

信用等级公告

联合[2010] 192 号

联合资信评估有限公司通过对金坛市建设资产经营有限公司及其拟发行的 2010 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

金坛市建设资产经营有限公司

主体长期信用等级为

AA⁻

金坛市建设资产经营有限公司

2010 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

二零一零年五月五日

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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lianheratings.com.cn

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）与金坛市建设资产经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与金坛市建设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。

二、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。

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，未因金坛市建设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。

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金坛市建设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。

六、金坛市建设资产经营有限公司 2010 年度 8 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该公司债券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年五月五日

金坛市建设资产经营有限公司

2010 年度 8 亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA⁺

本期债券发行额度: 8 亿元

本期债券期限: 5+2 年

评级时间: 2010 年 5 月 5 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
资产总额(亿元)	25.49	45.57	77.75	91.74
所有者权益(亿元)	9.03	23.51	49.41	52.55
长期债务(亿元)	1.65	4.48	8.33	16.65
全部债务(亿元)	3.73	6.90	13.47	22.12
主营业务收入(亿元)	2.68	8.14	5.56	5.84
利润总额 (亿元)	0.72	1.05	2.14	4.20
EBITDA(亿元)	0.83	1.18	2.28	4.34
经营性净现金流(亿元)	0.45	-1.61	-0.71	4.08
主营业务利润率 (%)	27.31	5.42	16.50	40.27
净资产收益率(%)	5.37	2.96	3.28	5.99
资产负债率(%)	64.58	48.41	36.45	42.71
全部债务资本化比率(%)	29.21	22.70	21.42	29.62
流动比率(%)	115.78	191.24	295.00	275.60
全部债务/EBITDA(倍)	4.47	5.83	5.91	5.10
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.10	0.15	0.28	0.54

注: ①公司 2006~2008 年数据已经审计, 2009 年数据未经审计;

②2006~2008 年为模拟财务报表

分析师

黄 竞 李 想

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.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”)的评级反映了金坛市建设资产经营有限公司(以下简称“公司”)作为金坛市政府授权的市政投融资主体,在经营环境和政府支持方面的突出优势。同时,联合资信注意到,公司主营业务以房屋销售为主,收入规模和盈利稳定性相对较弱,但基于公司的经营职能定位,地方政府支持力度较大,公司实际偿债违约风险低。

未来随着地区投融资体制的改革深入,公司与地区政府逐步对于城市公益项目实施 BT 运营模式,该运营模式的推行有利于公司经营稳定。联合资信对公司评级展望为稳定。

本期债券由常州市城市建设(集团)有限公司(以下简称“常州城建”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保;同时,公司为本期债券设立专项偿债基金,专项偿债基金资金主要来源为公司应收金坛市财政局总计 19.29 亿元工程回款。此外,基于公司特殊经营职能和经营模式,金坛市财政局也对本期债券本息偿付给予保障支持。

综合分析,联合资信认为,本期公司债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司所属地区经济发展稳定,城市化发展进程较快,为公司发展提供了良好的外部经营环境。
2. 公司作为金坛市政府授权的主要融资主体,获得市政府支持力度较大。
3. 公司投资领域主要是基础设施和公用事业项目,符合国家的产业发展政策,投资风险较低。

关注

1. 公司盈利能力偏弱,对财政补贴依赖程度高。
2. 公司其他应收款占比较大,受市财政拨付资

金效率的影响，回收时间存在不确定性。

3. 随着公司未来投融资职能增大，公司面临一定资本支出压力。

4. 本期债券担保方常州城建与公司的经营及区域相关性较高。

一、主体概况

金坛市建设资产经营有限公司（下称“公司”）由金坛市国有资产管理委员会于 2002 年批准设立，初始注册资本 50.00 万元，其中金

坛市建设局出资 40 万元，金坛市房地产管理处出资 10 万元；其后，经历数次增资（详见表 1），截至 2009 年底，公司注册资本为 22000.00 万元，以划拨并表的 9 家子公司的资产构成。金坛市人民政府持有公司 100% 权益。

表 1 公司注册资本变更情况表

日期 (年-月)	注册资本 (万元)	金坛市建设局(万元,%)		金坛市房地产管理处(万元,%)		金坛市人民政府(万元,%)	
		持股金额	持股比例	持股金额	持股比例	持股金额	持股比例
2002-05	50	40	80.00	10	20.00	--	--
2002-12	10000	900	90.00	100	10.00	--	--
2007-12	12000	11900	99.17	100	0.83	--	--
2008-11	22000	21900	99.55	100	0.45	--	--
2009-05	22000	--	--	--	--	22000	100.00

资料来源：公司提供

公司经营所属金坛市。金坛市是中国百强县之一。地处苏锡常都市圈与南京都市圈交界处。在经济区位、财政实力、水源和矿石资源、产业结构等方面具有一定优势。未来随着地区城市区域扩建，地区基础设施建设发展空间较大。

公司业务主要涉及两类：第一类为非经营性公益基础设施项目投资，涉及领域包括：道路、水利等；第二类为经营性业务：以房屋销售（经济适用房、安置房、廉租房、商品房）和自来水销售业务为主。基于公司特殊经营职能，地区政府在资金、资产以及偿债保障上给与公司支持。

截至 2009 年底，公司本部设四个职能部门：办公室、计划财务部、项目管理部和资产经营部。公司纳入合并范围子公司 9 家（详见附件 1）。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 77.75 亿元，所有者权益合计 49.41 亿元；2008 年公司实现主营业务收入 5.56 亿元，利润总额 2.14 亿元；经营活动现金净流量-0.71 亿元。

截至 2008 年底，母公司资产总额 53.79 亿元，所有者权益 49.41 亿元；2008 年母公司实现主营业务收入 0.13 亿元，利润总额 0.12 亿元；经营活动现金净流量 1.09 亿元。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额

为 91.74 亿元，所有者权益合计 52.55 亿元；2009 年公司实现主营业务收入 5.84 亿元，利润总额 4.20 亿元；经营活动现金净流量 4.08 亿元。

公司注册地址：金坛市东环一路 669 号；法定代表人：张明方。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

公司计划发行 8.00 亿元公司债券（以下简称“本期债券”），债券期限为 7 年（5+2，即第 5 年末附公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权）。

本期债券采用单利按年计息，不计复利。

本期债券由常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“常州城建”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；同时，公司为本期债券设立专项偿债基金，专项偿债基金资金来源为公司应收金坛市财政局总计 19.29 亿元工程回款。此外，基于本期债券的资金用途的公益性，金坛市财政局也进一步明确对本期债券本息偿付给予保障支持。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金 8.00 亿元，全部用于金坛市区域安全供水工程（一期）、金坛市区域供

水配套管网改造工程、金坛市城镇污水管网建设以及金坛市长荡湖生态环境综合整治工程（详见表 2）。

表 2 本期债券募集资金投向表

项目	批文	总投资（亿元）	募集资金拟投入额	募集资金投入额占总投资比例
金坛市区域安全供水工程（一期）	苏发改投资发[2007]1351 号	4.19	2.00	47.78
金坛市区域供水配套管网改造工程	坛发改投字[2008]66 号	4.00	2.00	49.99
金坛市城镇污水管网建设	坛发改投字[2009]39 号	5.06	2.00	39.53
金坛市长荡湖生态环境综合整治工程	坛发改投字[2008]52 号	4.29	2.00	46.59
合计	--	17.54	8.00	45.61

资料来源：本期债券募集说明书

金坛市区域安全供水工程（一期）

该项目已经江苏省发展和改革委员会“苏发改投资发[2007]1351 号”文件批准。项目总投资额 4.19 亿元。

项目供水范围为金坛市全市，供水水源为长江及长荡湖双水源供水。主要建设内容：1、长荡湖供水工程水源厂（设计规模 10 万立方米/日）及净水厂（设计规模 10 万立方米/日）。水源厂主要建设取水头部、取水泵房等工程；净水厂主要建设生物预处理池、絮凝沉淀池、V 型滤池、活性炭滤池、反冲洗泵房、提升泵房、污泥泵房、加氯间等单项工程；2、常金供水工程配水厂（设计规模 10 万立方米/日）。主要建设吸水井及泵房、清水池、加氯间等单项工程；3、供水管网工程。主要铺设 DN800-DN1200 球墨铸铁管输配水主干管道 52.5 公里，铺设 DN300-DN700 球墨铸铁管输配水乡镇支管道 79.5 公里。

