

天津创业环保股份有限公司 2002 年 12 亿元

可转换公司债券资信评级分析报告摘要

评级结果：AAA

企业概况

主要数据：

项 目	1999 年	2000 年	2001 年
资产总额(万元)	144150	141953	192698
净资产(万元)	139929	140665	156789
销售收入(万元)	39339	48099	59598
利润总额(万元)	26645	33098	39935
资产负债率(%)	2.93	0.93	18.54
净资产收益率(%)	12.76	15.72	17.07
速动比率(%)	97.52	499.43	189.55

分析员

沈 军 王小秋

电话

8610-64917553

8622-28135458

传真

8610-64912663

8622-28136597

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 1019 室

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

天津创业环保股份有限公司（以下简称“公司”）的前身为天津渤海化工（集团）股份有限公司，成立于 1993 年 6 月 8 日，其股票分别于 1994 年 5 月和 1995 年 6 月在香港联合交易所及上海证券交易所上市，股票简称分别为“天津渤海化工”（代码为 1065）和“渤海化工”（代码为 600874）。2000 年 11 月，经天津市人民政府津政函[2000]58 号文和财政部财企[2000]379 号文的批准，渤海化工控股股东将其持有的 63.08% 的股份无偿划拨给天津市政投资有限公司，并经中国证监会及外经贸部（外经贸资二函字[2000]第 795 号文）批准后正式生效。经公司 2000 年 12 月 20 日临时股东大会通过，公司更名为天津创业环保股份有限公司，股票简称变更为“创业环保”（A 股）和“天津创业环保”（H 股）。截止到 2001 年 12 月 31 日，公司股本总数为 133000 万股，持股 5% 以上的股东及持股比例分别为：天津市政投资有限公司（以下简称“天津市政”）占 63.08%，香港中央结算（代理人）有限公司占 25.14%。

公司经营范围是天津市污水处理厂及相关配套设施建设、设计、管理、经营、技术咨询和配套服务；天津市贷款道路建设管理及车辆通行费收费等业务。目前公司本部设有董事会秘书办公室、经理办公室、财务管理部、工程管理部、运营管理部等 10 个职能管理部门；下属控股公司有天津中水有限责任公司（持股 90%），参股公司有天津北方人才港股份有限公司（持股 6.1%）和天津市宝通轻集料有限责任公司（持股 20%）。

截止 2001 年底，公司资产总额 192698.4 万元，净资产 156788.8 万元。2001 年公司实现主营业务收入 59598.6 万元，利润总额 39934.5 万元。公司现有职工 986 人。

公司注册地址：天津市南开区水上公园北路津龙公寓 18 号；公司法定代表人：马白玉。

评估观点

市政基础设施行业是国家产业政策重点支持发展的行业之一，其发展将为国民经济持续快速发展奠定坚实的基础。天津市是我国四大直辖市之一，也是我国传统的工业基地和重要的对外口岸，经济及社会各项事业发展较快，城市规模也随之扩张，但城市市政基础设施相对落后于城市的发展，制约了城市功能的发挥，在一定程度上影响了城市环境、工

农业生产和人民生活，因此，污水处理等市政基础设施在今后一个时期仍将是天津重点投资的领域。公司是天津市唯一一家同时在 A 股和 H 股市场挂牌的、以市政基础设施投资、建设和经营为主业的上市公司，得到天津市政府及有关部门的支持，其主营业务在天津地区有着十分明显的垄断地位，收入来源稳定。从目前情况看，公司财务结构较为合理，债务负担很轻，盈利能力较强，偿债压力很小。随着本期可转债的发行，以及三个在建工程贷款主体的变更，公司的财务构成将发生变化，债务压力加大。在本期可转债到期前，公司偿债压力很小，对本期可转债具有较强的偿还能力。

中国建设银行天津分行为本期可转债提供了无条件不可撤销担保。按中国现行法律，中国建设银行将承担本期可转换债券的最终担保责任，由其为本期可转债提供的担保，担保能力很强。

总体看，天津创业环保股份有限公司 2002 年 12 亿元可转换公司债券还本付息能力很强，风险不大。

天津创业环保股份有限公司 2002 年 12 亿元 可转换公司债券资信评级分析报告

一、企业概况

天津创业环保股份有限公司（以下简称“公司”）的前身为天津渤海化工（集团）股份有限公司（以下简称“渤海化工”）。渤海化工成立于 1993 年 6 月 8 日，其股票分别于 1994 年 5 月和 1995 年 6 月在香港联合交易所及上海证券交易所上市，股票简称分别为“天津渤海化工”（代码为 1065）和“渤海化工”（代码为 600874）。2000 年 11 月，经天津市人民政府津政函[2000]58 号文和财政部财企[2000]379 号文的批准，渤海化工控股股东天津渤海化工集团有限公司将其持有的渤海化工 63.08% 的股份无偿划拨给天津市政投资有限公司，并经中国证监会及外经贸部（外经贸资二函字[2000]第 795 号文）批准后正式生效。天津市政投资有限公司将其拥有的东郊污水处理厂和纪庄子污水处理厂的资产及业务、天津东南半环的城市道路（14.65 公里）和天津城郊 16 个收费站的资产及业务注入公司，进行资产整体置换，公司原有的化工业务、资产和负债全部置换出去。经公司 2000 年 12 月 20 日临时股东大会通过，公司更名为天津创业环保股份有限公司，股票简称变更为“创业环保”（A 股）和“天津创业环保”（H 股）。截止到 2001 年 12 月 31 日，公司股本总数为 133000 万股，持股 5% 以上的股东及持股比例分别为：天津市政投资有限公司（以下简称“天津市政”）占 63.08%，香港中央结算（代理人）有限公司占 25.14%。

公司经营范围主要是天津市污水处理厂及相关配套设施建设、设计、管理、经营、技术咨询和配套服务；天津市贷款道路建设管理及车辆通行费收费等业务。目前公司本部设有董事会秘书办公室、经理办公室、总工程师办公室、财务管理部、行政管理部、工程管理部、运营管理部、项目开发部、证券发展研究部、人力资源管理部等 10 个职能管理部门；下属控

股公司有天津中水有限责任公司（持股 90%），参股公司有天津北方人才港股份有限公司（持股 6.1%）和天津市宝通轻集料有限责任公司（持股 20%）。

截止 2001 年底，公司资产总额 192698.4 万元，净资产 156788.8 万元。2001 年公司实现主营业务收入 59598.6 万元，利润总额 39934.5 万元。公司现有职工 986 人。

公司注册地址：天津市南开区水上公园北路津龙公寓 18 号；公司法定代表人：马白玉。

二、本期可转换公司债券概况

本期可转换公司债券（以下简称“可转债”）设置的主要发行条款如下：

1. 发行规模及期限

可转债发行规模不超过人民币 120000 万元，可转债面值为 100 元，共计 1200 万张；期限为五年。

2. 利率及付息

可转债票面利率在第一个计息年度为 1.12%，当银行同期存款利率发生变动时，票面利率将随之调整，调整办法为：法定利率调整后定期存款整存整取五年期利率乘以 40%（本次可转债发行之时，如果国家利率政策发生变化，造成本次发行的可转债利率超过银行同期存款利率，由股东大会授权董事会对债券利率作出调整，利率调整办法为：法定利率调整后的定期存款整存整取五年期利率乘以 40%）。

