

跟踪评级公告

联合[2013] 805 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持天津滨海新区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“09 滨海建投债”、“11 滨海建 MTN1”、“11 滨海建投债 01”、“11 滨海建投债 02”、“12 滨海建 MTN1”、“13 滨海建投债 01”和“13 滨海建投债 02”的信用等级为 AAA,“12 滨建投 CP001”的信用等级为 A-1。

特此公告。



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>

天津滨海新区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	到期日	跟踪评级结果	上次评级结果
09 滨海建投债	29.00	2009/12/22-2019/12/22	AAA	AAA
11 滨海建 MTN1	50.00	2011/11/18-2016/11/18	AAA	AAA
11 滨海建投债 01	25.00	2011/11/23-2016/11/23	AAA	AAA
11 滨海建投债 02	25.00	2011/11/23-2021/11/23	AAA	AAA
12 滨海建 CP001	25.00	2012/12/19-2013/12/19	A-1	A-1
12 滨海建 MTN1	30.00	2012/12/05-2017/12/05	AAA	AAA
13 滨海建投债 01	20.00	2013/03/13-2018/03/13	AAA	AAA
13 滨海建投债 02	30.00	2013/03/13-2020/03/13	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	159.18	171.08	150.61	191.28
资产总额(亿元)	1193.64	1482.53	1659.60	1738.12
所有者权益(亿元)	559.01	673.00	702.39	706.10
短期债务(亿元)	64.10	85.00	70.80	33.61
全部债务(亿元)	518.92	650.58	782.95	862.20
营业收入(亿元)	110.03	83.93	183.31	4.78
利润总额(亿元)	16.29	6.21	3.49	0.11
EBITDA(亿元)	18.91	10.29	7.94	--
经营性净现金流(亿元)	-23.43	-25.88	-2.85	-9.23
营业利润率(%)	13.40	5.83	3.38	16.65
净资产收益率(%)	2.88	0.89	0.46	--
资产负债率(%)	53.17	54.60	57.68	59.38
全部债务资本化比率(%)	48.14	49.15	52.71	54.98
流动比率(%)	553.27	532.27	646.25	1006.40
全部债务/EBITDA(倍)	27.44	63.20	98.64	--
经营现金流流动负债比(%)	-22.99	-18.95	-2.15	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

公司将 2012 年发行的 25 亿元短期融资券计入应付债券, 为客观反映公司债务状况, 联合资信现将其从长期债务调入短期债务。

分析师

高延龙

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
人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

天津滨海新区建设投资集团有限公司(以下简称“公司”或“滨海建投”)作为天津市政府授权投资的国有独资公司,是滨海新区内从事重大基础设施建设和重要区域开发的主要主体之一。跟踪期内,滨海新区经济和财政实力增长迅速,对公司的支持得以持续,公司经营业务日趋成熟,收入和资产规模大幅增长。同时联合资信也关注到,公司债务大幅上升,盈利能力偏弱。

未来随着政府采购收入的增加,以及区域开发、高速公路、环保产业等经营业务的发展,公司收入及盈利规模将得到明显改善。同时作为滨海新区基础设施投融资建设的主体,公司区域地位显著,外部支持明确,可支配资金有望进一步增长。

“09滨海建投债”由天津城市基础设施建设投资集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定,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,担保实力强,进一步增强了本期债券本息偿还的安全性。其余债项无担保。

基于以上,联合资信维持天津滨海新区建设投资集团有限公司AAA的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“09滨海建投债”、“11滨海建MTN1”、“11滨海建投债01”、“11滨海建投债02”、“12滨海建MTN1”、“13滨海建投债01”和“13滨海建投债02”AAA的信用等级,维持“12滨海建CP001”的信用等级为A-1。

优势

1. 跟踪期内,滨海新区经济保持快速增长,财政实力进一步增强,为公司经营发展提供了良好的外部环境。
2. 作为滨海新区内从事重大基础设施建设和重要区域开发的主要主体之一,跟踪期内,公

司继续在增加资本金、税收优惠及政府补贴等方面，获得了中央、天津市和滨海新区各级政府的大力支持。

3. 针对投资的公益性项目，公司与政府签订了采购协议，保障了其未来的资金回流。

4. 公司经营性业务的主要组成部分高速公路、钢材贸易、环保产业等均具有较明显的资源垄断性和业务垄断性。

关注

1. 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，在投资和经营上受政府政策的影响较大。

2. 公司债务规模显著上升，债务负担加重，未来投资规模大。

3. 公司现金收入比低，有待进一步改善。

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）与天津滨海新区建设投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与天津滨海新区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，未因天津滨海新区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滨海新区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滨海新区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、企业基本概况

天津滨海新区建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“滨海建投”）是2006年依据天津市人民政府津政函【2006】51号、天津市人民政府国有资产监督管理委员会津国资委委托【2006】2号文，由天津市国资委出资，委托天津市滨海新区人民政府实施国有资产监督管理的国有独资企业，公司注册资本金300亿元，截至2012年9月底，公司实收资本300亿元。

公司主要职能是按照滨海新区国民经济和社会发展规划、城市总体规划、土地利用规划和建设发展的需要，重点从事滨海新区重大基础设施建设和重要区域的开发、履行项目建设融资、资本运营、经营城市资源的职责、对其投资新区基础设施建设项目进行投资管理和资本运作。

公司经营范围包括：以自有资金对基础设施建设、农业、林业、渔业、农副食品加工业、纺织业、非金属矿物制品业、电力、燃气及水的生产和供应业、道路运输业、城市公共交通运输业、邮电通讯业、仓储业、住宿业、餐饮业、金融业、旅游业、房地产业、水利管理业、公共设施管理业、商业服务业、广告业、教育、卫生、文化、体育和娱乐业进行投资；房地产开发经营；高新技术开发、转让、咨询、服务；投资咨询服务；企业资产经营管理（金融资产经营管理除外）（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期限内经营，国家有专项经营规定的按规定办理）。截至2013年3月底，公司纳入合并范围子公

司合计24家，其中二级子公司17家，较上年增加1家。

截至2012年底，公司合并资产总额为1659.60亿元，所有者权益合计为702.39亿元（其中少数股东权益8.51亿元）。2012年，公司实现营业收入183.31亿元，利润总额3.49亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额为1738.12亿元，所有者权益合计为706.10亿元（其中少数股东权益8.44亿元）。2013年1~3月，公司实现营业收入4.78亿元，利润总额0.11亿元。

