

跟踪评级公告

联合[2011] 1042 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持金坛市建设资产经营有限公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,维持“10金坛债”AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十七日
评级业务专用章

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>

金坛市建设资产经营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 金坛债	8 亿元	2010/5/12~ 2017/5/11	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 27 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年
资产总额(亿元)	94.25	127.12
所有者权益(亿元)	50.25	52.21
长期债务(亿元)	17.95	28.38
全部债务(亿元)	23.59	31.97
主营业务收入(亿元)	5.15	5.35
利润总额(亿元)	2.69	2.28
EBITDA(亿元)	2.82	2.42
经营性净现金流(亿元)	2.56	1.72
主营业务利润率(%)	18.99	28.96
净资产收益率(%)	5.12	3.77
资产负债率(%)	46.69	58.93
全部债务资本化比率(%)	31.95	37.97
流动比率(%)	256.16	194.12
全部债务/EBITDA(倍)	8.36	13.21

分析师

王紫临

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

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城市建设的主要运营实体,在经营环境和政府支持方面具备的突出优势。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,但考虑到地方政府对公司支持力度较大,公司实际偿债违约风险较低。

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提升公司经营稳定性。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,常州市区域经济持续发展,常州城建营业收入增幅大,同时于 2010 年获得政府给予 13 亿元补贴款,政府支持力度大;同时,公司为本期债券设立专项偿债基金,跟踪期内专项偿债基金资金已按时归集并偿还利息。

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“10 金坛债”AA⁺的信用等级。

优势

1. 金坛市近年来经济发展稳定,财政实力不断提升,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城市建设的主要运营实体,获得市政府支持力度较大。
3. 跟踪期内,担保方常州城建营业收入增幅大,同时获得政府给予 13 亿元补贴款,政府支持力度大。
4. 专项偿债基金按时归集,本期债券偿债机制运行良好。

关注

1. 公司自身盈利能力偏弱，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. 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。
4. 跟踪期内，公司债务规模扩大。

一、主体概况

金坛市建设资产经营有限公司（下称“公司”）由金坛市公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，截至 2010 年底，公司注册资本为 22000.00 万元，金坛市人民政府持有公司 100% 权益。

公司为金坛市基础设施建设的重要实体。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 2010 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 10 家（详见附件 1）。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 127.12 亿元，所有者权益合计 52.21 亿元；2010 年公司实现主营业务收入 5.35 亿元，利润总额 2.28 亿元。

公司注册地址：金坛市东环一路 669 号；法定代表人：陈建军。

二、公司经营

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。

2010 年，金坛市完成地区生产总值 308.3 亿元，同比增长 12.9%；全市城镇居民人均可支配收入 23996 元，同比增长 10.7%；全市农民人均纯收入 11761 元，同比增长 12.7%；年末全市居民人均储蓄存款达 32602 元，比上年末增长 17.1%。较高的收入水平，提升了居民对地区环境和基础设施的要求。

综合来看，2007~2009 年，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；2010 年随着地区产业恢复发展，金坛市地区生产总值增速有所回升。

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。2010 年，全市第一产业完成增加值 22 亿元，增长 4%；第二产业全年完成增加值 173.7 亿元，增长 14.3%；第三产业完成增加值 112.6 亿元，增长 12.5%。三次产业比例从 2009 年的 7.7: 56.3: 36.0 优化为 2010 年的 7.1: 56.4: 36.5。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。

2010 年，金坛市实现地方财政可支配收入合计 44.34 亿元，较 2009 年增长 7.49%。其中，一般公共预算收入 18.03 亿元，占比 40.66%；转移支付和税收返还收入 6.52 亿元，占比 14.70%；基金收入（国有土地使用权出让收入）15.84 亿元，占比 35.72%；预算外财政专户收入 3.95 亿元，占比 8.92%。

整体看，金坛市财政收入增长快速，财政整体实力较强，但地方综合财力对国有土地使用权出让收入依赖大，存在一定不稳定性。

表1 金坛市2010年地方可支配收入（单位：万元）

地方财力	2009年	2010年
（一）地方一般公共预算收入	140822	180280
1. 税收收入	116004	149582
2. 非税收入	24818	30698
（二）转移支付和税收返还收入	55721	65197
1. 一般性转移支付收入	1217	1661
2. 专项转移支付收入	36080	42949
3. 税收返还收入	19388	20587

4.其他	-964.00	
(三) 基金收入	167509	158393
其中国有土地使用权出让金	123844	146181
(四) 预算外财政专户收入	48452	39536
地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	412504	443406

资料来源：公司提供。

2. 政府支持

基于公司特殊的经营职能，2010年公司在资金投入和偿债安排等方面得到了地方政府的大力支持。

(1) 资金投入

2010年，公司累计获得政府补贴收入合计1.18亿元（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的资金、上级拨入道路建设资金等。

此外，对于地区公益基建项目，地区政府将支付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”）。2010年公司获得工程项目管理费合计约6218.00万元。

(2) 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2010年底，公司长期债务合计28.38亿元，较2009年的17.95亿元增长58.11%。其债务偿还主要依靠地区政府通过支付项目管理收入或拨付补贴收入或划拨土地等进行平衡。

