

天津创业环保股份有限公司跟踪评级分析报告

债项

创业转债

12 亿元人民币, 2004/7/1~2009/6/30, AAA

跟踪评级时间: 2007 年 8 月 2 日

分析员

张志强

电话 010-85679696-8809

邮箱 mzhang@lianheratings.com.cn

王治波

电话 010-85679696-8829

邮箱 wangzb@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http://www.lianheratings.com.cn

一、重大事项说明

天津创业环保股份有限公司(以下简称“公司”)于 2007 年 7 月 31 日、2007 年 8 月 1 日、2007 年 8 月 2 日连续发布“创业转债”赎回公告: 根据公司《可转换公司债券募集说明书》中相关规定, 在本计息年度内(2007 年 7 月 1 日~2008 年 6 月 30 日), “创业转债”于 2007 年 7 月 27 日收市后首次满足赎回条件, 经公司第四届董事会第七次会议决定, 公司行使赎回权, 将截止赎回登记日(2007 年 8 月 27 日)收市后尚未转股的“创业转债”全部赎回, 赎回价格按可转债面值的 102% 并另加所在计息年度年利息确定(即 106.70 元/张, 含当期利息 4.70 元)。

二、事项分析

公司于 2004 年 7 月 1 日发行 120000 万元可转换公司债券, 可转债面值 100 元, 转债期限 5 年, 转股期为 2005 年 7 月 1 日至 2009 年 6 月 30 日。截止 2007 年 7 月 27 日, 已有 82390.2 万元“创业转债”进行回售, 30606.7 万元“创业转债”转换成公司 A 股股票, 尚有 7003.1 万元“创业转债”在市场流通。

截止 2007 年 8 月 1 日, “创业转债”的最新转股价格为 3.86 元, 公司 A 股价格为 10.87 元, “创业转债”价格为 291.68 元, 转股溢价率 3.58%, 股性强, 债性弱, 转股可能性高。因此, 公司在赎回日后需要全部赎回 7003.1 万元“创业转债”的可能性较小。

三、经营概况

截至 2006 年底, 公司合并资产总额 589252.7 万元, 同比增长 29.41%, 资产规模有

较快增长；2006 年实现主营业务收入 80738.1 万元，利润总额 25302.5 万元，分别同比增长 31.96%和减少 5.12%；主营业务利润率 54.46%，净资产收益率 7.08%，均处于较高水平，公司主营业务盈利能力较强；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.26%和 53.53%，公司债务水平相对偏高；流动比率和速动比率分别为 70.55%和 69.91%，公司短期偿债能力偏弱；EBITDA 利息倍数和债务保护倍数分别为 4.64 倍和 0.14 倍，公司对全部债务的偿还能力基本正常。总体上，公司资产规模和主营业务收入快速增长，盈利能力较强，债务水平相对偏高，经营情况较好。此外，截至 2006 年底，公司货币资金 78074 万元，占资产总额的 13.25%，货币资金较充足。

四、本期债券的担保情况

“创业转债”由中国建设银行股份有限公司天津市分行（以下简称“建设银行”）提供不可撤销的连带责任保证担保。

经联合资信评定，建设银行的主体信用等级为 AAA，对提升本期债券的信用状况具有实质性作用。

五、跟踪评级观点

公司作为天津市唯一一家从事市政基础设施投资、建设和经营并在 A 股和 H 股市场同时挂牌的上市公司，能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。公司近几年稳定发展，整体经营状况较好。

联合资信认为在公司董事会设定的截止赎回登记日前，公司剩余可转债转股可能性高；即使在全部赎回剩余可转债的情况下，公司仍具有较强的偿债能力。同时，建设银行作为担保行对本期债券的担保能力强。

附件 1 信用等级的定义

企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级、CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA级：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级：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级：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级：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级：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级：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级：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级：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级：不能偿还债务。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用6级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系