可转债每年付息一次，第一次付息日期为发行首日的次年当日，以后每年的该日为付息日。公司在付息日（含当日）起 5 个工作日内完成付息工作。

3. 转股价格及其调整办法

可转债初始转股价格以本次发行《募集说明书》发布之日前 30 个交易日公司 A 股股票收盘价的算术平均值为基准，上浮 5%~15%，具

体比例将由公司董事会与主承销商根据实际情况协商确定。

为保障可转债持有人的权益，董事会将根据公司向股东送股、配股、增发新股等原因使公司股份或股东权益发生变化的情况，依次进行转股价格的调整。

4. 转换期

可转债转股期为自发行结束 12 个月后至可转债到期日。

5. 回售条款

在可转债转换期内，如公司股票在连续 30 个交易日内收盘价的算术平均值低于当期转股价格的 70% 时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分，于满一年、满两年、满三年、满四年后分别以可转债面值的 102%、103%、104%、105%，并另加所在计息年度利息回售给公司。投资者在回售条件首次满足后可以进行回售，首次不实施回售的，当年不应再行使回售权。

6. 转股价格修正条款

在转换期内，当发行人股票在任意连续 20 个交易日内收盘价的算术平均值低于转股价格的 80% 时，发行人董事会有权在不超过当期转股价格 20% 的幅度内降低转股价。修正后的转股价格不低于关于审议修正转股价格的董事会召开日前 30 个交易日的发行人股票收盘价的算术平均值。发行人董事会行使此项权力的次数在 12 个月内不得超过 1 次。修正幅度在当期转股价格 20% 以上时，由发行人董事会提议，经股东大会审议通过后实施。

7. 赎回条款

在可转债转换期内，如发行人股票在任何连续 30 个交易日的收盘价的算术平均值不低于转股价格的 130% 时，发行人有权按面值的 102% 并另加所在计息年度利息，赎回全部或按一定比例赎回部分未转股的可转债。发行人在首次满足赎回条件后可以进行赎回，首次不实施赎回的，当年不应再行使此权利。

国内证券市场的运行状况、公司经营业绩的变化以及股票价格的波动等因素，对可转债能否成功转换具有较大影响。这些因素的变化，

将直接关系到公司本期可转债回售条款、转股价格修正条款及赎回条款的实施，进而对公司债务总额产生影响。从实际情况看，公司本期可转债符合《可转换公司债券管理暂行办法》及证监会发行字[2001]115 号《关于做好上市公司可转换公司债券发行工作的通知》中所要求的发行条件。同时，本期可转债发行条款的设计在遵循现有政策法规要求、考虑公司自身经营情况的基础上，兼顾了债券持有人的利益，有利于促进本期可转债的顺利发行和转股成功。

三、本期可转债筹资项目概况

本期可转债募集资金将投资于以下项目：天津市咸阳路污水处理厂建设工程项目，天津市纪庄子污水处理厂扩建工程项目(含东南郊一带排水工程)，天津市北仓污水处理厂建设工程项目（以下分别简称为“咸阳路工程”、“纪庄子工程”及“北仓工程”）。

如可转债募集资金超过投资项目实际需要的余额，将用于补充流动资金；如募集资金低于投资项目实际需要的余额，差额将由公司自筹解决。

1. 项目概况

国家发展计划委员会计投资[1999]654 号及计投资[2000]395 号文，批准了海河流域污水处理项目建议书及可行性研究报告，该项目为第四批日元贷款项目，国外贷款项目编号为 X980000303246。项目建设内容包括咸阳路工程项目、纪庄子工程项目和天津市东南郊一带排水系统工程。建设资金计划来源为天津市城建专项资金 91010 万元（项目资本金）、第四批日本海外协力基金贷款 72 亿日元（折合人民币 49800 万元）及国家开发银行贷款 74000 万元。

咸阳路工程位于天津市外环线以西，天津市第一煤气厂以南，规划中的大学路以北，占地约 1100 亩。建设规模为新增污水处理能力 45 万立方米/日，采用“A/O 除磷+生物硝化+上清液化学除磷”工艺及相应设备，处理后水质达到二级生化处理标准。项目建设内容包括厂内主要构筑物 and 厂外工程，厂内部分主要是各种

污水处理设备和装置，厂外工程包括污泥卫生填埋场及配套污水管道，其中污泥卫生填埋场的处置规模为 720 立方米/日，配套污水管道 10.92 公里。该项工程计划总投资为 119972 万元，建设期 5 年。目前，工程已开工建设，进展顺利。

纪庄子工程（含东南郊一带排水工程）在现有纪庄子污水处理厂基础上扩建，扩建规模为 28 万立方米/日，扩建后污水处理能力为 54 万立方米/日，采用 A/O 除磷工艺及相应设备，处理后水质达到二级污水处理厂的出水水质标准；污泥处理采用中温厌氧消化工艺，流程为浓缩——一级中温消化——机械脱水。东南郊一带排水工程建成后，污水收水面积约为 2466 公顷，雨水收水面积约为 1087 公顷。建设内容包括新建雨水泵站 3 座，拆建污水泵站 1 座，铺设雨水管道 42.83 公里，污水管道 35.05 公里。该项工程总投资人民币 105472 万元，建设期 4 年。目前，工程已开工建设，进展顺利。

国家发展计划委员会以计投资[2000]628 号文及计投资[2000]2428 号文批准了引滦入津水源保护及北仓污水处理工程项目建议书及工程可行性研究报告，为国家发展计划委员会批准的亚行贷款项目，国外贷款项目编号为 X000000303006。北仓污水处理厂位于京山铁路西侧，北槽铁路以北，西至朝阳路，北临外环线，占地 25.63 公顷。建设规模为污水处理能力 10 万吨/日处理厂，采用改良 A/O 回流污泥反硝化生物除磷工艺及设备，处理后水质达到二级污水处理厂的出水水质标准；污泥处理采用中温厌氧消化工艺及化学除磷方法，对污泥回流液进行处理。建设内容包括污水处理相关设备、厂外配套管线约 19 公里和泵站 1 座。工程总投资 3.66 亿元。项目建设期 5 年，目前工程已开工建设，进展顺利。

2. 建设资金到位情况

截止目前，海河流域污水处理工程项目（含咸阳路工程、纪庄子工程）已获得日本协力基金和国家开发银行贷款共计 12.33 亿元，其中约 6.56 亿元用于咸阳路工程，约 5.77 亿元用于纪庄子工程，加上公司收购两项目时先期支付的

款项 2600 万元和 5500 万元，目前，咸阳路工程和纪庄子工程尚存资金缺口分别约为 5.18 亿元和 4.23 亿元。

北仓工程总投资 3.66 亿元，目前此项目已获得亚洲开发银行贷款 2620 万美元（约合人民币 2.17 亿元），加上公司收购该项目时先期支付的款项 14 万元，因此，北仓工程尚存资金缺口约为 1.49 亿元。

综上所述，目前咸阳路工程、纪庄子工程及北仓工程的资金缺口合计约为人民币 10.90 亿元。

天津市建设管理委员会以建计[2002]420 号文批准海河流域污水处理项目和北仓污水处理厂项目建设主体由天津市排水公司变更为天津创业环保股份有限公司。据此，公司成为上述建设项目法人单位，计划通过发行可转债募集资金，以弥补上述项目建设资金的不足。

四、产业分析

1. 行业现状

市政基础设施建设是国民经济可持续健康发展的重要物质基础，始终得到国家产业政策的重点支持。城市排水、污水处理和道路建设是市政基础设施建设的重要组成部分，对于促进国民经济及地区经济健康快速发展，改善投资环境，加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近年来，我国各地区市政基础设施建设保持着快速发展势头，城市建设日新月异。截止“九五”期末，我国共铺设排水管道 23.8 万公里，建设了日处理能力 4181.7 万立方米的城市污水处理设施，城市污水处理率达到 31.7%。“九五”期间，新增城市污水处理能力 1715.4 万吨/日，铺设排水管道 1.21 万公里，城市污水处理率比“八五”期末提高了 12.1%。

