

跟踪评级公告

联合[2013] 729 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持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,评级展望为稳定,并维持“07津城投债”、“09津城投2”、“09津城投3”、“10津城建MTN1”、“10津城投MTN2”、“13津城投债”、“13津城建MTN1”、“13津城建MTN2” AAA的信用等级,以及“13津城建CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十八日



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

天津城市基础设施建设投资集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定
 上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
07 津城投债	12 亿元	2007/6/11~ 2017/6/11	AAA	AAA
09 津城投 2	20 亿元	2009/3/25~ 2014/3/25	AAA	AAA
09 津城投 3	25 亿元	2009/3/25~ 2016/3/25	AAA	AAA
10 津城建 MTN1	50 亿元	2010/4/2~ 2015/4/2	AAA	AAA
10 津城投 MTN2	50 亿元	2010/4/21~ 2015/4/21	AAA	AAA
13 津城投债	80 亿元	2013/2/26~ 2023/2/26	AAA	AAA
13 津城建 MTN1	44 亿元	2013/4/16~ 2018/4/16	AAA	AAA
13 津城建 CP001	50 亿元	2013/5/20~ 2014/5/20	A-1	A-1
13 津城建 MTN2	22 亿元	2013/5/21~ 2020/5/21	AAA	AAA

跟踪评级时间：2013 年 6 月 28 日

评级观点

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”）作为天津市政府授权投资的国有独资公司，是天津市重要的城市基础设施建设投融资主体。跟踪期内，天津市财力增长良好，对公司的资金支持得以持续；公司各类经营性业务平稳发展，主业盈利能力较为稳定，但相对于公司资产规模，整体盈利能力仍偏弱；公司有息债务规模有所增长，债务负担略有加重。

公司在天津市城市基础设施建设中继续保持重要地位，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。

“07 津城投债”由中国农业银行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中国农业银行主体长期信用等级为 AAApi，担保实力强，进一步提升了“07 津城投债”本息偿还的安全性；“09 津城投 2”、“09 津城投 3”以天津市建交委分期支付的 195.33 亿元应收账款作为质押，应收账款余额对债券本息具有较高的保障程度；“13 津城投债”募集项目由天津市建交委回购，天津市建交委将从 2014 年至 2023 年分期向公司支付共计 210.63 亿元的政府回购款，募投项目回购资金为“13 津城投债”分期偿债资金提供了足额、稳定的保证；“10 津城建 MTN1”、“10 津城投 MTN2”、“13 津城建 MTN1”、“13 津城建 MTN2”以及“13 津城建 CP001”为无担保债，依托目前公司较大规模的现金类资产、经营活动产生的现金流入量以及财政资金，加之较为畅通的融资渠道，以及募投项目未来收益的逐步实现，对该类无担保债券本息偿付形成良好支撑。

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产 (亿元)	667.80	359.40	383.97	424.86
资产总额(亿元)	4245.59	4425.41	4902.79	5127.10
所有者权益 (亿元)	1252.84	1287.47	1392.49	1529.52
短期债务(亿元) *	509.71	262.68	333.56	263.89
全部债务(亿元) *	2515.68	2559.96	3048.44	3271.05
主营业务收入(营业总收入)(亿元)	81.14	88.35	99.93	19.82
利润总额 (亿元)	18.98	19.46	19.67	1.03
EBITDA(亿元)	49.53	55.85	61.70	--
经营性净现金流(亿元)	-76.33	-78.38	-146.26	-56.98
主营业务利润率(营业利润率)(%)	34.93	39.30	37.93	40.70
净资产收益率(%)	1.23	1.23	1.15	--
资产负债率(%)*	68.51	68.24	69.02	70.17
全部债务资本化比率(%)*	65.30	64.55	66.74	68.14
流动比率(%)	318.29	427.24	370.17	442.54
全部债务/EBITDA(倍) *	50.79	45.83	49.41	--
经营现金流动负债比 (%)	-11.63	-17.83	-30.61	--

注：带*的指标在计算过程中尚未剔除不需公司自身偿还的债务；短期债务考虑其他流动负债中的债券；公司 2013 年开始执行新会计准则（2006）；2013 年所有者权益中包含少数股东权益；2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

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

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“07津城投债”、“09津城投2”、“09津城投3”、“10津城建MTN1”、“10津城投MTN2”、“13津城投债”、“13津城建MTN1”、“13津城建MTN2”AAA的信用等级，以及“13津城建CP001” A-1的信用等级。

优势

1. 天津市财力增长强劲，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 天津市财政对公司资金支持较大。
3. 中国农业银行具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其对“07津城投债”担保有助于增强当期企业债券本息偿付的安全性；“09津城投2”和“09津城投3”的质押监管账户最低留存额以及应收账款余额对两期公司债券本息保障程度较高。

关注

1. 目前公司的大多数经营性建设项目正处于建设期，公司业务收入相对其资产规模仍偏小，盈利能力仍然偏弱。
2. 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，对天津市财政资金及外部融资需求较高。

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、评级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、联合资信与评级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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照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主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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、车站枢纽工程、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2012年底，公司合并资产总额4902.79亿元，所有者权益合计（不含少数股东权益）1392.49亿元。2012年公司合并口径实现主营业务收入99.93亿元，利润总额19.67亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额5127.10亿元，所有者权益合计（含少数股东权益127.28亿元）1529.52亿元。2013年1~3月公司合并口径实现营业总收入19.82亿元，利润总额1.03亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元

显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省（直辖市、计划单列市）。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率

的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝于2012年5月23日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至2012年12月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面，温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松；另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠

措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

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。城市基础设施建设是国民经济可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。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

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。政府一直是中国城市建设的重要投资者。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。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资3.09万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

