

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1199 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“11嘉发债”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月三十一日



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>

嘉兴市现代服务业发展投资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
11 嘉发债	18 亿元	2011/7/5~ 2018/7/5	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 31 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	9.15	13.06	16.93
资产总额(亿元)	175.08	203.87	231.20
所有者权益(亿元)	82.72	84.49	103.32
短期债务(亿元)	17.44	6.36	13.03
全部债务(亿元)	42.08	51.39	63.86
营业收入(亿元)	7.99	9.22	17.93
利润总额(亿元)	1.90	1.53	1.79
EBITDA(亿元)	2.14	2.43	3.49
经营性净现金流(亿元)	11.83	-2.52	5.22
营业利润率(%)	14.12	14.08	13.58
净资产收益率(%)	2.24	1.68	1.55
资产负债率(%)	52.75	58.56	55.31
全部债务资本化比率(%)	33.72	37.82	38.20
流动比率(%)	158.71	221.18	187.42
全部债务/EBITDA(倍)	19.65	21.12	18.29
经营现金流/流动负债(%)	19.69	-4.60	8.02

注: 长期应付款中的应付融资租赁费 3.75 亿元为有息债务, 已调回至全部债务中。

分析师

李钊沛

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, 嘉兴市区域经济不断发展, 财政实力稳步增强。嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司(以下简称“嘉服集团”或“公司”)作为嘉兴市本级重要的投资、建设及国有资产经营主体持续得到嘉兴市政府在资产划转、土地出让金返还及项目资金拨款等方面的大力支持。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 跟踪期内, 公司自身盈利能力仍较弱, 对政府支持依赖大, 对外担保比率高等因素给公司发展带来的不利影响。

“11 嘉发债”(以下简称“本期债券”)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, 公司为本期债券设立了专项偿债基金, 专项偿债基金的分期提取在一定程度上缓解了公司未来的集中支付压力。

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, 并维持“11 嘉发债”AA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 嘉兴市及各区经济不断发展, 财政实力稳步增强, 为公司发展营造了良好的外部环境。
2. 跟踪期内, 公司持续得到嘉兴市政府及各区政府在资产划转、项目资金支持和土地出让款返还等方面的大力支持。

关注

1. 跟踪期内, 公司自身盈利能力较弱, 对政府支持及外部资金依赖程度较高。

2. 跟踪期内，公司对外担保比率高，存在一定的或有负债风险。
3. 跟踪期内，公司资产中存货占比较大并以土地资产为主，流动性较差，公司资产质量一般。

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）与嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与嘉兴市现代服务业发展投资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，未因嘉兴市现代服务业发展投资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嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司提供，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嘉兴市现代服务业发展投资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

嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司（以下简称“公司”），前身为嘉兴市商贸资产经营投资有限公司，于2002年8月由嘉兴市国有资产管理委员会投资成立，初始注册资本3815万元；2005年经嘉兴市政府批准，公司更名为嘉兴市社会发展资产经营投资有限公司，注册资本变更为5279万元；2007年11月，经嘉委【2006】40号及嘉国资【2007】69号文批准，公司整合嘉兴市社会发展资产经营投资有限公司、嘉兴市教育发展投资公司、嘉兴市卫生投资公司和嘉兴市文化体育投资公司四家公司，并更名为嘉兴市社会发展投资集团有限公司，注册资本变更为10亿元人民币。2011年12月，经嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会（嘉国资资产【2011】214号文件）批准，公司再次更名为嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司，目前注册资本为10亿元人民币，为国有独资公司。

公司经营范围包括资产投资、经营管理、公司所属房屋租赁、技术服务咨询等。

截至2012年底，公司拥有二级企业17家。公司本部内设8个职能部门：办公室、纪检监察室、人力资源部、财务部、审计部、企业管理部、投资发展部和老干部管理服务中心（见附件1）。

截至2012年底，公司合并资产总额为231.20亿元，所有者权益为103.32亿元（含少数股东权益1.75亿元）。2012年公司实现营业收入17.93亿元，利润总额1.79亿元。

公司注册地址：嘉兴市新马路1号；法定

代表人：陈云海。

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. 行业概况

(1) 行业概况

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。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施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，目前国内大多数融资平台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融资平台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。

(2) 行业政策

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。原国家体改办出台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施投资建设主体多元化、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》，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，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009年3月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在2009年4万亿投资的刺激下，城市基础设施投资建设速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后

一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。(1)禁止地方政府公益性项目向影子银行举债(2)地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购(BT)责任等方式举借政府性债务(3)地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目(4)制止地方政府违规担保承诺行为。财预[2012]463号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

2013年3月，银监会内部下发《关于加强2013年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》(讨论稿)(以下简称“指导意见”)要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。

(3) 中国基础设施建设发展展望

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，比上

年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资3.09万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63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，逐步形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。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

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。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 区域经济和财政实力

根据嘉兴市2012年统计公报，2012年嘉兴市实现地区生产总值2884.94亿元，同比增长8.7%。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，全市工业增加值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%。

2012年，全市固定资产投资额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，全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%。

总体看，2012年嘉兴市整体经济和财政实力持续快速增长，固定资产投资稳定增长，城市化进程不断加速，公司外部发展环境良好。

3. 政府支持

作为嘉兴市城市建设的重要投资建设及国有资产经营主体，跟踪期内，公司继续获得市政府的大力支持。

2012年，根据嘉国资资产【2011】179号文，国资委将其直接管理的嘉兴市三产集团有限公司（以下简称“三产集团”）以2011年经审计的净资产划入公司，自2012年起合并。截至2011年底，三产集团经审计的净资产为2.03亿元，2011年实现收入6.40亿元，净利润0.1亿元。

根据嘉商贸办[2003]18号文、嘉兴市人民政府第38次常务会及第86次市长办公会议纪要，公司共收到11022.58万元的土地返还款，用于公司本部的园区项目建设。

根据嘉兴市南湖区国有资产监督管理委员会文件《关于同意专项应付款转增资本公积的批复》（嘉南国资委【2012】63号文），嘉兴工业园区建设发展有限公司、嘉兴工业园区投资开发有限公司、嘉兴市南湖区万通新农村建设开发有限公司等公司本期累计确认资本公积124545.04万元。2012年，农产品专项应付款转增资本公积416.47万元。

