

信用等级公告

联合[2011] 173 号

联合资信评估有限公司通过对天津滨海新区建设投资集团有限公司及其拟发行的 2011 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

天津滨海新区建设投资集团有限公司

主体长期信用等级为

AAA

天津滨海新区建设投资集团有限公司

2011 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

二零一一年九月一日

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) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

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、天津滨海新区建设投资集团有限公司 2011 年度第一期中期票据信用等级自本期中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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年九月一日



天津滨海新区建设投资集团有限公司

2011 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: 2011 年 9 月 1 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1~6 月
资产总额(亿元)	421.98	746.04	1189.64	1284.84
所有者权益(亿元)	234.49	267.01	555.01	574.97
长期债务(亿元)	153.78	389.80	454.81	531.79
全部债务(亿元)	161.28	411.55	518.92	545.29
营业收入(亿元)	0.62	7.36	110.03	65.65
利润总额(亿元)	1.19	9.57	12.29	10.32
EBITDA(亿元)	2.57	10.93	14.91	--
经营性净现金流(亿元)	-12.91	-68.02	-23.43	-25.41
营业利润率(%)	-37.29	70.46	13.40	17.10
净资产收益率(%)	0.47	3.19	2.18	--
资产负债率(%)	44.43	64.21	53.35	55.30
全部债务资本化比率(%)	40.75	60.65	48.32	48.68
流动比率(%)	1112.20	852.17	553.26	898.00
全部债务/EBITDA(倍)	62.72	37.66	34.80	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.05	0.22	0.30	---

注: 公司 2008~2010 年财务报表按企业会计准则(2006)编制;
2011 年 1~6 月报表未经审计。

分析师

刘新宇 丁继平

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

联合资信评估有限公司(简称“联合资信”)对天津滨海新区建设投资集团有限公司(简称“公司”)的评级反映了其具备良好的产业政策和外部机遇、持续有力的政府支持、较为成熟的经营性业务板块和多样化的融资渠道等多方面的优势。联合资信也注意到公司经营受政府政策的影响较大、债务负担重、债务偿还对政府依赖性较强等因素对公司经营和发展可能带来的影响。

滨海新区开发已纳入国家发展战略,定位明确,获得中央及地方各级政府的大力支持。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,可支配资金在未来有望进一步增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

在本期中期票据的存续期内,公司将得到 376.08 亿元的政府采购回款;同时伴随滨海新区的快速增长,其地方经济指标和财政实力也将有明显提升,有利于加强对本期中期票据偿付的保障。

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

优势

1. 滨海新区处于环渤海地区的中心位置,总面积 2270 平方公里,是深圳的 1.2 倍,上海浦东的 2 倍,天津市中心城区(外环线内)的 7 倍;具有明显的区位优势和产业聚集优势。
2. 滨海新区近年来地区生产总值和财政收入大幅增长,主要经济指标增速高于天津市 4~7 个百分点,滨海新区政府成立后具有独立的财政管理权限,公司面临良好的外部发展环境。
3. 天津滨海新区的开发已纳入国家发展战略,

受到中央的高度重视。作为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平台，公司在土地开发成本返还、增加资本金、税收优惠、政府补助等方面，获得了中央、天津市和滨海新区各级政府的大力支持。

4. 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。

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

6. 公司资金来源多样化，间接融资渠道畅通。

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. 公司债务负担重，未来投资规模大，债务偿还对政府依赖性较强。

一、主体概况

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，截至2010年底，公司注册资本金300亿元。

公司主要职能是：重点从事天津滨海新区轨道交通、高速公路等重大基础设施建设，一级土地整理、保障性住房建设和循环经济产业发展的建设任务；履行项目建设融资、资本运营、经营城市资源的职责，对其进行投资管理和资本运作。

截至2010年底，公司纳入合并报表口径子公司有25家，主要涉及基础设施投资、收费公路运营、钢材贸易、环保业务等业务。

截至2010年底，公司（合并）资产总额1189.64亿元，归属于母公司所有者权益546.50亿元，少数股东权益8.50亿元。2010年公司实现营业收入110.03亿元，利润总额12.29亿元。

截至2011年6月底，公司（合并）资产总额1284.84亿元，所有者权益574.97亿元。2011年1~6月公司实现营业收入65.65亿元，利润总额10.32亿元。

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：王学旺。

二、本期中期票据及中期票据筹资项目概况

1. 本期中期票据概况

本次中期票据发行额度为50亿元，发行期限为5年，采用固定利率方式，发行利率根据簿记建档、集中配售结果确定。本期中期票据采用单利按年付息，不计复利，逾期不另计息。

2. 本期中期票据筹集资金投资项目概况

本期中期票据募集资金的用途为集团本部替换借款和用于项目建设等。其中25亿元用于偿还债务，剩余25亿元中10亿元用于于家堡项目建设，15亿元用于西外环高速项目建设。