公司注册地址：天津经济技术开发区第二大街42号1801室；法定代表人：李光照。

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2000万元以上的企业，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 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 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. 区域经济

2012年，滨海新区生产总值完成7205.17亿

元，按可比价格计算，比上年增长20.1%。规模以上工业总产值完成14416.75亿元，增长15.8%；全社会固定资产投资4453.30亿元，增长20.3%；社会消费品零售总额1015.36亿元，增长15.6%；实际直接利用外资98.07亿美元，增长15.4%。2012年，新区财政总收入完成1655.80亿元，增长20.1%；地方财政收入1122.60亿元，增长22.4%，其中税收收入492.10亿元，增长10.4%。分税种看，增值税、营业税、企业所得税、个人所得税四个主体税种378.50亿元，增长11.8%；城建税、土地增值税、契税等零散税收113.6亿元，增长5.9%。总体看，滨海新区持续保持经济高速增长态势，公司仍处于有利的外部环境当中。

2. 行业分析

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，全国各地区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唯一投资者。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 30.91 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。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

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。

五、基础素质分析

1. 人员素质

截至 2013 年 3 月底，公司在职工 337 人，其中具有专业职称的员工 311 人，占总人数的 92%，高级专业职称的员工 121 人，占总人数的 36%；本科及以上学历的员工 301 人，占总人数的 89%，其中研究生及以上学历的员工 88 人，占总人数的 26%。总体来看，公司员工队伍精简，整体文化素质较高，年龄结构合理，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。

2. 政府支持

公司承担天津滨海新区城市基础设施建设项目的融资、投资、建设及运营管理等。天津市政府不断整合市政资源，对公司注入优质资产，支持公司可持续的发展和壮大。

(1) 土地开发成本返还

由于公司建设项目大多涉及土地开发，前期投入成本较大，因此依据津政函【2006】51 号文件，滨海新区政府将公司用于开发的成本全额返还给公司。由于本年未发生相关业务，2012 年区政府没有返还公司土地开发成本。

(2) 增加资本金

为了支持公司的持续发展，根据 2008 年 4 月《中共天津市滨海新区工委 2008 年第二次（扩大）会议纪要》（第 5 次）的决议，从 2007 年起，中央给滨海新区每年 10.00 亿补助中安排 7.00 亿元资金补充公司资本金。

2012 年，天津市国有资产监督管理委员会对公司注资 7.36 亿元，并经华寅五洲会计师事务所以华寅五洲验字【2012】I-0039 号验资报告验证。

(3) 政府补助

2012 年，公司收到政府拨付的补贴款 3.13 亿元，公司将其反映在营业外收入。

总体来看，跟踪期内，作为公司的出资者，

天津市各级政府对公司的支持是持续、稳定和长期的，同时也是公司未来发展的重要保障。

(4) 税收优惠

2008年底，天津市财政局印发了《关于给予滨海新区建设投资集团税收扶持政策问题的报告》，根据该文件精神，对于滨海建投集团公司及其下属子公司在滨海新区范围内，从事公益性基础设施建设项目的建设和运营，以及经政府授权进行的土地整理所产生的营业税及附加、土地增值税、土地使用税、房产税、契税、印花税、车船使用税和企业所得税地方分享部分给予优惠支持。

根据中新天津生态城和滨海建投的相关协议，滨海建投在生态城设立的子公司享受如下优惠政策：自营业之日其实际缴纳的营业税、增值税生态城留存部分，生态城 5 年内给予 100% 的财政支持，其后 5 年给予 50% 的财政支持；对于该项目自获利年度起缴纳的企业所得税留成部分，生态城将给予 100% 的支持，其后 5 年给予 50% 的财政扶持。

六、管理分析

跟踪期内，公司组织结构、管理制度及高层管理人员无重大变化。

七、经营分析

表1 2011~2013年3月收入构成表（收入：亿元）

项 目	2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
政府采购收入	65.87	57.70	150.85	141.35		
回购项目管理费收入	-1.19		0.15			
房地产销售			10.95	8.93	1.18	0.96
租赁			0.002			

土地收储						
环保产业			1.14	0.69	0.26	0.12
酒店			0.86	0.27	0.13	0.04
通行费收入	3.66	3.20	5.42	3.14	1.20	0.86
钢材收入	14.72	13.70	9.99	9.37	1.69	1.56
其他	0.86	0.50	0.11			
合计	83.93	75.10	179.47	163.76	4.46	3.54

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司营业收入主要构成为政府采购收入、房地产销售、高速公路收费及钢材贸易收入。

(1) 政府采购业务

公司投资项目基本上以固定资产投资和土地整理为主，前期主要通过银行借款的方式解决。项目建成后，部分将由滨海新区政府通过政府采购的方式实现其资金回流，对于采购项目，公司与滨海新区建设和交通局签订政府采购协议，在法律层面予以确认。

政府采购协议主要约定以下主要内容：

①滨海新区政府建设和交通局通过政府采购的形式，自工程竣工验收合格之日起十年内，每半年一次，分期按时、足额拨付资金进行采购。

②采购支付资金来源为天津市滨海新区市政基础设施建设费、新区政府委托公司整理土地缴纳的土地出让金政府净收益及相关配套费等。

③滨海新区政府同意，在采购协议项下的付款义务是不可撤销和不可变更的，滨海新区政府将不得以任何理由拒绝履行、延期履行或变更履行本协议项下的付款义务。若因滨海建投过错导致出现任何问题，双方可另行协商补偿事宜，但不得影响采购协议项下滨海新区政府对滨海建投的付款义务。

2011年和2012年，公司确认的政府采购收入分别为65.87亿元和150.85亿元。由于政府采购收

入多按半年或年为周期确认记账，2013年1~3月，公司暂未确认此项收入。政府采购业务利润率方面，根据采购协议约定，不同项目的采购利润率略有不同，同时考虑到采购项目收入确认的时点有所差别，2012年政府采购利润率为6.30%，相比2011年12.40%有所下降。

