

# 常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司

## 主体长期信用评级报告

评级结果：AA  
评级展望：稳定  
评级时间：2011年6月22日

### 财务数据

| 项目             | 2008年  | 2009年  | 2010年  |
|----------------|--------|--------|--------|
| 资产总额(亿元)       | 149.96 | 205.38 | 235.81 |
| 所有者权益(亿元)      | 75.47  | 87.22  | 78.90  |
| 长期债务(亿元)       | 44.61  | 76.12  | 87.61  |
| 全部债务(亿元)       | 65.04  | 104.19 | 129.87 |
| 营业收入(亿元)       | 24.54  | 24.91  | 31.24  |
| 利润总额(亿元)       | 2.87   | 4.19   | 4.55   |
| EBITDA(亿元)     | 4.08   | 6.22   | 7.35   |
| 营业利润率(%)       | 7.16   | 22.16  | 19.55  |
| 净资产收益率(%)      | 1.12   | 3.40   | 3.79   |
| 资产负债率(%)       | 45.02  | 57.53  | 66.54  |
| 全部债务资本化比率(%)   | 41.15  | 54.43  | 62.21  |
| 流动比率(%)        | 365.02 | 414.38 | 255.75 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 34.31  | 16.74  | 17.67  |

### 分析师

刘新宇 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.lhratings.com

### 评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）的评级反映了常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司（以下简称“公司”）作为常州高新技术产业开发区管理委员会指定的投融资和基础设施建设的主体，在经营环境和常州高新技术产业开发区政府支持方面所具备的突出优势。同时，联合资信也注意到，公司主要参与公益类项目建设，整体盈利能力偏弱，以及债务负担呈加重趋势等对公司整体信用水平带来的不利影响。

受政府回购款拨付到位的影响，公司未来债务规模易存在一定不确定性，但公司主营业务收入有望在新一轮基础设施工程交付的支撑下保持持续增长。联合资信对公司评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司所属地区经济发展稳定，城市化进程较快，为公司发展提供了良好的外部经营环境。
2. 公司作为常州高新技术产业开发区的投融资主体，在项目承接、资金筹措、公益性项目贷款偿还等方面得到了高新区管委会的持续支持。
3. 2008年区管委会对公司增资，公司权益类资产的增加有利于公司改善其资本结构。
4. 2010年公司收购常州市新发展实业公司持有的黑牡丹公司10.92%的股权，持股比例增至67.94%。具有控制权。
5. 受益于成本的降低，公司盈利能力有所提升；伴随工程项目的支付结算，经营性现金流改善。

#### 关注

1. 2008年以来，公司债务规模持续增加。
2. 公司存货和应收款项增幅较为明显，占资产的比例也较高，其变现主要依靠区政府回款和回购，回款周期受公司建设工程进度和财政拨付资金效率的影响，存在一定不确定性。
3. 公司对外担保金额较大，担保比率高。

## 一、主体概况

常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司（以下简称“公司”）原名常州高新技术产业开发区发展总公司（以下简称“发展总公司”），经常州市人民政府批准设立，于 1992 年 9 月在常州市工商行政管理局登记注册。公司于 1993 年 6 月经常州市人民政府常政复[1993]29 号文批复，以发展总公司为核心组建公司。公司为非公司制国有企业，常州高新技术产业开发区管理委员会（以下“区管委会”）为公司上级主管部门。截至 2010 年底，公司注册资本 10.05 亿元。

公司经营范围包括：常州高新区内国有资产投资经营、资产管理（除金融业）、投资咨询（除证券、期货投资咨询）、自有房屋租赁服务，工业生产资料、建筑材料、装饰材料的销售（经营范围中涉及专项审批的，须办理专项审批后方可经营）。

公司下设财务中心、投资发展部、资产管理部、工程管理部、行政管理部、审计监察部等 6 个部门，集团公司下辖黑牡丹（集团）股份有限公司、常州高新区出口加工区投资开发有限公司、常州新铁投资发展有限公司、常州恒泰投资担保有限公司、常州新区自来水排水公司、常州国际展览服务有限公司、常州新铁发展有限公司等 34 家全资及控股子公司。

截至 2010 年底，公司合并资产总额为 235.81 亿元，所有者权益合计为 78.90 亿元（其中少数股东权益 13.69 亿元）。2010 年，公司实现营业收入 31.24 亿元，利润总额 4.55 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为 11.08 亿元。

公司注册地址：江苏省常州市新北区高新科技园 6 号楼；法定代表人：曹建新。

## 二、外部环境

公司作为常州高新技术产业开发区政府的

唯一投资主体，公司业务范围涉及常州高新区基础设施和公益事业以及重大项目的开发建设，同时参与承担市区相关基础设施和重大项目的建设。公司的经营发展取决于常州市及常州高新区的经济水平以及未来发展规划。

### 1. 区域经济环境

常州市位于中国最大的经济核心区——长江三角洲地区，是上海经济圈中重要的城市之一。高新区是 1992 年 11 月经国务院批准最早成立的全国 52 个国家级高新区之一，规划用地面积 5.63 平方公里。经两次区划调整后，2002 年 4 月，在高新区基础上设立了常州市新北区，地域面积扩大至 439.16 平方公里，目前下辖 6 镇 3 街道，常住人口近 70 万人。高新区位于常州市老城区之北，北依长江，南枕沪宁铁路，东与江阴市、西与丹阳市和扬中市接壤，与上海、南京、杭州等长三角中心城市等距相望。区内拥有国家一类开放口岸常州港和可直航国内 20 多个大中城市的常州机场，京沪高铁、沪宁高速、常泰高速、S338、S122，新藻江河、德胜河、新孟河等内河连通长江和京杭运河，构成了四通八达、快速便捷的水、陆、空立体对外交通网，区位优势优越。

2010 年全区实现地区生产总值 500.5 亿元，比上年增加 95 亿元，同比增长 23.5%，总量是“十五”末的 3.1 倍。其中第一产业增加值 10.49 亿元，同比增长 8.1%；第二产业增加值 334.88 亿元，同比增长 23.1%，其中工业增加值 315.20 亿元，同比增长 23.4%；第三产业增加值 155.10 亿元，同比增长 25.8%。第三产业增加值占 GDP 比重达 31%，比上年提高 0.6 个百分点，三次产业结构由上年的 2.4: 67.2: 30.4 调整为 2: 67: 31，按常住人口计算的人均 GDP 达 8.48 万元，同比增 22.4%。

全社会固定资产投资 421.4 亿元，同比增长 25.7%；工业总产值、销售收入、利税分别完成 1710 亿元、1682 亿元、137 亿元，同比分别增长 22.1%、21%、31.6%。三次产业结构从