2. 区域经济及财政实力

天津是中国四个直辖市之一，市中心距首都北京137公里，是著名的国际港口城市和生态城市。天津位于环渤海经济圈的中心，是中国北方最大的沿海开放城市、近代工业的发源地、近代北方最早对外开放的沿海城市之一，是中国北方国际航运中心和北方国际物流中心。

表 1 天津市国民经济主要指标

指标名称(亿元)	2010 年	2011 年	2012 年	复合 增长
地区生产总值	9108.83	11190.99	12885.18	18.94%
第一产业	149.48	159.09	174.54	8.06%
第二产业	4837.57	5878.02	6663.68	17.37%

第三产业	4121.78	5153.88	6049.96	21.15%
固定资产投资总额	5896.5	7510.67	8871.31	22.66%
财政一般公共预算收入	1068.8	1454.87	1760.02	28.32%

资料来源：天津市国民经济和社会发展统计公报

近年来天津市经济发展持续向好，经济实力持续增强。2010~2012年地区生产总值年均复合增长18.94%，远高于全国平均增长水平，2012年达12885.18亿元，按可比价格计算，增长13.8%。从三次产业来看，第一产业增加值174.54亿元，较去年同期增长3.0%；第二产业增加值6663.68亿元，较去年同期增长15.2%；第三产业增加值6049.96亿元，较去年同期增长12.4%，增幅较大。

随着经济高速发展，天津市财政实力进一步增强。2012年天津市财政一般公共预算收入1760.02亿元，同比增长21.00%（高于同期GDP18.94%的增幅）。

2012年天津市全社会固定资产投资8871.31亿元，同比增长18.1%。其中，城镇投资8340.26亿元，增长18.2%；农村投资531.05亿元，增长17.1%。在城镇投资中，第一产业投资69.23亿元，增长20.1%；第二产业投资3747.05亿元，增长18.4%，其中，工业投资3716.94亿元，增长18.5%；第三产业投资4523.98亿元，增长18.0%。三次产业投资结构为0.8：44.9：54.3。全年民间投资4105.48亿元，增长32.8%，高于全社会固定资产投资增速14.7个百分点，占全社会固定资产投资的比重为46.3%。

天津城投是天津市本级城市基础设施建设投资主体，其城市基础设施建设的运营模式较为成熟，运作规范。为配合天津市城市基础设施建设，公司未来仍将有较大规模的支出。天津市不断增长的财力为公司发展提供了重要支撑，公司外部发展环境良好。

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. 基础素质和人员素质

跟踪期内，公司在基础素质和人员素质方面无重大变化。

3. 政府支持

2012年天津市政府通过市财政向公司划拨项目资金合计101.12亿元（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”，包含获得城建资金3.14亿元，城市基础设施配套费7.70亿元，土地出让金政府净收益85.09亿元，市政基础设施建设费2.23亿元，国有资本预算2.96）；同期，天津市政府通过天津市财政以补贴收入等形式拨付公司资金合计13.74亿元。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体系和管理人员方面无重大变化。

七、经营分析

截至2013年3月底，公司主要在建项目总投资2768.52亿元，累计已完成投资1819.03亿元，其中2012年完成投资216.92亿元。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 2013 年 3 月 底累计完成投资 (亿元)	2012 年完成投 资 (亿元)	2013 年 1~3 月完成 投资 (亿元)
地铁 2 号线	123.33	124.45	1.50	0.10
地铁 3 号线	135.20	135.47	0.50	0.00
地铁 5 号线	258.22	64.24	28.21	2.46
地铁 6 号线	398.15	76.91	33.49	11.59
文化中心枢纽	69.85	34.52	15.42	0.13
快速路	282.00	297.43	6.69	0.06
津港高速一期	37.95	36.09	0.00	0.00
国道 112 线高速公路天津东段及其延长线	107.75	113.27	14.06	0.04
津宁高速公路工程	49.00	38.75	3.40	0.00
塘承高速公路	59.00	53.29	0.00	0.00
海河基础设施	196.20	201.20	21.90	2.66
天津大道	82.24	64.76	0.00	0.00
天津西站交通枢纽市政公用配套工程	114.00	112.07	11.61	0.06
海河教育园（北洋园）一期基础设施工程	78.30	47.17	0.00	0.00
海河教育园（北洋园）一期综合配套工程	51.52	36.93	2.60	0.00
子牙循环经济产业园道路及附属工程	67.75	16.83	0.68	0.00
天津站交通枢纽工程	105.84	60.24	5.47	1.49
城市道路管网工程	343.00	245.76	22.63	1.30
天津滨海国际机场 扩建配套交通中心工程	36.97	13.08	10.46	2.43
塘承高速公路二期	32.72	8.44	6.04	1.36
京秦高速	45.36	5.30	5.19	0.11
唐津高速公路（津塘公路-荣乌高速）扩建工程	32.25	9.80	8.11	0.80
唐津高速公路（塘承高速-津塘公路）扩建工程	18.63	6.53	5.28	0.12
唐津高速公路（河北省南界-塘承高速）扩建工程	20.03	7.59	6.07	0.65
津南污水处理厂	20.66	8.08	6.86	1.00
津南再生水厂	2.60	0.83	0.75	0.05
合计	2768.52	1819.03	216.92	26.41

资料来源：公司提供

公司基础设施建设项目建设和资金回收周期较长，资金需求量大。目前公司投资资金来源主要包括财政资金和贷款等各类融资资金：①以城建资金、土地出让金、配套资金、市政基础设施建设费等为主的财政资金；②以国开行专项贷款、工行、中国人寿债权投资计划、全国社保基金理事会信托贷款为主的项目贷款资金；以

及通过资本市场发行债券或者中期票据、短期融资券进行直接融资。截至2012年底，公司有息债务余额3014.44亿元，从根本上解决了公司的资金压力。③公司自身经营性资产盈利，以及以这些经营性资产为依托进行的直接和间接融资，也是公司目前通过市场化运作产生资金的主要来源。