截至2009年9月30日，该项目中的水厂、供水管网等工程均已开工建设，共完成投资1.90亿元。

该项目的实施将有助于促进金坛市经济社会可持续发展，解决饮水安全及安全供水等问题。项目社会效益明显。

金坛市区域供水配套管网改造工程

该项目已经金坛市发展和改革局“坛发改投字[2008]66号”文件批准。项目总投资额4.00亿元。

该项目将在金坛市7个行政镇范围内敷设管网总长度 866.451km，其中：DN100 × 300.665km、DN200 × 252.855km、DN300 ×

246.956km、DN400 × 44.45km、DN500 × 18.2km、DN600 × 3.325km。

截至2009年9月30日，金城镇、朱林镇的供水配套管网改造已经开工，共完成投资0.80亿元。

该项目的实施将进一步加快金坛市城乡一体化进程，确保人们饮水质量和安全。项目社会效益明显。

金坛市城镇污水管网建设

该项目已经金坛市发展和改革局“坛发改投字[2009]39号”文件批准。项目总投资额5.06亿元。

该项目将在金坛市经济开发区、金城镇、薛埠镇、直溪镇、儒林镇、指前镇、朱林镇建设管网总长度386.2km，其中：DN400 × 102km、DN500 × 86.5km、DN600 × 102km、DN800 × 60km、DN1000 × 35.7km，此外还将建设泵站9个。

截至2009年9月30日，该项目中经济开发区、金城镇、儒林镇的污水管网建设已经开工，共完成投资1.60亿元。

该项目的实施将确保太湖流域水环境综合治理方案顺利实施，防止大量的生活污水，工业废水排入河道，改善和提高金坛市环境质量，提供污水收集率。项目社会效益明显。

金坛市长荡湖生态环境综合整治工程

该项目已经金坛市发展和改革局“坛发改投字[2008]52号”文件批准。项目总投资额4.29亿元。

该项目实施范围为长荡湖区及其周边指前镇、金城镇、尧塘镇和儒林镇，面积76.78km²。

主要建设内容：1、围网整治工程，整治拆除围网2万亩；2、湿地修复工程，恢复滩地湿生灌草共1.5万亩，种植黄草等有效高利用价值和净水功能的沉水植物2.5万亩；3、湖泊生态保护工程，整治滩地2000亩，清淤土方量95万m³；4、驳岸绿化工程，驳岸工程45km，绿化面积60km×40m；5、航道疏浚工程，疏浚航道长度为75.6公里，淤泥总量430.9万m³。

截至2009年12月，该项目中的围网整治工程已经开始实施，其余工程也于2010年初陆续开工建设。

该项目的实施将有效保护长荡湖水域资源，充分发挥湖区生态环境功能和生态经济功能，维护区域系统生态平衡，促进湖区生态保护与经济发展良性循环，提高农业综合效益，增加农民收入。项目社会效益明显。

整体看，以上项目均属城市基础设施建设项目，项目投资风险较小，社会效益较好。

三、区域经济和政府支持

1. 区域经济

目前公司经营与投资的项目基本在金坛市，公司的发展直接受金坛市经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

(1) 区域概况

金坛市位于江苏省西南部。全市总面积975.46平方公里，其中陆地面积781.27平方公里，水域面积194.22平方公里。金坛全市辖金城、儒林、河头、尧塘、直溪、朱林、薛埠、指前等8个镇，为常州市下辖县级市。

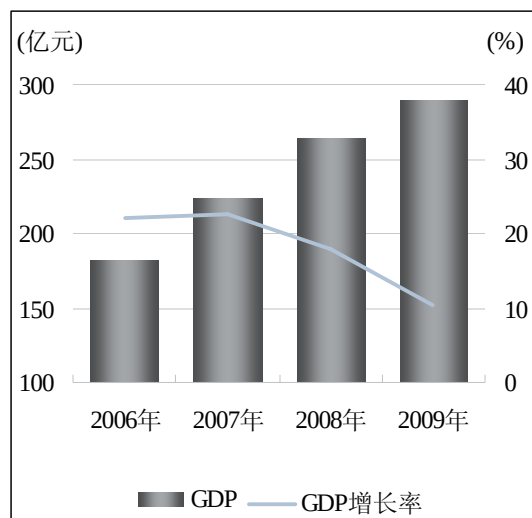
金坛市交通便捷、区位优势明显。金坛市地处上海、南京、杭州“金三角”中心地带，独特的地理位置构成了立体化的交通体系。京沪铁路、沪宁高速公路、镇江港、常州港、南京禄口国际机场和常州机场距离金坛市均不超过50公里；宁常、扬溧两条高速公路在金坛

十字交汇，连通沪宁、沿江、宁杭等高速公路，使金坛至上海仅需2小时，至杭州仅需1.5小时，至南京仅需1小时，至禄口机场仅需半小时；另外，金坛境内的丹金漕河和通济河与长江和太湖相连，可常年航行500—1000吨级的货船。

(2) 区域经济

2006~2008年，金坛市地区生产总值增长快速，三年年均复合增长20.21%。2008年，金坛市完成地区生产总值263.00亿元，同比增长17.94%；全市城镇居民人均可支配收入19710元，比上年净增加2427元。根据金坛市发改局在金坛市第十五届人民代表大会第三次会议上所作的《金坛市2009年国民经济、社会发展计划执行情况和2010年计划安排意见的报告（草案）》，2009年，金坛市预计完成地区生产总值290亿元，增长10.3%。

图1 2006~2009年金坛市地区生产总值



资料来源：2006-2008年数据来自金坛市各年统计公报；2009年数据来自金坛市发改局

综合来看，受金融危机对地区纺织等产业的影响，金坛市地区生产总值增速有所放缓，但整体上看仍然保持了较高的增长速度。

产业结构方面，近年来，金坛市不断优化区域经济结构，第一产业所占比重逐年下降，第二产业比重逐年上升。2008年，全市第一产业完成增加值16.7亿元，增长7.7%；第二产业全年完成增加值145亿元，增长19.2%；第三产业完成增

加值101.3亿元，增长17.9%。三次产业比例为6.4: 55.1: 38.5。第二产业是金坛市经济发展的主要支柱，对地区经济贡献占比大。

从金坛市工业发展情况来看，2008年全市完成工业总产值529.5亿元，同比增长20.1%；完成工业增加值125亿元，同比增长18.3%；全年实现工业产品销售收入486.1亿元，同比增长17.8%；全市工业实现利税总额50.6亿元，同比增长31.7%。支柱产业（纺织服装、机械电子、精细化工、新型材料）对工业发展的支撑作用进一步明显。2008年，四大支柱产业合计完成工业总产值432.2亿元、产品销售收入410.7亿元、工业增加值106.3亿元、利税总额45.7亿元，分别比上年增长25.1%、25.3%、24.2%和29.9%，分别占规模工业比重为96.2%、96.1%、96.1%和96.4%。

（3）财政实力

金坛市地方财政可支配收入由一般预算收入、基金收入（以土地有偿使用收入为主，约占60%-70%）、上级补助收入以及预算外收入构成。2006~2009年，随着区域经济的快速发展，金坛市地方财政可支配收入快速增长，年均复合增长26.05%，其增长主要来自基金收入的增长以及上级转移支付中专项转移支付的增长。

2009年金坛市可支配收入合计41.25亿元，其中，基金收入占比较大（为40.61%），其次为一般预算内收入（占比34.14%）。

从一般预算收入情况看，2006~2009年，金坛市财政一般预算收入快速增长，年均复合增长17.71%。2009年为14.08亿元，以税收收入构成为主（占比82.38%），收入相对稳定。一般预算收入中非税收收入主要包括行政事业性收费收入、罚没收入、国有资本经营收入以及国有资产有偿使用收入等，2009年金坛市非税收入合计2.48亿元。

从基金收入情况来看，2006~2009年，金坛市基金收入增长速度快，年均复合增长34.84%，其中土地有偿使用收入占比大，且比重呈逐年上升趋势，2009年为73.93%。

从上级补助情况看，2006~2009年金坛市获得上级补助收入年均复合增长25.81%，其增长相对稳定。2009年上级补助收入合计5.57亿元，其中地方政府可自由调节使用的返还性收入和财力性转移支付合计占36.97%。

除上述收入外，金坛市每年还会形成政府行政性收费、主管部门集中收费等预算外收入，2006~2009年，金坛市预算外收入年均复合增长27.60%，2009年为4.85亿元。

2006~2009年，金坛市地方可支配收入逐年增长，2009年达41.25亿元，地方可支配收入的增多，为完善地区基础设施建设提供有力的保障。

整体看，金坛市财政收入增长快速，财政整体实力较强，但地区财政收入对基金收入和上级补贴依赖大，存在一定不稳定性。

表3 金坛市 2006-2009 年地方可支配收入

序号	科目	2006 年	2007 年		2008 年		2009 年		四年复合增长率 (%)	2009 年各项占比 (%)
		实绩 (万元)	实绩 (万元)	增幅 (%)	实绩 (万元)	增幅 (%)	实绩 (万元)	增幅 (%)		
1	一般预算收入	86338	112735	30.60	127820	13.40	140822	10.20	17.71	34.14
2	税收收入	69864	89664	28.30	105574	17.70	116004	9.90	18.41	28.12
3	非税收入	16474	23071	40.00	22246	-3.60	24818	11.60	14.64	6.02
4	基金收入	68329	104462	52.90	120875	15.70	167509	38.60	34.84	40.61
5	土地出让收入	38643	66436	71.90	78931	18.80	123844	56.90	47.44	30.02
6	上级补助收入	27982	33551	19.90	46446	38.40	55721	20.00	25.81	13.51
7	返还性收入	16831	17260	2.50	17985	4.20	19388	7.80	4.83	4.70
8	财力性转移支付	1304	1212	-7.10	1621	33.70	1217	-24.90	-2.28	0.30
9	专项转移支付	9215	15704	70.40	26677	69.90	36080	35.20	57.61	8.75