“十五”末的 3.4: 71.3: 25.3 调至 2010 年的 2: 67: 31, 在全省开发区中的综合排名列第 5 位。天合光能成为建区以来首家销售破百亿元企业, 小松、现代超 50 亿元, 年销售亿元以上企业总数突破 200 家, 利税超亿元企业达 17 家。服务业加快发展, 全年实现服务业增加值 155 亿元, 增长 25.8%, 社会消费品零售总额突破 140 亿元。环球恐龙城成为全市首家 5A 级旅游景区、全省首家 5A 级文化创意类主题景区, 百盛、万达、沃尔玛等一批知名商业品牌强势入驻, 龙成钢材市场、长江塑化市场交易额双双破 100 亿元。

地方财力显著增强, 高新区全年实现财政总收入 158.44 亿元, 同比增 50.22%, 地方一般预算收入 56.08 亿元, 同比增长 35.9%, 占全市份额达 20%; 地方一般预算收入占 GDP 比重达 11.2%, 较上年提高 1 个百分点。

表1 2008~2010年区财政收入情况  
(单位: 亿元)

| 科 目        | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| GDP        | 326.50 | 405    | 500.50 |
| 全区实现的财政总收入 | 100.33 | 105.5  | 158.44 |
| : 滞留财政收入   | 34.16  | 41.3   | 56.08  |

资料来源: 2008~2010年常州高新区统计公报

## 2. 未来发展

“十二五”期间, 高新区将努力建成国家创新型科技园区、新兴产业引领发展区、生态宜居的现代化新城区。经济社会发展的主要目标是: 经济继续保持平稳快速发展, 地区生产总值年均增长16%以上, 按常住人口计算, 人均地区生产总值力争突破14万元; 培育装备制造、化工新材料、光伏三个千亿级产业, 产业层次不断提升; 经济结构明显优化, 服务业比重达到40%, 力争达到45%。城市功能明显增强, 城市化水平达到75%。城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入年均增长10%以上。生态环境质量进一步提升, 建成国家生态工业园区。

总体来看, 近年来常州市和常州高新区的

经济水平保持了快速稳定的发展态势, 对城市化建设的要求不断提高。常州高新区依托常州市便利的交通条件, 以及长三角地区良好的经济环境, 未来发展空间广阔。

## 三、基础素质

### 1. 企业规模

根据常州市人民政府2003年3月下发的常政复[2003]11号文, 公司作为政府的投资主体, 全面负责常州高新区基础设施和公益事业以及重大项目的开发建设, 同时参与承担市区相关基础设施和重大项目的建设。公司集区管委会的投资主体、开发建设载体和资本经营实体于一体。

公司以资产为纽带、以投资为手段, 已初步构建成常州高新区内大型投资管理公司, 下属子公司除区内基础设施建设和安置房建设外, 下属公司业务还涉及担保业务、现代物流和展览服务等。

公司承担的常州高新区内的基础设施建设和区内安置房建设任务主要由下属子公司常州高新城市建设投资有限公司(以下简称“城投公司”)和常州火炬置业有限公司(以下简称“火炬置业”)分别进行实施; 担保业务、物流和展览业务分别由常州市恒泰投资担保有限公司(以下简称“恒泰担保”)、常州嘉迅物流有限公司(以下简称“嘉迅物流”)和常州国际展览服务有限公司(以下简称“展览公司”)经营。

公司作为常州高新区区政府的投融资主体, 自成立以来, 按照常州市发展规划要求, 组织实施了高新区基础设施配套建设和综合开发以及多项常州市重点建设工程, 相继建成了31万平方米的标准厂房, 总建筑面积达18万平方米的科技创业中心、科技服务中心、常新科技楼、展览中心等各类设施及房产, 为中外客商落户常州高新区投资奠定了坚实的基础。同时公司参股建设了万吨级的国家一类口岸——常州港, 为加快高新区乃至常州市经济的快速

发展奠定了良好的基础。

## 2. 人员素质

截至 2010 年底,公司现有高级管理人员包括总经理 1 名,副总经理 7 人,财务总监 1 人。公司高级管理人员均具有长期的专业管理经验,领导层的整体素质较高。

曹建新:公司总经理。1953 年 3 月出生,1970 年 11 月参加工作,中共党员,本科文化,高级工程师。曾任黑牡丹(集团)股份有限公司总经理、党委副书记,1997 年至 1999 年任中共常州纺织工委委员、常州市纺织工业局副局长,1999 年至 2004 年 7 月任中共常州新北区委常委,高新区管委会副书记,2004 年 7 月至今任常州高新技术产业开发区发展(集团)总公司总经理。目前兼任高新区管委会副主任、常州出口加工区管委会副主任。

截至 2010 年底,公司本部拥有员工 53 人,按年龄构成划分,30 岁以下的 11 人,30~50 岁之间的 35 人,50 岁以上的 7 人;按职称构成看,初级职称 10 人,中级职称 31 人,高级职称 2 人;学历构成看,大专及以上学历的 50 人,大专以下学历的 3 人。

公司员工的文化程度较高,平均年龄较轻,人员整体素质较高。

## 3. 外部支持

公司作为一家政府背景企业,在常州高新区政府与高新区内的基础设施建设项目之间起到了桥梁作用。

为推进高新开发区的开发建设,区管委会授权公司作为常州高新区城市基础设施建设贷款的统借统还借款人,对于公司用于城市基础设施建设项目的贷款,由区政府提供项目贷款偿还的承诺,并提供财政资金专项资金进行补贴。

根据 2006 年 8 月常州高新区(新北区)《关于安排常州高新区(新北区)基础设施项目代建资金的承诺》,按照《常州高新区(新北区)

基础设施建设项目委托代建协议》的资金支付计划,区财政局每年从建设资金预算中安排基础设施建设的代建资金拨付给公司。因此,公司在高新区内的开发建设中具有垄断性经营优势。2010 年度公司累计获取 1829.52 万元财政补贴。

## 四、法人治理结构与公司管理

### 1. 法人治理结构

公司实行区管委会(区政府)领导下的总经理负责制,不设董事会。公司设总经理 1 名,由区管委会任命。公司的经营决策通过总经理办公会议进行决策,重大决策报区管委会或相关主管部门审批。为了加强对国有资产保值增值情况的监管和完善企业经营者的激励机制,区管委会对公司总经理进行指标考核,制定了以经济效益指标为主,兼以企业为政府承担项目的工程进度率、节约率和质量优良率为辅的标准考核体系。

总体看,公司为非公司制国有企业,法人治理结构有待完善。

### 2. 内部管理

公司制定了一系列完整的管理制度,包括对下属企业总经理管理、对公司派出人员管理、下属子公司重大事项报告制度等管理办法,通过强化内部约束机制,使公司的业务运作和日常管理日益规范化、制度化。

