

跟踪评级公告

联合[2013]1221 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持嘉兴市乍浦建设投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁻,评级展望为稳定,并维持其“10 嘉建投债”的信用等级为 AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年八月二日



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>

嘉兴市乍浦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
10 嘉建投债	8 亿元	2010/8/4~ 2018/8/4	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 8 月 2 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	7.62	4.61	3.37
资产总额(亿元)	84.99	82.27	80.91
所有者权益(亿元)	35.97	36.89	40.39
长期债务(亿元)	19.55	21.70	20.98
全部债务(亿元)	23.63	27.07	24.93
主营业务收入(亿元)	1.23	1.15	3.10
利润总额(亿元)	0.20	1.09	0.56
EBITDA(亿元)	0.70	1.55	1.73
经营性净现金流(亿元)	-3.63	1.87	6.57
主营业务利润率(%)	-19.85	17.10	28.54
净资产收益率(%)	0.41	2.85	1.34
资产负债率(%)	56.67	54.13	48.98
全部债务资本化比率(%)	39.08	41.77	37.66
流动比率(%)	226.06	238.16	232.92
全部债务/EBITDA(倍)	33.51	17.42	14.45
经营现金流负债比(%)	-12.69	8.18	35.21

分析师

王丽娟

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, 嘉兴市经济稳定增长, 综合实力进一步提升。受益于政府对嘉兴市乍浦建设投资有限公司(以下简称“公司”)土地出让金返还的增长, 公司收入规模大幅增长, 但管理费用对利润侵蚀作用明显, 整体盈利能力下降; 政府对公司划拨土地导致其所有者权益上升, 债务负担有所减轻。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司经营受政府决策影响较大等因素对其造成的负面影响。

随着嘉兴经济实力的不断增强, 嘉兴港区开发建设规模不断拓展, 公司代建回购资金的陆续到位, 有助于提升其营业收入及盈利水平, 进而对整体偿债能力提供支撑。

“10 嘉建投债”由嘉兴市高等级公路投资有限公司(以下简称“嘉兴高投”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 经联合资信评定, 嘉兴高投主体长期信用等级为 AA。同时, 专项偿债基金对“10 嘉建投债”的保障程度较高, “10 嘉建投债”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长期信用等级为 AA⁻, 评级展望维持稳定; 并维持“10 嘉建投债”的信用等级为 AA⁺。

优势

1. 跟踪期内, 嘉兴市经济稳定增长, 综合实力进一步提升, 为公司创造了较好的外部环境。
2. 嘉兴市政府及港区管委会在代建回购、土地划拨、财政补贴等方面给予了公司较大程度的支持。
3. 公司通过第三方担保、偿债基金专户等方式为“10 嘉建投债”提供了一定的保障。

关注

1. 作为地方性市政建设企业, 公司投资与经营

受政府决策影响较大。

2. 嘉兴港区经济总量相对较小，对公司发展的外部支持相对有限。

3. 2012年公司计提坏账准备较多导致管理费用大幅上升，盈利水平有所下降。

4. 公司利润主要来源于政府补贴，整体盈利能力较弱。

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）与嘉兴市乍浦建设投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与嘉兴市乍浦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，未因嘉兴市乍浦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嘉兴市乍浦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（以下简称“联合资信”）关于嘉兴市乍浦建设投资有限公司主体长期信用及“10 嘉建投债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

嘉兴市乍浦建设投资有限公司（以下简称“公司”）是由嘉兴市人民政府授权嘉兴市乍浦开发管理委员会投资组建的国有独资公司。公司成立于 2000 年 6 月，成立之初，公司注册资本为人民币 1000 万元，全部为货币出资。后经数次增资，截至 2012 年底，公司注册资本为 17877.88 万元。2010 年 4 月，根据嘉港区[2010]66 号文件通知，公司出资主体由嘉兴港区开发建设管理委员会变更为嘉兴港区国有资产管理办公室；2010 年 5 月根据嘉港区[2010]136 号通知要求，公司出资人变更为嘉兴滨海控股集团有限公司。目前，公司为嘉兴滨海控股集团有限公司（以下简称“嘉兴滨海集团”）下属全资子公司。

截至 2012 年底，公司合并范围包括 10 个控股子公司、2 个控股孙公司。公司涉及的业务范围包括对嘉兴港区市政基础设施投资及开发建设、自来水生产及供应、污水处理、蒸汽供应等。公司本部设办公室、投资发展部、财务审计部、融资管理部、计划合同部、质量安全部和工程建设部。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 809055.20 万元，所有者权益（不含少数股东权益）403926.71 万元；2012 年公司实现主营业务收入 30991.31 万元，利润总额 5603.40 万元。

公司注册地址：嘉兴市乍浦开发区木材交易市场 1 号楼，法定代表人：王其明。

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年底，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、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政府的高度重视。近些年,全国各地区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

嘉兴市经济发展状况

2012年嘉兴市实现生产总值2884.94亿元,比上年增长8.7%,增幅比上年回落1.9个百分点。其中第一产业增加值150.05亿元,增长1.1%;第二产业增加值1620.82亿元,增长8.4%;第三产业增加值1114.07亿元,增长10.2%。三次产业结构由上年的5.3:57.5:37.2调整为5.2:56.2:38.6。按常住人口计算,人均生产总值63580元(按年平均汇率折算为10072美元),增长8.2%。

2012年,嘉兴市工业增加值1460.76亿元,可比增长9.1%,占全市生产总值50.6%。规模以上(主营业务收入2000万元以上)工业企业数4165家,工业增加值1115.09亿元,增长

10.9%，增速比上年回落 4.1 个百分点，其中重工业增加值 607.67 亿元，增长 15.0%；轻工业增加值 507.42 亿元，增长 6.3%。规模以上工业企业全年主营业务收入 5606.55 亿元，增长 3.7%；利税总额 432.13 亿元，下降 4.7%，其中利润总额 255.91 亿元，下降 10.8%。

2012 年，嘉兴市固定资产投资额 1642.31 亿元，比上年增长 10.4%，其中投资项目（单位）投资额 1226.43 亿元，增长 11.0%；房地产开发投资额 415.88 亿元，增长 8.5%。在固定资产投资中，第一产业投资额 14.08 亿元，增长 11.6%；第二产业投资额 785.92 亿元，增长 2.3%；第三产业投资额 842.3 亿元，增长 19.1%。基础设施投资额 234.56 亿元，下降 16.5%。

2012 年，嘉兴市财政一般预算收入 471.92 亿元，比上年增长 13.4%，其中公共财政预算收入 257.73 亿元，增长 13.8%。各级财政用于民生支出 190.68 亿元，增长 9.0%。