2. 行业特征

城市道路、排水系统、污水处理设施属市政基础设施的重要组成部分，对于改善城市环境、防治环境污染、提高城市功能等有着积极的作用。其特点是公益性强，基础性强，投资规模大，回收期长，产品服务价格受国家政策

控制较强，其发展直接关系到城市工商企业的发展和人民群众的工作生活，对国民经济及地区经济的快速增长有明显的支持和拉动作用。

3. 问题与不足

城市污水处理设施建设中存在的问题主要表现在：一是城市污水处理能力严重滞后于城市供水能力的增长，城市污水处理率较低。二是建设资金不足，城市污水处理设施属于非经营性项目或公益性项目，筹资渠道比较狭窄，特别是财政缺乏较多的资本性支出，吸引其他社会资金也存在体制和政策方面的障碍，使许多企业不愿投资或没有能力进行投资。三是政府现行管理体制不适应市场经济发展的客观要求，制约着包括城市供水、节水及水污染防治事业的发展。这些问题与不足，需要通过体制及制度安排加以解决。

4. 未来发展

根据《建设事业“十五”计划纲要》，我国城市水污染防治的重点是：用现代经营方式和服务技术对市政服务行业进行改造，提高服务质量和经济效益；强化城市水污染治理，使大中城市环境质量得到明显改善；加快城市污水处理设施建设，提高污水处理能力，推动企业化和产业化进程。其具体目标是：“十五”期间，所有城市必须建设污水处理设施，新增城市污水处理能力 2600 万立方米/日，城市污水处理率提高到 45%，其中中西部地区城市达到 40%，50 万人口以上城市达到 50%。今后一个时期，国家仍会加大对城市排水、污水处理设施等市政基础设施的投入，以迅速改善我国城市环境质量，增强城市功能。

5. 天津市市政设施状况

天津市是我国传统的工业城市和重要的对外口岸，近年来政治、经济、文化及社会各项事业发展较快，并促进了城市基础设施建设的发展。城市建设及用地规模的不断扩大，使城市生产生活用水量及污水量增长较快，而现有城市污水处理设施发展相对落后。目前，天津市已经建成六大排水系统，但市区现有的污水处理厂仅能为其中的三个提供污水处理服务，其设计生产能力为可处理市区排放污水的

43.8%，污水处理能力偏低，污水处理率与城市需求和地位不相称。

“八五”及“九五”期间，天津市在城市排水及污水处理方面的实际投资分别为 4.67 亿元和 8.08 亿元（计划投资 23.27 亿元），到“九五”期末，城市建成区面积增加 47 平方公里，污水处理服务面积增加 24.81 平方公里，雨水服务面积增加 25.16 平方公里。随着城市面积的扩张，城市排水及污水处理设施出现严重不足，目前在全市 247 平方公里的建成区内，尚有 95.54 平方公里没有污水排放设施，121.1 平方公里没有雨水排放设施。同时，由于资金短缺，原有的排水设施未能随道路改造和建设同步，加之年久失修，设计标准偏低，尤其是合流排水设施严重不足，使排水设施经常处于高水位运转，造成雨季积水、污水漫溢，现有的污水处理设施无法满足市区工业污水和生活污水处理的要求，使全市水环境不断受到污染，影响了市民的正常生活和企业正常的经营，并加剧了对渤海的污染。

针对城市水环境的现状，天津市政府确定了“十五”期间城市排水设施建设的基本思路，即“按照雨、污水分流的排水体制，继续完善城市中心区排水设施，减少积水点、空白区，增强二级河道雨水排沥功能和景观效果，增强污水处理能力，减少水污染，同时节约水资源，利用好再生水，以此来改善人民的生活条件和城市的环境质量，走可持续发展之路。2000 年和 2001 年，天津市实现财政收入分别为 244.8 亿元和 304.5 亿元，两年中对市政基础设施投资分别为 127.9 亿元和 152.8 亿元，分别占当年财政收入的 52.25%和 50.18%。两年中，天津市用于污水处理方面的投资分别为 3.6 亿元和 7.4 亿元（不包括基建投资），分别占当年市政投资的 2.81%和 4.84%，表明天津市在市政基础设施方面的投资力度明显加大，这将有力地促进天津市市政基础设施行业的发展。

总体而言，市政基础设施行业属国家产业政策重点支持的行业之一，公司作为从事污水处理、城市道路及收费站业务的上市公司，在国家宏观政策的扶持下，在天津市政府及有关

部门的大力支持下，具有良好的发展前景。

五、基础素质分析

1. 企业规模及竞争地位

公司是天津市唯一一家经营污水处理、道路及收费站业务的上市公司，目前公司经营的污水处理厂有天津市东郊污水处理厂和天津市纪庄子污水处理厂，污水处理能力分别为 40 万立方米/日和 26 万立方米/日；城市道路为天津东南半环的城市道路，全长约 14.65 公里；经营的道路收费站为位于天津市外环线进入市内的 16 个收费站。截止 2001 年 12 月底，公司资产总额 192698.4 万元，净资产 156788.8 万元，固定资产净值 131200.2 万元。2001 年公司实现主营业务收入 59598.6 万元，利润总额 39934.5 万元。公司及控股股东实际是由天津市市政工程局控制，市政工程局及所属的排水公司，以及公司的控股股东已承诺不与公司进行同业竞争，使公司在天津市污水处理领域占有绝对的垄断地位，这对于公司的经营活动有很大帮助。

2. 人员素质

截止到 2001 年底，公司有 986 名在册员工，员工队伍年龄结构合理，文化素质及专业素质较高。目前公司高层管理人员 6 人，其中 5 人具有中级以上技术职称，本科以上学历的高层管理人员占 83%，领导班子年龄结构合理，年富力强，工作经验丰富。公司员工队伍整体综合素质较高。

3. 经济地理环境

天津市毗邻首都北京，位于华北平原的东北部，地处海河流域的下游，北依燕山，东临渤海，西、南与河北平原接壤，地理位置十分优越。作为我国四大直辖市之一，天津市是我国北方传统的工业基地、开放型经济中心和现代化的国际港口城市。总体看，公司所处地理位置优越，城市污水处理需求增长较快，为发展污水处理等市政基础设施建设提供了较为优越的市场和外部条件。

4. 政策环境及外部支持

天津市政府十分重视城市基础设施建设，近年来该市对污水处理等市政基础设施投资增

长较快，城市环境质量明显改善，居民生活环境得到优化，为城市可持续发展奠定了基础（天津市排水设施指标“九五”末与“八五”末对比见表 1）。

表 1

指标名称	“八五”末	“九五”末	增长(%)
建成区面积 (Km ²)	240	247	2.9
污水服务面积 (Km ²)	143.3	151.46	5.7
雨水服务面积 (Km ²)	116.8	125.90	7.8
污水服务率 (%)	59.7	61.32	1.62
雨水服务率 (%)	48.6	50.97	2.37
污水处理率 (%)	47.61	49.25	1.64