对下属企业管理方面,公司作为战略规划中心、资源配置中心、资本运作中心、资产管理中心、资金调配中心和人力资源管理中心,对下属公司行使战略管理、风险控制、运营协调和职能支持四大功能,以股东身份依法享有巧板资产收益权和重大决策权。

在项目投资方面,公司设置了较为有效的管理方案。公司对外投资等重大项目,首先要经过论证研究,提出论证方案报区财政部门备案,经论证可行后组织经营管理层进行研究讨



论，然后提交公司办公会议决策。公司采取在社会上公开招标的方式确定承建单位。公司的项目投资与运作模式充分体现了公司“政府投资主体、市场竞争主体”的二元化定位。

财务管理方面，公司本部通过向下属控股公司委派财务负责人，以及实施内部审计等措施实现对控股子公司的会计核算监督和财务风险控制，资金的筹集与使用基本实现了集中式管理，由公司财务部统一规划、调度和配置，以提高资金的使用效率。

人力资源管理方面，公司全面推动薪酬制度的改革，在岗位、技能和工龄基础上初步建立了以岗位工资和技能工资为主的薪酬制度，做到以岗定薪。同时，通过岗位测评并结合公司的经营效益来确定员工的绩效工资，初步建立起竞争激励机制。另外，公司通过开展网上学校和外派、培训、进修等措施提高公司员工专业素质和综合能力。

总体看，公司已建立起适合自身特点的投资管理模式，内部管理比较规范。

## 五、经营分析

公司作为常州高新技术产业开发区政府的唯一投资主体，公司业务范围既涉及区内公益类基础设施项目建设，又涉及参与区政府授权范围内经营性国有资产的运营，其经营模式分为两种：

### 1. 公益类项目采用代建制依靠政府回购

由于区政府在经营上赋予公司很多行政职能，因此公司部分业务收入主要是通过完成区政府下达的基础设施建设指标，由区政府按照工程实际的成本加一定的利润出资回购。这类业务主要是公司主营业务中工程板块业务和安置房板块业务，为公司主营业务收入的核心来源。

工程板块业务主要为开发区内所有道路、桥梁、地下管网等基础设施的项目建设，截至

2010 年底，公司主要承担包括黄河西路、汉江路、河海路、晨风路、东风路、向阳路、南海路等主要道路的建设任务，以及相应的地下管网和桥梁。

公司还承担常州出口加工区的建设项目，常州国家动画产业基地、创新科技楼、常新科技楼、圣戈班厂房、伟创力厂房、民营园厂房、城北国家粮库、软件园 A、B 幢等项目。

公司还承担了高新区各项配套设施的建设任务，包括新北区城镇污水收集系统、京沪高铁常州段征地拆迁以及场站建设、常泰过江通道常州新区范围内的征地拆迁等一系列惠及民生的工程。

2008 年基础设施公益类工程收入合计 15.04 亿元，其中工程收入 5.82 亿元，安置房收入 9.23 亿元。2009 年，公司基础设施建设全年累计支付工程款 22983 万元，完成市政道路 12.7 公里，市政道路绿化面积 22.8 公顷，路灯工程 7 公里。销售利润情况：全年销售收入 4.93 亿元，实现净利 0.53 亿元。公司公益性基础设施投资进一步加大，巩固了公司平台地位。2010 年，公司基础设施建设全年累计支付工程款 93766 万元，完成市政道路 21.776 公里，市政道路绿化面积 20.53 公顷，路灯工程 29.11 公里。2010 年支付的工程款较上年增加 70783 万元，主要是由于公司自下半年起，承接了北部新城土地一级开发的建设项目，当年投入资金较大。销售利润情况：全年销售收入 6.02 亿元，实现净利 1.28 亿元。

安置房板块业务由下属常州黑牡丹置业有限公司（简称“黑牡丹置业”）承担，该子公司于 2004 年开始承接高新区内安置房建设项目，2007 年公司交付安置房面积为 33.58 万平方米。2008 年新开工的安置房项目包括祥龙苑、新龙三期、百馨西苑一期，2008 年公司实际交付安置房面积为 33.58 万平方米。

2009 年，黑牡丹置业建造安置房 87.9 万平方米，交付了 35.38 万平方米。代建项目 8.71 万平方米，当年竣工 1.95 万平方米。全年销售

安置房 3.1 万平方米、定销房 12.52 万平方米，销售营业性公建 8.32 万平方米，总计实现销售收入 10.44 亿元（其中：普通房屋销售 5.06 亿元，商铺销售 5.08 亿元，代建费 2690 万元，房租收入 296 万元）。

2010 年，黑牡丹置业建造安置房 103.17 万平方米，交付了 26.14 万平方米。代建项目 10.9 万平方米，当年竣工 10.9 万平方米。全年销售安置房 30.56 万平方米、销售营业性公建 0.11 万平方米，总计实现销售收入 8.86 亿元（其中：普通房屋销售 8.69 亿元，商铺销售 670.37 万元，代建费 720.5 万元，房租收入 285.91 万元）。

## 2. 经营性国有资产采用市场化运作自负盈亏

区政府为加强公司自身的“造血机制”，提高公司筹资能力，使其更好地发挥融资职能，将区内部分优质的经营性较强的国有资产划转至公司，并将该类资产形成的经营收入全部交由公司，用于区内基础设施的建设。

经营性国有资产主要反映包括在公司主营业务中的服装纺织业务、租赁板块业务、金融担保板块业务、污水处理板块业务等。公司对于以上业务全部采用市场化运作的模式。

2008 年随着上市公司黑牡丹并入新增带来的服装纺织业务收入，公司非公益基础设施工程类收入大幅增长，占同期主营业务收入的比重也由提升至 38.38%，公司自身盈利能力逐步增强。

表2 公司经营性业务收入  
(单位：万元)

| 项目   | 2008 年   | 2009 年   | 2010 年    |
|------|----------|----------|-----------|
| 服装纺织 | 85208.3  | 85340    | 91678.02  |
| 租赁收入 | 3120.33  | 5652.97  | 13598.13  |
| 担保收入 | 731.74   | 749.06   | 965.38    |
| 污水处理 | 3949.12  | 3644.1   | 4327.40   |
| 其他收入 | 698.94   | 2787.54  | 27254.35  |
| 合计   | 93708.42 | 98173.67 | 137823.28 |

资料来源：公司提供

2008 年随着上市公司黑牡丹并入新增带来

的服装纺织业务收入，公司非公益基础设施工程类收入大幅增长，占同期主营业务收入的比重也由 2006 年的 4.46% 提升至 38.38%，公司自身盈利能力逐步增强。2010 年度公司经营性业务收入占同期主营业务收入的比重增至 45.67%。

