

信用等级公告

联合[2010] 012 号

联合资信评估有限公司通过对天津城市基础设施建设投资集团有限公司及其拟发行的 2010 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

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

天津城市基础设施建设投资集团有限公司

2010 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年一月五日

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

电话：(010) 55679696

传真：(010) 55679228

邮编：100022

网址：www.lianheztgs.com.cn

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、评估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、联合资信与评估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、天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2010 年度第一期中期票据信用等级自本期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该票据的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年一月五日

天津城市基础设施建设投资集团有限公司

2010 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 50 亿元

本期中期票据期限: 5 年

评级时间: 2010 年 1 月 5 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	804.92	1443.09	2418.21	3307.02
所有者权益 (亿元)	189.63	441.80	963.22	980.83
长期债务(亿元) *	425.18	797.81	1012.09	1827.53
全部债务(亿元) *	498.00	901.64	1282.12	2089.40
主营业务收入(亿元)	3.30	26.74	48.61	31.72
利润总额 (亿元)	2.46	14.67	16.06	3.13
EBITDA(亿元)	2.79	28.73	36.01	--
经营性净现金流(亿元)	15.97	-26.25	-34.11	-42.88
主营业务利润率(%)	58.43	42.56	42.34	31.29
净资产收益率(%)	0.83	2.05	1.44	--
资产负债率(%)*	76.39	68.35	59.34	69.61
全部债务资本化比率(%)*	72.38	66.37	56.60	67.52
流动比率(%)	205.83	252.96	313.63	482.21
全部债务/EBITDA(倍) *	178.57	31.38	35.60	--
EBITDA 利息倍数(倍) *	32.92	3.44	3.19	--
EBITDA /本期中期票据(倍)	0.06	0.57	0.72	--

注: 带*的指标在计算过程中未剔除不需公司自身偿还的长期债务本金或利息。2009 年 1~9 月数据未经审计。

分析师

刘小平 张志强

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
PICC 大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对天津城市基础设施建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为天津市政府授权的国有独资公司,在资产规模、区域经济、融资渠道、财政资金支持及经营性资产注入等方面的显著优势。联合资信同时也关注到,受城市基础设施基本特性的影响,公司项目建设周期长、投资额大、业务收入和资产规模相比相对较小等因素,对公司经营及发展带来的影响。

未来几年,公司规划将所属公益性基础设施项目按照特许经营及政府采购的模式进行商业化运营,未来主业盈利水平有望提升;虽然大规模的投资支出将增大公司债务压力,但随着公司自身盈利能力的不断提高以及财政资金的长期稳定支持,公司整体偿债能力有望逐步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用等级以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低,安全性高。

优势

1. 产业政策和区域环境优势。天津市是中国四大直辖市之一,根据“十一五”发展规划,天津市政府将进一步加大城市基础设施的建设力度,提高城市载体功能。公司面临着良好的产业政策和地区经济环境。
2. 天津市财力增长强劲,对公司资金支持力度较大,其中2008年和2009年1-9月天津市财政向公司本部累计拨付项目资金分别为110.13亿元和22.78亿元,给予补贴收入分别为9.97亿元和5.02亿元。

3. 投融资体制理顺。根据天津市政府“津政函[2008]1号”文件批复精神，天津市政府同意将公司所属公益性基础设施项目按照特许经营及政府采购的模式进行商业化运营。2008年公司与天津市建委针对基础设施建设项目签订了195.33亿元的政府采购协议，公司自身盈利能力得以增强。

4. 政府财政还款保障。公司承债的国开行大额贷款和工行贷款分别由天津市财政收入中的土地出让金政府净收益和城市基础设施配套费偿还本金及利息，天津市财政支持力度大。

5. 基础设施建设发展前景向好。2008年第四季度国家出台的4万亿投资计划，将拉动公司相关业务板块固定资产投资的快速增长。

关注

1. 盈利能力仍然偏低。目前公司的大多数经营性建设项目正处于建设期，政府采购项目还有待于进一步推进，目前公司业务收入相对其资产规模偏小。

2. 对财政资金和外部融资依赖程度较高。近两年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，资金来源主要依靠财政支持和外部融资。

3. 公司经营活动产生的现金流量净额具有一定的波动性。

4. 未来较大的资本支出带来融资压力。公司目前主要在建项目未来还需投资约1000亿元，外部融资需求较大，2009年以来有息债务增长较快。

一、主体概况

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，由天津市人民政府于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；天津市建委受天津市国资委委托，负责对公司国有资产实施监督管理。

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，发挥城市基础设施投融资平台的作用，为天津市城市建设融通资金。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、水务、车站枢纽工程、地铁、城际铁路、城市环境绿化、土地整理、园区开发等基础设施项目的投资、建设、运营和管理。公司总部设有党委工作部、办公室、资产经营部、计划统计部、项目前期部、土地置业部、人力资源部、融资发展部、科技管理部、财务部、审计部、建设与安全管理部等12个职能部门。

截至 2008 年底，公司合并资产总额

2418.21 亿元，负债总额 1434.93 亿元，所有者权益 963.22 亿元。2008 年公司实现主营业务收入 48.61 亿元，利润总额 16.06 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司合并资产总额 3307.02 亿元，负债总额 2302.10 亿元，所有者权益 980.83 亿元。2009 年 1-9 月公司实现主营业务收入 31.72 亿元，利润总额 3.13 亿元。

公司注册地址：天津市和平区成都道 60 号；法定代表人：王周喜。

二、本期中期票据概况

公司计划 2010 年度申请注册 100 亿元中期票据，其中第一期中期票据（以下称“本期中期票据”）计划发行 50 亿元，期限 5 年。本期中期票据无担保；余下的 50 亿元中期票据将于本期中期票据成功发行后再择机发行。

本期中期票据所募集资金约 65% 用于满足项目建设的资金需求，约 20% 用于调整债务结构，剩余部分用于补充经营性营运资金。

1. 满足建设项目资金

本期中期票据募集资金中约 65% 的部分，将用于公司项目建设的资金需求（见表 1）。

表1 募集资金项目投向

项 目	分 项	批 文	总投资（亿元）
天津西站交通枢纽配套市政公用工程		天津市发改委津发改基础[2009]104 号	114.00
北洋园一期基础设施工程和综合配套工程	北洋园一期基础设施工程	天津市发改委津发改基础[2009]459 号	78.30
	北洋园一期综合配套工程	天津市发改委津发改社会[2009]458 号	51.52
天津子牙循环经济产业区道路及附属工程		天津市发改委津发改基础[2009]411 号	67.75
高速公路项目	津宁高速公路工程	天津市发改委津发改基础[2007]863 号	49.00
	塘承高速公路一期工程	天津市发改委津发改基础[2007]862 号	59.00
合计			419.57

资料来源：公司提供

2. 调整债务结构

目前公司债务融资主要通过银行贷款获得，截至 2009 年 9 月底，按照合并报表口径计算，公司各类金融机构长期借款余额共计 1754.98 亿元，占负债合计的 76.23%。

公司本次发行中期票据所募资金的约

20% 将用于偿还公司现有银行贷款，降低银行贷款规模，提高直接融资比例，使公司一定程度上摆脱主要依赖银行融资的局面，改善并优化公司的债务结构。

3. 补充营运资金

公司本次发行中期票据所募资金的剩余部分将用于补充公司经营性营运资金需求。

公司将根据国家对天津北方经济中心的发展规划和滨海新区开发开放的要求,加大重大基础设施项目的投资力度,同时,随着在建项目的逐步完工并投入运营,公司面临较大的经营性流动资金需求,本期票据的发行有利于补充公司经营性营运资金需要,提高公司的财务稳健性。

三、行业分析

1. 行业概况

城市基础设施是国民经济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健康发展、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有着积极的作用,其发展一直受到中央和各地方政府的高度重视,并得到了国家产业政策的重点扶持。

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。因此,扩大基础设施建设投资是国家积极财政政策的直接作用对象。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許多优惠政策,积极支持城市基础设施的投资建设。

国家为推动城市基础设施建设领域的改革,出台了一系列相关政策。原国家体改办《1998年建设事业体制改革工作要点》规定的出台为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道,为全面引入市场竞争机

制,构建市场经济下的城市基础设施建设体制奠定了基础,全国各地城市建设由此出现了全面建设、提高和完善城市功能的新局面。为进一步深化投资体制改革,国务院于2004年7月16日发布了“国务院关于投资体制改革的决定”。决定明确指出:要转变政府管理职能,确立企业的投资主体地位,企业的投资决策权应由企业自己行使;进一步拓宽企业投资项目的融资渠道,逐步建立起多种募集方式、相互补充的多层次资本市场;放宽社会资本的投资领域,鼓励和引导社会资本以独资、合资、合作、联营、项目融资等方式,参与经营性的公益事业、基础设施项目建设;规范政府投资行为,加强和改善投资的宏观调控,加强和改进投资的监督管理,最终建立起市场引导投资、企业自主决策、银行独立审贷、融资方式多样、中介服务规范、宏观调控有效的新型投资体制。

中国的政府性投资公司被明确为代表国家或地方政府专业从事固定资产投资开发和经营活动的企业,是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展,目前国内大多数投资公司已形成了较大的经营规模,在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点,目前中国从事此项业务的政府性投资公司面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

整体看,投资体制改革加强了政府性投资公司的投资主体地位,落实了企业的投资决策权,拓宽了企业的融资渠道,为企业构建完整的城市基础设施投融资体系提供了政策支撑。从城市基础设施建设的未来发展看,随着中国国民经济持续稳定快速发展,财政收入的不断增长,国家及地方政府对城市基础设施建设的投资仍将保持快速增长的趋势,这也是城市发展的客观需要。

2. 区域经济

目前公司经营与投资的项目基本在天津市，公司的发展直接受天津市经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