2012年，公司共收到财政补贴收入1.88亿元，计入营业外收入。

公司子公司南湖国投每年还会收到部分项目支持资金，2012年南湖国投收到项目支持资金115756.70万元（进入公司其他应付款和专项应付款科目进行核算）。

整体看，跟踪期内，公司在资产划转和项目资金支持方面得到政府的大力支持，为公司业务持续发展提供了有力保障。

五、管理分析

跟踪期内，公司高管、组织结构、管理体制、管理制度等无重大变化。

六、经营分析

公司作为嘉兴市国资委下属的六大国有企业之一，其本部主要承担国有资产的管理职能；下属17家子公司分别负责相关领域项目投资建设管理职能，2012年公司经营主要由城市基础设施建设、商贸流通、租赁及毛纺四大板块构成。2012年，公司营业收入为17.93亿元，较2011年增加8.71亿元，营业收入的增长主要来源于秀洲建设的安置房回款及新增毛纺板块带来的营业收入。

跟踪期内，基础设施板块由于安置房建设成本较高且项目资金主要依靠财政拨款，导致该板块营业利润进一步亏损；租赁板块，由于将公司的财务费用计入该板块的成本费用，导致营业利润为负值；公司新增的毛纺板块成为了利润的主要增长点。

表1 2011~2012年公司营业收入构成情况
(单位: 万元)

业务类型	营业收入		营业利润	
	2011 年	2012 年	2011 年	2012 年
基础设施	1554.30	28387.65	-2341.69	-3754.38
商贸流通	80496.16	78972.18	1599.81	1267.97
租赁及其他	10112.58	12222.35	1023.33	-3986.92
毛纺		59712.95		3660.82
合计	92163.04	179295.15	281.45	-2812.51

资料来源: 公司提供

1. 城市基础设施建设

公司的城市基础设施建设业务主要由全资子公司南湖国投、秀洲建设经营, 分别负责南湖及秀洲区辖区内的基础设施投资和所属企业的管理。2012年公司基础设施建设板块实现收入28387.65万元, 同比大幅增长, 增长主要系秀洲建设的安置房回款; 由于负责公司基建板块的运营主体(南湖国投和秀洲建设)基本依靠财政拨款和项目支持资金来维持运营, 营业收入基本来自安置房的卖出差价, 跟踪期内该业务营业利润仍处于亏损状态。

(1) 南湖国投

南湖国投成立于2009年5月, 注册资本2亿元。截至2012年底, 南湖国投资产总额101.64亿元, 占公司合并资产总额的49.86%; 所有者权益(包含少数股东权益)44.61亿元。南湖国投是南湖及秀洲区城市基础设施项目投资建设及国有资产经营管理的主要平台, 其企业经营与南湖及秀洲区经济发展状况密切关联。

业务经营

南湖国投自成立以来, 投资控股、参股了嘉兴科技城和工业园区的众多高新技术企业, 并先后实施了嘉兴工业园区道路及配套工程项目、嘉兴市南湖新区工业园工程及相关配套项目等嘉兴市重点工程、余丰塘治理工程及现代服务基地的建设。其项目建设资金主要来源于政府基础设施建设项目资金, 进入专项应付款和其他应付款等科目进行核算。2012年南湖国投项目投资情况见下表。

表2 2011~2012年南湖国投项目投资情况
(单位: 亿元)

指标	项目投资金额	财政拨款	财政扶持资金
2011 年	11.34	8.73	0.88
2012 年	15.37	11.58	0.78

资料来源: 公司提供

注: 财政返还等扶持资金记入收到的其他与经营活动有关的现金科目; 财政拨款部分记入收到其他与经营活动有关的现金和收到的其他与筹资活动有关的现金科目。

(2) 秀洲建设

秀洲建设成立于1998年7月, 注册资本6亿元。截至2012年底, 秀洲建设资产总额73.64亿元, 占公司合并资产总额的31.85%; 所有者权益(包含少数股东权益)40.44亿元。秀洲建设是秀洲区城市基础设施项目投资建设的主要平台, 其企业经营与秀洲区经济发展状况密切关联。

业务经营

秀洲建设自成立以来, 先后实施了嘉兴市秀洲新区道路及配套工程项目、嘉兴市科技园相关配套项目等嘉兴市重点工程。其项目建设资金主要来源于政府基础设施建设项目资金, 主要进入专项应付款项目进行核算。2012年, 秀洲建设没有在建项目。

嘉兴市秀洲区国有资产管理委员会将嘉兴市秀洲区土地储备中心整体改制成立嘉兴市秀洲区土地投资管理有限责任公司(以下简称“秀洲土投”), 并以秀洲区土地储备中心评估后净资产作为出资, 经“秀洲国资委【2008】16号”文件批准, 秀洲建设作为出资人。经评估确认, 土地总面积为484003.8平方米, 评估价

值为10.07亿元。土地为国有储备土地，规划用途为商业、住宅用地。根据秀州政办告【2008】24号文件规定，该部分土地未来挂牌出让时取得的收入扣除相关规费后，全额返还给秀洲土投，作为国有资本进行管理，用于秀洲区基础设施建设（该部分资金未来将会返还给该公司）。截至2012年底，秀洲土投仍未取得土地出让的返还款。

2. 商贸流通业务

公司商贸流通业务主要由下属全资子公司戴梦得购物中心（以下简称“戴梦得”）负责经营。戴梦得成立于1999年10月，注册资本500万元，截至2012年底，戴梦得经营面积44000平方米，下属直营连锁超市已拓展至35家。截至2012年底，戴梦得资产总额135248.24万元，同比增长60.95%；所有者权益11118.06万元，较2011年增加9518.00万元。

2012年，戴梦得实现销售收入7.90亿元，实现营业利润0.13亿元，同比均有所下降。受制于商贸流通行业特性，跟踪期内，戴梦得营业利润率仍处于较低水平，2012年为1.61%，较2011年下降0.38个百分点。

表3 2011~2012年戴梦得经营情况
(单位：万元)

