

2002 年中国高新技术产业开发区债券资信评级

天津海泰控股集团有限公司10000万元

企业债券资信评级分析报告摘要

评估结果

AA⁻

评估时间

2002 年 12 月 30 日

主要数据:

项 目	1999 年	2000 年	2001 年
资产总额(万元)	50404.11	78812.75	190433.36
所有者权益(万元)	30401.5	33593.32	100987.87
利润总额(万元)	710.68	3755.08	3679.41
负债比率(%)	39.68	57.38	46.97
全部资本化比率(%)	37.19	44.56	30.92
净资产收益率(%)	1.99	9.5	2.42
速动比率(%)	139.97	132.96	102.03
利息倍数(倍)	1.74	3.23	2.75
债务保护倍数(倍)	0.11	0.22	0.13
管委会财政收入(万元)	10800	14430	20400

分析员

李信宏 张文鹏

Tel: 010-64917553 64918557

Fax: 010-64912663

E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 1001 室

HTTP://

www.lianheratings.com.cn

企业概况

天津海泰控股集团有限公司（以下简称“海泰公司”）改组成立于 2000 年 9 月，是天津新技术产业园区（以下简称“园区”）管委会出资设立的大型国有企业。公司注册资本 5 亿元，主要经营园区华苑产业区的基础配套设施建设、土地开发与转让、对外投资、兴办内资、外资合资企业等相关服务性产业。

公司成立 2 年来，业务不断扩展，开发建设的华苑产业区起步区环内 2 平方公里已建设完成，土地出让率 100%，环外 2.6 平方公里正在建设开发中。公司依托园区的技术、人才、土地资源和政策优势，充分发挥公司的整体功能，在华苑产业区内土地开发、基础设施配套建设、高新技术产业、国内外贸易等方面都得到了迅速的发展。

截止 2002 年 6 月底，公司资产总额为 235305.17 万元，所有者权益 104528.26 万元，2002 年 1-6 月实现销售收入 3814.01 万元，利润总额 769.71 万元。现有职工 26 人。

公司注册地址：天津市华苑产业区 6 号，法人代表：庞金华。

评估观点

中国高新技术产业经过10几年的稳定发展，已形成规模，成为带动国民经济发展的带头力量。天津新技术产业园区自成立以来，也保持了良好发展态势。天津海泰控股集团有限公司经天津新技术产业园区管委会授权经营并管理园区华苑产业区财政投资形成的基础设施等国有资产，代园区管委会履行华苑产业区内土地的开发、基地设施建设及房地产开发等职能，具有良好的发展环境和广阔的发展空间。

海泰公司近两年来，资产规模迅速扩大，在华苑产业区内地产开发、基础设施建设、房地产开发、投融资及管理经营领域，都取得了实质性的进展。目前，海泰公司实力较强、管理风险较小、发展速度较快、经营稳定、公司债务结构基本合理。

本期债券由天津华苑科技产业开发建设有限公司提供担保。天津华苑科技产业开发建设有限公司资产质量一般，债务压力较大，偿债能力不强；虽然该公司营业

收入比较稳定，但盈利水平较低，对本期债券的担保能力弱。

天津新技术产业园区管理委员会对本期债予以承诺，如海泰公司遇有偿债风险，由园区财政代为偿还。

园区财政近几年收入稳定、持续快速增长，有足够财力保证债务本息的偿还。

综合以上分析，本期债券的信用风险很低。

2002 年中国高新技术产业开发区债券资信评级

天津海泰控股集团有限公司

10000 万元债券资信评级分析报告

一、公司概况

天津海泰控股集团有限公司（以下简称“海泰公司”）的前身是天津新技术产业园区政通科技发展有限公司（以下简称“政通公司”）。政通公司是 1996 年经天津市市政府津政函（1996）107 号文批准成立的国有独资公司，作为天津新技术产业园区（以下简称“园区”）资本运作的主体，负责天津新技术产业园区华苑产业区（以下简称“华苑产业区”）的基础设施建设并授权进行国有土地开发、经营及转让等工作，注册资本为 2 亿元人民币。2000 年 5 月，天津新技术产业园区管委会（以下简称“园区管委会”）报经市政府批准，经天津市市政府津政函（2000）63 号文批准，同意政通公司于 2000 年 9 月改组为天津海泰控股集团有限公司，注册资本金增资到 5 亿元。园区管委会为海泰公司独资国有股股东。

截止 2002 年 6 月 30 日，海泰公司总资产 235305 万元，总负债 130777 万元，净资产 104528 万元。2001 年主营业务收入 13220.84 万元，利润总额 3679.41 万元，净利润 2447.98 万元。

海泰公司经营范围：技术开发、咨询、转让及服务（电子与信息、机电一体化、新材料、生物技术、新能源和节能技术、环境科学和劳动保护、新型建筑材料等的技术及产品）；商业、物资供销的批发兼零售（国家专项规定的除外）；

华苑产业区的基础配套设施建设、土地开发与转让、对外投资、兴办内资、外资合资企业等。

海泰公司目前下设综合办公室、财务审计部、人力资源部、招商部、企划部 5 个职能管理部门，6 家控股子公司，其中天津海泰科技发展有限公司是在上海证券交易所挂牌交易的上市公司。

公司注册地址：天津市华苑产业区 6 号，法人代表：庞金华。

二、债券筹资项目概况

1、债券筹资项目概况

本次债券经国家发展计划委员会批准，2002 年中国高新技术产业开发区债券的发行额度为 8 亿元，其中天津海泰控股集团有限公司的发债额度为 1 亿元，所筹资金将用于天津新技术产业园区华苑产业区环外 2.6 平方公里起步区供电工程、燃气工程及华苑软件园等 7 个项目的建设。本期债券期限为 3 年，到期一次性还本付息。债券筹资项目具体如下：