未来五年将是天津市政基础设施建设快速发展时期。“十五”期间，天津市将在中心城区新建雨污水管道 464.33 公里，新增泵站 30 座（其中雨水泵站 10 座，污水泵站 20 座），中水站 1 座，新增污水处理厂 2 座，扩建污水处理厂 1 座，新增污水处理能力 83 万吨/日。到 2005 年末，天津市中心城区污水设施服务面积由 2000 年的 151.46 平方公里增至 186.28 平方公里，污水处理面积普及率达到 66.53%，污水处理能力达到 149 万立方米/日，污水处理率达到 89.22%。为完成上述计划，天津市政府及有关部门制定出台了包括财政、税收、物价、城建等一系列扶持政策，同时加大了建设资金的筹措力度，为上述目标的实现奠定了良好的基础。

作为天津市市政工程局间接控股的上市公司，公司经营在很多方面得到天津市政府、市政工程局及天津市有关部门的大力支持。因此，公司所处的政策环境良好。

六、经营管理分析

1. 管理分析

作为上市公司，公司按照公司法、证券法等有关法规，建立了股东大会、董事会、监事会、经理班子等决策、管理机构，内部职能管理部门设置完备，企业法人治理结构和分级组织管理体系较为健全。目前，公司内设董事会秘书办公室、经理办公室、总工程师办公室、财务管理部、行政管理部、工程管理部、运营

管理部、项目开发部、证券发展研究部、人力资源部等管理部门，全面负责公司经营、融资、财务、项目开发、工程建设等经营管理工作。虽然公司重组时间不长，但公司在原有经营管理的基础上，通过重组契机，根据有关法律法规，进一步强化了公司法人治理结构，完善了各项管理规章制度，管理水平和管理效率较高。

2. 经营分析

公司是天津市唯一一家经营市政基础设施的上市公司，经营业务主要包括污水处理业务、车辆通行费收费业务和市政工程建设管理收费业务。

(1) 污水处理业务经营情况

天津市市政工程局、天津市政投资公司（以下简称“天津市政”）及天津市排水公司（以下简称“排水公司”）已承诺，现在和将来均不从事对公司经营业务构成竞争的业务，因此，从行业管理方面，公司的污水处理业务获得了天津市政府有关部门认可的垄断地位，为公司经营奠定了良好基础。

公司拥有的天津市东郊污水处理厂和纪庄子污水处理厂，目前日处理污水能力分别为 40 万立方米和 26 万立方米。东郊污水处理厂建成于 1993 年，位于天津市河东区与东丽区交界的李明庄西北侧外环线内，占地面积 444 亩，是目前国内建成规模最大的城市污水处理厂之一。该厂承担天津市河东、河北、红桥和东丽四个行政区两大排水系统的污水处理业务，服务面积约 7441 公顷，人口约 111 万人，工业企业约 730 余家。纪庄子污水处理厂是天津市第一座大型城市污水处理厂，建成于 1984 年，位于天津市河西区卫津河以西、津港运河以北、纪庄子排污河以南，占地面积 450 亩，该厂承担了和平、河西及南开部分地区排放的污水处理业务，服务人口约 108 万，工业企业约 600 余家。

根据排水公司和天津市政签订的《污水处理委托协议》（协议约定，在天津市政与渤海化工完成资产置换后，天津市政在本协议中的主体资格将自动转至渤海化工即现在的公司），公

司的此项业务实施有偿服务，通过排水公司的污水管网采集污水，由现有的污水处理厂进行净化处理，达到国家规定的排放标准后排放，根据双方确认的实际污水处理量，由排水公司向公司支付污水处理费。因此，排水公司在污水排放中的收益直接影响着公司此项业务的收入状况。根据协议，处理污水水量自 2001 年 1 月 1 日起，按排水公司交付东郊和纪庄子污水处理厂各自设计生产能力的 80% 计算，而提供给新建污水处理厂处理的污水水量则按该污水处理厂首个财政年度的设计生产能力的 65% 计算，以后年度按设计生产能力的 80% 计算。污水处理费单价应保证现有污水处理厂和新建污水处理厂全额收回污水处理的实际成本和税务支出，并按与污水处理业务相关的固定资产每月平均账面净值的年度平均余额计算的 15% 取得相应的资产回报。协议规定，经公司审计师审核后的上一年度单价于当年 5 月 1 日被采纳为当年度预估单价。该协议自 2000 年 10 月 1 日开始执行，有效期为 30 年。目前，公司污水处理收费单价按 1.86 元/吨计算，污水处理成本平均为 0.4 元/吨。2001 年该项业务实现收入 41794 万元，占公司总收入的 70.13%；实现净利润 19170.3 万元，占净利润的 71.63%。

作为公司最主要客户的排水公司，从其收入构成看，主要包括居民及企业缴纳的排污费（居民 0.4 元/吨，企业 0.6 元/吨，从自来水公司收取的水费中划拨）、政府专项补贴和非经营性收入，其中前两项收入为排水公司向公司支付的污水处理费，收入来源较为稳定。

同时，根据天津市政府办公厅津政办函[2000]27 号文对天津市物价局、市财政局和市政工程局津价费[2000]357 号文《关于调整我市公路养路费标准的请示》的批复，及市政工程局市局投资[2000]514 号文件有关精神，公司依据与排水公司所定的协议，按污水处理服务单价和最低处理量收取污水处理费后，费用不足部分，由市财政局以专项资金补足（专项资金包括养路费提价部分及上市公司缴纳的税款）。目前，天津市养路费按费额征收的本市车辆（不含出租车、摩托车及交通运输业的专业

车辆) 每吨每月 230 元, 比原来上涨 30 元。

此外, 根据中国建设银行天津市分行向公司第一大股东天津市政提供的无条件不可撤销担保函(该担保函约定, 在天津市政与渤海化工完成资产置换后, 天津市政在本担保函中的主体资格将自动转至渤海化工即现在的公司), 建行天津分行承诺, 为排水公司依据《污水处理委托协议》向公司支付污水处理费付款义务承担无条件、不可撤销的连带付款保证责任, 担保期限为《污水处理委托协议》期限届满后 2 年, 并且在《污水处理委托协议》期限延长或其他条款变更时、排水公司因破产、分散、不履行或不能履行《污水处理委托协议》项下的付款义务, 以及排水公司转让付款义务等条件变化时, 上述保证责任依然有效。据此, 在《污水处理委托协议》的有效期 30 年内, 公司污水处理业务即使在排水公司不能及时付款等不利情况下, 公司的污水处理业务收入在此担保条件下仍将有可靠保证。

根据公司对此项业务未来五年的预测, 污水处理量随着处理能力的增长, 公司的服务费收入也将稳步增长, 2002 年至 2006 年, 公司污水处理服务收入总计可达到约 377237 万元。

(2) 车辆通行费收费业务

根据天津市人民政府办公厅津政办函[1998]29 号文及津政办函[1999]33 号文的批准, 天津市市政工程局先后在外环线进入市区的复兴路、津涞公路、解放南路等 16 个路口建立收费站, 对外埠进市车辆收取通行费, 收费期限自 1999 年 3 月 1 日起, 至 2029 年 2 月 28 日止。

公司重组后, 经有关部门批准, 上述 16 座收费站的资产及收费业务并入公司, 成为公司一项较为稳定的收入来源。现行车辆收费标准见表 2。

该项业务的主要支出是道路及路上设施的维修养护费用, 其支出额将影响公司此项业务的盈利状况。根据天津市政与天津市市政道桥建筑工程公司(以下简称“道桥公司”) 2000 年 9 月 30 日签定的《道路维修养护委托协议》(协议规定, 当天津市政与渤海化工集团完成资产置换后, 天津市政在该协议项下的全部权利和

义务自动转让予渤海化工, 即现在的公司), 天津市政将天津市中环线东南半环全长 14.65 公里的道路及路上设施(含 16 个收费站) 委托道桥公司维修养护, 每年维修养护费用按实际发生的维修养护工程量并根据《天津市市政设施维修养护工程预算定额》计算, 但总额不应超过 307.3 万元。