项目	2011年	2012年
主营业务收入	80496.16	78972.18
占公司当年主营业务收入比率(%)	87.34	44.05
营业利润	1599.81	1267.97

资料来源：公司提供。

3. 租赁及其他业务

公司的租赁及其他业务板块主要包括嘉兴市国际会展中心、嘉兴汽车商贸园、嘉兴农产品交易中心、嘉兴体育中心、嘉兴大厦等项目的建设、经营、租赁及部分房地产项目的开发。2012年，公司租赁业务合计实现收入4998.95万元，同比增长36.77%，但由于公司将财务费用计入该板块的营业成本，导致该板块的营业利润为负值。

公司的租赁业务主要由子公司嘉兴市体育产业发展投资有限公司（以下简称“嘉兴体育”）、嘉兴市汽车商贸园投资有限公司（以下简称“嘉兴汽贸”）、嘉兴市国际会展中心有限公司（以下简称“嘉兴会展”）、嘉兴农产品交易中心开发建设有限公司（以下简称“嘉兴农产品”）和上海秀水实业有限公司（以下简称“上海秀水”）负责实施，各自从事相关领域内项目投资建设及国有资产经营管理。各子公司项目建设资金主要依靠政府项目建设资金拨款及自筹解决，子公司将通过运营获取收入满足项目日常运营费用及部分银行贷款偿还需要，嘉兴市汽车商贸园建设开发项目、农产品交易中心和体育中心项目的土地出让金返还部分用于偿还项目先期投入资金，嘉兴农产品依靠农产品交易中心建设开发项目的土地出让金返还部分用于偿还项目先期投入资金。公司各子公司租赁业务的详细情况见下表：

表4 各子公司租赁业务情况

投资公司	项目名称	项目总投资金额(亿元)	政府资金拨款(亿元)	自筹资金(亿元)	截至2012年底项目投资金额(万元)	租赁面积(平方米)	2012年租金收入(万元)
嘉兴市国际会展中心有限公司	嘉兴市国际会展中心工程	1.58	1.20	0.38	14800.00	17617.04	306.86
嘉兴市汽车商贸园投资有限公司	嘉兴汽车商贸园项目	8.00	1.83	6.44	79404.00	52259.00	1063.00
嘉兴市体育产业发展投资有限公司	体育中心	3.43	2.73	0.70	34300.00	20000.00	476.24
上海秀水实业有限公司	上海市嘉兴大厦	0.93		0.93	9326.00	15215.00	1330.97
嘉兴农产品交易中心	农产品交易中心	3.78		3.78	16972.56	36340.82	721.88

开发建设有限公司	市场						
嘉兴市农业发展投资有限公司	粮油副食品市场 粮油批发市场	1.04		1.04	10373.00	52319.50	1100.00
合计		18.76	5.76	13.27	165175.60	193751.40	4998.95

资料来源：公司提供

公司房地产开发业务主要由下属全资子公司嘉兴商业房地产开发有限公司（以下简称“嘉兴房产”）负责实施，集中于嘉兴市区的商品住宅的开发建设。

嘉兴房产成立至今建成项目共 3 个，分别为望湖公寓（2006 年全部交付使用）、城东二期项目（2007 年全部交付使用）和紫溪花园。其中，紫溪花园项目投资金额 1.00 亿元，截至 2012 年底，紫溪花园项目累计销售 193 套，占应销套数的 96.98%，累计销售面积 28909.77 平方米。嘉兴房产开发完成的三个项目均较小，2012 年，受房地产宏观政策调控的影响，公司房地产业务销售收入同比大幅减少，截至 2012 年底为 113.10 万元。

4.毛纺业务

2012 年，公司新增子公司浙江兰宝毛纺集团有限公司（以下简称“兰宝毛纺”），主要经营毛纺业务。2012 年，公司毛纺业务板块实现收入 59712.95 万元，实现营业利润 3660.82 万元，成为公司新的利润增长点。

截至 2012 年底，兰宝毛纺注册资本 1.9 亿元，资产总额 51995.05 万元，所有者权益 34071.58 万元，营业收入 59712.95 万元，利润总额 3701.67 万元。

七、募集资金使用情况

公司于 2011 年 7 月 5 日发行人民币债券 18 亿元，债券简称“11 嘉发债”，存续期限 7 年，附投资者回售选择权，投资者有权选择在本期债券的第 5 个计息年度开始，将持有的本期债券按面值全部或部分回售给发行人。

“11 嘉发债”募集资金 18 亿元，其中 16.5 亿元用于余新镇安置房建设及新市镇基础设施开发项目，1.5 亿元用于秀洲区农村区域供水安

全保障工程项目。截至 2012 年底，募集资金已使用 14.25 亿元，占本期债券募集资金的 79.19%。

其中，余新镇安置房建设及新市镇基础设施开发项目实际已投入资金 18.22 亿元，该项目已完成计划投资总额的 50.99%；秀洲区农村区域供水安全保障工程项目实际已投入资金 2.04 亿元，该项目已完成计划投资总额的 55.57%。

表5 截至2012年底债券募集资金使用情况表
(单位：万元)

投资项目	计划投资总额	实际已投资额	债券资金使用额
余新镇安置房建设及新市镇基础设施开发项目	357321.70	182200.00	127540.00
秀洲区农村区域供水安全保障工程项目	36793.43	20445.00	15000.00
合计	394115.13	202645.00	142540.00

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表已经中磊会计师事务所有限责任公司¹审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；合并范围包括集团本部和 17 家二级子公司及其控股子公司。

2012 年，根据嘉国资资产【2011】179 号文件的规定，将嘉兴市三产集团有限公司及其控股的 7 家子公司于 2012 年 1 月 1 日整体划入公司。同时，公司通过上交所拍卖取得浙江兰宝毛纺集团有限公司及其控股的 6 家子公司。上述调整导致公司新增二级子公司：嘉兴市经济协作集团有限公司、嘉兴市机场有限公司、嘉兴市农

¹ 2012 年，由于中磊会计师事务所在万福生科发行上市审计和 2011 年年度报告的审计中，未勤勉尽责，审计程序缺失，在审计证据的获取以及审计意见的形成方面存在不当行为，所出具的审计报告存在虚假记载。证监会对中磊会计师事务所没收业务收入 138 万元，并处以 2 倍的罚款，撤销其证券服务业务许可。