(2) 房地产销售

公司房地产业务的经营主体为天津滨海新区建投房地产开发有限公司和天津滨海北塘房地产开发经营有限公司。目前开发的主要项目包括滨海欣嘉园保障性住房项目和建投领海项目。

滨海欣嘉园保障性住房项目是滨海新区第一个也是最大的限价商品房项目，是滨海新区20项民心工程之一。该项目位于天津滨海新区黄港休闲居住区，西中环快速路西侧。滨海欣嘉园规划总占地面积约为3平方公里，规划总建筑面积约为337万平方米。项目一期分10个地块进行开发，其中1-9号地块为居住用地，10号地块为商业服务设施用地。滨海欣嘉园1-9号地块项目可用地面积60.18万平方米，总建筑面积135.95万平方米，其中地上建筑面积128.54万平方米。建投领海一期为普通住宅项目。欣嘉园保障性住房和建投领海一期在销售的建筑面积合计30.70万平米，预计销售额23.50亿元。截至2012年底，房地产销售额10.95亿元；2013年1~3月，销售额为1.18亿元。

(3) 高速公路收费业务

公司高速公路业务的经营主体为天津海滨大道建设发展有限公司（以下简称：海滨大道），目前主要资产为海滨大道公路。

海滨大道高速路在地理位置上属于不可重复的资源，在经营上具有一定的垄断性。海滨大道纵贯滨海新区南北，全长约90公里，两端与河北省沿海高速公路连接，将天津港、黄骅港、京

唐港、秦皇岛港四大港贯通，有效缩短了四大港口之间的通行距离，是集疏港交通功能、过境交通功能和城市交通功能为一体的南北大通道。按照海滨大道工程道路建设标准和收费高速公路与城市道路的划分，目前收费的高速公路里程为70公里，拥有25年的经营收费权。2012年，海滨大道高速路通行车辆约为1454万辆次，公司实现收费5.42亿元，2012年，公司通行费收入显著增长，主要是由于车流量增大，特别是大型货运车辆大幅增长。2013年1~3月通行车辆357万辆次，为2012年的24.55%。

(4) 钢材贸易业务

钢材贸易业务的经营主体原为天津滨海黄港实业有限公司，是滨海建投全资子公司，2010年12月，滨海建投成立天津滨海新区物资供应有限公司，2012年底注册资本为10000万元，主营钢材贸易，原天津滨海黄港实业有限公司钢材贸易业务全部转由该公司操作。2012年，公司共完成钢材销售26.10万吨，实现经营收入9.99亿元，较上年分别下降14.71%和32.13%，主要是受宏观经济下滑、钢铁行业下游需求疲软及行业产能过剩等因素影响，钢材价格及销量均大幅下降。2013年1~3月，公司完成钢材销售5.10万吨，为2012年的19.54%。

(5) 公司未来项目投资情况

根据滨海新区基础设施建设近期规划的要求，公司在2013-2016年计划投资建设一批区域开发、高速公路、保障性住房、轨道交通、环保产业等项目，规划投资额为237.50亿元，项目资金来源将主要为政府投入资本金和对外融资，其具体比例尚未确定，项目建成后将以后期形成的通行收费、租金、特许经营收入、销售回款等作为还款的主要资金来源。

表2 公司未来计划投资重点项目

序号	项目名称	计划投资			
		2013年	2014年	2015年	2016年
1	西中环及延长线快速路二期（京津高速—京港高速段）	2.00	3.48	-	-
2	中央大道轻纺经济区联络线	0.30	4.97	-	-
3	南中环	-	2.00	8.00	-
4	西中环三期	-	1.00	7.00	-
5	于新路西延（河南路-西中环）	-	0.50	1.00	5.00
6	滨石高速	2.00	20.00	27.00	25.93
7	国家海洋博物馆	8.00	10.00	10.00	-
8	干坞地块开发项目	-	7.00	10.00	-
9	渔港蓝白领公寓二期	0.71	1.00	1.13	-
10	滨海欣嘉园 1-9 号地块限价商品房	12.00	12.00	22.69	22.69
11	黄港 2 平方道路及配套	3.00	3.00	-	-
12	黄港地形整理	0.20	0.20	0.20	-
13	大港政污泥干化处理项目一期	0.30	0.70	-	-
14	大港再生水厂一期	-	0.40	0.60	-
15	中水管网	0.50	0.50	0.50	-
合计		29.01	66.75	88.12	53.62

资料来源：公司提供

总体看，未来几年，公司投资规模仍较大，将面临一定资金压力。

八、募集资金使用情况

公司通过09滨海建投债、11滨海建投债01和02、11滨海建MTN1、12滨建投CP001、12滨海建MTN1及13滨海建投债01和02等融资工具共募集项目资金234亿元，其中154亿元分别用于集疏港公路二期中段项目、海景大道南延项目、西中环及延长线快速路项目、港塘路拓宽改造项目、新北路拓宽改造项目、于家堡站交通枢纽配套市政公用项目、西外环高速公路项目以及滨海欣嘉园保障性住房项目。以上项目总投资额为362.24亿元，截至2013年3月底已投入178.40亿元，其中募集资金投入104.50亿元。

表3 公司募投项目进展情况

项目名称	总投资	拟用募集资金	截至2013年3月底已投入资金总额	截至2013年3月底募集资金已投入金额	融资产品
集疏港公路二期中段项目	51.17	29.00	42.53	24.00	09 滨海建投债
海景大道南延项目	13.53		8.63	5.00	
西中环及延长线快速路项目	19.92	11.50	13.31	7.00	11 滨海建投债
港塘路拓宽改造项目	12.75	7.50	6.37	3.80	
新北路拓宽改造项目	9.41	5.00	3.84	2.10	
于家堡站交通枢纽配套	48.78	26.00	23.59	8.50	

项目名称	总投资	拟用募集资金	截至2013年3月底已投入资金总额	截至2013年3月底募集资金已投入金额	融资产品
市政公用项目		10.00		5.00	11 滨海建MTN1
西外环高速公路项目	121.68	15.00	39.15	15.00	
滨海欣嘉园保障性住房项目	85	50	40.98	34.1	13 滨海建投债
合计	362.24	154	178.40	104.50	

资料来源：公司提供。

九、财务分析

公司提供的2012年度合并财务报表已经华寅五洲会计师事务所（前身为五洲松德联合会计师事务所）审计，均出具标准无保留意见审计报告。2013年一季度数据未经审计。

截至2012年底，公司合并资产总额为1659.60亿元，所有者权益合计为702.39亿元（其中少数股东权益8.51亿元）。2012年，公司实现营业收入183.31亿元，利润总额3.49亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额为1738.12亿元，所有者权益合计为706.10亿元（其中少数股东权益8.44亿元）。2013年1~3月，公司实现营业收入4.78亿元，利润总额0.11亿元。

1. 盈利能力

截至2012年底，公司营业收入和营业成本分别为183.31亿元和167.41亿元，较2011年分别增加118.42%和122.91%，主要是政府采购规模大幅上升所致。

