

信用等级公告

联合[2013] 049 号

联合资信评估有限公司通过对天津城市基础设施建设投资集团有限公司及其拟发行的 2013 年度 80 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

天津城市基础设施建设投资集团有限公司
主体长期信用等级为

AAA

天津城市基础设施建设投资集团有限公司
2013 年度 80 亿元公司债券的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年一月十四日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

天津城市基础设施建设投资集团有限公司

2013 年度 80 亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AAA

本期债券发行额度: 80 亿元

本期债券期限: 10 年

本期债券偿还方式: 每年付息一次, 分次还本

本期债券发行目的: 投入项目

评级时间: 2013 年 1 月 14 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	3576.59	4245.62	4412.03	4735.44
所有者权益(不含少数股东权益)(亿元)	1024.62	1253.13	1287.83	1304.33
长期债务(亿元)*	1868.20	2005.96	2297.28	2698.70
全部债务(亿元)*	2227.21	2479.68	2529.96	2946.71
主营业务收入(亿元)	52.18	81.14	88.24	62.45
利润总额(亿元)	17.09	18.95	19.43	7.40
EBITDA(亿元)	40.10	49.49	55.80	--
主营业务利润率(%)	45.46	34.93	39.24	46.45
净资产收益率(%)	1.50	1.23	1.23	--
资产负债率(%)*	69.91	68.50	68.13	69.89
全部债务资本化比率(%)*	67.42	64.97	64.28	67.39
流动比率(%)	348.15	318.42	440.97	401.02
全部债务/EBITDA(倍)*	55.55	50.10	45.34	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.50	0.62	0.70	--

注: 1、带*的指标在计算过程中未剔除不需公司自身偿还的长期债务本金或利息; 2、2012 年三季度财务报表未经审计。

分析师

刘小平 程 晨

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”)对天津城市基础设施建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为天津市政府授权的国有独资公司及天津市重要的城市基础设施建设的投融资主体,在资产规模、区域经济、融资渠道、财政资金支持及经营性资产注入等方面的显著优势。联合资信同时也关注到,受城市基础设施基本特性的影响,公司项目建设周期长、投资额大、业务收入和资产规模相比相对较小等因素,对公司经营及发展带来的影响。

公司在天津市城市基础设施建设中将继续保持重要地位,在其经营性投资项目陆续完工,以及部分基础设施项目实现商业化运营后,公司未来收入规模和利润水平有望改善,经营活动获现能力有望提高。虽然大规模的投资支出将增大公司债务压力,但公司自身盈利能力的改善以及财政资金的长期稳定支持,将对公司整体偿债能力形成良好支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期债券到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

优势

1. 天津市是中国四个直辖市之一,根据“十二五”发展规划,天津市政府将进一步加大城市基础设施的建设力度,提高城市载体功能。公司面临着良好的产业政策和地区经济环境。
2. 天津市财力增长强劲,对公司资金支持力度较大。
3. 根据天津市政府“津政函[2008]1号”文件批复精神,天津市政府同意将公司所属公益性基

基础设施项目按照特许经营及政府采购的模式进行商业化运营。2008年以来公司与天津市城乡建设和交通委员会针对多个基础设施建设项目签订了多笔政府采购协议，公司自身盈利能力得以增强。

4. 公司部分有息债务偿债资金来源于土地出让净收益和城市基础设施配套费，还款能力有保障。

5. 基础设施建设发展前景向好，将拉动公司相关业务板块固定资产投资快速增长。

关注

1. 目前公司的大多数经营性项目正处于建设期，政府采购项目还有待于进一步推进，公司业务收入相对其资产规模偏小，盈利能力偏低。

2. 公司近两年建设项目较多，建设周期较长，公司经营活动现金流量净额和投资活动现金流量净额持续为负，对财政资金和外部融资需求较高。

3. 公司未来投资规模大，外部筹资需求上升。

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）与天津城市基础设施建设投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与天津城市基础设施建设投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评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，未因天津城市基础设施建设投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由天津城市基础设施建设投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2013 年度 80 亿元公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“天津城投”），是贯彻国家投资体制改革的要求，根据中共天津市委“津党[2004]17号”和天津市人民政府“津政函[2004]180号”文件，天津市人民政府于2004年7月23日出资组建的国有独资公司。其中天津市国资委代表天津市政府履行出资人职责。

公司主要职能是组织实施天津市基础设施投资建设，进行资产经营和资本运作。目前公司业务涵盖海河综合开发、高速公路、快速路、管网及路网建设、枢纽工程、地铁、城市环境绿化、水务、土地整理、园区建设、高速铁路等基础设施项目的投资、建设、经营开发与运营管理，并形成了城市路桥、水务、轨道交通和城市综合开发四大业务板块。

截至2011年底，公司实收资本677亿元。目前公司总部设办公室、党委工作部、党委组织部、监察室、项目前期部、资产经营部、计划统计部、财务部、融资发展部、审计部、科技管理部、人力资源部、建设与安全管理部、土地置业部、总工程师办公室等15个职能部门。

截至2011年底，公司合并资产总额4412.03亿元，所有者权益合计（不含少数股东权益）1287.83亿元。2011年公司合并口径实现主营业务收入88.24亿元，利润总额19.43亿元。

截至2012年9月底，公司合并资产总额4735.44亿元，所有者权益合计（不含少数股东权益）1304.33亿元。2012年1~9月公司合并口径实现主营业务收入62.45亿元，利润总额7.40亿元。

公司注册地址：天津市和平区大沽北路161号城投大厦；法定代表人：马白玉。

二、本期债券及债券投资项目概况

1. 本期债券概况

2013年天津城市基础设施建设投资集团有

限公司公司债券（以下简称“本期债券”）发行规模80亿元，债券期限10年，采用固定利率。本期债券采用单利按年付息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券每年付息一次，分次还本。在2016年至2019年每年分别按照发行规模10%的比例、2020年至2023年每年分别按照发行规模15%的比例偿还本期债券本金。年度付息款项自付息日起不另计利息，到期兑付款项自兑付日起不另计利息。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金80亿元，用于以下项目：快速路系统二期项目—外环线东北部调线工程、快速路系统二期项目—津蓟快速路工程、快速路系统二期项目—志成道延长线工程。具体情况如下：

表1 募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	投资总额	募集资金使用金额
快速路系统二期项目—外环线东北部调线工程	895003	520000
快速路系统二期项目—津蓟快速路工程	322089	180000
快速路系统二期项目—志成道延长线工程	305780	100000
总计	1522872	800000

资料来源：公司提供。

（一）快速路系统二期项目—外环线东北部调线工程

项目批复情况

（1）天津市发改委《关于快速路系统二期项目—外环线东北部调线工程可行性研究报告（代立项）的批复》（津发改城市[2011]1336号）

（2）天津市环境保护局《关于对天津市快速路系统二期外环线东北部调线工程环境影响报告书的批复》（津环保许可函[2011]024号）

（3）天津市国土资源和房屋管理局《行政许可事项建设项目用地预审报告》（2011建预审字68号）

项目建设内容及规模

该项目起自现状外环线津汉快速路立交，在铁东路与外环线交口接至现状外环线，线路全长 26.9 公里，工程占地 4600 亩。全线设置互通式立交 5 座，菱形立交 4 座，同步实施道路市政管线、交通、照明、绿化等附属工程。该项目的建成将进一步完善天津市中心城区快速路网体系，缓解天津市东北部城区交通压力。

该项目总投资 895003 万元，本期债券募集资金中的 52 亿元将用于该项目。

(二) 快速路系统二期项目—津蓟快速路工程

项目批复情况

(1) 天津市发改委《关于快速路系统二期项目—津蓟快速路工程可行性研究报告（代立项）的批复》（津发改城市[2011]1334 号）

(2) 天津市环境保护局《关于对天津市快速路系统二期津蓟快速路工程环境影响报告书的批复》（津环保许可函[2011]025 号）

(3) 天津市国土资源和房屋管理局《行政许可事项建设项目用地预审报告》（2011 建预申字 70 号）

项目建设内容及规模

该项目起自南仓道与外环线交口，终点止于规划外环线东北路调线以北，接津蓟高速公路，线路全长 10.8 公里，工程占地 2049 亩。全线设置互通式立交 3 座，分离式立交 3 座，同步实施道路市政管线、交通、照明、绿化等附属工程。该项目的建成将进一步完善天津市中心城区路网体系。

该项目总投资 322089 万元，本期债券募集资金中的 18 亿元将用于该项目。

(三) 快速路系统二期项目—志成道延长线工程

项目批复情况

(1) 天津市发改委《关于快速路系统二期项目—志成道延长线工程可行性研究报告（代立项）的批复》（津发改城市[2011]1462 号）

(2) 天津市环境保护局《关于对津宁高速公路工程环境影响报告书的批复》（津环保许可函[2008]059 号）、《关于对天津市快速路系统二期项目志成道延长线工程（津宁高速外环线至主线收费站段）环境影响报告书的批复》（津环保管许可函[2011]135 号）

(3) 天津市国土资源和房屋管理局《行政许可事项建设项目用地预审报告》（2009 建预申字 62 号）、《关于对快速路系统二期项目志成道延长线等三项目用地预审有关反馈意见的函》（津国土房资函字[2011]1444 号）

项目建设内容及规模

志成道延长线起自外环线志成道快速路立交西侧起点，终点止于津宁高速公路主线收费站，线路全长 13.2 公里。该项目由新建志成道延长线（外环线—津蓟高速）和回购已建成的津宁高速公路联络线（津蓟高速—主线收费站段）组成。

(1) 新建工程

新建志成道延长线起于外环线志成道快速路立交，下穿北环铁路后沿新开河北侧前行，止于津蓟高速公路互通立交，路线长 6.25 公里。

(2) 对津宁高速公路联络线（津蓟高速—主线收费站段）进行回购

依据天津市市域综合交通规划，已将津宁高速公路联络线（志成道延长线）纳入城市快速路系统。为了便于快速路系统的建设与管理，同意公司对已建成的津宁高速公路联络线（津蓟高速—主线收费站段）回购，原路线长 6.95 公里。

志成道延长线项目总投资 305780 万元，本期债券募集资金中的 10 亿元将用于该项目。

针对以上三个项目，公司与天津市建交委于 2012 年 11 月签订了《快速路系统二期项目-外环线东北部调线工程政府回购协议》、《快速路系统二期项目-津蓟快速路工程政府回购协议》和《快速路系统二期项目志成道延长线工程政府回购协议》，依据此回购协议的约定，天

天津市建交委向发行人回购该等项目工程，同时，天津市建交委将从 2014 年至 2023 年分期向发行人支付共计 210.63 亿元的政府回购款。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在 2011 年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计公报》，2011 年国内生产总值 471564 亿元，比上年增长 9.2%。其中，第一产业增加值 47712 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。2011 年，中国全年货物运输总量 369 亿吨，比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里，增长 12.1%。

2012 年上半年实现国内生产总值 22.7 万亿元，同比增长 7.8%，增幅比上年同期回落 1.8 个百分点。其中二季度同比增长 7.6%，增速比

上季度回落 0.5 个百分点，环比增长 1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012 年 1-8 月，固定资产投资（不含农户）217958.07 亿元，同比增长 20.2%。其中，东部地区投资 103988.31 亿元，同比增长 20.2%；中部地区投资 60090.23 亿元，同比增长 25.3%；西部地区投资 52375.59 亿元，同比增长 23.8%。2012 年 1-8 月，全社会货物运输量 261.06 亿吨，同比增长 11.5%；货物运输周转量 110199.09 亿吨公里，同比增长 9.7%。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全国公共财政收入 103740 亿元，比上年增长 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1% 和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度

