

鹏元资信评估有限公司

信用等级通知书

鹏信评【2009】第 Z【031】号

宿州市建设投资有限责任公司：

受贵公司委托，鹏元资信评估有限公司从运营环境、经营和竞争地位、发展前景以及担保方式等方面对贵公司拟发行的 8 亿元公司债券进行了分析和评估，经本公司资信等级评审委员会审定，贵公司主体长期信用等级为 AA-，本期公司债券的信用等级为 AA+。

如果贵公司对上述评估结果有异议，可在接到本通知后七日内以书面形式向本委员会提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。

鹏元资信评估有限公司
资信等级评审委员会
二零零九年六月二十五日



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与发行主体不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本评级机构评级委员会委员及评级人员不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。若存在利害关系的，应当予以说明。

为出具本信用评级报告，本评级机构及评级人员根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，对涉及本次评级的有关事实和资料进行了审查，查阅了本评级机构认为必须查阅的文件。本信用评级报告的结论是本评级机构及评级人员在履行法定职责和尽职调查的基础上，遵循勤勉尽责和诚实信用原则，依据本评级机构信用评级标准和工作程序做出的独立判断。本评级报告书中对被评级对象的有关会计报告、审计报告中某些数据和结论的引述，并不意味本评级机构对这些数据、结论的真实性和准确性作出任何明示或默示保证。

本评级机构有充分理由保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因发行主体和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级的有效期与被评债券的有效存续期一致。同时，本评级机构已对被评债券的跟踪评级事项做出了明确安排，并有

权在被评债券有效存续期间依据发行主体各方面情况的变化对被评债券偿付能力及违约风险所产生的影响变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

本评级机构同意将本评级报告书作为发行主体申请发行本次债券所必备的法定文件，随其他材料一起提交相关监管部门审查，并依法对其承担责任。

在本评级机构的核查验证过程中，本评级机构得到被评级对象董事会如下保证，即已经提供了本评级机构认为出具本评级报告所必需的、真实的原始书面材料、副本材料或口头证言；有关副本材料或者复印件与原件一致。

宿州市建设投资有限责任公司

2009 年 8 亿元公司债券信用评级报告

本期公司债券信用等级：AA+ 发行主体长期信用等级：AA-
评级展望：稳定 发行规模：8 亿元
债券期限：7 年 担保方式：土地使用权抵押和应收账款质押

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对宿州市建设投资有限责任公司（以下简称“宿州建投”或“公司”）本次拟发行的 8 亿元公司债券的评级结果为 AA+，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。该等级是鹏元基于对公司的运营环境、经营状况、盈利能力、发展前景以及担保方式等因素综合评估确定的。

主要财务指标：

	2008 年	2007 年	2006 年
资产总计（万元）	468,662.86	137,711.04	100,827.85
股东权益合计（万元）	353,658.50	51,806.92	37,911.27
资产负债率	24.54%	62.24%	62.20%
流动比率	9.83	2.18	2.96
主营业务收入（万元）	20,262.69	15,052.33	14,654.77
营业利润（万元）	11,734.00	8,769.50	7,556.97
补贴收入（万元）	11,323.19	4,817.90	2,977.80
利润总额（万元）	23,054.25	13,590.80	10,545.27
EBITDA（万元）	26,404.23	19,540.98	14,884.75
经营活动现金流净额（万元）	13,816.99	6,263.05	3,269.99
主营业务利润率	65.24%	73.66%	64.04%
总资产报酬率	7.60%	12.81%	11.80%

资料来源：公司提供，鹏元整理

基本观点：

- 近年来宿州市经济发展迅速，财政实力不断增强，城市基础设施建设势头强劲，为公司发展创造了良好的外部环境；
- 公司作为宿州市城市基础设施建设的投融资主体，得到了地方政府强有力的支持，未来可持续发展有保证；
- 公司土地储备较为充足，升值潜力较大，盈利前景看好；
- 土地使用权抵押、应收账款质押及财政资金最终保证有效提升了本期债券的信用水平。

关注：

- 公司土地储备的出让情况易受当地房地产市场的影响，土地出让收入具有一定的不确定性。

分析师

姓名：熊小聪 秦斯朝

电话：0755-82873029

手机：13902946759

邮箱：xiongxc@pyrating.cn

鹏元资信评估有限公司

深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333 邮编：518040

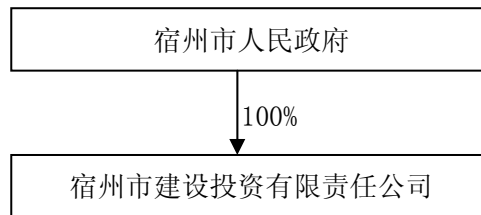
<http://www.pyrating.cn>

评级日期 2009 年 06 月 25 日

一、发行主体概况

宿州市建设投资有限责任公司（以下简称“宿州建投”或“公司”）是经宿州市人民政府宿政办秘（2002）13号文批准于2002年4月成立的有限责任公司，公司注册资本108,391万元，由宿州市人民政府直接履行出资人职责。

图1 截至2008年12月31日公司产权及控制关系



资料来源：公司提供，鹏元整理

公司是宿州市人民政府经营城市的载体，是城市基础设施建设的主体，是城市建设资金运作的主渠道。公司经营范围包括：筹措、融通建设资金，管理组织和实施政策性投资建设基建项目，房地产开发，土地收储及开发，市政府授权的国有资产的管理。

截至2008年12月31日，公司资产总额468,662.86万元，股东权益353,658.50万元，2008年度实现主营业务收入20,262.69万元，补贴收入11,323.19万元，净利润23,054.25万元

二、本期债券概况

债券名称：2009年宿州市建设投资有限责任公司公司债券（简称“09宿建投债”）。

发行规模：8亿元。

债券期限和利率：本期债券为7年期固定利率债券，附公司在本期债券存续期的第五年末上调票面利率选择权及投资者回售选择权。

发行价格：本期债券面值100元，平价发行。

还本付息方式：采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

担保方式：本期债券采用土地使用权抵押和应收账款质押相结合的担保方式。

三、 本期债券募集资金拟投资项目概况

(一) 募集资金总量及用途

本期债券募集资金 8 亿元，其中 5 亿元用于宿州市路网扩建四期工程、2.1 亿元用于宿州市汴河新农村路网建设工程、0.9 亿元用于宿州市汴河新区供水工程项目。

表 1 本期债券募集资金用途（单位：万元）：

项目名称	项目总投资	拟使用募集资金额	占项目总投资比例
宿州市路网扩建四期工程	88,155.39	50,000	56.72%
宿州市汴河新农村路网建设工程	37,197.04	21,000	56.46%
宿州市汴河新区供水工程	15,516.95	9,000	58.00%