公司现有在建项目中，2013年及以后年份还需要投资947.47亿元，其资金缺口对于外部融资的需求较高。依托天津市政府雄厚的财力、天津市政府对公司持续有效的支持，以及公司自身盈利性资产经济效益的逐步显现，公司外部融资能力强。

跟踪期内，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。2011年~2012年，公司实现经营性业务收入分别为88.35亿元和99.93亿元，增长率为13.11%。其中，收费公路、水务、海河综合开发和商品销售跟踪期内主营业务收入占同期公司主营业务收入比重均在80%以上，以上几项是公司经营性收入的主要来源。

表3 公司2011~2012年经营情况（单位：亿元/%）

业务板块	业务内容	2011年		2012年	
		金额	占比	金额	占比
城市路桥	收费公路	27.67	31.32	27.21	27.23
水务		13.55	15.34	14.04	14.05
轨道交通		1.21	1.37	1.51	1.51
城市综合开发	海河综合开发	27.00	30.56	25.00	25.02
	土地整理	0.65	0.73	0.73	0.74
	商品销售	10.45	11.82	17.37	17.38
	其他	7.82	8.85	14.07	14.08
合计		88.35	100.00	99.93	100.00

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供的2010-2012年三年连审合并财务报表已经华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）审计，该所出具了标准无保留意见审计结论。公司自2013年起，实行企业会计准则（2006）编制报表。公司提供的2013年度第一季度合并财务报表未经审计。以下跟踪分析以2012年度及2013年第一季度合并报表数据为主。

1. 盈利能力

公司投资项目主要是城市基础设施和公用设施，目前部分项目为非经营性、准经营性项目。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。

2012年，公司实现主营业务收入99.93亿元，较上年同期增长13.11%，其中道路通行费、海河上游区域部分基础设施项目政府采购收入、商品销售收入和水务收入合计在主营业务收入中占比83.68%。

2012年，公司主营业务利润率为37.93%，与去年同期基本持平，主业盈利能力一直较强，主要由于固定资产中占比较大的路桥资产不计提折旧。2012年公司主营业务利润为37.91亿元，同比增长9.17%，略低于收入增幅。

公司三项期间费用在主营业务收入中占比较高，2012年为36.05%，同比增加1.95个百分点，侵蚀了公司部分营业利润。2012年公司其他业务利润0.92亿元，较2011年减少4.82亿元，其他业务利润的大幅下降，致使2012年公司实现营业利润2.81亿元，同比减少72.83%。同时，

公司每年均收到一定规模的补贴收入，2012年为13.74亿元，同比增长51.91%。2012年公司利润总额为19.67亿元，同比增长1.12%。

2012年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.01%和1.15%，受行业性质影响，公司整体盈利能力仍偏弱。

由于政府补贴在每年下半年确认、建筑施工等业务受季节影响导致各季度收入利润分布不均衡。2013年一季度，公司实现营业总收入19.82亿元，同比增长11.23%，但由于同期营业成本同比增加18.35%，财务费用同比增长21.76%，公司实现利润总额1.03亿元，同比下降36.39%。

未来，随着基础设施项目采用特许经营、政府采购方式进行市场化运作的逐步开展，公司盈利水平有望提升。

2. 现金流及保障

经营活动现金流入方面，2012年公司销售商品提供劳务收到的现金同比增加30.57%，为100.98亿元，公司现金收入比相应由2011年的87.54%上升至2012年的101.06%；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，2012年该科目有所下降，2012年公司经营活动现金流入量为187.13亿元。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为主（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），2012年为333.39亿元。2012年公司经营活动产生的现金流量净额为-146.26亿元。

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），近三年波动较大，2012年收到的其他与投资活动有关的现金流入为104.18亿元，同期，公司收回投资收到的现金小幅增加，2012年为16.41亿元，

2012年全年公司投资活动现金流入量为122.57亿元。投资活动现金流出方面，2012年公司现金流出规模为332.20亿元，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。2012年公司投资活动现金净流出209.63亿元。

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。2012年公司筹资活动现金流入1045.17亿元，2012年筹资活动现金净流入386.11亿元。

2013年一季度，公司经营活动现金流量净额为-56.98亿元，投资活动现金流量净额为-51.88亿元，经营现金净流出和投资性净流出较2012年同期的-11.69亿元和-51.82亿元均有所增大；但公司筹资活动现金流量净额较2012年同期的127.94亿元大幅增长，为169.55亿元，筹资活动净流量的大幅增加，导致债务负担相应有所加重。

跟踪期内，公司经营性资产自身现金生成能力稍有下降，同时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外部融资成为公司滚动发展所需资金的主要来源。

3. 资本及债务结构

2012年底，受工程项目投入增加影响，公司存货、在建工程和固定资产同比增长21.98%、23.06%和23.83%，同时，2012年底应收账款同比增加40.45%，跟踪期内，公司其他资产变化相对较小。截至2012年底，公司资产总额为4902.79亿元，同比增长10.79%，其中流动资产和固定资产分别占36.08%和61.40%，长期投资净额和无形资产及其他资产分别占2.38%和0.14%。其中流动资产占比下降6.35个百分点，而固定资产占比提高6.23个百分点。

截至2012年底,公司应收账款净额89.75亿元,同比增长40.45%。从账龄分析看,1年以内的占应收账款余额的41.38%,1~2年的占37.11%,2~3年的占20.02%,3年以上的占1.49%。由于应收账款回收风险小,2012年底,公司累计计提坏账准备101.12万元。截至2012年底,公司其他应收款净额为57.75亿元,同比下降30.21%。从账龄分析看,1年以内的占29.69%,1~3年的占26.63%,3~4年的占31.19%,4年以上的占12.49%。由于其他应收款回收风险小,公司坏账准备计提较少。