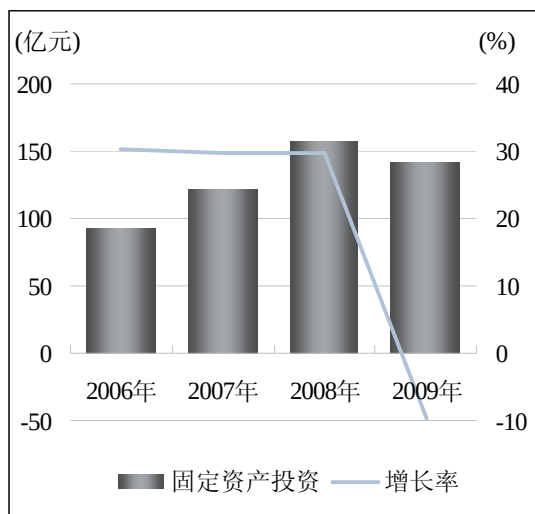
10	其他	632	-625	-198.89	163.00	-126.08	-964.00	-691.41	-215.11	-0.23
11	预算外收入	23320	33748	44.70	31605	-6.40	48452	53.30	27.60	11.75
12	政府行政性收费	8447	16144	91.10	12547	-22.30	14216	13.30	18.95	3.45
13	主管部门集中收费	178	100	-43.80	1575	1475.00	930	-41.00	73.52	0.23
14	其他收入	14695	17504	19.12	17483	-0.12	33306	90.51	31.36	8.07
15	地方可支配收入总计	205969	284496	38.10	326746	14.90	412504	26.20	26.05	100.00

资料来源：金坛市财政局

(4) 固定资产投资

金坛市固定资产投资增长快速，2006～2008年，年均复合增长29.65%。2008年金坛市完成全社会固定资产投资157.00亿元，增长29.70%。根据金坛市发改局在金坛市第十五届人民代表大会第三次会议上所作的《金坛市2009年国民经济、社会发展计划执行情况和2010年计划安排意见的报告(草案)》，2009年，金坛市预计累计完成固定资产投资142亿元，为2008年全年的90.45%。

图2 2006～2009年金坛市固定资产投资情况



资料来源：2006-2008年数据来自金坛市各年统计公报；2009年数据来自金坛市发改局

(5) 未来发展规划

根据《金坛市国民经济和社会发展的第十一个五年规划纲要》(以下简称“十一五”规划)，金坛市“十一五”期间将进一步加大产业结构调整力度，加快经济增长方式转变，建立以现代制造业为主体、现代高效农业为基础、现代服务业为支撑的现代产业体系；围绕“增创城市特色、完善城市功能、建设生态城市、提升人居环境”的要求，走城市和中心镇并举的新

型城镇化道路；实施外向带动战略，并把开发园区作为全市对外开放的重中之重，全力推进“一区三园”（开发区和河头、尧塘、水北三个镇工业集中区）联动开发，促进镇工业集中区集聚集约发展。

根据“十一五”规划，到2010年，金坛市地区生产总值计划达到330亿元左右，年均增长15%以上，人均生产总值达到60000元左右；地方财政一般预算收入达到15亿元左右，年均增长16%以上；全社会固定资产投资累计达到900亿元，年均增长30%以上。

从金坛市目前经济发展状况及近年来经济发展速度来看，金坛市“十一五”规划全面完成的可能性大。

2010年，金坛市将积极实施产业转型提升工程，改造提升服装等传统产业，大力培育发展新能源、新光源、新材料等新兴产业，加快发展文化旅游业和规模高效农业，重点突破光伏产业，推进省光伏高新技术特色产业基地建设。同时，扎实开展项目投入攻坚，加快39个亿元以上工业项目尤其是亿晶光电、华盛天龙等7个当年投资超5亿元的重点项目建设进度；开展招商引资攻坚，力争全年引进一批1000万美元以上的大项目，其中5000万美元以上项目2个，确保工业利用外资占全市比重达70%以上；开展创新发展攻坚，增强在自主创新能力。

城市建设方面，2010年金坛市将全力加快开发区建设，实施区镇共建，确保开发区2010年主要指标占全市比重达到40%左右，在全省开发区综合排名力争进入前30位；按照城市“东扩南移”的发展战略，加快城南新区建设，大力度推进拆迁和基础建设，着力打造行政中心、商务办公、休闲旅游、文化娱乐、高档住宅等功能

综合配套的宜居生态新城；加快茅山 40 平方公里优先开发区域的景点和基础建设。

2. 政府支持

基于公司特殊的经营职能，公司在资产注入、资金投入和偿债安排等多方面得到了地方政府的大力支持。

(1) 资产注入

公司作为国有独资公司，并作为地区基础设施和公用事业建设主要投融资主体，自成立至目前，其资产构成以政府划拨的土地资产、公用事业资产（供水），以及政府投入并依托公司举债形成的公益基础设施资产（现阶段以道路、污水管网）为主。

公司对政府划拨的资产进行开发运营，现阶段运营产生收入主要包括房屋销售和自来水销售业务，2006~2009 年以上两大业务累计给公司带来约 21.00 亿元收入。

(2) 资金投入

在获得资产注入的同时，政府在资金上面也给予公司支持。2006~2009 年，公司累计获得政府补贴收入合计 4.81 亿元（反映在公司利润分配表中补贴收入）。补贴收入名义主要包括：土地出让金返还、财政贴息、水利和水务运营补贴和项目建设资金、上级拨入道路建设资金等。

此外，对于地区公益基建项目，地区政府会支付给公司一定工程项目管理费（报表附注主营业务收入中体现为“代理收入”）。2006~2009 年公司累计获得工程项目管理费合计约 1.46 亿元。

(3) 偿债安排

公司债务资金以长期项目借款为主，主要用于公益和民生基建项目投资。截至 2009 年底，公司累计长期债务约 16 亿元。其债务偿还主要由地区政府承担，通过支付项目管理收入或拨付补贴收入或划拨土地进行平衡。

同时，随着地区投融资体制改革逐步完成，地区政府与公司间逐步完善代建制度。自

2009 年开始，公司承担基础设施项目与政府采用代建模式。2009 年金坛市财政局委托公司建设项目包括：金坛市城镇污水管网建设、金坛市区域供水配套管网改造工程、金坛市长荡湖生态环境综合整治工程和金坛市区域安全供水工程。金坛市财政局以项目审计的工程总结算造价加上 10%，合计 19.26 亿元作为应收工程总价款，按十年等额向公司划付，该部分资金主要用于公司债务偿付，并优先用于本期债券本息偿付。

四、公司经营与管理分析

1. 公司管理

(1) 法人治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》制定了《公司章程》，按照现代企业制度建立并完善法人治理结构。

根据《公司章程》规定，金坛市人民政府作为出资人，决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会报告、监事会报告、公司年度财务预算和决算方案、公司利润分配方案和弥补亏损的方案等。

公司设董事会，审定公司的经营计划和投资方案、制订公司年度财务预算和决算方案、制订公司利润分配方案和弥补亏损方案等。公司董事会成员 5 人，金坛市人民政府委派 4 人，1 名职工代表董事由职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 名，由金坛市人民政府指定，为公司法定代表人；公司设监事会，监事会成员 5 人，其中由职工代表大会选举产生的职工代表 2 名，其他 3 名监事由金坛市人民政府委派；公司设总经理 1 名，对董事会负责，由董事会聘任或解聘，负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议。

(2) 公司内部管理

公司组织结构：公司本部设四个职能部门：办公室、计划财务部、项目管理部和资产经营部。

从内部管理制度看，公司建立了董事会、总经理办公会议制度，并完善了包括人事管理和激

励制度、内部审计制度、财务管理办法、子公司管理办法、国有资产管理、对外投融资流程, 及各项内部管理制度。

公司本部对下属子公司的管控较弱, 现阶段只是参与子公司年终考核目标的制定。资金方面, 公司本部尚未对下属子公司采用资金集中管理。

资产管理方面, 公司按照政府下达指令完成对国有资产买卖和经营, 并通过有效拆分、重组或改制, 保证其国有资产增值。

整体看, 公司法人治理结构较完善。现阶段, 公司内部管理基本满足日常经营需求, 但随着未来公司城建投资职能增大, 运营范围增大, 公司对下属子公司管控还需加强, 组织结构还需完善, 项目管理和财务管理水平还需提升。