资料来源：公司提供，鹏元整理

(二) 募集资金投向概况

1、宿州市路网扩建四期工程项目

宿州市路网扩建四期工程将新建改扩建道路 17 条，道路节点工程 2 个。具体包括唐河路、沱河北路（西段）、锁荫路东段（汴河南堤）、汇源大道（汴北段一期改造）、磬云北路北段、磬云北路中段、纺织西路、人民路南段、磬云南路、韩池子路、建设路、洪河路东延、303 省道城区段配套、沱河北路（东段）、二徐路、淮河东路、汴河路文明示范路等 17 条道路的建设建设和东沱河出入口、合徐高速出入口两个道路节点的建设，道路总长度 40.184 千米。该工程已列入宿州市 2009~2011 年重点工程建设计划。其中，唐河路、汇源大道（汴北段一期改造）、磬云北路、纺织西路、303 省道城区段配套、二徐路、东沱河出入口节点等工程拟于 2009 年开始实施，其余项目计划在 3 年内建成投入使用。

该项目已分别经宿州市发展和改革委员会《关于宿州市路网扩建四期工程可行性研究报告的批复》（发改投资〔2009〕135 号）、宿州市环境保护局《关于宿州市建设投资有限责任公司宿州市路网扩建四期工程环境影响报告书的批复》（环建〔2009〕050 号）以及宿州市国土资源局《关于宿州市路网四期扩建工程项目建设用地预审意见》（宿国土资函〔2009〕46 号）批准。

2、宿州市汴河新农村路网建设工程

宿州市汴河新农村路网建设工程将新建道路 4 条，包括洪河路、拂晓大道北段、人民路北段、西昌北路，其中城市主干道 7.1 千米，城市次干道 1.52 千米，道路总长度为 8.62 千米，道路总面积为 0.407 平方公里；新建桥梁工程 2 座，包括人民路跨新汴河桥梁一座，拂

晓大道跨新汴河桥梁一座；铺设污水管 8,425 米；铺设雨水管 9,215 米；安装道路照明包含主干道 3 条，长 7.1 千米，次干道 1 条，长 1.52 千米；新建箱式变电站 6 台，低压电缆 17.8 千米，路灯 460 套；新建道路绿化 3.854 公顷。项目已于 2008 年 2 月开工，预计 2011 年 2 月竣工，2011 年 3 月开始投入使用，计划建设工期 36 个月。

该项目已分别经宿州市发展和改革委员会《关于宿州市汴河新农村路网建设工程可行性研究报告的批复》（发改投资〔2008〕18 号）、宿州市环境保护局《关于宿州市汴河新农村路网建设工程环境影响报告书的批复》（环建〔2008〕006 号）以及宿州市人民政府《建设用地批准书》（宿州市（县）〔2008〕建划字第 024—027 号）批准。

3、宿州市汴河新区供水工程

宿州市汴河新区供水工程将新建一座日处理能力为 5 万立方米的水厂，包括新建日取水量为 5.25 万立方米的水源地，铺设日输水规模为 5.25 万立方米的输水管线，新建日处理能力为 5 万立方米的配水厂，新建容积为 10,000 立方米的清水池，新建日处理能力为 5 万立方米的吸水井及加压泵房，新建日处理能力为 5 万立方米的加氯间以及新建综合楼、车库、传达室等附属建筑。该项目计划于 2009 年下半年开始建设。

该项目已分别经宿州市发展和改革委员会《关于宿州市汴河新区供水工程可行性研究报告的批复》（发改投资〔2008〕122 号）、宿州市环境保护局《关于宿州市汴河新区供水工程环境影响报告表的批复》（环建〔2007〕070 号）以及宿州市国土资源局《关于宿州市汴河新区供水工程项目建设用地预审意见》（宿国土资函〔2008〕167 号）批准。

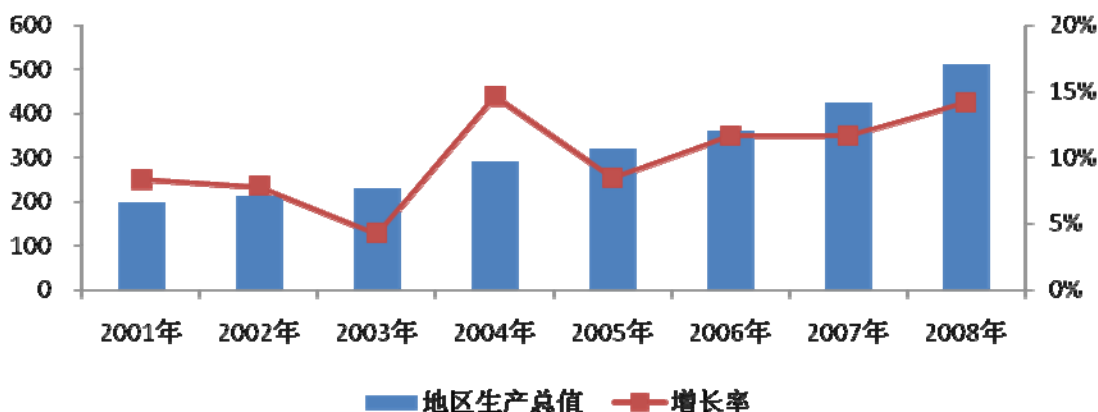
四、运营环境

随着国家“中部崛起”战略以及安徽省“东向发展”战略的实施，宿州市经济发展十分迅速，工业基础日益增强

宿州市位于安徽省最北部，与苏、鲁、豫 3 省 11 个市县接壤，是淮海经济协作区的核心城市之一，也是安徽省距离出海口最近的城市。1999 年撤地建市，辖砀山县、萧县、灵璧县、泗县、埇桥区和一个省级经济技术开发区。全市总面积 9,787 平方公里，总人口 617 万人。

近年来，随着国家“中部崛起”战略以及安徽省“东向发展”战略的实施，宿州市经济发展十分迅速，2001-2008 年期间，宿州市地区生产总值年均增长率达到 10.1%，至 2008 年，全市生产总值达到 511.10 亿元，按可比价计算，比上年增长 14.1%。

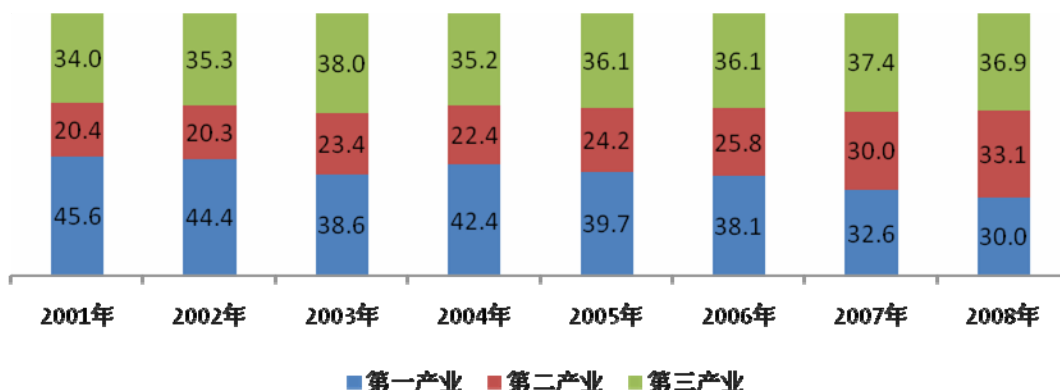
图2 宿州经济发展情况(单位: 亿元)



