，项目已完成总进度的29.67%，已完成投资4.7亿元，已使用募集资金0.45亿元，由于尚未与施工单位结算，尚未支付的工程款3.51亿元。

九、财务分析

公司提供2012年经江苏天华大彭会计师事务所有限公司审计的合并财务报告，并出具了无保留意见的审计结论。公司2012年合并报表范围未发生变化。

截至2012年底，公司（合并）资产总额451.02亿元，所有者权益180.79亿元（其中少数股东权益0.09亿元）；2012年公司实现营业收入7.25亿元，利润总额4.91亿元。

1. 盈利能力

2012年公司实现营业收入7.25亿元，同比小幅下降1.80%，构成主要包括项目管理费收入5.06亿元及代建项目回购收入2.11亿元；公司营

业成本主要为代建项目回购成本2.06亿元（占全部成本99.04%）。

2012年期间费用为2.17亿元，主要为公司财务费用和管理费用。其中2012年公司财务费用为2.05亿元，较上年增加2.04亿元，主要是由于公司借款增加导致利息支出和相关费用的大幅增长所致。

2012年，公司收到与收益相关的政府补助（澄财复【2012】1号）共计5.00亿元，全部确认为营业外收入。另外，根据江阴市政府澄国资发【2012】26号文件的相关要求，公司将所属的城西幼儿园工程、二中拆迁改造工程等无偿转让给相关单位所产生的非流动资产转让损失确认为营业外支出，共计2.54亿元。2012年公司实现利润总额4.91亿元。

从盈利指标来看，2012年公司利润总额略有下降，但受利息支出大幅增长的影响，公司总资产收益率较上年上升2.27个百分点，为4.65%；受所有者权益大幅增长的影响，公司净资产收益率较上年下降0.41个百分点，为2.71%。

总体看，跟踪期内，公司收入规模基本保持稳定，利润总额对财政补贴依赖性较大。公司整体盈利能力偏弱。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，公司将项目管理费收入归入销售商品、提供劳务收到的现金科目，2012年公司收到的项目管理费较多，为5.07亿元，较2011年增长205.42%；同期，公司收到的其他与经营活动有关的现金为6.29亿元，同比增长9.92%，主要为公司收到的5亿元政府基础设施建设补贴款以及往来款；公司经营活动现金流入量为11.37亿元，较上年大幅增长53.90%。2012年公司经营活动产生的现金流出量和净现金流量分别为2.84亿元和4.79亿元，分别较2011年增长10.35%和30.52%。

从收入实现质量看，跟踪期内，受公司收到的项目管理费增加影响，公司现金收入比上

升至70.00%，同比提高了47.51个百分点，公司收现质量有所改善。

从投资活动来看，跟踪期内，公司收到的其他与投资活动有关的现金为38.85亿元，同比增长25.54%，主要为收到江阴市财政局代建工程款（冲抵公司“其他应收款”或计入公司“长期应付款”）。2012年，投资活动现金流出为70.74亿元，同比小幅下降0.35%，主要为支付的基础设施建设工程款。2012年公司投资活动产生的现金流量净额为-31.89亿元。结合经营现金流的分析，公司筹资活动前现金流为负值，对外部融资具有一定的依赖性。

从筹资活动来看，公司作为江阴市政府从事城市基础设施建设的重要投融资主体，通过对外筹资来满足部分建设资金需要，银行借款及债券融资是公司筹资活动现金流入的最主要来源。2012年，公司筹资活动现金流入为126.94亿元，较2011年增长257.41%，公司对外融资规模较上年大幅增加。同期，公司到期债务偿还规模也相应增加，公司筹资活动现金流出和产生的现金流量净额分别为73.46亿元和53.49亿元。

总体来看，跟踪期内，公司经营活动产生现金流有所增长，但规模仍较小，不能满足投资活动的需要，公司对外部融资仍有较强的依赖性。

3. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总额451.02亿元，流动资产和非流动资产占比分别为41.42%和58.58%。公司资产以非流动资产为主。2012年资产总额同比增长39.44%，主要是政府划拨土地及市政建设类资产增加所致。

截至2012年底，公司流动资产186.82亿元。其中，占比较大的为货币资金（占22.48%）、其他应收款（占31.14%）和存货（占41.24%）。

截至2012年底，公司货币资金42.00亿元，较上年增长181.17%。公司货币资金以银行存

款（占 89.64%）为主，其中使用受限的银行承兑汇票保证金为 4.35 亿元。

截至 2012 年底，公司应收账款 8.42 亿元，同比增长 34.71%，全部为应收大股东江阴市财政局的款项，坏账风险较低，公司未计提坏账准备。从账龄来看，1 年以内的占 85.18%，1~2 年的占 14.82%，账龄较短。