2. 人员素质

(1) 公司高管

公司高管3人。董事长为公司法定代表人, 目前兼任公司总经理。公司高管全部具有大专以上学历(含大专), 公司高管的平均年龄为49岁。

公司董事长张明方先生, 52岁, 历任金坛县罗村乡团委书记、金坛县西阳乡党委书记、金坛市广播电视局局长、金坛市金广电信息网络有限公司董事长、金坛市建设局局长, 现为公司董事长、兼任总经理职务。

公司副董事长刘红专先生, 48岁, 历任金坛市通用设备公司经理, 金坛市建设局建管处主任、驻京办主任、副局长, 金坛市新城建设投资发展有限公司副总经理, 现为公司副董事长、兼任副总经理职务。

整体看, 公司高层管理人员文化和专业水平高, 行业从业经验丰富, 高管团队的整体素质好。

(2) 人员情况

截至2009年底, 公司本部共有员工26人, 从其年龄结构来看, 30~40岁的占23.08%,

40~50岁的占61.54%, 50岁以上的占15.38%。公司本部拥有本科及以上学历的员工占69.23%。

整体看, 公司本部作为管理职能机构, 人员素质能满足公司本部经营需求。

五、经营分析

公司经营主要集中在下属9家子公司, 公司业务主要涉及两类: 第一类为非经营性公益基础设施建设投资, 涉及领域包括: 道路、水利等; 第二类为经营性业务: 以房屋销售(经济适用房、安置房、廉租房、商品房)、自来水销售为主。

(1) 非经营性业务

公司对于非经营性公益基础设施建设投资项目主要集中在非收费性道路和水利项目的建设, 其业务经营模式为: 项目启动资金多由地区或省级政府投入, 同时地区政府划拨道路两旁土地给公司, 用于银行抵押贷款。地区政府根据工程实际投入, 按照比例支付给公司一定项目管理费用。

对于该类项目建设举债的偿付, 由地区政府部门承担, 地区政府根据公司该类项目实际举债每年偿付的金额, 将资金以土地出让返还、财政贴息或项目补贴的名义返还至公司, 并计入公司账面利润表中补贴收入。近几年, 该类项目举债本金尚未进入偿付期, 因此公司仅需偿付利息部分。

道路建设方面: 2006~2009年, 公司建设城乡道路包括: 朱后线、尧新线、白乾线、建社线、金竹线等; 建设城区道路包括: 东环二路、经十路、经九路、环湖北路等。累计建设完成约200公里的道路建设。对于以上道路建设, 公司累计项目投入约13亿元, 政府对该类项目拨付的资金累计约有3亿元(反映在公司补贴收入中以及工程项目管理费收入), 公司向银行抵押借款约14.00亿元, 其中抵押的土地达到3575亩, 全部为出让土地。

水利建设方面: 2006~2009年, 公司建设项目工程包括洮湖水资源项目工程、西部农业水源

及饮水工程以及水务管道工程等。公司累计投入约13亿元，其中地区政府拨付项目建设资金约有3亿元（反映在公司补贴收入中以及工程项目管理费收入），其余投资主要来自银行贷款和施工方垫付款。

2006~2009年，公司累计获得工程项目管理费收入（反映在公司主营业务收入中，该部分收入不体现成本，为纯收入）合计1.46亿元，约占公司近四年实际投入约26亿元的5.62%。

未来，随着地区投融资体制改革逐步完善，地区政府与公司间将逐步完善代建制度。

(2) 经营性业务

公司经营性业务主要包括：自来水销售和房屋销售。同时，该部分业务也是公司主营业务收入核心来源。

① 自来水销售

公司自来水销售业务由下属金坛市自来水公司供应，自来水供应范围涵盖金坛市一区7镇。

从地区水价看，金坛市水价相对周边其他地区处于较低水平，近三年未发生调整，存在较大上涨空间。金坛市现执行水价标准为：居民用水（剔除1.15元污水处理费）为1.65元/吨；工业用水（剔除1.15元污水处理费）为2.12元/吨；特种用水（剔除1.15元污水处理费）为3.02元/吨。

从地区自来水供应看，金坛市源水资源丰富，水质较好，金坛市自来水公司面临较低制水成本。截至2009年，金坛市自来水公司日供应能力为5万吨。随着金坛市整体经济发展，工业用水量日趋增大，现有的自来水日供水能力无法满足地区发展需求，导致金坛市自来水公司需向常州市进行净水采购，进而加大自来水销售业务的成本，也使得账面自来水销售收入由2006年2256.89万元增长至2009年3096.45万元，但同期毛利率却由2006年66.49%下降至36.82%。

未来随着本期债券中一系列水务和水利工程建成投入使用，公司将有望在此支撑下改

善现阶段自来水销售业务盈利下滑的趋势。

② 房屋销售

公司房屋销售是主营业务核心收入。房屋销售涵盖两类，一类为民生保障性住房，包括：公租房、经济适用房、安置房；另一类为纯商业住房。

公司从事民生保障性房屋建设主要由金坛市开发区强鑫房地产开发有限公司（下称“强鑫地产公司”）和金坛市城市建设开发总公司（下称“城建开发公司”）承担。公司从事商业地产开发主要由金坛市房产公司承担。

强鑫地产公司

强鑫地产公司主要承担金坛开发区安置房建设任务。其经营主要根据开发区建设需求，采取“以拆定建”的经营模式，即根据实际拆迁情况，来统筹安置房建设。

强鑫地产公司拥有二级地产开发资质。

强鑫地产公司土地通过招拍挂方式取得，但随后土地出让收益由区管委会给予返还。强鑫地产公司房屋工程投入资金也基本由区管委会统筹解决。项目建成后，区管委会会将安置剩余房交由强鑫地产按商品房对外销售（体现在主营业务收入中），所得资金则用于下一期安置房建设使用。

2006~2009年，强鑫地产累计开发安置房面积69.17万平方米，实际完成交付面积累计55.81万平方米，安置人口近1.10万人。

现阶段强鑫地产公司主要在建项目包括：金江苑三村，项目合计开发面积195230平方米，预计到2011年全部建成。

城建开发公司

城建开发公司是承担金坛市保障性住房建设的重要公司。其经营主要根据地区建设规划，进行建设运作。

城建开发公司主要建设房产类型包括经济适用房、廉租房、安置房。其中经济适用房土地全部依靠划拨获得。

城建开发公司经营模式与强鑫地产公司相似，土地通过招拍挂，财政支付土地价款或地区

政府直接划拨而得（用于经济适用房）。截至2009年底，城建开发公司储备土地合计278.48亩，其中划拨土地114.78亩，出让土地163.7亩。工程资金方面，城建开发公司与强鑫公司有所区别，工程资金由城建开发公司自筹解决，城建开发公司主要采取银行贷款获取资金，并依靠房屋销售收入回笼资金进行债务偿付。

2006~2009年，城建开发公司累计开发房产面积合计85.89万平方米，实际完成交付面积累计53.28万平方米，项目工程合计投入约7亿元。近几年城建开发公司主要开发项目楼盘包括：愚池新村文荟苑、春风二村一期、景阳一二期、朱庄B区、徐塘一期、春风三村二期、愚池二期、朱庄A、C区、文荟扩建、南洲花园一期。

现阶段城建开发公司主要在建项目包括：南洲花园、景阳三期、徐塘新村、朱庄新村，项目合计开发面积 14.70 万平方米，预计到2010年底全部建成。

金坛市房产公司

金坛市房产公司是市场化的房产开发公司，拥有开发二级资质。

截至2009年底，金坛市房产公司储备土地合计54.87亩。

金坛市房产公司成立于1993年，是金坛市成立最早的房地产开发全民所有制企业。金坛市房产公司注册资本5080.00万元。

金坛市房产公司成立以来，先后开发建设了白凉亭、虹桥、刘家塘、仓房、新华楼、城市花园、华城书香苑等住宅小区，累计开发82万平方米。2006~2009年，金坛市房产公司进行商品房开发进程有所放缓，累计开发8.44万平方米，主要集中在2008年，销售周期主要集中在2009年，这正是提升当年公司主营业务盈利能力主要因素。

现阶段金坛市房产公司主要在建项目包括：华城书香苑二期7幢，其中高层1幢、多层1幢、小复式楼5幢，项目合计开发面积22000平方米，预计到2011年3月全部建成，

预计2011年底全部销售完毕。

整体看，地区城建投资为公司经营主旨，现阶段公司主要通过财务举债和经营性资产运营解决城建资金投入缺口，由于公司经营性资产运营中房屋销售占比较大，其经营收入规模和收益稳定性较差，因此短期内公司经营持续稳定主要依靠地区政府的支持和地区稳健的财力保障。