《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业和区域经济分析

1. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施是国民经济持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作有着积极的作用，其发展一直受到中央和各地方政府的高度重视，并得到了国家产业政策的重点扶持。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。因此，扩大基础设施建设投资是国家积极财政政策的直接作用对象。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策。原国家体改办《1998 年建设事业体制改革工作要点》的出台为城市基础设施投资建设主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道，为全面引入市场竞争机制，构建市场经济下的城市基础设施建设体制奠定了基础，全国各地城市建设由此出现了全面建设、提高和完善城市功能的新局面。为进一步深化投资体制改革，国务院于 2004 年 7 月 16 日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》(以下简称

《决定》)。《决定》明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使；进一步拓宽企业投资项目的融资渠道，逐步建立起多种募集方式、相互补充的多层次资本市场；放宽社会资本的投资领域，鼓励和引导社会资本以独资、合资、合作、联营、项目融资等方式，参与经营性的公益事业、基础设施项目建设；规范政府投资行为，加强和改善投资的宏观调控，加强和改进投资的监督管理，最终建立起市场引导投资、企业自主决策、银行独立审贷、融资方式多样、中介服务规范、宏观调控有效的新型投资体制。

中国的政府性投资公司被明确为代表国家或地方政府专业从事固定资产投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数投资公司已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点。

整体看，投资体制改革加强了政府性投资公司的投资主体地位，落实了企业的投资决策权，拓宽了企业的融资渠道，为企业构建完整的城市基础设施投融资体系提供了政策支撑。从城市基础设施建设的未来发展看，随着中国国民经济持续稳定快速发展，财政收入的不增长，国家及地方政府对城市基础设施建设的投资仍将保持快速增长的趋势，这也是城市发展的客观需要。

2. 区域经济

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

经济概况

天津市是中国四个直辖市之一，是北方重要的经济中心，具有较强的经济实力和良好的发展前景。自 2003 年下半年以来，天津市经济

进入新一轮增长周期。

根据《2011 年天津市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2011 年天津市全市实现地区生产总值(GDP)11190.99 亿元，按可比价格计算，比上年增长 16.4%。从产业结构上来看，第一产业实现增加值 159.09 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 5878.02 亿元，同比增长 18.3%；第三产业增加值 5153.88 亿元，同比增长 14.6%，三次产业结构为 1.4：52.5：46.1。

天津市经济的增长拉动了天津市财政实力的增强，2011 年，天津市实现地方一般公共预算财政收入 1454.87 亿元，同比增长 36.1%。在汽车制造、石油石化、金融保险和房地产业增长的强力拉动下，全年地方税收收入完成 1004.25 亿元，同比增长 29.3%，增幅比上年高 2.7 个百分点，主体税种收入增长较快，其中：企业所有税收收入增长 45.1%，营业税增长 24.3%，增值税增长 18.6%，个人所得税增长 21.1%。2011 年天津市全市一般公共预算支出 1755.86 亿元，比上年增长 28.2%，其中，教育支出增长 35.6%，文化传媒支出增长 28.3%，医疗卫生支出增长 29.7%，社会保障和就业支出增长 28.9%。

2011 年天津市投资总量保持快速增长，基础设施建设步伐加快。2011 年天津市完成全社会固定资产投资 7510.67 亿元，增量连续 4 年超过千亿元，比上年增长 30.1%。其中城市基础设施建设投资完成 1567.78 亿元，比上年增长 8.8%。

城市规划

天津市十五届人大四次会议审议通过了《天津市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》(以下简称《纲要》)。该《纲要》指出：“十二五”期间，天津市将深入贯彻科学发展观、加快转变经济增长方式，全市地区生产总值年均增长12%。经济增长质量和效益进一步提高，地方财政收入稳步增长。北方经济中心的地位和服务区域发展的能力明显提升。综合实力显著增强；高端化高质化高新化产业结构基本形成，服务业增加值占全市生产总值的比重达到

50%。全社会固定资产投资总量进一步增加，消费对经济增长的拉动作用进一步增强。经济结构显著优化；独具特色的国际性、现代化宜居城市格局基本形成，城市功能显著提升；各项社会事业加快发展，社会建设显著增强；覆盖城乡居民的基本公共服务体系逐步完善，民生显著改善。

滨海新区的开发开放，是党中央、国务院从中国经济社会发展全局出发作出的重要战略部署。“十二五”期间，天津市将进一步实施国家发展战略，紧紧围绕滨海新区功能定位，全面加快各功能区开发建设，深入推进综合改革，着力构筑领先优势，率先转变经济发展方式，不断增强对全市和区域发展的龙头带动作用，争创高端产业聚集区、科技创新领航区、生态文明示范区、改革开放先行区、和谐社会首善区，努力当好贯彻落实科学发展观的排头兵。全力推进滨海新区开发开放。

公司在构建天津中心城区与滨海新区的综合交通体系建设中发挥着重要的作用：京津城际铁路、规划的地铁Z1线与滨海新区相连；已建成和在建的津晋（天津东段）、威乌（天津西段）、京津、津宁、津港、荣乌、国道112线等高速公路，将建立起天津中心城区与滨海新区的快速道路网络；海河中游段的基础设施开发，将提升海河中游段的基础设施功能，使海河中游区域成为沟通中心城区与滨海新区的纽带；此外，公司本部及下属子公司计划在滨海新区投资建设污水处理厂、地下通信管线等基础设施项目，将有利于滨海新区基础设施的进一步完善。公司承担的各类基础设施建设项目为滨海新区提供了完善的外围交通体系，改善了滨海新区的投资环境和生态环境，对促进滨海新区的开发开放，促进环渤海区域经济的一体化发展具有重要意义。

“十二五”期间，天津将以强化对外辐射、促进双城对接、畅通城市交通为重点，加快“两港三路”等交通基础设施建设，到“十二五”末，基本建成以“双城”为中心，通达腹地，高效、

便捷、安全、绿色、一体化的现代综合交通体系和运输体系。海港方面，完善集疏运体系，加快南环铁路扩能改造、南港一线、进港三线、滨石高速公路等集疏港交通建设；空港方面，实施滨海国际机场扩建工程，建设京津城际机场联络线、地铁2号线机场延伸线、成林道延伸线等配套交通工程，改善机场空域条件，进一步增强干线机场的功能；区域交通方面，以完善西部、北部通道为重点，推进津保铁路、京沪高铁、津秦客运专线和塘承、京秦、滨石高速公路等工程建设，形成以高速公路、高速铁路为骨架，通达“三北”地区和西部腹地的快速交通网络；城市交通方面，建成京津城际延伸线，完善双城间的轨道交通，形成津滨快速交通走廊。建设蓟汕联络线，打通海河中游南北通道。加强中心城区和滨海新区道路网建设，新建和拓宽一批城市道路，打通一批卡口路段；公共交通方面，实施公交优先发展战略，建成地铁2、3、5、6、9号等线路，启动建设4、7、10号线以及Z1线（文化中心-开发区）、Z2线（滨海机场-生态城）、Z4线（中部新城-汉沽）、B2线（临港经济区-黄港欣嘉园）等轨道交通线路，加快西站、于家堡、机场、滨海高铁站等综合交通枢纽建设，建立和完善城乡一体的公交网络体系。公司负责组织实施高速公路、快速路网建设、城市公交网络场站设施建设、地铁建设等一系列重大投资项目，这些项目的顺利实施是天津市实现“十二五”规划的重要前提。

“十二五”期间，天津市将完成南水北调中线天津干线工程及市内配套工程建设，加强水厂及配套管网建设，优化供水布局，发展再生水和雨水资源收集利用，加快再生水设施和配套管网建设。到2015年，全市供水总能力达到400万吨/日以上；进一步完善城市排水系统，加大地下管网的建设和改造力度，加强城区空白区和低洼区排水设施建设，加快城镇、工业园区污水处理厂及配套管网建设，到2015年，全市城镇污水处理率达到95%；完善电力、供热、燃气等能源供应体系；建设北疆电厂二期、

南疆热电厂、北郊热电厂、北塘热电厂等项目，新增本地装机800至1000万千瓦。加强电网基础设施建设和改造，推进智能电网建设。在有条件的区县大力发展热电联产、燃气和地热等清洁能源供热。积极落实新增天然气资源，建设10亿立方米大港地下储气库、天津港1亿立方米液化天然气接收站，燃气应急储备能力达到15天。加快燃气管网建设，管网年输配能力达到100亿立方米。

总体看，基础设施建设是国家产业政策重点支持的行业之一，天津市是中国四大直辖市之一，近几年全市地区生产总值和财政收入大幅增长，并且根据天津市“十二五”规划以及滨海新区的开发开放的需要，天津市政府将进一步加大城市基础设施建设的投资力度。公司面临着良好的产业政策和投资环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系天津市国资委监管的企业，天津市国资委为公司出资人和实际控制人，出资占公司实收资本的100%。

2. 企业规模及竞争力

公司是天津市政府授权的国有独资公司及天津市重要的城市基础设施建设的投融资主体，主要负责天津市市区基础设施建设项目和天津市政府重大基础设施建设项目的投资，主营业务涵盖海河综合开发、高速公路、市区快速路网、地铁、水务、城市环境绿化、城际铁路等领域，天津市政府对于公司职能定位明确，业务区域垄断性强。

截至2012年9月底，公司资产规模4735.44亿元，是天津市资产规模最大的基础设施建设投资企业。公司基础设施建设投资项目经验丰富，项目管理能力强。

3. 人员素质

截至2012年9月底，公司本部有党委书记、

董事长、总经理、党委副书记、副总经理、纪委书记、总经济师、财务总监等班子成员共12人，均具有大学本科及以上学历。公司高层领导均具备较长的行业从业经历和较高的专业水平。公司董事长马白玉女士，1962年生人，研究生学历，经济学博士，高级经济师。现任公司党委书记，天津子牙循环经济产业投资发展有限公司董事长，天津城投置地有限公司董事。曾任市政工程局外经处副处长，天津路桥基建投资有限公司总经理、副书记，天津市政工程总公司总经济师，天津创业环保股份有限公司董事长，公司党委副书记、总经理，天津北洋园投资开发有限公司董事长。公司总经理段宝森先生，1962年生人，大学学历，硕士学位，高级工程师。现任公司党委副书记、董事。曾任南开区规划土地管理处副处长，天津城乡地产房屋开发公司经理，天津市土地整理中心党支部书记、主任，天津市规划和国土资源局总经济师，天津市国土资源和房屋管理局总经济师，天津市国土资源和房屋管理局副局长。由此可见，公司高管人员具有丰富的行业管理经验和较高管理水平。

截至2012年9月底，公司及其下属子公司在职职工6911人，其中具有中级以上职称的人员约占总人数的20.00%。按文化程度分，本科及以上学历的人员约占45.68%。公司员工的整体文化素质较高，高层管理人员具有多年的从业经验，管理能力和管理水平较高。

4. 资金来源和政府支持

公司主要组织实施天津市基础设施投资建设，大多数项目的建设周期和资金回收周期较长，因此政府支持和融资渠道的畅通是公司未来发展的重要保障。

(1) 国家开发银行贷款

国家开发银行（以下简称“国开行”）贷款一直是公司最重要的融资渠道。公司于2003年获得国开行476亿元专项贷款，该贷款用于天津

市城市基础设施建设，主要包括快速路建设、海河两岸开发、地铁、城市环境绿化、城际铁路建设等。

2009年7月，公司与国开行重新签署相关协议，就所属存量贷款在还款结构与期限方面进行了重组调整，并针对天津市中心城区快速路系统一期工程 and 天津站综合交通枢纽工程两项目增加了贷款，重组后国开行贷款合同规模总计746.5亿元。