业发展投资有限公司、嘉兴市民卡服务中心有限公司、浙江兰宝毛纺集团有限公司、嘉兴市嘉物典当有限责任公司和嘉兴临空经济有限公司。新增子公司对公司营业收入和营业利润影响较大，在盈利能力部分有详细分析。评级报告以2012年的审计报告为基础，以2011年的数据为比较，进行分析。

截至2012年底，公司合并资产总额为231.20亿元，所有者权益为103.32亿元（含少数股东权益1.75亿元）。2012年公司实现营业收入17.93亿元，利润总额1.79亿元。

1. 盈利能力

公司主营业务收入主要源于嘉兴市戴梦得购物中心有限公司的商业贸易收入、嘉兴商业房地产开发有限责任公司的房地产销售收入、以及嘉兴市国际会展中心有限公司和嘉兴市汽车商贸园投资有限公司的租赁费收入以及新增子公司浙江兰宝毛纺集团有限公司的毛纺业务收入。

2012年公司实现营业收入17.93亿元，同比增长94.54%，主要源于秀洲建设安置房回款的的增长和新增毛纺板块带来的业务收入的的增长。随营业收入的大幅增长，营业成本和期间费用也相应增加。2012年，公司营业成本为15.22亿元，同比增长96.20%，增幅略高于营业收入的增幅；2012年，公司的期间费用为2.93亿元，占营业收入的比重为16.34%，同比略有下降。

2012年，公司实现投资收益0.23亿元，同比下降50.02%，公司投资收益主要为股权投资转让收益。2012年，公司营业外收入2.09亿元，同比增长38.52%，营业外支出182.02万元，公司营业外收入主要来源于政府补贴收入，补贴收入构成了公司主要利润来源。2012年，公司实现利润总额1.79亿元，同比增长17.02%。

从主要盈利指标来看，2012年公司营业利润率为13.58%，总资本收益率为1.50%，净资产收益率为1.55%；营业利润率和净资产收益率略

有下降，总资本收益率同比略有上升。总体看，公司经营性资产盈利能力较弱。

整体来看，跟踪期内，由于合并范围的变化，公司营业收入大幅提升，但营业成本及期间费用亦有较大幅度增加，公司自身盈利能力仍较弱，政府补助依然是公司利润的主要来源。

2. 现金流分析

经营活动方面，公司销售商品、提供劳务收到的现金主要来源于经营性资产的运营（商业贸易、房地产销售和租赁等收入），2012年，受益于营业收入的大幅增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金较上年增长64.12%，为18.29亿元；2012年，公司收到其他与经营活动有关的现金20.10亿元，同比大幅增长，主要因为2012年相应的会计科目进行了调整，公司将计入收到其他与筹资活动有关的现金重新计入收到其他与经营活动有关的现金和收到其他与投资活动有关的现金科目中；2012年，公司经营活动现金流出主要体现在购买商品、接受劳务支付的现金及支付其他与经营活动有关的现金；2012年，公司经营活动现金流净额为5.22亿元，同比大幅增加。

投资活动方面，2012年，公司投资活动现金流入仍以处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金和收到的其他与投资活动有关的现金为主，2012年，公司投资活动现金流入量为12.43亿元，同比增长65.69%，主要系会计科目调整导致收到其他与投资活动有关的现金增加所致。公司投资活动现金流出以购建固定资产、无形资产等支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金为主，由于公司大多数项目处于建设期，且下属南湖新区和秀洲建设在建项目较多，跟踪期内公司投资支出规模仍较大，2012年公司投资活动现金流出量为24.49亿元。2012年公司投资活动现金净流出12.06亿元。

2012年，公司筹资活动前现金流净额为-6.84亿元，经营活动现金流不能覆盖公司的投

资需求，公司存在一定的外部融资需求。

2012年，公司筹资活动现金流净额为10.89亿元，加之公司储备的土地出让收益能够满足一部分项目的投资资金需求，公司筹资压力有很大程度的缓解。

整体看，跟踪期内，公司投资支出规模仍旧较大，财政划拨资金和债务融资是公司主要筹资来源，公司存在一定的外部融资压力。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总额为 231.20 亿元，同比增长 13.41%。其中流动资产占比 52.77%，非流动资产占比 47.23%。

截至 2012 年底，公司流动资产为 122.00 亿元，同比增长 0.87%，主要源于货币资金及应收账款的增长；2012 年底公司流动资产以存货（占 59.89%）、其他应收款（占 20.36%）和货币资金（占 13.82%）为主。

2012 年，公司货币资金同比增长 31.49%，截至 2012 年底为 16.86 亿元，主要为银行存款，跟踪期内，公司无抵押、冻结等对变现有限制或存放在境外、或有潜在回收风险的款项。

2012 年，公司预付账款同比变动-2.30%，截至 2012 年底为 6.19 亿元。账龄在 1 年以内的占 30.05%，1~2 年的占 39.70%，2~3 年的占 14.01%，3 年以上占 16.24%；欠款前五名单位预付款项总额占期末预付款项总额的 16.49%，预付款项主要为工程款及土地出让金。

2012 年，公司其他应收款同比下降 2.55%，截至 2012 年底余额为 24.84 亿元（已计提坏账准备 0.15 亿元），主要为公司与其他单位的往来款项及垫付款。从账龄来看，1 年以内的其他应收款占 42.10%，1~2 年的占 38.72%，2~3 年的占 11.55%，3 年以上占 7.63%。其他应收款前五名单位应收对象前五名单位为：嘉兴市秀洲工业区管委会、东北师范大学南湖实验学校、嘉兴市南湖区财政支付中心、浙江裕华融资租赁有限公司和嘉兴市公共资源交易中心，

欠款总额占其他应收款账面余额的 44.77%，集中度较高。

2012 年，公司存货同比下降 3.84%，截至 2012 年底余额为 73.06 亿元。其中，土地开发成本 69.11 亿元；开发产品-1.14 亿元（安置房、经济适用房未完成竣工结算，相应的销售成本为预估结转造成开发产品为负值）；本期存货的取得方式为自制和外购，开发成本中的收储用地为政府投资拨入；本期增加的存货跌价准备主要为新增子公司浙江兰宝毛纺集团有限公司提取的 265.44 万元。