资料来源: 宿州统计年鉴及2008年宿州国民经济和社会发展统计公报, 鹏元整理

宿州市是一个农业大市, 农业是其经济的基础, 近年来, 随着产业结构的不断调整, 以农业为基础的第一产业的比重逐步下降, 宿州市三次产业结构已由2001年度的45.6:20.4:34.0调整到2008年的30.0:33.1:36.9, 第二产业比重首次超过第一产业。在2008年度, 宿州市第一产业增加值153.40亿元, 拉动GDP增长1.7个百分点, 对经济增长的贡献率为12.1%; 第二产业增加值169.16亿元, 拉动GDP增长7.6个百分点, 对经济增长的贡献率为54.2%, 第二产业的增长对全市经济起到了决定性的拉动作用。总体上看, 宿州经济正处在以农业为主向工业为引领的转型期, 经济社会发展尚处在一个较低的水平与层次上。但随着第二产业的发展, 宿州的产业结构将更为均衡, 第二产业的发展将较大程度上改善宿州市经济依赖农业、经济发展易受市场波动及自然灾害等因素影响的特性, 提升其整体经济的抗风险能力。

图3 宿州产业结构发展趋势

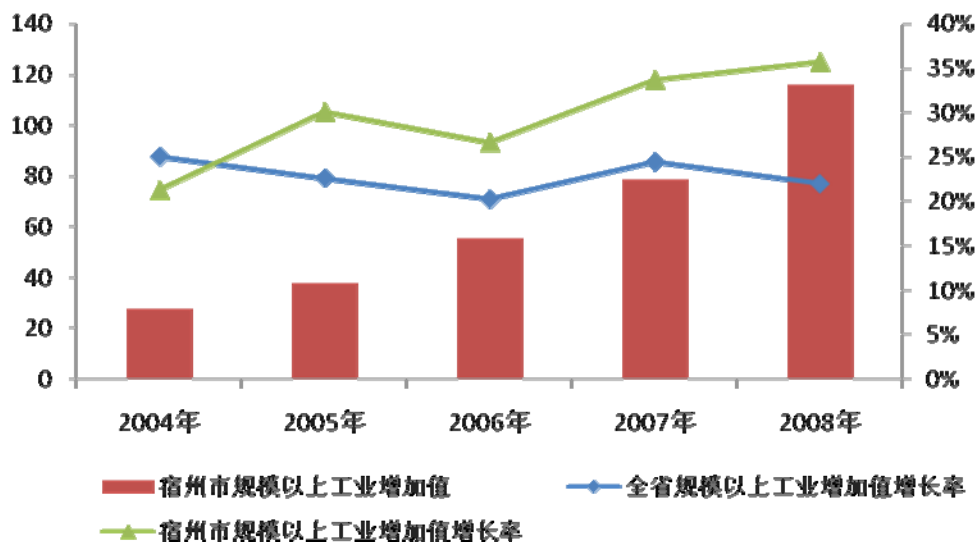


资料来源: 宿州统计年鉴及2008年宿州国民经济和社会发展统计公报, 鹏元整理

煤电能源产业、农副产品加工业和加工制造业是宿州市的三大产值过百亿元的产业, 宿州

煤炭资源较为丰富，现已探明煤储量约60亿吨。利用资源优势，宿州市大力发展煤电能源产业，同时，立足现有产业基础，积极发展农副产品加工业和加工制造业。近年来，为提高工业化水平，加快经济结构战略性调整，培育新的经济增长点，宿州市实施了“6+3”工程建设（即煤电产业、农副产品生产加工、加工制造业、劳务供应、商贸流通、旅游经济和文化产业及道路交通、农田水利、社会公共事业），在2004-2008年期间，建设煤电产业、农副产品生产加工等项目234个，总投资926亿元，通过“6+3”工程的实施，宿州市工业基础大为增强，2008年度，宿州市实现规模以上工业增加值116.01亿元，比上年增长35.7%，高于全省13.7个百分点，连续两年居全省第二位。根据宿州市“十一五”规划，到2010年，宿州市原煤总产量将达到2,000万吨以上，实现总装机容量5,000MW，全市规模以上加工制造业总产值达到150亿元，工业基础将显著增强。

图4 宿州市工业发展情况（单位：亿元）



资料来源：宿州统计年鉴及2008年宿州国民经济和社会发展统计公报，鹏元整理

宿州市财政实力较为一般，但随着工业化的不断推进，财政实力有望不断增强

近年来，在宿州市经济持续快速增长的拉动下，宿州市一般预算内收入迅速增长。2006-2008年期间，宿州市本级一般预算内收入年复合增长率为26.63%，至2008年，宿州市本级一般预算内收入达到91,532万元。从一般预算收入的结构看，2006-2008年，税收收入的比重分别达到75.42%、78.72%和80.14%，税收收入的比重逐年稳步提升，未来随着宿州工业化的不断推进，税收收入的比重有望进一步提升，财政收入的质量将进一步改善。宿州处于我国中部地区，经济基础一般，上级财政每年都安排较大规模的补助以充实当地财政，

2006-2008 年期间，宿州市每年收到的返还性收入、财力性转移支付收入、专项转移支付收入等上级补助收入均超过其一般预算收入，上级补助收入极大地增强了宿州的财政实力。

表2 宿州市本级财政收入情况（单位：万元）

项目	2008 年	2007 年	2006 年
一般预算收入	91,532	73,155	57,086
其中：税收收入	73,356	57,584	43,055
返还性收入	10,356	9,968	9,860
财力性转移支付收入	102,695	69,858	46,832
专项转移支付收入	94,926	48,387	44,897
上年结余	22,017	19,624	21,202
上解上级支出	-899	-1,006	-502
本级可支配财力	228,577	176,337	9,860
基金预算收入	39,430	46,461	43,091
预算外收入	38,563	37,960	33,627

资料来源：宿州市财政局，鹏元整理

由于目前国际金融危机尚未见底，对实体经济的影响仍在持续加深，今后一两年国内国际经济形势将面临较大的不确定性。此外，为缓解企业经营困难、保证经济平稳较快增长，国家出台了一系列税费改革及减免政策，尤其是在农业方面，国家为减轻农民负担，税费的减免更为突出。经济及税收政策的调整将对宿州市财政收入产生一定的影响，但长远看来，随着宿州市工业化的不断推进，宿州市财政实力有望不断增强。