表 2

收费类别	车辆分类	收费价目
1	1 至 20 座位的客车 2 吨(含)以下的货车	15(元)
2	21 至 50 座位的客车 2 吨至 5 吨(含)的货车	30(元)
3	51 座位或以上的客车 5 吨至 15 吨(含)货车	45(元)
4	15 吨以上的货车及所有 其他集装箱货车	70(元)

针对收费站业务的特点, 公司加大了对各收费站的监控, 逐步完善了收费站监控系统, 并设立了收费管理部, 负责与各收费站按日结算。2001 年公司收费交通流量为 3049512 车次, 较上年下降 16.38%, 主要原因是天津市周边公路的修建及改造, 以及周边京沪、京保、京福、唐京等高速公路陆续开通, 对外埠途经天津市的车辆产生一定分流, 但随着天津市投资环境的不断改善及地区间交往的逐渐增多, 以及市区周边道路通车后, 对交通流量的分流作用基本释放, 公司收费交通流量将会保持平稳。2001 年, 该项业务实现销售收入 8429.9 万元, 占当年公司总收入的 14.14%; 实现净利润 2757.4 万元, 占净利润的 10.30%。

未来五年中, 公司预计此项业务收入将保持稳定, 2002 年至 2006 年, 每年平均为 7500 万元。

(3) 在建(扩建)工程管理收费业务

目前, 公司该项业务的收入来源主要包括三个在建污水处理厂和海河大桥工程。

根据 2001 年 9 月 24 日公司与排水公司签订的《在建工程的转让协议》, 排水公司将咸阳路工程、纪庄子工程及北仓工程有条件转让给

公司，转让价款总计为 8114 万元（此笔款项如在上述三个项目未能完成相关转让手续时，排水公司将向公司返还。）。同时，根据公司与排水公司签订的《污水处理（扩建）在建工程的收费协议》，排水公司同意向公司支付工程建设管理费用，在建期间的收费总额分别约为 58911 万元、31737 万元及 26403 万元，总计约为 117051 万元。具体付款方式为，排水公司根据各工程每月预计建设进度向公司预支上述费用，在每季度末，双方根据测量师、工程师所认证的完工进度对预支与实际应支费用的差额做出修正。2001 年公司此项业务收入为 9100 万元，占当年公司总收入的 15.27%。

海河桥位于天津市中环线东南半环末端，连接黑牛城道及津塘公路，全长 3.4 公里，双向六车道。该工程于 1998 年开工建设，目前已通车。根据 2001 年 9 月 24 日天津市政与公司签订的《中环线东南半环海河大桥项目委托管理合同》，公司在海河桥建设期间可向天津市政收取管理费 1065 万元。2001 年公司获得委托管理费收入 273 万元，占当年公司总收入的 0.4%。

上述业务 2001 年总收入 9374.3 万元，占公司当年总收入的 18.07%；实现净利润 4835.7 万元，占公司当年净利润的 18.07%

根据《污水处理（扩建）在建工程的收费协议》，此项业务在 2005 年以前，公司可获得收费收入分别约为 24570.03 万元、51012.78 万元、23834.99 万元和 2440.83 万元；可获净利润分别约为 15548.28 万元、32281.65 万元、15083.14 万元和 1544.59 万元。

根据公司与建行天津分行的有关约定，该行为排水公司出具了无条件、不可撤销担保函，保证在担保期内，如排水公司未能按照《污水处理（扩建）在建工程的收费协议》向公司支付包括建设费用在内的任何费用时，保证人将成为公司的第一债务人，并承担全部支付义务，同时保证责任不因担保函项下的任何一方主体地位及财产状况发生变化而免除或减少；每年的担保额度根据下一年度施工计划确定。由于此项担保，则未来几年中，公司在该项业务中，收费收入是有可靠保证的。

从表 3 看，近三年来，公司资产总额、净资产、销售收入和利润总额增长较快，表明公司发展速度很快，且成长稳健，增长质量较高。公司的管理费用率和成本率近三年基本保持稳定。公司整体经营管理水平和效率较高。

表 3 (单位: 万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率
主营业务收入	39338.7	48098.9	59598.6	23.09
应收帐款	0.0	1189.0	13231.2	—
应收票据	0.0	0.0	0.0	—
主营业务成本	7527.4	10212.7	13164.9	32.25
存货	928.4	285.4	251.4	-47.96
资产总额	144150.5	141953.4	192698.4	15.62
营业利润	27006.6	32973.2	39922.0	21.58
管理费用	2628.2	2411.5	3362.3	13.11
计算指标	1999年	2000年	2001年	平均值
管理费用率(%)	21.31	15.94	17.09	21.22
成本率(%)	31.35	31.45	33.02	32.22
销售债权周转次数(次)	—	40.45	4.50	14.39
存货周转次数(次)	8.11	35.78	52.37	38.54
总资产周转次数(次)	0.27	0.34	0.31	0.31

3. 未来预测

根据公司预测，在天津市基础设施建设力度逐步加大的形势下和地方政府及有关部门的支持下，公司在污水处理业务领域的垄断优势会继续保持，其他业务也有较大可能保持稳步发展的趋势，公司各项经营指标将稳步增长（见表 4）。预计在本期可转债期内，在 2002 年至 2006 年的五年中，公司可实现销售收入共计 516595 万元，可实现利润总额共计 347926 万元。

从公司目前的经营状况、天津市政府及有关部门的相关政策走向，以及天津市城市规模扩展速度对污水处理服务的需求看，如公司自身经营状况仍能保持现有发展态势，则上述收益及盈利预期的实现有较大可能性。

表 4 未来预测

项 目	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
规划投资(万元)	64171	117567	44451	3847	—
销售收入(万元)	71813	98256	101523	118410	126593
利润总额(万元)	51442	75896	70637	73847	76104
净利润(万元)	34466	50850	45355	46186	46887
折旧(万元)	3616	3616	8420	10270	12078
利息支出(万元)	—	—	2943	4913	6123
净资产(万元)	156789	156789	156789	156789	156789
短期债务(万元)	—	—	—	—	—
长期借款(万元)	—	—	—	—	145000
长期债券(万元)	120000	120000	120000	120000	120000

到期长期债务（万元）	—	—	5000	5500	6000
计算指标	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
全部资本化比率（%）	43.35	43.35	43.35	43.35	62.83
利息倍数（%）	—	—	25.00	16.03	13.43
EBITDA/总债务（倍）	0.46	0.66	0.68	0.74	0.36
到期长债偿还倍数（倍）	—	—	29.26	19.37	13.56

七、财务分析

公司提供了 1999 年、2000 年和 2001 年三个年度财务报表，并已经审计师审计，其中，1999 年和 2000 年的财务报表为模拟合并报表，2001 年的财务报表为实际的合并报表。本报告所作的分析，是基于上述三个报表进行的。

1. 财务概况

截止 2001 年底，公司资产总额为 192698.4 万元，其中，流动资产 61098.2 万元，固定资产净值 131200.2 万元；负债总额为 35720.5 万元，其中，流动负债 32100.5 万元，长期负债 3620 万元；净资产为 156788.8 万元。

2001 年，公司实现销售收入 59598.6 万元，实现利润总额 39934.5 万元，净利润 26763.4 万元。

2001 年，公司经营活动产生的现金流入量为 47984.1 万元，经营活动产生的现金净流量为 18635.1 万元；筹资活动产生的现金流入量为 3820 万元，筹资活动产生的净流量为 3820 万元；投资活动产生的现金流入量为 120.8 万元，投资活动产生的净流量为-1592.2 万元。