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19.29亿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“10金坛债”（8亿元）本息偿付。2010年公司已收到1.93

亿元，与公司收到的城建资金一并划入（反映在“其他应付款”及“收到的其它与投资活动有关的现金”中）。

3. 公司管理

2010年，公司高层人事发生变动。

公司新任董事长陈建军，38岁，大学本科学历，高级经济师，高级工程师，党员；历任金坛市地价评估事务所副所长，金坛市市府办党组成员、副主任，金坛市房改办主任，金坛市规划局局长，金坛市经济开发区管委会副主任，金坛市住房和城乡建设局局长等职。

公司新任副董事长孟国芳先生，49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。

除以上人事变动外，公司管理制度及法人治理结构无重大变化。

4. 经营情况

公司经营主要集中在下属10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）和自来水销售为主。

(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。对于该类项目建设举债的偿付，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。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：截至2010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、华阳路、盐港路、市场路等，至2010年底累计完成238公里道路，其中2010年

完成约38公里的道路建设。对于以上道路建设，截至2010年共投资15亿元，其中2010年新投资约2亿元，政府对该类项目拨付的资金累计约有3.8亿元，其中2010年约1亿元（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15亿元，其中抵押的土地达到3700亩，全部为出让土地。

水利建设方面：截至2010年底，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、茅东水库大坝加固以及水务管道工程等。公司累计投入约11亿元，其中地区政府拨付项目建设资金累计约有2.2亿元（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。

2010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0.62亿元。

（2）经营性业务

目前，公司经营性业务主要包括自来水销售和房屋销售，该部分业务也是公司主营业务收入核心来源。2010年10月，公司设立全资子公司江苏金坛科技担保公司，由于运营时间较短，2010年尚未形成收入，未来随着担保业务的开展，将进一步丰富公司收入构成。

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。

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年底，金坛市自来水公司日供水能力为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2009年3096.45万元增长至2010年3794.01万元，但同期毛利率却由2009年26.91%下降至13.72%。2010年底，随着金坛市区域安全供水工程（一

期）的完工，金坛市自来水公司日供应能力提升至15万吨，未来这一状况将有望得到改善。

（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2010年共获得房地产开发收入5.35亿元。

① 保障住房

2008~2010年，公司累计开发安置房面积103.55万平方米，实际完成交付面积累计47.9万平方米。其中2010年开发安置房56.68万平方米，实际完成交付面积累计16.70万平方米。

现阶段公司主要在建保障性住房项目包括：金江苑三村、金江苑小区、汇贤小区、万和小区等，项目合计开发面积246161平方米，2011年已基本建成。愚池44栋、45栋、50栋、51栋；南洲花园二期、三期和朱庄57栋、58栋、60栋，项目合计开发面积约42.18万平方米，预计到2013年底全部建成。

② 商品房

2008~2010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8.00万平方米，主要集中在2008年，销售周期主要集中在2009年。其中2010年开发2.36万平方米，销售2.36万平方米。

表2 金坛市房产公司房屋建设情况

科目	2009年	2010年
实际年开发面积（平方米）	--	23582
实际年竣工面积（平方米）	56382.86	23582
实际年销售面积（平方米）	42388.90	23582
实际年销售收入（万元）	11431.49	9000
实际年销售利润（万元）	907.80	1500
销售均价（元/平方米）	2700	3800

资料来源：公司提供

整体看，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提升公司经营稳定性。

三、财务分析

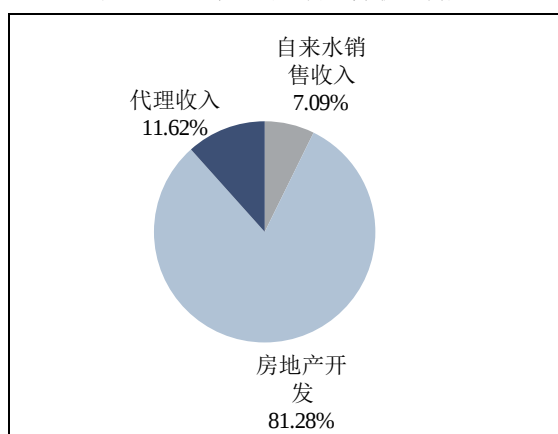
公司提供了2010年度财务报表，由江苏天华大彭会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见审计结论。

从合并范围来看，公司合并范围变化不大，2009年共9家公司纳入合并范围，2010年公司新增纳入合并报表的单位1家，且规模较小，公司财务数据可比性强。

1. 盈利能力

公司主营业务收入主要由房地产开发收入（主要为安置房、经济适用房）、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。2010年，公司各项收入均有所增长。2010年，公司实现主营业务收入合计5.35亿元，其中主要为房地产开发收入（占比81.28%）。