嘉兴港区经济发展状况

（1）全区经济发展概况

2012 年全区实现生产总值 99.23 亿元，同比增长 15.9%，增速比上年提高 5.3 个百分点。其中第一产业增加值 0.6 亿元，可比下降 3.3%；第二产业增加值 79.55 亿元，同比增长 18.3%；第三产业增加值 19.08 亿元，同比增长 6.4%。三次产业比为 0.60:80.17:19.23。

2012 年，全区 73 家规模以上工业企业实现工业总产值 406.35 亿元，同比增长 23.8%。其中制造业实现工业总产值 288.51 亿元，同比增长 18.6%。分行业看：主导行业一化工新材料行业累计实现工业总产值 219.75 亿元，占全行业的 54.1%，同比增长 36.6%；电力行业实现工业总产值 117.84 亿元，占全行业的 29%，同比增长 38.7%；金属制品行业实现工业总产值 49.09 亿元，占全行业的 12.1%，同比下降 15.1%；服装行业实现工业总产值 9.71 亿元，占全行业的 2.4%，同比下降 33.3%。全年实现出口交货值 30 亿元，呈现逐月下滑趋势，累计增幅从 2 月份的 29.7%跌至 12 月份的-1.5%，

月均回落 2.6 个百分点，出口形势仍然较为严峻。

2012 年规模以上工业效益在经历上半年的低迷开局后，下半年逐月好转，企稳回升态势明朗，全年规模以上工业企业主营业务收入 397.86 亿元，利润总额 29.52 亿元、利税总额 41.96 亿元，累计增速均保持两位数增长，分别为 23.4%、46%、57.5%。

2012 年，全区固定资产投资额 66.57 亿元，同比增长 16.3%。其中工业生产性投资完成 49.71 亿元，同比增长 15.8%；其中设备投资完成 31.58 亿元，占工业生产性投资完成额的 63.5%；基础设施投资完成 4.07 亿元，同比增长 17.3%；房地产开发投资完成 12.29 亿元，同比增长 5.0%。

2012 年，全区限额以上服务业企业累计实现营业收入 90.02 亿元（1-11 月份数据），同比下降 13.4%，降幅分别低于二、三季度 18.4、7.1 个百分点；利润总额 1.25 亿元，同比下降 17.9%，降幅分别低于二、三季度 22.8、11.4 个百分点。乍浦港区吞吐量达 4277 万吨，占嘉兴港的 71.2%，同比增长 9.2%；集装箱完成 75.11 万标箱，同比增长 45.9%。

（2）港区主要功能区块划分及发展情况

出口加工区

2012 年嘉兴港区出口加工区实现进出口总额 2.52 亿美元，同比增长 3.6%，其中出口 5603 万美元，同比减少 17.4%，进口 1.95 亿美元，同比增长 11.8%。交纳税收总额 1.01 亿元，同比增长 23.3%。完成工业总产值 4.21 亿元，同比减少 14.3%，工业产品销售额 4.24 亿元，同比减少 3.7%，工业增加值 8781 万元，同比减少 11.5%。

2012 年出口加工区保税物流功能不断推进，保税物流业务稳步开展。全年共办理业务 2619 多票，同比增长 138.1%，物流总货值 6.3 亿美元，同比增长 173.9%，货重 8.2 万多吨，同比增长 446.7%。保税物流业务在出口加工区

进出口数据和海关关税及代征税方面的作用明显。

化工园区

2012 年嘉兴港区化工新材料行业累计实现工业总产值 219.75 亿元，占港区工业全行业的 54.1%，同比增长 36.6%，企业效益十分显著。

2012 年，嘉兴港区紧紧围绕“千亿产业带”和“百亿企业群”的培育目标，加大项目推进力度，使一批重大项目顺利实现了落户、开工、投产。在此带动下，嘉兴港区“百亿企业群”正在加速形成。嘉兴港区的战略性新兴产业继续保持快速增长的态势，规模以上工业总产值连续第三年实现百亿级增长速度，突破了 400 亿元，为打造化工新材料“千亿产业带、百亿企业群”打下了坚实基础。2012 年中国化工新材料（嘉兴）园区被授予“2013 中国化工园区 20 强”称号。

（3）开发区财政实力

港区政府与嘉兴地区其他县级市拥有同样的行政级别，嘉兴市政府给予港区单独的财政结算体制。嘉兴港区经济总量相对较小，对公司发展的外部支持相对有限。港区政府财政收支构成如表 1 所示。

2012 年，开发区实现一般预算收入 14.93 亿元，同比增长 113.29%，其中地方级收入 8.2 亿元，同比增长 14.4%，财政总收入和地方级收入增速分别比上年减缓 25.9 和 21.5 个百分点。公共财政支出 6.67 亿元，同比增长 7.4%。2012 年开发区可控财政实力 13.51 亿元。目前，开发区一般预算内收入总体规模仍较小，土地出让收入在开发区可控财政实力构成中所占比例较高，但土地出让受宏观调控影响较大，缺乏稳定性。未来，随着港区经济规模的日益增长，港区土地价值有望逐步增高，目前公司账上尚有 1182.83 亩商住用地已取得土地证，可供随时出让。

表1 2011~2012年开发区财政收支构成

（单位：亿元）

	项 目	2011 年	2012 年
财政收入情况	全口径财政收入	14.23	21.66
	一般预算收入	7.00	14.93
财政支出情况	预算内支出	6.21	6.67
	事业性支出	2.89	2.90
可控财政实力	预算内可用财力	6.17	6.79
	预算外收入	0.07	0.25
	基金收入	3.37	6.47
	合计	9.61	13.51

数据来源：公司提供。

注：预算内可用财力=一般预算收入-扣除基数

政府支持

2012年，公司获得政府给予的土地出让返还款2.70亿元，其中包括1.80亿元土地收储成本（国土局对收储土地成本全部返还，其中约1.30亿元公司冲减在建工程—征迁成本结算，约0.50亿元计入主营业务收入-土地开发收入）以及0.90亿元改变土地性质收益返还款（对于改变土地性质的补缴土地出让金收益按50%比例返还，公司计入主营业务收入-土地开发收入）。

根据嘉兴港区开发建设管理委员会【2011】27号专题会议纪要和嘉港区办抄【2012】43号文件规定，将公司2012年度收取的嘉兴港区港城置业有限公司（以下简称“港城置业”）的9350万元安置房配置公建房及商业房产的净收益款作为公司2012年度补贴收入，同时政府给予公司其他补助3937万元，2012年公司共收到政府补贴收入13287万元。

2012 年，公司共获得政府划拨土地 134122.4 平方米，评估价值为 29002.06 万元，土地用途为商住两用，公司计入存货和资本公积。

五、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、治理结构和管理体制等方面无重大变化。

六、经营管理

1. 公司整体经营状况

为加快推进嘉兴港区现代服务业的发展，优化地区产业结构，根据嘉港区国资办[2012]10号文件批复，由公司独资组建嘉兴乍浦港现代服务业发展有限公司（以下简称“现代服务业公司”），现代服务业公司经营范围为：现代物流、文化旅游、科技产业项目的投资；城镇基础设施的建设，注册资本1亿元，由公司全资持股。