截至2012年9月底，该专项贷款已到位687.88亿元，公司已使用土地出让金政府净收益偿还国开行贷款本金62.88亿元，贷款余额为625.00亿元。国开行的贷款支持很大程度上缓解了公司重点项目的资金压力，并为公司未来发展提供了资金保障。

(2) 商业银行贷款

除国开行外，公司还与多家商业银行保持着良好的合作关系。2004年，公司与工商银行签订了106亿元的贷款协议（2012年9月底已到位105亿元）；2007年，公司与工商银行等6家金融机构签订了第二期125亿元银团贷款（2012年9月底已到位116.16亿元）。以上贷款主要用于城市道路及地下管网改造和建设，公司以天津市（除海河区域）城市基础设施配套费作为该项贷款的还款来源。截至2012年9月底，公司已使用天津市（除海河区域）城市基础设施配套费偿还工商银行贷款本金54.79亿元，贷款余额为166.37亿元。

(3) 财政资金支持

2009年~2012年9月底，天津市政府通过市财政向公司划拨资金合计282.27亿元（在“资本公积”和“专项应付款”中反映，或冲减“其他流动资产-专项应收款”），其中获得城建资金25.54亿元，城市基础设施配套费52.49亿元，土地出让金政府净收益148.69亿元，其他55.55亿元（其中市政基础设施建设费16.40亿元，地方政府债资金21.00亿元）；2009年~2012年9月，天津市政府通过天津市财政以补贴收入的形式拨付公司资金合计30.14亿元。

城建资金

根据天津市建交委系列批文，市财政每年向公司划拨一定的城建资金，主要用于补充城市建设项目配套资金。2009年~2011年，公司各年分别收到城建资金13.23亿元、10.54亿元和1.77亿元，累计收到25.54亿元。2007年底开始由“专项应付款”结转到“资本公积”，2010年及2011年的城建资金暂在“专项应付款”中反映。

城市基础设施配套费

天津市政府每年将天津市城市基础设施配套费拨付给公司，用于偿还贷款或进行城市建设，2009年-2012年9月，公司各年分别获得城市基础设施配套费10.60亿元、19.30亿元、12.39亿元和10.20亿元，累计收到52.49亿元。以上城市基础设施配套费在“专项应付款”及“资本公积”中反映。

土地出让金政府净收益

根据《天津市经营性土地有偿使用办法》，公司实行建设用地计划收购和供应制度，通过实施有计划的政府主动收购和“招、拍、挂”方式公开出让的有计划供应土地制度，合理调控建设用地的供给规模，发挥计划对土地市场的调控和引导作用，明确了土地整理中心作为全市土地收购、储备、整理和委托出让的唯一机构。

同时，根据《关于规范市区土地收购储备工作的通知》（规国市字[2004]2174号）精神，土地出让后，对于土地出让金政府净收益部分由土地整理中心划拨到公司，集中用于偿还国开行贷款或重新投入城市建设。

2009年~2012年9月，公司各年分别收到土地出让金政府净收益8.05亿元、49.06亿元、43.49亿元和48.09亿元，累计收到148.69亿元，在“专项应付款”及“资本公积”中反映，或冲减“其他流动资产-专项应收款”。

高速公路补贴

根据工程建设和公路维修需要，天津市财政局每年安排部分资金作为公司的高速公路补

贴。2009年~2012年9月，公司确认高速公路补贴分别为2.3亿元、2亿元、2亿元和1.5亿元，反映在当年的“补贴收入”中。

地铁补贴

根据《关于将地铁2号线项目补贴资金拨付地铁总公司的通知》和天津市政府对已运营地铁项目补贴资金安排的有关批示，公司每年收到一定的地铁补贴资金，其中2009年~2012年9月，公司获得地铁补贴分别为2.65亿元、2.60亿元、2.70亿元和0.54亿元，反映在各年的“补贴收入”中。

市政基础设施建设费

根据“津财踪[2008]27号”文件精神，从2008年5月1日起，天津市政府对在规划环外环范围内以招标、拍卖、挂牌等方式公开出让的经营性土地，在土地出让成本中按照规划建筑面积每平方米300元的标准核算市政基础设施建设费。在土地出让收回成本后，再将上述款项由天津市财政划拨公司。2009年~2011年，公司共收到基础设施建设费28.1亿元，其中2009年~2011年在补贴收入中反映的市政基础设施建设费5.70亿元、2.00亿元和4.00亿元，其中16.4亿元在2009年~2011年的专项应付款中反映。

其他补贴

除上述补贴收入外，公司在2009年~2012年9月还收到海河大桥通行费补贴、枢纽运营补贴、天津市河北区旅游局补贴款、税费返还、子牙产业园建设补贴及其他等6项补贴收入，2009年~2012年9月分别为1.20亿、0.22亿元、0.34亿元和0.39亿元，均反映在当年的“补贴收入”中。

(4) 其他资金来源

公司其他资金来源主要包括经营性业务产生的高速公路通行费收入、建安收入、污水处理收入、海河流域综合建设服务收入、特许经营收益等。同时公司积极运用多种金融工具拓宽融资渠道，吸引社会资本投资城市基础设施建设。2007年，公司成功发行了12亿元的十年期企业债券；2008年，公司先后于6月完成

了向全国社保基金定向私募20亿元债务融资项目（已经到期兑付）和9月成功与中国人寿资产管理有限公司合作开展100亿元债权投资计划，引入外部投资者参与基础设施项目建设；2009年，公司成功发行了三年期、五年期和七年期共60亿元的企业债券（其中三年期品种已经到期兑付）；2010年上半年，公司在资本市场分别发行了100亿元中期票据和30亿元短期融资券（已经到期兑付）；2011年上半年，公司成功发行了30亿元短期融资券（已经到期兑付）；2012年上半年，公司再次成功发行了30亿元短期融资券；2012年6月29日，成功发行了一年期、两年期非金融企业定向债务融资工具各30亿元。多元化融资模式在降低融资成本的同时，为加快城市基础设施建设提供了有力支持。

(5) 资源整合

公司是国有资产授权经营者，负责天津市基础设施投资建设和运营。近年来，天津市政府加快了市政资源的整合进程，2007年将天津高速公路集团有限公司（以下简称“高速公路公司”）和天津市政投资有限公司（以下简称“市政投资公司”）并入公司，使公司经营资产（高速公路和水务）得到了有效扩充，形成了长期稳定的收入来源，资产规模、盈利能力短时间内大幅提高。

总体看，近年来天津市政府为公司发展提供了政策、资金和资源等多方面的支持。联合资信认为，天津市政府的支持是持续、稳定和长期的，同时也是公司未来发展的重要保障。

六、公司管理

1. 法人治理结构

公司采取国有独资公司形式，行使授权范围内国有资产出资人权利，是代表天津市政府进行大型城市基础设施投资的企业法人。公司依据《公司法》及天津市国资委有关文件要求，设立了包括董事会、监事会和经理层在内的法人治理结构。董事会是公司的决策机构，董事

均由天津市委、市政府任命；经理层行使董事会授予的职权，正、副职领导人员由天津市委、市政府任免、提名和管理。

目前公司总部设办公室、党委工作部、党委组织部、监察室、项目前期部、资产经营部、计划统计部、财务部、融资发展部、审计部、科技管理部、人力资源部、建设与安全管理部、土地置业部、总工程师办公室等15个职能部门，能够满足公司日常管理需要。目前公司总部已实现对重大决策权、合理监控权和高层人事权有效控制，并加强对下属公司的管理力度。随着投资规模的扩大和业务类型的扩展，公司组织机构还将进一步优化。

公司建立了以资产为纽带的母子公司管理体制，对下属子公司行使国有资产出资人职能，行使重大决策权、投资收益权和经营管理者选择权，承担国有资产的保值增值责任。

2. 管理水平

根据公司经营管理的特點，按照天津市委、市政府及市有关部门的有关规定，公司在财务与资金管理、工程项目管理、投资经营与资产管理、特许经营权管理、人力资源管理、文秘行政及后勤管理等方面建立了一整套较详细的管理制度体系，基本上实现了按制度办事、以制度管人。

公司作为国有资产授权经营者，拥有较强的项目管理能力，主要从事重大基础设施项目资金筹措、使用、经营、管理的专业化投资集团，因此公司的资产管理、资金管理、投资管理和项目管理是公司内部控制和管理的核心。

(1) 资产管理

资产经营部是公司国有资产运营、管理的职能部门。作为国有资产的授权经营者，公司对授权范围内的国有资产承担保值增值责任。在人员安排上，公司按规定委派和推荐全资子公司、控股子公司的法定代表人，向参股企业派驻股权代表，并对全资和控股子公司外派董事或监事；在资产运营上，公司结合自身实际，

全面实行资产经营责任制。

(2) 资金管理

财务部是公司资金管理的职能部门。在内部资金使用的控制上，公司对下属子公司资金使用的控制能力较强。同时，财务部也对公司的资产经营、投资、项目管理进行核算、分析、监督和考核，从而有效力利用资产，提高资金使用效率。

(3) 投资管理

融资发展部、项目前期部、计划统计部和资产经营部是公司投资管理的职能部门，主要负责公司本部投资项目的策划、论证与监管，以及各子公司投资项目的审查、登记和监控。公司的投资管理实行审批制和备案制相结合的方式。公司作为政府投资主体，行使自主的投资决策权，同时也要接受天津市政府的指导和监督，所投资的项目要符合天津市市政府及发展改革部门确定的投资方针和产业政策。

(4) 对外担保

公司制定了《天津城市基础设施建设投资集团有限公司对外担保管理办法》等专项管理制度，并在公司《财务管理制度》、《会计核算办法》、《资金管理办法》等制度中进行专题管理，明确了对外担保的决策机制、部门分工、相互监督的机制，形成了较为完善的对外担保控制体系。

(5) 项目管理

计划统计部和项目前期部是公司进行项目管理的职能部门。公司基础设施投资项目中，快速路等项目实行代建制，其余项目由各相应子公司自行投资建设管理。目前，公司制定了投资计划管理、在建工程管理、安全生产管理、工程质量管理等一系列项目管理制度，形成了较为完善的项目管理控制体系。

总体看，公司管理比较规范，已建立起法人治理结构和系统的经营管理制度，符合天津市国资委及有关文件的要求。随着公司进一步发展，公司的组织机构设置和管理制度将更加完善。

七、公司投资与经营

1. 投资与经营状况

目前公司业务涵盖海河综合开发、高速公路、快速路、管网及路网建设、枢纽工程、地铁、城市环境绿化、水务、土地整理、园区建设、高速铁路等基础设施项目的投资、建设、经营开发与运营管理，并形成了城市路桥、水务、轨道交通和城市综合开发四大业务板块。

截至2012年9月底，公司主要在建项目总投资2768.52亿元，累计已完成投资1738.44亿元，详见表2。

表2 公司目前主要项目投资情况

项目名称	总投资(亿元)	截至2012年9月底累计完成投资(亿元)	2012年1-9月完成投资(亿元)
地铁2号线	123.33	124.13	1.28
地铁3号线	135.20	135.47	0.50
地铁5号线	258.22	59.78	26.21
地铁6号线	398.15	54.88	26.50
文化中心枢纽	69.85	33.89	14.92
快速路	282.00	295.14	3.36
津港高速一期	37.95	36.09	0.00
国道112线高速公路天津东段及其延长线	107.75	108.90	9.73
津宁高速公路工程	49.00	38.75	3.39
塘承高速公路	59.00	53.29	0.00
海河基础设施	196.20	195.75	19.12
天津大道	82.24	64.76	0.00
天津西站交通枢纽市政公用配套工程	114.00	106.89	6.49
海河教育园(北洋园)一期基础设施工程	78.30	47.17	0.00
海河教育园(北洋园)一期综合配套工程	51.52	36.93	2.60
子牙循环经济产业园道路及附属工程	67.75	16.50	0.35
天津站交通枢纽工程	105.84	57.50	4.22