宿州市城市规划和基础设施建设保持快速发展态势

随着经济的发展及财政实力的增强，宿州市城市规划和基础设施建设保持快速发展态势，城市规划和基础设施建设成就斐然。经过多年的努力，宿州市城市功能大幅度增强，城市化水平显著提高，并为今后的进一步发展奠定了坚实的基础。

城市规划方面，截至2008年底，宿州市已先后完成了宿州市城市总体规划局部调整、宿州市城市近期建设规划、宿州市汴河新区建设规划等多项重大规划。

城市基础设施建设方面，近年来，宿州市加大城市路网建设，相继实施了3期路网改造建设，城市西部和南部路网基本建成。城市环境建设也取得了较大成绩，宿州市投资逾亿元实施了运粮河水系综合治理工程，先后建成了雪枫公园、银河公园、运粮河景区等十多个公园、广场。市政务中心绿化、沱河景观带相继建成使用，通过一系列的建设改造，宿州市的城市形象已经大为改观。

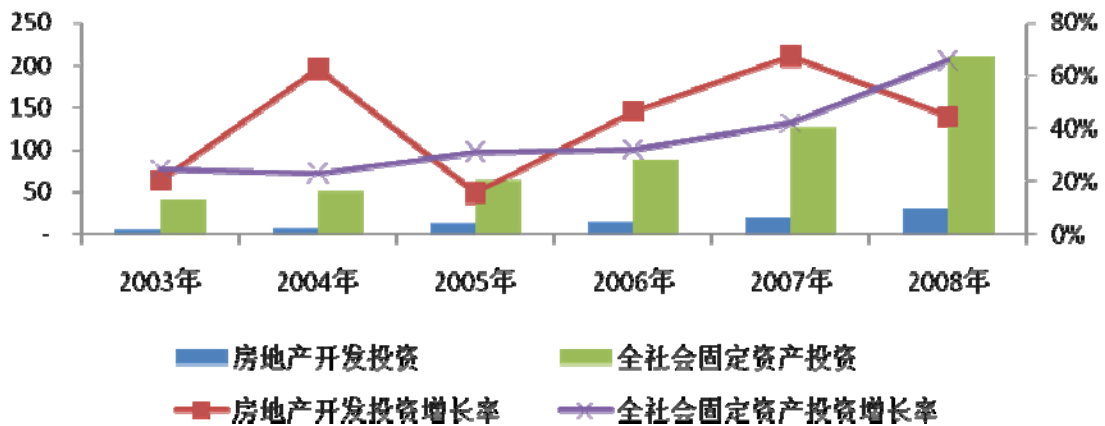
根据宿州市城市近期建设规划，未来几年，宿州市重点建设区域主要为：1、老城区组

团：以西昌南路、纺织中路为重点，充实拂晓大道以西和南外环路沿线区域，加快实施西南片区建设，尽快形成城市“L”型区域空间格局。2、汴河新区组团：以拂晓大道、人民路、汇源大道为发展轴线，以三角洲公园建设为支撑，形成汴河城市公共职能区和居住功能区，建设成市级政务中心、文教体中心、商业副中心、滨水休闲区和中高档住宅区。当前这些区域已经完成部分项目的建设，但今后仍有大量工程需重点投入，而且其他城区的基础设施建设也将陆续开始实施，因此未来宿州市城市基础设施建设规模仍将保持强劲势头。

宿州市房地产市场总体比较健康，虽然近期出现一定调整，但未来发展前景较好

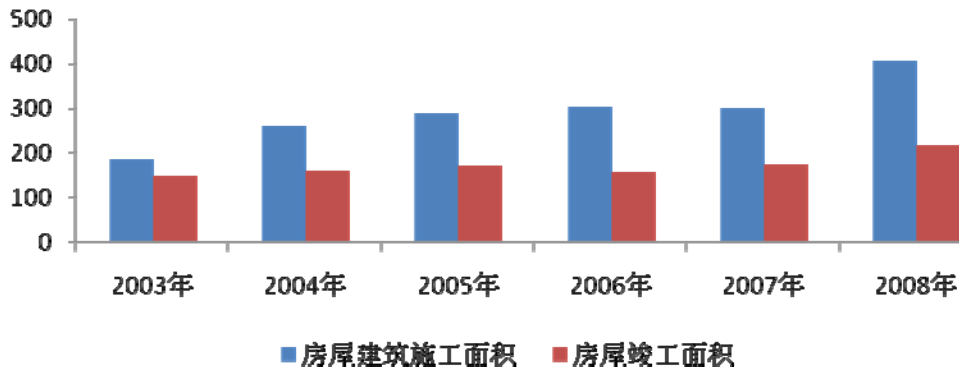
近年来，随着全国房地产开发投资的持续升温，宿州市房地产开发投资增长迅速，自2006年以来，宿州房地产开发投资增速均超过了40%，至2008年，宿州房地产开发投资金额达到了31.04亿元，是2003年的4.81倍。房地产开发投资的增长使得房屋建筑施工面积及竣工面积持续扩大，2008年，宿州市的房屋建筑施工面积达405.59万平方米，竣工面积达214.68万平方米。

图5 宿州市房地产开发投资情况（单位：亿元）



资料来源：宿州统计年鉴及2008年宿州国民经济和社会发展统计公报，鹏元整理

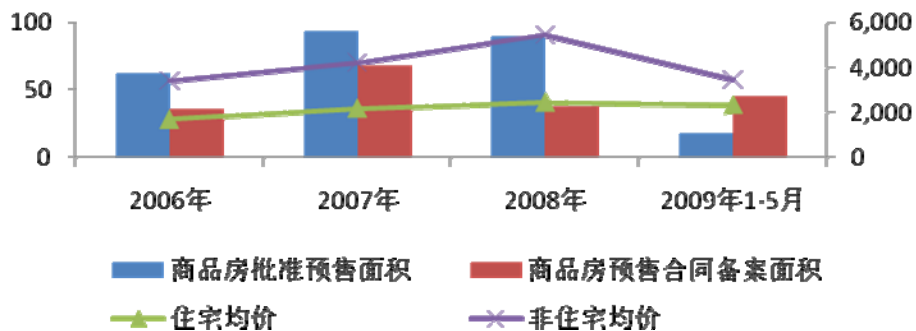
图6 宿州房地产开发建设情况（单位：万平方米）



资料来源：宿州统计年鉴及2008年宿州国民经济和社会发展统计公报，鹏元整理

随着房地产开发投资的增长，宿州市的商品房供应非常充足，2006-2008年期间，宿州市商品房批准预售面积明显超过同期商品房预售合同备案面积。但在供给增加的同时，宿州市的商品房需求也保持了较快增长。2007年，宿州市商品房批准面积93.73万平方米，较上一年增长50%，而同年商品房预售合同备案面积达67.81万平方米，销售面积较上一年增长87%，需求十分强劲，房地产市场呈供需两旺局面。虽然在2008年，受全国房地产市场调整影响，宿州市的商品房销售面积出现了较大程度的萎缩。但经过一定时期的调整，居民对市场还将继续回落和下调的预期得到了一定程度的缓和，而且部分开发商也开始主动降价促销以及国家出台相关刺激政策，居民对房地产的消费和投资信心逐步得到恢复，宿州市房地产市场交易规模逐步上升，市场回暖明显。2009年1-5月，宿州市商品房预售合同备案面积达到44.85万平方米，已经超过了2008年全年的成交水平。当前宿州市的房地产市场还处在成长期，房地产市场的短期调整使得宿州购房者及开发商更趋于成熟，促进了房地产市场平稳健康发展，未来随着宿州市经济逐步由农业为主向工业为引领过渡以及宿州市城市化进程的快速推进，宿州市房地产行业发展前景乐观。