经济概况

天津市是中国四大直辖市之一，是北方重要的经济中心，具有较强的经济实力和良好的发展前景。自 2003 年下半年以来，天津市经济进入新一轮增长周期。根据《2008 年天津市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2008 年全市实现地区生产总值(GDP)6354.38 亿元，比上年增加 1303.98 亿元，增量首次超过 1000 亿元，按可比价格计算，增长 16.5%，增幅比上年提高 1.3 个百分点。分三次产业看，第一产业实现增加值 122.58 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值 3821.07 亿元，增长 18.2%；第三产业增加值 2410.73 亿元，增长 14.7%，三次产业结构为 1.9: 60.1: 38.0。按常住人口计算，全市人均生产总值达到 55473 元，仅次于上海（73124 元/人）和北京（63029 元/人），在全国 31 个省、直辖市、自治区中位居第三。

天津市经济的增长拉动了天津市财政实力的增强，2008 年天津市完成财政总收入 1489.89 亿元，比上年增加 285.24 亿元，增长 23.7%，连续 4 年净增额超过 200 亿元。其中地方一般预算财政收入 675.55 亿元，增长 25.1%。主体税种保持较快增长。增值税、营业税、企业所得税和个人所得税四大税种收入合计占到全部税收收入的 84.5%，增长 21.4%。2008 年天津市财政支出 1060.80 亿元，比上年增长 25.1%，其中基础设施建设维护支出 384 亿元，增长 20.2%。

2008 年天津市固定资产投资增势强劲，基础设施建设力度进一步加强。2008 年天津市完成全社会固定资产投资 3404.09 亿元，增长 42.5%，增幅比上年提高 13.4 个百分点。其中基础设施建设投资完成 1019.95 亿元，比上年增长 38.8%。

城市规划

中共天津市委八届九次全会审议通过了《中共天津市委关于制定天津市国民经济和社会发展的第十一个五年规划的建议》。该《建议》指出：“十一五”期间，天津将全面实现“三步走”战略目标，综合经济实力显著增强，地区生产总值年均增长 12%，人均生产总值超过 7000 美元，财政收入年均增长 16% 以上，建成现代化国际港口大都市和中国北方重要的经济中心，成为全国率先基本实现现代化的地区之一。从“十一五”发展规划看，天津市政府将进一步加大城市基础设施建设力度，公司主要负责组织实施天津市城市基础设施建设，计划在“十一五”期间完成 1500 亿元以上的重点项目建设。

滨海新区的开发开放，是党中央、国务院从中国经济社会发展全局出发作出的重要战略部署。滨海新区的功能定位是：依托京津冀、服务环渤海、辐射“三北”、面向东北亚，努力建设成为中国北方对外开放的门户、高水平的现代制造业和研发转化基地、北方国际航运中心和国际物流中心，逐步成为经济繁荣、社会和谐、环境优美的宜居生态型新城区。滨海新区是继深圳经济特区、浦东新区之后，又一带动区域发展的新的经济增长极。滨海新区开发开放有利于提升京津冀及环渤海地区的国际竞争力，有利于实施全国区域协调发展总体战略，促进中国东部地区率先实现现代化，从而带动中西部地区，形成东中西互动、优势互补、相互促进、共同发展的区域协调发展格局。

公司在构建天津中心城区与滨海新区的综合交通体系建设中发挥着重要的作用：京津城际铁路、津秦客运专线计划与滨海新区相连；已建成和在建的津晋（天津东段）、威乌（天津西段）、京津塘二线、津宁、津港、津汕、国道 112 线等高速公路，将建立起天津中心城区与滨海新区的快速道路网络；海河中游段的基础设施开发，将提升海河中游段的基础设施功能，使海河中游区域成为沟通中心城区

与滨海新区的纽带；此外，公司本部及下属子公司计划在滨海新区投资建设污水处理厂、地下通信管线等基础设施项目，将有利于滨海新区基础设施的进一步完善。公司承担的各类基础设施建设项目为滨海新区提供了完善的外围交通体系，改善了滨海新区的投资环境和生态环境，对促进滨海新区的开发开放，促进环渤海区域经济的一体化发展具有重要意义。

“十一五”期间，天津将依托海空两港，强化交通枢纽功能，以公路、铁路、快速路、轨道交通为骨架，构建各种交通方式紧密衔接、转换便捷的现代综合交通体系。建设京津城际轨道交通、津秦客运专线和京沪高速铁路天津段，加快蓟港铁路复线、黄万铁路以及保霸线建设，形成通达“三北”和华东、华南地区的高速铁路网络；建成京津塘二线、京沪天津段、津汕和国道112线等高速公路，建设京津塘三线、塘承高速公路，形成以三条过境主通道、三条京津城际通道、十条放射线组成的高速公路网；继续加快一级公路建设；建设25万吨级深水航道、30万吨原油码头、液化天然气接卸码头、集装箱物流中心和东疆保税港等重点项目，加快天津港扩建；建设港城分离的立体交通枢纽工程；发展以港口为中心的管道运输系统；改造扩建滨海国际机场；优先发展公共交通，完善城市公交网络和场站设施，建成地铁2、3号线和9号线，建设地铁5、6号线，逐步形成轨道交通骨干网络；完成中心城区快速路网并推进外围地区快速路网的建设。公司负责组织实施高速公路、快速路网建设、城市公交网络场站设施建设、地铁建设和城际铁路建设等一系列重大投资项目，这些项目的顺利实施是天津市实现“十一五”规划的重要前提。

“十一五”期间，天津将建设杨柳青、东北郊、陈塘庄、军粮城等热电联产项目及北疆、大港二厂等大型电厂，适时建设燃气电站；加快110千伏和35千伏电网建设与改造，基本形成500千伏双环网和220千伏分层分区供电网；

统一规划实施供排水、电力、燃气、通信、供热等地下管网设施的建设和改造；建设津滨水厂，新改扩建一批污水处理厂和垃圾处理厂；建成咸阳路、北辰、东丽、双林等再生水厂；综合开发北大港水库，严格保护引滦水源，实施南水北调配套工程；全面建设“智能天津”，构建与中心城市功能相适应的信息支撑体系；提升完善以高速光纤骨干网、无线宽带网、信息交换平台为骨架，覆盖全市的宽带城域网；推进电信网、广播电视网、计算机网三网融合，健全信息安全保证体系。

总体看，基础设施建设是国家产业政策重点支持的行业之一，天津市是中国四大直辖市之一，近几年全市地区生产总值和财政收入大幅增长，并且根据天津市“十一五”规划以及滨海新区的开发开放的需要，天津市政府将进一步加大城市基础设施建设的投资力度。以上因素表明，公司面临着良好的产业政策和投资环境。

四、资金来源与政府支持

公司主要组织实施天津市基础设施投资建设，大多数项目的建设周期和资金回收周期较长，因此政府支持和融资渠道的畅通是公司未来发展的重要保障。从公司的资金来源看，以国家开发银行（以下简称“国开行”）和商业银行为主的银行信贷资金、财政资金支持是公司的主要资金来源。

1. 国开行贷款

国开行贷款一直是公司最重要的融资渠道。公司是国开行476亿元专项贷款额度的承贷主体，该贷款用于天津市城市基础设施建设，主要包括快速路建设、海河两岸开发、地铁2号线和3号线、城市环境绿化、城际铁路建设等。

2009年7月，公司与国家开发银行重新签署相关协议，就所属存量贷款在还款结构与期

限方面进行了重组调整，并针对天津市中心城区快速路系统一期工程和天津站综合交通枢纽工程两项目增加了贷款，重组后国家开发银行贷款合同规模总计 746.5 亿元。

截至2009年9月底，该专项贷款已到位433.65亿元，公司已使用上述土地出让金政府净收益偿还国开行贷款35.15(本金)亿元。2009年9月底，国开行提供的专项贷款余额为398.50亿元。国开行的贷款支持从根本上解决了公司的资金压力，并为公司未来发展提供了资金保障。

2. 商业银行贷款

除国开行外，公司还与多家商业银行保持着良好的合作关系。2004年，公司与工商银行签订了106亿元的贷款协议（2009年9月末已到位105亿元）；2007年，公司与工商银行等6家金融机构签订了第二期125亿元银团贷款（2009年9月末已到位54.6亿元）。以上贷款主要用于城市道路及地下管网改造和建设，公司以天津市（除海河区域）城市基础设施配套费作为该项贷款的还款来源。截至2009年9月末，公司已使用天津市（除海河区域）城市基础设施配套费偿还工商银行贷款20.49(本金)亿元，2009年9月末，工商银行提供的专项贷款余额为139.11亿元。

3. 财政资金支持

自成立日起至 2009 年 9 月底，天津市政府通过市财政向公司累计划拨资金 320.18 亿元（在“资本公积”和“专项应付款”中反映），其中获得城建资金 62.88 亿元，城市基础设施配套费 67.93 亿元，土地出让金政府净收益 175.80 亿元，其他 13.57 亿元；2006 年、2007 年、2008 年和 2009 年 1-9 月，天津市政府通过天津市财政以补贴收入的形式拨付公司资金合计 28.21 亿元。

城建资金

根据天津市建委系列批文，市财政每年向

公司划拨一定的城建资金，主要用于补充城市建设项目配套资金。2006年-2009年9月底，公司累计收到城建资金47亿元，其中2006年、2007年、2008年和2009年1-9月分别收到8.81亿元、6.43亿元、20.63亿元和11.13亿元。2005年以后的城建资金在各年的“专项应付款”中反映，2007年底开始结转到“资本公积”，2009年1-9月的城建资金暂在“专项应付款”中反映。

城市基础设施配套费

根据天津市目前的配套费收费标准，大配套费住宅收费的费率基数为 165 元/平方米，公建收费的费率基数为 240 元/平方米。另据津价房地[2004]234 号文件，中心市区按规划确定的 56 片大配套空白区以及外环线以外 5 公里范围内可直接引接城市管网的住宅和公建项目的城市基础设施配套建设费用，每平方米在原收费标准的基础上加收 25 元。