2012年公司实现主营业务收入30991.31万元，主要包括土地开发收入、蒸汽收入、供水收入和污水处理收入，分别占主营业务收入的46.73%、36.65%、9.00和7.00%。收入结构较2011年变化较大，土地开发收入代替蒸汽收入成为第一收入来源。

2. 公司各板块业务情况

（1）港区配套基础设施建设板块

港区配套基础设施建设板块又分为旧城改造及新区开发建设、工业区域配套设施建设及安置房建设等细分业务领域。

跟踪期内，公司完成染店苑东区安置房建设，并交付使用；基本完成乍王公路、金海洋大道道路建设工程；完成老07省道（东西大道~雅山西路）、城市出入口、东方大道等绿化建设，太浦河引水工程、7#污水泵站以及市场路、建港路、南湾路管道铺设等工程建设；南湾花苑33#、34#项目桩机工程全部完工，2012年底已进入地下工程和基础工程的施工。

工业区域配套设施建设

港区工业区域配套基础设施建设业务的运作主体主要为公司本部。

2012年公司工业区域配套设施建设投资总额达0.46亿元，其中基础设施投入0.43亿元（包括道路工程0.38亿元，电力工程0.05亿元），安置房项目304万元。

2012年公司实现土地开发收入14483.64万

元，是原征迁区块土地整理后出让土地，港区国土局给公司的土地成本返还款、港区财政给公司的土地出让收益两部分。目前公司账面上尚有土地2817.45亩，其中码头工业用地1634.62亩；商业、住房用地1182.83亩。

根据嘉兴港区开发建设管理委员会的安排，目前由嘉兴港区国有资产管理办公室负责进行嘉兴港区国有资产清查，后拟将涉及嘉兴港区城市、乍浦镇及港口经营的优良经营性资产，在评估并办妥手续后，以无偿划拨的形式注入公司，届时公司的经营性资产规模得以扩大，竞争实力有望增强，但该项工作进展缓慢。

旧城改造及新区开发建设

公司控股子公司嘉兴港区城市建设投资有限公司（以下简称“城投公司”）主要负责嘉兴港区旧城改造及新区开发建设业务。截至2012年底，城投公司资产总额201557.27万元，所有者权益49280.02万元；2012年全年实现主营业务收入8.33万元。

2012年，由于公司开发区块及在建项目进入收尾阶段，因此2012年投资金额较小。目前，嘉兴港区已完成30平方公里城市框架的建设及开发，嘉兴港区城市、乍浦经济开发区、出口加工区等园区的征迁及开发建设已基本完成，未来投资规模不大。

公司代建项目财务处理方面，对于已完工的项目结转至其他长期资产，由政府进行回购；对在建中的项目计入在建工程，待完工后结转至其他长期资产。政府从项目竣工验收合格之日起，5年内按回购总价分年等额向公司支付，回购总价为经审计的项目工程总结算造价的1.1倍。

安置房建设

2012年城投公司投资安置房项目304万元，主要为在建的南湾花苑33#、34#项目，两个项目占地面积4000平米，建筑面积5903.66平米，项目总投资900万元，截至目前已完成670万元，预计2013年底完工。城投公司无其他在建安置房项目。

城投置业代公司建设的安置房项目有长丰苑、建港景苑、天妃东苑、天妃东苑2、天妃苑桂圆坊、天妃西苑八组团、染店苑东区7个项目，其中前5个项目已完工并完成了财务竣工决算结转至征迁主体单位，后两个项目工程已经完工，财务竣工决算没有完成，相应的成本尚未结转。上述项目以后年度由政府逐步回购。

嘉兴港区已完成了大规模的拆迁和建设任务，暂时无大规模的安置房建设任务。

2012年港城置业代公司建设的5个安置房项目财务竣工决算完成并交付给公司，公司已全部支付款项，金额为8.61亿元。公司支付给港城置业的代建资金以前年度计入“其他应收款”科目，2012年结转成本的时候相应冲减其他应收款，增加在建工程。

（2）水务板块

2011年嘉兴滨海控股集团有限公司将其持有的嘉兴市港区供水有限责任公司（以下简称“供水公司”）100%的股权合计8016.41万元转让给公司，公司水务板块涵盖自来水生产与供应业务和污水处理业务，分别由供水公司和控股子公司嘉兴市港区污水处理有限责任公司（以下简称“污水公司”）负责。

自来水生产与供应

供水公司成立于2003年5月20日，目前注册资本金8016.41万元。供水公司在嘉兴港区城市及滨海新区范围承担城乡供水职能，主要承担地面水厂、供水管网建设、供水设施改造，计划供水及城乡供水一体化等。截至2012年底，供水公司资产总额40642.63万元，所有者权益13278.39万元。

截至2012年底，供水公司常规处理水的生产能力为10万吨/日，较2011年增加5万吨/日，主要由于5万吨级工业用水二期工程投入使用；深度处理水的生产能力为2.5万吨/日，其日常业务经营情况见下表。

表2 2011~2012年供水公司日常经营情况

项 目	2011 年	2012 年
-----	--------	--------

下属水厂数量（个）	1	3
平均日制水量（万立方米）	6	7
平均日售水量（万立方米）	5.57	6.72
工业用户数（万户）	0.1	0.85
电耗平均值（千瓦时/立方米）	0.23	0.24
日最高供水量（万吨/天）	6.55	8.02
自来水价格（元/吨）	1.5	1.5
主营业务收入（万元）	2662	2790

资料来源：公司提供

根据嘉兴市规划，嘉兴港区目前已启动城乡供水一体化方案，拟在太浦河引水项目全面完工后，正式启动地面水厂生活供水并轨工作。目前，太浦河引水项目已全面完工；地面水厂生活供水并轨工作也基本完成，黄山水厂和长安桥水厂管道工程基本完成。

污水处理

截至2012年底，污水公司资产总额27337.27万元，所有者权益12648.06万元，2012年实现污水处理收入2172万元。

截至2012年底，污水公司污水收集处理能力为5万吨/日，污水收集范围达35平方公里，其日常业务经营情况见表3。2012年污水公司下属污水泵站为6个，处理污水1201万立方米。

表3 2011~2012年污水公司日常经营情况

项 目	2011 年	2012 年
下属污水泵站数量（个）	6	6
污水管网长度（公里）	71	74
污水处理量（万立方）	947	1201
污水处理率平均值（%）	92.03	93
主营业务收入（万元）	1624	2172