### 服装纺织业务

服装纺织业务收入主要来源于公司下属的黑牡丹公司。服装纺织业务收入主要包括牛仔布收入、服装收入和色织布及加工收入。2008 年服装纺织业务收入合计 85208.30 万元，以牛仔布收入为主。2008 年服装纺织业务利润率为 11.80%。

2009 年度，牛仔布、色织布及服装在产销平衡的基础上，完成收入 8.53 亿元，与上年基本持平；但利润由上年度的 367 万元增加到 2900 多万元。主要原因是（1）国家政策的扶持，如 2009 年连续提高两次出口退税率，2009 年 2 月由 13% 提高到 14%，2009 年 4 月再次提高到目前的 16%；（2）公司进一步加强了质量管理和内部管理，成本得到有效控制，一等品入库率有所提高。因此，2009 年牛仔布、色织布及服装的毛利率分别由 2008 年度的 7.76%、13.18%、11.12%，提高到 11.84%、13.25%、13.87%。

2010 年度，牛仔布、色织布及服装在产销平衡的基础上，完成收入 9.17 亿元；但利润由上年度的 2900 多万元减少为 2264.94 万元。主要原因是原材料及人工成本的增长幅度较高，导致毛利率下降。

### 租赁板块业务

租赁板块业务收入主要来源于公司本部厂房、房屋等固定资产的租赁。截至 2008 年底，公司可供出租厂房和办公楼面积合计 36.95 万平方米，售租率 83.94% 以上。2006~2008 年公司租赁业务收入增长较快，年复合增长 38.13%，2008 年租赁业务收入 3120.33 万元。

截至 2009 年 12 月底，公司可出租标准厂房、写字楼面积为 425217.85 平方米，实际出租面积 314473.80 平米，平均出租率 73.96%。2009 年公司累计实现租金收入 5652.97 万元，较上年增长 81.17%。

截至2010年12月底，集团可供出租房产53.25万平米，平均出租率67.33%，2010年公司累计实现租金收入13884.03万元，较上年增长140.55%，其中：房产租金收入5063.96万元，较上年略有下降，主要因为部分房产处置，导

致收入下降；绿化资产出租收入8820.07万元，为2010年度购入的20.42亿元新北区36条道路绿化资产下半年出租收入，该收入增加了集团稳定收入来源及现金流。

表3 公司租赁业务收入

| 公司名称        | 可租基数 (m²)  | 出租率 (%) | 2009 年 (万元) | 2010 年(万元) |
|-------------|------------|---------|-------------|------------|
| 发展(集团)总公司   | 119,813.55 | 93.34   | 1581.98     | 902.17     |
| 软件园投资发展公司   | 88,399.00  | 70.10   | 2809.85     | 2205.26    |
| 国展资产经营公司    | 123,261.56 | 84.14   | 200.00      | 929.26     |
| 黑牡丹置业公司     | 17,688.72  | 57.44   | 296.96      | 285.91     |
| 出口加工区投资开发公司 | 183,337.17 | 38.64   | 764.18      | 741.36     |
| 集团合计        | 532,500.00 | 67.33   | 5652.97     | 5063.96    |

资料来源：公司提供

### 金融担保板块业务

金融担保板块业务由下属常州市恒泰投资担保有限公司（简称“恒泰担保”），该公司于2004年6月正式成立，担保规模增长较快。恒泰担保注重严格挑选客户，担保对象大部分为高新区内的高新技术企业，在反担保设定方面也比较到位，公司全面风险控制较为严格，水平较高，整体经营风险较小。2006~2008年担保发生额分别为45540.3万元、55092.80万元和73747.00万元，同期期末在保余额分别为30118.20万元、37140.00万元和53009.00万元。2008年恒泰担保实现担保收入731.74万元，较2007年增长8.01%。

2009年担保板块累计担保发生额73747万元，期末在保余额63330.44万元，2009年实现担保收入749.06万元，较上年增长2.37%。2009年12月，常高新集团对恒泰担保公司进行增资8000万元，增资后该公司注册资本为20000万元，恒泰担保的担保业务发展较快，在常州地区具有一定的规模优势。

2010年担保板块累计担保发生额99103.09万元，期末在保余额77770.06万元，担保业务增长速较快。2010年实现担保收入986.71万元，较上年增长20.19%。

公司积极探索多元化经营方向，走产融结合的发展道路，经常新国资委[2010]11号文批

复，出资1.05亿元参股紫金保险增资扩股项目，占股1亿股。

为引导社会资金支持科技型中小企业发展，加大对自主创新的支持力度。根据《省政府办公厅关于开展科技小额贷款公司试点的意见》文件精神及苏金融办[2011]153号文批复，公司作为主发起人参与筹建了常州市鸿泰科技小额贷款有限公司，注册资本金5亿元，公司持股55%。

### 投资板块业务

对外投资业务由发展(集团)总公司与和泰投资有限公司、黑牡丹(集团)股份公司开展，投资目的是通过持股获取高额收益，主要投资方向是新能源、高科技、生物医药等成长性高的公司。2010年度集团共出资常以股权投资中心、德丰杰清洁技术创业投资中心、赛富高新创业投资中心、江南创投等4家基金公司，到2010年末，实际出资达4.49亿元，主要投资方向为新能源、高科技、生物医药等行业成长性较好的企业，可望为公司带来可观的利润贡献；和泰公司以直接参股形式，对恒星科技、德一光伏等高科技公司投资，2010年度共投出资金0.43亿元。

### 污水处理板块业务

由于公司下属的常州西源污水处理有限公司于2007年正式纳入公司，因此公司污水处理



板块业务于2007年才开始形成收入，两污水处理厂（新区自来水排水公司、西源污水处理公司）日处理能力为7万吨/日。截止2010年底，公司污水处理能力为7万吨/日，主要担负常州高新技术开发区滨江工业园100%化工企业的污水处理及西夏墅纺织工业园印染污水及周边孟河、西夏墅等乡镇生活污水的处理。目前化工污水处理费为6.08元/吨，印染污水收费单价为3.80元/吨。2010年累计处理污水837.60万吨，较2009年度下降2.21%。累计实现污水处理收入为4327.40万元，较2009年增长18.75%，由于年初对处理费实施提价，收入呈现较大幅度增长。

为适应市场经济的要求，完善企业治理结构，提高排水公司的市场竞争能力，公司已启动排水公司改制为有限责任公司（法人独资）的工作，改制后的排水公司将充分利用现有污水处理甲级资质，在承担相关工业园区污水和生活污水处理功能的基础上，积极拓展经营领域，拉长产业链，对区内外水资源进行合理开发，全面提升市场化的整体运作能力，努力打造集污水处理、排水监测、技术咨询、工业供水、污泥焚烧于一体的多元化发展的业务格局。