截至 2012 年底，公司其他应收款 58.18 亿元，较上年下降 13.12%，主要是由于江阴市政府将评估价值为 11.81 亿元的土地划拨给公司用于冲销与公司的往来款。公司其他应收款主要是公司代建的大量市政工程完工结算后，应向江阴市财政局收取的完工代建项目部分工程款项。公司计提坏账准备分为单项金额重大的其他应收款（占 72.86%）及单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的其他应收款（占 27.14%），其中单项金额重大的其他应收款主要系应向江阴市财政局收取的完工代建项目工程款项（占 72.86%），考虑到回收风险较小，未计提坏账准备；单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的其他应收款按照账龄分析法计提坏账准备，其中 1 年以内占 53.47%，1~2 年的占 36.35%，2~5 年的占 1.34%，5 年以上占 8.84%，公司对该部分其他应收款计提坏账准备共计 1.09 亿元，计提比例为 6.77%，计提较为充分。从欠款客户集中度来看，截至 2012 年底，公司欠款金额前五名客户合计欠款总额为 53.55 亿元，占 90.36%，集中度较高，其中江阴市财政局欠款 43.19 亿元，占欠款总额的 72.86%，其他欠款单位为江阴经济开发区财政审计局、江阴市土地储备中心等政府机关单位。考虑到江阴市财政局将在 2013~2015 年分别归还 15 亿元、15 亿元和 13.19 亿元所欠代建工程款，且承诺未来将按时支付新增代建工程款，公司其他应收款规模有望大幅下降，未来形成坏账的风险较小，联合资信将对上述还款计划保持持续关注。

截至 2012 年底，公司存货共计 77.05 亿元，较上年大幅增长 36.78 亿元，全部为开发成本，

构成主要包括北门地区、澄江镇黄山村地区、澄江街道皮龙村地区以及鲋鱼港路 38 号地块等改造项目。公司存货未计提跌价准备。

截至 2012 年底，公司非流动资产 264.20 亿元，同比增长 36.19%，构成主要为在建工程和其他非流动资产，分别占 66.61%和 32.74%。

截至 2012 年底，公司在建工程共计 175.99 亿元，同比增长 64.56%，主要为公司在建的路桥工程、城市管网和其他市政资产等，分别占 40.22%、25.33%和 34.46%。

截至 2012 年底，公司其他非流动资产合计 86.50 亿元，同比小幅下降 0.33%，主要为江阴市政府划拨的路桥、城市管网等在建工程完工资产。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益为 180.79 亿元（其中少数股东权益为 0.09 亿元），较 2011 年增长 14.70%（主要是由于政府注入土地及其经营利润增长所致）。归属母公司的所有者权益中，股本、资本公积、盈余公积、未分配利润分别占 5.53%、88.13%、1.31%和 4.98%。公司所有者权益结构稳定性较好。

负债

跟踪期内，公司负债总额大幅增加，截至 2012 年底，公司负债合计 270.22 亿元，较上年底增长 62.95%，构成中流动负债占 30.05%，非流动负债占 69.95%。

截至 2012 年底，公司流动负债共计 81.21 亿元，同比增长 129.88%，构成主要以短期借款和一年内到期的非流动负债为主，占比分别为 44.88%和 47.85%。

截至 2012 年底，公司短期借款大幅增加 31.24 亿元，较 2011 年增长 600.77%。同时，随着公司部分长期借款陆续到期，公司一年内到期的非流动负债增长较快，2012 年底为 38.86 亿元，较 2011 年底增长 65.57%。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计 189.01 亿元，较上年底增长 44.84%；其中以长期借款、应付债券和长期应付款为主，分别占 34.63%、28.57%和 36.80%。

截至 2012 年底，公司长期借款为 65.45 亿元，其中担保借款和保证借款各占 70.82%和 22.77%；公司应付债券 54.00 亿元，主要为公司于 2009 年发行的“09 江阴城投债”，于 2012 年发行的“12 江阴城投债”、“12 江阴城投 PPN001”和“12 江阴城投 PPN002”；公司长期应付款总计 69.56 亿元，其中委托融资款项占比较高（占 69.70%），其余为融资租赁应付款、工程欠款及其他借款等。