滨海新区西外环高速公路（津汉高速-海景大道）工程主线北起清河农场，与津汉高速公路相交，沿唐津高速公路线位以东向南延伸，止于规划津港高速公路二期互通立交，线路全长36公里，贯通汉沽、塘沽、大港，强化各个城区的联系，形成功能互补，强化滨海新区核心城区的辐射带动作用。西外环高速公路的建设能够落实天津市“双城双港”的城市空间战略，支撑“一核双港九区”的规划布局结构，能够强化新区各个功能区之间的联系，实现各个功能区之间的功能互补。该项目工程总投资为1216753万元，其35%资本金即425864万元由新区财政解决，其余65%即790889万元拟通过融资解决。

于家堡交通枢纽市政公用工程地处规划中的天津市滨海新区于家堡中心商务区北端，是新建京津城际铁路延伸线天津至于家堡工程的重要枢纽。车站与天津市城市轨道交通及公共交通紧密衔接，旅客可在此实现地铁、公交和铁路等交通工具的“零距离”换乘。这一项目的开工建设，对于推进天津滨海新区的开发开放、完善综合交通体系、提升城市载体功能具有非常重要的意义。2009年5月7日，天津市发改委做出《关于于家堡交通枢纽配套市政公用工程项目建议书的批复》（津发改基础[2009]382号）批准公司实施于家堡交通枢纽市政公用工程项目。天津市环境保护局以《关于于家堡站交通枢纽配套市政公用工程环境影响报告书的批复》（津环保滨许可函[2009]052号）同意项目建设。天津市国土资源和房屋管理局以《天津市国土资源和房屋管理局行政许可事项建设项目用地预审报告》（收件编号01144455）同意项目建设。

工程总投资为487844万元，其25%资本金即121961万元由公司商新区财政解决，目前已

通过财政资金投入、税收返还及集团自身主营业务收入等渠道落实,其余 75%即 365883 万元拟通过融资解决。

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》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”(以下简称“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。

整体看,投资体制改革加强了企业的投资主体地位,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

公司按照天津滨海新区国民经济和社会发展规划纲要、城市总体规划、土地利用规划和建设发展的需要,重点从事天津滨海新区重大基础设施建设和重要区域的开发任务;履行项目建设融资、资本运营、经营城市资源的职责,对投资的天津滨海新区基础设施建设项目和区域土地开发进行投资管理和资本运作,其发展与滨海新区区域经济的发展紧密相关,新区经济的高速增长为公司的发展提供了坚实的基础和广阔的空间。

(1) 区域概况

天津滨海新区包括塘沽区、汉沽区、大港区和天津经济技术开发区、天津港保税区、天津港区以及东丽区、津南区的部分区域,规划面积2270平方公里,人口300万人,海岸线153公里,海域面积3000平方公里。

滨海新区于2009年底合并了塘沽区、汉沽区、大港区三个行政区,升级为一级行政区政府,合并后新区规划了7平方公里的中心商务

区、102平方公里的临空产业区、30平方公里滨海高新区、150平方公里的先进制造业产业区、30平方公里的中新生态城、100平方公里的滨海旅游区、100平方公里的海港物流区、200平方公里的临港工业区及160平方公里的南港工业区等九大功能区。

滨海新区具有集港口、经济技术开发区、高新技术园区、出口加工区和保税区于一体的功能聚集优势，构筑了航空航天、电子信息、装备制造、现代冶金、石油化工、生物医药、新材料新能源、轻工纺织等八大高端制造业基地，累计实际吸引外资351亿美元，95家世界500强企业在新区投资了237个项目。滨海新区的产业基础将得到进一步加强。天津市于1994年开始开发建设滨海新区。2006年5月，国务院下发了《国务院关于推进天津滨海新区开发开放有关问题的意见》（国发【2006】20号），对推进滨海新区开发开放做出全面部署，标志着天津滨海新区作为国家级经济新区正式进入了实施阶段。

（2）外部支持

2006年5月，国务院《关于推进天津滨海新区开发开放有关问题的意见》（以下简称《意见》）批准滨海新区为全国综合配套改革试验区。《意见》将天津滨海新区的功能定位为：“依托京津冀、服务环渤海、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”。随后，国家各部门及天津市政府相继出台了包括建设用地、金融创新、工商行政管理、人才引进等优惠政策，对天津滨海新区的开发开放给予大力支持。金融创新方面，可以在产业投资基金、创业风险投资、金融业综合经营、多种所有制金融企业、外汇管理政策、离岸金融业务等方面进行改革试验。财税政策方面，对天津滨海新区范围内认定的高新技术企业，减按15%的税率征收企业所得税。以地方财政专项