资料来源：公司提供

（3）蒸汽业务

公司蒸汽业务由嘉兴兴港热网有限公司（以下简称“嘉兴兴港”）负责运营。

嘉兴兴港成立于2002年3月28日，经营范围：在嘉兴港区及周边区域集中供热；供热信息咨询、技术服务；管网安装、维护；销售金属材料（除贵金属）、保温材料、机电仪表设备。嘉兴兴港2012年供热供气量614924.39吨，共为52家企业服务。

截至2012年底，嘉兴兴港资产总额4431.54万元，所有者权益2513.51万元，2012年嘉兴兴港实现蒸汽收入11491.13万元，净利润265.95万元。

(4) 其他业务板块

管廊的投资建设业务

嘉兴市滨海管廊建设有限公司（以下简称“管廊公司”）主要负责港区管廊的投资、建设和经营管理。截至2012年底，管廊公司资产总额为34487.58万元，净资产为21464.15万元。截至2012年底，公司已经完成管廊全部长度27.37公里，完成投资金额30854.40万元。

出口加工区管理业务

根据嘉兴市港区国有资产办公室文件，2011年年底将嘉兴出口加工区建设投资有限公司（以下简称“建投公司”）100%的股权无偿划给公司。建投公司经营范围：承担浙江嘉兴出口加工区土地征用、农民拆迁、农民安置和土地开发等前期工作、基础设施（包括海关监管和隔离设施）、海关等涉外联检机构和服务机构办公业务用房、标准厂房建设，标准厂房、仓库及配套房屋租售。

截至2012年底，建投公司资产总额74486.81万元，所有者权益30204.99万元，2012年实现收入58.2万元，净利润-2086.13万元。

石化业务

根据嘉港区国资办[2011]8号文批复，嘉兴港区中国石化经营有限公司（以下简称“石化公司”）由公司与中国石油化工股份有限公司共同出资组建而成，根据投资协议，公司实际控制，按权益法核算。石化公司主营成品汽油、柴油的批发零售和仓储等。截至2012年底，石化公司资产总额200.52万元，所有者权益200.52万元，目前拥有2个加油站，还在前期筹建中。根据规划，公司拟在嘉兴港区主要干道和城区布局加油站项目4个，单个加油站每年可实现收入1亿元，净利润500万元。

七、财务分析

公司提供的2012年财务报表已经利安达会计师事务所有限责任公司审计，该事务所出具了标准无保留审计意见。2012年度公司合并报表新增嘉兴乍浦港现代服务业发展有限公司，对财务数据可比性影响较小。

截至2012年底，公司（合并）资产总额809055.20万元，所有者权益（不含少数股东权益）403926.71万元；2012年公司实现主营业务收入30991.31万元，利润总额5603.40万元。

1. 盈利能力

2012年，公司实现主营业务收入30991.31万元，同比增长169.33%，主要由于新增土地开发收入而致。公司收入主要来源于土地开发、污水处理、供水和蒸汽供应等业务。

2012年公司实现主营业务利润8845.26万元，较2011年的1967.09万元大幅增加，主要由于土地开发业务利润较高；2012年公司主营业务利润率为28.54%，主营业务盈利能力较2011年有所增强。

表4 公司主营业务收入、成本构成

业务细类	指标	2011年	2012年
土地开发收入	收入（万元）	0	14483.64
	成本（万元）	0	7899.80
	毛利率（%）	0	45.46
污水处理	收入（万元）	1624.20	2168.58
	成本（万元）	1599.96	2133.28
	毛利率（%）	1.49	1.63
蒸汽	收入（万元）	9440.36	11358.69
	成本（万元）	8442.07	10264.41
	毛利率（%）	10.57	9.63
供水	收入（万元）	0	2788.57
	成本（万元）	0	1683.09
	毛利率（%）	0	39.64

资料来源：公司财务报表附注

2012年公司期间费用16591.85万元，较上年增长287.58%，占主营业务收入的比重由2011年的37.20%上升至53.54%，主要是当年

其他应收款计提的坏账准备较多导致管理费用大幅增长。

2012 年公司收到政府补贴收入 13287.00 万元，较 2011 年略有增长。受益于政府补贴收入的注入，公司实现利润总额 5603.4 万元，较 2011 年下降 48.37%。

从主要盈利指标看，2012 年公司总资本收益率为 3.70%，较 2011 年下降 1.34 个百分点；净资产收益率为 1.34%，较上年下降 1.51 个百分点，公司整体盈利能力有所下降。

总体看，跟踪期内，公司收入规模大幅增长，但管理费用对利润侵蚀作用明显，整体盈利能力下降，政府补贴对公司利润总额贡献较大。

2. 现金流

公司经营活动现金流中占比最大的部分为收到的其他与经营活动有关的现金，2012 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 31544.09 万元，较 2011 年增长 175.29%，经营活动现金流入量为 107993.57 万元，较 2011 年增长 46.59%，其中收到的其他与经营活动有关的现金主要为公司与港区财政及港区内国有企事业单位之间的资金往来、政府工程款项拨付以及补贴等；受支付的其他与经营活动有关的现金大幅减少的影响，公司经营活动净流入 65650.77 万元，较 2011 年大幅增加。2012 年公司现金收入比为 101.78%，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2012 年公司投资活动现金流入规模较小；2012 年投资活动流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，2012 年公司投资活动流出量为 57789.53 万元，较 2011 年增长 82.12%，主要包括支付给港城置业代建的安置房支出和公司基础设施建设项目支出；受投资活动支出大幅增加影响，公司投资活动表现为净流出 57766.53 万元。2012 年公司经营活动现金净流入基本能满足投资活动需要，外部筹资压力有

所减轻。

从筹资活动来看，2012 年公司筹资活动产生的现金流入量为 47111.17 万元，主要为借款收到的现金以及收到的其他与筹资活动有关的现金；筹资活动产生的现金流出量为 51848.64 万元，主要为偿还债务本息支出；筹资活动产生的现金流量净额为 -4737.47 万元。

总体看，跟踪期内，受支付其他与经营活动有关的现金大幅减少的影响，公司经营活动净流入大幅增加，基本满足投资需要，对外融资压力减小。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额 809055.20 万元，较 2011 年下降 1.66%，其中流动资产、长期投资、固定资产、无形资产及其他资产分别占 53.68%、1.48%、30.55%和 14.29%；其中，流动资产占比有所下降，固定资产占比有所提高。