跟踪期内，公司期间费用大幅升高，2012年为5.55亿元，同比增加165.16%，主要系随着公司在建工程规模不断扩大，公司对外部融资需求随之上升，导致管理费用以及财务费用在跟踪期内

大幅增加。2012年公司销售费用、管理费用、财务费用分别较上年增加0.53亿元、1.26亿元、1.66亿元；三项费用合计占营业收入的3.03%，同比增长0.53个百分点。

受工程成本快速增长的影响，公司跟踪期内营业利润率呈持续下降态势，2012年为3.38%，较2011年下降2.45个百分点。

2012年，公司营业利润、利润总额和净利润分别为-0.01亿元，3.49亿元和3.21亿元，较2011年均大幅下降，主要系2012年由于公司收入规模大幅增长导致所缴营业税金及附加增加，同时期间费用上升，因此营业利润呈现负值；但同期公司收到区政府补助3.13亿元，为营业外收入主要构成，弥补了公司主营业务亏损，目前政府补贴收入为公司利润主要来源之一。

2013年1~3月，公司实现营业收入和利润总额分别为4.78亿元和0.11亿元，占2012年全年的比重分别为2.61%和3.25%，由于一季度暂未确认采购收入，因此与上年全年收入相比占比低。

总体看，跟踪期内，在政府采购业务毛利率下滑及期间费用升高等因素影响下，公司利润水平有所下降，政府补贴依然是利润构成的重要部分。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2012年销售商品、提供劳务收到的现金为34.67亿元。近年公司收到其他与经营活动相关的现金规模较大，2012年为77.40亿元，主要是收到新区财政局借款资金及专项资金、土地中心拨款资金、城建投资公司还款和中交一航公司还款等，分别为39.45亿元、28.40亿元、3亿元和2亿元；支付其他与经营活动相关的现金80.15亿元，主要为与上述部分单位的往来款支付。由于经营性现金流出略大于现金流入，2012年公司经营活动产生的现金流量净额为-2.85亿元。2012年公司现金收入比为18.91%，较

上年39.60%进一步下降，公司收入实现质量差。

投资活动方面，2012年公司继续主要承担滨海新区的重大基础设施建设和区域开发工作，各年的投资力度均较大，公司投资活动产生的现金流量净额为-105.73亿元，较上年增加投资17.31亿元。

筹资活动方面，2012年，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款、股东注资及发行债券，其中收到其他与筹资活动有关的现金主要为公司同期发行的私募债、短期融资券以及中期票据；现金流出主要是偿还银行借款，公司筹资活动产生的现金流量净额为88.11亿元，同比下降30.18%。

2013年1~3月，公司经营性现金流入和净流量分别为7.28亿元和-9.23亿元，经营性净现金流为负的原因是一季度公司重点在建工程投入增加；同期公司投资性现金流出和净流出量分别为27.85亿元和26.34亿元，分别为2012年的19.68%和24.89%。2013年一季度，公司现金收入比为123.05%，主要系公司一季度暂未确认政府采购收入。

总体看，跟踪期内公司经营活动获现能力仍较弱，投资规模较大，公司对外融资依赖性强。

3. 资本及债务结构 资产

跟踪期内，公司资产总额增长较快，主要是流动资产中应收账款和非流动资产中在建工程及固定资产的快速增长所致。截至2012年底，公司资产总额1659.60亿元，其中流动资产占51.64%，非流动资产占48.36%。

截至2012年底，公司流动资产856.94亿元，同比增长17.87%，其中存货占41.11%，货币资金占17.58%，应收账款占36.51%，预付账款占1.36%，其他应收款占3.45%，公司流动资产以存货、货币资金及应收账款为主。

截至2012年底，公司货币资金150.61亿元，

主要是银行存款，同比下降11.96%。

截至2012年底，公司应收账款312.84亿元，同比增长86.07%，其中1年以内占49.37%；1~2年占20.48%，2~3年占30.14%。公司应收账款中主要是应收天津市滨海新区财政局建设收入资金，占比99.18%。

截至2012年底，公司其他应收款余额29.55亿元，同比增长33.90%，其中1年以内占68.04%，1~2年占9.06%，2~3年占21.99%。公司其他应收款中天津市滨海新区财政局欠款11.24亿元，天津新北建设开发有限公司欠款6.37亿元。总体看，公司应收款项发生坏账损失的可能性小，但规模大，支付期限长，对公司资产流动性及现金流产生一定影响。

截至2012年底，公司预付款项11.67亿元，同比下降48.18%，其中1年以内占54.45%，1~2年占12.57%，2~3年占5.74%，3年以上占27.24%，主要是预付工程款及土地保证金；

截至2012年底，公司存货为352.27亿元，同比增长2.64%，主要是开发成本增加所致，公司未计提跌价准备。

表4 截至2012年底公司规模以上存货情况表（万元）

项 目	2013 年底
芦苇地（磁卡用地）项目	92475.90
于家堡地区项目	67930.55
蓝鲸岛地区项目	88960.28
东、西沽还迁房建设项目	891930.62
商品房开发项目	135541.31
中心渔港项目	1110360.32
北塘房地产项目	62940.94
黄港欣嘉园 1-9 号地块限价商品房	247506.83
滨海一号	78684.51
2 平方公里二期项目	391562.91
南港开发项目	107486.21

资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司长期股权投资17.96亿元，同比增长1.67%，规模以上投资单位为天津市滨海新区环境建设投资有限公司、天津新金融投资有限责任公司、天津新滨铁路建设投资有限公司以及天津滨海旅游区投资控股有限公司。投资性房产7.98亿元，主要是滨海鲤鱼门、示范冷库项目、工业配套附属设施和综合服务中心。

截至2012年底，公司固定资产净值合计420.81亿元，同比增长610.73%，其中道路桥梁基础设施占95.85%，主要系根据天津市滨海新区财政局津滨财【2012】26号文件《关于滨海建投集团已完工基础设施资产处置问题的复函》的批准文件及天津市滨海新区国资委津滨国资财监【2012】7号文件《关于将相关资产划拨滨海建投集团的请示的批复》的批准文件，公司将新区政府无偿划拨的西中环等21个已建成项目339.29亿元计入固定资产和资本公积；同时公司2012年新增海河大桥购置款13.96亿元，一并计入道路桥梁基础设施。