图1 2010年公司主营业务收入构成



资料来源：根据审计报告整理。

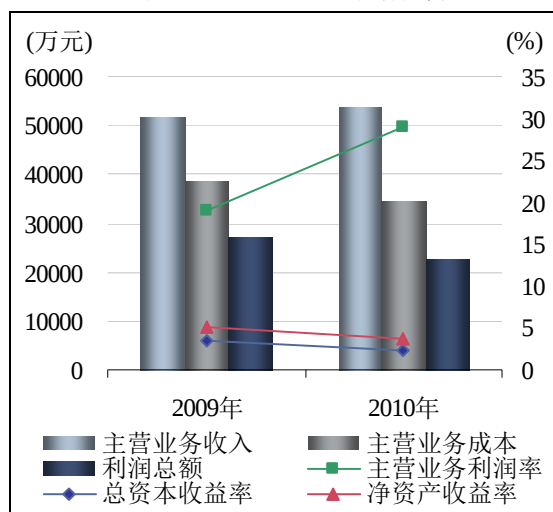
从经营业务盈利能力看，随着房地产开发毛利率的上涨（由2009年的14.38%上升至2010年的27.59%），2009~2010年，公司主营业务利

润显著增长，分别为0.98亿元和1.55亿元，公司主营业务盈利能力逐年改善。公司主营业务利润率有所提高，分别为18.99%和28.96%。

扣除各项期间费用后，2009~2010年，公司营业利润分别为0.62亿元、1.18亿元。补贴收入是公司利润总额的另一个重要来源。2009~2010年，公司分别收到补贴收入2.10亿元以及1.18亿元。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。由于2010年政府对公司补贴收入的下降，2010年公司利润总额较上年下降，分别为2.69亿元和2.28亿元，补贴收入对公司利润总额影响大。

从主要盈利指标看，由于所有者权益变动很小，而公司收到补贴收入下降较大，2009~2010年，公司总资本收益率和净资产收益率呈波动下降趋势，2009年公司总资本收益率和净资产收益率分别为3.48%和5.12%。2010年受补贴收入从2009年的2.10亿元减少为1.18亿元，两项指标有所下降，分别为2.35%和3.77%。整体来看，公司盈利能力偏弱，且受补贴收入影响大。

图2 公司主要盈利指标走势



资料来源：根据审计报告整理。

2. 现金流

经营活动方面，2010年公司经营活动现金流入较2009年增长32.51%，同时经营活动现金

流出同比增长 56.08%，2010 年分别为 12.78 亿元和 11.05 亿元，主要是来自政府往来流入流出快速增加导致。2009~2010 年，公司经营活动现金净流量分别为 2.56 亿元和 1.72 亿元。从收入实现质量来看，2009~2010 年公司现金收入比分别为 108.64%和 97.19%，公司收入实现质量一般，受房产预收规模影响大。

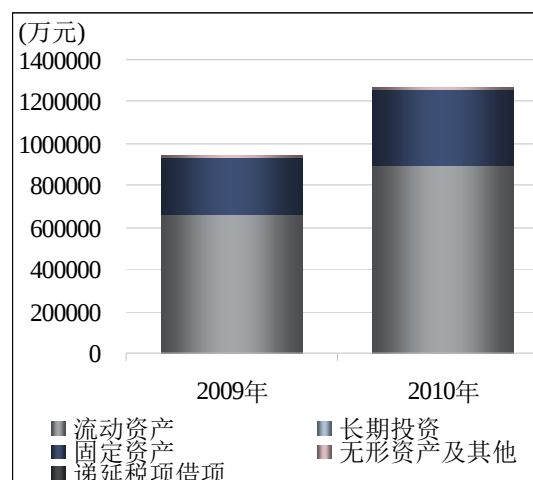
投资活动方面，2010 年，公司投资活动增长较快，主要体现为 2010 年收到财政拨付的城建资金 14.5 亿元（体现在“收到的其它与投资活动有关的现金中”）所带来的增长；公司投资活动资金流出以购建固定资产所支付的现金为主，此外，2010 年公司通过委托贷款等形式进行的短期投资流出资金 3.14 亿元。由于 2010 年公司构建固定资产支出减少，投资活动现金流出较 2009 年下降 14.71%，为 24.50 亿元。2010 年公司投资活动产生的现金流量净支出随着城建资金的拨入及构建固定资产支出的减少而减少，2009~2010 年分别为-28.73 亿元和-9.66 亿元。总体来看，公司对外筹资压力有所下降。

筹资活动方面，2010 年，公司筹资活动现金流入同比下降 56.78%，截至 2010 年底为 16.24 亿元，2009 年吸收投资收到的现金为财政拨款资金，用于补缴土地出让金等，2010 年以银行借款（83729.75 万元）和发行 8 亿元公司债券收到的资金（体现在“收到其他与筹资活动有关的现金”中）为主。公司筹资活动现金流出以偿付债务有关的现金支付为主。2010 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 6.74 亿元，较 2009 年减少了 76.71%。

3. 资产质量

截至 2010 年底，公司资产规模合计 127.12 亿元，较 2009 年底增长 34.88%，主要来自 2010 年其他应收款、存货和在建工程的增长。2010 年底，公司资产结构较为稳定，以流动资产为主（占比 70.63%），其次为固定资产（28.73%）与 2009 年相比变化不大。