截至 2012 年底，公司流动资产 434301.55 万元，较 2011 年下降 20.11%，主要由于其他应收款大幅减少所致。截至 2012 年底，公司其他应收款 165805.70 万元，同比下降 34.95%，主要由于港城置业安置房建设成本结转给征迁主体单位，相应冲减往来款所致；从账龄看，1 年以内的其他应收款占 15.39%，1-2 年的占 43.21%，2-3 年的占 17.20%，3 年以上的占 24.20%，账龄偏长；从集中度看，公司其他应收款主要为应收嘉兴港区土地储备中心、嘉兴港区统一征地办公室、嘉兴港区城市开发建设投资有限公司、嘉兴市财政局港区分局、嘉兴市港务管理局的垫付款和资金往来款，前五名单位欠款占总额的 77.71%，集中度较高，但考虑到欠款单位均为政府部门，回收风险较小；截至 2012 年底，公司其他应收款累计计提坏账准备 6864.27 万元，计提比例为 3.98%，由于 2012 年公司更换会计师事务所，事务所按标准计提相应准备金，导致当年计提的坏账准备大幅增长。截至 2012 年底，公司存货 228653.60

万元，与 2011 年相比变化不大，其中开发成本占比 99.99%。

截至 2012 年底，公司长期投资 11968.74 万元，同比增长 1.69%，较上年变化不大。

截至 2012 年底，公司固定资产原值 33440.04 万元，同比增长 15.69%；其中房屋建筑物、机器设备、电子设备及其他分别占 46.88%、18.97%、21.33%、32.68%。截至 2012 年底，公司累计计提折旧 9850.63 万元，固定资产净值 23589.41 万元。

截至 2012 年底，公司在建工程 223556.01 万元，同比增长 71.21%，增长主要来自港城置业代建的安置房完工决算征迁成本的结转。在建工程中，公司所建设的道路公园等资产均属于托管资产，根据嘉兴市乍浦港区管理委员会嘉港区[2010]296 号文件，工程完工后由嘉兴市乍浦港区开发建设管理委员会回购，因此该部分资产完工后转入其他长期资产核算。公司在建工程主要包括港城置业代建的安置房完工决算征迁成本以及公司托管建设的道路工程、出口加工区委托代建工程等。其中大部分在建工程实际已完工，但未完成财务决算，因此未结转至其他长期资产。

截至 2012 年底，公司其他长期资产 115612.15 万元，主要为已完工的工程项目。根据嘉兴市港区管理委员会嘉港区[2010]296 号文件，上述资产均由嘉兴市港区管理委员会承诺回购。2012 和 2013 年上半年，政府已支付公司回购资金，但相关资产尚未转出。

截至 2012 年底，公司所有者权益 403926.71 万元，同比增长 9.49%，主要由于政府向公司划拨土地导致资本公积增长，其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润分别占 4.43%、81.55%、1.40%和 12.62%。公司所有者权益结构稳定性较强。

截至 2012 年底，公司负债总额 396299.70 万元，同比下降 11.00%，主要由于应付票据和其他应付款减少所致。其中流动负债和长期负债分别占 47.05%和 52.95%，长期负债占比上

升，负债结构有所优化。截至 2012 年底，公司流动负债 186462.36 万元，同比下降 18.31%，其中短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的长期负债分别占 10.88%、1.07%、5.68%、70.94%、9.22%。截至 2012 年底，公司其他应付款 132279.09 万元，同比下降 17.83%，主要为港城置业安置房建设成本结转给征迁主体单位，相应冲减往来款所致。截至 2012 年底，公司长期负债 209837.33 万元，同比略有下降，其中长期借款和应付债券分别占 60.98%和 39.02%；应付债券 81887.33 万元，为公司发行的 8 亿元企业债券本息。

截至 2012 年底，公司全部债务 249327.33 万元，同比下降 7.91%。截至 2012 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率均呈现下降趋势，分别为 48.98%、33.70%、37.66%。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模变化不大，债务负担有所减轻，处于较低水平。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至 2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 232.92%和 110.29%，较 2011 年底均有所下降。2012 年经营现金流动负债比为 35.21%，较 2011 年大幅上升。考虑到公司流动资产中其他应收款和存货占比较大，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2012 年，公司全部有息债务减少，导致全部债务/EBITDA 下降至 14.45 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力较弱。偿债资金来源方面，公司的偿债资金将主要来自于经营收入、适时变现土地储备产生的现金流，公司实际债务偿还能力要高于账面反映的 EBITDA 对全部债务的保护能力。

在或有负债方面，截至 2012 年底，公司对外提供担保 112800 万元，担保比率为 27.93%，被担保企业主要为嘉兴市政府下属的企业，或有负债风险较低。

截至 2012 年底，公司在各银行共获得授信

总额约为 225650 万元，已基本使用完毕。

5. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及嘉兴市区域经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到嘉兴市政府给予公司的支持，总体看公司整体抗风险能力较强。

八、存续债券募投项目情况和担保能力分析

1. 存续债券募投项目情况

公司于2010年8月4日发行了8亿元10嘉建投债（以下简称“10嘉建投债”），其中1.6亿元用于补充企业营运资金，其余6.4亿元用于嘉兴港区城市道路基础设施项目、嘉兴港区污水管网三期工程、嘉兴乍浦管廊工程及嘉兴港乍浦港区内河航道工程，项目总投资达118910.73万元人民币，其中“10嘉建投债”资金投入在投资总额中占53.82%，目前已全部使用完毕。

表 5 债券募集资金投资项目（单位：万元）

项目名称	投资总额	募集资金使用额度	截至 2012 年底完成投资额
嘉兴港区城市道路基础设施项目	51457.13	30000.00	50329.47
嘉兴港区污水管网三期工程	23900.00	9000.00	23821.69
嘉兴乍浦管廊工程	30854.40	18500.00	30854.40
嘉兴港乍浦港区内河航道工程	12699.20	6500.00	12699.20
合计	118910.73	64000.00	117704.76

资料来源：公司提供。

（1）嘉兴港区城市道路基础设施项目

该项目基础设施建设于2012年底已完工，完成投资50329.47万元，部分单项已完成工程造价决算。工程进展顺利，并取得良好的经济和社会效益，为嘉兴港区招商引资配套项目的

落户提供了坚实的保障。

（2）嘉兴港区污水管网三期工程

2012年该项目已完成污水管网长度74公里，污水处理量达到1201万立方，全年新增254万立方，污水处理平均值93%。完成投资额23821.69万元，占投资总额的99.67%。

（3）嘉兴乍浦管廊工程

作为嘉兴港区，特别是化工新材料园区和乍浦港口作业区的配套项目，该项目有力地配合了园区入区企业的生产。截至2012年底，公司已经完成管廊全部长度27.37公里，完成投资金额30854.40万元。

（4）嘉兴港乍浦港区内河航道工程

截至2012年底，内河航道项目完成投资额12699.20万元，已交工验收，待竣工验收。

2. 存续债券担保能力分析

公司发行的“10 嘉建投债”由嘉兴市高等级公路投资有限公司（以下简称“嘉兴高投”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。同时，公司在中国建设银行嘉兴市分行建立专项偿债基金账户，并从日常生产经营所产生的收入及代建回购资金中提取部分资金作为本金偿债基金存入专项偿债基金账户，固化的本金偿债基金将专门用于“10 嘉建投债”本金的兑付工作，以确保“10 嘉建投债”本金按期兑付。