根据以上政策，天津市政府每年将天津市城市基础设施配套费拨付给公司，用于偿还贷款或进行城市建设，2006年-2009年9月底，公司累计收到51.20亿元，其中2006年、2007年、2008年和2009年1-6月，公司获得城市基础设施配套费分别为17.50亿元、20.10亿元、11.00亿元和2.60亿元。以上城市基础设施配套费分别在每年的“专项应付款”中反映，2007年底开始结转到“资本公积”，2009年1-9月的城市基础设施配套费暂在“专项应付款”中反映。

土地出让金政府净收益

根据《天津市经营性土地有偿使用办法》，实行建设用地计划收购和供应制度，通过实施有计划的政府主动收购和“招、拍、挂”方式公开出让的有计划供应土地制度，合理调控建设用地的供给规模，发挥计划对土地市场的调控和引导作用，明确了土地整理中心作为全市土地收购、储备、整理和委托出让的唯一机构。

同时，根据《关于规范市区土地收购储备工作的通知》（规国市字[2004]2174 号）精神，土地出让后，对于土地出让金政府净收益部分由土地整理中心划拨到公司，集中用于偿还国

开行贷款或重新投入城市建设。由于历史原因及部分基础设施项目实施的需要,除天津市土地整理中心外,天津市结构调整土地收购中心、天津市海河建设发展投资有限公司(以下简称“海河公司”)、天津市建设投资有限公司(以下简称“建设投资公司”)、天津市地下铁道集团有限公司(以下简称“地铁公司”)、天津金融城开发有限公司(以下简称“金融城公司”)、天津市环境建设投资有限公司(以下简称“环境投资公司”)等公司在天津市土地整理中心的委托下从事土地收购整理工作,其中后述5家单位作为公司的下属全资子公司。

2006年-2009年9月底,公司累计收到土地出让金政府净收益138.12亿元,其中2006年、2007年、2008年和2009年1-9月,公司获得土地出让金政府净收益分别为20.87亿元、36.67亿元、72.53亿元和8.05亿元。2007年底开始,公司将原在“专项应付款”反映的土地出让金政府净收益结转到“资本公积”。2009年1-9月的土地出让金政府净收益暂在“专项应付款”中反映。

城市环境改善费

根据《关于进一步规范土地出让成本有关问题的通知》(津政办发[2007]11号),在规划环外环范围内公开出让的土地,按照住宅建筑面积120元/平方米、公建建筑面积130元/平方米核算。根据该文件,土地出让收回成本后,由天津市土地整理中心将该项费用按规定划转公司。2007年和2008年公司收到财政划拨的分别为4.48亿元和3.87亿元。以上城市环境改善费在“补贴收入”中反映。随着城市基础设施的进一步完善,未来该部分补贴收入增长乐观。

地铁补贴

根据《关于将地铁1号线项目补贴资金拨付地铁总公司的通知》(建计[2001]1185号)和天津市政府对地铁1号线项目补贴资金安排的有关批示,公司每年收到一定的地铁补贴资金,其中2006~2008年和2009年1-9月,公司获

得地铁补贴分别为1.20亿元、2.00亿元、2.50亿元和1.87亿元,反映在各年的“补贴收入”中。

拆迁补偿金

根据《关于拨付市城投集团市政公用基础设施建设项目垫付借贷资金的通知》(津财预指[2007]1046号),由天津市财政局安排上述专项资金用于海河项目建设的补充资金。2007年公司收到财政划拨的拆迁补偿金3.13亿元,反映在当年的“补贴收入”中。

高速公路养护补贴和其他补贴

根据工程建设和公路维修需要,天津市市政局每年从当年收取的养路费中安排部分资金作为公司的高速公路养护补贴。2007年、2008年和2009年1-9月公司收到高速公路养护补贴分别为1.30亿元、2.55亿元和2.3亿元,反映在当年的“补贴收入”中。

根据《关于天津市市政投资有限公司所属海河大桥收费站停止收费的补偿协议》、“市政公路管理管[2007]172号”文件和“津政函[2005]17号”文件,2007年公司分别收到海河大桥通行费补贴0.87亿元、银河公园维护补贴0.03亿元和特许经营0.19亿元,其他补贴0.02亿元;2008年公司收到海河大桥通行费补贴0.92亿元,政府补助0.02亿元,均反映在当年的“补贴收入”中。

此外,根据“津政办发[2007]115号”文件精神,从2008年1月1日起,天津市政府对在规划环外环范围内以招标、拍卖、挂牌等方式公开出让的经营性土地,在土地出让成本中按照规划建筑面积每平方米200元的标准核算城市基础设施建设费。在土地出让收回成本后,再将上述款项由天津市财政划拨公司。根据天津市国土资源和房屋管理局《关于“城市基础设施建设费”测算有关情况的函》(津国房函字[2008]207号)进行的初步预测,上述区域2008年可形成建筑面积721万平方米,2009年至2018年初步预计可形成建筑规模9,046万平方米。2008年公司收到城市基础设

施建设费 0.10 亿元。

4. 其他资金来源

公司其他资金来源渠道主要包括经营性业务产生的高速公路通行费收入、建安收入、污水处理收入、海河流域综合建设服务收入、特许经营收益等。同时公司积极运用多种金融工具拓宽筹融资渠道，吸引社会资本投资城市基础设施建设，2007 年，公司成功发行了 12 亿元的十年期企业债券。2008 年，公司先后于 6 月完成了向全国社保基金定向私募 20 亿元债务融资项目，和 9 月成功与中国人寿资产管理有限公司合作开展 100 亿元债权投资计划，引入外部投资者参与基础设施项目建设。2009 年 3 月，公司再次成功发行了三年期、五年期和七年期共 60 亿元的企业债券。公司多元化融资模式在降低融资成本的同时，为加快城市基础设施建设提供了有力支持。

5. 资源整合

公司是国有资产授权经营者，负责天津市基础设施投资建设和运营。近年来，天津市政府加快了市政资源的整合进程，2007 年将天津高速公路集团有限公司（以下简称“高速公路公司”）和天津市政投资有限公司（以下简称“市政投资公司”）并入公司，使公司经营性资产得到了有效扩充，形成了长期稳定的收入来源，资产规模、盈利能力短时间内大幅提高。

总体看，近年来天津市政府为公司发展提供了政策、资金和资源等多方面的支持。除了财政资金划拨外，市政资源的整合以及获得国开行和其他商业银行的大额贷款等也离不开政府的支持。联合资信认为，作为公司的出资者，天津市政府的支持是持续、稳定和长期的，同时也是公司未来发展的重要保障。

五、公司管理

1. 管理体制

公司采取国有独资公司形式，行使授权范围内国有资产出资人权利，是代表天津市政府进行大型城市基础设施投资的企业法人。公司依据《公司法》及天津市国资委有关文件要求，设立了包括董事会、监事会和经理层在内的法人治理结构。董事会是公司的决策机构；经理层行使董事会授予的职权，正、副职领导人员由天津市委、市政府任免、提名和管理。

公司总部设有党委工作部、办公室、资产经营部、计划统计部、项目前期部、土地置业部、人力资源部、融资发展部、科技管理部、财务部、审计部、建设与安全管理部等 12 个职能部门，能够满足公司日常管理需要。目前公司总部正在探索“按照扁平化管理的原则实行事业部制”的组织架构设置模式，确保公司总部的重大决策权、合理监控权和高层人事权，以加强对下属公司的管理力度。随着投资规模的扩大和业务类型的扩展，公司组织机构还将进一步优化。

公司建立了以资产为纽带的母子公司管理体制，对下属子公司行使国有资产出资人职能，行使重大决策权、投资收益权和经营管理者选择权，承担国有资产的保值增值责任。

2. 管理水平

根据公司经营管理的特點，按照天津市委、市政府及市有关部门的有关规定，公司于 2005 年 11 月制定了《天津城投管理规章汇编》，在财务与资金管理、工程项目管理、投资经营与资产管理、特许经营权管理、人力资源管理、文秘行政及后勤管理等方面建立了一整套较详细的管理制度体系，基本上实现了按制度办事、以制度管人。

公司作为国有资产授权经营者，是一个以股权投资为主、拥有较强的项目管理能力，主要从事重大基础设施项目资金筹措、使用、经

营、管理的专业化投资集团，因此公司的资产管理、资金管理、投资管理和项目管理是公司内部控制和管理的核心。

（1）资产管理

资产经营部是公司国有资产运营、管理的职能部门。作为国有资产的授权经营者，公司对授权范围内的国有资产承担保值增值责任。在人员安排上，公司按规定委派和推荐全资子公司、控股子公司的法定代表人，向参股企业派驻股权代表，并对全资和控股子公司外派董事或监事；在资产运营上，公司结合自身实际，全面实行资产经营责任制。

（2）资金管理

财务部是公司资金管理的职能部门。在内部资金使用的控制上，公司实行资金集中管理，母子公司各种现金、银行收付款业务必须集中于公司总部财务部门集中结算。公司在下属子公司资金使用上控制能力较强。

（3）投资管理

融资发展部、项目前期部和资产经营部是公司投资管理的职能部门，主要负责公司本部投资项目的策划、论证与监管，以及各子公司投资项目的审查、登记和监控。公司的投资管理实行审批制和备案制相结合的方式。公司作为政府投资主体，行使自主的投资决策权，同时也要接受天津市政府的指导和监督，所投资的项目要符合天津市市政府及发展改革部门确定的投资方针和产业政策。

（4）对外担保

公司制定了《对外担保管理办法》，公司对外担保由公司总部统一管理，公司及下属子公司作出的任何担保行为均须通过公司内部审批程序批准。

（5）项目管理

计划统计部和项目前期部是公司进行项目管理的职能部门。公司基础设施投资项目中除地铁项目外均实行代建制，即公司通过招标等方式选择专业化的项目管理单位（代建单位），并由代建单位负责项目的前期和建设阶

段的实施工作，竣工验收后移交给公司。代建制的实施实现了项目“投资、建设、管理、使用”相分离，加强了公司对投资项目的管理，有助于提高公司项目管理的专业化水平。

总体看，公司管理比较规范，已建立起法人治理结构和系统的经营管理制度，符合天津市国资委及有关文件的要求。随着公司进一步发展，公司的组织机构设置和管理制度将更加完善。