截至 2012 年底，公司非流动资产为 109.21 亿元，同比增长 31.69%，主要源于长期股权投资、投资性房地产、固定资产以及在建工程的增长；2012 年底，公司非流动资产以在建工程（占 57.97%）、固定资产（占 20.62%）和长期股权投资（占 14.14%）为主。

2012 年，公司长期股权投资同比增长 23.65%，截至 2012 年底账面余额为 15.44 亿元。跟踪期内，公司的长期股权投资不存在投资变现及投资收益汇回的重大限制。

2012 年，公司投资性房地产同比增长 69.85%，主要源于房屋建筑物增长，截至 2012 年底为 3.75 亿元。

2012 年，公司固定资产同比增长 30.91%，截至 2012 年底，固定资产净值为 22.53 亿元，原值为 25.40 亿元，累计折旧 0.10 亿元。本期，固定资产增加的主要原因是合并范围的扩大，导致固定资产原值增加 5.30 亿元，同期在建工程转入 0.47 亿元。

2012 年，公司在建工程同比增加 29.89%，截至 2012 年底为 63.30 亿元，其中建筑工程 57.78 亿元，安装工程 2.51 亿元、其他支出 2.93 亿元。在建工程中，城市道路维护和建设工程的项目由嘉兴市、南湖区和秀洲城区城建部门批准，由相关部门拨款和银行借款进行解决。

2012 年，公司无形资产同比增长 38.81%，截至 2012 年底无形资产原值为 2.64 亿元，累计摊销 0.10 亿元，无形资产净值 2.51 亿元。本

期新增的无形资产主要有新增土地使用权 0.17 亿元；子公司嘉兴市戴梦得购物中心有限公司增加未摊销场地使用权 0.23 亿元；因吸收合并子公司浙江兰宝毛纺集团有限公司土地使用权 0.16 亿元；新增排污权 0.04 亿元。

整体看，跟踪期内，公司流动资产中以土地储备为主的存货占比较大，流动性较弱；非流动资产中以基础设施工程为主的在建工程占比较大，经营收益较低。总体看，公司整体资产质量一般。

负债及所有者权益

2012 年公司所有者权益同比增长 22.28%，截至 2012 年底，公司所有者权益 103.32 亿元，所有者权益的增长主要来源于资本公积的增加。本期资本公积增加主要为政府批复的专项应付款转增资本公积 12.58 亿元，可供出售金融资产重分类差额 0.77 亿元，资本股本溢价 0.02 亿元。所有者权益中，实收资本占 9.68%，资本公积占 78.39%，未分配利润占 10.24%，少数股东权益占 1.69%。跟踪期内，公司所有者权益较为稳定。

2012 年，公司负债总额同比增长 7.13%，截至 2012 年底，公司负债总额为 127.88 亿元。其中，流动负债占比 50.90%，非流动负债占比 49.10%。

截至 2012 年底，公司流动负债 65.09 亿元，同比增长 19.04%，增长主要来源于短期借款、应付票据、应付账款增长。公司流动负债主要由短期借款（11%）、其他应付款（67.33%）、一年内到期的非流动负债（6.18%）和其他流动负债（9.06%）构成。

截至 2012 年底，公司其他应付款 43.83 亿元。占比较大的主要为应付嘉兴工业园区财政办的财政拨付工程款和应付嘉兴工业区财政办和嘉兴市南湖新市镇开发建设集团有限公司的工程款。账龄在一年以内的占比 36.29%，账龄在 1~2 年的占比 42.38%，账龄在 2 年以上的占比 21.33%。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计 62.79

亿元，同比变动-2.95%。其中，长期借款略有增长，长期应付款大幅增加，专项应付款有所下降。非流动负债中，长期借款占比 45.40%、应付债券占比 29.59%、专项应付款占比 18.53%。截至 2012 年底，公司长期借款 28.51 亿元，主要为担保借款和抵押借款；长期应付款 3.81 亿元，主要为本期新增的融资租赁费；专项应付款 11.64 亿元，主要为中央补助资金和地方政府拨款。

跟踪期内，公司有息债务以长期债务²为主，截至 2012 年底，公司全部债务 63.86 亿元，同比增长 24.28%。其中，短期债务占比 20.40%，长期债务占比 79.60%。截至 2012 年底，公司的资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 55.31%、32.98% 和 38.20%。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益增长较快，稳定性较好；公司长短期负债比例较为合理，有息债务增长较快，公司有一定的债务负担。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 187.42% 和 75.18%，同比略有下降。截至 2012 年底，公司经营活动现金流净额为 5.22 亿元，同比大幅增长，公司经营现金流动负债比由 2011 年的 -4.60% 上升到 8.02%。截至 2012 年底，公司现金类资产 16.93 亿元。综合看，公司短期偿债压力较小。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，伴随着公司资产总额及经营规模扩大，公司有息债务增长较快，公司全部债务/EBITDA 为 18.29 倍，较上年的 21.12 倍有所下降，EBITDA 对全部债务的保障能力弱，但考虑到嘉兴市及各级政府对公司的资金支持，公司整体债务保障能力仍处于正常水平。

截至 2012 年底，公司现金类资产、经营活

² 长期应付款中的应付融资租赁费 3.75 亿元为有息债务，已调回到长期有息债务中。

动现金流净额和EBITDA分别为本期债券的0.94倍、0.29倍和0.19倍，公司现金类资产、经营活动现金流净额和EBITDA对本期债券的保障能力较弱。

或有负债方面，截至2012年底，公司对外贷款担保余额为62.78亿元，担保比率为60.76%，担保比率高。被担保企业主要为公司参股单位、区内企业、同属国资委控股企业和有业务往来关系的企业等，公司对外担保金额大，担保比率高，存在一定的或有负债风险。

截至2012年底，公司共获得银行授信48.48亿元，其中未使用额度为8.10亿元，公司间接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据公司提供的2013年7月15日中国人民银行《企业信用报告》（2012 银行版）（机构信用代码为G1033040111093641R），截至2013年7月15日，公司无不良信贷信息，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风险，以及嘉兴市区域及财力状况、嘉兴市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、担保能力分析