城市道路管网工程	343.00	235.53	8.03
天津滨海国际机场扩建配套交通中心工程	36.97	7.80	7.60
塘承高速公路二期	32.72	5.49	4.44
京秦高速	45.36	4.40	4.40
唐津高速公路(津塘公路-荣乌高速)扩建工程	32.25	7.24	6.35
唐津高速公路(塘承高速-津塘公路)扩建工程	18.63	5.17	4.04
唐津高速公路(河北省南界-塘承高速)扩建工程	20.03	5.87	5.01
津南污水处理厂	20.66	1.07	0.85
津南再生水厂	2.60	0.05	0.01
合计	2768.52	1738.44	159.40

资料来源：公司提供

近年来，随着天津市政府对海河上游区域基础设施部分建设项目政府采购政策的实行，高速公路和置业等业务经营性资产增加带动，公司主营业务收入规模持续快速增长。2009年~2011年，公司实现经营性业务收入分别为52.18亿元、81.14亿元和88.24亿元，三年复合增长30.04%，2012年1~9月，公司主营业务收入实现62.45亿元。其中，四大业务板块中的收费公路、水务和海河综合开发三大业务近三年又一期主营业务收入占同期公司主营业务收入比重均在70%以上，以上三项是公司经营性收入的主要来源。

公司作为天津市政府进行城市基础设施建设的承担者，能够在资金上获得政府的大力支持。2009年~2011年及2012年1~9月，公司获得补贴收入分别为11.85亿元、6.82亿元、9.04亿元和2.43亿元，主要包括高速公路补贴、地铁补贴、城市基础设施建设费等。上述划拨资金明细详见本文“资金来源与政府支持”部分。

表3 2009~2011年及2012年1~9月公司主营业务收入构成(单位:亿元/%)

业务板块	业务内容	2009年		2010年		2011年		2012年1-9月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
城市路桥	收费公路	16.82	32.23	25.22	31.08	27.67	31.36	20.14	32.24
水务		11.34	21.73	11.45	14.11	13.45	15.24	10.70	17.13
轨道交通		0.88	1.69	1.05	1.29	1.21	1.37	1.05	1.67
城市综合开发	海河综合开发	15.50	29.70	20.50	25.26	27.00	30.60	18.75	30.02
	土地整理	0.44	0.84	0.53	0.65	0.65	0.74	0.65	1.04

	置业	0.94	1.80	10.88	13.41	9.03	10.23	4.31	6.90
	其他	6.26	12.00	11.51	14.19	9.23	10.46	6.86	10.98
合计		52.17	100.00	81.14	100.00	88.24	100.00	62.45	100.00

资料来源：公司提供

城市路桥板块

公司城市路桥业务板块主要是对天津市主要高速公路、中心城区快速路以及城市路网、管网进行建设和运营。

(1) 收费公路

公司收费公路业务包括高速公路运营业务和二级路收费业务，其中高速公路运营业务由全资子公司高速公路公司负责，二级路收费业务由上市子公司天津创业环保集团股份有限公司（以下简称“创业环保”）负责。

① 高速公路

公司之全资子公司——高速公路公司作为天津市高速公路领域的投融资主体，享有天津地区高速公路的投资和建设权。

根据天津市高速公路建设的“十二五”发展规划，到“十二五”期末，天津市高速公路规划总里程为1300公里，基本形成通达三北腹地和华东、华南地区，便捷连接京津冀都市圈各大中城市，通达市域新城，覆盖重要的中心镇、旅游景点、重要功能开发区的高速公路网络。目前天津市已建成京沈、京沪、唐津三条过境主通道，建成京津塘高速及京津高速公路二线，建成津蓟、津滨、津沧、津保、津晋、海滨大道南段六条放射线。

近年来，公司路产投资建设速度不断加快，通车里程逐年上升。截至2012年9月底，公司已转固高速公路总里程合计762.09公里，约占天津高速公路总里程的70%。目前，公司正在建设国道112线天津东段及其延长线、津港一期、津宁、塘承一期、塘承二期、京秦、唐津扩建等7条高速公路，总投资合计402.69亿元，截至2012年9月底，已完成投资265.20亿元。

表4 公司控股或参股已转固高速公路项目的基本情况

收费公路	长度(公里)	股权比例(%)	总投资(亿元)	通车时间(年份)	经营期限(年)
津蓟高速(含延长线)	118.14	100	51.26	2003	30
唐津高速天津南段	66.20	100	27.41	2003	30
津保高速天津段	23.90	40	6.63	2000	30
京沪高速天津段(一期)	58.91	100	37.26	2005	30
京沪高速天津段(二期)	56.33	100	32.12	2006	30
津沧高速天津南段	41.90	45	9.52	1996	28
京沈高速天津段	37.20	45	13.48	1999	30
津晋高速天津东段	37.10	100	14.65	2002	30
唐津高速天津北段	60.70	40	33.00	1998	30
津晋高速天津西段	20.76	51	13.25	2005	30
京津高速天津段	150.78	10	105.22	2005	30
津沧高速天津北段	12.50	75	4.76	1999	25
荣乌高速天津段	52.54	100	49.24	2008	25
津港高速公路	25.13	100	37.95	2010	25
合计	762.09	--	435.75	--	--

资料来源：公司提供

注：由于国道112线高速天津东段通车段、塘承高速一期通车段、津宁高速通车段目前尚在在建工程，因此未列入本表。

近年来，高速公路公司控股和参股的主要高速公路路段年车流量整体呈增长趋势（详见表4），通行费收入稳定增长。2009年~2011年及2012年1~9月，高速公路公司控股和参股的高速公路主营业务收入（汇总口径）分别为33.56亿元、44.94亿元、47.85亿元和33.50亿元。

在道路通行费收入之外，天津市财政局每年安排部分资金作为公司的高速公路补贴。

2009年~2011年及2012年1~9月，公司高速公路业务分别获得道路通行费收入（合并口径）16.22亿元、24.49亿元、26.91亿元和19.54亿元；高速公路补贴分别为2.30亿元、2.00亿元、2.00亿元和1.50亿元。

表5 公司控股或参股已通车高速公路年车流量（万辆）

收费公路	2010年	2011年	2012年1-9月
津蓟高速（含延长线）	1445.61	1506.05	1059.80
唐津高速天津南段	1170.45	1107.21	590.42
津保高速天津段	815.47	891.64	705.64
京沪高速天津段（一期）	1235.78	1385.06	1094.00
京沪高速天津段（二期）	911.32	829.57	390.89
津沧高速天津南段	1479.91	1517.18	951.02
京沈高速天津段	1451.38	1320.92	937.14
津晋高速天津东段	676.77	637.72	438.06
唐津高速天津北段	1431.95	1727.27	1024.80
津晋高速天津西段	486.08	544.46	458.20
京津高速天津段	1728.15	1810.11	1259.92
津沧高速天津北段	529.69	608.42	425.39
荣乌高速天津段	1133.65	1166.24	804.51
津港高速公路	7.76	424.95	462.60
国道112线高速天津东段通车段		520.78	550.07
津宁高速通车段	3.08		125.68
塘承高速一期通车段	0.05		113.52

资料来源：公司提供

② 二级公路

2003年以前，公司子公司创业环保拥有在天津中环线东南半环城市道路及入城路口设立收费站收取路费的权利。2003年，随着天津周边公路网的改造，天津市政府决定迁移包括公司所属各收费站在内的所有道路收费站，并由天津市政局设立天津市车辆通行费征收办公室（简称“征收办”），统一对进入天津市的外地车辆征收车辆通行费。根据天津市政府的统一安排，创业环保与天津市政局达成补偿安排并与征收办签订了《通行费委托征收协议》，由此拥有6个新收费站的收益权，期限自2003年7月1日起至2029年2月28日止。自2003年公司道路收费模式转变为委托收费以来，公司二级路收入情况基本平稳，未发生重大变化。2009-2011年以及2012年1-9月，公司分别实

现二级路道路收费收入0.59亿元、0.73亿元、0.76亿元和0.60亿元。

（2）快速路

快速路项目的投资、运营及管理主要由公司本部负责，并采取代建制模式和政府回购建设。快速路目前主要在建项目包括快速路一期工程以及天津大道。

快速路一期工程主要采用代建制模式。代建制模式主要方式是，公司受天津市建交委委托，承担项目的建设任务和融资任务。项目建设期内通过天津市财政局划拨项目资本金以及由国开行提供专项贷款用作项目建设资金。项目进入银行贷款还款期时，由天津市财政局划拨国开行专项资金偿付专项贷款。财政拨付资金覆盖该项目贷款本金及利息，不产生额外收益。

快速路系统一期工程实施了快速内环、两横、两纵和两条联络线，总里程约146公里，天津市发改委批复概算总投资额282亿元人民币。截至2012年9月底，快速路系统一期工程累计完成投资295.14亿元。工程进度方面，累计完成道路面积765万平方米，建成桥梁38座，下穿铁路地道3座，隧道1座，人行天桥60座，泵站15座，累计通车129.37公里。

天津大道项目主要采用政府采购模式运营。即项目建设期内通过银行信贷融资方式进行项目建设，项目完工后由天津市建委依据项目总投资与公司签订政府采购协议对项目进行一次性或分期采购，公司主要收入来源于政府采购收入，政府采购收入能覆盖项目成本支出。

天津大道以外环线津沽立交桥为起点，以滨海新区的中央大道为终点，全长37公里，设计双向8车道，设计车速为每小时80公里。天津大道连接起中心城区与小白楼商务区至滨海新区于家堡、响螺湾中心商务区，是连通中心城区和滨海新区纽带。天津大道项目项目建设期两年，已于2008年底开工，目前已通车。截至到2012年9月末，项目总投资82.24亿元，累计已投资64.76亿元。该项目还款期自2013

年至2019年。

(3) 管网及路网建设

公司之全资子公司——天津城市道路管网配套建设投资有限公司（以下简称“管网公司”）成立于2003年6月，主要负责天津市旧路改造、河道治理、铁路沿线环境治理、开发项目配套、通信管道、中水管道建设、停车楼、公交场站、架空线入地等配套管道及路网项目建设，主要利用天津市政府收取的城市基础设施配套费作为项目投资资金来源及融资金源。管网公司主要根据城市发展需要，对道路、管网等基础设施适度超前进行建设，促进土地升值和大配套增收。管网及路网项目的建设实施，使天津市城市交通网路更加完善，改善了人居环境和出行环境，优化了地区开发条件，促进了市区土地大幅度升值，促进城市基础设施配套费连年增收。管网建设工程总投资343亿元，截至2012年9月底，管网建设项目累计完成投资额235.53亿元。

水务板块

公司从事水务及相关配套设施投资、建设、经营和管理的为下属二级控股子公司创业环保。创业环保成立于1993年6月，目前注册资本为14.27亿元，公司通过全资子公司市政投资公司持有其51.60%的股份。

创业环保作为天津市从事水务投资、建设和经营并在A股和H股市场同时挂牌的上市公司，其主营业务在天津地区有着明显的优势，业务覆盖污水处理厂设计、建设、运营，自来水生产、再生水和环保设备等领域，是一个跨区域、多业务发展的国内领先的专业水务投资运营商。创业环保自2005年以来连续七年入围中国水网“年度水业十大影响力企业”。