从债务指标情况来看，截至 2012 年底，公司全部债务为 216.06 亿元，同比增长 77.04%，构成中短期债务占 36.87%，长期债务占 63.13%；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 43.00%、54.44% 和 59.91%，较上年分别增长 7.08、10.81 和 8.65 个百分点。

总体上，跟踪期内，随着公司代建市政工程项目投资规模的扩大以及政府对公司土地资产的划拨，公司资产总额增长较快，负债规模快速上升，债务负担加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 230.05%和 135.17%，较 2011 年底分别下降 136.43 和 117.32 个百分点，但仍处于较高水平。截至 2012 年底，公司现金类资产为 42.01 亿元，为同期短期债务的 0.53 倍。受公司 2012 年债务规模大幅增加的影响，公司经营现金流动负债比为 5.90%，同比下降 4.50 个百分点。由于公司流动资产中主要是对江阴市财政局的其他应收款及土地资产，公司短期偿债能力受江阴市财政局支付效率的影响较大。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 为 5.59 亿元，较上年同期增长 10.00%。同期公司债务规模快速扩张，公司 EBITDA 利息倍数下降较快，其中 2012 年为 0.41 倍；全部债务/EBITDA 由 2011 年的 24.04 倍上升为 38.68 倍，公司 EBITDA 对利息和全部债务的保

护能力弱。考虑到公司为江阴市政府对市政工程项目进行项目管理可收取稳定的管理费收入，代建项目稳定、足额、及时的回购款项的支付以及江阴市地方财政实力的稳步提高，且公司银行债务大部分在到期时将由江阴市财政局拨付资金偿还，公司实际偿债压力不大。公司整体偿债能力较强。

截至 2012 年底，公司对外担保金额为 93.46 亿元，担保比率为 51.70%，被担保企业主要为江阴高新区投资开发有限公司、江阴临港新城开发建设有限公司和江阴市南门印象开发发展有限公司等江阴市内的政府投融资主体。公司担保比率较高，且被担保企业基本无经营性业务收入，主要依靠政府支持和补贴，导致上述对外担保存在一定的或有负债风险。

表 8 2012 年底公司对外担保金额前五名情况

被担保方	担保余额 (万元)	占比 (%)
江阴高新区投资开发有限公司	563600	60.30
江阴临港新城开发建设有限公司	80000	8.56
江阴市南门印象开发发展有限公司	80000	8.56
江阴散山湾开发发展有限公司	30000	3.21
江阴市公有资产经营有限公司	28000	3.00
合计	781600	83.63

资料来源：公司提供

截至 2013 年 3 月底，公司获得各商业银行贷款的授信额度合计为 102.36 亿元，其中尚未使用的额度为 33.60 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

5. 存续期内债券偿还能力

公司于 2009 年 9 月发行了期限为 7 年的企业债（“09 江阴城投债”），于 2012 年 6 月发行了期限为 7 年的企业债（“12 江阴城投债”），共 34 亿元。公司 2012 年 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对存续债券的保护倍数分别为 0.16 倍、0.33 倍和 0.14 倍。公司 EBITDA

和经营活动现金流入量对存续期内债券的保障能力弱。

截至 2012 年底，公司现金类资产为 42.01 亿元，为公司存续期内债券总额的 1.24 倍，公司现金类资产对存续期内债券保护程度较强。

“09江阴城投债”

公司于2009年发行债券募集资金25亿元人民币，债券简称“09江阴城投债”，发行期限为7年，利息采用固定利率，单利按年计息，不计复利，计息方式为每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。募集资金全部用于江阴市农业开发项目区农村水利、城区污水管网建设工程、芙蓉大道西段（含扬子江路）工程、长山大道南延段一期工程、暨南大道一期工程。

为确保“09江阴城投债”本息的按期足额偿付，江阴市政府提供了政府财政支持。根据江阴市人民政府文件《关于2009年江阴城市建设投资有限公司公司债券质押担保方案的批复》（澄政复【2009】4号文），“09江阴城投债”本息到期兑付时，如出现兑付资金不能及时周转情况，由江阴市财政临时拨付资金解决不足部分。

此外，公司以与江阴市建设局及江阴市交通局签署的《投资建设与收购（BT）协议书》（以下简称“《BT协议》”）所产生的应收账款74.83亿元为本期债券还本付息提供质押担保。