#### 其它业务板块经营情况

##### A.常州嘉汇物资有限公司

成立于2009年9月，主要从事废旧物资的收购及销售，2009年10通过竞拍购得原江苏铁本江边资产19940万元。2009年度实现销售收入1210.33万元，实现净利润-6.13万元。2010年度实现销售收入24733.44万元，实现净利润6785.69万元。

##### B.河海中学

成立于2007年6月，主要从事初中义务教育、初中学历教育，2009年度实现主营业务收入706.24万元，较2008年度396.10万元增加310.14万元。2010年度实现主营收入890.15万元，较上年增加26.04%。目前学校正申报调高学费收费标准，预计2011年度收入将大幅增长。

##### C.滨江拆迁

成立于2003年3月，主要从新北区内房屋拆迁业务，2009年实现营业收入540.26万元较2008年度744.91万元下降204.65万元。2009年度完成976户、306783平方米房屋的拆迁工作，较2008年度完成的2896户、885025.17平方米分别下降1920户、578242平方米。2010年度完成1877户、655808平方米房屋的拆迁工作，较2009年度分别增长92.31%，113.76%。2010年度实现拆迁服务费收入543.8万元，较2009年略有增加。由于拆迁项目尚未最终结算，所以收入反映未出现大幅增长。

#### 未来发展

为了常高新更快更好的发展，结合高新区未来发展的趋势和需求，常高新将采取以实业为基础、金融为核心，两翼齐飞的产业发展模式，走产融结合的发展道路，有效提升服务区域经济发展的能力。一方面，通过控股和独资的方式，做强以城市开发、环境产业、园区开发、纺织服装为主的实业板块，在为高新区区域发展提供优质服务的同时，兼顾企业自身目标；另一方面，通过参股、控股方式，打造以创投、担保、典当、拍卖、银行、产权交易等为主的金融产业链，实现公司利润最大化。根据上述发展规划，预计公司未来将有一定的资本支出。

整体看，随着公司承担公益基础设施投资职能的逐步放大，公司主营业务收入快速增长，公司经营的市场化程度随着黑牡丹上市公司划入大幅提升，但核心主营业务收入还主要依靠区政府回购的市政工程款，加之由于公司参与建设多为道路等公益类基础设施项目建设，因此公司主营业务盈利能力一般。公司未来人有较大投资规模，面临一定的资金压力，未来债务规模易受新增工程项目和政府回购款到位的影响，存在一定不确定性。

## 五、财务分析

### 1. 财务概况

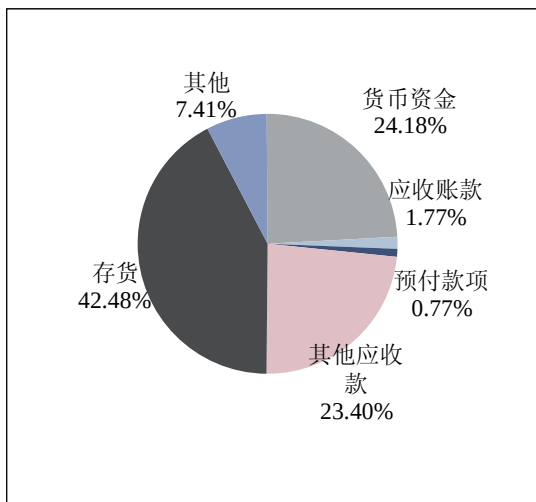
公司提供2008~2010年经中磊会计师事务所有限公司审计的全年财务报告，并出具标准无保留意见的审计结论。

截至2010年底，公司合并资产总额为235.81亿元，所有者权益合计为78.90亿元（其中少数股东权益13.69亿元）。2010年，公司实现营业收入31.24亿元，利润总额4.55亿元。

### 2. 资产质量

2008~2010年底，公司资产总额快速增长，年均增长25.40%，2010年底为235.81亿元，主要是货币资金、存货和固定资产增加所致。截至2010年底，公司资产总额中流动资产占74.81%，非流动资产占25.19%。公司资产以流动资产为主。2010年底为176.41亿元，主要包括存货、货币资金和其他应收款等几项。

图1 2010年公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2008~2010年底，公司货币资金快速增长，年均增长35.72%，2010年底为42.65亿元，主要是对外融资增加所致；同期，公司其他应收款年均增长12.89%，2010年底为41.29亿元，主要是相关单位的往来款项；存货年均增长22.68%，2010年底为74.94亿元，主要是开发成本。

2010年，公司非流动资产一项增加12.02亿元，该项是根据常州市新北国土储备中心与黑牡丹（集团）股份有限公司签定的《常州北部新城高铁片区土地前期开发委托合同》，黑牡丹（集团）股份有限公司负责合同中相关地块的土地前期开发，包括提供技术支持及资金筹集；土地补偿；拆迁、安置补偿、土地平整及该地块前期道路和市政配套基础设施等工程手续及工程建设；甲方负责办理该地块的用地审批、收购储备、拆迁立项等手续。最终使得该地块达到国家建设用地的出让条件。黑牡丹（集团）股份有限公司在履行上述义务后可以获得相应的收益。由于对一级开发的土地，公司无产权且不属于建造合同，因此开发支出不宜在存货中列报。该支出实际上是一种垫付行为，应作为债权列示，鉴于其具有收益性，且预计能在1年内收回，为避免在其他应收款列示引起的误导，公司将其在其他流动资产中单独列示。

整体看，公司应收款项净额较大，且增长较快，考虑到主要为市和区政府的欠款，整体回款风险较小，但回款周期受公司建设工程进度和市区财政拨付资金效率的影响，存在不确定性。

公司非流动资产以固定资产为主，2008~2010年底，公司固定资产快速增长，年均增长72.07%，2010年底为37.89亿元，其中新增20.85亿元主要是新增新北区36条道路绿化资产。