创业环保拥有多年的污水处理专业运营管理经验、领先的污水处理技术和较强的技术研发能力。该公司2002年首次通过ISO9001，ISO14001，OHSAS18000整合体系认证，2003年、2007年分别获得原国家环保总局颁发的《环境保护设施运营资质证书》、《环境污染治理设

施运营资质证书》（工业废水甲级）；能针对不同的水质和工艺环境灵活掌握并应用多种生物处理系统工艺；2004年成立了水处理专业研发中心，2006年成立水处理及环境工程博士后科研工作站，同时主持并修编了《城市污水处理厂运行、维护及其安全技术规程》（CJJ60-94）及《国家城市再生水利用工业用水水质标准》等规范，成为行业标准的制订者之一。

近年来，创业环保通过BOT/TOT、联合投资、委托运营、并购等多种合作模式不断开拓国内水务市场，形成了天津周边、云贵、中南、江浙等四个市场重点开发区域，在天津、贵阳、宝应、阜阳、曲靖、洪湖、杭州、文登等城市运营和在建十三座大型污水处理厂、两座再生水厂。2007年，天津北辰再生水厂新建项目完成土建主体工程，天津东郊再生水厂新建项目完成土建主体工程，天津东郊污水处理厂改造工程完成前期启动工作，山东文登污水处理厂TOT项目启动。2008年，文登污水处理厂、西安市污水处理厂及净化中心先后投入运营，赤壁污水处理厂完成投资建设。

截至到2012年9月底，创业环保负责建设、运营的污水处理厂24座、再生水厂4座、自来水厂4座。总服务能力（包括在建）达到365万立方米/日，其中污水处理能力322万立方米/日、自来水供水能力24万立方米/日、再生水供水能力19万立方米/日，其中天津地区的污水处理能力为174万立方米/日，外埠地区污水处理能力为148万立方米/日。

2009年~2011年及2012年1~9月，公司分别取得水务业务收入11.34亿元、11.45亿元、13.45亿元和10.70亿元，其中自来水及中水收入分别为0.45亿元、0.59亿元、1.45亿元和1.25亿元，污水处理收入分别为10.89亿元、10.86亿元、11.99亿元和9.45亿元。

轨道交通

公司轨道交通业务包括轨道建设、运营业务以及交通枢纽工程建设。

(1) 轨道交通建设及运营

公司之全资子公司——天津市地下铁道集团有限公司(以下简称“地铁公司”)负责天津市地铁主要项目的投资、建设、运营及管理。目前地铁1号线已建成通车,地铁2号线、3号线处于试运营状态,5、6号线处于在建阶段,规划的4、7、8号线正在办理前期手续。

公司轨道建设以及运营业务的具体经营模式如下:项目建设期内,在项目资金的筹集上,由天津市政府投入50%左右的资本金,由地铁公司行使投融资建设职能、通过银行贷款、发行债券等方式筹措另外约50%的建设资金,政府未来每年向该公司拨付专项资金偿付到期债务本息,同时由地铁公司承担建设任务。项目建成后,由地铁公司负责建成线路的日常运营以及管理工作。

天津市地铁1号线是天津市南北交通主干线,总里程26.188公里,设22个车站。经过5年的建设,地铁1号线已于2007年7月实现全线正式通车运营。

天津市地铁2号线工程2006年7月获国家发改委批复后正式开工建设。地铁2号线是贯穿天津市东西的主骨架线路,总里程22.56公里,拟设车站19个,项目总投资123.33亿元,截至2012年9月底,项目累计完成投资124.13亿元,已实现分段试运营。

天津市地铁3号线工程2007年2月获国家发改委批复后正式开工建设。地铁3号线是贯穿天津市西南至东北的主骨架线路,总里程29.51公里,拟设车站22个,项目总投资135.20亿元。截至2012年9月底,地铁3号线累计完成投资135.47亿元,已于2012年10月1日起实现全线试运营。

地铁5号线和6号线总投资分别为258.22亿元和398.15亿元,均于2010年开工建设。地铁5、6号线贯穿天津的东西南北,串连起北辰、河北、东丽、河东、红桥、南开、河西、西青等多区,两条线路在东北方向的金钟河大街站交会,在西南方向又通过宾馆西路站与环

湖西路站连接,在天津中心城区形成一条闭合的“0”形地铁环线。截至2012年9月底,地铁5、6号线分别完成投资59.78亿元和54.88亿元。

公司享有地铁1、2、3号线特许经营权,其经营收益来源主要为地铁运营收费收入及地铁沿线土地开发收益。地铁2、3、5、6号线建成以后,将与运营的地铁1号线形成地下轨道骨干交通网络。届时地铁沿线的土地等物业升值空间较大。

地铁1号线2007年投入运营,2009年~2011年及2012年1~9月,公司分别取得地铁运营收入0.88亿元、1.05亿元、1.21亿元和1.05亿元。

此外,2009年~2011年及2012年1~9月,公司获得地铁补贴分别为2.65亿元、2.60亿元、2.70亿元和0.54亿元。

(2) 交通枢纽工程

交通枢纽工程主要包括轨道交通枢纽的建设以及配套的公用工程建设。主要运营模式为代建制模式,由财政拨付项目资本金以及归还国开行专项贷款。

①天津西站交通枢纽:天津西站交通枢纽配套市政公用工程总投资114亿元,该项目是京津城市铁路、津秦客运专线、京沪高速铁路互联互通的重要工程,天津西站交通枢纽配套市政公用工程是适应天津西站地区功能定位及总体布局需要安排建设的,位于红桥区。截至2012年9月底,已完成投资约106.89亿元。

②天津站交通枢纽:天津站枢纽工程是天津市“十一五”期间的重点项目,是集普速铁路、京津城际铁路、津秦客运专线铁路、天津站至西站地下直径线及地铁2、3、9号线、长途、公交、出租等各种交通方式于一体的现代化综合交通枢纽项目,共分为五大功能分区,包含九个子项工程,规划占地面积94.46公顷,总建筑面积45万平方米。

天津站枢纽工程计划总投资105.84亿元,截至2012年9月底,已完成投资总额57.50亿元。

③文化中心交通枢纽：天津文化中心地下交通枢纽工程项目总投资为人民币69.85亿元，项目主要包括地下交通主枢纽工程和地下一座副交通枢纽及枢纽连接通道工程三大部分。工可范围内的总建筑面积约为198525平方米（全部为地下）及长度为1034米的区间双延线。截至2012年9月，已完成投资33.89亿元。

④机场交通枢纽：机场交通中心项目总投资为36.97亿元。工程占地面积约60000平方米，总建筑面积约110555平方米（含区间风井），根据交通中心的布置特点，分为地铁2号线机场站、京津城建铁路机场站、地下停车场、换乘通道、T1航站楼连接通道、集散大厅等功能分区。截至2012年9月，已完成投资7.80亿元。

城市综合开发板块

（1）海河综合开发

公司之全资子公司——天津市海河建设发展投资有限公司（以下简称“海河公司”）负责该项目的投资、运营及管理。

海河综合开发项目经天津市发改委《关于对天津市海河两岸基础设施建设项目可行性研究报告的批复》（津发改基础[2004]548号）批准。该项目是天津市城市建设重点工程之一，建设区域为海河上游段42平方公里。

该项目预计总投资196.20亿元，截至2012年9月底，累计完成投资195.75亿元。海河公司为海河综合开发区域42平方公里内整体规划要求的基础设施建设提供服务，天津市城市基础设施配套办公室（以下简称“配套办”）按照天津市有关规定收取配套费用，作为公司海河流域综合建设服务收入，计入公司主营业务收入。天津市财政局一般于第四季度划拨该项资金。2009年~2011年及2012年1~9月，公司海河流域综合建设服务收入分别为1.50亿元、2.50亿元、6.00亿元和1.5亿元。

公司与天津市建交委于2008年7月23日签订了《关于天津市海河上游区域基础设施部分建设项目政府采购协议》（简称“采购协议”），依据本采购协议的约定，天津市建交委通过政

府采购方式向公司采购项目设施，同时，天津市建交委将从2008年至2017年分10年，分期向公司支付共计195.33亿元的政府采购款。2009年~2011年及2012年1~9月，公司海河上游区域基础设施部分建设项目政府采购收入分别为14亿元、18亿元、21亿元和17.25亿元。

2009年~2011年及2012年1~9月，公司海河综合开发项目分别取得经营性收入合计15.50亿元、20.50亿元、27.00亿元和18.75亿元。

（2）土地整理

根据《关于规范市区土地收购储备工作的通知》（规国市字[2004]2174号）精神，天津市土地整理中心对于天津市土地出让金实行集中管理，土地出让后，天津市土地整理中心提取出让金中包含的土地收购整理成本，返还给土地整理单位，另外还按照土地整理成本0.8%支付公司土地整理管理费，计入公司的主营业务收入。

公司旗下共有9家下属全资子公司或控股子公司具备土地整理资格，包括天津市建设投资有限公司、海河公司、地铁公司、天津市环境建设投资有限公司、天津金融城开发有限公司、天津子牙循环经济产业投资发展有限公司、天津滨海星城投资发展有限公司、天津市津源投资发展有限公司、天津海河教育园区投资开发有限公司。2009年~2011年及2012年1~9月，公司分别完成拆迁占地面积2925公顷、936公顷、734公顷和323公顷，公司土地整理管理费收入分别为0.44亿元、0.53亿元、0.65亿元和0.65亿元。

（3）置业

在高速、地铁以及其他基础设施类主营业务的开展过程中，为综合利用基础设施服务资源，增加公司综合收益，公司在部分开展基础设施建设的区域适度经营少量的地产业务。目前主要有4家下属子公司从事地产业务，分别是高速公路公司、地铁公司、天津市政投资有限公司、天津金融城开发有限公司。地产业务主要包括：商业地产开发以及普通住宅开发。

公司目前共有 6 个已完工在售项目，公司无在建项目。从公司开发模式上看，公司房地产业务是通过实施基础设施建设，分享该区域基础设施整体水平提高后土地增值带来的综合收益，实施地产开发业务从而补偿公司基础设施业务投入。

从土地储备以及使用情况看，房地产开发业务中，高速项目所使用土地是高速公路公司通过招拍挂方式取得，地铁项目是地铁公司修建地铁 1 号线过程中有拆迁整理而得来的地块，经天津土地储备中心许可取得。其他地产开发业务用地块均为基础设施建设而扩拆出的地块，在市政府支持下公司通过有偿受让等多种方式取得部分扩拆地块的开发权。

从未来计划看，公司从事房地产业务主要是以基础设施建设为中心，所从事的房地产业务多为公路沿线物业项目、轨道站域综合体等轨道交通周边区域的精品工程。公司未来拟建项目包括南马路地块开发项目和康营里地块开发项目，开发面积预计为 18.35 万平方米，预计 2013~2018 年间完成投资 23.40 亿元。

2009-2011 年，以及 2012 年 1~9 月公司房地产销售收入为 0.94 亿元、10.88 亿元、9.03 亿元以及 4.31 亿元。

2. 经营效率

2009年~2011年公司的销售债权周转次数整体呈现波动上升趋势，三年分别为1.69次、1.69次和1.44次；存货周转次数和总资产周转次数基本稳定，2011年分别为0.09次和0.02次。

考虑到公司进行大型城市基础设施项目投资、建设和运营的业务特点，公司近年来经营效率尚可。

3. 未来发展

公司“十二五”时期发展的总体战略目标是：以“加快构建现代化城市综合交通体系、实现集团可持续发展”为重点，用好“资金、土地、政策”三大资源，在“融资创新、投资建设、城