根据《BT协议》的相关要求，江阴市建设局和江阴市交通局需在2010年至2018年每年的5月30日向公司支付当期应收账款回款资金（包括建设投资资金和投资利息）划入《账户及资金监管协议》规定的应收账款监管账户。

根据公司提供资料显示，公司已于2012年5月25日收到划拨应收账款回款资金总计5.00亿元，符合《BT协议》规定2012年度应到款金额。公司已于2012年9月按时付息。

“12江阴城投债”

公司于2012年6月11日发行人民币债券9亿元，债券简称“12江阴城投债”，为7年期固定

利率债券，同时设置提前还本条款，公司将于债券存续期的第3年至第7年分期等额偿还债券本金。“12江阴城投债”募集资金全部投资于江阴市第四期经济适用住房、廉租房和公共租赁住房项目。

根据《2012年江阴城市建设投资有限公司公司债券专项偿债资金账户监管协议》，公司设置了专门的偿债资金账户用于保障“12江阴城投债”的足额按期偿付，并且委托浙商银行股份有限公司无锡分行进行监管。专项偿债资金由公司自行筹集，其中主要来源为公司经营获得的代建管理费、以及通过向政府出售回购资产而获得的资金回流，截至2012年底，公司可供回售的工程约为86.50亿元，公司将其反映在其他应收款科目中，未来这部分资产可用来提供偿债保障。

总体看，“12 江阴城投债”采取分期偿还债券本金的方式，有效地降低了其集中偿付压力，但考虑到公司将在 2016 年对“09 江阴城投债”一次性还本付息，届时将面临较为集中的偿付压力。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：NO.B201306240004769771），截至 2013 年 6 月 24 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

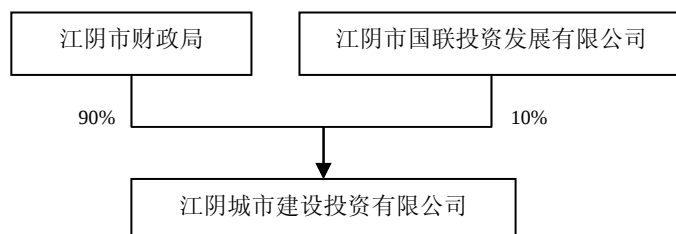
基于对公司自身经营和财务状况，以及江阴市发展及财力水平的综合分析，并考虑到江阴市政府对于公司在管理费收入、资产划拨、政府回购等方面的各项支持，公司整体抗风险能力较强。

十、结论

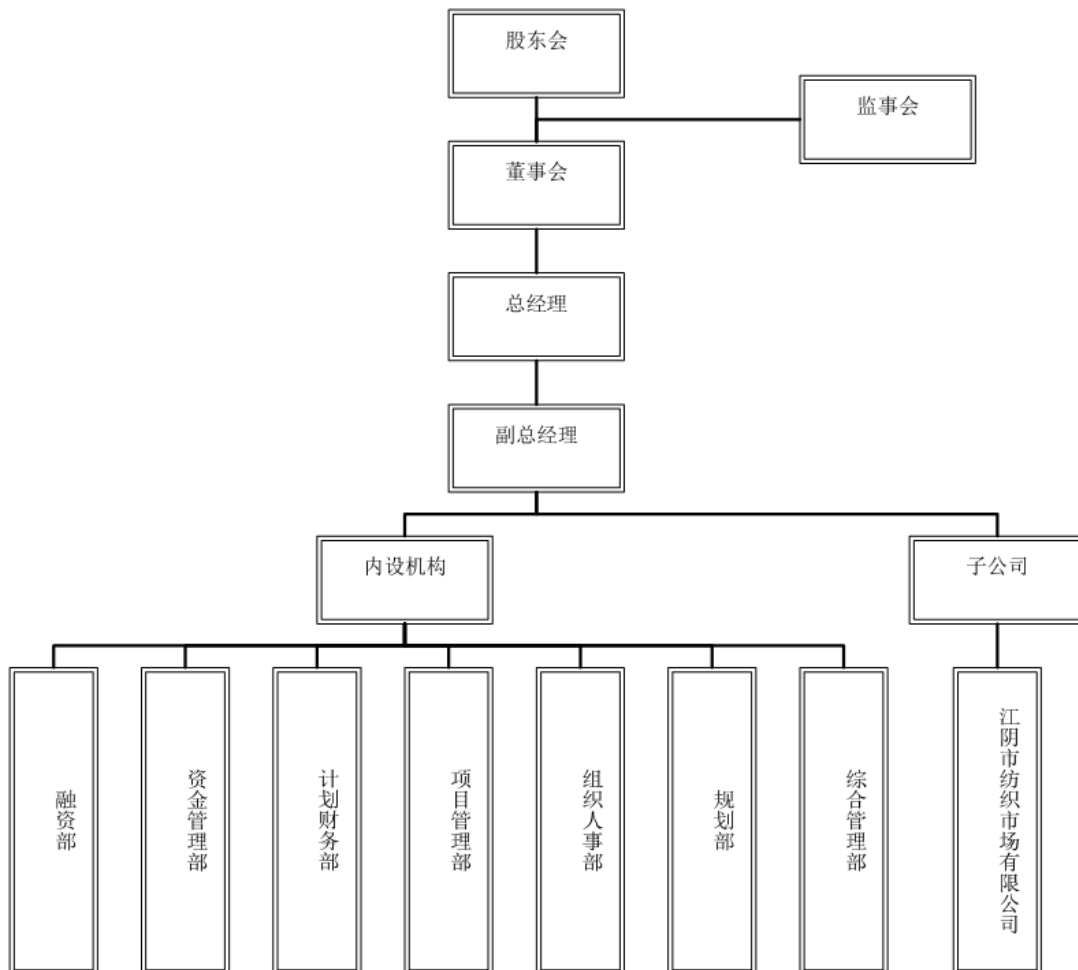
综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由AA上调至AA⁺，评级展望为稳定，维持