2. 财务构成分析

从资产构成看，截止 2001 年底，公司货币资金 26046.8 万元，占流动资产的 42.63%；应收帐款为 13231.2 万元，占流动资产的 21.65%，主要是应收排水公司的污水处理费和建设费，以及海河桥项目管理费；其他应收帐款 54.8 万元。应收帐款和其他应收帐款的帐龄均为一年以内。预付帐款 21514 万元，占流动资产的 35.21%，为公司支付的污水处理厂建设款；存货 251.4 万元，占流动资产的 0.14%，均为原材料、零部件和低值易耗品。固定资产净值 131200.2 万元，主要是污水处理厂的生产设施、城市道路及路上设施。长期投资 400 万元，主要是对公司参股的两家公司的股权投资。总体看，公司的资产结构较为合理，资产质量较好。

从负债结构看，截止 2001 年底，公司应付股利 10640 万元，占流动负债的 33.15%，该分配预案有待公司股东大会审议通过；其他应付款 15754.5 万元，占流动负债的 49.08%，为公司应付关联方款项；应缴税金 4659.7 万元，占流动负债的 14.51%，为应缴所得税和营业税及其他，分别为 2659.4 万元和 2000.3 万元。长期负债是专项应付款 3620 万元，为市政工程局拨给天津中水有限公司中水回用试点资金。总的来看，目前公司负债结构较为合理。

从表 5 看，近三年公司的资产负债率平均为 10.13%，2001 年为 18.54%，表明公司的债务负担很轻，而且近几年公司没有发生借款，因此，公司具有较大的融资空间。

表 5 财务构成 （单位：万元）

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率
净资产	139928.9	140665.4	156788.8	5.85
短期债务	0.0	0.0	0.0	—
长期债务	0.0	0.0	0.0	—
负债总额	4221.6	1288.0	35720.5	190.88
资产总额	144150.5	141953.4	192698.4	15.62
计算指标	1999年	2000年	2001年	平均值
长期资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	—
全部资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	—
负债比率（%）	2.93	0.91	18.54	10.13

目前，三个在建污水处理厂项目的贷款尚未转入公司，待转贷手续完成后，则公司的长期借款最终将增加 145000 万元，如以 2001 年底公司的负债状况为基础，其资产负债比率、全部资本化比率及长期资本化比率将会逐步上升，在本期可转债偿还期内，三项指标最终将分别约为 53.51%、48.04%和 48.04%；如此次可转债发行成功，并假设本期可转债需全部偿还，则三项指标将分别达到 65.70%、62.83%和 62.83%，公司的债务负担将较重。

总体看，目前公司财务构成合理，当项目建设贷款转贷手续完成以及可转债发行成功后，公司的财务构成将会发生较大变化，债务负担明显加重。

3. 盈利能力分析

从表 6 看，公司近年的主营业务利润率基

本保持稳定并处于较高水平，前三年平均为 73.25%，2001 年为 72.41%，比前两年略有下降，但降幅不大，这种较高的盈利能力完全得益于公司主要业务在天津市的垄断优势。公司前三年总资本盈利率和净资产收益率两项指标均呈现出稳步增长趋势，并一直保持较高水平，前三年平均值分别为 23.59%和 15.80%，2001 年分别为 25.44%和 17.07%，表明公司的盈利能力逐年提高，目前已达到较高水平。近三年公司的现金收入比也呈上升趋势，2001 年为 80.51%，表明公司的收入实现质量逐步提高，目前已处于较为合理的水平。总体看，公司的盈利能力较强。

表 6 盈利能力 (单位: 万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率
主营业务收入	39338.7	48098.9	59598.6	23.09
主营业务利润	29630.9	35240.8	43155.8	20.68
利润总额	26645.4	33098.3	39934.5	122.42
净利润	17852.4	22118.2	26763.4	22.44
利息支出	0.0	0.0	0.0	-
净资产	139928.9	140665.4	156788.8	5.8
短期债务	0.0	0.0	0.0	-
长期债务	0.0	0.0	0.0	-
销售商品、提供劳务收到的现金	10805.7	23557.7	47556.4	109.79
计算指标	1999年	2000年	2001年	平均值
主营业务利润率 (%)	75.32	73.27	72.41	73.25
现金收入比 (%)	27.47	48.98	79.79	60.79
总资本盈利率 (%)	19.04	23.53	25.47	23.59
净资产收益率 (%)	12.76	15.72	17.07	15.80

4. 偿债能力分析

从表 7 看，公司的流动比率和速动比率波动幅度较大，2001 年两项指标分别为 190.33%和 189.55%，处于正常范围，表明公司对短期债务的支付能力较强。公司目前没有长短期借款，偿债压力不大。

根据公司对未来五年经营状况的预测（见表 4），未来五年中，公司可获得净利润合计 223744 万元，折旧合计 38000 万元。在国家及天津市政府有关政策不发生较大变化、公司经营的外部环境也不发生明显不利于公司的变化的条件下，并假设在本期可转债偿还期内，公司不进行利润分配，上述资金可全部用于偿还

借款，则偿债资金合计为 261744 万元。

表 7 偿债能力 (单位: 万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率
流动资产	5045.2	6718.0	61098.2	248.00
存货	928.4	285.4	251.4	-47.96
流动负债	4221.6	1288.0	32100.5	175.75
利润总额	26645.4	33098.3	39934.5	22.42
利息支出	0.0	0.0	0.0	-
EBITDA	29258.9	38366.2	45263.9	24.38
自有纯现金金额	6724.7	9137.7	18635.1	66.47
总债务	0.0	0.0	0.0	-
计算指标	1999年	2000年	2001年	平均值
流动比率 (%)	119.51	521.58	190.33	275.54
速动比率 (%)	97.52	499.43	189.55	264.11
利息倍数 (倍)	-	-	-	-
债务保护倍数 (倍)	-	-	-	-
自有纯现金债务比 (倍)	-	-	-	-

目前，日本海外协力基金贷款的转贷手续已取得国家财政部的批准，国家开发银行和亚行贷款的转贷手续正在办理之中。随着贷款主体变更，以及本期可转债发行成功后，公司的有息债务将迅速增加。在本期可转债偿还期内，公司需要偿还的银行贷款主要是国家开发银行的 16500 万元借款。假设本期可转债到期时需全部偿还，则在本期可转债偿还期内，公司应偿还的债务总额为 136500 万元，偿债倍数为 1.92 倍；如本期可转债 50%转股成功，则应偿还的债务总额为 76500 万元，则偿债倍数为 3.42 倍。因此，公司对本期可转债的偿还能力较强。

八、担保

本期可转债由中国建设银行授权其天津市分行提供担保。根据建行天津市分行出具的担保函，该担保函项下的担保方式为不可撤销连带责任保证担保；担保期限为本次发行之日起共 5 年；担保范围包括本期可转债本金、利息、违约金、损害赔偿及实现债权的费用。根据我国现行有关法律法规的规定，中国建设银行是本期可转债的实际担保人。天津市政工程局以其收缴的养路费收入及其他收入为公司向建行天津市分行提供反担保。

1. 担保人概况

中国建设银行（以下简称“建行”）成立于

1954年10月1日，是一家以中长期信贷业务为特色的国有独资商业银行，总部设在北京，现任行长张恩照。建行已在海外设有香港、法兰克福、新加坡三个分行，与世界上600家银行建立代理行关系，其业务遍及五大洲近80个国家。2001年7月，建行在《银行家》杂志全球1000家大银行排名中居第29位。截止2001年底，建行资产总额27649.60亿元，所有者权益1201.55亿元。当年实现税前利润51.91亿元。