总体来看，2010年公司资产增长较快，资产中的应收款项和存货占比较大，回款和回购都主要依赖于区政府，周期上存在一定不确定性。

### 3. 负债及所有者权益

2008~2010年底，公司所有者权益年均增长2.25%，2010年底为78.90亿元，近三年波动上升。

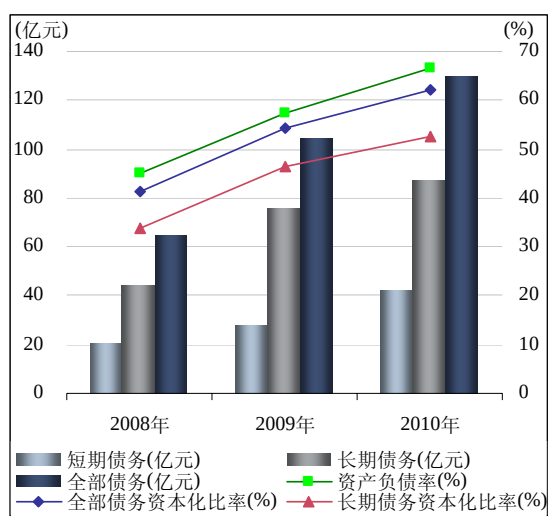
截至2010年底，公司所有者权益中股本占15.41%、资本公积占80.83%、盈余公积占

1.82%、未分配利润占1.94%；其中归属于母公司所有者权益占82.65%，少数股东权益占17.35%。公司所有者权益结构稳定性好。

截至2010年底，公司负债总额为156.91亿元，年均增长45.13%，其中流动负债占43.96%，非流动负债占56.04%。公司负债主要以非流动负债为主。

公司负债增加主要是有息债务增加所致，截至2010年底，公司全部债务为129.87亿元，较2009年底增长24.64%，其中短期债务占32.54%，长期债务占67.46%。在此作用下，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为66.54%、52.62%和62.21%，较2009年底分别上升9.01个百分点、6.01个百分点和7.77个百分点。公司债务负担持续加重。

图2 公司债务负担情况



资料来源：公司提供

总体来看，公司所有者权益较为稳定，债务负担有所加重。

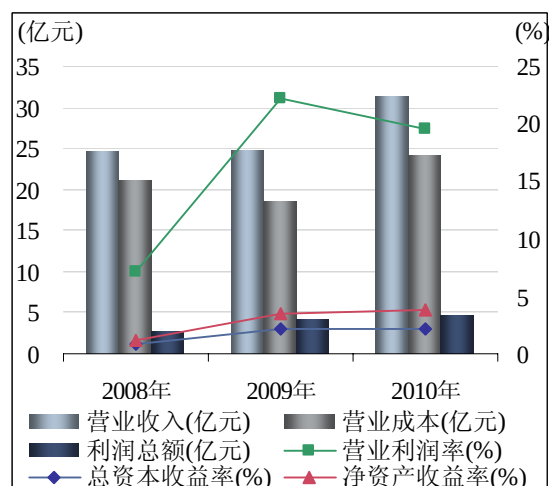
#### 4. 盈利能力

公司经营性业务主要来自于子公司黑牡丹的服装纺织业务。2010年，公司经营业务稳步发展，营业收入不断增长，年均增长12.83%，2010年为31.24亿元，同时，受益于服装原材料成本的降低，公司服装业务板块毛利率有所上

升，再此带动下，公司主营业务盈利能力明显提高，2010年达到19.55%，在营业收入快速增长的带动下，公司营业利润、利润总额和净利润也不断增长，年均增长分别为36.17%、25.91%和14.95%，2010年分别为3.91亿元、4.55亿元和2.99亿元。

受益于收入和利润水平的提高，2008~2010年，公司总资本收益率分别为0.77%、2.07%和2.10%，三年平均值为2.03%；净资产收益率分别为1.12%、3.40%和3.79%，三年平均值为3.52%，公司整体盈利能力有所提高。

图3 公司收入利润情况



资料来源：公司提供

整体看，近年来公司利润水平及盈利能力大幅提升，整体盈利能力有所提高。

#### 5. 现金流

2008~2010年，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入快速增长，年均增长分别为22.60%和24.68%，2010年分别为39.97亿元和57.26亿元，主要是营业收入增加所致。同期，公司经营活动现金流入和经营活动产生的现金流量净额年均增长分别为24.68%和45.28%，2010年分别为57.26亿元和11.08亿元，公司经营性净现金流较为充裕。2008~2010年，公司现金收入比三年平均值为124.53%，2010年为127.94%，公司现金实现质量较好。

在投资活动方面，公司投资活动现金流以购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金所形成的资金支出为主，2010年投资活动现金流净额为-35.36亿元，年均增长151.75%。公司投资支出规模较大，需要借助外部融资。

公司筹资活动现金流主要为债务的融入和本金利息的归还，2010年，公司融资活动现金流净额为31.76亿元，年均增长58.24%，有效的弥补了投资活动形成的现金缺口。

总体来看，公司经营活动现金流较为充裕，但无法保证投资支出，需要借助外部融资。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力看，2008~2010年底，公司流动比率波动增长，三年平均值为333.26%，2010年底为255.75%；速动比率波动增长，三年平均值为196.37%，2010年底为147.11%；经营性现金流动负债比波动增长，三年平均值为19.84%，2010年底为16.06%。在公司现金流大幅回升的作用下，公司短期偿债能力有所提高。综合来看，公司短期偿债能力一般。

从长期支付能力看，2008~2010年，公司全部债务/EBITDA倍数分别为34.31倍、16.74倍和17.67倍，三年平均值为17.05倍，EBITDA对全部债务保护能力一般。考虑到公司长期借款主要用于区内基础设施项目建设，区内基础设施建设项目贷款由区财政局拨付专项资金进行偿还，公司实际偿债能力要优于指标值。

截至2010年底，公司合计共获得授信额度总量为78.10亿元，尚未使用的额度为26.46亿元。整体看，公司直接和间接融合渠道畅通。

截至2010年底，公司对外提供担保合计367850.00万元，担保比率为46.62%。担保金额较大，担保比率较高。

## 六、综合评价

公司作为常州高新技术产业开发区管理委员会

指定的投融资和基础设施建设的主体，在经营环境和常州高新技术产业开发区政府支持上优势突出。公司资产增长较快，负债水平适中，主营业务收入增长快速，但由于承揽的公益类基础设施项目较多，整体盈利能力相对较弱。