（1）环外 2.6 平方公里起步区供水工程

该项目经天津市发展计划委员会津计科技（2000）370 号文件批准立项，津计科技（2000）1023 号文件批复可行性研究报告。项目建设内容为建设起步区内 $\phi 300$ — $\phi 600$ mm 给水管网 32271 米；自环内沿复康路及津静公路铺设至该

区域 $\phi 800\text{mm}$ 给水管道 2400 米。

天津市给排水设计院已完成初步设计及大部分施工图设计,并已获天津市建委和自来水集团有限公司批准。目前,该项目 DN800 外部管道工程已施工完毕,区内工程正在施工中,已投入资金 850 万元。

(2) 环外 2.6 平方公里起步区排水工程

该项目经天津市发展计划委员会津计科技(2000)371 号文件批准立项,津计科技(2000)1024 号文件批复可行性研究报告。项目建设内容为起步区内 8 立方米/秒雨水泵站一座及 $\phi 300$ — $\phi 2200\text{mm}$ 雨水管道 21985 米;0.5 立方米/秒污水泵站一座及区内 $\phi 300$ — $\phi 800\text{mm}$ 污水管道 23105 米;区外 $\phi 800\text{mm}$ 污水管道 800 米。

该项目的初步设计已由天津市市政工程设计研究院完成,并已获天津市建委批准。

(3) 环外 2.6 平方公里起步区道路、桥梁、照明及填土方工程

该项目经天津市发展计划委员会津计科技(2000)366 号文件批准立项,津计科技(2000)1026 号文件批复可行性研究报告。项目建设内容为建设起步区内主干道路、次干道路、支路,形成十一横、十二纵的道路网络,道路总长 20618 米,道路面积 569442 平方米,进入起步区宽 57 米、长 40 米桥梁一座及相关的照明工程。

该项目的初步设计已由天津市市政工程设计研究院完成,并获天津市建委批准。

(4) 环外 2.6 平方公里起步区供电工程

该项目经天津市发展计划委员会津计科技(2000)365 号文件批准立项,津计科技(2000)1027 号文件批复可行性研究报告。项目建设内容为华苑产业区环内 110KV 变电站至该区域输电线路 1400 米、起步区内电力电缆 27450 米、区内 35KV 变电站 2 座,10KV 变电站 12 座及

15 座箱式变电站。

天津市电力设计院已完成配网规划设计,并已通过天津市建委审查批准。

(5) 环外 2.6 平方公里起步区燃气工程

该项目经天津市发展计划委员会津计科技(2000)369 号文件批准立项,津计科技(2000)1028 号文件批复可行性研究报告。项目建设内容为建设起步区内调压站 3 座及服务站 1 座,敷设气源管道 2000 米及区内高中压天然气管网 37917 米。

该项目的初步设计已由天津市燃气工程设计院完成,并经天津市建委和燃气集团审查批准。

(6) 环外 2.6 平方公里起步区安全卫生与环境工程

该项目经天津市发展计划委员会津计科技(2000)367 号文件批准,津计科技(2000)1205 号文件批复可行性研究报告。项目建设内容为建设消防站 1 座、消火栓 92 支及消防管理系统;建设区级公园 1 座、小区级公园 3 座,道路绿化及防护绿地总计绿化面积 29.8 万平方米;建设垃圾转运站 1 座、公厕 12 座,环卫管理机构及休息站 5950 平方米;建设公共停车场 3 座,总面积 14000 平方米。

(7) 华苑软件园(国家级软件产业基地)

该项目经天津市发展计划委员会津计科技(1998)517 号文件批准立项,津计科技(2000)529 号文件批复可行性研究报告。项目建设内容为科研业务用房、国际交流中心、培训中心及软件产业用房,占地 73.5 亩,总建筑面积 86880 平方米。

该项目 2001 年度已完成基桩、基础、二层地下室及一层主体工程;完成投资 1700 万元。

项目概况见表 1。

表 1 项目概况

序号	项目	总投资 (万元)	资金筹措计划		建设期 比例	已投入资金 (万元)	项目财务指标
			资金来源	金额(万元)			

1	2.6 平方公里起步区供水工程	8457	国家开行贷款	4228	3 年 01—03	8000(截至 2002 年 3 月 26 日)	1、 IRR=9.91% 2、 投资回收期 5.45 年
			申请发行债券	1000			
			海泰公司自筹	3229			
2	2.6 平方公里起步区排水工程	14319	国家开行贷款	7159	3 年 01—03		
			申请发行债券	1500			
			海泰公司自筹	5660			
3	2.6 平方公里起步区道路、桥梁、照明及填土方工程	20363	国家开行贷款	10181	3 年 01—03		
			申请发行债券	2500			
			海泰公司自筹	7682			
4	2.6 平方公里起步区供电工程	5582	国家开行贷款	2791	3 年 01—03		
			申请发行债券	250			
			海泰公司自筹	2541			
5	2.6 平方公里起步区燃气工程	4090.	国家开行贷款	2045	2. 5 年 01-03. 6		
			申请发行债券	250			
			海泰公司自筹	1795			
6	2.6 平方公里起步区安全卫生与环境工程	9812	国家开行贷款	3596	3 年 01—03		
			申请发行债券	500			
			海泰公司自筹	5716			
7	华苑软件园	14632	国家开行贷款		2 年 01.8-03.8	1700	1、IRR=12.11% 2、投资回收期 6.9 年
			申请发行债券	4000			
			海泰公司自筹	10632			
	合 计	77255	国家开行贷款	30000	38.83%	9700	
			申请发行债券	10000	25.89%		
			海泰公司自筹	37255	35.28%		

2、环外 2.6 平方公里起步区基础设施建设 项目收入、成本费用预测

(1) 项目收入预测

环外 2.6 平方公里起步区开发建设的项目收入包括土地转让收入(含按天津市有关规定取得的大配套费收入),电力、燃气设施的投资本息返还。

A、土地转让收入(含配套费)