图3 2009~2010年公司资产结构



资料来源：根据审计报告整理

截至 2010 年底，公司流动资产为 89.78 亿元，同比增长 35.99%，主要体现为其它应收款（增幅为 65.15%）和存货（增幅为 32.25%）的增长。近年来，公司流动资产结构保持相对稳定，存货及其他应收款占比大。

截至 2010 年底，公司货币资金合计 4.27 亿元，以银行存款为主，货币资金中有 0.75 亿元为承兑汇票保证金。公司实际可以支配的货币资金为 3.52 亿元。

2010年底，公司其它应收款快速增长，同比增长65.15%。截至2010年底，公司其他应收款16.78亿元，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52.30%；1~2年的占25.96%；2~3年的占11.11%；3年以上的占10.63%。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。

2010年，公司存货快速增长，同比增长 32.25%，主要是房屋存货增加导致。截至2010年底，公司存货为63.48亿元，以政府划入的土地储备（占比89.74%，其中70%以上为出让地，基本已抵押用于获得银行借款，截至2010年底，公司抵押借款合计18.32亿元）、开发成本（占比7.05%）及开发产品（占比3.04%）为主。

2010年底，公司在建工程快速增长，同比增长34.74%，主要是公司2010年新承接较多项目导致，截至2010年底，达到34.43亿元，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。

整体看，跟踪期内，公司资产规模增长较快，资产结构较为稳定，其中，以土地储备为主的存货、其它应收款和在建城市基础设施和水务工程项目资产占比大，资产整体质量一般。

4. 负债及所有者权益

2010年，公司所有者权益同比增长3.92%，主要是未分配利润的增长。截至2010年底，公司所有者权益合计52.21亿元，以资本公积为主（占86.61%），资本公积主要为政府无偿划入的土地，公司权益稳定性较好。

2010年，公司负债规模相对所有者权益增长较快，同比增长70.22%。主要是长期借款和其他应付款大幅增加以及2010年发行8亿元公司债券所致。截至2010年底，公司负债合计74.91亿元，其中，长短期有息债务合计31.97亿元，占负债总额的42.68%。公司其他应付款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，2010年公司流动负债占比61.74%，非流动负债占比38.26%，负债结构趋于合理。

从公司债务负担看，跟踪期内，由于公司负债快速增长而所有者权益基本无变化，公司相关负债指标整体呈现上升趋势，但仍在可承受范围内。

表3 公司偿债指标表

指 标 (%)	2009 年	2010 年
长期债务资本化比率	26.32	35.21
全部债务资本化比率	31.95	37.97
资产负债率	46.69	58.93

资料来源：根据审计报告整理。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率快速下降，2009~2010年分别为256.16%和194.12%；速动比率分别为69.92%和56.87%。随着经营性净现金流减少及负债增长的双重影响，经营性现金流动负债比快速下降，2010年为3.73%。考虑到公司短期债务规模较小，公司实际短期偿债压力不大。

从长期偿债指标看，跟踪期内，随着总体债务规模扩张，公司整体偿债压力逐年加大，2009~2010年公司全部债务/EBITDA分别为8.36和13.21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一般。

四、偿债保障措施

1. 本期债券概况

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）。

2. 募集资金项目进展

表4 截至2011年9月底募投项目的投资情况

（单位：万元）

项目名称	总投资	已投入资金	募集资金已投入金额
金坛市区域安全供水工程（一期）	41862.50	41862.50	20000.00
金坛市区域供水配套管网改造工程	40006.42	40006.42	20000.00
金坛市城镇污水管网建设	50591.53	50591.53	20000.00
金坛市长荡湖生态环境综合整治工程	42930.00	42930.00	20000.00
合计	175390.45	175390.45	80000.00

资料来源：公司提供

截至到2011年9月份，募投项目资金全部投放完毕，募集资金共8亿元已全部使用。目前募投项目已基本完成。

3. 担保分析

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。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。2010年，常州市实现地区生产总值（GDP）2976.7亿元，按可比价计算增长13.1%。分产业看，第一产业实现增加值99.8亿元，增长14.3%；第二产业增加值1667.2亿元，增长13.2%；第三产业增加值1209.7亿元，增长13.6%。产业结构得到明显优化，三次产业比重结构由上年的3.6:56.8:39.6调整为3.4:56.0:40.6，服务业在常州市经济总量中所占比重比上年提高1个百分点。2010年，常州市地方一般预算收入完成286.2亿元，比上年增长32.6%；地方一般预算收入占GDP比重达9.6%，比上年提高1个百分点。

政府支持--2010年，根据常财建[2011]11号文件，公司收到政府财政补贴收入13亿元，专项用于常州市城市基础设施建设。另外，公司收到政府的财政定额补贴7.6万元，公司将本年度财政补贴收入合计130007.6万元计入补贴收入科目，补贴收入较去年同期增加657.6万元。

公司经营--2010年，公司经营性业务以煤气、天然气、工程建设、自来水销售、污水处理几项业务为主。由于客运业务经营主体常州市公共交通集团公司整体划转至常州市交通运输局，所以客运板块不再纳入2010年度公司主营业务范围。2010年，公司实现主营业务收入15.71亿元，较2009年增长43.04%，毛利率17.77%，较2009年增长2.27个百分点，主要是污水价格上调导致的。