（1）第三方担保

嘉兴高投为公司发行的 8 亿元“10 嘉建投债”的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任担保。保证范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

担保人资信情况

嘉兴高投系经嘉兴市人民政府“嘉政发【1998】57 号文”批准，于 1998 年 5 月注册成立的国有企业，当年注册资本为 1.05 亿元。经过多次增资，截至 2012 年底，嘉兴高投注册资本为 11.33 亿元。嘉兴市交通投资集团有限责

任公司（以下简称“交投集团”，为国有独资公司，嘉兴市国有资产管理委员会是其唯一股东）为第一大股东，占比 86.72%，其余的股东分别为嘉兴市南湖区交通建设投资有限公司、嘉兴市秀洲区交通建设投资有限公司、海盐县国有资产经营有限公司、平湖市国有资产经营有限公司、嘉善县国有资产投资有限公司、桐乡市城市建设投资有限公司。公司实际控制人为嘉兴市国有资产管理委员会。

嘉兴高投主要从事高等级公路建设、投资、管理及公路沿线配套设施和房地产开发；受交投集团委托收储开发交投集团已取得的土地。截至 2012 年底，嘉兴高投直接及间接拥有 14 家控股子公司（按合并口径）。

截至2012年底，嘉兴高投资产总额285.80亿元，所有者权益140.45亿元（其中少数股东权益17.06亿元）。2012年嘉兴高投实现营业收入5.40亿元，利润总额0.67亿元。

经联合资信评定，嘉兴高投主体长期信用等级为 AA。

“10 嘉建投债”占嘉兴高投 2012 年底资产总额的 2.80%，所有者权益的 5.70%，对其财务状况存在一定影响；“10 嘉建投债”占嘉兴高投全部债务的 6.47%，对其现有债务有一定影响。

（2）偿债基金专户和偿债机制

根据嘉兴市城乡规划建设管理委员会与公司签订的《嘉兴市港区基础设施工程项目委托

建设和回购合同》（以下简称“代建回购合同”）的相关条款，公司负责嘉兴港区城市道路基础设施项目、港区亭子桥、建利村征地拆迁项目、嘉兴乍浦管廊工程、嘉兴港乍浦港区内河航道工程和嘉兴港区污水管网三期工程等项目的投资建设，嘉兴市城乡规划建设管理委员会承担回购以上项目并按表 6 安排按期支付回购资金，该回购资金的支付不受建设项目完工与否影响，且于每年 1 月 1 日支付。

根据代建回购合同规定，公司将在 2012~2018 年共计获得回购资金 21.06 亿元。上述资金进入偿债基金专用账户，优先用于偿还“10 嘉建投债”本息。根据公司与中国建设银行嘉兴市分行签订的《专项偿债基金账户监管协议》，该资金只用于“10 嘉建投债”的本金兑付和支付债券利息及银行结算费用，不用于其他用途。

中国建设银行嘉兴市分行出具的资金监管报告显示，截至 2013 年 7 月 31 日，公司专项偿债基金账户账存资金达 2.85 亿元。

2011-2012 年“10 嘉建投债”的利息已全部足额支付，“10 嘉建投债”本金为到期一次支付。由于“10 嘉建投债”在存续期第 5 年末附公司上调票面利率选择权及投资人回售选择权，因此本金的支付将会集中在 2015 年以及 2018 年的两个兑付日。本金偿还资金安排计划见表 6。

表 6 本金偿还资金安排计划

年份	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
支付本金	0	0	0	投资者要求回售的金额	0	0	剩余的本金
公司收到政府回购资金（每年的 1 月 1 日）	1.66	1.66	4.21	4.21	4.21	2.55	2.56
固化本金	1.1	1.1	3.6	剩余额度的 30%	剩余额度的 30%	剩余额度的 20%	剩余额度的 20%
时点偿债基金最低余额	1.1	2.2	5.8	剩余额度的 30%	剩余额度的 60%	剩余额度的 80%	剩余额度的 100%
回购资金/固化本金	1.51	1.51	1.17	1.75	1.75	1.59	1.60

资料来源：企业提供

注：2015 年及以后每年回购资金/固化本金的计算，假定在投资者全部不回售债券的情况下，因为此时回购资金对固化本金的保障倍数为最小可能。

债券存续期第 5 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 30%之后，公司可以将偿债账户中的剩余资金转出。在 2015 年的本息兑付日，如果已收到当年代建回购资金 4.21 亿元，则该部分资产与偿债基金中已固化的本金 5.8 亿合计 10.01 亿元，即使投资者选择全部回售，也足以偿付；如果兑付日尚未收到回购资金，则先由偿债基金账户进行兑付。

公司将于“10 嘉建投债”第 5 个计息年度付息日前 1 个月（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日），在主管机关指定的媒体上刊登关于是否上调“10 嘉建投债”票面利率以及上调幅度的公告和“10 嘉建投债”回售实施办法公告。投资者须在公司上调票面利率公告之日起 5 个工作日内确定是否进行回售。因此，公司有相对较长的时间来了解债券存续期第 5 年需偿付的本金额并进行相应资金的准备工作。本金到期不能偿付风险较低。

如偿债基金未按时、足额提取，则视为公司违约，“10 嘉建投债”的担保人须在付息日前 3 个工作日内将足额资金存入专项偿债基金账户。

公司 2014~2018 年将收到的回购资金是“10 嘉建投债”发行额度的 2.22 倍，债券存续期各年回购资金对固化本金的保障倍数均大于 1；同时，偿债基金专户实行分年分批归集，减轻了公司偿债压力；嘉兴市强劲的财政实力，保证了资金归集的可能性，该偿债基金能够较强烈地保障“10 嘉建投债”本金的偿付。