根据环外 2.6 平方公里起步区控制性详细规划及其地块规划,起步区的净地率为 70%,可转让土地为 2731.5 亩,其中居住用地 481.5 亩,公建用地 75 亩,产业用地 2175 亩。中地不动产评

估有限公司和天津市科亿有限责任土地价格评估事务所对其进行了土地评估,评估的综合价格为 38.18 万元/亩,其中居住用地 840 元/m²,合 56 万元/亩;公建用地 2388 元/m²,合 159.2 万元/亩;产业用地 451 元/m²,合 30.1 万元/亩。借鉴环内 2 平方公里的土地出让情况,按以下原则测算:转让当年取得该项收入的 20%,在接下来的两个年度内每年各取得总转让收入价款的 40%,转让价格采用上述的评估综合价格计算(该价格已含按市政府有关规定园区可单独收取的配套费 11 万元/亩),具体测算见表 2。

表 2 土地转让收入及取得时间测算表

年度	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	合计
开发土地(亩)	800	1200	731.5					2731.5
转让土地(亩)	200	400	800	900	431.5			2731.5
实现收入	1527	6109	15272	25199	29258	20335	6590	104290
2001 年转让土地收入	1527	3054	3054					7636
2002 年转让土地收入		3054	6109	6109				15272
2003 年转让土地收入			6109	12218	12218			30545
2004 年转让土地收入				6872	13745	13745		34362
2005 年转让土地收入					3295	6590	6590	16475

B、电力、燃气设施投资本息返还

投资供电设施的 5582 万元,由电力公司分期返还本息。电力公司承诺,供电贴费取消后,将以电力公司的收入偿还起步区电力设施投资,

并保证在 10 年内偿还完本息。本预测按从 2003 年起 10 年内等额回收本息。

燃气设施投资为 4090 万元,由海泰公司垫资,交由天津市燃气集团经营管理,燃气集团承

诺在项目投入使用后的 8 年内偿还该项目的投资本息，本预测按从 2003 年起 8 年内等额回收本息。

司与电力公司、燃气集团协议，电力设施利率按活期利率计算，计算中取 1%；燃气设施利率按一年期定期存款利率计算，计算中取 2.5%。

上述两项收入测算结果见表 3。根据海泰公

表 3 电力、燃气设施投资本息返还测算表

年 度	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	合计
电力本息返还(万元)	589	589	589	589	589	589	589	589	589	589	5890
燃气本息返还(万元)	570	570	570	570	570	570	570	570			4560
合 计	1159	1159	1159	1159	1159	1159	1159	1159	589	589	10450

(2) 项目运营成本及费用

项目建成竣工验收后的经营管理方式为：电力设施由开发电力公司经营管理，燃气设施由天津市燃气集团经营管理，消防设施由消防部门经营管理。上述三个项目均不需要海泰公司支付费用。道路、桥梁及路灯、排雨水、排污水、环境卫生及绿地的维护与管理由海泰公司的专业公司负责，其成本由园区财政列支。

根据协议，在海泰公司转让土地取得收入时，应根据占用土地面积按 6.5 万元/亩向农垦集团支付土地补偿拆迁费用。同时，海泰公司还需在转让土地时一次性向市土地局支付土地价款的 2% 的业务费用。此外，海泰公司目前虽未缴纳税金，但已按规定计提，本评价中将营业税、城建税、教育费附加等综合后按 5.5% 计提，计提时间按取得收入时计算。土地费用详见表 4。

表 4 土地费用测算表

年度	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	合计
土地补偿费用	371	1486	3714	6129	7113	4940	1597	25350
业务费用	153	305	611	687	329			2085
计提税金	84	336	840	1386	1609	1118	362	5735
合 计	608	2127	5165	8202	9051	6058	1959	33170

(3) 项目财务评价

为了财务评价的稳妥与可靠，不考虑土地升值因素。根据该项目全部投资的现金流量预测表（附表 1），可测算出其内部收益率为 9.91%，项目的静态投资回收期为 5.45 年，说明项目的盈利能力较好。

三、华苑产业区概况

天津新技术产业园区于 1988 年 3 月由天津市人民政府批准设立，是天津市重点建设的科技产业基地。1991 年 3 月，经国务院批准，园区成为首批 26 个国家级高新技术产业开发区之一。

华苑产业区是园区的集中开发区，是集中展示园区形象的核心区。根据天津市规划设计管理

局规划字（1994）243 号文件批复“华苑产业区规划范围为：外环线以内东起陈塘庄铁路支线，西至外环线以外，北起复康路，南至迎水道，规划范围占地 2 平方公里；外环线以外东起规划第三高教区西边界，西至京福公路，北起规划大学道，南至自来水河，规划范围占地 8 平方公里。华苑产业区可使用面积达 10 平方公里”。华苑产业区由园区管委会统一负责规划设计，人口规模 7.4 万人。到 2001 年底，2 平方公里起步区的城市基础设施已全部完成，累计完成投资 6.5 亿元人民币（含征地各项费用），土地转让及招商工作已基本完成。

从园区成立开始，即保持了高速的经济增长率，园区的主要经济指标平均每年增长 30% 以上，财政收入由 1994 年的 1582 万元提高至 2001

年的 20400 万元(园区 1994 年-2001 年可用财力及 2002 年-2005 年可用财力预测见附表 2), 2001 年的新增收入中 70%来自华苑产业区。

海泰公司作为园区授权负责华苑产业区的资本运作和基础设施建设的专业性公司, 在华苑产业区基础设施建设领域履行园区管委会公用基础设施建设的职能, 因而有着广阔的发展前景。

四、公司基础素质

1、企业规模

截止 2002 年 6 月底, 海泰公司拥有资产总额 235305 万元, 负债总额 130777 万元, 净资产 104528 万元, 2002 年上半年实现销售收入 3814 万元。海泰公司担负华苑产业区的开发、产业、服务三大职能, 在资本运作、产业发展、开发建设、招商引资、培育核心产业、企业 CI 设计、培育高素质人才、支撑服务体系等多层面都取得了突破性的进展, 现已成为天津新技术产业园区的窗口企业。