截至2012年底，公司在建工程179.19亿元，同比增长15.51%，主要是滨海新区内的基础设施建设项目；公司无形资产173.82亿元，主要是芦苇地土地使用权。

表5 截至2012年底公司规模以上在建工程项目（万元）

工程项目名称	2011 年底
津汉高速公路工程	83984.80
海滨大道北段二期项目	134614.82
海滨大道南段二期项目	170049.04
西外环高速项目	371887.18
滨海文化商务中心	264729.11
海域一期	181614.53
天津滨海新区轻纺工业园起步区市政基础设施	111430.57

资料来源：公司审计报告

公司其他非流动资产变动较大，截至2012年底，公司其他非流动资产0.16亿元，同比减少332.88亿元，主要由于西中环等21个项目已建成并无偿划拨入公司固定资产并增加资本公积，因此公司对期初计为专项应收款的新区财政承担的非经营性建设项目贷款本金332.54亿元进行了冲减，并相应减少资本公积。

截至2013年3月底，公司资产总额为1738.12亿元，较2012年底增长4.73%，其中流动资产占52.48%，非流动资产占47.52%，基本上保持稳定。其中公司流动资产为912.17亿元，较2012年底增长6.45%，非流动资产为825.95亿元，较2012年底增长2.90%，整体资产规模变化不大。

总体来看，主要受基础设施建设规模扩大影响，公司资产规模扩张迅速；公司流动资产中存货和应收款项占比大。公司资产流动性和质量一般。

所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益稳定增长，主要是资本公积和实收资本增加所致。截至2012年底归属于母公司所有者权益693.87亿元，同比增长4.33%，其中实收资本占43.24%，资本公积占51.81%，未分配利润占4.52%。2012年，公司资本公积增加25.14亿元，主要是公司将2011年收到天津市市政公路管理局拨付的中央车购税补助资金16.63亿元由专项应付款转入资本公积；同时根据津滨财【2012】26号文件及津滨国资财监【2012】7号文件的批准文件，公司将区政府无偿划拨的21个已建成项目339.29亿元转入资本公积。同期，公司冲减原计为专项应收款的新区财政承担的非经营性建设项目贷款本金332.54亿元，相应减少资本公积。

截至2013年3月底，公司所有者权益为706.10亿元，较2012年底增长0.53%，主要来源于资本公积的增长。总体来看，公司所有者权益基本保持稳定。

负债

跟踪期内，随着投资项目增加，公司银行借款及债券发行增加，公司负债总额增长较快。2012年底，公司负债总额957.21亿元，其中非流动负债占86.15%，流动负债占13.85%。公司负债以非流动负债为主，非流动负债以长期借款为主，与公司项目投资周期长的特点相匹配，债务结构合理。

截至2012年底，公司流动负债132.60亿元，同比减少2.92%。流动负债中，短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款（往来）和一年内到期的非流动负债占比分别为5.54%、34.26%、2.80%、20.93%和29.00%，其中应付账款变化最大。2012年公司应付账款45.43亿元，较上年增加40.08亿元，其中一年以内的占96.34%。

截至2012年底，公司非流动负债824.61亿元，同比增加22.54%。非流动负债中，长期借款、应付债券（2009年发行29亿元企业债、2011年发行50亿元企业债、2011年发行50亿元中期票据、2012年发行30亿元中期票据及2012年发行25亿元短期融资券）、专项应付款占比分别为62.27%、27.13%和10.49%，其中长期借款以质押借款（占长期借款总额的21.57%）及担保借款（占长期借款总额的62.20%）为主。

为客观反映公司债务状况，联合资信将公司2012年发行的25亿元短期融资券从长期债务调入短期债务，以下相关债务分析以调整后数据为基础。截至2012年底，公司全部债务为782.95亿元，较2011年底增长20.35%，主要是应付债券及长期借款增加所致。公司全部债务中短期债务占9.04%；长期债务占90.96%，占比较上年增长4.02个百分点。

2012年公司专项应付款86.54亿元，同比减少18.51%，其中38.66亿元为公司收到的中心渔港规划区域内的土地成本返还余额，较上年减少4.36亿元；26亿元为公司收到的天津滨海新区财政局

拨入的北塘片区建设项目资金；14亿元为公司收到的天津滨海新区财政局拨入的南港轻工工业园项目资金。同期公司将2011年收到天津市市政公路管理局拨付的中央车购税补助资金16.63亿元由专项应付款转入资本公积。

截至2012年底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为50.35%、52.71%和57.68%，较2011年底分别增加4.69个百分点、3.56个百分点和3.08个百分点，公司债务负担水平有所升高。

截至2013年3月底，公司负债总额为1032.03亿元，较2012年底增长7.82%，其中流动负债为90.64亿元，较2012年底下降31.65%，主要系公司一季度暂无一年内到期的流动负债；非流动负债为941.39亿元，较2012年底增长14.16%，主要是由于公司2013年一季度发行50亿元企业债及长期借款增长所致。

截至2013年3月底，公司全部债务为862.20亿元，较2012年底增长10.12%，其中短期债务33.61亿元，较2012年底下降52.53%；长期债务828.59亿元，较2012年底增长16.35%。同期，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为59.38%、53.99%和54.98%，较2012年底分别上升1.70个百分点、3.64个百分点和2.27个百分点，债务负担由于长期债务的增加而有所加重。

总体看，跟踪期内，公司有息债务和负债总额显著增加，债务负担加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率一直保持较高水平，2012年底分别升高至646.25%和380.59%。截至2013年3月底，公司流动比率和速动比率分别为1006.40%和605.56%，较2012年均大幅上升，主要系一季度公司货币资金增加以及暂无一年到期的非流动

负债。截至2013年3月底，公司现金类资产191.28亿元，为同期短期债务的5.69倍，对短期债务的保障程度较高。公司近年经营活动产生的现金流量净额为负，对流动负债不具有保护能力。总体看，公司流动负债中有息债务规模相对较小，但经营活动获现能力弱，公司仍具有一定的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2011~2012年公司EBITDA分别为10.29亿元和7.94亿元，全部债务/EBITDA指标值分别为63.20倍和98.64倍，指标反映公司对全部债务的保护能力较弱，但考虑到公司债务期限结构、未来公司收益规模扩大以及政府采购资金的逐步到位，未来公司对全部债务的保护能力有望增强。