市开发、资产经营”四个方面下功夫，经过五年时间努力，把天津城投打造成一个“融资能力强、适应变化快、资产质量好、队伍素质高、发展潜力大、独具天津特色”的现代化企业集团。

从未来投资规划看，根据天津市政府的要求，未来五年公司将继续承担高速公路、地铁、天津站枢纽、快速路、道路管网、海河综合开发、环境水务、金融城等基础设施建设工程的续建工作，截至2012年9月底，公司主要在建项目的未完成投资额为1030.08亿元。

八、公司财务

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2009年~2011年度合并财务报表已经五洲松德联合会计师事务所（现已更名为“华寅五洲会计师事务所”）审计，并出具标准无保留意见审计结论。2012年1~9月财务报表未经审计。

2010年公司合并报表范围增加了天津海德宏业有限公司一家，同时减少天津地铁投资经营中心、天津世纪广场投资有限公司、天津津湾大剧院有限公司、天津市高速公路资产开发中心四家；2011年公司合并报表范围增加了天津海河西岸投资建设开发有限公司、天津金融城物业管理有限公司、天津地铁资源投资有限公司、天津地铁科技发展有限公司、天津城投置地投资发展有限公司五家，同时减少天津金驹立交建设投资有限公司、天津市博亚投资发展有限公司两家。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 4412.03 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）合计 1287.83 亿元。2011 年公司合并口径实现主营业务收入 88.24 亿元，利润总额 19.43 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 4735.44 亿元，所有者权益合计（不含少数股东权益）1304.33 亿元。2012 年 1~9 月公司合并口径实现主营业务收入 62.45 亿元，利润总额

7.40 亿元。

2. 资产质量

2009 年~2011 年，公司资产总额持续增长，复合增长 11.07%。截至 2011 年底，公司资产总额为 4412.03 亿元，同比增长 3.92%，其中流动资产和固定资产分别占 42.56% 和 55.04%，长期投资净额和无形资产及其他资产分别占 2.26% 和 0.14%。

2009 年~2011 年，公司流动资产呈波动增长，复合增长 2.50%。截至 2011 年底，公司流动资产为 1877.61 亿元，同比减少 10.12%，主要为工程项目投入增加导致货币资金减少所致，流动资产构成以货币资金、存货和其他流动资产为主，其在流动资产中的占比分别为 17.93%、32.48% 和 37.68%。

截至 2011 年底，公司货币资金 336.64 亿元，三年复合下降 31.56%；短期投资 22.76 亿元，主要为委托贷款、信托、基金及理财产品投资，其中委托贷款占 87.94%。

截至 2011 年底，公司应收账款净额 63.79 亿元，三年复合增长 31.47%。从账龄分析看，1 年以内的占应收账款余额的 61.96%，1~3 年的占 37.81%，3 年以上的占 0.23%。由于应收账款回收风险小，2011 年底，公司累计计提坏账准备 54.92 万元。

截至 2011 年底，公司其他应收款净额为 82.75 亿元，三年复合增长 8.61%。从账龄分析看，1 年以内的占 48.24%，1~3 年的占 35.36%，3 年以上的占 16.40%。由于其他应收款回收风险小，公司未计提坏账准备。

截至 2011 年底，公司存货净额 609.89 亿元，三年复合增长 30.13%，主要是土地整理规模扩大所致。其中，开发成本占 99.44%，公司进行土地整理，形成的土地储备规模大、价值高，跌价风险较小。因此，2011 年底公司仅对存货中原材料计提了 0.03 亿元的存货跌价准备。

截至 2011 年底，公司其他流动资产 707.44

亿元，三年复合增长 12.96%。该类款项主要为由天津市政府按照债务偿还期限安排负责偿还的贷款，为公司长期专项应收款。天津市财力较强，公司其他流动资产质量高。

截至 2011 年底，公司长期投资净额为 99.55 亿元，三年复合增长 8.10%。其中长期股权投资为 98.95 亿元，占比 99.40%，主要是对参股子公司京津城际铁路有限责任公司、天津新金融投资有限公司等的投资，长期债权投资仅 0.60 亿元，规模较小。

受基础设施建设规模加大影响，公司固定资产持续增长，截至 2011 年底，公司固定资产合计 2428.49 亿元，三年复合增长 19.77%。其中在建工程 1704.89 亿元，三年复合增长 27.94%，主要为道路桥梁改造和建设、地铁工程、高速公路建设工程等项目；固定资产净额 723.60 亿元，三年复合增长 5.40%。固定资产净额中路桥资产、土地及房屋建筑物和地铁 1 号线分别占 70.19%、12.07% 和 13.20%，非经营性路桥资产不计提折旧。截至 2011 年底，公司累计计提折旧 76.45 亿元。

截至 2011 年底，公司无形资产及其他资产合计 6.27 亿元，其中无形资产 2.99 亿元，以土地使用权为主；其他长期资产 0.69 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 4735.44 亿元，较 2011 年底增长 7.33%，主要源于存货和在建工程的增加。2012 年 9 月底，公司资产结构变化不大，其中流动资产和固定资产分别占 39.33% 和 58.02%。

总体来看，公司资产规模持续扩张，流动资产和固定资产所占比重较高，流动资产中货币资金较为充足，应收款项回收风险较小，部分资产有一定的升值空间，资产质量较高；固定资产主要以基础设施项目为主，部分公益性项目已经通过实行政府采购模式理顺了投融资关系，资产质量得以提升。

3. 负债及所有者权益

2009年~2011年，公司所有者权益稳步增长，复合增长12.11%。2011年底，公司所有者权益合计1287.83亿元，较2009年底净增加263.21亿元，主要源于资本公积(净增加231.99亿元)的增长。2011年底，公司实收资本、资本公积和未分配利润在所有者权益中分别占52.57%、41.72%和4.88%，权益稳定性较好。2012年9月底，公司所有者权益合计1304.33亿元，较2011年底增加16.50亿元，主要是专项应付款转增资本公积所致。2012年9月底，公司权益构成变化很小。

2009年~2011年，公司负债总额持续增长，复合增长9.65%。2011年底，公司负债总额3006.07亿元，同比增长3.36%，其中流动负债占14.16%，长期负债占85.84%。公司流动负债以短期借款(20.53%)和一年内到期的长期负债(34.12%)为主，其次是其他应付款(13.96%)、应付账款(13.73%)、预收账款(8.83%)和其他流动负债(7.12%)，其中其他应付款主要是应付天津市河西区房地产管理局、天津市文化中心工程建设指挥部、天津市财政局等往来款；应付账款主要是应付公司建设项目工程款、设备款等；预收账款主要是预收天津市土地整理中心转让土地整理费、天津文化中心工程建设指挥部工程款等。长期负债中，主要是银行长期借款2112.87亿元和专项应付款197.64亿元，及应付债券184.41亿元和长期应付款84.26亿元。长期借款中，727.95亿元由天津市政府偿还，不构成公司实际债务；应付债券为2007年6月公司发行的12亿元10年期企业债券、2009年发行的45亿元5、7年期的企业债券、2010年分两期发行的100亿元5年期中期票据以及天津创业环保股份有限公司2011年11月发行的7亿元5年期中期票据；专项应付款主要为收到的土地出让金政府净收益、城市基础设施配套费、城建资金等财政专项拨款，将逐步结转至资本公积。长期应付款主要是地铁集团、海河公司融资租赁费等。

2009年~2011年，公司负债水平整体略有降低。2011年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为68.13%、64.28%和62.03%，公司债务负担较重，但考虑到，公司负债主要是长期负债，且长期借款余额中727.95亿元不需公司自身偿还，197.64亿元的专项应付款不构成公司实际债务，公司实际偿债负担低于账面值。

2012年9月底，公司负债总额3309.77亿元，较2011年底增长10.10%，主要源于长期借款的增加，其中负债总额中791.37亿元借款余额以及45.24亿元专项应付款余额不构成公司实际负债。2012年9月底，公司全部债务2946.71亿元，有息债务仍以长期债务为主，占比91.58%。

2012年9月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为69.89%、65.43%和67.39%。2012年9月底，公司债务负担小幅回升。

4. 盈利能力

公司投资项目以城市基础设施和公用设施为主，目前大多数项目以非经营性、准经营性为主。2008年公司开始对部分非经营性项目采取政府采购市场化运作模式。地铁作为公司准经营性项目的代表，目前运营情况良好。未来随着其他地铁线路的陆续建成使用，其客流量将会稳步提升，带动项目运营收益的进一步改善。公司经营性业务中，高速公路和污水处理业务为公司主要的经营性资产。

2009年~2011年，公司主营业务收入复合增长30.04%，其中2010年增长明显，主要为当期高速公路经营性资产增加带动道路通行费收入增长以及商品销售收入大幅增长所带动。2011年，公司实现主营业务收入88.24亿元，较上年同期增长8.75%，其中收费公路、海河综合开发、水务业务收入合计在主营业务收入中占比77.20%。

2009年~2011年，公司主营业务利润率波动

较小，三年分别为45.46%、34.93%和39.24%，主营业务获利能力较强，主要由于固定资产中占比较大的非经营性路桥资产不计提折旧。但随着公司投资规模和业务的增长，期间费用持续上升，特别是财务费用增加较多，一定程度上影响了公司营业利润实现，2011年为10.30亿元。同时，公司每年均收到一定规模的补贴收入，三年分别为11.85亿元、6.82亿元和9.04亿元。2009年~2011年公司利润总额分别为17.09亿元、18.95亿元和19.43亿元。公司2009年~2011年净利润分别为15.38亿元、15.35亿元和15.90亿元，盈利规模基本保持稳定。

2009年~2011年，公司总资本收益率略有上升，分别为0.94%、0.94%和1.04%，净资产收益率呈小幅下降，分别为1.50%、1.23%和1.23%，受行业性质影响，公司整体盈利能力偏弱。

2012年1~9月，公司实现主营业务收入62.45亿元、主营业务利润29.01亿元，分别同比增长7.25%和16.23%；主营业务利润率46.45%，较去年同期的42.86%有所提升；实现补贴收入2.43亿元，同比增长9.71%；2012年1~9月，公司实现利润总额7.40亿元，受债务规模增长影响，同期财务费用同比增长较快，导致利润总额同比下降28.93%。

未来随着经营性投资项目陆续完工，以及部分基础设施项目实现商业化运营后，公司未来收入规模和利润水平有望继续改善。

5. 现金流

经营活动现金流入方面，2009年~2010年，伴随收入规模的扩大，公司销售商品提供劳务收到的现金较快增长，2011年有所下降，为77.35亿元，公司现金收入比相应由2009年的112.24%下降至2011年的87.66%；同时，土地整理成本的返还在“收到的其他与经营活动有关的现金”中反映，近年来持续增长，2011年公司经营活动现金流入量为254.82亿元。经营活动现金流出方面，以购买商品、接受劳务支付的

现金以及土地整理投入资金（体现在“支付的其他与经营活动有关的现金”科目中，由于土地整理开发规模同比有所加大，且前期投入资金很大，高于当年收到的土地整理成本的返还）为主，2011年为333.14亿元。2011年公司经营活动产生的现金流量净额为-78.32亿元。

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要为收到的政府划拨资金（在“收到的其他与投资活动相关的现金流入”中反映），2011年收到的其他与投资活动有关的现金流入为100.42亿元，同期，公司收回投资收到的现金有所下降，2011年为11.47亿元，2011年全年公司投资活动现金流入量为114.87亿元。投资活动现金流出方面，2011年公司现金流出规模为312.78亿元，以购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为主。2011年公司投资活动现金净流出197.91亿元。