图6 宿州房地产销售情况（单位：万平方米，元/平方米）



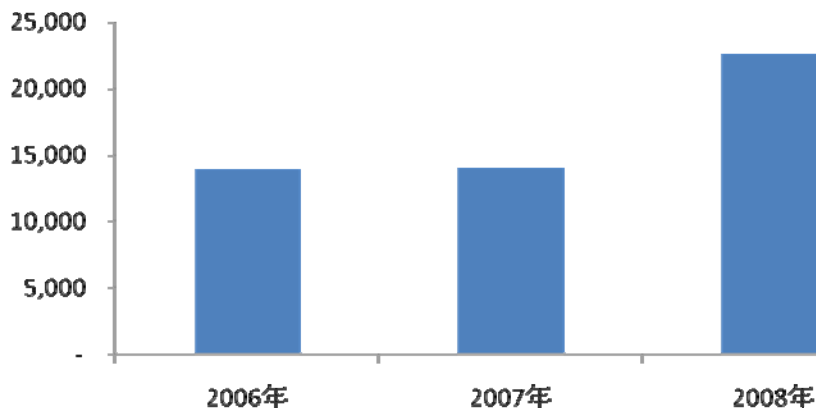
资料来源：宿州市房地产管理局，鹏元整理

五、经营与竞争

作为宿州市唯一的基础设施建设投融资主体，随着宿州市城市基础设施建设步伐加快，公司面临良好的发展环境

作为宿州市政府城市基础设施建设的投融资主体，公司承担宿州市城市基础设施项目建设任务。自成立以来，公司先后实施建设了宿州市一、二期路网工程、火车站广场和陀河景观带等公园、广场以及运粮河水系治理等多项工程。2006-2008年期间，公司已累积投入50,616.37万元用于城市基础设施建设（含资本化利息）。公司对改善宿州市的城市面貌、提升城市功能、促进经济发展和居民生活品质改善发挥了积极的推动作用。

图7 公司2006-2008年基础设施建设投资情况（单位：万元）



资料来源：宿州市房地产管理局，鹏元整理

宿州市政府授予公司土地收储及开发权，由公司将基础设施建设项目与土地开发相结合，在推进基础设施建设同时，开展土地整理储备工作。公司组织开展土地的征用、拆迁等工作，负责土地的“四通一平”等配套开发建设，土地储备工作完成后，公司将土地委托市国土部门以招拍挂方式出让或协议出让，土地出让收入在扣除相关税费后由市财政局全额拨付给公司。截至2009年6月20日，公司尚拥有3,775.84亩土地储备可供出让（其中907.74亩土地已抵押），相对于当前宿州市城区基准地价，未来随着宿州市城市化进程的加快以及城市基础设施的逐步完善，这些土地储备将有较大的升值空间。

表3 宿州市城区级别基准地价表（单位：元/平方米）

用途	一级	二级	三级	四级	五级	六级
商业	2,230	1,400	935	530	385	230
住宅	965	730	470	395	255	180

工业	-	405	300	215	145	144
综合	1,485	860	460	355	230	165

资料来源：宿州市国土资源局

自成立以来，公司承担的基础设施建设项目大都属公益性项目，具有良好的社会效益，形成了不了直接的经济效益。但公司通过建立土地储备开发和基础设施建设项目投资的联动机制，在建设城市基础设施项目时，同步推进沿线土地储备开发，充分利用土地资源筹融资，利用土地收益弥补项目投资缺口，较好实现了投资平衡，减轻了公司债务负担，提高了风险防范能力。

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经开元信德会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留审计意见的2006-2008年审计报告，公司提供的财务报表按照旧会计准则编制。

资产结构与质量

公司资产规模增长迅速，土地储备升值潜力较大，存货质量较好

近年来，随着宿州市城市基础设施建设力度的加大，公司资产规模成倍增长，截至 2008 年 12 月 31 日，公司资产规模达到 468,662.86 万元，是 2006 年的 4.65 倍。公司资产规模的增长一方面源于公司货币资金以及在建工程余额的增加，另一方面则源于政府对公司的资产注入，2008 年度，宿州市政府先后将 43 宗土地储备注入公司，使得公司存货规模大幅攀升，2008 年年末公司存货余额比 2007 年年末增加了 752.42%，同年，宿州市政府还将 7 宗土地使用权注入公司，公司无形资产由零快速增加至 2008 年末的 70,973.83 万元。随着公司资产规模的扩大，公司资产结构也出现相应的变化，当前公司资产结构以存货等流动资产为主。

表 4 公司 2006-2008 年资产结构（单位：万元）

	2008 年		2007 年		2006 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	326,303.15	69.62%	69,604.00	50.54%	44,678.67	44.31%
货币资金	29,989.88	6.40%	9,120.55	6.62%	6,055.93	6.01%
其他应收款	28,625.72	6.11%	22,346.77	16.23%	12,798.58	12.69%

存货	250,702.73	53.49%	29,410.65	21.36%	25,808.15	25.60%
固定资产合计	71,384.28	15.23%	68,107.04	49.46%	56,149.18	55.69%
固定资产净值	14,417.21	3.08%	33,091.30	24.03%	31,255.07	31.00%
在建工程	56,967.06	12.16%	35,015.74	25.43%	24,894.11	24.69%
无形资产	70,973.83	15.14%	-	-	-	-
资产总计	468,662.86	100.00%	137,711.04	100.00%	100,827.85	100.00%

资料来源：公司提供，鹏元整理

存货是公司最主要的资产，当前公司存货几乎全部为土地储备，由于土地储备的出让易受房地产市场形势影响，出让面积及价格不确定性较大，因此该类资产的流动性表现一般。但随着宿州市房地产市场的发展，这些土地储备具有较好的升值空间。除存货外，无形资产及在建工程是公司另外两大类资产。无形资产每年较大规模的摊销也将对公司利润形成一定的负面影响。在建工程主要为公司投资建设的城市基础设施建设项目，作为宿州市城市基础设施建设的主体，随着宿州市城市基础设施建设的进一步加大，未来公司在建工程余额仍将维持较大规模，由于公司的基础设施建设项目开始实行委托代建模式，该部分在建工程未来可以产生一定的收益。