补助的方式，对中央和地方分享的企业所得税，给予外资企业“免二减三”的政策优惠。

（3）区域发展优势

滨海新区开发开放除了升格为国家战略，受到国家的重视、支持和天津市政府的积极推动外，新区本身也具有明显的开发开放优势：一是处于环渤海地区的中心位置，与珠三角地区的深圳、长三角地区的上海浦东比肩而立；同时背靠“三北”、依托京津冀、面向东北亚，与日本、韩国隔海相望，是中国北方连接亚欧大陆桥最近的东部起点，还是蒙古、哈萨克斯坦等邻近内陆国家的重要出海口，区位优势明显；二是土地、石油等资源丰富。滨海新区有1214平方公里盐碱荒地，其中有相当一部分是不适宜耕种的重度盐碱地，可作为生态和建设用地的空间很大。新区其他资源也比较丰富，已探明渤海海域石油资源总量98亿吨，天然气储量1937亿立方米，年可开采地热2000万立方米，原盐年产量240多万吨，发展潜力巨大；三是滨海新区具有集港口、经济技术开发区、高新技术园区、出口加工区和保税区于一体的功能聚集优势；四是滨海新区已经形成了优势比较突出的航空航天、电子信息、装备制造、现代冶金、石油化工、生物医药、新材料新能源、轻工纺织等八大主导产业，具备了比较雄厚的产业基础。随着空客A320系列飞机总装线、中国新一代运载火箭产业基地、百万吨乙烯项目、蓝星化工新材料基地以及天钢天碱东移等项目的加快建设，滨海新区的产业基础将得到进一步加强。

滨海新区开建以来，经济保持了高速增长态势。2006年滨海新区被纳入国家总体战略以后，经济增长更趋强劲，各项经济指标均高速增长，近三年新区经济总量及增速均呈上升趋势，新区主要经济指标增速高于天津市4~7个百分点。

2010年，滨海新区完成生产总值5030.11亿元，增长25.1%；工业总产值10653.55亿元，增长33.2%；固定资产投资3352.71亿元，增长

34%；财政收入达 1006 亿元，增长 36.1%，其中地方财政收入 623.2 亿元，增长 36.8%；社会消费品零售总额 567.42 亿元，增长 23.8%；外贸进出口总额达 586.71 亿美元，同比增长 27.7%。未来随着天津滨海新区开发开放的进一步推进及其土地资源丰富等优势逐步发挥，其经济实力可能成为全国最大的经济增长

（4）发展规划

滨海新区开发开放总体布局为一轴、一带、三个城区、九个功能区。一轴即沿京津塘高速公路和海河下游建设“高新技术产业发展轴”；一带即沿海岸线和海滨大道建设“海洋经济发展带”；三个城区即在轴和带的 T 型结构中，建设以塘沽城区为中心、大港城区和汉沽城区为两翼的宜居海滨新城。目前各功能区的基础开发已经完成或开始启动，一批大企业大项目的进入，不但提高了投资规模和开发速度，而且因其广泛的产业关联性和集聚性，为新区长远的持续性发展奠定了基础。如空客 A320 项目，不但自身投资规模巨大，而且对其他零配件厂家在其周围设厂产生了较大的吸引力。

基础设施是城市经济发展的基础，也是滨海新区加快发展的重要前提条件，因此受到政府的高度重视。据《滨海新区三年建设规划》，未来三年新区将重点实施道路交通、能源、水资源、环境综合整治等四大系统工程。三年共建设工程项目 309 个，总投资约 3000 亿元。其中三年内完成投资 2000 亿元，占总投资的 67%。如此巨大的基础设施投资建设，为新区的发展提供了保障，同时也为基础设施投资建设行业提供了巨大的业务机会。

（5）管理体制

滨海新区于 2009 年底合并了塘沽区、汉沽区、大港区三个行政区，升级为一级行政区政府，其管理职能将得到加强，新区进入更好更快的发展阶段。

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；天津滨海新区开发开放纳

入国家发展战略，近几年地区生产总值和财政收入大幅增长，并且根据滨海新区开发需要，滨海新区将进一步加大城市基础设施建设的投资力度。以上因素表明，公司面临着良好的产业政策和外部发展环境。

四、资金来源与政府支持

公司承担天津滨海新区城市基础设施建设投资，各个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其未来发展的重要保障。从资金来源看，国家开发银行（以下简称“国开行”）贷款、其它商业银行贷款、财政资金和直接融资是公司的主要资金来源。