1. 担保分析

“11 嘉发债”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担保。

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，截至2012年底注册资本为11.13亿元。跟踪期间，嘉兴市区域经济继续较快增长，财政实力稳步增强。嘉兴高投持续得到嘉兴市政府及股东的大力支持，资产规模稳步增长，债务水平保持适宜。

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。

公司注册地址：浙江省嘉兴市县南街46-48号；法定代表人：倪忠伟。

经联合资信评定，嘉兴高投主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。嘉兴高投担保有助于提升本期待偿还债券到期按时偿付的安全性。

2. 专项偿债基金

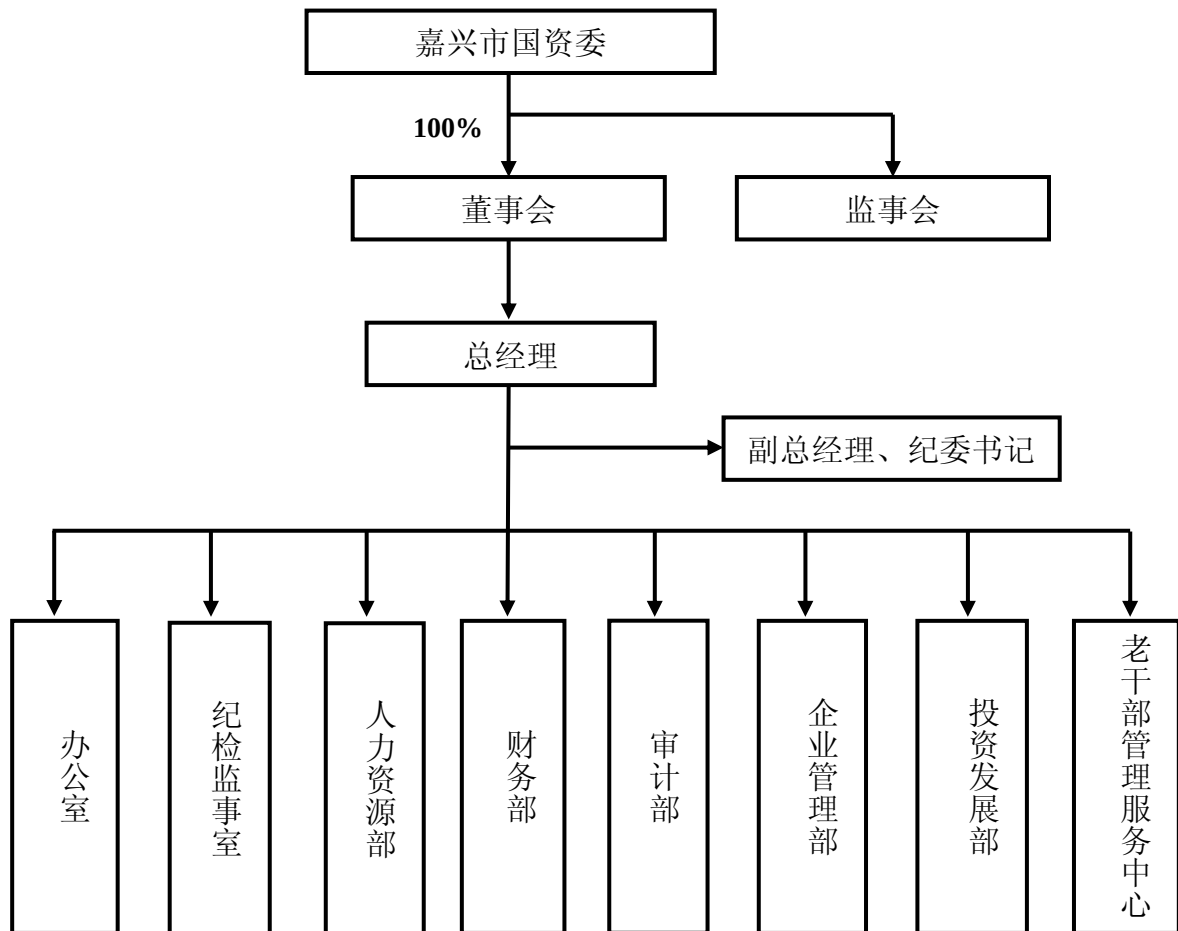
为确保本期债券按时偿付本息，公司开立了专项偿债基金账户，用于储存偿债基金；由中国农业银行浙江分行对“11嘉发债”专项偿债基金进行监管。专项偿债基金是公司为保障按时足额偿付到期债券本息而设置的专项偿债基金，由公司按募集说明书的约定逐步提取资金，专户存放。除用于支付到期债券本息以及银行结算费用之外，专项基金不得用于其他用途。

根据专项偿债基金设置安排，公司于每年付息日5个工作日前将与当期应付债券利息等额的资金归集至专项偿债基金账户内，专项用于偿付本期债券利息。“11嘉发债”2012年度应付利息公司已根据专项偿债基金的设置安排，进入指定账户按时偿付。

十、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，并维持“11嘉发债”AA的信用等级。

附件 1 公司股权结构及组织架构图



附件 2 公司对外担保明细情况

(单位: 人民币万元)