从整体上看，公司资产结构符合其经营特点，较大规模的土地储备具有良好的升值潜力，公司存货质量较好。

盈利能力

公司土地储备丰富，未来收益有保障，盈利前景看好

公司是宿州市城市基础设施建设的主体，公司承担的基础设施建设项目大都属公益性项目，具有良好的社会效益，直接经济效益不高，由于公司对基础设施建设项目开始实行委托代建模式，未来基础设施建设项目将会产生一定的投资回报。目前公司收入来源主要为土地收储及开发业务。近年来，在当地房地产市场带动下，公司土地出让情况良好，公司主营业务收入呈明显上升趋势。目前公司拥有 3,775.84 亩土地储备可供出让（其中 907.75 亩的土地已抵押），随着宿州市城市化进程的推进，投资环境和人居环境的不断改善，未来这些土地储备将具有良好的升值空间，从而保障了公司的盈利能力。

尽管丰富的土地储备资源对公司未来收入形成有力支撑，但土地出让面积及时间易受房地产市场形势影响，而公司收入来源主要依赖于土地出让，因此，预计公司未来收入具有一定的波动性。为了平滑公司土地出让收入的波动性，经宿州市人大常委会宿人常[2009]27号

文批准，宿州市政府将在2009-2016年期间，每年安排2亿元资金作为对公司的补贴资金，并将该项资金列入年度财政预算。未来该项补贴将极大地增强公司盈利能力及盈利的稳定性。

表 5 公司 2006-2008 年盈利能力情况（单位：万元）

	2008 年	2007 年	2006 年
主营业务收入	20,262.69	15,052.33	14,654.77
营业利润	11,734.00	8,769.50	7,556.97
补贴收入	11,323.19	4,817.90	2,977.80
利润总额	10,784.93	16,596.66	10,545.27
净利润	23,054.25	13,595.65	10,545.30
主营业务利润率	65.24%	73.66%	64.04%
总资产报酬率	7.60%	12.81%	11.80%

资料来源：公司提供，鹏元整理

现金流

城市基础设施建设使公司对筹资性活动依赖较大，但公司拥有良好的经营活动现金流和较强的融资能力支撑，债务偿还能力较强

近年来，由于房地产市场发展较好，公司土地出让形势较好，2006-2008 年期间，公司“销售商品、提供劳务收到的现金”较为充足。由于公司存在较大的补贴收入及往来款，公司“收到其他与经营活动有关的现金”规模较大，2008 年度，公司该类现金流入占全部经营活动现金流入的比重达到 49.64%。总体看，公司经营活动产生的现金流量净额表现较好。

随着近年公司城市基础设施投资力度的加大，公司投资活动现金流出也相应增加。相对于投资所需的资金流出，公司的经营活动产生的现金流量净额相对不足，整体资金偏紧，后续投资对公司融资能力的依赖程度较大。

凭借良好的信誉和政府背景，公司融资能力较强，公司近三年来筹资活动产生的现金流量净额较大。公司筹资渠道较为顺畅，公司筹资活动产生的现金流量净额为宿州市重点工程等项目提供了有力的资金支持。

表 6 公司 2006-2008 年现金流情况（单位：万元）

	2008 年	2007 年	2006 年
经营活动产生的现金流量净额	13,816.99	6,263.05	3,269.99
投资活动产生的流量净额	-22,891.65	-10,100.31	-10,870.13
筹资活动产生的现金流量净额	29,943.99	6,901.87	12,362.37
现金及现金等价物净增加额	20,869.33	3,064.62	4,762.23

资料来源：公司提供，鹏元整理

根据宿州市城市建设规划，未来宿州市城市基础设施建设投资力度将进一步加大，作为宿州市城市基础设施的投融资平台，公司未来的投资活动资金支出仍然较大，公司的经营性现金流水平与投资所需的资金总量存在较大的资金缺口，但考虑到一方面宿州市政府对公司的支持力度大，近年来公司获得的政府补贴较多；另一方面公司良好的企业信誉和政府背景使得自身具备较强的融资能力，因此我们认为公司后续资金的保障程度较高。

资本结构与财务安全性

资产的注入使得公司所有者权益增长迅速，公司财务安全性得到了较大提升

2008年宿州市政府先后将多处土地等资产注入公司，使得公司股东权益较2007年增长了582.65%，公司负债与股东权益比率由2007年末的165.44%下降到2008年末的32.52%，股东权益已能完全覆盖公司负债，公司财务风险有所降低，对债权人的保障得到了有力提升。

表7 公司2006-2008年资本构成情况（单位：万元）

	2008年	2007年	2006年
负债合计	115,004.35	85,707.36	62,714.97
其中：流动负债	33,204.35	31,907.36	15,114.97
长期负债	81,800.00	53,800.00	47,600.00
股东权益合计	353,658.50	51,806.92	37,911.27
负债与股东权益比率	32.52%	165.44%	165.43%

资料来源：公司提供，鹏元整理

作为城市基础设施建设的主体，为满足加大城市基础设施建设的资金需要，公司的外部融资需求逐年上升，负债规模增长迅速，2008年末，公司负债总额已经快接近2006年末的2倍。公司负债规模的增加主要源于长期银行借款的增加，2008年末，公司长期借款达81,800.00万元，整体看，公司债务结构以长期负债为主，长期负债能够更好的与公司项目建设周期相匹配。

表8 公司2006-2008年负债结构情况（单位：万元）

	2008年		2007年		2006年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	33,204.35	28.87%	31,907.36	37.23%	15,114.97	24.10%
短期借款	-	-	-	-	1,400.00	2.23%
预收款项	3,949.59	3.43%	703.39	0.82%	1,896.44	3.02%
其他应付款	24,200.58	21.04%	27,348.38	31.91%	10,337.17	16.48%

一年内到期的长期负债	5,000.00	4.35%	3,800.00	4.43%	1,400.00	2.23%
长期负债	81,800.00	71.13%	53,800.00	62.77%	47,600.00	75.90%
负债合计	115,004.35	100.00%	85,707.36	100.00%	62,714.97	100.00%

资料来源：公司提供，鹏元整理

在长期偿债能力方面，公司能产生收益的资产以土地储备为主，短期内房地产行情的回暖已经在一定程度上加快了土地的变现速度，从中长期上看，随着城市化进程的推进，我们认为公司优质的土地储备将会给公司带来丰厚的收入及现金流入，从而对相关的债务形成有力的保障。在短期偿债能力方面，公司目前的流动性压力不大，而且公司货币资金较为充足，短期偿债能力较强。