“09江阴城投债”AA⁺的信用等级，将“12江阴城投债”的信用等级调整为AA⁺。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	427470.63	149383.44	420017.16	-0.88
交易性金融资产				
应收票据			50.00	--
应收账款	4270.76	62477.30	84164.08	343.93
预付款项	7749.69	10433.44	11674.75	22.74
应收利息				
应收股利				
其他应收款	462757.92	669689.19	581815.57	12.13
存货	360.40	402689.42	770482.45	4523.69
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	902609.40	1294672.79	1868204.02	43.87
非流动资产：				
可供出售金融资产				
长期应收款				
长期股权投资	3848.29	0.00	1000.00	-49.02
投资性房地产	2299.42	2280.53	2459.00	3.41
固定资产	477.55	393.18	7697.76	301.49
在建工程	1055257.79	1069467.87	1759901.75	29.14
工程物资				
无形资产			5946.14	--
开发支出				
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产	735969.25	867786.88	864959.42	8.41
非流动资产合计	1797852.31	1939928.47	2641964.07	21.22
资产总计	2700461.71	3234601.26	4510168.09	29.23

附件2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	98999.00	52000.00	364440.00	91.87
交易性金融负债				
应付票据	128000.00	50000.00	43500.00	-41.70
应付账款				
预收款项				
应付职工薪酬				
应交税费	9827.27	11454.35	4136.72	-35.12
应付利息			11255.81	--
应付股利				
其他应付款	64.85	5115.62	153.83	54.01
一年内到期的非流动负债	148200.00	234700.00	388600.00	61.93
其他流动负债				
流动负债合计	385091.12	353269.96	812086.35	45.22
非流动负债：				
长期借款	742500.00	553445.89	654500.00	-6.11
应付债券	255127.08	263752.08	540000.00	45.49
长期应付款	451981.13	487845.82	695633.95	24.06
专项应付款				
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	1449608.22	1305043.79	1890133.95	14.19
负债合计	1834699.34	1658313.75	2702220.30	21.36
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	100000.00	0.00
资本公积	699414.66	1360734.41	1593316.66	50.93
专项储备				
盈余公积	13787.50	18735.33	23616.61	30.88
未分配利润	51733.64	95961.94	90092.37	31.96
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	864935.80	1575431.68	1807025.64	44.54
少数股东权益	826.57	855.83	922.15	5.62
所有者权益（或股东权益）合计	865762.37	1576287.51	1807947.79	44.51
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2700461.71	3234601.26	4510168.09	29.23