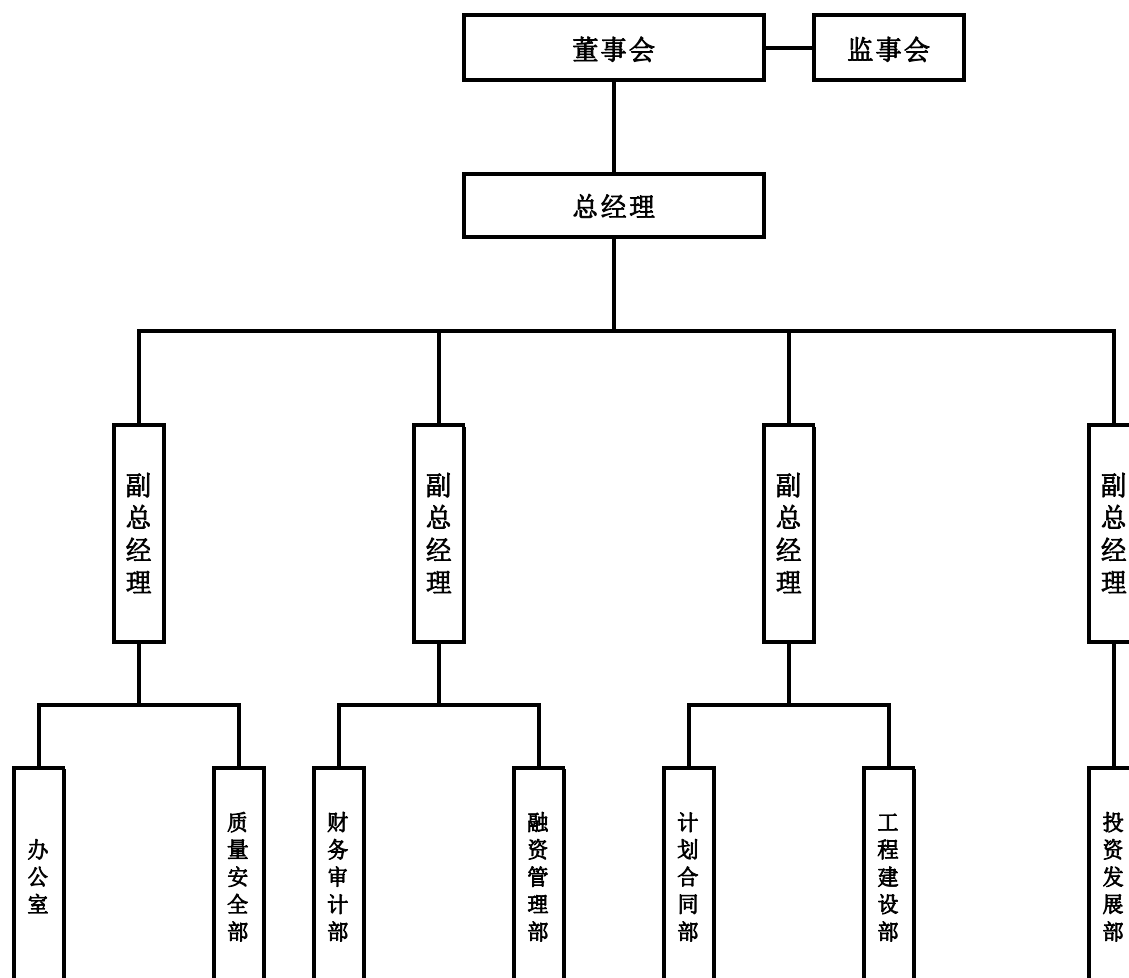
九、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定；维持“10 嘉建投债”信用等级为 AA⁺。

附件 1-1 截至 2012 年底公司合并范围内子公司

序号	公司名称	注册资本 (万元)	公司投资额 (万元)	持股比例
1	嘉兴港区城市建设投资有限公司	8527.88	7527.88	88.27%
2	嘉兴市港区污水处理有限责任公司	14600.1974	14600.1974	100.00%
3	嘉兴市滨海管廊建设有限公司	10800	10800	100.00%
4	嘉兴市海河联运有限公司	8022	6922	86.29%
5	嘉兴兴港热网有限公司	1320	528	40.00%
6	嘉兴港区新农发投资有限公司	7500	7500	100.00%
7	嘉兴出口加工区建设投资有限公司	13000	13000	100.00%
8	嘉兴市港区供水有限责任公司	8016.41	8016.41	100.00%
9	嘉兴港区中国石化经营有限公司	200	100	50.00%
10	嘉兴乍浦港现代服务业发展有限公司	10000	10000	100.00%
11	嘉兴出口加工区保税物流中心有限公司	3000	3000	100.00%
12	嘉兴出口加工区通港保税物流中心有限公司	3000	3000	100.00%

附件 1-2 公司组织结构图



附表 2-1 2010~2012 年资产负债表（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	76249.87	46069.08	33694.67	-33.52
短期投资	0.00	0.00	0.00	
减：短期投资跌价准备	0.00	0.00	0.00	
短期投资净额	0.00	0.00	0.00	
应收票据	0.00	20.00	11.94	
应收利息			1888.08	
应收账款	3542.73	2340.26	3110.20	-6.30
其他应收款	308279.05	254907.77	165805.70	-26.66
应收账款净额	311821.78	257248.03	168915.90	-26.40
预付账款	4294.05	4178.53	1137.36	-48.53
存货	254389.52	236110.59	228653.60	-5.19
待摊费用	0.00	6.00		
流动资产合计	646755.22	543632.23	434301.55	-18.05
长期投资				
长期股权投资	3542.42	11769.71	11968.74	83.81
长期债权投资	0.00	0.00	0.00	
长期投资合计	3542.42	11769.71	11968.74	83.81
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	
合并价差	0.00	0.00	0.00	
长期投资净额	3542.42	11769.71	11968.74	83.81
固定资产				
固定资产原值	11175.70	28904.31	33440.04	72.98
减：累计折旧	3703.85	7954.17	9850.63	63.08
固定资产净值	7471.86	20950.14	23589.41	77.68
固定资产净值减值准备	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	7471.86	20950.14	23589.41	77.68
工程物资	59.05	144.68	0.00	-100.00
在建工程	74209.92	130570.67	223556.01	73.57
固定资产合计	81740.82	151665.49	247145.42	73.88
无形资产及其他资产				
无形资产	0.62	2.19	27.34	561.65
长期待摊费用	1.51	0.00	0.00	-100.00
其他长期资产	117828.43	115645.99	115612.15	-0.94
无形资产及其他资产合计	117830.56	115648.18	115639.49	-0.93
递延税项				
递延税项借项	0.00	0.00	0.00	
资产总计	849869.02	822715.61	809055.20	-2.43