表 9 公司 2006-2008 年偿债能力指标情况（单位：万元、倍）

	2008 年	2007 年	2006 年
资产负债率	24.54%	62.24%	62.20%
流动比率	9.83	2.18	2.96
EBITDA	26,404.23	19,540.98	14,884.75
EBITDA 利息保障倍数	11.70	3.56	3.73

资料来源：公司提供，鹏元整理

七、债券偿还保障分析

土地使用权抵押、应收账款质押及财政资金最终保证有效提升了本期债券的信用水平，本期债券偿还有保障

为了充分保障债权人的利益，公司针对本期债券设置了土地抵押、应收账款质押、财政资金的最终保证等多项保障措施。

（一）土地使用权抵押担保

公司以拥有的 38 宗土地使用权为本期债券提供抵押担保，该等土地主要位于宿州市新城区，土地规划用途为商业用地，土地使用权类型为国有出让，土地总面积 1,514,950.25 平方米（合 2,272.43 亩）。经宿州市华源地产评估有限责任公司评估，该 38 宗土地价值 200,691.41 万元，为本期债券发行总额的 2.51 倍。

在本期债券存续期间，抵押资产的价值与本期债券未偿还本金的比率（以下简称“抵押比率”）不得低于 1.5。公司可根据需要对抵押资产进行置换，但必须保证拟用于置换的资产为公司拥有合法所有权的国有出让土地使用权，并保证在置换后抵押比率不低于 1.5。当监管银行中国银行宿州市分行根据《抵押资产监管协议》约定计算的抵押比率低于 1.5 时，公

司应按《抵押资产监管协议》的约定追加抵押资产。

（二）应收账款质押担保

1、应收账款的形成

根据公司、中国银行宿州市分行（债券受托管理人）签署的《应收账款质押合同》，公司以《城市基础设施建设项目建设—移交（BT）协议》（以下简称“《BT协议》”）项下产生的对宿州市财政局的应收账款（即回购款）为本期债券项下全部债务设定质押，根据《BT协议》的相关约定，该应收账款质押协议项下用于出质的应收账款总价值为 137,887.67 万元，其中项目投资额 125,352.43 万元，投资回报为 12,535.24 万元。应收账款从 2010 年至 2016 年分七年分期偿还，具体如下表所示：

表 10 政府回购应收账款偿还计划（单位：万元）

	第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 期	第 5 期	第 6 期	第 7 期	合计
当期回购	7,000	7,000	7,000	7,000	30,000	30,000	49,887.67	137,887.67
本金及投资回报								

资料来源：《城市基础设施建设项目建设—移交（BT）合作协议书》，鹏元整理

2、应收账款质押安排

根据公司同监管银行中国银行宿州市分行签署的《质押资产及账户监管协议》，公司在监管银行处开立监管账户，作为 BT 协议约定的应收账款资金的接收账户，监管账户同时作为本期债券的偿债账户。监管账户设置最低留存额，最低留存额为本期债券当年应偿付的本金（如有）和利息总额。在监管期内每年付款日前 5 日至付款日，监管账户内余额须不低于最低留存额，如果监管账户中的余额小于最低留存额，公司应按照《质押资产及账户监管协议》的相关约定，补足监管账户余额与最低留存额的差额。当监管账户内的资金余额与尚未收到的质押的应收账款余额价值之和大于未偿付债券本金和利息时，公司可自行支配监管账户资金中的超额部分。

（三）财政资金的最终保证

为了进一步保障债权人利益，根据宿州市人大常委会宿人常[2009]25 号文批准，宿州市政府决定，如公司不能按期足额偿付本期债券到期本息，在债券兑付期满后 20 个工作日内，由市财政资金代为足额偿付。

综合看来，本期债券偿债保障措施充分，多种偿债保障措施有效地提升了本期债券的信用水平。

八、其他事项

（一）对外担保

截止 2008 年 12 月 31 日，公司为安徽省宿州市宿州宾馆向徽商银行宿州支行 450 万元借款提供了保证担保，保证期至 2011 年 12 月 10 日。

（二）资产抵押

截止 2008 年 12 月 31 日，公司部分资产已经抵押给徽商银行等金融机构以获取银行借款，抵押资产如下表所示。

表 11 公司资产抵押情况（单位：万元）

资产名称	贷款银行	贷款金额	期限
宿州国用（2008）第 0890028 号土地使用权	徽商银行宿州支行	5,000.00	2008.11.17—2011.11.17
宿州国用（2008）第 08900027 号、第 0890026 号、第 0860035 号、第 0860034 号、第 0810029 号宿州市国土资源局土地使用权	中国农业发展银行埇桥区支行	28,000.00	2008.12.9—2018.12.7

资料来源：公司提供，鹏元整理

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

	2008年	2007年	2006年
流动资产：			
货币资金	29,989.88	9,120.55	6,055.93
应收账款	3,248.42	3,283.24	-
其他应收款	28,625.72	22,346.77	12,798.58
预付账款	13,736.40	5,442.78	16.00
应收补贴款	-	-	-
存货	250,702.73	29,410.65	25,808.15
其他流动资产	-	-	-
流动资产合计	326,303.15	69,604.00	44,678.67
长期投资：			
长期股权投资	-	-	-
长期投资合计	-	-	-
固定资产：			
固定资产原价	14,908.83	34,883.64	32,595.98
减：累计折旧	491.62	1,792.34	1,340.91
固定资产净值	14,417.21	33,091.30	31,255.07
工程物资	-	-	-
在建工程	56,967.06	35,015.74	24,894.11
固定资产清理	-	-	-
固定资产合计	71,384.28	68,107.04	56,149.18
无形资产及其他资产：			
无形资产	70,973.83	-	-
长期待摊费用	1.60	-	-
其他长期资产	-	-	-
无形资产及其他资产合计	70,975.43	-	-
资产总计	468,662.86	137,711.04	100,827.85
流动负债：			
短期借款	-	-	1,400.00
应付账款	54.18	55.59	81.36
预收账款	3,949.59	703.39	1,896.44
应付工资	-	-	-
其他应付款	24,200.58	27,348.38	10,337.17
一年内到期的长期负债	5,000.00	3,800.00	1,400.00
流动负债合计	33,204.35	31,907.36	15,114.97

长期负债：			
长期借款	81,800.00	53,800.00	47,600.00
长期应付款	-	-	-
长期负债合计	81,800.00	53,800.00	47,600.00
负债合计	115,004.35	85,707.36	62,714.97
少数股东权益	-	196.76	201.60
股东权益：			
股本	108,391.12	20,000.00	20,000.00
资本公积	192,606.22	2,200.00	1,900.00
盈余公积	5,313.13	3,007.71	1,648.14
未分配利润	47,348.04	26,599.21	14,363.13
股东权益合计	353,658.50	51,806.92	37,911.27
负债与股东权益总计	468,662.86	137,711.04	100,827.85