截至2013年3月底，公司合并口径共获得银行授信722亿元，已使用额度合计472亿元，未使用额度合计250亿元，公司间接融资渠道畅通。

5. 对外担保

公司为天津泰达投资控股有限公司29亿元企业债券提供担保，天津泰达投资控股有限公司由天津经济技术开发区政府授权行使国有资产经营管理，截至2012年底总资产2002.48亿元，经营范围涉及金融、基础设施、土地开发、工业、物流、能源供应、交通运输和会展酒店等多个行业，目前经营稳定，公司发生代偿的风险小。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行提供的编号为B201306080003845527的企业基本信用信息报告显示，截至2013年6月8日，天津滨海新区建设投资集团有限公司没有“未结清不良信贷”、“已结清不良信贷”和“欠息”情况发生，公司过往履约情况良好。

7. 抗风险能力

滨海新区处于环渤海地区的中心位置，已纳入国家发展战略；根据开发需要，滨海新区将进一步加大城市基础设施建设的投资力度；同时，滨海新区近年来地区生产总值和财政收入大幅增长；综合来看，公司面临良好的产业政策和外部发展环境。

公司是天津滨海新区城市基础设施建设投资的主渠道和融资创新的平台，天津市各级政府通过土地注资、资金拨付、税收政策对公司进行多方面的支持，且以上支持持续性、稳定性强。

公司经营业务垄断优势明显。受土地资产注入及基础设施建设规模的扩大，公司资产规模扩张迅速。未来随着公司经营项目的投入运营以及政府采购资金的到位，公司经营活动获现能力有望提高，同时，公司资金来源将更加多样化。

综上所述，公司抗风险能力较强。

十、对已发行债券额保障能力分析

截至2013年3月底，公司存续期内共有：“09滨海建投债”、“11滨海建MTN1”、“11滨海建投债01”、“11滨海建投债02”、“12滨建投CP001”、“12滨海建MTN1”、“13滨海建投债01”、“13滨海建投债02”共八支存续的债券，累计金额为234亿元，其中短期债券（“12滨建投CP001”）合计25亿元；“11滨海建MTN1”及“11滨海建投债01”均于2016年到期，总额合计75亿元；其余存续期债券分别相继于2017、2018、2019、2020及2021年到期。总体看，公司在2016年集中偿付压力最大。

以2012年财务收入为基础，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对“11滨海建MTN1”及“11滨海建投债01”保护倍数分别为0.11倍、1.52倍和-0.04倍。经营活动产生的现金流量对存续债券保障能力弱。根

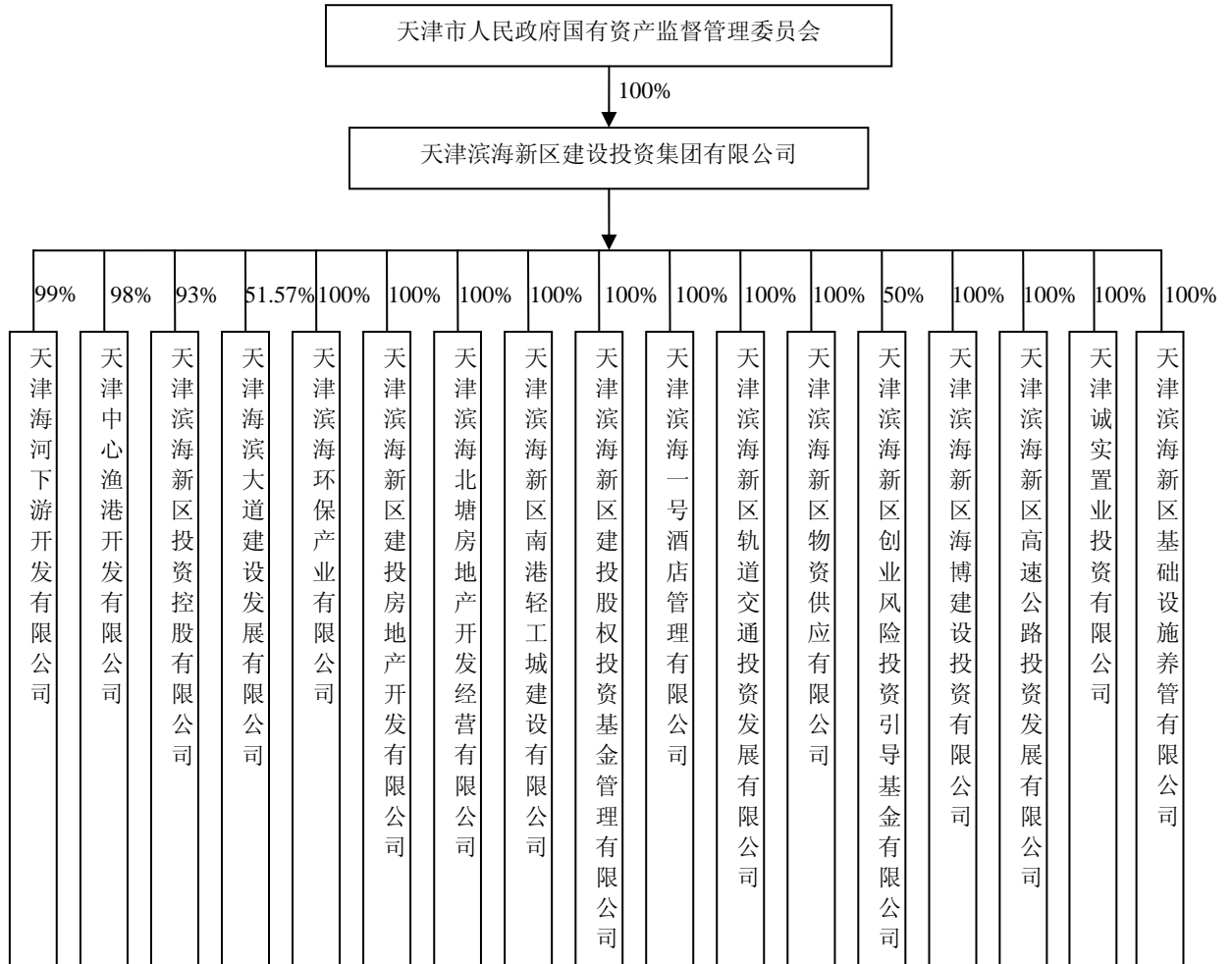
据政府采购协议，天津滨海新区财政局欠拨资金将在以后年度按照采购协议约定付款时间逐步到位，对存续期中长期债券保障能力将逐年增强；同时考虑到公司在滨海新区基础设施建设中的重要地位以及当地政府的多方面支持，公司存续期债券偿债能力进一步得到较大程度的保障。截至 2013 年 3 月，公司现金类资产合计 191.28 亿元，是 12 滨建投 CP001 的 7.65 倍，公司现金类资产对本期短期融资券具有保障能力。