截至2012年底,公司存货净额743.91亿元,同比增长21.98%,主要是土地整理规模扩大所致。其中,开发成本占99.27%,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,2012年底公司并未对存货计提跌价准备。

截至2012年底,公司其他流动资产457.45亿元,较2011年底减少35.34%。该类款项主要为专项应收天津市财政用于偿还的国开行和工行大额贷款的财政资金,为长期专项应收款。天津市财力较强,公司其他流动资产质量高。

截至2012年底,公司长期投资净额为116.60亿元,较2011年底增加17.17%。其中长期股权投资116.00亿元,占比99.49%,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、中船产业投资基金管理企业(特殊普通合伙)等的投资,长期债权投资仅0.60亿元,规模较小。

截至2012年底,公司固定资产合计3010.55亿元,同比增长23.29%。其中在建工程2112.38亿元,同比增长23.06%,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898.17亿元,同比增长23.83%。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65.64%、19.53%和10.64%,非经营性路桥资产不计提折旧。截至2012年底,公司累计计提折旧88.44亿元。

截至2012年底,公司无形资产及其他资产

合计6.48亿元,其中无形资产3.34亿元,以土地使用权为主;其他长期资产0.69亿元。

2012年底,公司所有者权益合计1392.49亿元,同比增长8.16%,低于资产增幅。2012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48.62%、45.18%和5.29%,权益稳定性较好。

2012年底,公司负债总额3383.72亿元,同比增长12.05%,其中流动负债占14.12%,长期负债占85.88%。公司流动负债以短期借款(20.29%)和一年内到期的长期负债(42.40%)为主,其次是应付账款(12.40%)、预收账款(9.11%)、其他流动负债(7.18%)和其他应付款(6.19%),其中其他应付款主要是应付天津市河西区房地产管理局、上海建工(集团)总公司、天津市文化中心工程建设指挥部等往来款;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土地整理费、工程款等。长期负债中,主要是银行长期借款2438.78亿元、应付债券276.09亿元、专项应付款60.41亿元,和长期应付款129.69亿元。长期借款中,793.96亿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、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、公司2012年分两期发行的非公开定向债务融资工具共计60亿元、2012年天津高速公路集团有限公司发行的20亿元5年期中期票据以及2012年天津市地下铁道集团有限公司发行的30亿元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。

2012年,公司负债水平整体小幅上升。2012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69.02%、66.74%和

64.12%，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793.96亿元不需公司自身偿还，60.41亿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。2013年3月底，受债务规模增长影响，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小幅增至70.17%、68.14%和66.29%。

跟踪期内，公司资产总额平稳增长。公司各类资产属性无实质性变化，仍以基础设施资产为主，经营性资产占比仍偏低，资产质量一般。公司总体债务规模进一步加大，债务负担小幅增长。

4. 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用于偿还的国开行和工行的大额贷款的财政资金在“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，2012年底分别为370.17%和214.49%，2013年3月底分别为442.54%和262.32%；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，跟踪期内公司EBITDA持续增长，公司全部债务增加较多，公司2012年全部债务/EBITDA下降为49.41倍，考虑到2012年底有息债务中793.96亿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2013年3月底，公司对集团外贷款担保为94.40亿元，担保比率为6.17%。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，公司或有负债风险较低。

5. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

6. 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、债券偿还能力分析

截至本报告发布日，公司本部存续期内的企业债、中期票据和短期融资券等银行间市场债务融资工具余额合计353亿元。

截至2013年3月底，公司现金类资产424.86亿元，是待偿还债务余额的1.20倍。公司现金类资产对待偿还债券保障能力强；2012年公司经营活动现金流入量为187.13亿元，为待偿还债券余额的0.53倍，对待偿还债务余额的覆盖程度一般；2012年公司经营活动现金流量净额为-146.26亿元，经营活动现金流量净额对公司待偿还债务余额无保障。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，2012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291.32亿元，为待偿还债务余额的0.83倍，对待偿还债券余额保障程度有所提高。

此外，考虑到待偿还债务余额偿还期限分布较为分散，公司对上述债券的偿还能力优于上述指标。

1. 07津城投债

经国家发展和改革委员会“发改财金[2007]1246号”文批准，公司于2007年6月11日发行人民币债券12亿元，债券简称“07津

城投债”，债券期限为 10 年，采用固定利率，票面年利率为 4.55%。本期债券付息情况正常。

本期债券募集资金全部用于“海河基础设施项目”，“海河基础设施项目”是滨海新区开发以及天津市城市建设重点工程之一，总投资预计 196.20 亿元。截至 2013 年 3 月底，累计完成投资 201.20 亿元，其中 2012 年完成投资 21.90 亿元，2013 年一季度完成投资 2.66 亿元。

“07 津城投债”由中国农业银行授权天津市分行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中国农业银行主体长期信用等级为 AAA，担保实力强，进一步提升了“07 津城投债”本息偿还的安全性。

2. 09 津城投 2 和 09 津城投 3

经国家发展和改革委员会“发改财金[2009]759 号”文批准，公司于 2009 年 3 月 25 日发行人民币债券 60 亿元，分为 3 年期 15 亿元、5 年期 20 亿元和 7 年期 25 亿元 3 个品种，债券简称分别为“09 津城投 1”、“09 津城投 2”和“09 津城投 3”，采用固定利率，票面年利率依次为 3.02%、3.75% 和 4.78%。