附件3 合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	50324.84	73786.14	72461.58	19.99
减：营业成本	409.75	20413.20	20841.55	613.19
营业税金及附加	2804.42	3481.72	4161.51	21.82
销售费用				
管理费用	375.13	728.18	1201.81	78.99
财务费用	165.86	118.17	20532.10	1012.63
资产减值损失	1283.74	991.20	1205.13	-3.11
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	-195.62	0.00	0.00	-100.00
投资收益（损失以“－”号填列）	-74.23	1164.12	0.00	-100.00
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	45016.10	49217.80	24519.47	-26.20
加：营业外收入	0.00	45000.00	50000.00	--
减：营业外支出	0.00	43647.79	25387.59	--
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	43647.79	--
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	45016.10	50570.01	49131.88	4.47
减：所得税费用	3796.88	1364.62	53.85	-88.09
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	41219.22	49205.39	49078.03	9.12
其中：归属于母公司所有者的净利润	41137.36	49176.13	49011.71	9.15
少数股东损益	81.86	29.26	66.32	-9.99

附件4-1 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(%)
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	45890.64	16596.95	50724.80	5.14
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	154.19	57265.49	62946.84	1920.51
经营活动现金流入小计	46044.82	73862.44	113671.64	57.12
购买商品、接受劳务支付的现金	1.44	25727.37	28389.80	13926.46
支付给职工以及为职工支付的现金	109.62	131.65	189.25	31.40
支付的各项税费	3103.10	3219.27	11530.30	92.76
支付其他与经营活动有关的现金	14571.80	8059.31	25649.18	32.67
经营活动现金流出小计	17785.96	37137.60	65758.52	92.28
经营活动产生的现金流量净额	28258.86	36724.84	47913.11	30.21
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	20000.00	5872.00	0.00	-100.00
取得投资收益收到的现金	243.29	0.00	0.00	-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额				
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	275068.31	309484.10	388532.00	18.85
投资活动现金流入小计	295311.59	315356.10	388532.00	14.70
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	295.12	102.29	0.00	-100.00
投资支付的现金			1000.00	--
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	516357.39	708860.84	706400.20	16.96
投资活动现金流出小计	516652.51	708963.13	707400.20	17.01
投资活动产生的现金流量净额	-221340.92	-393607.03	-318868.20	--
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	639299.00	228000.00	979440.00	23.78
收到其他与筹资活动有关的现金	35367.81	127173.10	290000.00	186.35
筹资活动现金流入小计	674666.81	355173.10	1269440.00	37.17
偿还债务支付的现金	698400.00	255553.11	595280.00	-7.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20000.00	8625.00	116677.94	141.53
支付其他与筹资活动有关的现金			22593.25	--
筹资活动现金流出小计	718400.00	264178.11	734551.18	1.12
筹资活动产生的现金流量净额	-43733.19	90994.99	534888.82	--
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-236815.24	-265887.19	263933.73	--
加: 期初现金及现金等价物余额	615285.87	378470.63	112583.44	-57.22
六、期末现金及现金等价物余额	378470.63	112583.44	376517.16	-0.26

附件4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
净利润	41219.22	49205.39	49078.03	9.12
资产减值准备	1283.74	1850.78	1205.13	-3.11
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	199.73	205.55	209.65	2.45
投资性房地产折旧				
无形资产摊销			109.86	--
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	0.00	43647.79	25387.59	--
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	195.62	0.00	0.00	-100.00
财务费用(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	6399.46	--
投资损失(收益以“-”号填列)	74.23	-2023.71	0.00	-100.00
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)				
递延所得税负债的增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“-”号填列)	230.98	0.00	0.00	-100.00
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-18245.25	15161.21	9690.40	--
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	3300.60	-71322.16	-44167.01	--
其他				
经营活动产生的现金流量净额	28258.86	36724.84	47913.11	30.21
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	378470.63	112583.44	376517.16	-0.26
减: 现金的期初余额	615285.87	378470.63	112583.44	-57.22
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	-236815.24	-265887.19	263933.73	--

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	23.43	2.21	0.99
存货周转次数(次)	0.39	0.10	0.04
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.02
现金收入比(%)	91.19	22.49	70.00
盈利能力			
营业利润率(%)	93.61	67.62	65.49
总资本收益率(%)	2.53	2.38	4.65
净资产收益率(%)	4.76	3.12	2.71
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	54.73	35.92	43.00
全部债务资本化比率(%)	62.16	43.64	54.44
资产负债率(%)	67.94	51.27	59.91
偿债能力			
流动比率(%)	234.39	366.48	230.05
速动比率(%)	234.29	252.49	135.17
经营现金流动负债比(%)	7.34	10.40	5.90
EBITDA 利息倍数(倍)	2.70	2.95	0.41
全部债务/EBITDA(倍)	31.45	24.04	38.68
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	-0.29	-0.13
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-11.54	-20.71	-2.00

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%
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) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 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。