单位名称	与本单位关系	担保总额	到期时间	担保公司	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额
同济大学浙江学院	参股单位	10000.00	2015.11	嘉兴市现代服务业投资集团有限公司	82612.00	48532.00	16045.00	6326.00
嘉兴湘城新农村建设有限公司	同属国资企业	50000.00	2016.1	嘉兴市现代服务业投资集团有限公司	198212.00	44508.00	669.00	191.00
嘉兴经济技术开发区投资发展集团	同属国资企业	50000.00	2018.3	嘉兴市现代服务业投资集团有限公司	971260.00	572894.00	47027.00	17689.00
嘉兴交通投资集团有限责任公司	同属国资企业	27000.00	2015.3	嘉兴市现代服务业投资集团有限公司	1879225.00	591516.00	-	-10751.00
嘉兴交通投资集团有限责任公司	同属国资企业	13000.00	2016.4	嘉兴市现代服务业投资集团有限公司				
嘉兴市文化名城投资集团有限公司	同属国资企业	70000.00	2019.3	嘉兴市现代服务业投资集团有限公司	2376972.00	755618.00	148052.00	
嘉兴市湘家荡发展投资集团有限公司	同属国资企业	40000.00	2014.11	嘉兴市现代服务业投资集团有限公司	924617.00	247040.00	11168.00	19122.00
嘉兴市恒华热电有限公司	参股单位	16000.00	2013.11	嘉兴市南湖国有资产投资集团有限公司	4121.06	-28777.60	2308.19	868.22
嘉兴市凤新投资开发有限公司	区内企业	31000.00	2014.1 / 2016.2	嘉兴市南湖国有资产投资集团有限公司	205598.90	137365.90	-	-210.61
嘉兴世合新农村开发有限公司	参股单位	80000.00	2013.1 / 2018.12	嘉兴市南湖国有资产投资集团有限公司	66714.84	35390.17	9.83	-1288.03
嘉兴市平林新农村投资发展有限公司	区内企业	35000.00	2014.4 / 2016.10	嘉兴市南湖国有资产投资集团有限公司	43568.19	15013.14	-	17.99

嘉兴市余新镇渔里投资开发有限公司	同属国资委控股	10000.00	2013.11	嘉兴市南湖新区开发建设有限公司	81758.28	40822.08	694.25	-44.26
嘉兴市余新镇渔里投资开发有限公司	同属国资委控股	16000.00	2014.1	嘉兴市南湖新区开发建设有限公司				
嘉兴市南湖金融区建设开发有限公司	子公司参股公司	20000.00	2015.12	嘉兴市南湖新区开发建设有限公司	20059.01	15000.00	-	-
嘉兴市银河新农村开发建设有限公司	同属国资委控股	17821.00	2015.12	嘉兴工业园区投资开发有限公司	46659.15	28917.48	-	-6.10
嘉兴市秀洲新市镇开发建设有限公司	同属国资委控股	29000.00	2026.5	嘉兴市秀洲新区开发建设有限公司	156565.00	66466.00	-	19.00
嘉兴市莲泗荡新市镇建设开发有限公司	同属国资委控股	21000.00	2016.6	嘉兴市秀洲新区开发建设有限公司	164313.00	61797.00	-	-
嘉兴市盛洪新市镇投资开发有限公司	同属国资委控股	42000.00	2016.7	嘉兴市秀洲新区开发建设有限公司	54122.00	11316.00	-	-
嘉兴市莲泗荡新市镇建设开发有限公司	同属国资委控股	29000.00	2016.6	嘉兴市秀洲新区开发建设有限公司	164313.00	61797.00	-	-
嘉兴市秀洲区污水处理公司	同属国资委控股	21000.00	2016.7	嘉兴市秀洲新区开发建设有限公司	21425.00	7950.00	895.00	4.00

附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产 类	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
流动资产：				
货币资金	91533.10	128244.46	168624.27	35.73
交易性金融资产		2400.00	10.00	
应收票据			670.00	
应收账款	307.02	344.23	5881.50	337.69
预付款项	53932.59	63383.39	61928.24	7.16
应收利息				
应收股利		381.67	689.36	
其他应收款	228551.25	254910.37	248411.89	4.25
存货	579420.35	759758.58	730569.50	12.29
一年内到期的非流动资产			3168.96	
其他流动资产	6.20	7.72		-100.00
流动资产合计	953750.50	1209430.42	1219953.71	13.10
非流动资产：				
可供出售金融资产	1533.98	1533.98	11843.25	177.86
持有至到期投资		626.00		
长期应收款				
长期股权投资	89847.47	124853.76	154378.08	31.08
投资性房地产	11025.02	22073.14	37491.04	84.41
固定资产	178275.53	172079.82	225274.71	12.41
在建工程	498592.63	487340.20	633026.11	12.68
工程物资				
固定资产清理	145.06	145.06	145.06	
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	16155.39	18102.14	25127.48	24.71
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	1480.00	2232.44	3409.20	51.77
递延所得税资产		257.47	1361.81	
其他非流动资产		0.18		
非流动资产合计	797055.07	829244.20	1092056.74	17.05
资产总计	1750805.57	2038674.61	2312010.45	14.91

附件 3-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及股东权益类：	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
流动负债：				
短期借款	137378.00	17400.00	71600.00	-27.81
交易性金融负债				
应付票据	2000.00	2000.00	18404.22	203.35
应付账款	1123.31	3704.55	13637.46	248.43
预收款项	2680.94	3135.35	4645.05	31.63
应付职工薪酬	139.07	140.69	2646.84	336.26
应交税费	732.78	1042.75	1425.02	39.45
应付利息	23.00	6.15	567.87	396.86
应付股利			559.81	
其他应付款	377960.19	420965.73	438255.21	7.68
一年内到期的非流动负债	35000.00	44150.00	40250.00	7.24
其他流动负债	43894.49	54252.59	58943.32	15.88
流动负债合计	600931.79	546797.80	650934.80	4.08
非流动负债：				
长期借款	246400.00	264600.00	285097.70	7.57
应付债券		185719.41	185818.47	
长期应付款	6978.46	7228.46	38068.60	133.56
专项应付款	69312.81	189435.88	116351.66	29.56
预计负债				
递延所得税负债			2577.32	
其他非流动负债				
非流动负债合计	322691.27	646983.75	627913.76	39.49
负债合计	923623.06	1193781.55	1278848.56	17.67
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	100000.00	
资本公积	635867.31	634560.01	809899.47	12.86
减：库存股				
专项储备				
盈余公积				
一般风险准备				
未分配利润	83811.84	98048.76	105790.03	12.35
外币报表折算差额				
归属于母公司股东权益合计	819679.15	832608.77	1015689.51	11.32
少数股东权益	7503.37	12284.29	17472.39	52.60
所有者权益（或股东权益）合计	827182.51	844893.06	1033161.89	11.76
负债和股东权益总计	1750805.57	2038674.61	2312010.45	14.91