未来随着地区投融资体制的改革深入，公司与地区政府逐步对于城市公益项目实施BT运营模式，该运营模式的推行有利于公司的经营稳定。

六、财务分析

公司提供了2006~2008年以及2009年度财务报表，其中，2006~2008年财务报表由江苏天华大彭会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见审计结论。2009年报表数据未经审计。

2006~2009年，公司均执行同一会计准则，2008年开始，公司合并范围增加金坛市洮湖水资源综合利用开发有限公司一家。

2006~2009年，公司资产和所有者权益增长变动大，主要是由于2006~2008年政府无偿划拨公司价值合计31.21亿元的土地使用权所致。

截至2008年底，公司（合并）资产总额77.75亿元，所有者权益合计49.41亿元；2008年公司实现主营业务收入5.56亿元，利润总额2.14亿元；经营活动现金净流量-0.71亿元。

截至2008年底，母公司资产总额53.79亿元，所有者权益49.41亿元；2008年母公司实现主营业务收入0.13亿元，利润总额0.12亿元。

截至2009年底，公司（合并）资产总额为91.74亿元，所有者权益合计52.55亿元；2009年公司实现主营业务收入5.84亿元，利润总额4.20亿元；经营活动现金净流量4.08亿元。

截至2009年底，母公司资产总额为58.48亿元，所有者权益52.55亿元；2009年母公司实现主营业务收入0.16亿元，利润总额3.18亿元。

整体看，公司（合并）资产和权益资产主要

体现在母公司，由于母公司经营偏重投资与管理，其营业收入小，对下属子公司的投资收益是其净利润的另一主要来源。以下分析将以公司 2006~2008 年及 2009 年合并报表数据为主，母公司损益情况做补充分析。

1. 资产质量

(1) 资产规模变动

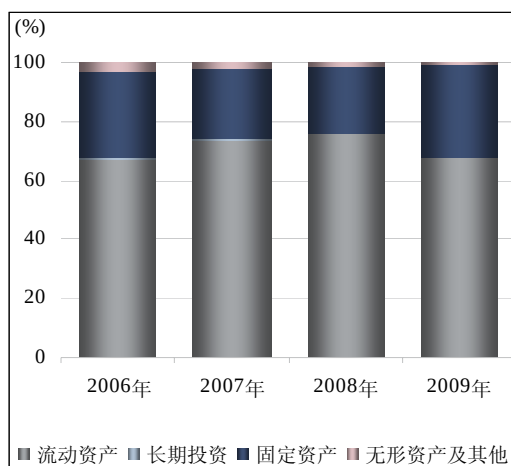
2006~2009 年底，公司资产增长快速，主要体现在 2006~2008 年期间政府划拨土地带来的存货的增长。2006~2008 年底，公司资产总额年均复合增长 74.64%。截至 2008 年底，公司资产规模合计 77.75 亿元，较 2007 年底增长 70.61%。

截至 2009 年底，公司资产合计 91.74 亿元，较 2008 年底增长 18.00%，主要来自固定资产合计以及其他应收款的增长。

(2) 资产结构变动

2006~2009 年底，公司资产结构较为稳定，以流动资产为主，其次为固定资产合计。

图3 2006~2009年公司资产结构



资料来源：审计报告

(3) 流动资产

2006~2009 年底，公司流动资产增长快速，主要体现在 2006~2008 年的增长。2006~2008 年底，公司流动资产年均复合增长 85.53%，主要来自存货的增长。截至 2008 年底，公司流动资产余额 59.03 亿元，结构以存货为主，

其次为其它应收款、货币资金和预付账款。

2006~2008 年底，公司货币资金在营业收入和有息债务增长带动下大幅增长，年均复合增长 75.74%。截至 2008 年底，公司货币资金合计 2.71 亿元，以银行存款为主。

2006~2008 年底，公司其它应收款持续增长，年均复合增长 38.46%。截至 2008 年底，公司其他应收款 9.84 亿元，以应收金坛市建设局的城建资金以及与财政局等其它政府部门的往来款为主。从账龄看，1 年以内的占 43.55%；1~2 年的占 28.34%；2~3 年的占 17.83%；3 年以上的占 10.28%。公司其他应收款的欠款客户质量较好，回款风险较小，但回款周期受政府资金拨付效率的影响，存在一定不确定性。

公司预付账款主要为预付开发工程款。2006~2008 年底，公司预付账款存在一定波动。截至 2008 年底，公司预付账款余额 1.83 亿元。

2006~2008 年底，公司存货增长明显，年均复合增长 138.04%。截至 2008 年底，公司存货为 44.51 亿元，以政府划入的土地储备（占比 85.37%）、开发产品（占比 9.15%）及开发成本（占比 5.29%）为主。

截至 2009 年底，公司流动资产合计 62.10 亿元，同比增长 5.21%，主要体现为其它应收款的增长（增幅为 16.81%）。流动资产结构与上年底相比无明显变化。

(4) 非流动资产

2006~2008 年底，公司长期投资主要为长期股权投资。2008 年底，公司长期投资总额 0.07 亿元，其中长期股权投资占比 99.71%。截至 2009 年底，公司长期投资数额及构成无变化。

2006~2008 年底，公司固定资产原值稳步增长，年均复合增长 4.73%。2008 年底，公司固定资产原值 2.67 亿元（扣除折旧后净值为 1.90 亿元）。从其构成来看，房屋及建筑物占比 73.52%，供水管网占比 13.13%，其它机器设备、运输设备等合计占比 13.35%，资产成新率 71.31%。截至 2009 年底，公司固定资产原值达 3.21 亿元，较 2008 年底增长 20.36%，固定资产净值为 2.36 亿

元。

2006~2008年底，公司在建工程持续快速增长，年均复合增长69.57%，截至2008年底，公司在建工程15.90亿元，主要包括市政交通道路工程、西部农业水源及饮水工程、污水管网及泵站工程、洮湖水资源项目工程等。随工程项目进度的加快，2009年底，公司在建工程增至26.38亿元，增幅达65.91%。

2006~2008年底，公司无形资产较为稳定，2008年底为0.83亿元，主要为土地使用权。2009年底无明显变化。

整体看，近几年，由于土地资产划入，公司资产增长快速，资产结构较为稳定，以流动资产（主要为存货）和固定资产合计（主要为在建工程）为主。与其他地区城市投融资平台相似，公司资产以土地、城市基础设施和水务等相关公用设施等固定资产为主，资产整体质量一般。

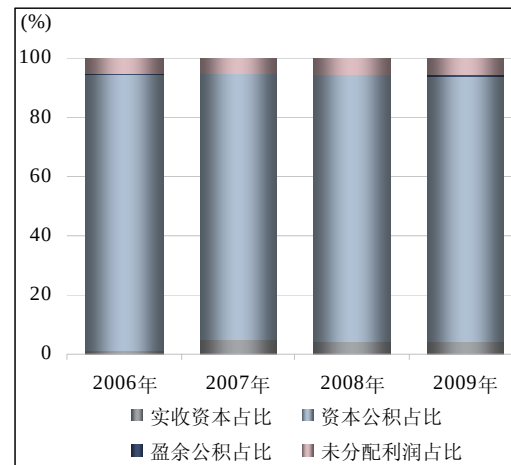
2. 负债及所有者权益

2006~2008年底，受土地划拨带来资本公积增长影响，公司所有者权益增长快速，年均复合增长 133.91%。截至 2008 年底，公司所有者权益合计 49.41 亿元，以资本公积为主（占 89.87%），资本公积主要为土地，公司权益稳定性一般。2009 年底，公司所有者权益合计 52.55 亿元，权益结构与 2008 年底与无明显变化。

2006~2008 年底，公司负债规模相对所有者权益增长缓慢，年均复合增长 31.21%。截至 2008 年底，公司负债合计 28.34 亿元，其中，长短期有息债务合计 13.47 亿元，占负债总额的 47.53%；非有息债务以其他应付款为主，主要是暂收待付的市政工程款以及与金坛市政府部门及相关单位的往来款。从负债结构看，偏重流动负债（2008 年底占比 70.60%），但流动负债比重在逐年降低。截至 2009 年底，公司负债合计 39.18 亿元，同比增长 38.27%（主要体现为长期借款的增长），其中，流动负债

占比 57.51%，长期负债占比 42.49%，负债结构趋于合理。

图 4 公司所有者权益结构图



资料来源：审计报告

从公司债务负担看，2006~2008年底，随着公司所有者权益的快速增长，公司相关负债指标整体呈现下降趋势。2009年底，随着长期借款增长所带来的债务负担加重，各项指标又均有所上涨，但仍保持在合理范围内。

表4 公司偿债指标表

指标 (%)	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
长期债务资本化比率	15.45	16.01	14.43	24.06
全部债务资本化比率	29.21	22.70	21.42	29.62
资产负债率	64.58	48.41	36.45	42.71