本期债券募集资金的 48 亿元已经全部投放到天津市地铁 2 号线和 3 号线工程，剩余的 12 亿元已用于补充营运资金。地铁 2 号线和 3 号线是天津市中心城区规划的 9 条轨道交通线路中的骨干线路，总投资额分别为 123.33 亿元和 135.20 亿元，截至 2013 年 3 月底分别累计完成投资 124.45 亿元和 135.47 亿元，其中 2012 年分别完成投资 1.50 亿元和 0.50 亿元。

根据 2008 年 7 月 23 日公司与天津市建交委签订的《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》，公司享有天津市建交委自 2008 年至 2017 年总计约为人民币 195.33 亿元的应收账款。根据《应收账款质押合同》的相关约定，公司以上述应收款项为本期 60 亿元公司债券还本付息提供质押担保。针对本期 60 亿元债券本息的偿付和质押，公司设

立了监管账户，主要用于接收政府采购项目的回款，同时该账户也是本期债券偿债付息专项账户。监管账户接受监管银行中国银行股份有限公司天津市分行的监管。公司已足额偿付 2012 年度的债券利息，并于 2012 年 3 月 25 日及时足额兑付“09 津城投 1”。

总体来看，天津市持续增长的财力、质押监管账户最低留存额以及应收账款余额对本期公司债券本息保障程度较高。

3. 10 津城建 MTN1 和 10 津城投 MTN2

根据“中市协注[2010]MTN21 号”注册通知书，中国银行间市场交易商协会于 2010 年 3 月 1 日接受了公司 100 亿元中期票据的注册申请，公司于 2010 年 4 月 2 日和 4 月 21 日分别发行了额度均为 50 亿元的“10 津城建 MTN1”和“10 津城投 MTN2”，发行期限均为 5 年期，发行利率均为 4.48%。

本两期 100 亿元的中期票据募集资金 59% 用于满足天津市西站交通枢纽配套市政公用工程、北洋园一期基础设施工程和综合配套工程、天津市子牙循环产业区道路及附属工程、津宁高速和塘承高速公路一期项目建设的资金需求，约 26% 用于调整债务结构，剩余部分用于补充经营性营运资金。本期中期票据募集资金已基本投放完毕。

本两期中期票据无担保。目前公司现金类资产以及经营活动产生的现金流入量规模较大，对本期中期票据本息的覆盖程度较高。未来随着募投项目盈利能力的增强，公司对于中期票据整体偿付能力有望进一步提高。

4. 13 津城建 MTN1 和 13 津城投 MTN2

根据“中市协注[2013]MTN80 号”注册通知书，中国银行间市场交易商协会于 2013 年 3 月 22 日接受了公司 110 亿元中期票据的注册申请，公司于 2013 年 4 月 16 日和 5 月 21 日分别发行了额度为 44 亿元的“13 津城建 MTN1”和额度为 22 亿元的“13 津城投 MTN2”，发行期限分别

为5年期和7年期，发行利率分别为4.82%和5.18%。

本两期合计66亿元的中期票据募集资金56.06%用于满足塘承高速公路二期工程、津南污水处理厂工程和津南再生水厂工程、京秦高速公路天津段工程、唐廊高速公路天津段一期工程项目建设的资金需求，约30.30%用于调整债务结构，剩余部分用于补充经营性营运资金。本期中期票据募集资金已按计划投放。

本两期合计66亿元的中期票据无担保。目前公司现金类资产以及经营活动产生的现金流入量规模较大，对本期中期票据本息的覆盖程度较高。未来随着募投项目的建成运营，公司对于中期票据整体偿付能力有望进一步提高。

5. 13津城投债

经国家发展和改革委员会“发改财金[2013]158号”文批准，公司于2013年2月26日发行人民币债券80亿元，期限10年的公司债券，债券简称分别为“13津城投债”，采用固定利率，票面年利率为5.70%。

本期债券募集资金的80亿元用于快速路系统二期项目—外环线东北部调线工程、津蓟快速路工程、志成道延长线工程的建设。项目总投资额分别为89.50亿元、32.21亿元和30.58亿元，截至2013年3月底分别累计完成投资0.80亿元、0.50亿元和12.37亿元。

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年分期向公司支付共计210.63亿元的政府回购款。针对本期80亿元债券本息的偿付，公司设立了监管账户，主要用于接收政府回购项目的回款，同时该账户也是本期债券偿债付息专项账户。监管