2、企业领导

海泰公司高层领导包括董事长(1 人)、董事(3 人)和总经理(1 人), 共 5 人。高层管理人员中既有博士后和博士, 也有由基层逐步走到高级管理岗位的人员, 熟悉行业情况和公司情况, 经营管理经验丰富。董事长庞金华先生, 博士学历、高级工程师, 同时兼任园区管委会主任, 先后在政府机关和国有大中型企业从事领导工作, 拥有丰富的经营管理经验和理论水平。

3、企业职工

截止 2002 年 11 月底, 海泰公司职工人数为 26 人, 主要集中于 30—50 岁之间, 基本均为大专以上学历, 年龄结构合理, 基本可以满足公司发展的需要。2001 年海泰公司有 1 人被评为天津市科技工委系统优秀党员, 3 人被评为天津市科技工委系统先进工作者称号。

4、技术装备、研究开发

海泰公司作为华苑产业区的窗口企业, 紧紧围绕华苑产业区经济建设, 努力把具有自主知识产权的核心企业作大作强, 充分利用公司自身的人力优势、管理优势, 整合资源, 积极培育了一些具有国际竞争力的名牌企业和拳头产品。海泰公司控股的鼎名密封科技企业, 2001 年顺利通过了挪威船级社质量体系认证的年检, 企业在密封专家王玉明先生的领导下, 科技创新成果又上了一个崭新的平台。(1)干气密封产品获天津市 2001 年度科技进步一等奖;(2)干气密封产品获得国家 2001 年火炬计划证书;(3)TRT 产品在马鞍山钢铁厂应用成轼, 通过了天津市科委成果鉴定;(4)海泰公司被国家专利局批准发明专利工程、新型专利 2 项, 并荣获“天津市专利先进单位”的称号。2001 年年初, 海泰公司积极与中国网通、中国电信、中国铁通、中国联通、天津有线电视网络有限公司、中国远望通信有限公司等多家电信运营商建立了良好的合作关系, 在鼎诚数码科技公司的牵头下, 成功合作完成了“海泰宽带数码港”高速宽带网络工程。“海泰宽带数码港”是天津市第一项大规模投资建设的高度开放, 高速宽带的网络工程, 集语音、数据、图像为一体, 统一规划、统一管理、统一施工、统一结算、统一维护, 第一个骨干网采用 IP/DWDM(密集波分复用)技术建设的大型高速宽带网络。此外, 海泰公司还完成了对新材料、环保生物医药、海洋生物、软件和网络产品等高新技术项目的开发和培育 17 个, 实现高科技风险投资审查项目 80 个, 同时承担了国家科技部重点研究课题 1 项, 市重点软科学研究课题 2 项。

5、经济地理环境、人文环境

海泰公司地处天津市市区西南部, 位于华苑产业区内, 周围 10 平方公里是天津大专院校、科研院所和文化设施的最集中地区, 包括南开大学、天津大学、天津图书馆、天津体育中心、国家各部委属或市属科研机构等 90 多个, 距离天

津道路交通的主干道外环线、中环线分别为 0.5 公里和 1 公里，具有良好的自然环境和人文环境，区位优势明显。

6、政策环境

园区管委会是海泰公司的唯一股东。管委会主要负责园区公共基础设施的规划设计和提供社会公共服务，并依法对企业进行管理，海泰公司则在园区管委会的直接领导下，主要负责园区的基础设施建设、资本运作及产业投资与发展，为园区创建优越的投资环境和良好的支撑服务体系。目前，海泰公司董事长由管委会主任兼任，这种形式的政企关系在园区建设的初期有利于园区和海泰公司的发展。

五、企业管理

1、组织机构

海泰公司按照有关法律法规和公司章程，建立了规范的董事会、监事会等机构。

按照公司章程，海泰公司的最高权利决策机构为董事会，董事会设董事长 1 人，董事 3 人。公司的经营管理由总经理负责。公司按“职能”下设综合办公室、人力资源部、财务审计部、企划部、招商部等 5 个职能部门。为了更好的促进公司经营发展，发挥国有公司的独特优势，公司还设立了党委、工会、团委等组织。

截至 2002 年 6 月末，海泰公司共投资控股 6 家子公司，参股 10 家公司，具体情况见表 5。

表 5 海泰公司控股子公司及参股公司 (单位：万元)

项目	公 司 名 称	投资比例 (%)	投资额 (万元)
控 股 公 司	新纪元风险投资有限公司	54.17	6500
	园区房地产有限公司	73.20	1098
	园区进出口有限公司	52.38	110
	园区鼎名密封有限公司	46.00	277
	园区海泰投资管理有限公司	90.00	900
	海泰科技发展股份有限公司	22.34	7418
参 股 公 司	蓝天高科电源股份有限公司	2.95	373
	科创投资管理公司	15.60	50
	力神电池股份有限公司	3.45	683
	麦德森(天津)生物健康产业有限公司	49.00	1470
	天地伟业科技有限公司	10.49	1500
	德元国际顾问技术有限公司	12.50	166
	非凡波特国际开发(天津)公司	30.00	3613
	和融资产有限公司	25.00	2000
	津百有限责任公司	33.00	10186
	天津奇普思科有限公司	37.50	3000
合计			39344

2、管理体制

目前尽管园区管委会和海泰公司是两套经班子，但主要领导均由同一人担任，海泰公司的管理体制的主要特点是政企不分，法人治理结构不完善，面临企业制度改革。

3、管理水平

海泰公司在日常的经营管理中，始终坚持以学习型组织和创业型团队的建设为核心，不断深

化改革，细化管理，完善激励与监督机制，但由于受传统国有企业管理模式的影响，管理水平有待进一步提高。

4、发展战略

为全面实施现代企业制度，培育公司的核心竞争力，确定公司总体定位、发展方向与目标，海泰公司高层管理人员非常重视发展战略的研究制定。2001 年 7 月，海泰公司组织天津市多