六、人员素质

目前，公司本部有党委书记、董事长、总经理、党委副书记、副总经理、纪委书记、总会计师、财务总监等班子成员共11人，均具有大学本科及以上学历。公司高层领导均具备较长的行业从业经历和较高的专业水平。公司董事长王周喜先生，现年58岁，工学博士学位，正高级工程师，曾任天津市市政工程局常务副局长、天津市建设管理委员会副主任，1990年荣获七五立功奖章，1991年荣获八五立功奖章，1994年荣获九五立功奖章。公司总经理马白玉女士，现年47岁，经济学博士，研究生学历，多年来一直从事城市基础设施经营管理工作，曾任市政工程局外经处副处长，天津路桥基建投资有限公司总经理、副书记，天津市政工程总公司总经济师，现兼任公司党委副书记，2002年4月被市妇联授予市三八红旗手称号，2003年4月被天津市政府授予天津市劳动模范称号。由此可见，公司高管人员具有丰富的行业管理经验和较高管理水平。

截至2009年9月末，公司及其下属子公司在职职工4208人，其中具有初、中、高级职称的人员占总人数的62%。按文化程度分，本科及以上学历的人员占38%。公司员工的整体文化素质较高，高层管理人员具有多年的从业经验，管理能力和管理水平较高。

七、公司投资与经营

1. 投资与经营概况

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、水务、车站枢纽工程、地铁、城际铁路、城市环境绿化、土地整理、园区开发等基础设施项目的投资、建设、运营和管理。其中高速公路、水务是 2007 年经天津市政府同意，市政投资公司和高速公路公司划归公司后的新增业务。

截至 2009 年 9 月底，公司主要在建项目总投资 1788.66 亿元，已完成投资 710.64 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2009年9月底已 完成投资额(亿元)
地铁 2 号线	109.23	63.69
地铁 3 号线	119.45	67.38
快速路	282.00	220.96
津港高速一期	25.30	10.23
国道 112 线高速公路天津 东段	100.00	27.76
津宁高速公路工程	49.00	1.30
塘承高速公路	59.00	5.98
海河基础设施	196.20	128.84
天津大道	82.24	22.74
天津西站交通枢纽市政公 用配套工程	114.00	3.27
海河教育园(北洋园)一 期基础设施工程	79.00	0.50
海河教育园(北洋园)一 期综合配套工程	55.00	0.04
子牙循环经济产业园道路 及附属工程	69.40	0.35
天津站交通枢纽工程	105.84	34.83
城市道路管网工程	343.00	122.77
合计	1788.66	710.64

资料来源：公司提供

随着公司投资项目的陆续投产和天津市政府整合市政资源进程的加快，公司经营性资产得到了较大扩充，收入规模和利润水平大幅增加，收入结构也有较大变化。2006 年和 2007 年，公司分别实现经营性收入 3.3 亿元和 26.74 亿元，2007 年大幅增长的原因是高速公路公司和市政投资公司于 2007 年纳入合并范围使相应收入增加所致。2008 年，公司实现经营性收入 48.61 亿元，同比增长 81.83%。其中，2007

年和 2008 年高速公路业务收入（包括道路通行费收入、建安收入、成品油销售和商品销售）占公司主营业务收入比重分别为 45.59%和 41.33%，是公司经营性收入的主要来源。

公司作为天津市政府进行城市基础设施建设的承担者，能够在资金上获得政府的大力支持。上述划拨资金明细详见本文“资金来源与政府支持”部分。2006 年、2007 年公司分别实现财政补贴收入 1.20 亿元和 12.02 亿元。2007 年公司补贴收入增长较快，主要原因在于：①天津市政府将 2007 年新开征的城市环境改善费 4.48 亿元划拨给公司；②2007 年合并的高速公路公司获得的高速公路养护费 1.30 亿元；③2007 年合并的市政投资公司获得的拆迁补偿金 3.13 亿元、海河大桥通行费补贴 0.87 亿元、银行公园维护补贴 0.03 亿元，特许经营补贴 0.19 亿元。2008 年，公司实现财政性补贴收入 9.97 亿元。

2009 年 1-9 月，公司实现主营业务收入 31.72 亿元，实现补贴收入 5.02 亿元。

(1) 海河综合开发

公司之全资子公司——海河公司负责该项目的投资、运营及管理。

海河综合开发项目已经天津市发改委“津发改基础[2004]548号”《关于对天津市海河两岸基础设施建设项目可行性研究报告的批复》批准。该项目是滨海新区开发以及天津市城市建设的重点工程之一，建设区域为海河上游段42平方公里。

该项目预计总投资196.2亿元。截至2009年9月底，累计完成投资128.84亿元。自该项目开工以来至2008年底，公司累计完成83条道路的建设，6处区域道路的改造、整修，总长度78.4公里，面积188.41万平方米；完成15座桥梁的整修新建工作；完成8座公园和11座泵站以及32.6公里河道的堤岸建设工作。截至2009年9月底，海河综合开发项目中建设路、津湾广场下沉段、下河圈公园已完工；目前在建项目4项、海河提升工程1项。

海河公司为海河综合开发区域42平方公里内整体规划要求的基础设施建设提供服务，天津市城市基础设施配套办公室（以下简称“配套办”）按照天津市有关规定收取配套费用，作为公司海河流域综合建设服务收入，计入公司主营业务收入。天津市财政局一般于第四季度划拨该项资金。2006年、2007年和2008年，公司海河流域综合建设服务收入分别为2.68亿元、3.11亿元和2.50亿元。

公司与天津市建委于2008年7月23日签订了《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》（简称“采购协议”），依据本采购协议的约定，天津市建委通过政府采购方式向公司采购项目设施，同时，天津市建委将从2008年至2017年分10年，每年在12月31日前，一次或多次向公司分期支付共计195.33亿元的政府采购款。2008年公司海河上游区域基础设施部分建设项目政府采购收入12亿元。

另外，根据《关于拨付市天津城投市政公用基础设施建设项目垫付借贷资金的通知》（津财预指[2007]1046号），由天津市财政局安排基础设施土地拆迁回收专项资金用于海河项目建设的补充资金，计入公司基础设施土地拆迁补偿金补贴收入，2007年公司收到财政划拨的拆迁补偿金3.13亿元。

（2）高速公路

公司之全资子公司——高速公路公司作为天津市高速公路领域的投融资主体，享有天津地区高速公路的投资和建设权。

根据天津市高速公路建设的“十一五”发展规划，高速公路规划总里程为1200公里，由“三条过境主通道、三条京津城际高速通道、十条中心城区放射线”组成。目前天津市已建成京沈、京沪、唐津三条过境主通道，建成京津塘高速及京津高速公路二线，建成津蓟、津滨、津沧、津保、津晋、海滨大道南段六条放射线。

表3 公司控股或参股高速公路项目的基本情况

收费公路	长度 (公里)	股权比例 (%)	总投资 (亿元)	通车时间 (年份)	经营期限(年)
津蓟高速	102.60	100	36.80	2003.10	30
津蓟延长线	15.54	100	14.50	2008.6	30
丹拉高速（唐 津支线天津南 段）	66.20	100	27.50	2003.10	30
津保高速天津 段	23.90	40	6.63	2000.3	30
京沪天津段 （一期）	58.90	5	41.40	2006.7	30
京沪天津段 （二期）	56.30	20	41.20	2006.11	30
津沧高速	41.90	45	9.50	1996.11	28
京沈高速天津 段	37.20	45	13.50	1999.10	30
津晋天津段	37.00	100	16.70	2002.11	30
唐津高速天津 北段	60.70	33	33.00	1998.12	30
威乌天津段	20.80	30	14.60	2005.12	30
京津二线天津 东段	143.90	10	105.00	2005.12	25
京沪代用线天 津段	12.20	75	4.76	1999.11	25
津汕高速	52.54	100	49.20	2008.9	25
合计	729.68		414.33		

资料来源：公司提供

截至2009年9月底，高速公路公司控股或参股高速公路项目共14个（详见表3），总里程约730公里，占天津高速公路总里程的80%。目前，公司正在建设国道112线、津港、津宁、塘承等四条高速公路，里程合计约291.67公里，总投资233.30亿元，截至2009年9月底，已完成投资45.27亿元。

近年来，高速公路公司控股或参股的主要高速公路路段年车流量均呈增长趋势（详见表4），通行费收入稳定增长。2006-2008年和2009年1-9月，高速公路公司控股或参股的高速公路主营业务收入（汇总口径）分别为14.36亿元、20.45亿元、27.51亿元和20.21亿元。

在道路通行费收入之外，公司还有部分工程总承包的建安收入，除此之外，天津市市政局每年从当年收取的养路费中安排部分资金作为公司的高速公路养护补贴。

2007年、2008年和2009年1-9月，公司高速公路业务分别获得道路通行费收入8.91亿元、13.83亿元和8.68亿元，分别获得其他主营业务收入（包括建安收入、成品油销售、商品

销售等) 3.28亿元、6.26亿元和11.25亿元; 2007年、2008年和2009年1-9月高速公路主营业务收入合计分别为12.19亿元、20.09亿元和19.93亿元; 高速公路养护补贴分别为1.30亿元、2.55亿元和2.3亿元。

表4 公司控股或参股已通车高速公路年车流量(辆)

收费公路	2006	2007	2008	2009.9
津蓟高速 (及延长线)	3435700	4874518	5858294	6200206
丹拉高速 (唐津支线 天津南段)	4685578	5571467	6959818	7074981
津保高速天津段	4108370	5270883	6617739	5495255
京沪天津段 (一期)	1610941	5384768	6925759	6083106
京沪天津段 (二期)	170285	4274043	7718769	5125605
津沧高速	8425275	10356502	11783794	7590502
京沈高速天津段	8040511	10219929	9615475	7873294
津晋天津段	1524916	2453261	3621962	3092886
唐津高速天津北段	7136099	7826418	8938054	8781158
威乌天津段	426542	1010778	159762	1231603
京津二线天津东段	932838	992883	3045614	7221167
京沪代用线	4169983	3106786	3902393	3256377
津汕高速			608477	3991527