附录二 合并利润表（单位：万元）

	2008 年	2007 年	2006 年
一、主营业务收入	20,262.69	15,052.33	14,654.77
减：折扣与折让	-	-	-
主营业务收入净额	20,262.69	15,052.33	14,654.77
减：主营业务成本	7,042.59	3,964.55	5,270.18
主营业务税金及附加	-	-	-
二、主营业务利润	13,220.10	11,087.78	9,384.59
加：其他业务利润	27.15	-	-
减：营业费用	-	-	-
管理费用	1,512.49	626.25	476.65
财务费用	0.77	1,692.03	1,350.98
三、营业利润	11,734.00	8,769.50	7,556.97
加：投资收益	-2.94	-	-
补贴收入	11,323.19	4,817.90	2,977.80
营业外收入	-	3.60	10.50
减：营业外支出	-	0.20	-
加：以前年度损益调整	-	-	-
四、利润总额	23,054.25	13,590.80	10,545.27
减：所得税	-	-	-
少数股东损益	-	-4.85	-0.03
五、净利润	23,054.25	13,595.65	10,545.30

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

	2008年	2007年	2006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	18,269.30	18,125.99	10,972.71
收到的税费返还	-	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	18,008.79	11,243.16	4,918.26
现金流入小计	36,278.09	29,369.15	15,890.97
购买商品、接受劳务支付的现金	16,716.50	12,772.78	5,816.00
支付给职工以及为职工支付的现金	80.94	39.66	18.88
支付的其他与经营活动有关的现金	5,663.66	10,293.66	6,786.10
现金流出小计	22,461.10	23,106.10	12,620.98
经营活动产生的现金流量净额	13,816.99	6,263.05	3,269.99
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	500.00	-	-
取得投资收益所收到的现金	0.30	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	-	-	-
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	-
现金流入小计	500.30	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	22,891.95	10,100.31	10,870.13
投资所支付的现金	500.00	-	-
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	-
现金流出小计	23,391.95	10,100.31	10,870.13
投资活动产生的流量净额	-22,891.65	-10,100.31	-10,870.13
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	-	-	-
借款所收到的现金	66,000.00	10,000.00	21,400.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	4,000.00	-
现金流入小计	66,000.00	14,000.00	21,400.00
偿还债务所支付的现金	33,800.00	2,800.00	4,400.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2,256.01	3,798.13	2,637.70
支付的其他与筹资活动有关的现金	-	500.00	1,999.94
现金流出小计	36,056.01	7,098.13	9,037.63
筹资活动产生的现金流量净额	29,943.99	6,901.87	12,362.37
四、现金及现金等价物净增加额	20,869.33	3,064.62	4,762.23

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

	2008年	2007年	2006年
1、将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	23,054.25	13,595.65	10,545.30
加：少数股东本期损益	-	-4.85	-0.03
未确认投资损失	-	-	-
计提的资产减值准备	16.77	53.39	61.80
固定资产折旧	496.52	459.09	351.18
无形资产摊销	596.42	-	-
长期待摊费用摊销	1.02	-	-
待摊费用的减少（减：增加）	-	-	122.44
预提费用的增加（减：减少）	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产损失（减：收益）	-	-	-
固定资产报废损失	-	-	-
财务费用	-	1,692.25	1,350.60
投资损失（减：收益）	-0.30	-	-
递延税款贷项（减：借项）	-	-	-
存货的减少（减：增加）	3,959.70	-3,535.45	550.67
经营性应收项目的减少（减：增加）	-14,604.37	-22,104.28	-4,675.27
经营性应付项目的增加（减：减少）	296.99	16,107.26	-5,036.70
其他	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	13,816.99	6,263.05	3,269.99
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动：	-	-	-
债务转为资本	-	-	-
一年内到期的可转换公司债券	-	-	-
融资租赁固定资产	-	-	-
3、现金及现金等价物净增加情况：	-	-	-
现金的期末余额	29,989.88	9,120.55	6,055.93
减：现金的期初余额	9,120.55	6,055.93	1,293.71
加：现金等价物的期末余额	-	-	-
减：现金等价物的期初余额	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	20,869.33	3,064.62	4,762.23

附录四 主要财务指标计算公式

盈利能力	主营业务利润率	$(\text{主营业务收入} - \text{主营业务成本}) / \text{主营业务收入} \times 100\%$
	营业利润率	$\text{营业利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
	营业净利率	$\text{净利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{财务费用}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	成本费用率	$(\text{营业成本} + \text{营业费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{主营业务收入}$
营运效率	应收账款周转天数 (天)	$[(\text{本年应收账款余额} + \text{上年应收账款余额}) / 2] / (\text{本年主营业务收入} / 360)$
	存货周转天数(天)	$[(\text{本年存货} + \text{上年存货}) / 2] / (\text{本年主营业务成本} / 360)$
	应付账款周转天数 (天)	$[(\text{本年应付账款余额} + \text{上年应付账款余额}) / 2] / (\text{本年主营业务成本} / 360)$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
	总资产周转率(次)	$\text{本年主营业务收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2]$
	资本结构 及财务安 全性	资产负债率
总资本化比率		$\text{总债务} / (\text{总债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
长期资本化比率		$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
长期债务		$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
短期债务		$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
总债务		$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
流动比率		$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
速动比率		$(\text{流动资产合计} - \text{存货净额}) / \text{流动负债合计}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障 倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	现金流负债比	$\text{经营活动净现金流} / \text{流动负债}$
	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入净额}$

附录五 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符 号	定 义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

二、债务人长期信用等级符号及定义

符 号	定 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。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

三：展望符号及定义

类 型	定 义
正 面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳 定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负 面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

跟踪评级安排

根据监管部门相关规定以及鹏元资信评估有限公司的《证券跟踪评级制度》，鹏元资信评估有限公司在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，宿州市建设投资有限责任公司需向鹏元资信评估有限公司提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信评估有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项，以及被评对象的情况发生重大变化时，宿州市建设投资有限责任公司应及时告知鹏元资信评估有限公司并提供评级所需相关资料。鹏元资信评估有限公司亦将持续关注与宿州市建设投资有限责任公司有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。鹏元资信评估有限公司将依据该重大事项或重大变化对被评对象信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如宿州市建设投资有限责任公司不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料以及情况，鹏元资信评估有限公司有权根据公开信息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，直至宿州市建设投资有限责任公司提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，鹏元资信评估有限公司将按照成立跟踪评级项目组、对宿州市建设投资有限责任公司进行电话访谈和实地调查、评级分析、评审会评议、出具跟踪评级报告、公布跟踪评

级结果的程序进行。在评级过程中，鹏元资信评估有限公司亦将维持评级标准的一致性。

鹏元资信评估有限公司将及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送宿州市建设投资有限责任公司及相关监管部门。

鹏元资信评估有限公司

2009年06月25日