此外，“09 滨海建投债”，由天津城市基础设施建设投资集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公司评定，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，担保实力强，进一步增强了本期债券本息偿还的安全性。

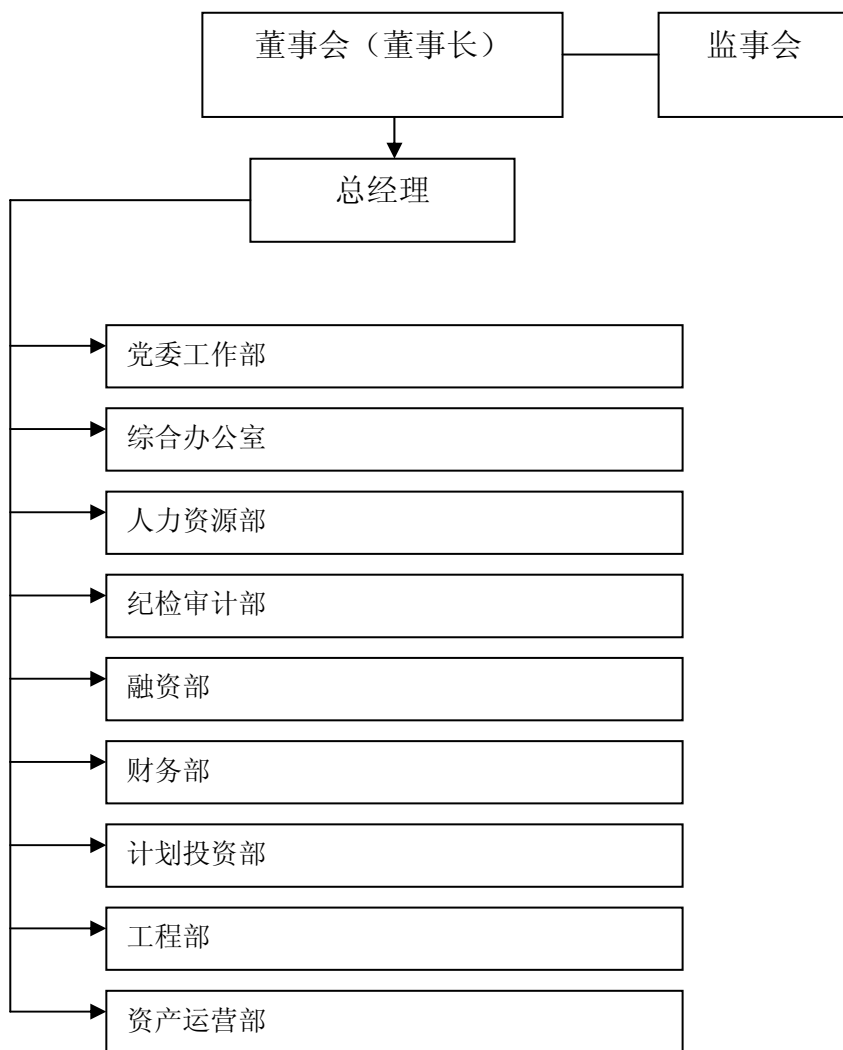
十一、结论

综合考虑，联合资信维持天津滨海新区建设投资集团有限公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 滨海建投债”、“11 滨海建 MTN1”、“11 滨海建投债 01”、“11 滨海建投债 02”、“12 滨海建 MTN1”、“13 滨海建投债 01”和“13 滨海建投债 02”AAA 的信用等级，维持“12 滨建投 CP001”的信用等级为 A-1。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	1591765.17	1710758.64	1506116.94	-2.73	1905238.32
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		7500.00
应收票据	0.00	51.00	0.00		43.09
应收账款	1029135.35	1681287.48	3128380.82	74.35	3120444.90
预付款项	414962.35	225228.30	116703.04	-46.97	120653.32
应收利息	0.00	0.00	0.00		21.57
应收股利					
其他应收款	220439.65	220688.68	295496.67	15.78	334674.46
存货	2381871.76	3432218.23	3522683.96	21.61	3633120.87
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	5638174.28	7270232.33	8569381.43	23.28	9121696.53
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	165740.41	176695.69	179640.24	4.11	195267.51
投资性房地产	51982.30	47292.18	79808.90	23.91	79404.46
固定资产	257354.59	592085.87	4208133.72	304.37	4200580.22
在建工程	1436147.75	1551350.15	1791925.56	11.70	2023125.67
工程物资	38.83	0.00	0.00	-100.00	0.00
固定资产清理	0.00	12312.23	20344.37		20350.83
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	1908838.96	1830972.40	1738162.09	-4.58	1732325.75
开发支出					
商誉	4465.52	11681.29	4465.52	0.00	4465.52
合并价差					
长期待摊费用	219.61	2262.26	2490.36	236.75	2508.11
递延所得税资产					
其他非流动资产	2473410.00	3330425.89	1618.54	-97.44	1504.95
非流动资产合计	6298197.98	7555077.96	8026589.30	12.89	8259533.03
资产总计	11936372.26	14825310.29	16595970.73	17.91	17381229.56

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	147000.00	374000.00	73400.00	-29.34	86084.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	58258.81	53502.53	454341.88	179.26	362384.19
预收款项	86482.35	72118.06	37101.38	-34.50	37562.43
应付职工薪酬	1464.62	1176.17	1370.31	-3.27	230.05
应交税费	43442.50	-5465.66	54859.69	12.37	41328.26
应付利息	32953.19	35788.50	42808.01	13.98	94352.91
应付股利					
其他应付款	155429.51	358801.68	277543.66	33.63	284426.22
预计负债					
一年内到期的非流动负债	494034.00	475972.00	384601.00	-11.77	0.00
其他流动负债					
流动负债合计	1019064.99	1365893.27	1326025.92	14.07	906368.07
非流动负债：					
长期借款	4258750.55	4370457.18	5134615.32	9.80	5799844.82
应付债券	289396.33	1285346.87	2236870.83	178.02	2736095.83
长期应付款	0.00	11640.03	9187.22		8548.80
专项应付款	779082.08	1061963.73	865415.45	5.40	869415.45
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	5327228.95	6729407.81	8246088.82	24.42	9413904.90
负债合计	6346293.94	8095301.08	9572114.74	22.81	10320272.97
所有者权益：					
实收资本(或股本)	2701397.39	2926397.39	3000000.00	5.38	3000000.00
资本公积	2488707.92	3343650.92	3595091.65	20.19	3631489.04
减：库存股					
盈余公积	21042.41	27824.00	30313.27	20.02	30313.27
未分配利润	293482.75	352584.75	313337.42	3.33	314754.00
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	5504630.46	6650457.06	6938742.34	12.27	6976556.31
少数股东权益	85447.86	79552.15	85113.65	-0.20	84400.28
所有者权益合计	5590078.32	6730009.21	7023855.99	12.09	7060956.59
负债和所有者权益总计	11936372.26	14825310.29	16595970.73	17.91	17381229.56