资料来源: 公司提供。

(3) 快速路

快速路项目的投资、运营及管理主要由公司本部负责, 并采取代建制模式建设。项目主要建设内容为两条快速环路、两条横向通道、两条纵向通道和两条快速射线, 规划总里程为220公里。

快速路一期工程已经天津市发改委“津发改基础[2007]751号”《关于中心城区快速路系统一期工程可行性研究调整报告的批复》批准。快速路系统一期工程实施了快速内环、两横、两纵和两条联络线, 总里程约146公里, 天津市发改委批复概算总投资额282亿元人民币。截至2009年9月底, 快速路系统一期工程累计完成投资220.96亿元, 其中快速路工程完成道路面积727万平方米, 绿化面积505.5万平方米, 建成桥梁33座, 下穿铁路地道3座, 人行天桥51座, 泵站13座。

(4) 管网及路网建设

公司之全资子公司——管网公司成立于2003年6月, 主要负责天津市旧路改造、河道治理、铁路沿线环境治理、开发项目配套、通信管道、中水管道建设、停车楼、公交场站、架空线入地等配套管道及路网项目建设, 主要利用天津市政府收取的城市基础设施配套费作为项目投资资金来源及融资资金来源。管网公司主要根据城市发展需要, 对道路、管网等基础设施适度超前进行建设, 促进土地升值和大配套增收。管网及路网项目的建设实施, 使天津市城市交通路网更加完善, 改善了人居环境和出行环境, 优化了地区开发条件, 促进了市区土地大幅度升值, 促进城市基础设施配套费连年增收。管网建设工程总投资343亿元, 截至2009年9月底, 管网建设项目累计完成投资额122.77亿元。

(5) 东站枢纽建设

公司下属子公司天津城投建设有限公司负责东站枢纽工程建设, 东站枢纽工程是天津市“十一五”期间的重点项目, 是集普速铁路、京津城际铁路、津秦客运专线铁路、天津东至西站地下直径线及地铁2、3、9号线、长途、公交、出租等各种交通方式于一体的现代化综合交通枢纽项目, 共分为五大功能分区, 包含九个子项工程, 规划占地面积94.46公顷, 总建筑面积45万平方米, 预计2010年全部建成。东站枢纽建成后将成为天津中心城区连接高速铁路、普通铁路、城市地铁、城市轻轨和公交系统的立体交通的交汇点。项目建成后不仅可以大大改善天津市内交通状况, 还将进一步拉近北京、天津和滨海新区的距离, 为加快滨海新区的开发开放提供有利的交通环境。

截至2009年9月底, 轨道换乘中心工程正按计划施工; 五经路隧道工程已于9月底通车。

(6) 地铁

公司之全资子公司——地铁公司负责天津市地铁1-8号线项目的投资、建设、运营及管理。目前地铁1号线已正式投入运营, 地铁2、

3号线处于在建阶段，完成了部分站点的拆迁工作和部分设备的招标工作，规划的4—8号线正在办理立项手续。

天津市地铁1号线是天津市南北交通主干线，总里程26.188公里，设22个车站。经过5年的建设，地铁1号线已于2007年7月实现全线正式通车运营。

天津市地铁2号线工程2006年7月获国家发改委批复后正式开工建设。地铁2号线是贯穿天津市东西的主骨架线路，总里程22.56公里，拟设车站19个，规划投资109.23亿元，预计2010年全线完工。截至2009年9月底，项目累计完成投资63.69亿元。

天津市地铁3号线工程2007年2月获国家发改委批复后正式开工建设。地铁3号线是贯穿天津市西南至东北的主骨架线路，总里程29.51公里，拟设车站22个，规划投资119.45亿元，预计2011年全线完工。截至2009年9月底，地铁3号线累计完成投资67.38亿元。

根据“津政函[2006]69号”文，公司享有地铁1、2、3号线特许经营权，其经营收益来源主要为地铁运营收费收入及地铁沿线因拆迁、开发、建设形成的土地、房地产及物业的经营开发收益。地铁2、3号线建成以后，将与运营的地铁1号线形成地下轨道骨干交通网络。届时地铁沿线的土地、房地产等物业升值空间较大。

地铁1号线自2007年投入运营以来，2007年、2008年和2009年1-9月，公司分别取得地铁运营收入0.33亿元、0.80亿元和0.61亿元。

此外，2006年、2007年、2008年和2009年1-9月，公司获得地铁补贴分别为1.20亿元、2亿元、2.50亿元和1.87亿元。

公司地铁业务2006-2008年以及2009年1-9月，公司分别取得经营性收入和补贴收入合计1.20亿元、2.33亿元、3.30亿元和2.48亿元。

(7) 城际铁路

公司以股权投资的形式代表天津市政府对京津城际铁路项目进行投资，京津城际铁路

有限责任公司从事京津城际铁路的投资、建设、运营和管理，注册资本87亿元，公司持有37.14%股权。

京津城际铁路起自北京南站，经亦庄工业园区、永乐新城至天津杨村，止于天津站，总里程120公里，已于2008年8月1日全线正式通车运营，是中国第一条真正意义上的高速铁路，汇集了当今世界高速铁路建设的最新科技成果和先进技术，全线设计时速每小时300公里，列车最高时速每小时350公里，达到世界领先水平；轨道系统、供电系统几乎全部实现国产化，高速铁路列车国产化率达到85%，且具有极高的主动与被动安全性能；京津城际铁路的联通在大大缩短京津间通勤时间的同时，开创了“半小时经济圈”的雏形，为环渤海地区的发展提供了动力和依托。

(8) 城市环境绿化

为加快城市环境建设，公司于2004年9月出资组建了天津市环境建设投资有限公司，负责包括城市绿地、公园、园林景观等公益性项目的投资建设及其配套设施的经营管理，以配合国开行城市环境绿化贷款项目建设，规划投资81亿元。截至2008年底，公司已建成大沽路公园、竹园、红桥公园、河东桥园、纪念铁路三角地公园等5个公园和一批高等级公厕，正在建设文园植物园、运河风韵公园、绿水园等11个大型公园。城市环境绿化项目的实施有效地改善了天津市的生态环境和投资环境。

根据《天津市政府关于同意城投集团投融资体制改革方案的批复》（津政函[2008]1号），公司对所属公益性基础设施项目按照特许经营及政府采购的模式进行商业化运营，针对不同项目分别与天津市建委签署特许经营协议或政府采购协议。随着该文件精神的进一步落实和特许经营及政府采购模式的实现，公司城市环境绿化业务的市场化收入与盈利模式可以进一步完善。

(9) 水务

公司从事水务及相关配套设施投资、建

设、经营和管理的为下属二级控股子公司天津创业环保集团股份有限公司（以下简称“创业环保”）。创业环保成立于1993年6月，目前注册资本为13.3亿元，公司通过全资子公司市政投资公司持有其53.96%的股份。

创业环保作为天津市唯一一家从事水务投资、建设和经营并在A股和H股市场同时挂牌的上市公司，其主营业务在天津地区有着明显的垄断优势，业务覆盖污水处理厂设计、建设、运营，自来水生产、再生水和环保设备等领域，是一个跨区域、多业务发展的国内领先的专业水务投资运营商。创业环保自2005年以来连续三年入围中国水网“年度水业十大影响力企业”，2008年位列中国上市水务企业前四名。创业环保现有控股子公司16家，参股公司2家。

创业环保拥有多年的污水处理专业运营管理经验、领先的污水处理技术和较强的技术研发能力。该公司2002年首次通过ISO9001，ISO14001，OHSAS18000 整合体系认证，2003年、2007年分别获得原国家环保总局颁发的《环境保护设施运营资质证书》、《环境污染治理设施运营资质证书》（工业废水甲级）；能针对不同的水质和工艺环境灵活掌握并应用多种生物处理系统工艺；2004年成立了水处理专业研发中心，2006年成立水处理及环境工程博士后科研工作站，同时主持并修编了《城市污水处理厂运行、维护及其安全技术规程》（CJJ60-94）及《国家城市再生水利用工业用水水质标准》等规范，成为行业标准的制订者之一。

近年来，创业环保通过BOT/TOT、联合投资、委托运营、并购等多种合作模式不断开拓国内水务市场，形成了天津周边、云贵、中南、江浙等四个市场重点开发区域，在天津、贵阳、宝应、阜阳、曲靖、洪湖、杭州、文登等城市运营和在建十三座大型污水处理厂、两座再生水厂。2007年，天津北辰再生水厂新建项目完成土建主体工程，天津东郊再生水厂新建项目

完成土建主体工程，天津东郊污水处理厂改造工程完成前期启动工作，山东文登污水处理厂TOT项目启动。2008年，文登污水处理厂、西安市污水处理厂及净化中心先后投入运营，赤壁污水处理厂完成投资建设。

截至2009年9月底，创业环保负责运营的污水处理厂18座、再生水厂2座、自来水厂4座；正在建设的污水处理厂4座、再生水厂2座；正在建设的污水处理厂4座、再生水厂2座；委托代运行污水处理厂13座。总服务能力（包括在建）达到394万立方米/日，其中污水处理能力353万立方米/日（其中46万立方米/日为委托运行）、自来水供水能力24万立方米/日、再生水供水能力17万立方米/日，其中天津地区的污水处理能力为167.5万立方米/日，外埠地区污水处理能力为185.5万立方米/日。

2007年2008年，公司分别取得水务业务收入8.85亿元和10.21亿元，其中自来水及中水收入分别为0.32亿元和0.45亿元，污水处理收入分别为8.52亿元和9.76亿元。

（10）土地整理

根据《关于规范市区土地收购储备工作的通知》（规国市字[2004]2174号）精神，天津市土地整理中心对于天津市土地出让金实行集中管理，土地出让后，天津市土地整理中心提取出让金中包含的土地收购整理成本，返还给土地整理单位，另外还按照土地整理成本0.8%支付公司土地整理管理费，计入公司的主营业务收入。2008年和2009年1-9月，公司分别完成拆迁占地面积324公顷和2497公顷，公司土地整理管理费收入分别为0.66亿元和0.44亿元。