附表 2-2 2010~2012 年资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	3750.00	20740.00	20290.00	132.61
应付票据	21343.43	12621.17	2000.00	-69.39
应付帐款	24302.49	9885.60	10582.80	-34.01
预收帐款	4834.83	1413.57	1120.47	-51.86
代销商品款	0.00	0.00	0.00	
应付工资	0.00	0.00	0.00	
应付福利费	0.00	0.00	0.00	
应付股利	0.00	105.60	52.80	
应交税金	984.07	897.54	955.03	-1.49
其他应交款	2.43	5.38	2.31	-2.61
其他应付款	214256.70	160972.82	132279.09	-21.43
预提费用	105.94	171.33	714.82	159.76
递延收益	834.79	0.00	0.00	
一年内到期的长期负债	15690.00	20340.00	17200.00	4.70
其他流动负债	0.00	1110.69	1265.04	
流动负债合计	286104.69	228263.70	186462.36	-19.27
长期负债				
长期借款	113590.00	135150.00	127950.00	6.13
应付债券	81900.00	81887.33	81887.33	-0.01
长期应付款	0.00	0.00	0.00	
专项应付款	0.00	0.00	0.00	
住房周转金	0.00	0.00	0.00	
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	
长期负债合计	195490.00	217037.33	209837.33	3.60
递延税项				
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00	
递延收益	0.00	0.00	0.00	
负债合计	481594.69	445301.04	396299.70	-9.29
少数股东权益	8577.85	8501.70	8828.80	1.45
所有者权益				
实收资本	17877.88	17877.88	17877.88	0.00
资本公积	301121.94	299819.46	329401.85	4.59
盈余公积	4069.67	5121.55	5664.70	17.98
其中：公益金	0.00	0.00	0.00	
未分配利润	36627.00	46093.98	50982.28	17.98
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	
所有者权益合计	359696.48	368912.87	403926.71	5.97
负债及所有者权益合计	849869.02	822715.61	809055.20	-2.43

附表 3 2010~2012 年利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	12272.59	11506.68	30991.31	58.91
减: 折扣与折让	0.00	0.00	0.00	
主营业务收入净额	12272.59	11506.68	30991.31	58.91
减: 主营业务成本	14461.64	9503.71	22092.83	23.60
主营业务税金及附加	246.92	35.87	53.22	-53.57
二、主营业务利润	-2435.97	1967.09	8845.26	
加: 其他业务利润	1000.40	151.52	143.23	-62.16
减: 存货跌价损失	0.00	0.00	0.00	
营业费用	316.25	398.66	367.14	7.75
管理费用	1040.58	1281.74	11632.86	234.35
财务费用	3826.12	2600.43	4591.86	9.55
其他	0.00	0.00	0.00	
三、营业利润	-6618.52	-2162.22	-7603.37	7.18
加: 投资收益	-51.18	0.37	-63.97	11.81
补贴收入	8546.34	12771.90	13287.00	24.69
营业外收入	103.41	253.51	1.19	-89.26
其他	0.00	0.00	0.00	
减: 营业外支出	7.54	9.62	17.45	52.13
其他支出	0.00	0.00	0.00	
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	
四、利润总额	1972.51	10853.94	5603.40	68.55
减: 所得税	59.10	259.48	285.33	119.73
减: 少数股东损益	438.22	75.59	-113.37	
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	
五、净利润	1475.20	10518.87	5431.44	91.88

附表 4-1 2010~2012 年现金流量表

(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	10516.95	11458.47	31544.09	175.29
收到的租金	0.00	0.00	0.00	
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	
收到的其他与经营活动有关的现金	452506.82	62213.20	76449.48	22.88
现金流入小计	463023.77	73671.67	107993.57	46.59
购买商品、接受劳务支付的现金	53279.85	9511.35	25190.85	164.85
经营租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	
支付给职工以及为职工支付的现金	329.39	382.80	658.56	72.04
支付的各项税费	456.99	591.61	781.19	32.05
支付的其他与经营活动有关的现金	445268.92	44505.52	15712.20	-64.70
现金流出小计	499335.16	54991.28	42342.80	-23.00
经营活动产生的现金流量净额	-36311.38	18680.39	65650.77	251.44
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	33.00	500.00	0.00	-100.00
取得投资收益所收到的现金	0.78	0.00	23.00	
处置固定资产、无形资产和其他长	0.00	0.00	0.00	
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	7596.07	0.00	-100.00
现金流入小计	33.78	8096.07	23.00	-99.72
购建固定资产、无形资产和其他长				
期资产所支付的现金	34100.90	30831.47	57139.53	85.33
投资所支付的现金	9921.00	600.00	650.00	8.33
支付的其他与投资活动有关的现金	7634.86	300.00	0.00	-100.00
现金流出小计	51656.75	31731.47	57789.53	82.12
投资活动产生的现金流量净额	-51622.98	-23635.40	-57766.53	144.41
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	9700.00	-600.00	100.00	-116.67
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	
借款所收到的现金	87225.00	21590.00	31490.00	45.85
收到的其他与筹资活动有关的现金	86140.00	7467.60	15521.17	107.85
现金流入小计	183065.00	28457.60	47111.17	65.55
偿还债务所支付的现金	86800.00	32640.00	42280.00	29.53
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	0.00	
分配股利、利润或偿付利息所支付	1975.64	14010.29	9568.64	-31.70
融资租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	
减少注册资本所支付的现金	0.00	0.00	0.00	
支付的其他与筹资活动有关的现金	600.00	890.50	0.00	-100.00
现金流出小计	89375.64	47540.79	51848.64	9.06
筹资活动产生的现金流量净额	93689.36	-19083.19	-4737.47	-75.17
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	5755.00	-24038.20	3146.76	-113.09

附件 4-2 2010~2012 年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 (%)
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	1475.20	10518.87	5431.44	-48.36
加: 少数股东损益	438.22	75.59	-113.37	-249.98
减: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	
加: 计提的资产减值准备	666.43	613.64	6223.71	914.22
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	0.00	0.00	0.00	
固定资产折旧	789.14	946.92	1896.46	100.28
无形资产摊销	0.28	0.20	1.40	609.83
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.00	0.04	0.00	-100.00
待摊费用减少(减:增加)	4.14	-3.00	6.00	-300.00
预提费用增加(减:减少)	-62.19	65.39	233.19	256.62
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	2103.09	2597.52	7866.11	202.83
投资损失(减:收益)	52.02	-0.37	63.97	-17395.84
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	-14921.14	15733.03	3207.81	-79.61
经营性应收项目的减少(减:增加)	-122400.17	19429.98	79490.53	309.11
经营性应付项目的增加(减:减少)	95543.59	-31297.78	-38656.47	23.51
其他	0.00	0.00	0.00	
经营性活动产生的现金流量净额	-36311.38	18680.03	65650.77	251.45

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)	2.00	3.90	11.31
存货周转次数(次)	0.06	0.04	0.10
总资产周转次数(次)	0.02	0.01	0.04
现金收入比(%)	85.69	99.58	101.78
盈利能力			
主营业务利润率(%)	-19.85	17.10	28.54
总资产收益率(%)	4.01	5.04	3.70
净资产收益率(%)	0.41	2.85	1.34
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	34.68	36.51	33.70
全部债务资本化比率(%)	39.08	41.77	37.66
资产负债率(%)	56.67	54.13	48.98
偿债能力			
流动比率(%)	226.06	238.16	232.92
速动比率(%)	137.14	134.72	110.29
经营现金流流动负债比(%)	-12.69	8.18	35.21
全部债务/EBITDA(倍)	33.51	17.42	14.45
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.37	-0.02	0.03
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.86	-0.22	0.41

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
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。