附件 4 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	79893.60	92163.04	179295.15	49.81
减: 营业成本	67186.71	77550.45	152154.18	50.49
营业税金及附加	1427.98	1633.32	2790.99	39.80
销售费用	3487.48	5032.46	6851.91	40.17
管理费用	6903.99	8862.52	17742.58	60.31
财务费用	1982.31	2848.69	4752.48	54.84
资产减值损失	23.34	511.58	139.51	144.50
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)				
投资收益 (损失以“—”号填列)	1598.94	4557.41	2277.77	19.35
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	480.74	281.42	-2858.73	
加: 营业外收入	18567.21	15109.81	20930.46	
减: 营业外支出	78.86	103.80	182.02	6.17
其中: 非流动资产处置净损失				51.93
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	18969.09	15287.43	17889.71	-2.89
减: 所得税费用	443.71	1063.96	1885.28	106.13
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	18525.38	14223.47	16004.43	-7.05
其中: 归属于母公司所有者的净利润	18634.46	14588.03	15607.17	-8.48
少数股东损益	-109.07	-364.56	397.26	
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				
六、其他综合收益				
七、综合收益总额	18525.38			
归属于母公司所有者的综合收益总额	18525.38			
归属于少数股东的综合收益总额				

附件 5-1 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	92070.53	111432.83	182881.97	40.94
收到的税费返还	54.74	108.73	2018.20	507.20
收到其他与经营活动有关的现金	195072.90	20732.04	200965.55	1.50
经营活动现金流入小计	287198.17	132273.61	385865.73	15.91
购买商品、接受劳务支付的现金	108691.56	104198.59	158353.28	20.70
支付给职工以及为职工支付的现金	3690.36	4852.82	13149.70	88.77
支付的各项税费	3125.05	5174.11	9680.76	76.01
支付其他与经营活动有关的现金	53382.73	43223.88	152480.50	69.01
经营活动现金流出小计	168889.70	157449.39	333664.23	40.56
经营活动产生的现金流量净额	118308.47	-25175.78	52201.49	-33.57
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	399.08	2891.00	5869.11	283.49
取得投资收益收到的现金	1030.83	4795.25	3314.47	79.31
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	21283.23	24093.20	10997.76	-28.12
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			511.00	
收到其他与投资活动有关的现金	39420.57	43211.85	103559.27	62.08
投资活动现金流入小计	62133.72	74991.30	124251.61	41.41
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	106055.42	124655.99	141330.87	15.44
投资支付的现金	8156.52	17841.67	29180.89	89.15
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1185.85		22485.40	335.45
支付其他与投资活动有关的现金	12690.52	211833.44	51880.86	102.19
投资活动现金流出小计	128088.31	354331.09	244878.01	38.27
投资活动产生的现金流量净额	-65954.59	-279339.80	-120626.41	35.24
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		7286.30	10870.89	
取得借款收到的现金	144583.67	275595.00	171631.85	8.95
收到其他与筹资活动有关的现金	63450.46	353373.19	113644.42	33.83
筹资活动现金流入小计	208034.13	636254.49	296147.17	19.31
偿还债务支付的现金	232608.00	231343.00	135430.00	-23.70
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	15735.87	26742.36	47421.03	73.60
支付其他与筹资活动有关的现金	37064.73	37332.65	4383.43	-65.61
筹资活动现金流出小计	285408.60	295418.01	187234.46	-19.00
筹资活动产生的现金流量净额	-77374.46	340836.48	108912.71	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			-107.99	
五、现金及现金等价物净增加额	-25020.58	36320.90	40379.81	
加: 期初现金及现金等价物余额	116553.68	90084.64	131394.95	6.18
六、期末现金及现金等价物余额	91533.10	126405.54	171774.76	36.99

附件 5-2 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(%)
将净利润调整为经营活动现金流量：				
1、净利润	18525.38	14216.00	16004.43	-7.05
加：计提的资产减值准备		469.22	135.68	
固定资产折旧	246.32	4239.06	7697.30	459.00
无形资产摊销	2.08	267.32	456.23	1379.35
长期待摊费用	8.85	92.45	-179.12	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减：收益)	-16617.48	-238.61	148.15	
固定资产报废损失	-8.99	0.79	4.27	
公允价值变动损失				
财务费用	-335.83	5053.34	11797.07	
投资损失(减：收益)	3772.82	-4557.41	-2327.80	
递延所得税资产的减少(减：增加)			932.82	
递延所得税负债的增加(减：减少)			50.98	
存货的减少(减：增加)	-92439.22	-52686.67	35173.00	
经营性应收项目的减少(减：增加)	57229.18	27489.43	-32180.61	
经营性应付项目的增加(减：减少)	141208.74	-19531.83	19989.09	-62.38
其他	6716.59	11.13	-5500.00	
经营活动产生的现金流量净额	118308.47	-25175.78	52201.49	-33.57
2、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	91533.10	128244.46	168624.27	35.73
减：现金的期初余额	116553.68	91923.55	128244.46	4.90
加：现金等价物的期末余额				
减：现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物的净增加额	-25020.58	36320.90	40379.81	

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	260.23	283.03	52.00	162.96
存货周转次数(次)	0.12	0.12	0.20	0.16
总资产周转次数(次)	0.05	0.05	0.08	0.06
现金收入比(%)	115.24	120.91	102.00	110.32
盈利能力				
营业利润率(%)	14.12	14.08	13.58	13.84
总资本收益率(%)	1.66	1.37	1.50	1.49
净资产收益率(%)	2.24	1.68	1.55	1.73
财务构成				
长期债务资本化比(%)	22.95	34.77	32.98	31.51
全部债务资本化比(%)	33.72	37.82	38.20	37.19
资产负债率(%)	52.75	58.56	55.31	55.77
偿债能力				
流动比率(%)	158.71	221.18	187.42	191.81
速动比率(%)	62.29	82.24	75.18	74.72
经营现金流动负债(%)	19.69	-4.6	8.02	6.57
EBITDA 利息倍数(倍)	9.79	5.48	3.86	5.53
全部债务/EBITDA(倍)	19.65	21.12	18.29	19.41
筹资前现金流量净额债务 保护倍数(倍)	0.12	-0.59	-0.11	-0.21
筹资前现金流量净额利息 偿还能力(倍)	23.93	-68.57	-7.57	-19.57

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评级设置及其含义同主体长期信用等级。