（11）其他特许经营

根据“津政函[2005]17号”文《关于同意对部分城市基础设施进行商业冠名的批复》，公司享有对其投资建设的部分道路、桥梁、地铁、公交场站、河道码头、公园和绿地广场等基础设施进行商业冠名的权利，对于商业冠名取得的收益，进入天津市财政专户管理，专项

用于弥补公司资本金。

根据“津政函[2005]44号”文《关于同意城投集团享有户外广告经营权的批复》，公司享有户外广告经营权，户外广告资源经营权转让收益专项用于市政基础设施配套建设项目。

根据“津政函[2005]71号”文《关于同意授予海河旅游观光特许经营权的批复》，公司享有海河（北洋桥至二道闸）旅游观光特许经营权，对海河旅游观光的项目通过招标、协议等方式实行委托经营取得的收益主要用于补充海河开发建设设施养护资金。

2006年、2007年、2008年和2009年1-9月，公司分别取得上述其他特许经营权收入0.20亿元、0.36亿元、1.67亿元和0.03亿元。

2. 经营效率

2007年~2008年公司的销售债权周转次数有所下降，分别为4.37次和2.80次；存货周转次数和总资产周转次数基本稳定，2008年分别为0.11次和0.03次。

考虑到公司进行大型城市基础设施项目投资、建设和运营的业务特点，公司近年来经营效率尚可。

3. 未来发展

公司“十一五”时期发展战略是：按照“天津市委关于制定天津市国民经济和社会发展规划第十一个五年规划的建议”部署和“用好城市资源，服务天津发展”的总要求，全面推进以海河开发、轨道交通、市区快速路为代表的城市基础设施建设，提高城市载体功能，有效整合扩充公司经营性成份，形成“城市路桥、轨道交通、环境水务、城市开发与发展”的核心业务板块，促进公司的全面、协调、可持续发展，确保天津市建设成资源节约、环境友好型的现代化国际港口大都市。

从未来投资规划看，根据天津市政府的要求，未来五年公司将继续承担高速公路、地铁、天津站枢纽、快速路、道路管网、海河综合开

发、环境绿化、金融城及城际铁路等基础设施建设项目的续建工作，截至2009年9月底，主要在建项目的未完投资额为1078.02亿元。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2006~2008年度合并财务报表已经中审亚太会计师事务所有限公司审计，出具标准无保留意见审计结论。2009年三季度报表未经审计。

2007年公司新增纳入合并范围一级子公司5家，分别是建设投资公司、金融城公司、天津市海河风貌建设发展有限公司、高速公路公司和市政投资公司。2008年公司新增纳入合并范围一级子公司有天津城投枢纽运营管理有限公司。公司2009年1-9月合并报表范围增加了天津北洋园投资开发有限公司。

截至2008年底，公司（合并）资产总额2418.21亿元，负债总额1434.93亿元，所有者权益963.22亿元。2008年公司实现主营业务收入48.61亿元，净利润13.88亿元。

截至2009年9月底，公司合并资产总额3307.02亿元，负债总额2302.10亿元，所有者权益980.83亿元。2009年1-9月公司实现主营业务收入31.72亿元，利润总额3.13亿元。

2. 资产质量

2006~2008年，公司资产总额有较大增长，年均增长73.33%，主要原因是合并范围变化及公司建设项目增长所致。截至2008年底，公司资产总额为2418.21亿元，同比增长67.57%，其中流动资产和固定资产分别占45.58%和51.50%，长期投资净额和无形资产及其他资产分别占2.44%和0.48%。公司资产构成以固定资产为主，这与公司进行大型城市基础设施项目投资、建设和运营的业务特点相吻合。

2006~2008年，公司流动资产快速增长，

年均增长 147.13%。2008 年底，公司流动资产为 1101.97 亿元，以其他流动资产、存货、货币资金和其他应收款为主，其在流动资产中的占比分别为 42.89%、26.55%、18.48%和 6.15%。

截至2008年底，公司货币资金203.66亿元，同比增长226.21%，主要原因是借款收到现金增加，以银行存款为主；短期投资28.34亿元。

截至2008年底，公司应收账款账面余额25.33亿元。从账龄分析看，1年以内的占应收账款余额的93.02%，1~2年的占6.93%，2年以上的占0.05%。公司应收款项回收风险低，未计提坏账准备。

截至 2008 年底，公司其他应收款余额为 67.78 亿元。从账龄分析看，1 年以内的占 33.48%，1~2 年的占 60.64%，2~3 年的占 3.48%，3 年以上的占 2.40%。从债务人构成看，欠款前十大单位合计占欠款总额的 75.27%，集中度较高，主要是公司垫付的京沪天津段一期高速公路工程款 27.03 亿元，应收天津土地整理中心地块竞买保证金 10 亿元等，考虑到公司投资建设项目主要是城市基础设施，存在建设投资周期长、规模大的特点，欠款坏账风险较低。公司累计计提坏账准备 616 万元。

截至2008年底，公司存货余额292.60亿元，同比增长45.68%，主要是合并范围增加及土地整理规模扩大所致。其中，开发成本占99.33%，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。2008年底公司仅对原材料存货计提了存货跌价准备300万元。

截至2008年底，公司其他流动资产472.67亿元，主要是天津市财政承担偿还的516亿元专项大额贷款，其中国开行大额贷款371亿元，天津市财政在2008年底之前已经拨付26.22亿元用于偿还贷款，贷款净额344.78亿元；工行贷款145亿元，天津市财政在2008年底之前已经拨付17.11亿元，贷款净额127.89亿元。以上合计472.67亿元贷款净额由天津市财政按照债务偿还期限安排负责偿还。天津市财力较强，公司其他流动资产质量高。

截至2008年底，公司长期投资净额为59.38亿元，其中长期债权投资为0.49亿元，长期股权投资为58.89亿元，主要是对参股子公司京津城际铁路有限公司、天津新展高速公路有限公司、天津京津高速公路有限公司和天津天昂高速公路有限公司等的投资。

截至2008年底，公司固定资产合计1245.21亿元，其中在建工程783.14亿元，同比增长39.69%，主要为道路桥梁改造和建设、海河工程、地铁工程、高速公路建设工程、车站枢纽等项目；固定资产净额462.07亿元，同比增长23.14%。固定资产原值中路桥资产、房屋建筑物和地铁1号线分别占64.65%、11.79%和16.32%，路桥资产中179.83亿元为城市基础设施，未计提折旧。

截至2008年底，公司无形资产及其他资产合计11.63亿元，其中无形资产2.81亿元，主要为土地使用权；其他长期资产6.98亿元。

截至2009年9月底，公司资产总额为3307.02亿元，较2008年底增长36.75%，主要来自流动资产中货币资金（主要为借款增加所致）和在建工程的增长，公司资产构成中流动资产占比有所上升，占53.67%，而固定资产合计占比有所下降，占44.41%。

总体来看，公司资产规模扩张迅速，流动资产和固定资产所占比重较高，流动资产中货币资金较为充足，应收款项回收风险较小，部分资产有一定的升值空间，资产质量较高；固定资产主要以基础设施项目为主，部分公益性项目已经通过实行政府采购模式理顺了投融资关系，资产质量得以提升。

3. 负债及所有者权益

2006~2008年，公司所有者权益快速增长。2007年底，公司所有者权益合计441.80亿元，同比增长132.97%，主要是资本公积同比增长1056.14%，原因是公司将历年财政专项拨款形成的专项应付款结转到资本公积158.30亿元，和无偿受让市政投资公司、高速公路公司

股权而增加资本公积86.39亿元。2008年底，公司所有者权益合计963.22亿元，同比增长118.02%，主要源于实收资本增加，原因是经天津市财政局以《关于市城投集团国开行大额贷款会计处理问题的函》（津财企[2008]107号）文件批准：“同意由市财政承担的归还国开行大额贷款本金516亿元，作为城投集团专项应收款处理（注：2008年底公司在“其他流动资产”中反映），相应增加资本公积”，以及经天津市国资委以《关于同意天津城市基础设施建设投资集团有限公司增加注册资本金的批复》（津国资产权[2009]12号）、天津市建委《关于同意天津城投集团调增注册资本金的函》（建经[2009]116号）文件批准，将上述资本公积转增为资本金。2008年底，公司实收资本、资本公积在所有者权益中分别占70.29%和26.78%，盈余公积、未分配利润分别占0.64%和2.33%，权益稳定性较好。

2009年9月底，公司所有者权益为980.83亿元，与2008年底基本持平，权益构成总体未发生实质性变化。

2006~2008年，公司负债总额较快增长，年均增长52.76%。2008年底，公司负债总额1434.93亿元，同比增长45.48%，其中流动负债占24.49%，较上年占比有所提高。公司流动负债，以短期借款（47.99%）和一年内到期的长期负债（28.79%）为主，其次是其他应付款（8.52%）、预收账款（8.18%）和应付账款（6.25%），其中其他应付款主要是应付天津市财政局、塘沽区土地储备开发中心往来款；应付账款主要是应付公司建设项目工程款；预收账款主要是预收土地整理中心的土地出让收益和部分项目工程款。长期负债中，主要是银行长期借款999.54亿元和应付债券12.55亿元，及长期应付款21.92亿元和专项应付款49.56亿元。长期借款中国开行借款469.58亿元（其中371元专项贷款由天津市财政承担，截至2008年底贷款净额为344.78亿元；其他124.8亿元由公司及其下属子公司偿还）、工行借款185.51亿

元（其中145亿元专项贷款由天津市财政承担，截至2008年底贷款净额127.89亿元；其他57.62亿元由公司及其下属子公司偿还）、中国人寿债权投资计划到位资金100亿元、全国社保基金理事会信托贷款20亿元；应付债券为2007年6月公司发行的十年期企业债券；长期应付款主要是地铁融资租赁费；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、城市环境改善费等财政专项拨款。2008年底，公司全部债务1282.12亿元，其中短期债务和长期债务分别占21.06%和78.94%。

