

跟踪评级公告

联合信评字[2006]188号

联合资信评估有限公司通过对天津创业环保股份有限公司 2002 年 12 亿元可转换公司债券的信用状况进行跟踪评级, 确定天津创业环保股份有限公司 2002 年 12 亿元可转换公司债券的信用等级 AAA 维持不变, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年六月十四日



天津创业环保股份有限公司

12 亿元可转换公司债券跟踪评级分析报告

(2006 年)

跟踪评级结果：AAA

评级展望：稳定

跟踪评级时间：2006 年 6 月 14 日

初次评级结果：AAA

初次评级时间：2002 年 6 月 26 日

财务概况

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额 (万元)	318694.63	465775.80	455344.60
所有者权益 (万元)	201896.57	223576.30	228517.10
主营业务收入 (万元)	62969.68	75514.80	61183.50
利润总额 (万元)	41293.81	48281.10	26666.60
EBITDA (万元)	8511.00	11055.43	15041.87
负债比率 (%)	36.61	51.64	48.74
全部资本化比率 (%)	26.68	46.66	42.16
净资产收益率 (%)	13.71	14.46	7.70
流动比率 (%)	145.43	366.73	88.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.62	2.10	1.89
债务保障倍数 (倍)	0.63	0.27	0.20

分析员

张晓斌 朱海峰

电话

8610-64912118- 839/861

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

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。天津创业环保股份有限公司（以下简称“公司”）是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。

公司运作规范，近三年生产经营情况稳定，资产结构合理，资产整体质量较好，有一定的债务负担。随着改扩建工程的逐步完工，公司未来几年的盈利能力将有所增强，总体具备较强的偿债能力。

本期可转换公司债券于 2004 年 7 月 1 日发行，转股期为 2005 年 7 月 1 日至 2009 年 6 月 30 日。2005 年，公司可转换公司债券发生回售，回售金额为 82390.20 万元，占发行总额的 68.66%。截至 2005 年底，累计转股数为 658058 股，尚有 37209.70 万元未转成公司股份，占发行总额的 31.01%，由于债券存量规模的大幅减小，本期债券的偿还风险进一步降低。

公司发行可转换公司债券募集的资金主要用于咸阳路污水处理厂工程、纪庄子污水处理厂（扩建）工程和北仓污水处理厂工程。截至 2005 年底，除回售金额外，募集资金已使用 16411 万元，尚未使用 17738 万元，目前三个工程进展正常，尚未使用的资金将继续投入到三个项目工程中。

本期可转换公司债券由中国建设银行股份有限公司（原中国建设银行）提供担保，截至 2005 年底，中国建设银行资产总额 45857.42 亿元，所有者权益 2875.79 亿元；2005 年实现经

营收入 1287.14 亿元，利润总额 553.64 亿元，其担保实力很强。

综合以上分析，联合资信认为公司的整体经营及担保实力没有发生影响本期可转换公司债券信用水平的重大变化，本期可转换公司债券信用等级 AAA 保持不变。

积极因素

1. 公司是天津市唯一一家以市政基础设施投资、建设和经营为主业的上市公司，能够得到天津市政府及有关部门的支持，其主营业务收入来源稳定。

2. 公司所属污水处理厂运营稳定，公路收费业务运营平稳，未发生重大变化政策。

3. 天津经济运行态势良好，城市基础设施建设投资总体需求仍将快速增长，发展空间大。

关注

1. 公司目前改扩建项目较多，资金需求量大，可能会造成公司资金的暂时紧张。

2. 2005 年可转换公司债券发生溢价回售，造成了流动资金暂时短缺，公司相应增加了短期借款，导致流动比率下降，短期支付压力增大。

3. 原材料及电力价格的上涨，将会增加公司污水处理厂的运行成本，降低盈利水平。

评级展望

“十一五”规划将“建设节约型、环境友好型”社会作为基本国策，并提出“大力发展循环经济”和“加大环境保护力度”，宏观经济政策的支持为企业提供了良好的发展机遇。公司作为天津市唯一一家从事基础设施投资的企业，随着天津经济的快速发展，基础设施的建设投资力度将进一步加大，公司市场前景广阔。

前三年公司保持了良好的增长势头，经营活动的现金流状况良好，盈利水平虽然有所波

动，但仍保持了较好水平。近三年公司债务负担有所加重，但仍处于合理范围之内。

综合以上分析，联合资信认为公司发展前景良好，本期可转换公司债券的信用等级展望为“稳定”。

主要财务数据

项目（万元）	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额	318694.63	465775.80	455344.60
应收账款	10773.74	39380.20	6782.00
存货	212.33	580.00	1182.80
流动资产	64708.36	186555.60	90583.00
短期借款	4500.00	11500.00	59500.00
一年内到期的长期负债	5000.00	5000.00	9182.80
流动负债	44494.61	50869.50	102454.60
长期借款	64000.00	60500.00	64250.00
应付债券	0.00	120000.00	37209.70
负债合计	116659.81	240541.40	221914.30
少数股东权益	138.25	1658.10	4913.20
所有者权益合计	201896.57	223576.30	228517.10
主营业务收入	62969.68	75514.80	61183.50
主营业务成本	12860.83	14855.80	18649.40
主营业务利润	46603.80	56517.90	39400.10
营业利润	41405.10	48734.30	26596.80
利润总额	41293.81	48281.10	26666.60
净利润	27689.15	32319.70	17585.70
销售商品、提供劳务收到的现金	53664.49	44620.50	46334.50
经营活动产生的现金流量净额	28032.51	14228.50	9718.00
投资活动产生的现金流量净额	-44211.05	-71722.10	7073.50
筹资活动产生的现金流量净额	7393.00	104352.90	-34247.00
现金及现金等价物净增加额	-8785.54	46859.30	-17455.50
EBITDA	8511.00	11055.43	15041.87
筹资活动前现金流量净额	-16178.53	-57493.60	16791.50
指 标	2003 年	2004 年	2005 年
销售债权周转次数(次)	9.23	3.01	2.65
存货周转次数(次)	56.37	37.50	21.16
总资产周转次数(次)	0.21	0.19	0.13
主营业务利润率(%)	74.01	74.84	64.40
总资本收益率(%)	11.23	8.90	6.33
净资产收益率(%)	13.71	14.46	7.70
长期资本化比率(%)	24.06	44.49	30.30
全部资本化比率(%)	26.68	46.66	42.16
资产负债比率(%)	36.61	51.64	48.74
EBITDA 利息倍数(倍)	2.62	2.10	1.89
债务保护倍数(倍)	0.63	0.27	0.20
流动比率(%)	145.43	366.73	88.41
速动比率(%)	144.95	365.59	87.26
现金收入比率(%)	85.22	59.09	75.73