名知名管理专家、学者及公司高管人员成立了强大的研究班子,经过周密、多方位的调研、访谈,结合园区和海泰公司的历史与现状,从研究制定公司的发展战略入手,规范公司的职能和战略方向,以此推动公司治理结构及管理制度的规范化,历时半年多,完成了《海泰集团公司发展战略研究》初稿。该战略重点内容包括:海泰公司产业定位、发展战略目标、营造核心竞争力、园区土地开发模式、基础设施投资决策、投融资机制、集团的服务功能建设等。

《海泰集团公司发展战略研究》为海泰公司的健康发展明确了目标和方向。

六、经营状况

1、经营状况

海泰公司利用在华苑产业区内的独特优势,把发展战略定位在华苑产业区基础设施建设、资本运作、产业发展等方面,使海泰公司的发展与华苑产业区的发展紧密结合在一起,共同发展。

海泰公司前3年和2002年上半年主要经营指标见表6。从表中显示的数据看,公司经营规模(资产总额、净资产、在建工程、销售收入)逐年迅速扩大。海泰公司的主要经营状况具体如下:

(1)作为园区管委会重点扶持的国有企业,海泰公司成立伊始,便承担了盘活园区存量资产、资本运作的重担。在2001年,海泰公司成功地重组了津百股份,使海泰公司进入资本市

场,拓宽了海泰公司的融资渠道,为海泰公司今后的发展奠定了扎实的基础。

(2)海泰公司对一些具有良好发展前景的高科技产业项目加大了风险投资的力度。海泰公司与华苑产业区内IT产业的龙头企业——上市公司天大天财合作,组建了天财宽带公司;与台湾工商界合作组建非凡波特公司,在产业区内建立了具有国际先进水平的等离子显示器(PDP)现代化生产线,现已成为产业区内IT行业中的支柱产品;投资20万美元与天津市外经贸委及天津的几家上市公司共同组建了德元投资顾问公司;由海泰公司控股的鼎名密封科技企业在2001年实现合同额2500万元,实现产值2100万元,完成净利润300万元。对这些高科技公司的投资、合作,不仅起到了华苑产业区中小企业孵化器的功能,而且通过对这些高科技公司的投资也给海泰公司带来了可观的收益。

(3)海泰公司在完成环外2.6平方公里起步区的“七通一平”的扩初设计后,目前正投入大量人力、物力、财力进行工程施工。2001年海泰公司完成竣工工程投资额6200万元,其中完成填土方125万方、道路137895平米、给水3573米、排水13088米、燃气预埋管1700米、通讯预埋管2204米、电子预埋管1460米、照明预埋管766米,华苑软件园的形象工程华苑软件大厦,也在紧张施工。这些项目的完成将进一步改善华苑产业区的投资环境,使华苑产业区和海泰公司的经济增长跃上一个新的台阶。

表6 海泰公司1999年至2002年上半年公司主要经营指标分析表 (单位:万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率(%)	2002年6月
资产总额	50404.11	78812.75	190433.36	94.37	235305.17
净资产	30401.50	33593.32	100987.87	82.26	104528.26
在建工程		4719.87	11391.73	-	15708.63
产品销售收入	2783.18	8062.08	13220.84	117.95	3814.01
其中:主营产品销售收入	2783.18	8062.08	13220.84	117.95	3814.01
产品销售利润	1125.56	4359.66	2130.90	37.59	-881.49
利润总额	710.68	3755.08	3679.41	127.54	769.71
税后利润	604.08	3191.82	2447.98	101.31	515.71
负债比率(%)	39.68	57.38	46.97	-	55.58
流动比率(%)	372.54	217.39	219.16	-	139.69
总资产利润率(%)	1.47	6.20	2.52	-	-
主营业务利润率(%)	40.44	54.08	16.12	-	-
净资产利润率(%)	1.99	9.50	2.42	-	-

2、未来发展

海泰公司提供的未来发展预测见附表 6。从该预测表我们可以看出，海泰公司 2002 年规划

投资投入较大，以后 3 年则保持在 2000 万元左右，销售收入未来 4 年则保持了较大幅度的增长，说明开发项目前期投入较大，但随着项目开

发的完成，前期投入也将得到快速回收。

3、主要经营风险

由于海泰公司的发展与天津新技术产业园区的发展息息相关，所以海泰公司的经营风险主要来自园区和天津经济发展的好坏；同时，目前海泰公司采取的是“政企互动”的管理模式，受政府的干预影响较大，海泰公司自主经营的能力会受到一定的制约。

七、财务状况

1、财务概况

海泰公司 1999 年至 2002 年 6 月末财务报表已经中国注册会计师审计，并出具无保留意见的审计结论。主要财务数据见附表 3—5。

截止 2002 年 6 月 30 日，海泰公司报表资产总额 235305.17 万元，其中货币资金 3943.51 万元，占 1.67%，应收帐款 7104.62 万元，占 3.02%，其他应收款 62841.92 万元，占 26.71%，存货 71415.23 万元，占 30.35%，长期投资 39343.73 万元，占 16.72%，固定资产净额 25313.92 万元，占 10.76%，在建工程 15708.63 万元，占 6.67%；负债总额 130776.91 万元，其中短期借款 52500 万元，占 40.14%，长期借款（含 1 年内到期的长期借款）26700 万元，占 20.42%；股东权益 104528.26 万元；2001 年和 2002 年上半年实现销售收入分别为 13220.84 万元和 3814 万元，净利润分别为 2447.99 万元和 515.71 万元。

2、盈利能力

海泰公司前 3 年的盈利情况见附表 8.2。从表中可以看出，海泰公司盈利能力有下降的趋势，主营业务利润率从 1999 年的 40.44%下将到 2001 年的 16.12%，目前盈利水平较低。