2. 担保人行业分析

商业银行是储蓄与投资相互转化的主要中介，在国民经济发展中发挥着重要作用。近年来，随着金融改革的深化，国有独资商业银行机构调整力度加大，其他商业银行股份制改革工作进一步推进，中央银行取消信贷规模管理，推行资产负债比例管理，通过市场准入、业务规章、非现场监管、现场稽核和内控制度建设加强了对商业银行的监管。国务院决定对四大国有银行补充2700亿元资本金，并从四大银行剥离13000亿元不良资产，增强了四大银行的抗风险能力。从2002年1月1日起我国将正式实行贷款质量五级分类管理，有利于提高银行的风险控制能力。

总体上看，近几年国民经济保持较快增长，外汇储备充足，我国银行业总体上运行安全。

目前或即将对银行经营产生重大而深远影响的监管与政策主要有：（1）货币政策，尤其是利率与外汇管理政策。从1997年以来伴随金融监管的加强和利率持续下调，银行利差变小，储蓄存款出现较大分流，银行经营风险加大。大额外汇存款利率放开后，对新兴中小商业银行包括上市银行开展外汇业务影响较大。随着外汇存贷款利率的进一步放开，对上市银行开展外汇业务的冲击可能加大。（2）财政政策。开征利息税，加剧了储蓄存款分流，导致银行体系风险加大，因此未来继续增加利息税的可能较小。国债投资收益已占银行营业收入一定比重，随着原有利率较高的国债不断到期以及国债利率市场化进程的加快，未来银行投资收益可能增长放缓。（3）金融创新和资本市场准入政策的变化。鼓励三类企业、投资机构、保

险公司和个人投资者入市，寿险公司投资联结理财业务的发展，《信托法》的出台和未来《投资基金法》的出台，以及开放式基金的推出，已经或即将进一步分流银行的存款和客户，从而降低银行的竞争能力和盈利预期。（4）银行会计制度的改革和加入WTO的影响。目前国内会计准则与国际会计准则存在巨大差别，国内会计准则低估风险，高估盈利。采用与国际接轨的稳健的会计准则，是适应我国加入WTO的必然趋势。会计准则的完善，将严重影响以前风险拨备不足银行的业绩。目前我国银行业信息透明度较低，银行管理体制不能完全适应市场变化，不良资产比例较大，坏帐储备过低，抗风险能力弱。“十五”期间，国家要求国有独资商业银行将不良贷款比例平均每年下降2—3个百分点。根据央行政策，从今年开始，国有独资商业银行将进行综合改革：第一步，按照国有独资公司形式更新经营管理制度，精简机构和人员，实行谨慎会计制度，完善激励和约束机制，明显降低不良贷款比例；第二步，有条件的国有独资商业银行将改组为国家控股，国内企业、居民和外国资本入股的股份制商业银行；第三步，经过较长时间努力，符合条件的国家控股的股份制商业银行将公开上市。总体看来，未来国内银行将面临一定的经营压力。

3. 担保能力分析

根据未来竞争形势和自身优势，建行制定了明确的发展目标，“以国内业务为基础，稳步发展国际业务，最终成为具有国际先进经营管理水平的全功能银行”，同时，确定了以公司业务、个人银行业务、房地产金融业务以及中间业务为四大支柱的市场定位，并实施重点行业、重点产品、重点区域以及重点客户的“四重”营销策略。

为贯彻实施新的发展目标与战略规划，在系统内合理配置资源，建行于2000年开始对总行的组织机构进行调整并对分支机构及网点整合。2000年，国务院向建设银行派驻了监事会。建行基本建立了总分行分级监管、向上一级负责的相对垂直的内部审计体系，并着手建立科

学、统一、审慎及规范的财务管理系统。2001年，建行进一步完善公司治理结构，优化业务、组织、资源结构，强化财务集中统一管理力度，健全内部控制体系，健全激励约束机制，提高资产质量，提高信息技术运用水平，加快金融创新，保持业务持续健康发展，经营效益进一步提高。

近年来，建行继续发挥长期形成的业务优势与特长，保持了对公路、铁路、电信、电网和城市建设等国民经济基础设施、基础产业较大的信贷投入，和对效益良好的大型企业的信贷投入，同时增加了对发展前景良好的中小企业的信贷投入。目前建行已与近 500 家大中型企业建立了全面金融服务关系，并与 10 余家特大型企业共同建立了全国销售结算协作网络，对信息产品制造业、信息服务业、高等级公路建设的金融服务进行了成功拓展。对高增长经济部门信贷投入的增加，对建行资产结构的调整起到了明显作用，为进一步提高经营效益创造了条件。

建行近几年存款、贷款、净资产、资产增长较快（见表 8），利息收入和净利息收入为负增长；负债比率较高，贷存比比较正常；资产收入率逐年下降（与利率下调有关）；净资产收益率逐步提高，目前盈利能力一般。建行的主要优势为：资产规模 and 市场份额较大，资金调度能力较强；业务网点广泛且覆盖率高；中长期信贷业务和房地产金融业务具有较大优势；有一批业务熟练、经验丰富的管理人员和业务人员。主要问题是体制与机制不灵活，效率不高，资产质量较低，不良资产较大，资本充足率较低，冗员较多，管理难度较大。

表8 中国建设银行主要财务指标

项目（亿元）	1999年	2000年	2001年	变动率
资产总计	22010.65	25316.95	27649.6	12.08
所有者权益	1068.69	1148.5	1201.55	6.03
贷款	12009.45	13863.86	15059.06	11.98
存款	17644.33	20102.84	22655.36	13.31
利息收入	1108.83	992.37	993.62	-5.34
利息支出	597.07	491.22	439.37	-14.22
净利息收入	511.76	501.15	553.25	3.97
税前利润	73.66	84.83	51.91	-16.05
税后利润	49.58	75.4	51.67	2.09
计算指标（%）	1999年	2000年	2001年	平均值

贷存比	68.06	68.96	66.47	67.54
资产收入率	5.04	3.92	3.59	3.98
资产利润率	0.33	0.33	0.19	0.26
净资产收益率	4.64	6.56	4.30	5.05
负债比率	95.14	95.46	95.65	95.50

综合上述分析看，建行作为我国四大商业银行之一，其资产规模大，业务特点突出，资金运用及调度能力较强，目前财务状况较为正常，盈利能力一般。总体看，由建行为本期可转债提供的担保实力很强。

九、综合评价

市政基础设施行业是国家产业政策重点支持发展的行业之一，其发展将为国民经济持续快速发展奠定坚实的基础。天津市是我国四大直辖市之一，也是我国传统的工业基地和重要的对外口岸，经济及社会各项事业发展较快，城市规模也随之扩张，但城市市政基础设施相对落后于城市的发展，制约了城市功能的发挥，在一定程度上影响了城市环境、工农业生产和人民生活，因此，污水处理等市政基础设施在今后一个时期仍将是天津重点投资的领域。公司是天津市唯一一家市政基础设施投资、建设和经营、并在 A 股和 H 股市场同时挂牌的上市公司，得到天津市政府及有关部门的支持，其主营业务在天津地区有着十分明显的垄断地位，收入来源稳定。从目前情况看，公司财务结构较为合理，债务负担很轻，盈利能力较强，偿债压力很小。随着本期可转债的发行，以及三个在建工程贷款主体的变更，公司的财务构成将发生变化，债务压力加大。在本期可转债到期前，公司偿债压力很小，对本期可转债具有较强的偿还能力。