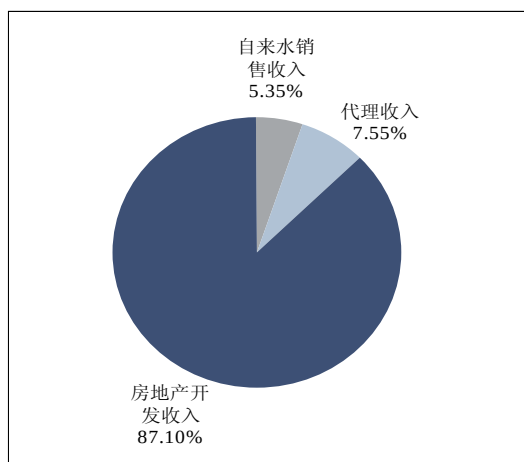
资料来源：根据审计报告计算得出

3. 盈利能力

(1) 合并盈利能力

公司主营业务收入主要由房地产开发收入、自来水销售收入及工程项目管理费收入（报表中体现为“代理收入”）构成。2006~2008年，公司自来水销售收入稳步增长，工程项目管理费收入及房地产开发收入受项目建设、完工及房地产市场变化情况影响呈现波动。2008年，公司实现主营业务收入合计5.56亿元，其中主要为房地产开发收入（占比87.10%）。

图5 2008年公司主营业务收入构成



资料来源：审计报告

2009年，公司实现主营业务收入合计5.84亿元，其中房地产开发收入5.13亿元，占比87.71%。

从经营业务盈利能力看，2006~2008年，主要受房地产市场变化影响，公司主营业务利润率有所波动，2008年为16.50%，进入2009年，在良好地产市场支撑和商品房集中销售的作用下，公司主营业务利润率有较大幅度上升，达到40.27%。

扣除各项期间费用后，公司营业利润较小，2006~2008年，分别为0.50亿元、0.21亿元、0.61亿元。2009年为1.99亿元。补贴收入是公司利润的另一个重要来源。2006~2008年，公司分别收到补贴收入0.18亿元、0.85亿元以及1.56亿元。公司补贴收入包括西部农业水源及饮水工程项目资金、洮湖水资源保护项目资金、土地出让收益返还、财政贴息、自来水税费补贴、污水管网建设补贴等。2009年公司收到补贴收入2.22亿元。

从主要盈利指标看，受所有者权益和资产规模大幅增加影响，2006~2008年，公司账面总资本收益率和净资产收益率整体上呈下降趋势，2008年公司账面总资本收益率和净资产收益率分别为2.58%和3.28%。2009年受净利润大幅增长带动，两项指标有所回升，分别为4.21%和5.99%。整体来看，公司盈利能力偏

弱。

(2) 母公司盈利能力

母公司主要行使城市基础设施投资建设和国有资产管理职能，因此，近几年母公司营业收入（主要是工程项目管理费收入）很小。

2006~2008年，母公司基本未产生投资收益（2008年底，根据坛政发[2008]103号文和坛公资委发[2008]29号文，金坛市房产公司等9家公司整体划入公司，公司自2009年起对该9家公司实质控制，2006~2008年末计入母公司投资收益）和补贴收入。2008年，母公司净资产收益率为0.19%。母公司整体盈利能力弱。

2009年，母公司投资收益（3.04亿元）大幅拉动了其整体盈利能力。2009年母公司净资产收益率达到5.99%。

4. 现金流

(1) 合并现金流

经营活动方面，2006~2008年公司经营活动现金流入年均复合增长12.73%，2008年为7.15亿元。公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金、补贴收入及往来款项流入为主。2006~2008年公司经营活动现金流出年均复合增长23.18%，高于现金流入的增长速度，2008年为7.86亿元。2006~2008年，公司经营活动现金净流量分别为0.45亿元、-1.61亿元、-0.71亿元。2009年，公司经营活动现金流入9.04亿元，为2008全年126.50%，主要是商品房销售收入和地区政府补贴划拨资金增长带来资金流入的增长；经营活动现金净流入4.08亿元。

从现金收入比看，2006~2008年公司现金收入比波动中下降，2008年为95.81%，公司现金实现质量一般。2009年在良好的地产市场支撑以及商品房集中销售作用下，公司现金收入比大幅升至120.62%。

投资活动方面，2006~2008年，公司投资活动资金流入持续减少，2008年为0.44亿元。公司投资活动资金流出以购建固定资产所支付的现金为主。2006~2008年，公司投资活动整

体呈现资金净流出，分别为 1.65 亿元、2.32 亿元、5.57 亿元。2009 年随着公司在建工程项目投资量的加大，投资活动产生的现金流出大幅增加，达 11.06 亿元，投资活动现金净流出额为 11.05 亿元，公司存在对外筹资压力。

筹资活动方面，2006~2008 年，公司筹资活动现金流入增长快速，年均复合增长 80.69%，2008 年为 9.91 亿元，以银行借款和吸收权益性投资为主。2006~2008 年，公司筹资活动现金流出年均复合增长 38.61%，以偿付债务有关的现金支付为主。2006~2008 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 1.02 亿元、6.01 亿元、6.03 亿元。2009 年公司筹资活动现金流量有所异动，主要是公司承担政府转支捐款导致公司其他与筹资活动资金往大幅增长。2009 年公司筹资活动资金净额 7.26 亿元。

(2) 母公司现金流

近几年，母公司经营活动现金流量较小，主要体现在销售商品、提供劳务收到的现金流入以及支付的其它与经营活动有关的现金流出。2006~2008 年母公司经营活动净现金流分别为 -0.13 亿元、-1.35 亿元、-0.98 亿元。

从母公司投资活动来看，母公司投资活动资金流主要体现为收到的其他与投资活动有关的现金及构建固定资产、无形资产和其他资产所支付现金。2006~2008 年母公司投资活动净现金流分别为 0.44 亿元、0.25 亿元和 -0.92 亿元。

2006~2008 年母公司筹资活动净现金流分别为 -0.62 亿元、1.46 亿元以及 1.39 亿元。

整体看，公司经营活动现金流入主要体现在子公司，受经营业务的特性影响经营活动现金流稳定性不足，相对自身承担较大的城建投资，公司面临较大对外筹资压力。未来随着公司城建投资职能加大，公司对外筹资压力将进一步增大。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2006~2008 年底，公司流动比率和速动比率均有所上升，2008 年底两项比例分别为 295.00% 和 72.53%，2009 年底该两项指标分别为 275.60% 和 77.71%，考虑到公司经营活动现金流稳定性较差，公司存在一定短期支付压力。

从长期偿债指标看，2006~2008 年公司全部债务/EBITDA 加权平均值为 5.60 倍，2008 年，为 5.91 倍。考虑到地区政府对公司债务偿还安排上的支持，公司实际偿债支付压力较小。

七、本期债券偿债能力分析

本期债券由常州城建提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。同时，公司以本期债券募集资金投资项目的政府回购资金（19.29 亿元）、公司经营收入、政府财政拨款及补贴设立专项偿债基金，优先用于本期债券本息的偿还。

本期债券发行 8 亿元，期限 7 年（5+2，即第 5 年末附公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权）。

1. 第三方担保

公司与常州城建签订担保函，常州城建为公司本期发行的 8 亿元公司债券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。

常州城建前身为常州城市建设投资有限公司，成立于 2002 年 11 月，初始注册资本 5000 万元。2003 年 8 月，根据常州市人民政府常政复[2003]37 号，其名称变更为现名，经过多次增资，截至 2008 年底，常州城建注册资本 10 亿元，性质为国有独资公司。其经营范围包括：常州市政府授权范围内国有资产经营、管理；城市建设项目投资、经营、管理；城市开发建设项目及相关信息咨询服务等。

常州地处长江三角地区，与上海、南京两大都市等距相望，与苏州、无锡联袂成片，交通便捷，区位优势明显。近年来，常州市产业结构持续改善，综合实力及财政收入稳步提升。2008年，常州市实现地区生产总值2202.2亿元，按可比价格计算增长12.4%；实现地方一般预算收入185.2亿元，较上年增长17.2%；完成全社会固定资产投资1448.2亿元，较上年增长20.3%。常州市重点基础设施建设稳步推进，2008年全年完成基础设施投资606.7亿元，较上年增长23.4%。常州市区域经济持续发展，财政收入稳步提升，为常州城建发展创造了良好的外部环境。

常州城建经营业务包括城市基础设施投资建设、土地收储开发以及公用事业（包括煤气、天然气、自来水、污水处理、客运），负责常州市区除武进以外所有区域的天然气供应、自来水供应、生活污水处理；拥有常州市唯一一家公交运营商。

截至2008年底，常州城建资产总额341.69亿元，所有者权益为138.14亿元。2008年实现营业收入16.74亿元，利润总额4.17亿元，经营性净现金流为12.37亿元。

经联合资信评定，常州城建主体长期信用等级为AA。

本期8亿元公司债券占常州城建2008年底资产总额的2.34%、所有者权益的5.79%，对其财务状况存在一定影响；本期8亿元公司债券占常州城建全部债务的5.25%，对其现有债务有一定影响。