3、负债水平

海泰公司前 3 年的负债水平见附表 8.3。从 1999 年到 2002 年 6 月份，海泰公司的短期借款、长期借款都有大幅的增加，前 3 年的平均资产负债率、长期资本化比率和全部资本化比率分别为

48.01%、24.25%和 37.56%，2002 年 6 月底分别为 55.58%、20.35%和 43.11%，债务压力大。根据预测，海泰公司未来 4 年的短期债务、长期借款基本保持稳定，全部资本化比率保持在 53.3%左右，债务负担重。如果公司成功发行本次债券，债务压力将进一步增大。

4、偿债能力

海泰公司前 3 年的偿债能力见附表 8.4。从表中可以看出，海泰公司前 3 年的短期偿债能力较强，平均流动比率为 269.70%，且每年变动不大，平均利息保障倍数为 2.57 倍，但对全部债务的保护能力很低。考虑到海泰公司债务筹资的项目主要用于天津市新技术产业园区华苑产业区的基础设施建设，债务利息支出由天津市新技术产业园区财政局进行财政补贴，以及海泰公司还处于投入期等因素，海泰公司对全部债务的保护能力比表 8.4 预示的可能强一些。

截止 2002 年 6 月底，海泰公司的长期借款总额为 26700 万元，未来 3 年海泰公司需偿还的长期债务本金（不包括本期债券）见附表 6。

从附表 6 中可以看出，靠海泰公司正常经营情况下产生的现金流偿还到期长期债务的可能性不大，偿债资金只能依靠融资及其他资金来源。根据海泰公司目前的负债情况，未来进一步融资的困难较大。

综合考虑上述偿债因素，海泰公司对本期债券的偿还能力不强。

八、担保

1、企业担保

海泰公司本期债券由天津华苑科技产业开发建设有限公司（以下简称“华苑开发”）提供担保。华苑开发于 1994 年 11 月成立，属国有独资公司，是经天津市人民政府批准，负责华苑产业区开发建设和经营管理的综合性公司。公司注册资本为 1 亿元人民币。华苑开发的经营范围包括：房地产开发、经营；房屋装饰；物资供销、商业批发、零售、代购、代销；仓储；经济信息

咨询服务。华苑开发目前拥有 3 个子分公司、2 个合资公司、一个中心的集团化公司；截止 2002 年 6 月末，拥有资产总额 31183.12 万元，净资产 10535.74 万元，2001 年实现销售收入 2337.16 万元，净利润 21.31 万元。

华苑开发 2000、2001、2002 年 6 月末财务报表已经中国注册会计师审计，该报表只包括资产负债表和损益表。

华苑开发前 3 年的主要经营指标见附表 7。

华苑开发目前的资产构成主要是其他应收款（2002 年 6 月底占 45.43%），长期投资（2002 年 6 月底占 3.51%），存货（2002 年 6 月底占 31.03%），固定资产（2002 年 6 月底占 11.67%），资产流动性一般；2000 年至 2002 年 6 月末，债务逐年有所增加，且负债水平一直较高，（2002 年 6 月底资产负债率为 66.21%），债务压力较大，偿债能力不强；虽然该公司营业收入比较稳定，但盈利水平较低。

华苑开发对本期债券的担保能力弱。

2、政府承诺

为了保证本期债券的到期兑付，津政函（2002）74 号文对天津新技术产业园区管委会参加科技部 2002 年中国高新技术产业开发区债券的发行作出了批复。

科学技术部火炬技术产业开发中心代表科技部，于 2002 年 6 月 26 日，与管委会签定了“中国高新技术产业开发区债券行政承诺函”，管委会承诺在海泰公司不能如期兑付本期债券时，将代海泰公司偿还债券本息。

上述批复和承诺对本期债券债权具有很大的保护作用，这主要表现在两个方面：一是尽管上述批复和承诺不是保证本期债券如期偿还的法律依据，但由于海泰公司是管委会全资投资设立，归管委会领导，以及本期债券募集资金投资于天津新技术产业区华苑产业区的基础设施项目，因此，管委会有义务监督债券资金的使用，保证到期兑付；二是根据天津新技术产业区的财政收入状况（见附表 2），如海泰公司不能如期兑付本期债券时，管委会有能力偿还本期债券。

九、综合评价

天津海泰控股集团有限公司是隶属于天津新技术产业园区管委会的国有企业，主要负责园区华苑产业区的基础设施建设、科技开发、转让、对外投资等工作。近几年资产规模增长很快，但增长质量不高，主要表现在债务规模迅速扩大，盈利能力增长缓慢；目前债务负担较重，并且债务负担预计在未来几年将进一步加重；在未来2-3年内将出现偿债高峰，对本期债券的偿还能力不强。

本期债券由天津华苑科技产业开发建设有限公司提供担保，担保约束力不强，担保能力弱。天津新技术产业园区管委会承诺对本期债券资金的使用和偿还进行监督，在海泰公司不能如期兑付本期债券时，将代海泰公司偿还债券本息。

天津新技术产业园区管委会的上述承诺，对本期债券债权人具有很强的保护作用。

附表 2：天津新技术产业园区 1994-2001 年可用财力及 2002-2005 年可用财力预测（单位：万元）

年份	可用财力收入	年增长率（%）	行政事业性支出	净收入	年增长率（%）
1994	1582				
1995	2553	61.4	865	1688	55.9
1996	3511	37.5	879	2632	55.9
1997	5042	43.6	1270	3772	43.3
1998	7181	42.4	1600	5581	48
1999	10800	50.4	2000	8800	57.7
2000	14430	33.6	2000	12430	41.3
2001	20400	41.4	2000	18400	48
2002	28000	37.3	2800	25200	37.3
2003	37300	33.5	3600	33700	33.5
2004	48600	30.2	4700	43900	30.2
2005	61900	27.2	6100	55800	27.2
合计	175800		17200	158600	