未来公司投资规模将有所降低，但债务规模易受政府回购款拨付到位的影响，存在一定不确定性，公司主营业务收入将在新一轮基础设施工程交付期的支持下持续增长。

综合看，公司主体信用风险低。



## 附件 1-1 2008~2010 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 项目             | 2008 年            | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)       |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| 流动资产：          |                   |                   |                   |              |
| 货币资金           | 231543.30         | 342557.89         | 426526.42         | 35.72        |
| 交易性金融资产        | 1832.71           | 403.36            | 8005.36           | 109.00       |
| 应收票据           | 1497.34           | 1823.53           | 2446.75           | 27.83        |
| 应收账款           | 118358.29         | 66219.81          | 31188.75          | -48.67       |
| 预付款项           | 6107.93           | 14728.93          | 13504.41          | 48.69        |
| 应收利息           | 52.59             | 8.90              | 0.00              | -100.00      |
| 应收股利           |                   |                   |                   |              |
| 其他应收款          | 323940.08         | 632959.76         | 412852.86         | 12.89        |
| 存货             | 497955.07         | 675593.64         | 749401.98         | 22.68        |
| 一年内到期的非流动资产    |                   |                   |                   |              |
| 其他流动资产         | 928.82            | 90.62             | 120182.83         | 1037.51      |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>1182216.13</b> | <b>1734386.43</b> | <b>1764109.35</b> | <b>22.16</b> |
| 非流动资产：         |                   |                   |                   |              |
| 可供出售金融资产       | 5.88              | 12.71             | 6.64              | 6.31         |
| 持有至到期投资        | 1004.07           | 4.07              | 4.07              | -93.63       |
| 长期应收款          |                   |                   |                   |              |
| 长期股权投资         | 37862.66          | 48851.40          | 55602.98          | 21.18        |
| 投资性房地产         | 0.00              | 2189.13           | 2696.71           | --           |
| 固定资产           | 127971.30         | 148168.66         | 378880.34         | 72.07        |
| 在建工程           | 22694.84          | 17026.80          | 10840.71          | -30.89       |
| 工程物资           |                   |                   |                   |              |
| 固定资产清理         |                   |                   |                   |              |
| 生产性生物资产        |                   |                   |                   |              |
| 油气资产           |                   |                   |                   |              |
| 无形资产           | 126737.79         | 23343.53          | 41767.65          | -42.59       |
| 开发支出           |                   |                   |                   |              |
| 商誉             | 0.00              | 78082.96          | 102488.91         | --           |
| 合并价差           |                   |                   |                   |              |
| 长期待摊费用         | 310.72            | 922.33            | 763.09            | 56.71        |
| 递延所得税资产        | 831.56            | 765.02            | 963.62            | 7.65         |
| 其他非流动资产        |                   |                   |                   |              |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>317418.82</b>  | <b>319366.61</b>  | <b>594014.71</b>  | <b>36.80</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>1499634.96</b> | <b>2053753.04</b> | <b>2358124.07</b> | <b>25.40</b> |

## 附件 1-2 2008~2010 年合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

| 项目                | 2008 年            | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)       |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| 流动负债：             |                   |                   |                   |              |
| 短期借款              | 136500.00         | 185356.79         | 308700.29         | 50.38        |
| 交易性金融负债           |                   |                   |                   |              |
| 应付票据              | 19127.50          | 17235.88          | 14528.00          | -12.85       |
| 应付账款              | 27002.79          | 18512.66          | 32517.13          | 9.74         |
| 预收款项              | 38522.96          | 46303.57          | 105253.30         | 65.29        |
| 应付职工薪酬            | 1240.75           | 5065.97           | 4392.71           | 88.16        |
| 应交税费              | 3489.32           | -2235.27          | 3731.83           | 3.42         |
| 应付利息              |                   |                   |                   |              |
| 应付股利              |                   |                   |                   |              |
| 其他应付款             | 14450.13          | 67240.42          | 117830.99         | 185.56       |
| 预计负债              |                   |                   |                   |              |
| 一年内到期的非流动负债       | 48650.00          | 78150.00          | 99290.00          | 42.86        |
| 其他流动负债            | 2678.15           | 2924.62           | 3522.72           | 14.69        |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>291661.60</b>  | <b>418554.63</b>  | <b>689766.97</b>  | <b>53.78</b> |
| 非流动负债：            |                   |                   |                   |              |
| 长期借款              | 344800.00         | 505950.00         | 620900.00         | 34.19        |
| 应付债券              | 101337.50         | 255237.50         | 255237.50         | 58.70        |
| 长期应付款             | 5348.00           | 0.00              | 0.00              | -100.00      |
| 专项应付款             | 1600.00           | 1600.00           | 1455.00           | -4.64        |
| 预计负债              |                   |                   |                   |              |
| 递延收益              |                   |                   |                   |              |
| 递延所得税负债           | 4.51              | 6.14              | 6.43              | 19.35        |
| 其他非流动负债           | 175.25            | 194.91            | 1734.83           | 214.63       |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>453265.26</b>  | <b>762988.55</b>  | <b>879333.76</b>  | <b>39.28</b> |
| <b>负债合计</b>       | <b>744926.86</b>  | <b>1181543.18</b> | <b>1569100.73</b> | <b>45.13</b> |
| 所有者权益：            |                   |                   |                   |              |
| 实收资本(或股本)         | 100500.00         | 100500.00         | 100500.00         | 0.00         |
| 资本公积              | 507262.88         | 542921.17         | 527119.25         | 1.94         |
| 减：库存股             |                   |                   |                   |              |
| 盈余公积              | 8959.72           | 9569.39           | 11841.37          | 14.96        |
| 未分配利润             | 55648.28          | 44188.24          | 12664.29          | -52.29       |
| 外币报表折算差额          |                   |                   |                   |              |
| <b>归属于母公司权益合计</b> | <b>672370.89</b>  | <b>697178.80</b>  | <b>652124.91</b>  | <b>-1.52</b> |
| 少数股东权益            | 82337.21          | 175031.05         | 136898.43         | 28.94        |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>754708.10</b>  | <b>872209.86</b>  | <b>789023.34</b>  | <b>2.25</b>  |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>1499634.96</b> | <b>2053753.04</b> | <b>2358124.07</b> | <b>25.40</b> |

## 附件 2 2008~2010 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项目                 | 2008 年           | 2009 年           | 2010 年           | 变动率(%)        |
|--------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|
| <b>一、营业收入</b>      | <b>245407.77</b> | <b>249085.49</b> | <b>312443.96</b> | <b>12.83</b>  |
| <b>减: 营业成本</b>     | <b>211049.48</b> | <b>186062.82</b> | <b>241765.64</b> | <b>7.03</b>   |
| 营业税金及附加            | 5916.85          | 7833.99          | 9602.76          | 27.40         |
| 销售费用               | 2584.53          | 2663.62          | 5040.00          | 39.64         |
| 管理费用               | 13968.93         | 14808.23         | 19463.16         | 18.04         |
| 财务费用               | -7332.89         | -22.31           | 8959.03          | --            |
| 资产减值损失             | -420.29          | -641.34          | 250.19           | --            |
| <b>加: 公允价值变动收益</b> | <b>-371.01</b>   | <b>132.15</b>    | <b>2.66</b>      | <b>--</b>     |
| 投资收益               | 1803.94          | 2311.09          | 11708.17         | 154.76        |
| 其中: 对合营企业投资收益      |                  |                  |                  |               |
| 汇兑收益               |                  |                  |                  |               |
| <b>二、营业利润</b>      | <b>21074.09</b>  | <b>40823.71</b>  | <b>39074.01</b>  | <b>36.17</b>  |
| <b>加: 营业外收入</b>    | <b>9557.12</b>   | <b>1572.14</b>   | <b>6919.79</b>   | <b>-14.91</b> |
| <b>减: 营业外支出</b>    | <b>1948.77</b>   | <b>519.52</b>    | <b>524.49</b>    | <b>-48.12</b> |
| 其中: 非流动资产处置损失      |                  |                  |                  |               |
| <b>三、利润总额</b>      | <b>28682.44</b>  | <b>41876.33</b>  | <b>45469.30</b>  | <b>25.91</b>  |
| <b>减: 所得税费用</b>    | <b>6025.98</b>   | <b>12192.69</b>  | <b>15530.76</b>  | <b>60.54</b>  |
| <b>四、净利润</b>       | <b>22656.46</b>  | <b>29683.65</b>  | <b>29938.54</b>  | <b>14.95</b>  |
| 其中: 归属于母公司的净利润     | 22692.54         | 14197.18         | 0.00             | -100.00       |
| 少数股东损益             | -36.08           | 15486.47         | 0.00             | -100.00       |