2. 偿债基金专户和偿债机制

为了有效维护本期债券持有人的利益，公司将提前提取专项偿债基金用于本期债券本息的兑付，并在中国建设银行股份有限公司常州分行建立专项偿债基金账户，由中国建设银行股份有限公司常州分行对公司的专项偿债基金账户进行全程监管。

(1) 专项偿债基金的来源

专项偿债基金的来源为三部分：

其一，本期债券募集资金投资项目的政府回购资金。

根据公司与金坛市财政局签订的《2009年度金坛市基础设施工程项目委托建设和回购合同》（以下简称“回购合同”），金坛市财政局将分十年等额向公司划付回购款项合计19.29亿元。

其二，公司的经营收入。

其三，金坛市政府的财政拨款及补贴。

经金坛市人民政府“坛政复[2009]11号”文批准，在本期债券存续期内，公司将持续收到总计14亿元的财政拨款或补贴。如本期债券专项偿债基金未能按计划提取，则市政府拨付至公司的财政拨款或补贴资金将优先用于补足专项偿债基金，以保障本期债券本息的按时兑付，确保债券持有人利益不受损失。

(2) 专项偿债基金的归集

专项偿债基金分为利息专项偿债基金和本金偿债基金两部分。

利息专项偿债基金

本期债券每年付息一次，最后一期利息随本金一并支付。公司将在每个付息日的十个工作日前，将当期应付利息款项足额存入专项偿债基金账户，以确保利息的支付。

本金专项偿债基金

回售前：本金专项偿债基金从本期债券存续期第三年开始计提，第三个付息日十个工作日前提取并固化的金额为本金的10%；第四个付息日十个工作日前提取并固化的金额为本金的30%；第五个付息日十个工作日前提取并固化的金额为本金的60%。在第五年末实施回售时，专项偿债基金账户中固化的资金为8亿元；完成回售后，专项偿债基金固化资金超过尚未偿还本金余额10%的部分释放。

回售后：第六个付息日前提取金额为回售后本金余额的10%（累计20%）；第七个付息日十个工作日前提取完毕（累计100%）。

表 5 专项偿债基金归集计划表

年度	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
归集资金	利息	利息	利息+10%本金	利息+30%本金	利息+60%本金	利息+10%回售后本金余额	利息+80%回售后本金余额
累计固化资金	0	0	10%本金	40%本金	10%回售后本金余额	20%回售后本金余额	100%回售后本金余额

资料来源：本期债券募集说明书

(3) 专项偿债基金账户的设立及监管

根据公司与中国建设银行股份有限公司常州分行签订的《2010 年金坛市建设资产经营有限公司公司债券专项偿债基金账户监管协议》，中国建设银行股份有限公司常州分行作为本期债券专项偿债基金账户监管人，对该专项偿债基金账户内的资金进行保管，并负责监管专项偿债基金的归集与划付。

另外，中国建设银行股份有限公司常州分行将在国家法律法规和中国建设银行信贷政策及规章制度允许的情形下，继续对公司的生产经营给予信贷支持。当公司发生偿债困难或回售风险时，中国建设银行股份有限公司常州分行可根据公司的申请，按照内部规定程序进行评审，经评审合格后，对公司提供信贷支持。

(4) 地区财政对偿债计划实施的保障

根据金坛市人大常委会“坛人字[2009]第 15 号”号文件批准同意，本期质押的应收账款回款将按期列入年度财政预算。

不考虑未来增长变化因素，以 2009 年金坛市财政一般预算内收入 14.08 亿元计算，是此次每年回款额 1.93 亿元的 7.30 倍。

整体看，地区财政具有对本期应收账款的偿还实力。

3. 法律意见

江苏剑群律师事务所出具了《关于金坛市建设资产经营有限公司发行“2010 年金坛市建设资产经营有限公司公司债券”之法律意见书》，对本期债券相关的协议及文件的批准与授权给出了如下的法律意见：依据《证券法》、《公司法》、《企业债券管理条例》及国家发展和改革委员会《关于推进企业债券市场发展、

简化发行核准程序有关事项的通知》（发改财金[2008]7 号）以及相关法律、法规和规范性文件的规定并经该所律师核查，公司就本次债券发行已经履行的批准和授权合法有效；公司具备本次债券发行的主体资格，公司符合本次发行债券的实质条件；本次债券发行的担保行为合法有效。

综合看，为保障本期债券的按期足额偿付，公司采用了第三方（常州城建）担保，同时设立专项偿债基金的双重担保方式，此外，根据金坛市人大常委会文件“坛人字[2009]第 15 号”文件，“同意金坛市政府为公司提供资金支持，如本期债券出现无法按时、足额兑付债券本息的情况，市政府以财政资金代为偿还，并将以上财政安排纳入金坛市财政支出年度预算，并优先考虑”，进一步提升了本期债券本息偿付的安全性。

八、综合评价

金坛市是中国百强县之一。地处苏锡常都市圈与南京都市圈交界处。在经济区位、财政实力、水源和矿石资源、产业结构等方面具有一定优势。未来随着地区城市区域扩建，地区基础设施建设发展空间较大。

地区城建投资为公司经营主旨，现阶段公司主要通过财务举债和对国有经营性资产运营解决城建投入资金缺口。由于公司经营中房屋销售占比较大，其经营收入规模和收益稳定性较差，因此短期内公司经营持续稳定主要依靠地区政府的支持和地区稳健的财力保障。未来随着地区投融资体制改革深入，公司与地区政府逐步对于城市公益项目实施 BT 运营模式，该运营模式的推行有利于公司经营的稳定。

本期债券由常州城建提供全额无条件不可撤销

的连带责任保证担保；同时，公司为本期债券设立专项偿债基金，专项偿债基金资金主要来源为公司应收金坛市财政局总计 19.29 亿元工程回款。此外，金坛市财政局也对本期债券本息偿付给予进一步保障支持。联合资信认为，本期公司债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 公司纳入合并范围子公司情况表

序号	子公司名称	注册资本（万元）	公司持股比例（%）
1	金坛市新城建设投资发展有限公司	23010.00	100.00
2	金坛市洮湖水资源综合利用开发有限公司	20000.00	100.00
3	金坛市水利资产经营有限公司	17775.77	100.00
4	金坛市交通建设发展有限公司	14050.00	100.00
5	金坛市交通资产经营有限公司	13223.80	100.00
6	金坛市自来水公司	6400.00	100.00
7	金坛市房产公司	5080.00	100.00
8	金坛市城市建设开发总公司	2000.00	100.00
9	金坛市开发区强鑫房地产开发有限公司	800.00	100.00

注：根据坛政发[2008]103 号文和坛公资委发[2008]29 号《关于无偿划拨金坛市房产公司等 9 家公司国有资产的通知》，将金坛市房产公司等 9 家国有公司资产整体无偿划拨到公司，公司自 2009 年开始对该等公司实质控制。

附件 2-1 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 (%)	2009 年
流动资产					
货币资金	8785.79	29602.14	27135.58	50.68	30056.42
短期投资净额					
应收票据			5.00		
应收股利					
应收利息					
应收账款	155.98	1709.96	1372.42	275.77	8276.55
其他应收款	51301.37	81964.58	98355.42	30.83	114886.33
减：坏账准备					
应收账款净额	51457.35	83674.55	99727.83	33.77	123162.88
预付账款	32676.15	13930.58	18263.73	-12.50	21890.54
存货净额	78558.97	209010.56	445120.80	78.38	445922.27
待摊费用	0.49	0.89	0.92		
一年内到期的长期债权投资					
其他流动资产					
流动资产合计	171478.75	336218.72	590253.86	53.57	621032.11
长期投资					
长期股权投资	942.68	697.81	697.81	-9.54	697.81
长期债权投资	2.00	2.00	2.00		2.00
长期投资合计	944.68	699.81	699.81	-9.52	699.81
合并价差					
长期投资净额	944.68	699.81	699.81	-9.52	699.81
固定资产					
固定资产原值	24309.55	24908.71	26663.75	9.70	32091.65
减：累计折旧	5731.53	6728.35	7650.37	13.92	8474.66
固定资产净值	18578.02	18180.36	19013.38	8.33	23616.99
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	18578.02	18180.36	19013.38	8.33	23616.99
工程物资		518.85	185.93		103.38
在建工程	55290.79	91581.34	158990.86	68.34	263777.47
固定资产清理					
固定资产合计	73868.81	110280.55	178190.17	57.30	287497.84
无形资产及其他资产					
无形资产	8610.00	8495.57	8316.95	-1.86	8138.33
长期待摊费用	0.40	0.26			
长期应收款					
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	8610.40	8495.83	8316.95	-1.86	8138.33
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	254902.63	455694.91	777460.79	53.25	917368.09