账户接受监管银行中国银行股份有限公司天津市分行的监管。

总体来看，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。

6. 13津城建CP001

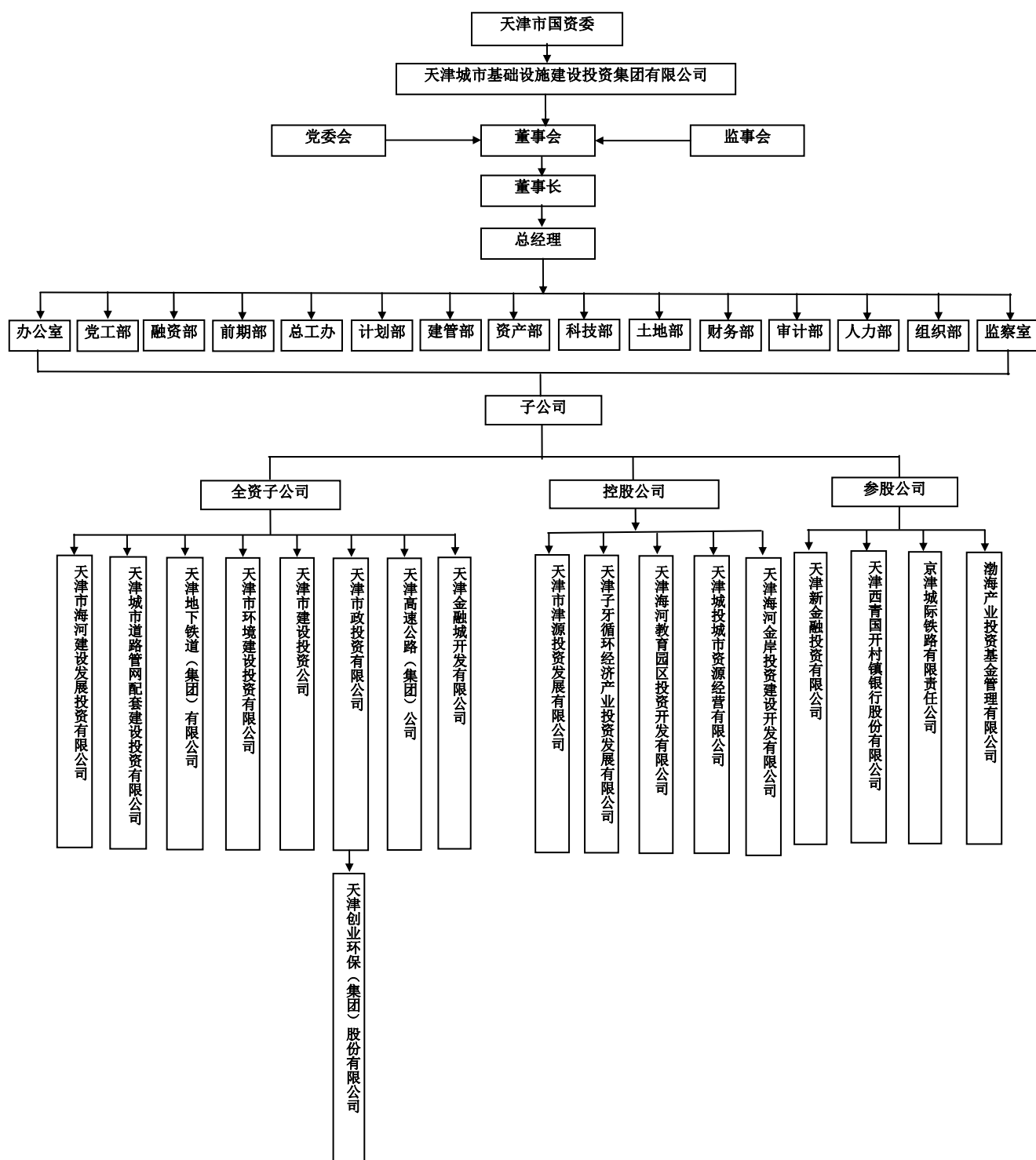
根据“中市协注[2013]CP117号”注册通知书，中国银行间市场交易商协会于2013年3月22日接受了公司100亿元短期融资券的注册申请，目前存续期的短券为“13津城投CP001”，额度50亿元。

本期短期融资券无担保。依托目前公司较大规模的现金类资产、经营活动产生的现金流入量，加上畅通的融资渠道，本期短期融资券安全性高。

十、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“07津城投债”、“09津城投2”、“09津城投3”、“10津城建MTN1”、“10津城投MTN2”、“13津城投债”、“13津城建MTN1”、“13津城建MTN2”AAA的信用等级，以及“13津城建CP001”A-1的信用等级。

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）2010~2012 年

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	增长率(%)
流动资产：				
货币资金	6456702.43	3366409.14	3641265.65	-24.90
短期投资	221300.00	227550.00	197850.00	-5.45
应收票据	0.00	69.62	600.00	
应收股利	0.00	0.00	0.00	
应收利息	31.89	0.00	26.58	-8.71
应收账款	588466.14	639039.98	897538.68	23.50
其他应收款	809559.50	827520.95	577511.68	-15.54
预付账款	413095.44	541473.13	327709.82	-10.93
应收补贴款	0.00	0.00	0.00	
存货	5121314.63	6098792.87	7439112.43	20.52
待摊费用	2221.51	1867.90	31778.18	278.22
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	
其他流动资产	7278353.10	7074390.68	4574486.62	-20.72
流动资产合计	20891044.65	18777114.27	17687879.64	-7.99
长期投资：				
长期股权投资	992496.17	989216.00	1160047.60	8.11
长期债权投资	6000.00	6000.00	6000.00	0.00
长期投资合计	998496.17	995216.00	1166047.60	8.06
固定资产：				
固定资产原价	8040147.77	8021899.88	9866165.68	10.78
减：累计折旧	635469.56	767017.63	884417.18	17.97
固定资产净值	7404678.21	7254882.25	8981748.50	10.14
减：固定资产减值准备	1600.00	1600.00	0.00	-100.00
固定资产净额	7403078.21	7253282.25	8981748.50	10.15
工程物资	0.00	0.00	0.00	
在建工程	13092047.60	17165144.39	21123783.45	27.02
固定资产清理	0.00	99.08	13.30	
固定资产合计	20495125.81	24418525.73	30105545.25	21.20
无形资产及其他资产：				
无形资产	29187.60	29908.52	33384.61	6.95
长期待摊费用	17830.03	25485.55	24535.70	17.31
其他长期资产	24179.20	6879.42	6879.42	-46.66
无形资产及其他资产合计	71196.84	62273.49	64799.73	-4.60
递延税项：				
递延税款借项	0.00	953.50	3611.24	
资产总计	42455863.47	44254082.99	49027883.47	7.46

附件 2-2 合并资产负债表（资产）2013 年 3 月

项目	2013 年 3 月
流动资产：	
货币资金	4248200.00
交易性金融资产	0.00
应收票据	420.00
应收账款	960292.03
预付款项	373524.36
应收利息	49.63
应收股利	0.00
其他应收款	764292.55
存货	7474392.30
其他流动资产	4532252.09
流动资产合计	18353422.96
非流动资产：	
可供出售金融资产	294.34
长期应收款	267054.11
长期股权投资	1155868.02
投资性房地产	1261217.14
固定资产原值	8169123.04
减：累计折旧	783992.11
固定资产净值	7385130.93
减：固定资产减值准备	0.00
固定资产净额	7385130.93
在建工程	22452156.15
工程物资	19214.98
无形资产	345053.97
开发支出	
商誉	
长期待摊费用	15134.15
递延所得税资产	9021.98
其他非流动资产	7434.86
非流动资产合计	32917580.61
资产总计	51271003.57