盈利能力分析--2010年，公司营业收入规模大幅增长，较2009年增加46.07%，实现营业收入22.33亿元，相应的，公司营业成本也快速上升，同比增长43.72%，公司营业利润为-7.88

亿元。由于公司主要从事公用事业以及地方政府基础设施建设，因此获得了政府在财政上的较大支持。2010年，公司获得的补贴收入为13.00亿元，较上年增加0.06亿元。补贴收入成为弥补公司主业亏损的重要措施和主要的利润来源，在此作用下，2010年公司利润总额和净利润分别为5.01亿元和4.49亿元，较上年同期分别下降10.36%和14.76%。公司营业利润率为28.04%，较2009年增加了1.14个百分点，公司主营业务环节盈利能力略有提升。2010年公司总资产收益率和净资产收益率分别为1.05%和2.92%，较上年同期数据分别降低0.22和0.61个百分点，主要是由于净利润减少所致。总体来看，公司盈利能力仍然较弱，利润主要来源于财政补贴资金。

现金流分析--2010年公司经营性现金净流量为17.94亿元，较2009年增长14.41%，公司经营活动获取现金的能力较强。2010年，公司收到其它与投资活动有关的现金（以收到的项目资金为主）大幅增长，导致公司投资活动现金流入较去年同期增加11.83亿元；2010年度公司投资活动净现金流出金额为38.88亿元，净流出规模较去年减少38.67亿元，主要是当年构建固定资产及支付城建/交通项目资金较少导致。2010年，筹资活动现金流入规模大幅减少，同时偿还债务增加，公司筹资活动产生的净现金流入规模快速减少，为5.23亿元，较上年同期减少95.10%。总体来看，公司经营活动获取现金流的能力相对较强，但由于投资规模较大，仍不能满足投资需求，对外部融资依赖性较强。

资本及债务结构--截至2010年底，公司资产总额为497.07亿元，较2009年底增长4.07%，主要来自其他应收款和固定资产的增加。截至2010年底，公司其他应收款为217.06亿元，同比增加13.73%。其他应收款账龄多在一年以内（占比95.81%），跟踪期内，公司固定资产同比增加9.88%，固定资产净额为36.51亿元，主要以构筑物及其他辅助设施和机器设备、房屋建筑物为主。总体来看，公司资产基本保持稳定，流动资产占比较高，资产流动性较好。截至2010年底，

公司所有者权益为153.85亿元，较2009年底增长3.14%，公司所有者权益结构稳定性一般。2010年底，公司负债总额同比增长4.49%，达到了342.22亿元，其中流动负债和非流动负债占比分别为41.83%和58.17%。公司负债中有息债务占比较大。截至2010年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为53.94%、63.94%和68.99%，较2009年底分别增加1.67个百分点、0.07个百分点和0.28个百分点，公司债务负担偏重。

偿债能力分析--2010年底，公司流动比率和速动比率分别为197.43%和194.27%，现金类资产为57.56亿元，较2009年底变动不大。2010年底，公司现金类资产是短期债务的0.62倍，公司短期偿债能力较好。公司全部债务/EBITDA为15.59倍，较2009年上升4.18倍，公司长期借款主要用于基础设施项目建设，政府每年拨付专款用于该借款的偿还，总体来看，公司整体偿债能力正常。

或有事项--截至2010年底，公司对外担保合计130.74亿元，担保比率为84.99%，担保对象为无收益来源的事业单位和公益性投资

企业，上述担保基本没有反担保措施，担保金额较大，担保比率较高，未来存在一定的或有负债风险。

跟踪期内，常州市区域经济持续发展，财政收入水平有所提升，为常州城建的发展创造良好的外部环境。常州城建营业收入增幅大，同时获得政府给予13亿元补贴款，政府支持力度大。联合资信同时关注到，常州城建其他应收款金额大且增幅较快，对外担保比率高及常州城建与公司的经营及区域相关性高对其担保实力的影响。

综上所述，联合资信维持常州城市建设集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

4. 偿债基金专户和偿债机制

(1) 机制概况

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。

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

(2) 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。2011年，公司应提前提取专项偿债基金4960万元，用于当年利息的偿还。

根据中国建设银行股份有限公司常州分行出具的《关于金坛市建设资产经营有限公司债券专项偿还基金账户监管报告》显示，公司在中国建设银行股份有限公司金坛支行开设账号为32001626436051232001的专户。2011年4月26日公司将债券利息4960万元存入该专户，并于2011年5月10日将4960万元划给中央国债登记结算有限责任公司开设“中央结算金坛市建设资产经营有限公司对付专户”用于“10金坛债”利息兑付。

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。

（3）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2010年金坛市财政一般预算内收入18.03亿元计算，是此次每年回款额1.93亿元的9.34倍。