注：公司 2006~2008 年数据已经审计，2009 年数据未经审计；2006~2008 年财务数据为模拟结果，下同

附表2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年
流动负债					
短期借款	20751.50	24244.00	37394.70	15.36	31858.70
应付票据			14000.00		22800.00
应付账款	18871.00	40475.59	45278.56	49.55	63117.33
预收账款	21078.95	13914.08	11649.88	-10.27	15228.93
应付工资	35.85	0.91	0.93		
应付福利费	73.46	54.94	1.08		
应付股利					
应交税金	1135.89	6865.30	12039.79	106.93	10065.55
其他应交款	13.00	114.82	145.65	126.33	150.73
其他应付款	86123.53	90078.26	79517.04	-1.57	82119.97
预提费用	22.00	64.24	61.27		
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	148105.19	175812.14	200088.90	15.02	225341.21
长期负债					
长期借款	16500.00	44799.24	83305.53	116.10	166505.03
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
其他长期负债					
长期负债合计	16500.00	44799.24	83305.53	116.10	166505.03
递延税项					
递延税项贷款					
递延收益					
负债合计	164605.19	220611.37	283394.43	33.52	391846.25
少数股东权益					
所有者权益					
实收资本	1000.00	12000.00	22000.00	180.20	22000.00
资本公积	84452.07	211274.34	444040.95	77.16	469565.37
盈余公积	91.46	157.83	249.31	233.61	3395.65
未确认的投资损失					
其中：公益金					
未分配利润	4753.91	11651.37	27776.10	85.94	30560.82
所有者权益合计	90297.44	235083.54	494066.36	79.88	525521.84
负债及所有者权益合计	254902.63	455694.91	777460.79	53.25	917368.09

附表3 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年
一、主营业务收入	26833.38	81359.20	55556.91	29.63	58445.29
减: 折扣与折让					
主营业务收入净额	26833.38	81359.20	55556.91	29.63	58445.29
减: 主营业务成本	17908.26	71897.80	43232.35	20.97	31704.34
加 主营业务税金及附					
加	1596.41	5051.58	3157.97	26.17	3206.60
二、主营业务利润	7328.72	4409.82	9166.59	47.53	23534.36
加: 其他业务利润	646.94	925.45	675.98	1.76	681.76
减: 存货跌价损失					
营业费用	315.26	380.10	451.16	16.70	501.08
管理费用	2728.13	2897.22	3337.91	12.69	3904.56
财务费用	-62.69	-53.93	-41.86	17.77	-102.40
其他					
三、营业利润	4994.96	2111.88	6095.37	58.56	19912.88
加: 投资收益	-68.86				
补贴收入	1838.83	8453.67	15623.91	129.33	22177.78
营业外收入	614.62	114.13	117.54	-35.37	165.95
其他			0.00		0.00
减: 营业外支出	199.94	155.87	433.54	15.16	305.38
其他支出					
加: 以前年度调整					
四、利润总额	7179.59	10523.81	21403.28	80.11	41951.22
减: 所得税	2326.38	3559.99	5187.07	65.20	10487.81
减: 少数股东损益					
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	4853.21	6963.83	16216.21	86.46	31463.42

附表4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年
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	49334.19	58592.70	53229.32	12.64	70498.01
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	6916.79	13839.81	18258.75	71.08	34632.83
现金流入小计	56250.98	72432.51	71488.07	23.18	105130.84
购买商品、接受劳务支付的现金	41770.25	49376.90	47447.83	-1.26	40210.01
支付给职工以及为职工支付的现金	1074.86	1248.81	1284.48	20.67	1888.43
支付的各项税费	3183.17	3210.94	2806.05	62.64	13694.40
支付的其他与经营活动有关的现金	5772.31	34691.14	27061.64	13.95	8541.74
现金流出小计	51800.59	88527.79	78600.00	7.49	64334.58
经营活动产生的现金流量净额	4450.38	-16095.28	-7111.93	109.29	40796.26
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	160.00				
取得投资收益所收到的现金	23.62				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	110.00	7.87	375.54	-10.88	77.87
收到的其他与投资活动有关的现金	16155.22	12924.06	4000.00	-100.00	
现金流入小计	16448.84	12931.93	4375.54	-83.21	77.87
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	24372.64	36105.93	60048.57	65.55	110580.62
投资所支付的现金	600.00				
支付的其他与投资活动有关的现金	8000.00				
现金流出小计	32972.64	36105.93	60048.57	49.68	110580.62
投资活动产生的现金流量净额	-16523.81	-23174.00	-55673.04	88.40	-110502.75
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	1210.50	27010.00	16000.00		
发行债券所收到的现金					
借款所收到的现金	21030.00	44050.00	79111.53	98.73	165058.20
收到的其他与筹资活动有关的现金	8101.57	4291.68	3946.60		40128.38
现金流入小计	30342.07	75351.68	99058.12	89.10	205186.58
偿还债务所支付的现金	14413.00	12057.50	28231.02	82.35	87394.70
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	1750.95	3208.56	7455.42	75.73	9501.82
支付的其他与筹资活动有关的现金	4000.00		3053.27		35662.72
现金流出小计	20163.95	15266.06	38739.71	87.33	132559.25
筹资活动产生的现金流量净额	10178.12	60085.62	60318.41	92.52	72627.33
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-1895.30	20816.35	-2466.56	-215.51	2920.84

附表4-2 合并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 (%)	2009 年
一、将净利润调节为经营活动的现金流量					
净利润	4853.21	6963.83	16216.21	86.46	31463.42
加: 少数股东损益					
减: 未确认的投资损失					
加: 计提的资产减值准备	419.25	213.46	262.11		
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐					
固定资产折旧	989.44	1108.21	1179.11	7.38	1225.08
无形资产摊销	139.57	179.70	181.74	8.57	178.62
长期待摊费用摊销	0.13	0.13			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	1284.14	0.40	82.56	-128.59	-30.00
待摊费用减少(减:增加)	0.39	-0.41	-0.03	33.43	0.92
预提费用增加(减:减少)	-11.16	42.24	-2.97	76.39	-61.27
固定资产报废损失					2.00
财务费用	-62.69	-53.93	-41.86	-633.17	9501.82
投资损失(减:收益)	68.86				
递延税款贷项(减:借项)					
存货的减少(减:增加)	-19800.20	-19748.59	-3472.58	-65.66	-801.47
经营性应收项目的减少(减:增加)	-21626.78	-16994.02	-17564.15	7.75	-27056.85
经营性应付项目的增加(减:减少)	38196.23	12193.69	-3952.08	-11.61	26374.01
其他					
经营活动产生的现金流量净额	4450.38	-16095.28	-7111.93	109.29	40796.26
二、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	8785.79	29602.14	27135.58	50.68	30056.42
减: 货币资金的期初余额	10681.09	8785.79	29602.14	36.45	27135.58
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	-1895.30	20816.35	-2466.56	-215.51	2920.84

附件 5 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
经营效率				
销售债权周转次数(次)	344.06	87.20	72.46	12.11
存货周转次数(次)	0.46	0.50	0.17	0.07
总资产周转次数(次)	0.46	0.50	0.17	0.07
现金收入比(%)	183.85	72.02	95.81	120.62
盈利能力				
主营业务利润率(%)	27.31	5.42	16.50	40.27
总资本收益率(%)	3.83	2.30	2.58	4.21
净资产收益率(%)	5.37	2.96	3.28	5.99
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	15.45	16.01	14.43	24.06
全部债务资本化比率(%)	29.21	22.70	21.42	29.62
资产负债率(%)	64.58	48.41	36.45	42.71
偿债能力				
流动比率(%)	115.78	191.24	295.00	275.60
速动比率(%)	62.74	72.35	72.53	77.71
经营现金流动负债比(%)	3.00	-9.15	-3.55	18.10
全部债务/EBITDA(倍)	4.47	5.83	5.91	5.10
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.32	-0.57	-0.47	-0.32
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-450.00	-1351.32	-2372.83	--
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.10	0.15	0.28	0.54
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.70	0.91	0.89	1.13
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.06	-0.20	-0.09	0.51
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.15	-0.49	-0.78	-0.87

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%
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
本期债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度
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 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额

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 (非流动) 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 中长期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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 金坛市建设资产经营有限公司 2010 年度 8 亿元公司债券的跟踪评级安排

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。

金坛市建设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（含担保方、交易结构中涉及的其他有关各方的相关资料，以及抵质押资产价值评估资料）。金坛市建设资产经营有限公司、担保方、交易结构中其他有关各方、抵质押资产如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，金坛市建设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金坛市建设资产经营有限公司、担保方和交易结构中其他有关各方经营管理状况及相关信息，以及抵质押资产变化情况，如发现金坛市建设资产经营有限公司、担保方、交易结构中其他有关各方、抵质押资产出现重大变化，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，据以确认或调整信用等级。

如金坛市建设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，直至金坛市建设资产经营有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如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金坛市建设资产经营有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一零年五月五日