附件 2-3 合并资产负债表（负债及股东权益）2010~2012 年
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	增长率(%)
流动负债:				
短期借款	1356000.00	874010.00	969555.54	-15.44
应付票据	0.00	0.00	0.00	
应付账款	437201.33	584406.30	592287.75	16.39
预收账款	264256.69	492041.15	435490.27	28.37
应付工资	3564.91	4209.62	5234.32	21.17
应付福利费	506.92	802.08	343.92	-17.63
应付股利	105.64	146.11	146.87	17.91
应交税金	28819.72	34298.27	38286.70	15.26
其他应付款	402.09	893.87	926.86	51.83
其他应付款	696230.63	620682.50	295673.58	-34.83
预提费用	34685.61	27143.62	70830.27	42.90
预计负债	726.77	285.99	220.89	-44.87
一年内到期的长期负债	3381147.00	1452817.38	2026036.47	-22.59
其他流动负债	359862.86	303252.18	343275.27	-2.33
流动负债合计	6563510.16	4394989.06	4778308.71	-14.68
长期负债:				
长期借款	18285257.63	21128680.61	24387848.38	15.49
应付债券	1774363.28	1844122.94	2760945.83	24.74
长期应付款	616295.83	842583.12	1296948.45	45.07
专项应付款	1837942.16	1976432.78	604090.19	-42.67
其他长期负债	9319.32	10846.60	9015.81	-1.64
长期负债合计	22523178.23	25802666.06	29058848.66	13.59
递延税项:				
递延税项贷项	0.00	0.00	0.00	
负债合计	29086688.39	30197655.12	33837157.37	7.86
少数股东权益	840803.07	1181690.41	1265831.91	22.70
所有者权益:				
实收资本	6770000.00	6770000.00	6770000.00	0.00
减: 已归还投资				
实收资本净额	6770000.00	6770000.00	6770000.00	0.00
资本公积	5184553.31	5372632.07	6291079.39	10.16
盈余公积	91456.54	110418.77	130145.50	19.29
其中: 法定公益金				
未确认投资损失	-3700.75	-3862.85	-2991.30	-10.09
未分配利润	486062.91	625549.48	736660.59	23.11
其中: 拟分配的现金股利				
所有者权益合计	12528372.01	12874737.46	13924894.18	5.43
负债及所有者权益合计	42455863.47	44254082.99	49027883.47	7.46

附件 2-4 合并资产负债表（负债及股东权益）2013 年 3 月
 （单位：人民币万元）

项目	2013 年 3 月
流动负债：	
短期借款	463895.54
交易性金融负债	0.00
应付票据	0.00
应付账款	544790.88
预收款项	465002.59
应付职工薪酬	4264.45
应交税费	30429.21
应付利息	20038.94
应付股利	4291.25
其他应付款	438738.13
一年内到期的非流动负债	1835035.62
其他流动负债	340769.93
流动负债合计	4147256.52
非流动负债：	0.00
长期借款	25712880.24
应付债券	4358689.58
长期应付款	1266524.06
专项应付款	426351.15
预计负债	32.05
递延所得税负债	16435.24
其他非流动负债	47610.29
非流动负债合计	31828522.62
负 债 合 计	35975779.14
所有者权益（或股东权益）：	
实收资本（或股本）净额	6770000.00
资本公积	6354504.50
盈余公积	136544.19
未分配利润	761342.02
外币报表折算差额	0.00
归属于母公司所有者权益合计	14022390.71
*少数股东权益	1272833.72
所有者权益合计	15295224.43
负债和所有者权益总计	51271003.57

附件 3-1 合并利润表 2010~2012 年

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	增长率(%)
一、主营业务收入	811446.46	883471.59	999263.41	10.97
减：主营业务成本	502519.62	512610.36	583206.32	7.73
主营业务税金及附加	25484.94	23621.58	36988.18	20.47
二、主营业务利润	283441.89	347239.65	379068.91	15.65
加：其他业务利润	5621.41	57455.15	9239.88	28.21
减：营业费用	8044.09	5642.03	6373.40	-10.99
管理费用	53139.13	66909.42	82797.36	24.82
财务费用	186259.87	228663.95	271027.69	20.63
三、营业利润	41620.22	103479.39	28110.35	-17.82
加：投资收益	87003.46	1811.71	27993.60	-43.28
补贴收入	68210.52	90414.13	137349.29	41.90
营业外收入	5973.86	2209.71	4862.18	-9.78
减：营业外支出	12969.92	3347.39	1565.47	-65.26
四、利润总额	189838.14	194567.55	196749.95	1.80
减：所得税	24665.45	26097.43	25617.01	1.91
少数股东损益	11465.98	10151.02	9864.54	-7.25
加：未确认投资损失	186.79	129.70	-871.55	
五、净利润	153893.50	158448.80	160396.85	2.09

附件 3-2 合并利润表 2013 年 1~3 月

(单位：人民币万元)

项目	2013 年 1~3 月
一、营业总收入	198155.82
其中：营业收入	198155.82
其中：主营业务收入	193054.90
其他业务收入	5100.91
二、营业总成本	202447.21
其中：营业成本	113764.77
其中：主营业务成本	111781.54
其他业务成本	1983.23
营业税金及附加	3742.80
销售费用	1989.03
管理费用	17249.95
财务费用	65700.66
汇兑净损失（净收益以“-”号填列）	
资产减值损失	
其他	
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	
投资收益（损失以“-”号填列）	5956.04
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	1664.65
加：营业外收入	8742.36
减：营业外支出	126.28
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	10280.73
减：所得税费用	2799.87
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	7480.86
归属于母公司所有者的净利润	555.51
*少数股东损益	6925.35