整体看，地区财政具有对本期应收账款的偿还实力。

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“10金坛债”AA⁺的信用等级。

附件 1 截至 2010 年底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	67510.00	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	63789.24	100.00
5	金坛市交通资产经营有限公司	58723.80	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	10000.00	100.00
10	江苏金坛科技担保公司	10000	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	2009 年	2010 年	变动率()
流动资产：			
货币资金	54715.16	42686.91	-21.98
短期投资		31350.00	
应收票据			
应收股利			
应收利息			
应收账款	1341.09	1297.84	-3.22
其他应收款	101593.14	167781.79	65.15
预付账款	22553.98	19886.67	-11.83
期货保证金			
应收补贴款			
应收出口退税			
存货	480029.80	634824.67	32.25
待摊费用	0.93	5.24	463.44
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产			
流动资产合计	660234.10	897833.13	35.99
长期投资			
长期股权投资	697.81	697.81	
长期债权投资	2.00	2.00	
长期投资合计	699.81	699.81	
减：长期投资减值准备			
加：合并价差			
长期投资净额	699.81	699.81	
固定资产			
固定资产原值	27065.04	28226.87	4.29
减：累计折旧	8656.60	9700.69	12.06
固定资产净值	18408.44	18526.18	0.64
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	18408.44	18526.18	0.64
工程物资	62.09	2358.85	3699.08
在建工程	255556.57	344331.11	34.74
固定资产清理			
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	274027.11	365216.14	33.28
无形资产及其他资产			
无形资产	7560.72	7491.33	-0.92
长期待摊费用			
其他长期资产			
无形资产及其他资产合计	7560.72	7491.33	-0.92
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	942521.73	1271240.41	34.88

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	2009 年	2010 年	变动率()
流动负债			
短期借款	38447.20	28400.00	-26.13
应付票据	18000.00	7500.00	-58.33
应付账款	30519.47	38615.64	26.53
预收账款	15076.51	15219.03	0.95
应付工资	15.84	5.56	-64.90
应付福利费		2.47	
应付利润（股利）			
应交税金	12039.71	15435.24	28.20
其他未交款	142.52	179.08	25.65
其他应付款	143433.33	356453.23	148.51
预提费用	72.26	693.21	859.33
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	257746.84	462503.45	79.44
长期负债			
长期借款	179500.00	200550.00	11.73
应付债券		83224.00	
长期应付款	2813.00	2813.00	0.00
专项应付款			
其他长期负债			
长期负债合计	182313.00	286587.00	57.20
递延税项			
递延税项贷款			
负债合计	440059.84	749090.45	70.22
少数股东权益			
所有者权益			
实收资本	22000.00	22000.00	
资本公积	452244.51	452244.51	
盈余公积	2821.74	4790.54	69.77
其中：法定公益金			
未分配利润	25395.65	43114.90	69.77
未确认的投资损失（以“-”号填列）			
外币报表折算差额			
所有者权益合计	502461.90	522149.95	3.92
负债及所有者权益合计	942521.73	1271240.41	34.88

附表3 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率()
一、主营业务收入	51475.83	53494.04	3.92
减: 主营业务成本	38573.28	34760.25	-9.89
主营业务税金及附加	3125.66	3243.72	3.78
加: 代购代销收入			
二、主营业务利润	9776.90	15490.07	58.44
加: 其他业务利润	651.64	850.79	30.56
减: 营业费用	530.27	608.23	14.70
管理费用	3698.80	3876.60	4.81
财务费用	-19.49	65.75	-437.35
其他		0.00	
三、营业利润	6218.96	11790.28	89.59
加: 投资收益	0.00	26.12	
补贴收入	21005.05	11778.61	-43.92
营业外收入	81.97	50.20	-38.76
其他			
减: 营业外支出	443.18	850.83	91.98
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	26862.81	22794.37	-15.15
减: 所得税	1138.47	3106.32	172.85
减: 少数股东损益			
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	25724.33	19688.06	-23.47

附表4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 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	55922.02	51993.23	-7.03
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	40491.09	75766.43	87.12
经营活动产生的现金流入小计	96413.11	127759.65	32.51
购买商品、接受劳务支付的现金	41818.41	43210.06	3.33
支付给职工以及为职工支付的现金	1074.25	1501.99	39.82
支付的各项税费	4817.60	3183.97	-33.91
支付的其他与经营活动有关的现金	23102.26	62631.16	171.10
经营活动产生的现金流出小计	70812.51	110527.17	56.08
经营活动产生的现金流量净额	25600.60	17232.48	-32.69
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金			
取得投资收益所收到的现金		26.12	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金		5.58	
收到的其他与投资活动有关的现金		148331.94	
投资活动产生的现金流入小计		148363.64	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	287259.65	198579.42	-30.87
投资所支付的现金		31350.00	
支付的其他与投资活动有关的现金		15071.77	
投资活动产生的现金流出小计	287259.65	245001.19	-14.71
投资活动产生的现金流量净额	-287259.65	-96637.55	-66.36
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	133020.00		-100.00
借款所收到的现金	164692.20	83729.75	-49.16
收到的其他与筹资活动有关的现金	78142.47	78700.00	0.71
筹资活动产生的现金流入小计	375854.67	162429.75	-56.78
偿还债务所支付的现金	65945.23	71235.00	8.02
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	14150.40	20219.03	42.89
支付的其他与筹资活动有关的现金	6520.39	3598.90	-44.81
筹资活动产生的现金流出小计	86616.03	95052.93	9.74
筹资活动产生的现金流量净额	289238.64	67376.82	-76.71
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	27579.58	-12028.25	-143.61