由于公司土地整理以及投资项目需要大规模的资金投入，经营性现金净流量无法满足公司的投资需求，因而公司主要通过财政划拨资金和大规模的银行借款实现滚动发展。公司筹资活动现金流入量主要为国开行、工商银行、建设银行等银行贷款。2011年公司筹资活动现金流入739.82亿元，受当期大量债务到期偿付影响，2011年筹资活动现金净流出34.54亿元。

2012年1~9月，公司经营活动净现金流延续了净流出状态，为-136.05亿元，现金收入比为121.75%，较去年同期有较大改善。投资活动现金流入中虽有一定的政府划拨资金到位，但上半年较大规模基础设施建设资本性支出，导致其投资活动现金流量净额为-126.66亿元；为维持较大规模的经营及投资现金周转，以及同期大规模到期债务本息的偿付，公司筹资活动现金流入量规模较大，当期筹资活动现金流表现为净流入，为307.21亿元，筹资活动现金流入拉动2012年9月底现金及现金等价物净增加额至44.50亿元。

总体看，公司经营性资产自身现金生成能力整体有所提高，但是土地整理以及投资项目

需要大规模的资金投入，使得财政划拨资金和大规模的银行借款成为公司滚动发展所需资金的主要来源。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，由于公司专项应收天津市财政待偿还的国开行和工行的大额贷款在同期的“其他流动资产”中反映，导致公司流动资产规模较大，相应地，账面反映的公司流动比率和速动比率较高，近三年均值分别为385.64%和276.57%，2011年底分别为440.97%和297.73%，2012年9月底上述指标有所下滑，分别为401.02%和233.68%，仍处于较高水平；由于近三年公司经营活动现金流量净额均为负值，使得公司经营活动现金流流动负债比为负，对公司流动负债保障较低。考虑到公司拥有较为稳定的财政资金支持、畅通的融资渠道以及自身盈利能力的提高，公司短期债务实际偿付能力正常。

从长期偿债能力指标看，2009年~2011年，公司EBITDA持续增长，且增速快于全部债务增速，公司全部债务/EBITDA持续下降，2011年为45.34倍，考虑到2011年底有息债务中727.95亿元由天津市政府负责偿还，因此公司实际偿债能力要高于报表所反映的情况。

在或有负债方面，截至2012年9月底，公司对集团外贷款担保为80.40亿元，其中主要是为参股子公司天津新金融投资有限责任公司提供的贷款担保（担保金额50亿元）以及为天津滨海新区建设投资集团有限公司29亿元企业债券提供的担保。目前被担保单位经营正常，且上述对外担保总额仅占公司所有者权益的6.16%，或有负债风险较低。

截至2012年9月底，公司共获得各家银行及信托公司授信总额4068.79亿元，尚未使用额度为1381.34亿元；此外，公司拥有一家A+H股上市子公司，公司间接和直接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（报告编号为：NO.B201211010000057267），截至2012年11月1日，公司无不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及天津市区域及财力状况、天津市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、本期公司债券偿债能力分析

1. 本期公司债券对公司现有债务的影响

本期公司债券拟发行额度为80亿元，占2012年9月底公司长期债务的3.13%，全部债务的2.85%，对公司现有债务影响较小。

2012年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为69.89%和67.39%，以公司2012年9月底报表财务数据为基础，考虑2012年拟发行的2期合计66亿元的中票，预计本期80亿元公司债券发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至70.79%和68.45%，公司债务负担稍有加重。

2. 本期公司债券偿债能力分析

截至2012年9月底，公司现金类资产为401.51亿元，为本期债券拟发行额度的5.02倍，公司现金类资产对本期债券保障能力强。

2009~2011年公司EBITDA值分别为40.10亿元、49.49亿元和55.80亿元，分别为本期债券的0.50倍、0.62倍和0.70倍，由于近几年公司盈利能力偏弱，EBITDA值对本期公司债券的覆盖能力相对偏弱；未来随着公司整体的盈利模式的不断完善，以及财政资金的划拨，公司盈利能力和EBITDA值有望提高，对本期公司债券的偿付能力有望增强。

2011年公司经营活动的现金流入量为254.82亿元，为本期债券拟发行额度的3.19倍，对本期公司债券的覆盖程度较好；2011年公司

经营活动现金流量净额为-78.32 亿元，经营活动现金流量净额对公司的保护程度弱。由于公司获得的财政资金在“收到其他与投资活动有关的现金”中体现，尚未在经营活动中反映，而财政资金是公司较为稳定的现金流，考虑该因素后，2011 年公司“经营活动产生的现金流入量+收到其他与投资活动有关的现金”合计 355.24 亿元，为本期债券拟发行额度 4.44 倍，对本期公司债券具有较强的保障能力。

针对本期债券的三个募投项目，公司与天津市建交委签订了回购协议，依据回购协议的约定，天津市建交委向发行人回购募项目，同时，天津市建交委将从 2014 年至 2023 年分期向发行人支付共计 210.63 亿元的政府回购款，付款安排如下表。天津市建交委在回购协议中承诺：上述付款义务是不可撤销和不可变更的，天津市建交委将如期履行上述付款义务。若因发行人过错导致出现任何问题，双方可另行协商补充事宜，但不得影响上述付款义务。本期债券投资项目的资金回流稳定、可靠且优质，是本期债券分期偿债资金的重要来源。

理等职能，能够确保天津市政府在资金、政策和资源层面的大力支持。近几年公司资产规模扩张迅速，资产质量较高。与国内其它城投类公司相比，公司目前债务比率适中，公司承债的国开行大额贷款和工行贷款分别由天津市财政收入中的土地出让金政府净收益和城市基础设施配套费偿还本金及利息，公司实际偿债压力不大。受益于 2008 年政府采购模式的实行，以及公司经营性投资项目的逐步完工，公司主营业务收入和利润总额实现较大增长，整体经营情况进一步向好。公司整体信用风险极低。目前公司现金类资产、经营活动产生的现金流入量以及财政补贴资金规模较大，对本期公司债券的覆盖程度较高，募投项目回购资金为本期债券分期偿债资金提供了足额、稳定和可靠的保证。未来随着公司盈利能力的增强，公司对于本期公司债券整体偿付能力有望进一步提高。总体看，本期公司债券到期不能偿付的风险极低。

表 6 回购协议付款安排

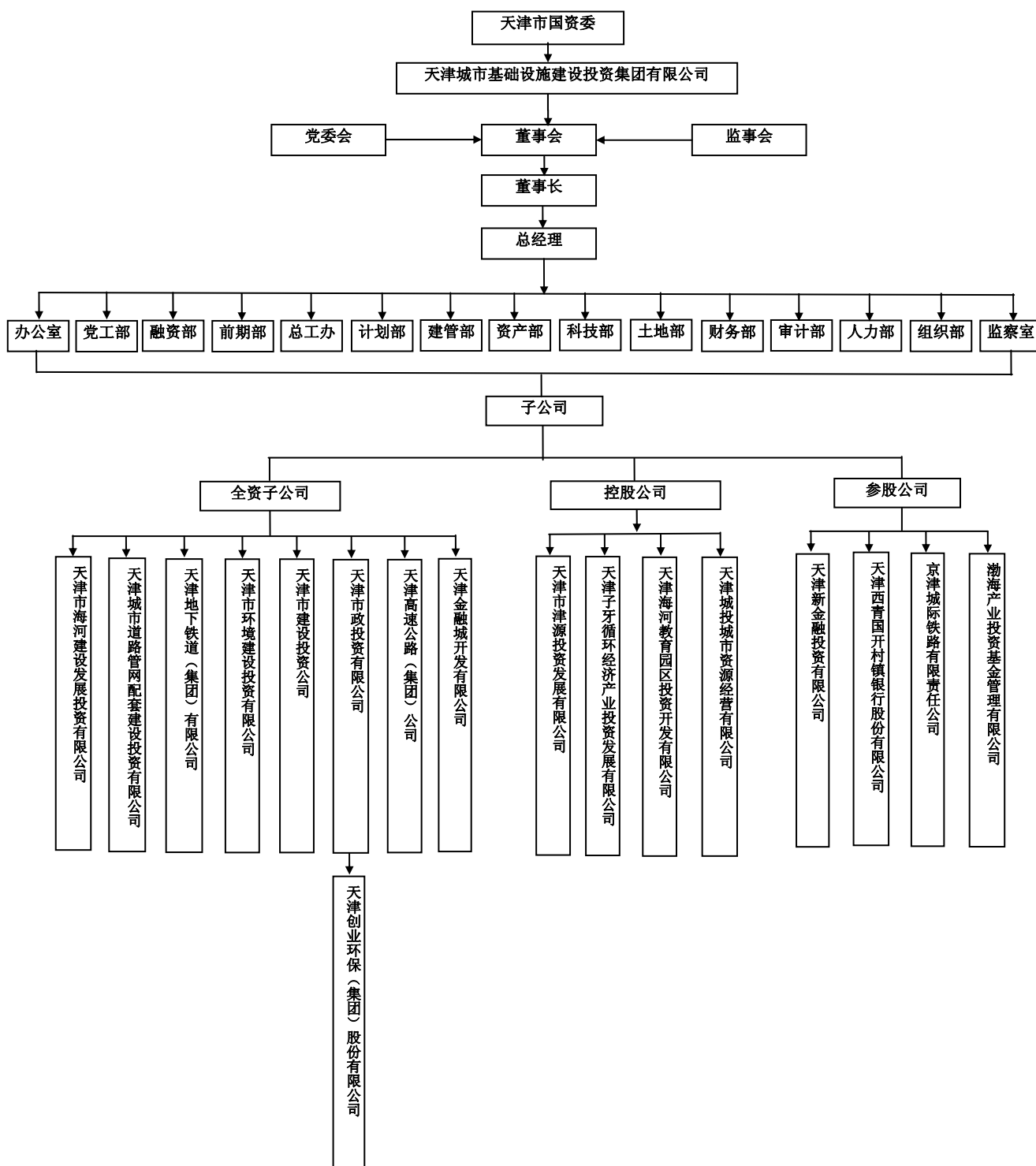
年度	支付金额（单位：亿元）
2014 年	9.35
2015 年	9.35
2016 年	17.91
2017 年	20.21
2018 年	22.32
2019 年	24.24
2020 年	24.54
2021 年	26.18
2022 年	27.63
2023 年	28.90
合计	210.63

资料来源：公司提供

十、结论

公司是天津市政府授权的国有独资公司，代表政府履行城市基础设施投资建设与运营管

附件 1 公司股权和组织结构图



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	2011 年	三年增长率(%)	2012 年 9 月
流动资产					
货币资金	7186562.80	6456702.43	3366409.14	-31.56	3811426.66
短期投资	223300.00	221300.00	227550.00	0.95	203450.00
应收票据	0.00	0.00	69.62		200.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
应收利息	1.19	31.89	0.00	-100.00	107.35
应收账款	369063.81	588466.14	637947.49	31.47	875678.98
其他应收款	701482.10	809559.50	827520.95	8.61	780022.32
预付账款	244372.68	413095.44	541473.13	48.85	492481.19
存货净额	3601331.55	5121355.63	6098883.87	30.13	7771967.94
待摊费用	741.95	2221.51	1867.90	58.67	2301.45
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	5544453.77	7278353.10	7074390.68	12.96	1602.05
专项应收款					4685655.43
流动资产合计	17871309.86	20891085.65	18776112.79	2.50	18624893.38
长期投资					
长期股权投资	851981.57	992496.17	989526.07	7.77	1185092.82
长期债权投资	0.00	6000.00	6000.00		6000.00
长期投资净额	851981.57	998496.17	995526.07	8.10	1191092.82
固定资产					
固定资产净额	6513696.87	7403078.21	7235954.15	5.40	6721329.20
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
在建工程	10416099.36	13092306.60	17048877.72	27.94	20751341.64
固定资产清理	0.00	0.00	99.08		100.22745
固定资产合计	16929796.23	20495384.81	24284930.95	19.77	27472771.07
无形资产及其他资产					
无形资产	73162.17	29187.60	29908.52	-36.06	23042.17
长期待摊费用	14897.73	17830.03	25944.15	31.97	35377.31
股权分置流通权	0.00	0.00	0.00		0.00
其他长期资产	24179.20	24179.20	6879.42	-46.66	6879.42
无形资产及其他资产合计	112239.11	71196.84	62732.09	-25.24	65298.91
递延税项					
递延税项借项	548.31	0.00	953.50	31.87	365.07
资产总计	35765875.07	42456163.47	44120255.39	11.07	47354421.24