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	增长率 (%)	2013 年 1~3 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	1061767.15	773380.41	1009841.26	-2.48	254544.75
收到的税费返还	6186.47	47960.76	41141.07	157.88	847.00
收到的其他与经营活动有关的现金	1425343.22	1726739.72	820359.54	-24.13	546324.73
现金流入小计	2493296.83	2548080.88	1871341.87	-13.37	801716.47
购买商品、接受劳务支付的现金	1583822.50	1097064.35	2058884.39	14.02	364010.85
支付给职工及为职工支付的现金	58831.78	75090.45	79717.51	16.40	39627.26
支付的各项税费	38806.06	75074.71	108385.16	67.12	20520.91
支付的其他与经营活动有关的现金	1575123.69	2084611.61	1086951.54	-16.93	947373.44
现金流出小计	3256584.03	3331841.11	3333938.60	1.18	1371532.4
经营活动产生的现金流量净额	-763287.20	-783760.23	-1462596.73		-569815.9
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资所收到的现金	247597.45	114717.41	164135.88	-18.58	5613.62
取得投资收益所收到的现金	44357.89	30061.44	17264.17	-37.61	2975.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	349.79	220.86	2489.40	166.77	65.15
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	1324898.43	1004160.70	1041808.85	-11.32	296003.85
现金流入小计	1617203.55	1149160.42	1225698.30	-12.94	296069.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	3123956.31	3007745.63	2876259.83	-4.05	758986.92
投资所支付的现金	166700.61	88491.02	221452.04	15.26	13650.67
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		
支付的其他与投资活动有关的现金	204578.51	31580.84	224240.46	4.70	50789.23
现金流出小计	3495235.43	3127817.48	3321952.34	-2.51	823426.82
投资活动产生的现金流量净额	-1878031.88	-1978657.06	-2096254.03		-527357.8
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资所收到的现金	325116.92	428589.28	746593.73	51.54	
借款所收到的现金	8691372.76	6728010.21	8570246.36	-0.70	3451670.9
收到的其他与筹资活动有关的现金	18649.00	241610.25	1134816.91	680.07	147287.15
现金流入小计	9035138.69	7398209.74	10451657.0	7.55	3598958.1
偿还债务所支付的现金	5692168.52	6129946.80	4316710.05	-12.92	1366395.7
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1387027.78	1579212.16	2226543.09	26.70	532716.54
支付的其他与筹资活动有关的现金	41499.52	34472.19	47261.43	6.72	4326.50
现金流出小计	7120695.82	7743631.16	6590514.58	-3.79	1903438.8
筹资活动产生的现金流量净额	1914442.86	-345421.42	3861142.42	42.02	1695519.3
四、因合并报表范围变化影响	-1973.33	-33640.30	5389.17		
五、汇率变动对现金的影响	-10.82	0.00	0.00	-100.0	
六、现金及现金等价物净增加额	-728860.37	-3141479.01	307680.83		1168161.4

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

资 产	2010 年	2011 年	2012 年	增长率(%)
1.将净利润调节为经营活动的现金流量:				
净利润	153893.50	158448.80	160396.85	2.09
加: 少数股东损益	11465.98	10151.02	9864.54	-7.25
减: 未确认投资损失	186.79	129.70	-871.55	
加: 计提的资产减值准备	6307.04	0.00	46.20	-91.44
固定资产折旧	106338.03	127526.99	121537.25	6.91
无形资产摊销	1675.46	391.74	8168.49	120.80
长期待摊费用摊销	1413.43	-781.14	7559.30	131.26
待摊费用减少(减增加)	-1589.15	384.84	-29863.77	
预提费用增加(减减少)	10650.13	2555.65	7954.49	-13.58
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减收益)	198.00	-5317.52	-338.94	
固定资产报废损失	3795.58	1371.00	17.09	-93.29
财务费用	191643.15	231872.23	273900.11	19.55
投资损失(减收益)	-87003.46	-1811.71	26858.56	
递延税款贷项(减借项)	547.78	-953.50	-3611.24	
存货的减少(减增加)	-1164087.14	-874738.78	-1646207.65	
经营性应收项目的减少(减增加)	-695273.49	-6145380.45	2193207.53	
经营性应付项目的增加(减减少)	676713.24	5728409.68	-2593126.72	
其他	20211.52	-15759.39	169.63	-90.84
经营活动产生的现金流量净额	-763287.20	-783760.23	-1462596.73	

附件 5 主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	1.38	1.44	1.30	--
存货周转次数 (次)	0.10	0.09	0.09	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比 (%)	130.85	87.54	101.06	128.46
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率) (%)	34.93	39.30	37.93	40.70
总资本收益率 (%)	0.93	1.03	1.00	--
净资产收益率 (%)	1.23	1.23	1.15	--
财务构成				
长期债务资本化比率 (%)	60.01	62.04	64.12	66.29
全部债务资本化比率 (%)	65.30	64.55	66.74	68.14
资产负债率 (%)	68.51	68.24	69.02	70.17
偿债能力				
流动比率 (%)	318.29	427.24	370.17	442.54
速动比率 (%)	240.26	288.47	214.49	262.32
经营现金流动负债比(%)	-11.63	-17.83	-30.61	--
全部债务/EBITDA (倍)	50.79	45.83	49.41	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.10	-0.11	-0.12	--
现金偿债倍数(倍)	8.35	4.49	4.80	5.31
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.12	3.19	2.34	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.95	-0.98	-1.83	--

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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息