注：合计中不含 1994 年~2001 年

附表 3

资产负债表（资产）

（单位：万元）

资 产	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
流动资产					
货币资金	231.56	4418.64	9624.03	544.68	3943.51
短期投资					
应收票据					
应收帐款	1350.41	4075.90	7811.09	140.50	7135.86
其他应收款	15223.23	30371.31	48575.67	78.63	62841.92
减：坏款准备	5.40	16.30	31.24	140.52	31.24
应收款项净额	16568.24	34430.91	56355.52	84.43	69946.54
预付货款			78.00	-	78.00
存货	27914.55	24671.66	75841.25	64.83	71415.23
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	44714.35	63521.21	141898.80	78.14	145383.28
长期投资					
长期股权投资	1000.00	6136.75	36089.49	500.75	39343.73
长期债权投资					
长期投资合计	1000.00	6136.75	36089.49	500.75	39343.73
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	1000.00	6136.75	36089.49	500.75	39343.73
固定资产					
固定资产原值	4567.50	4568.77	778.26	-58.72	25443.35
减：累计折旧	248.18	496.41	102.71	-35.67	129.43
固定资产净值	4319.32	4072.36	675.55	-60.45	25313.92
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	4319.32	4072.36	675.55	-60.45	25313.92
在建工程		4719.87	11391.73	-	15708.63
固定资产清理					
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	4319.32	8792.23	12067.28	67.15	41022.55
无形资产及其他资产					
无形资产	370.44	362.56	377.79	0.99	9555.61
长期待摊费用					
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	370.44	362.56	377.79	0.99	9555.61
递延说项					
递延税项借项					
资产总计	50404.11	78812.75	190433.36	94.37	235305.17

附表 4 资产负债表（负债及股东权益）（单位：万元）

负债及股东权益	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
流动负债					
短期借款	10000.00	11000.00	20500.00	43.18	52500.00
应付票据					
应付帐款		10858.60	20636.80	-	24008.48
预收帐款		1236.69	3322.87	-	5043.25
代销商品款					
应付工资					
应付福利费		0.41	1.77	-	6.60
应付股利					
应交税金	256.90	1380.94	93.54	-39.66	56.70
其他应交款	4.17	16.71	0.04	-90.21	2.62
其他应付款	1741.54	4726.08	20190.47	240.49	22459.26
预提费用					
一年内到期的长期负债					
其他流动负债					
流动负债合计	12002.61	29219.43	64745.49	132.26	104076.91
长期负债					
长期借款	8000.00	16000.00	24700.00	75.71	26700.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
住房周转金					
其他长期负债					
长期负债合计	8000.00	16000.00	24700.00	75.71	26700.00
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	20002.61	45219.43	89445.49	111.46	130776.91
少数股东权益					
股东权益					
股本	20000.00	20000.00	50000.00	58.11	50000.00
资本公积	9797.41	9797.41	44743.97	113.70	47752.08
盈余公积	120.82	759.18	1248.78	221.49	1250.01
其中：公益金		379.59	624.39	-	625.00
未分配利润	483.27	3036.73	4995.12	221.50	5526.17
股东权益合计	30401.50	33593.32	100987.87	82.26	104528.26
负债及股东权益合计	50404.11	78812.75	190433.36	94.37	235305.17

附表 5

利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
一、主营业务收入	2783.18	8062.08	13220.84	117.95	3814.01
减: 折扣与折让					
主营业务收入净额	2783.18	8062.08	13220.84	117.95	3814.01
减: 主营业务成本	1504.54	3242.89	10378.92	162.65	4426.20
主营业务税金及附加	153.08	459.53	711.02	115.52	209.77
二、主营业务利润	1125.56	4359.66	2130.90	37.59	-821.96
加: 其他业务利润					80.05
减: 存货跌价损失					
营业费用	45.23	127.59	178.80	98.82	59.53
管理费用	378.11	530.08	938.66	57.56	462.76
财务费用	-8.46	-3.09	6.53	-	336.55
三、营业利润	710.68	3705.08	1006.91	19.03	-1600.75
加: 投资收益		50.00		-	47.90
补贴收入			2665.00		2322.56
营业外收入					
减: 营业外支出					
加: 以前年度损益调整			7.50		
四、利润总额	710.68	3755.08	3679.41	127.54	769.71
减: 所得税	106.60	563.26	1231.43	239.88	254.00
减: 少数股东损益					
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	604.08	3191.82	2447.98	101.31	515.71
加: 年初未分配利润					
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	604.08	3191.82	2447.98	101.31	515.71
减: 提取法定盈余公积					
提取法定公益金					
七、可供股东分配的利润	604.08	3191.82	2447.98	101.31	515.71
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积					
应付普通股股利					
转作股本的普通股股利					
八、未分配利润	604.08	3191.82	2447.98	101.31	515.71

附表 6 未来预测

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年
规划投资 (万元)	12000	2000	2000	2000
销售收入 (万元)	12000	17000	30500	54000
利润总额 (万元)	2400	3400	6100	10800
净利润 (万元)	1608	2278	4087	7236
折旧 (万元)	58	186	186	186
摊销 (万元)	20	199	199	199
利息支出 (万元)	-	-	-	-
净资产 (万元)	104100	114600	123750	132400
短期债务 (万元)	69500	69500	70000	70000
长期借款 (万元)	51550	63550	73550	83550
长期债券 (万元)				
到期长期债务 (万元)	1000.00	13700.00	19000.00	23000
其他偿债资金 (万元)				
全部资本化比率 (%)	53.76	53.73	53.70	53.70
净资产收益率 (%)	1.54	1.99	3.30	5.47
利息倍数 (%)	-	-	-	-
EBITDA/总债务 (倍)	0.02	0.03	0.05	0.07
累计到期长期债务 (万元)	1000.00	14700.00	33700.00	56700.00
可用于偿还到期长债的资金 (万元)	1685.60	2663.00	4472.00	7621.00
累计可用于偿还到期长债的资金(万元)	1685.60	4348.60	8820.60	16441.60
到期长债偿还倍数 (倍)	1.686	0.296	0.262	0.290