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	1100262.24	839272.32	1833098.56	29.08	47805.40
减：营业成本	897470.91	751008.04	1674091.57	36.58	38184.80
营业税金及附加	55396.57	39297.56	97117.43	32.41	1661.53
销售费用	2143.43	2025.04	7350.79	85.19	2126.27
管理费用	13136.98	15837.33	28425.16	47.10	5365.78
财务费用	9926.56	3050.96	19677.21	40.79	3157.83
资产减值损失	0.00	0.00	7215.77		0.00
加：公允价值变动收益					
投资收益	40012.58	1181.36	691.86	-86.85	53.33
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	162200.38	29234.75	-87.50		-2637.49
加：营业外收入	784.44	32857.76	35119.93	569.11	3772.72
减：营业外支出	107.74	0.39	142.37	14.95	0.00
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额	162877.08	62092.12	34890.07	-53.72	1135.23
减：所得税费用	1870.40	2104.23	2823.45	22.86	432.02
四、净利润	161006.68	59987.89	32066.61	-55.37	703.21

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	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	114283.79	332327.75	346680.86	74.17	58823.43
收到的税费返还	434.80	32015.87	20118.42	580.22	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	1290691.10	814984.07	774022.43	-22.56	13949.87
经营活动现金流入小计	1405409.69	1179327.69	1140821.71	-9.90	72773.31
购买商品、接受劳务支付的现金	704436.40	876832.94	302324.16	-34.49	129414.11
支付给职工以及为职工支付的现金	8678.55	13596.32	18787.54	47.13	8544.37
支付的各项税费	27553.83	114835.36	46699.38	30.19	15229.88
支付其他与经营活动有关的现金	899029.21	432842.65	801508.46	-5.58	11921.83
经营活动现金流出小计	1639697.99	1438107.27	1169319.53	-15.55	165110.19
经营活动产生的现金流量净额	-234288.30	-258779.58	-28497.82		-92336.89
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	72600.00	33360.26		9900.00
取得投资收益收到的现金	0.00	637.55	415.69		33.66
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	54918.45	385.39		5367.08
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	387.08	11637.12	323962.52	2793.00	61.14
投资活动现金流入小计	387.08	139793.11	358124.36	2941.71	15361.88
购建固定资产、无形资产等支付的现金	982787.55	925148.70	1379999.93	18.50	245492.39
投资支付的现金	85327.82	83060.06	34350.02	-36.55	33027.27
取得子公司等支付的现金净额	0.00	8924.22	1043.76		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.30	6878.78	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	1068115.67	1024011.77	1415393.71	15.11	278519.66
投资活动产生的现金流量净额	-1067728.60	-884218.66	-1057269.35		-263157.78
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	279117.59	225000.00	73602.61	-48.65	0.00
取得借款收到的现金	1781964.00	2142787.00	1158800.00	-19.36	335184.00
发行债券收到的现金	0.00	500000.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	40645.43	9953.00	1011303.87	398.81	536397.39
筹资活动现金流入小计	2101727.02	2877740.00	2243706.49	3.32	871581.39
偿还债务支付的现金	710244.36	1235815.60	783413.88	5.02	34871.50
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	249181.50	369872.71	563465.17	50.38	80650.43
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	10059.99	15701.96		1443.42
筹资活动现金流出小计	959425.86	1615748.29	1362581.01	19.17	116965.35
筹资活动产生的现金流量净额	1142301.16	1261991.71	881125.48	-12.17	754616.04
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-159715.74	118993.47	-204641.70		399121.38
加: 期初现金及现金等价物余额	1751480.91	1591765.17	1710758.64	-1.17	1506116.94
六、期末现金及现金等价物余额	1591765.17	1710758.64	1506116.94	-2.73	1905238.32

附件 4-2 公司现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	161006.68	59987.89	32066.61	-55.37
加: 资产减值准备				
固定资产折旧及其他	12754.19	28215.56	18303.34	19.80
无形资产摊销	10.77	10.78	298.98	426.77
长期待摊费用摊销	137.33	4.11	581.68	105.81
处置固定资产、无形资产等损失	-114.39	0.00	-6.26	
固定资产报废损失	2.74	0.00	0.00	-100.00
公允价值变动损失				
财务费用	8550.35	3050.96	19677.21	51.70
投资损失	40000.00	-1181.36	-691.86	
递延所得税资产减少				
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-450263.48	-1050346.47	-90463.83	
经营性应收项目的减少	47491.49	544276.44	-292828.36	
经营性应付项目的增加	-53863.97	157202.50	284564.66	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-234288.30	-258779.58	-28497.82	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	1.07	0.62	0.76	0.78	--
存货周转次数(次)	0.38	0.26	0.48	0.39	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.06	0.12	0.10	--
现金收入比(%)	10.39	39.60	18.91	23.41	123.05
盈利能力					
营业利润率(%)	13.40	5.83	3.38	6.12	16.65
总资本收益率(%)	1.62	0.55	0.39	0.68	--
净资产收益率(%)	2.88	0.89	0.46	1.07	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	44.86	45.66	51.21	48.28	54.73
全部债务资本化比率(%)	48.14	49.15	52.71	50.73	54.98
资产负债率(%)	53.17	54.60	57.68	55.85	59.38
偿债能力					
流动比率(%)	553.27	532.27	646.25	593.46	1006.40
速动比率(%)	319.54	280.99	380.59	338.50	605.56
经营现金流动负债比(%)	-22.99	-18.95	-2.15	-11.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.18	8.16	3.14	6.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	27.44	63.20	98.64	73.77	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.25	-0.18	-0.14	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-97.62	-90.60	-42.91	-68.16	--

附件 6 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%
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

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，企业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评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。

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