受益于天津市国资委扩充公司注册资本金及天津市财政专项拨款和受让股权增加资本公积，公司所有者权益相对于负债总额增速较快，负债水平显著下降，2008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59.35%、56.60%和50.72%，公司债务负担较重，但考虑到，公司负债主要是长期负债，长期借款中472.67亿元不需公司自身偿还，专项应付款不构成公司实际债务，公司实际偿债压力较小。

2009年9月底，公司负债总额2302.10亿元，其中流动负债和长期负债分别占15.99%和84.01%，长期负债较2008年底占比有所上升，主要来自长期借款、应付债券和专项应付款的增长，其中新增的长期借款主要为中行、建行、民生银行借款等；应付债券是2009年3月发行的三年期、五年期和七年期企业债券；专项应付款主要为收到的土地出让金政府净收益、城建资金等财政专项拨款；公司全部债务2089.40亿元，其中短期债务和长期债务分别占12.53%和87.47%。

2009年9月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为69.61%、67.52%和64.52%。公司债务负担与2008年底相比有所加重。

4. 盈利能力

公司投资项目主要以城市基础设施公益性项目为主。虽然2007年优质盈利性资产的注入（主要为高速公路和污水处理业务）和2008年部分基础设施项目实现政府采购，公司收入规模有所提升，但公司主营业务收入与资产规模相比相对较小。

2006~2008年公司主营业务收入以年均283.56%的幅度快速增长，主要是2007年合并范围变化后新增高速公路和污水处理等经营性强、具有一定地区垄断性优势的业务，以及2008年实现天津市海河上游区域基础设施部分建设项目政府采购收入。2008年，公司实现主营业务收入48.61亿元，较上年同期增长81.83%，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、污水处理收入、建安收入对收入贡献较大，分别占比28.45%、24.69%、20.09%和6.63%。

2006~2008年，公司主营业务利润率波动中有所下降，三年分别为58.43%、42.56%和42.34%，主营业务获利能力较强，主要是路桥等固定资产属非经营性资产，该等资产不计提折旧。但随着公司投资规模和业务的增长，期间费用波动中上升，特别是财务费用增加较多，一定程度上影响了公司营业利润实现，2008年为5.93亿元。同时，公司每年均收到一定规模的补贴收入，三年分别为12.00亿元、12.02亿元和9.97亿元，使得公司利润总额有较大增长，三年分别为2.46亿元、14.67亿元和16.06亿元。公司2006~2008年净利润分别为1.57亿元、9.06亿元和13.88亿元。

2006~2008年，公司各项盈利指标有所改善，总资本收益率分别为0.28%、1.34%和1.15%，净资产收益率分别为0.83%、2.05%和1.44%，但受行业性质影响，公司整体盈利能力仍然偏低。

2009年1~9月，公司实现主营业务收入31.72亿元、主营业务利润9.93亿元，分别为2008年全年水平的65.26%和48.23%，同时受

补贴收入到位时间的影响，2009年1~9月，公司实现利润总额3.13亿元。

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开展，公司盈利水平有望回升。

5. 现金流

经营活动现金流入方面，2006~2008年，伴随收入规模的扩大，公司销售商品提供劳务收到的现金较快增长，2008年为46.26亿元；同时，海河公司以及2007年新合并的建设投资公司土地整理项目的大幅增加，使得公司2007和2008年收到的财政返还土地整理成本增长较快，并在“收到的其他与经营活动有关的现金”中反映，2008年公司经营活动现金流入量为120.73亿元。经营活动现金流出方面，公司购买商品、接受劳务支付的现金快速增长，以及由于土地整理前期投入资金很大，高于收到的成本返还，公司支付的其他与经营活动有关的现金也快速增长，使公司经营活动现金流出量年均增长240.83%，2008年为154.84亿元。公司经营活动产生的现金流量净额2008年为-34.11亿元。

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要收到的政府划拨资金，2008年为107.46亿元；由于公司大多数项目处于建设期，投资支出规模较大，公司投资活动现金流量净额均为负值，净流出规模基本稳定，2008年为-122.52亿元。

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向国开行、工商银行、建设银行等银行的贷款。2008年公司筹资活动现金流量净额为297.86亿元。

2009年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额表现为净流出，为-42.88亿元。由于公司将部分政府划拨的资金在投资流入中反

映,以及2009年1~9月公司收回投资收到的现金大幅增长,2009年1~9月公司投资活动现金流入量较大,为78.52亿元;投资活动现金流出量为320.06亿元,主要为构建固定资产等资本性支出。同期公司投资活动现金流量净额-241.54亿元。2009年1~9月由于财政划拨资金和公司2009年企业债券发行,以及中行、工行等长期借款的到位,公司筹资活动现金流量净额为807.88亿元,规模较大。

总体看,经营性资产的注入,使公司自身现金生成能力有所提高,但是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银行借款成为公司滚动发展所需资金的主要来源。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看,由于2008年天津市财政同意承担偿还的国开行大额贷款在同期的“其他流动资产”中反映,导致2008年公司流动资产增幅较大,相应地,公司流动比率和速动比率2008年分别为313.63%和230.35%;由于2008年公司经营活动现金流量净额为负值,使得公司经营活动现金负债比为负,对公司流动负债保障较低。公司拥有较为稳定的财政资金支持、充足的银行授信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,2008年公司折旧、摊销、利润总额均保持增长,但受利息支出增速较快影响,公司EBITDA利息倍数有所下降,2008年为3.19倍,较2007年下降0.25个百分点,EBITDA对利息的偿付能力仍处于正常水平;2008年公司全部债务/EBITDA有所上升,为35.60倍,考虑到天津市财政同意承担国开行及工行大额贷款本金净额472.67亿元不构成公司自身实际债务,因此公司实际偿债能力要远高于报表所反映的情况。

在或有负债方面,截至2009年9月底,公司对集团外贷款担保为53.80亿元,分别是:公司本部为天津新金融投资有限责任公司提供

10年期的50亿元贷款担保;下属子公司市政投资公司对天津国际机械有限公司提供的3年期0.3亿元贷款担保;高速公路公司为天津滨海发展控股投资有限公司提供的13年期2亿元的贷款担保;建设投资公司作为天津中新信捷房地产开发公司提供3年期1.5亿元贷款担保。上述对外担保总额仅占公司所有者权益的5.49%,担保总额对公司经营不会产生实质影响。

截至目前,公司无重大诉讼事项,无违约记录。

公司与银行等金融机构建立了良好的合作关系。截至2009年9月底,公司共获得国开行、工商银行、农业银行、中国银行、建设银行等18家金融机构的授信额度共计3707.02亿元授信额度,其中尚未使用的授信额度为1482.07亿元,公司间接融资渠道畅通。同时,公司拥有一家上市公司(市政投资公司下属子公司:创业环保,分别在上交所和香港联交所上市),直接融资渠道较畅通。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司2010年拟申请注册中期票据100亿元,计划本期发行50亿元,本期中期票据发行额度占2009年9月底公司长期债务的2.74%,全部债务的2.39%,对公司现有债务影响较小。

2009年9月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为69.61%和67.52%,以公司2009年9月底报表财务数据为基础,不考虑其他因素,预计本期中期票据发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别略有上升至70.07%和68.04%,报表反映的公司债务负担加重。但考虑到天津市财政同意承担国开行及工行大额贷款,因此公司实际偿债能力要远高于报表所反映的情况。

2. 本期中期票据偿债能力分析

截至 2009 年 9 月底，公司现金类资产为 731.13 亿元，是本期中期票据发行额度的 14.62 倍，公司现金类资产对本期中期票据保障能力强。

2008 年公司 EBITDA 值为 36.01 亿元，是本期中期票据的 0.72 倍，由于近几年公司盈利能力偏弱，EBITDA 值对本期中期票据的覆盖能力相对偏弱；未来随公司整体的盈利模式的不断完善，以及财政资金的划拨，公司盈利能力和 EBITDA 值有望提高，对本期中期票据的偿付能力有望增强。

2008 年公司经营活动的现金流入量为 120.73 亿元，为本期中期票据额度的 2.41 倍，对本期中期票据的覆盖程度较高；2008 年公司经营活动现金流量净额为-34.11 亿元，经营活动现金流量净额对公司的保护程度弱。2008 年，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，2008 年公司“经营活动产生的现金流量净额+收到其他与投资活动有关的现金”合计 69.50 亿元，为本期中期票据的 1.39 倍，对本期中期票据具有较强的保障能力。

受益于 2008 年政府采购模式的实行，以及公司经营投资项目的逐步完工，公司主营业务收入和利润总额实现较大增长，整体经营情况进一步向好。公司整体信用风险极低。

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，对本期中期票据的覆盖程度较高。未来随着公司盈利能力的增强，公司对于中期票据整体偿付能力有望进一步提高。总体看，公司本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

十、综合评价

公司是天津市政府授权的国有独资公司，代表政府履行城市基础设施投资建设与运营管理等职能，能够确保天津市政府在资金、政策和资源层面的大力支持。近几年公司资产规模扩张迅速，资产质量较高。与国内其它城投类公司相比，公司目前债务比率适中，公司承债的国开行大额贷款和工行贷款分别由天津市财政收入中的土地出让金政府净收益和城市基础设施配套费偿还本金及利息，公司实际偿债压力不大。2007 年天津市政府通过整合市政资源，向公司注入了优质经营性资产，同时，