注：由于海泰公司债务筹资的项目主要用于天津市新技术产业园区华苑产业区的基础设施建设，债务利息支出由天津市新技术产业园区财政局进行财政补贴。

附表 7 担保实力

项 目	2000 年	2001 年	2002 年 6 月	变动率
流动资产	19566.96	18985.63	26481.05	16.33
应收帐款	162.38	148.72	340.17	44.74
存货	7311.35	5822.65	9675.70	15.04
短期借款	8550.00	8300.00	8300.00	-1.47
应付债券				
流动负债	16515.76	17303.16	20647.38	11.81
长期借款				
长期负债				
少数股东权益				
所有者权益	10258.23	10279.55	10535.74	1.34
资产总计	26774.00	27582.71	31183.12	7.92
产品销售收入	2212.74	2337.16	1100.36	-29.48
产品销售利润	595.45	516.77	359.75	-22.27
利润总额	192.92	49.75	5.56	-83.02
净利润	178.18	21.31	3.72	-85.55
销售商品、提供劳务收到的现金				
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				
筹资活动产生的现金流量净额				
现金及现金等价物净增加额				
折旧				
摊销				
利息支出				
流动比率 (%)	118.47	109.72	128.25	4.05
速动比率 (%)	74.21	76.07	81.39	4.73
负债比率 (%)	61.69	62.73	66.21	3.60
全部资本化比率 (%)	45.46	44.67	44.07	-1.54
现金收入比率 (%)	-	-	-	-
销售利润率 (%)	26.91	22.11	32.69	10.22
净资产收益率 (%)	1.74	0.21	0.04	-85.74
利息倍数 (倍)	-	-	-	-
EBITDA/总债务	0.02	0.01	0.00	-82.77
EBITDA/担保金额	-	-	-	-

附表 8

有关计算指标

1. 经营效率

单位：万元

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
主营业务收入 (万元)	2783.18	8062.08	13220.84	117.95	3814.01
应收帐款 (万元)	1350.41	4075.90	7811.09	140.50	7135.86
应收票据 (万元)					
主营业务成本 (万元)	1504.54	3242.89	10378.92	162.65	4426.20
存货 (万元)	27914.55	24671.66	75841.25	64.83	71415.23
资产总额 (万元)	50404.11	78812.75	190433.36	94.37	235305.17
营业利润 (万元)	710.68	3705.08	1006.91	19.03	-1600.75
管理费用 (万元)	378.11	530.08	938.66	57.56	462.76
指 标	1999 年	2000 年	2001 年	平均值	2002 年 6 月
管理费用率 (%)	18.24	12.17	7.69	12.70	8.55
成本率 (%)	74.47	54.04	92.38	73.63	141.97
销售债权周转次数 (次)	2.06	1.98	1.69	1.91	0.53
存货周转次数 (次)	0.05	0.13	0.14	0.11	0.06
总资产周转次数 (次)	0.06	0.10	0.07	0.08	0.02

2. 盈利能力 (未注明的单位为万元)

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
主营业务收入 (万元)	2783.18	8062.08	13220.84	117.95	3814.01
主营业务利润 (万元)	1125.56	4359.66	2130.90	37.59	-881.49
利润总额 (万元)	710.68	3755.08	3679.41	127.54	769.71
净利润 (万元)	604.08	3191.82	2447.98	101.31	515.71
利息支出 (万元)					
净资产 (万元)	30401.50	33593.32	100987.87	82.26	104528.26
总债务 (万元)	18000.00	27000.00	45200.00	58.46	130776.91
销售商品、提供劳务收到的现金(万元)					
指 标	1999 年	2000 年	2001 年	平均值	2002 年 6 月
主营业务利润率 (%)	40.44	54.08	16.12	36.88	-23.11
现金收入比 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总资本盈利率 (%)	1.47	6.20	2.52	3.39	0.33
净资产收益率 (%)	1.99	9.50	2.42	4.64	0.49

3. 财务构成 (未注明的单位为万元)

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
股东权益 (万元)	30401.50	33593.32	100987.87	82.26	104528.26
短期债务 (万元)	10000.00	11000.00	20500.00	43.18	52500.00
长期债务 (万元)	8000.00	16000.00	24700.00	75.71	26700.00
负债总额 (万元)	20002.61	45219.43	89445.49	111.46	130776.91
资产总额 (万元)	50404.11	78812.75	190433.36	94.37	235305.17
指 标	1999 年	2000 年	2001 年	平均值	2002 年 6 月
长期资本化比率 (%)	20.83	32.26	19.65	24.25	20.35
全部资本化比率 (%)	37.19	44.56	30.92	37.56	43.11
负债比率 (%)	39.68	57.38	46.97	48.01	55.58

4. 偿债能力 (未注明的单位为万元)

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率 (%)	2002 年 6 月
流动资产 (万元)	44714.35	63521.21	141898.80	78.14	145383.28
流动负债 (万元)	12002.61	29219.43	64745.49	132.26	104076.91
折旧 (万元)	248.00	496.00	103.00	-35.55	

摊销（万元）	7.80	7.80	165.00	359.93	
利息支出（万元）	959.00	1681.00	2107.00	48.23	
利润总额（万元）	710.68	3755.08	3679.41	127.54	769.71
EBITDA（万元）	1925.48	5939.88	6054.41	77.32	769.71
自有纯现金金额（万元）					
总债务（万元）	18000.00	27000.00	45200.00	58.46	79200.00
指 标	1999 年	2000 年	2001 年	平均值	2002 年 6 月
流动比率（%）	372.54	217.39	219.16	269.70	139.69
速动比率（%）	139.97	132.96	102.03	124.98	71.07
利息倍数（倍）	1.74	3.23	2.75	2.57	-
债务保护倍数（倍）	0.11	0.22	0.13	0.15	0.01
自有纯现金债务比（倍）	-	-	-	-	-