中国建设银行天津市分行为本期可转债提供无条件不可撤销担保。按中国现行法律，中国建设银行将承担本期可转换债券的最终担保责任，由其提供的担保，担保能力很强。

总体看，天津创业环保股份有限公司 2002 年 12 亿元可转换公司债券还本付息能力很强，风险不大。

附表 1：资产负债表（单位：万元）

资 产	1999年	2000年	2001年	变动率（%）
流动资产				
货币资金	3776.50	5183.90	26046.80	162.62
短期投资				
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	0.00	0.00	0.00	
应收票据				
应收股利				
应收利息				
应收帐款		1189.00	13231.20	
其他应收款	279.20	43.30	54.80	-55.70
减：坏款准备				
应收帐款净额	279.20	1232.30	13286.00	589.83
预付货款	61.10	16.40	21514.00	
应收补贴款				
存货	928.40	285.40	251.40	
减：存货跌价准备				
存货净额	928.40	285.40	251.40	-47.96
待摊费用				
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	5045.20	6718.00	61098.20	248.00
长期投资				
长期股权投资			400.00	
长期债权投资				
长期投资合计		0.00	400.00	
减：长期投资减值准备				
长期投资净额		0.00	400.00	
合并价差				
固定资产				
固定资产原值	176180.00	174218.90	175471.90	-0.20
减：累计折旧	37074.70	38983.50	44271.70	
固定资产净值	139105.30	135235.40	131200.20	-2.88
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	139105.30	135235.40	131200.20	
工程物资				
在建工程				
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	139105.30	135235.40	131200.20	-2.88
无形资产及其他资产				
无形资产				
开办费				
长期待摊费用				
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	0.00	0.00	0.00	
递延说项				
递延税项借项				
资产总计	144150.50	141953.40	192698.40	15.62

续上表

负债及股东权益	1999年	2000年	2001年	变动率(%)
流动负债				
短期借款				
应付票据				
应付帐款	190.60	113.90	20.90	
预收帐款				
代销商品款				
应付工资	90.10			
应付福利费		163.20	347.10	
应付股利			10640.00	
应交税金	1679.40	435.00	4659.70	
其他应交款		8.00	220.00	
其他应付款	2261.50	487.90	15754.50	
预提费用		80.00	458.30	
一年内到期的长期负债				
其他流动负债				
流动负债合计	4221.60	1288.00	32100.50	175.75
长期负债				
长期借款				
应付债券				
长期应付款				
专项应付款			3620.00	
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	0.00	0.00	3620.00	
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	4221.60	1288.00	35720.50	190.88
少数股东权益			189.10	
股东权益				
股本	133000.00	133000.00	133000.00	
资本公积	6928.90	6928.90	6928.90	
盈余公积		110.40	4125.00	
其中：公益金		36.80	1375.00	
未分配利润		626.10	12734.90	
外币报表折算差额				
股东权益合计	139928.90	140665.40	156788.80	5.85
负债及股东权益合计	144150.50	141953.40	192698.40	15.62

附表 2：损益表及分配表（单位：万元）

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率 (%)
一、主营业务收入	39338.70	48098.90	59598.60	23.09
减：折扣与折让				
主营业务收入净额	39338.70	48098.90	59598.60	23.09
减：主营业务成本	7527.40	10212.70	13164.90	32.25
主营业务税金及附加	2180.40	2645.40	3277.90	
二、主营业务利润	29630.90	35240.80	43155.80	20.68
加：其他业务利润		5.00	8.90	
减：存货跌价损失				
营业费用				
管理费用	2628.20	2411.50	3362.30	13.11
财务费用	-3.90	-138.90	-119.60	453.77
三、营业利润	27006.60	32973.20	39922.00	21.58
加：投资收益				
补贴收入				
营业外收入	42.40	136.30	31.70	-13.53
减：营业外支出	403.60	11.20	19.20	
四、利润总额	26645.40	33098.30	39934.50	22.42
减：所得税	8793.00	10980.10	13182.00	
减：少数股东损益			-10.90	
加：未确认的投资损失				
五、净利润	17852.40	22118.20	26763.40	22.44
加：年初未分配利润	19352.00	139928.90	626.10	
盈余公积转入数				
减：合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	139928.90	7528.40	27389.50	
减：提取法定盈余公积		73.60	2676.40	
提取法定公益金		36.80	1338.20	
七、可供股东分配的利润	139928.90	7418.00	23374.90	
减：应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利		6791.90	10640.00	
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	139928.90	626.10	12734.90	

附表 3：现金流量表（单位：万元）

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率（%）
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	10805.70	23557.70	47556.40	109.79
收到的租金				
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	58.30	511.10	427.70	170.85
现金流入小计	10864.00	24068.80	47984.10	110.16
购买商品、接受劳务支付的现金	2923.30	2339.50	5494.20	37.09
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	1152.70	1921.20	3047.50	62.60
实际缴纳的增值税款				
支付的所得税款				
支付的除增值税、所得税以外的其他税费		6161.40	12101.00	
支付的其他与经营活动有关的现金	63.30	4509.00	8706.30	1072.78
现金流出小计	4139.30	14931.10	29349.00	166.28
经营活动产生的现金流量净额	6724.70	9137.70	18635.10	66.47
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金				
分得股利或利润所收到的现金				
取得债券利息收入所收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金				
收到的其他与投资活动有关的现金			120.80	
现金流入小计		0.00	120.80	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	3152.40	938.40	1313.00	-35.46
权益性投资所支付的现金			400.00	
债权性投资所支付的现金				
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	3152.40	938.40	1713.00	-26.28
投资活动产生的现金流量净额	-3152.40	-938.40	-1592.20	-28.93
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金			200.00	
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金				
收到的其他与筹资活动有关的现金			3620.00	
现金流入小计		0.00	3820.00	
偿还债务所支付的现金				
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金		6791.90		
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金				
现金流出小计		6791.90	0.00	
筹资活动产生的现金流量净额		-6791.90	3820.00	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	3572.30	1407.40	87249.26	394.20

附表 4：相关比率指标（单位：%）

相对比率关系	1999年	2000年	2001年
货币资金/流动资产	74.85	77.16	42.63
短期投资/流动资产	0.00	0.00	0.00
应收帐款/流动资产	0.00	17.70	21.66
应收帐款/资产总额	0.00	0.84	6.87
其他应收款/流动资产	5.53	0.64	0.09
其他应收款/资产总额	0.19	0.03	0.03
预付货款/流动资产	1.21	0.24	35.21
存货/流动资产	18.40	4.25	0.41
存货/资产总额	0.64	0.20	0.13
流动资产/资产总额	3.50	4.73	31.71
固定资产净值/固定资产原值	78.96	77.62	74.77
在建工程/固定资产合计	0.00	0.00	0.00
在建工程/资产总额	0.00	0.00	0.00
固定资产合计/资产总额	96.50	95.27	68.09
无形资产/资产总额	0.00	0.00	0.00
短期借款/流动负债	0.00	0.00	0.00
应付帐款/流动负债	4.51	8.84	0.07
预收帐款/流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债/负债总额	100.00	100.00	89.87
长期负债/负债总额	0.00	0.00	10.13
股东权益/资产总额	97.07	99.09	81.36
流动负债/资产总额	2.93	0.91	16.66
长期负债/资产总额	0.00	0.00	1.88
股东权益/股本	1.05	1.06	1.18
资本公积/股东权益	4.95	4.93	4.42
未分配利润/股东权益	0.00	0.45	8.12