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	三年增长率(%)	2012 年 9 月
流动负债					
短期借款	2680431.80	1356000.00	874010.00	-42.90	1049171.54
应付票据	6896.60	0.00	0.00	-100.00	18400.00
应付账款	550968.51	437201.33	584406.30	2.99	501221.71
预收账款	291929.45	264256.69	376042.15	13.50	567791.56
应付工资	2020.75	3564.91	4209.62	44.33	390.21
应付福利费	671.79	506.92	802.23	9.28	920.63
应付利润（股利）	201.45	105.64	146.11	-14.84	146.87
应付利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应交税金	11448.01	28819.72	39530.86	85.82	28000.71
其他应交款	259.09	402.09	993.06	95.78	1045.00
其他应付款	615124.29	693607.37	594286.63	-1.71	680067.29
预提费用	12158.50	34685.61	27143.62	49.41	40519.21
预计负债	237.78	726.77	285.99	9.67	855.07
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的长期负债	902788.56	3381147.00	1452817.38	26.86	1412476.87
其他流动负债	58408.41	359862.86	303252.18	127.86	343342.87
流动负债合计	5133545.00	6560886.90	4257926.14	-8.93	4644349.54
长期负债					
长期借款	17941296.65	18285257.63	21128680.61	8.52	24747871.17
应付债券	740715.00	1774363.28	1844122.94	57.79	2239142.50
长期应付款	305542.56	616295.83	842583.12	66.06	1003185.52
专项应付款	883391.75	1837942.16	1976432.78	49.58	452449.81
其他长期负债	0.00	9319.32	10970.35		10652.17
长期负债合计	19870945.96	22523178.23	25802789.81	13.95	28453301.17
递延税项					
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00		0.00
负债合计	25004490.96	29084065.13	30060715.95	9.65	33097650.71
少数股东权益	515186.89	840803.07	1181275.05	51.42	1213476.44
所有者权益					
实收资本	6770000.00	6770000.00	6770000.00	0.00	6770000.00
资本公积	3052802.97	5184553.31	5372713.41	32.66	5519489.06
盈余公积	76225.47	91718.87	111193.62	20.78	110692.32
其中：法定公益金	0.00	0.00	0.00		0.00
未分配利润	350682.74	488723.84	628252.79	33.85	647008.11
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-3513.96	-3700.75	-3895.41	5.29	-3895.41
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
所有者权益合计	10246197.22	12531295.27	12878264.40	12.11	13043294.09
负债及所有者权益合计	35765875.07	42456163.47	44120255.39	11.07	47354421.24

附件 3 合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	三年增长率(%)	2012 年 1-9 月
一、主营业务收入	521788.29	811446.46	882417.25	30.04	624513.03
减：主营业务成本	272004.18	502519.62	512532.65	37.27	319931.30
主营业务税金及附加	12602.71	25484.94	23621.58	36.91	14525.35
加：递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
代购代销收入	0.00	0.00	0.00		0.00
二、主营业务利润	237181.41	283441.89	346263.02	20.83	290056.38
加：其他业务利润	2655.94	5621.41	57479.01	365.21	3497.36
减：营业费用	6117.90	8044.09	5642.03	-3.97	4325.16
管理费用	48089.02	53139.13	66063.05	17.21	51594.63
财务费用	146438.93	186618.87	229022.34	25.06	192183.47
其他	0.00	0.00	0.00		
三、营业利润	39191.50	41261.22	103014.62	62.13	45450.49
加：投资收益	17041.51	87003.46	2121.77	-64.71	2116.26
补贴收入	118477.03	68210.52	90414.13	-12.64	24346.81
营业外收入	1622.40	5973.86	2085.96	13.39	2978.31
其他收入	0.00	0.00	0.00		0.00
减：营业外支出	5448.67	12969.92	3347.39	-21.62	870.52
其他支出	0.00	0.00	0.00		0.00
加：以前年度调整	0.00	0.00	0.00		0.00
四、利润总额	170883.77	189479.13	194289.08	6.63	74021.35
减：所得税	9915.72	24665.45	25630.64	60.77	13077.21
减：少数股东损益	7943.09	11465.98	9817.00	11.17	8177.36
加：未确认的投资损失	777.53	186.79	162.26	-54.32	0.00
五、净利润	153802.50	153534.49	159003.70	1.68	52766.79

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	三年增长率 (%)	2012 年 1-9 月
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	585634.17	1061767.15	773507.83	14.93	760355.68
收到的税费返还	365.10	6186.47	47960.76	1046.13	23127.24
收到的其他与经营活动有关的现金	1077743.71	1425343.22	1726739.72	26.58	879682.86
现金流入小计	1663742.99	2493296.83	2548208.30	23.76	1663165.78
购买商品、接受劳务支付的现金	893756.77	1583822.50	1097064.35	10.79	1812503.66
支付给职工以及为职工支付的现金	41065.73	58831.78	75090.45	35.22	61560.56
支付的各项税费	23796.80	38806.06	75074.71	77.62	60512.68
支付的其他与经营活动有关的现金	1371336.06	1575123.69	2084160.10	23.28	1089076.72
现金流出小计	2329955.36	3256584.03	3331389.61	19.57	3023653.63
经营活动产生的现金流量净额	-666212.37	-763287.20	-783181.30	8.42	-1360487.85
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	449328.75	247597.45	114717.41	-49.47	34124.78
取得投资收益所收到的现金	13527.05	44357.89	30061.44	49.07	10434.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	17155.02	349.79	-230.65		874.22
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	208614.09	1323898.43	1004160.70	119.40	1284608.44
现金流入小计	688624.92	1616203.55	1148708.91	29.16	1330041.80
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	3459857.98	3123956.31	3007873.05	-6.76	2195452.79
投资所支付的现金	557958.79	166700.61	88491.02	-60.18	220332.26
支付的其他与投资活动有关的现金	52806.31	204578.51	31400.84	-22.89	180839.60
现金流出小计	4070623.07	3495235.43	3127764.90	-12.34	2596624.65
投资活动产生的现金流量净额	-3381998.16	-1879031.88	-1979055.99	-23.50	-1266582.85
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	304900.00	325116.92	428589.28	18.56	58091.59
借款所收到的现金	14248549.00	8691372.76	6728010.21	-31.28	6730953.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	336318.71	18649.00	241610.25	-15.24	1119657.04
现金流入小计	14889767.71	9035138.69	7398209.74	-29.51	7908701.62
偿还债务所支付的现金	4640910.05	5692168.52	6129946.80	14.93	3314749.69
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1034481.94	1387027.78	1579212.16	23.55	1505109.25
支付的其他与筹资活动有关的现金	16311.42	41499.52	34472.19	45.37	16754.45
现金流出小计	5691703.41	7120695.82	7743631.16	16.64	4836613.39
筹资活动产生的现金流量净额	9198064.30	1914442.86	-345421.42		3072088.24
四、因合并报表范围变化影响	75.55	-1973.33	-33640.30		0.00
五、汇率变动对现金的影响	0.00	-10.82	0.00		0.00
六、现金及现金等价物净增加额	5149929.33	-729860.37	-3141299.01		445017.53

附件 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	2011 年	三年增长率(%)	2012 年 1-9 月
一、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					
融资租入固定资产					
其他					
二、将净利润调节为经营活动的现金流量					
净利润	153802.50	153534.49	159003.70	1.68	52766.79
减: 未确认的投资损失(以“+”号填列)	777.53	186.79	162.26	-54.32	0.00
加: 少数股东损益	7943.09	11465.98	9817.00	11.17	8177.36
计提的资产减值准备	-594.81	6307.04	0.00		0.00
固定资产折旧	71696.44	106338.03	127241.32	33.22	91194.35
无形资产摊销	8992.77	1675.46	391.74	-79.13	7966.31
长期待摊费用摊销	1680.92	1413.43	-781.14		-2943.30
待摊费用减少(减:增加)	-319.43	-1589.15	384.84		-961.41
预提费用增加(减:减少)	10446.52	10650.13	2555.65	-50.54	6591.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	1000.94	198.00	-5317.52		-45.79
固定资产报废损失	-1.29	3795.58	1371.00		265.85
财务费用	148023.10	191643.15	231872.23	25.16	174513.77
投资损失(减:收益)	-17041.51	-87003.46	-2121.77		-2771.19
递延税款贷项(减:借项)	-297.90	547.78	-953.50		-365.07
存货的减少(减:增加)	-1003494.77	-1164087.14	-874738.78		-1402592.17
经营性应收项目的减少(减:增加)	-404149.69	-695273.49	-6144745.57		-255281.97
经营性应付项目的增加(减:减少)	356358.47	677072.25	5728761.14	300.95	45105.66
其他	519.82	20211.52	-15759.39		-82108.72
经营性活动产生的现金流量净额	-666212.37	-763287.20	-783181.30	8.42	-1360487.85
三、现金及现金等价物净增加情况					
现金的期末余额	7186562.80	6456702.43	3315403.42	-32.08	3811426.66
减: 现金的期初余额	2036633.47	7186562.80	6456702.43	78.05	3366409.14
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00		0.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00		0.00
现金及现金等价物净增加额	5149929.33	-729860.37	-3141299.01		445017.53

附件 5 公司主要财务指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	1.69	1.69	1.44	--
存货周转次数(次)	0.08	0.12	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	112.24	130.85	87.66	121.75
盈利能力				
主营业务利润率(%)	45.46	34.93	39.24	46.45
总资本收益率(%)	0.94	0.94	1.04	--
净资产收益率(%)	1.50	1.23	1.23	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	63.45	60.00	62.03	65.43
全部债务资本化比率(%)	67.42	64.97	64.28	67.39
资产负债率(%)	69.91	68.50	68.13	69.89
偿债能力				
流动比率(%)	348.15	318.42	440.97	401.02
速动比率(%)	278.00	240.36	297.73	233.68
经营现金流动负债比(%)	-12.98	-11.63	-18.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	55.55	50.10	45.34	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.18	-0.11	-0.11	--
本期企业债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.50	0.62	0.70	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.08	3.12	3.19	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.83	-0.95	-0.98	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-5.06	-3.30	-3.45	--

附件 6 有关计算指标的计算公式(旧准则)

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
主营业务收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加)/主营业务收入×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(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

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 天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2013 年度 80 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每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

天津城市基础设施建设投资集团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。天津城市基础设施建设投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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天津城市基础设施建设投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现天津城市基础设施建设投资集团有限公司出现重大变化，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。

如天津城市基础设施建设投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送天津城市基础设施建设投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