附表4-2 合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率()
净利润	25724.33	19688.06	-23.47
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			
加: 少数股东损益			
计提的资产减值准备	632.20	728.93	15.30
固定资产折旧	1184.65	1155.13	-2.49
无形资产摊销	185.50	174.39	-5.99
长期待摊费用摊销			
待摊费用减少(减:增加)	-0.01	-4.31	43000.00
预提费用增加(减:减少)	-10.99		-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-51.84	453.08	-974.00
固定资产报废损失	-3.99		-100.00
财务费用		73.16	
投资损失(减:收益)		-26.12	
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	32553.00	-9515.41	-129.23
经营性应收项目的减少(减:增加)	-41032.92	-72052.96	75.60
经营性应付项目的增加(减:减少)	6420.66	76558.54	1092.38
其他			
经营活动产生的现金流量净额	25600.60	17232.48	-32.69

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	37.87	40.54
存货周转次数(次)	0.08	0.06
总资产周转次数(次)	0.06	0.05
现金收入比(%)	108.64	97.19
盈利能力		
主营业务利润率(%)	18.99	28.96
总资本收益率(%)	3.48	2.35
净资产收益率(%)	5.12	3.77
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	26.32	35.21
全部债务资本化比率(%)	31.95	37.97
资产负债率(%)	46.69	58.93
偿债能力		
流动比率(%)	256.16	194.12
速动比率(%)	69.92	56.87
经营现金流动负债比(%)	9.93	3.73
全部债务/EBITDA(倍)	8.36	13.21
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-1.11	-0.25

附件 6-1 担保方合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	730647.24	573547.88	-21.50
交易性金融资产	0.00	2000.00	
短期投资	0.00	0.00	
应收票据	240.00	90.00	-62.50
应收账款	6685.85	21883.61	227.31
预付款项	11296.35	12879.35	14.01
应收利息	0.00	0.00	
应收股利	0.00	0.00	
其他应收款	1908563.00	2170636.95	13.73
存货	56526.90	45319.47	-19.83
一年内到期的非流动资产	0.00	17.61	
其他流动资产	235.80	208.98	-11.38
流动资产合计	2714195.14	2826583.86	4.14
非流动资产：	0.00	0.00	
可供出售金融资产	0.00	0.00	
持有至到期投资	118998.00	169402.12	42.36
长期应收款	0.00	0.00	
长期股权投资	650.01	838.01	28.92
股权分置流通权	0.00	0.00	
投资性房地产	0.00	0.00	
固定资产	332300.00	365129.46	9.88
生产性生物资产	194372.08	192289.88	-1.07
在建工程	0.00	0.00	
工程物资	0.00	0.00	
油气资产	0.00	0.00	
无形资产	1399800.31	1401127.81	0.09
开发支出	0.00	0.00	
商誉	0.00	0.00	
长期待摊费用	6205.80	5345.30	-13.87
递延所得税资产	0.00	0.00	
其他非流动资产	0.00	0.00	
非流动资产合计	2052587.23	2134132.58	3.97
资产总计	4766782.38	4960716.43	4.07

附件 6-2 担保方合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	591235.00	419387.00	-29.07
交易性金融负债	0.00	0.00	
应付票据	401400.00	462400.00	15.20
应付账款	30738.07	30933.94	0.64
预收款项	81528.27	68841.66	-15.56
应付职工薪酬	522.42	2267.84	334.11
应交税费	25661.46	10000.96	-61.03
应付利息	243.54	487.08	100.00
应付股利	0.00	0.00	
其他应付款	266927.16	386738.42	44.89
一年内到期的非流动负债	11000.00	44750.00	306.82
其他流动负债	9225.62	5870.16	-36.37
流动负债合计	1418481.53	1431677.07	0.93
非流动负债：	0.00	0.00	
长期借款	1383533.63	1552024.19	12.18
应付债券	250000.00	250000.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	
递延收益	0.00	0.00	
专项应付款	188261.17	140102.89	-25.58
预计负债	5436.62	16998.50	212.67
递延所得税负债	0.00	0.00	
其他非流动负债	29440.09	31400.74	6.66
非流动负债合计	1856671.50	1990526.31	7.21
负债合计	3275153.03	3422203.38	4.49
所有者权益（或股东权益）：	0.00	0.00	
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	0.00
资本公积	1153654.86	1165192.78	1.00
减：库存股	0.00	0.00	
盈余公积	29140.21	42024.29	44.21
未分配利润	124076.55	141756.92	14.25
外币报表折算差额	0.00	0.00	
归属于母公司所有者权益合计	1406871.63	1448973.98	2.99
少数股东权益	84757.72	89539.07	5.64
所有者权益（或股东权益）合计	1491629.34	1538513.05	3.14
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4766782.37	4960716.43	4.07