**附件 3-1 2008~2010 年合并现金流量表**  
 (单位: 人民币万元)

| 项目                    | 2008 年           | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)        |
|-----------------------|------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b> |                  |                   |                   |               |
| 销售商品、提供劳务收到的现金        | 265958.84        | 322910.72         | 399726.89         | 22.60         |
| 收到的税费返还               | 2214.01          | 2503.01           | 3244.40           | 21.05         |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 100153.00        | 111281.76         | 169581.14         | 30.12         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>368325.85</b> | <b>436695.49</b>  | <b>572552.43</b>  | <b>24.68</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 225921.50        | 191740.42         | 278508.79         | 11.03         |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 14268.58         | 14987.37          | 16891.29          | 8.80          |
| 支付的各项税费               | 17417.50         | 27570.42          | 25163.88          | 20.20         |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 82774.62         | 87758.41          | 141223.53         | 30.62         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>340382.20</b> | <b>322056.63</b>  | <b>461787.48</b>  | <b>16.48</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>52478.60</b>  | <b>114638.87</b>  | <b>110764.95</b>  | <b>45.28</b>  |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b> |                  |                   |                   |               |
| 收回投资收到的现金             | 2054.22          | 5012.03           | 15008.58          | 170.30        |
| 取得投资收益收到的现金           | 3700.01          | 1713.17           | 21760.86          | 142.51        |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额  | 957.53           | 1773.94           | 20292.62          | 360.36        |
| 处置子公司及其他单位收到的现金净额     | 0.00             | 0.00              | 22019.56          | --            |
| 收到其他与投资活动有关的现金        | 22838.65         | 0.00              | 3137.34           | -62.94        |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>29550.41</b>  | <b>8499.14</b>    | <b>82218.96</b>   | <b>66.80</b>  |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 111880.52        | 141133.10         | 315206.39         | 67.85         |
| 投资支付的现金               | 3000.00          | 3351.64           | 120607.87         | 534.06        |
| 取得子公司等支付的现金净额         |                  |                   |                   |               |
| 支付其他与投资活动有关的现金        | 1479.48          | 3850.25           | 0.00              | -100.00       |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>116359.99</b> | <b>148335.00</b>  | <b>435814.26</b>  | <b>93.53</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-55791.33</b> | <b>-139835.85</b> | <b>-353595.30</b> | <b>151.75</b> |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b> |                  |                   |                   |               |
| 吸收投资收到的现金             | 68950.00         | 20977.30          | 3000.00           | -79.14        |
| 取得借款收到的现金             | 319090.00        | 664358.05         | 588037.81         | 35.75         |
| 发行债券收到的现金             |                  |                   |                   |               |
| 收到其他与筹资活动有关的现金        | 0.00             | 134535.73         | 436257.92         | --            |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>388040.00</b> | <b>819871.08</b>  | <b>1027295.74</b> | <b>62.71</b>  |
| 偿还债务支付的现金             | 216990.00        | 274850.00         | 328502.38         | 23.04         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 48416.86         | 85599.76          | 114733.71         | 53.94         |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        | 1495.48          | 347658.90         | 266497.70         | 1234.92       |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>266902.34</b> | <b>708108.66</b>  | <b>709733.79</b>  | <b>63.07</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>126815.27</b> | <b>111762.42</b>  | <b>317561.95</b>  | <b>58.24</b>  |
| <b>四、汇率变动对现金的影响</b>   | <b>0.00</b>      | <b>0.00</b>       | <b>-81.91</b>     | <b>--</b>     |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>123502.54</b> | <b>86565.44</b>   | <b>74649.69</b>   | <b>-22.25</b> |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 0.00             | 0.00              | 316445.30         | --            |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>123502.54</b> | <b>86565.44</b>   | <b>391094.99</b>  | <b>77.95</b>  |



## 附件 4 主要计算指标

| 项目                 | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 平均值    |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |        |
| 销售债权周转次数(次)        | 3.04   | 2.65   | 6.15   | 4.29   |
| 存货周转次数(次)          | 0.46   | 0.32   | 0.34   | 0.37   |
| 总资产周转次数(次)         | 0.13   | 0.14   | 0.14   | 0.15   |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |        |
| 营业利润率(%)           | 7.16   | 22.16  | 19.55  | 18.74  |
| 总资本收益率(%)          | 0.77   | 2.07   | 2.10   | 2.03   |
| 净资产收益率(%)          | 1.12   | 3.40   | 3.79   | 3.52   |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |        |
| 长期债务资本化比率(%)       | 33.80  | 46.60  | 52.62  | 47.72  |
| 全部债务资本化比率(%)       | 41.15  | 54.43  | 62.21  | 56.69  |
| 资产负债率(%)           | 45.02  | 57.53  | 66.54  | 60.46  |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |        |
| 流动比率(%)            | 365.02 | 414.38 | 255.75 | 333.26 |
| 速动比率(%)            | 193.02 | 252.96 | 147.11 | 196.37 |
| 经营现金流动负债比(%)       | 26.83  | 27.39  | 16.06  | 19.84  |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 10.60  | 1.74   | 5.31   | 6.20   |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 34.31  | 16.74  | 17.67  | 17.05  |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.01   | -0.02  | -0.19  | -0.10  |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 1.23   | -2.54  | -17.53 | -9.28  |

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 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%                                                              |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 流动比率              | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                                                          |
| 速动比率              | (流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%                                                                    |
| 经营现金流动负债比         | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                      |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额/利息支出                                                                            |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 6 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                         |