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
流动资产：				
货币资金	468911.68	624324.54	2036630.80	7270872.36
短期投资	7500.00	21524.44	283350.00	40400.00
应收票据		1120.00		
应收利息			1.10	
应收账款	27732.63	93440.66	253279.27	348293.15
其他应收款	6843.73	662201.71	677228.04	1178331.30
预付账款	894691.91	1047200.72	116084.70	266709.53
应收补贴款		448.80	0.00	
存货	638625.08	2008588.39	2926034.93	3731334.14
待摊费用	1.34	124.63	380.09	699.29
其他流动资产		0.00	4726690.00	4910661.57
流动资产合计	2044306.38	4458973.90	11019678.95	17747301.35
长期投资：				
长期股权投资	184708.67	509294.21	588902.87	529007.93
长期债权投资		0.00	4944.45	4944.45
加：合并价差				5212.67
长期投资合计	184708.67	509294.21	593847.32	539165.05
固定资产：				
固定资产原价	1469742.52	4008377.31	5089249.63	5034737.64
减：累计折旧	2861.04	254599.40	467518.89	515762.68
固定资产净值	1466881.48	3753777.91	4621730.73	4518974.97
减：固定资产减值准备		1376.00	1000.00	1000.00
固定资产净额	1466881.48	3752401.91	4620730.73	4517974.97
在建工程	4353155.95	5606175.17	7831350.68	10166906.13
固定资产清理		0.39	0.00	22.27
固定资产合计	5820037.42	9358577.47	12452081.41	14684903.37
无形资产及其他资产：				
无形资产	106.58	11336.38	28131.40	40953.47
长期待摊费用	29.09	9982.71	18381.44	57378.50
其他长期资产		82727.44	69778.93	
无形资产及其他资产合计	135.67	104046.53	116291.78	98331.97
递延税项：				
递延税款借项		0.00	249.36	
资产总计	8049188.14	14430892.11	24182148.81	33070198.52

附件 1-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
流动负债:				
短期借款	728180.00	807500.00	1686370.90	2508897.90
应付票据		0.00	2268.56	
应付账款	21725.64	163937.86	219691.25	170174.75
预收账款	1988.02	108581.74	287278.16	338243.62
应付工资	428.75	508.50	1224.91	373.40
应付福利费	900.84	1715.14	1113.98	721.19
应付股利		84.18	204.80	201.19
应交税金	30623.19	88365.15	7962.60	12790.86
其他应交款	6.00	124.78	27.06	216.74
其他应付款	209324.30	363877.84	299199.70	526203.79
预提费用	13.77	2481.39	1711.98	17411.82
预计负债				
一年内到期的长期负债		230833.88	1011620.81	109866.40
其他流动负债		-5301.57	-5031.02	-4664.92
流动负债合计	993190.51	1762708.88	3513643.70	3680436.73
长期负债:				
长期借款	4251781.34	7855385.16	9995444.56	17549805.15
应付债券		122730.00	125460.00	725460.00
长期应付款		108091.06	219156.64	330709.72
专项应付款	903952.39	14259.92	495641.01	734638.01
其他长期负债				
长期负债合计	5155733.73	8100466.13	10835702.20	19340612.88
递延税项:				
递延税项贷项				
负债合计	6148924.24	9863175.01	14349345.89	23021049.61
少数股东权益	3991.59	149742.85	200635.18	240807.73
所有者权益:				
实收资本	1610000.00	1610000.00	6770000.00	6770000.00
资本公积	230350.93	2663187.12	2579041.27	2738241.06
盈余公积	10927.85	47768.49	61821.67	61886.63
其中:法定公益金				
未确认投资损失	-762.74	-2261.09	-2736.42	-1642.95
未分配利润	45756.27	99279.73	224041.21	239856.45
其中:拟分配的现金股利				
所有者权益合计	1896272.31	4417974.24	9632167.73	9808341.18
负债及所有者权益合计	8049188.14	14430892.11	24182148.81	33070198.52

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
一、主营业务收入	33042.23	267350.66	486122.88	317246.31
减：主营业务成本	13427.15	145385.92	266943.09	209844.98
主营业务税金及附加	309.33	8179.74	13352.32	8130.51
二、主营业务利润	19305.75	113785.00	205827.47	99270.82
加：其他业务利润	35.07	3981.75	3201.49	3315.03
减：营业费用	264.47	3778.29	3133.59	4214.56
管理费用	9784.77	35207.65	38330.45	28783.91
财务费用	-2666.98	78847.13	108265.31	87091.00
三、营业利润	11958.56	-66.33	59299.61	-17503.62
加：投资收益	652.75	27213.45	1864.08	-2229.58
补贴收入	12000.00	120214.94	99667.61	50214.43
营业外收入	0.51	951.44	888.49	1322.48
减：营业外支出	51.32	1619.14	1082.75	511.17
四、利润总额	24560.50	146694.36	160637.04	31292.54
减：所得税	9762.25	49556.73	11492.89	7581.74
少数股东损益	-230.08	8036.01	9580.26	5265.35
加：未确认投资损失	660.30	1485.21	-749.21	
五、净利润	15688.63	90586.83	138814.67	18445.45

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 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	36262.89	220154.22	462623.60	479378.11
收到的税费返还		39.03	457.77	934.60
收到的其他与经营活动有关的现金	256698.02	642188.12	744210.76	2239255.01
现金流入小计	292960.91	862381.37	1207292.13	2719567.72
购买商品、接受劳务支付的现金	3472.23	98021.30	650298.12	651167.10
支付给职工及为职工支付的现金	2328.40	16752.35	31287.24	29053.86
支付的各项税费	318.64	17500.62	23972.71	12616.96
支付的其他与经营活动有关的现金	127174.36	992567.02	842861.48	2455532.82
现金流出小计	133293.63	1124841.28	1548419.55	3148370.74
经营活动产生的现金流量净额	159667.28	-262459.91	-341127.42	-428803.02
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资所收到的现金	9000.00	82753.22	28206.10	436407.14
取得投资收益所收到的现金	553.70	17982.19	7883.24	11772.11
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	37.91	97.83	2415.08	1108.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		200.00	0.00	
收到的其他与投资活动有关的现金	109676.51	443565.69	1036128.99	335914.99
现金流入小计	119268.13	544598.92	1074633.40	785202.24
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1279250.80	1813706.15	1864378.81	2526738.23
投资所支付的现金	87365.00	74035.78	334790.21	370368.50
支付的其他与投资活动有关的现金	25929.87	180698.47	100633.30	303472.45
现金流出小计	1392545.67	2068440.40	2299802.32	3200579.18
投资活动产生的现金流量净额	-1273277.55	-1523841.48	-1225168.92	-2415376.94
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资所收到的现金	495.00	841675.23	9800.00	334777.86
借款所收到的现金	1734306.28	3223919.49	6770106.00	10476294.96
收到的其他与筹资活动有关的现金	33182.15	134817.03	46862.00	790075.80
现金流入小计	1767983.43	4200411.75	6826768.00	11601148.62
偿还债务所支付的现金	570700.00	1725274.61	3084699.50	2955634.33
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	122713.72	524385.50	760929.60	369681.06
支付的其他与筹资活动有关的现金	19825.43	9037.39	2536.31	197049.28
现金流出小计	713239.15	2258697.49	3848165.40	3522364.68
筹资活动产生的现金流量净额	1054744.28	1941714.26	2978602.60	8078783.94
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-58865.99	155412.86	1412306.26	5234603.98

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
1.将净利润调节为经营活动的现金流量:				
净利润	15688.63	90586.83	138814.67	18445.45
加: 少数股东损益	-230.08	8036.01	9580.26	5265.35
减: 未确认投资损失	660.30	1485.21	-749.21	
加: 计提的资产减值准备		0.00	239.88	
固定资产折旧	1870.08	55470.83	82449.78	46969.40
无形资产摊销	1.35	1758.15	3170.75	1434.00
长期待摊费用摊销	608.48	-49.40	942.55	3246.99
待摊费用减少(减增加)	-1.34	6.23	-255.46	2605.24
预提费用增加(减减少)	-55.70	-626.75	-769.41	6267.64
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减收益)		240.46	-639.16	-445.98
固定资产报废损失		320.15	4.90	3.88
财务费用	847.11	83421.63	112382.16	86374.05
投资损失(减收益)	-652.75	-27213.45	-1864.08	2732.05
递延税款贷项(减借项)		0.00	-249.36	-874.94
存货的减少(减增加)	-583278.88	-112680.47	-803441.94	-543410.51
经营性应收项目的减少(减增加)	492366.23	-8990.32	-932835.06	-164815.12
经营性应付项目的增加(减减少)	233164.44	-352692.39	1050495.25	118973.89
其他		1437.79	97.62	-11574.42
经营活动产生的现金流量净额	159667.28	-262459.91	-341127.42	-428803.02
2.不涉及现金收支的投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净增加情况:				
现金的期末余额	468911.68	624324.54	2036630.80	7270872.36
减:现金的期初余额	527777.67	468911.68	624324.54	2036630.80
加: 现金等价物的期末余额				
减:现金等价物的期初余额				-362.42
现金及现金等价物净增加额	-58865.99	155412.86	1412306.26	5234603.98

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	--	4.37	2.80	--
存货周转次数(次)	--	0.11	0.11	--
总资产周转次数(次)	--	0.02	0.03	--
现金收入比(%)	109.75	82.35	95.17	151.11
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	58.43	42.56	42.34	31.29
总资本收益率(%)	0.24	1.34	1.15	--
净资产收益率(%)	0.83	2.05	1.44	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	69.11	63.59	50.72	64.52
全部债务资本化比率(%)	72.38	66.37	56.60	67.52
资产负债率(%)	76.39	68.35	59.34	69.61
偿债能力				
流动比率(%)	205.83	252.96	313.63	482.21
速动比率(%)	141.53	139.01	230.35	380.82
经营现金流动负债比(%)	16.08	-14.89	-9.71	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.06	0.57	0.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	178.57	31.38	35.60	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.22	-0.20	-0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1314.60	-21.41	-13.87	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.06	0.57	0.72	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.59	1.72	2.41	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.32	-0.52	-0.68	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.23	-3.57	-3.13	--

附件 5 有关计算指标的计算公式

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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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 6 中长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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

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 2010 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

天津城市基础设施建设投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。天津城市基础设施建设投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，天津城市基础设施建设投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注天津城市基础设施建设投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现天津城市基础设施建设投资集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如天津城市基础设施建设投资集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至天津城市基础设施建设投资集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送天津城市基础设施建设投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