附件 7 担保方合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业收入	152899.31	223337.46	46.07
减: 营业成本	110680.58	159071.15	43.72
营业税金及附加	1075.16	1633.16	51.90
销售费用	5386.34	6561.35	21.81
管理费用	12957.92	16700.01	28.88
财务费用	82456.09	106780.93	29.50
资产减值损失	150.77	32.47	-78.46
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	0.00	0.00	
投资收益(损失以“-”号填列)	-13227.39	-11335.04	-14.31
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	
汇兑收益(损益以“-”号添列)	0.00	0.00	
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	-73034.94	-78776.65	7.86
加: 营业外收入	129685.34	130225.62	0.42
减: 营业外支出	795.29	1379.95	73.52
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	55855.11	50069.01	-10.36
减: 所得税费用	3208.36	5191.99	61.83
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	52646.75	44877.03	-14.76

附件 8-1 担保方合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
销售商品、提供劳务收到的现金	208300.99	237209.76	13.88
收到的税费返还	129.54	38.41	-70.35
收到其他与经营活动有关的现金	132414.02	133412.20	0.75
经营活动现金流入小计	340844.56	370660.37	8.75
购买商品、接受劳务支付的现金	151081.32	156168.21	3.37
支付给职工以及为职工支付的现金	15902.03	16742.52	5.29
支付的各项税费	10030.53	14137.25	40.94
支付其他与经营活动有关的现金	7041.69	4229.60	-39.93
经营活动现金流出小计	184055.56	191277.58	3.92
经营活动产生的现金流量净额	156789.00	179382.79	14.41
收回投资收到的现金	0.00	0.00	
取得投资收益收到的现金	51.52	49.44	-4.04
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	144.20	43.24	-70.02
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	
收到其他与投资活动有关的现金	5116.41	123490.83	2313.62
投资活动现金流入小计	5312.14	123583.51	2226.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	307072.83	54485.63	-82.26
投资支付的现金	10000.00	2000.00	-80.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金	463708.87	455877.26	-1.69
投资活动现金流出小计	780781.70	512362.89	-34.38
投资活动产生的现金流量净额	-775469.56	-388779.38	-49.87
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	
取得借款收到的现金	1633742.95	1142472.00	-30.07
收到其他与筹资活动有关的现金	406489.67	311110.31	-23.46
筹资活动现金流入小计	2040232.63	1453582.31	-28.75
偿还债务支付的现金	722473.78	1102298.10	52.57
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	136844.74	167801.70	22.62
支付其他与筹资活动有关的现金	113163.13	131185.29	15.93
筹资活动现金流出小计	972481.65	1401285.08	44.09
筹资活动产生的现金流量净额	1067750.97	52297.23	-95.10
汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	449070.41	-157099.36	-134.98
加: 期初现金及现金等价物余额	281576.83	730647.23	159.48
期末现金及现金等价物余额	730647.23	573547.88	-21.50

附件 8-2 担保方合并现金流量表补充资料

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量	52646.75	44877.03	-14.76
归属于母公司所有者的净利润	0.00	0.00	
加：少数股东损益	0.00	0.00	
减：未确认的投资损失	0.00	0.00	
加：计提的资产减值准备	150.77	32.47	-78.46
固定资产折旧	94851.53	16626.35	-82.47
无形资产摊销	265.19	295.19	11.31
长期待摊费用摊销	1130.43	1083.38	-4.16
待摊费用减少(减:增加)	0.00	0.00	
预提费用增加(减:减少)	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)	258.46	746.62	188.88
固定资产报废损失	0.00	0.00	
公允价值变动损失（减：收益）	0.00	0.00	
财务费用	79027.13	106909.91	35.28
投资损失(减:收益)	13227.39	11335.04	-14.31
递延所得税资产减少（减：增加）	0.00	0.00	
递延所得税负债增加（减：减少）	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	-2453.80	11207.42	-556.74
经营性应收项目的减少(减:增加)	-84640.24	-292669.58	245.78
经营性应付项目的增加(减:减少)	2325.39	278938.95	11895.38
其他	0.00	0.00	
经营性活动产生的现金流量净额	156789.00	179382.79	14.41
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动	0.00	0.00	
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
三、现金及现金等价物净增加情况	0.00	0.00	
货币资金的期末余额	730647.23	573547.88	-21.50
减：货币资金的期初余额	281576.83	730647.23	159.48
加： 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	449070.41	-157099.36	-134.98

附件 9 担保方主要计算指标

项目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	22.08	15.46
存货周转次数(次)	1.96	3.12
总资产周转次数(次)	0.03	0.05
现金收入比(%)	136.23	106.21
盈利能力		
营业利润率(%)	26.91	28.04
总资本收益率(%)	1.28	1.05
净资产收益率(%)	3.53	2.92
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	52.27	53.94
全部债务资本化比率(%)	63.87	63.94
资产负债率(%)	68.71	68.99
偿债能力		
流动比率(%)	191.35	197.43
速动比率(%)	187.36	194.27
经营现金流动负债比(%)	11.05	12.53
全部债务/EBITDA(倍)	11.41	15.59
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.23	-0.08
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.83	-1.96

附件 10 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	
总资产收益率	(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 11 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。