1. 国开行500亿贷款

国开行贷款是公司最重要的融资渠道。公司是国开行 10~15 年期限的 500 亿元专项贷款额度的承贷主体，该贷款用于天津市滨海新区城市基础设施建设。根据天津市人民政府和国开行签订的《关于滨海新区基础设施建设贷款的开发性金融合作框架协议》的条款和《天津市人民政府关于对滨海新区利用国家开发银行贷款进行基础设施项目建设方案的批复》（津政函【2006】51号），天津市政府以滨海新区规划范围内 2270 平方公里可出让土地总收入作为公司国开行贷款的还款资金来源。截至 2009 年底，公司已获得国开行长期借款 139.12 亿元。2010 年公司已获得国开行长期借款 176.12 亿元。

2. 政府支持

公司通过政府采购形式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土地开发的成本全额返还给公司。2009年，公司在土地开发返还方面得到的资金为40.49亿元，反映在专项应付款科目中；2010年，公司在土地开发返还方面得到的资金为36.54亿元。

（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》和2008年4月《天津市市长办公会议纪要》（第5次）的决议，从2007年起，中央给滨海新区每年10亿元补助中安排7亿元资金来补充公司资本金。

2009年，滨海新区管理委员会根据津滨管【2009】8号文件和25号文件精神，分别对公司注入了1亿元和2000万元资本金，其来源为中央财政专项补助资金。此外，政府还通过其它途径筹集资金对公司给予注资。根据津滨管【2009】110号文件精神，向公司注入资金181634.08万元，其来源为土地出让金政府净收益。根据津滨管【2009】1号文件精神，向公司注入资本金4亿元，其来源为滨海新区各单位筹集的建设资金。2009年，上述资金合计为23.36亿元；2010年公司以货币增资25.91亿元。

（3）政府补助

2009年天津市滨海新区管理委员会根据津滨管批【2009】77号文《关于调整新区建投集团建设资本金拨款的通知》，向公司拨付财政补贴5亿元，公司反映为营业外收入。

（4）土地资产划拨

根据《天津市滨海新区管理委员会关于同意新区建投公司增加注册资本金的批复》（津滨管批【2008】94号）和《天津市滨海新区管理委员会关于同意将芦苇地移交天津滨海新区基础设施建设投资有限公司的批复》（津滨管批【2008】63号），2008年天津市政府将19.80平方公里的土地作价194.42亿元作为资本注资，扩大了公司的资产规模，优化了资本结构。

（5）政府采购

对于公司投资建设的公益性基础设施项目，由于其公益性的特点，未来不产生现金回流，为此，滨海新区政府针对公司投资的部分公益性项目签订了政府采购协议，待项目建成后实施采购，从而保障了公司公益性投资的现金回流。

（6）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。

滨海建投下属黄港公司2009年落户中新天津生态城，根据中新天津生态城和滨海建投的相关协议，黄港公司在生态城享受如下优惠政策：

对黄港公司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。

总体来看，政府主要以政府采购等形式委托公司进行基础设施建设和投资，天津市和滨海新区为公司发展提供了还贷信用保证、土地注资、资金拨付、组织协调、税收政策等多方面的支持，吸引了国开行和商业银行的较大数目项目贷款，进而为公司项目建设提供充足的资金支持。联合资信认为，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。

五、管理体制和水平

1. 管理体制

公司是天津市政府出资，天津市国资委委托滨海新区政府实施监管的国有独资公司，进行城市基础设施投融资以及建设的公司法人。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，目前公司共有董事3名，其中董事长1名，由天津市委、市政府任命；经理层行使董事会授予的职权，设立总经理1人，由董事会聘任，总经理对董事会负责；监事会由5名监事组成，监事会召集人由天津市滨海新区政府在监事会成员中指定。

在机构设置方面，公司总部设党委工作部、综合办公室、人力资源部、纪检审计部、融资部、财务部、计划投资部、工程部以及招商运营部九个职能部门，能够满足公司日常管理需要。公司以“管理密集型、知识密集型、资本密集型、减少管理层次、实行劳务社会化”为组织架构建设思想，建立一支精简、高效、务实、创新的管理团队，公司自身不设立工程建设团队，即在公司内部按项目开发的流程设立各个部门，专业化的项目建设外包给专业的咨询、设计、建筑、管理、中介公司。公司形成了有清晰运作模式的全新架构，在确保项目工程可以有效完成的情况下，公司将经营管理方面尽量简化，不形成人员和项目包袱。

在子公司管控方面，公司按照各个项目成立项目公司，因此，公司对子公司的管控实际上是对项目的管控。公司总部保持对子公司的重大决策权、全面监控权、高管人事权以及财务控制权，全面实现对下属公司的管理和监控。同时，项目公司自身人员精简，专业化的设计、建设和管理业务实行外包。

2. 管理水平

根据公司经营管理的特點，按照天津市委

市政府和滨海新区政府的有关规定，2008年6月，公司制定了《天津滨海新区建设投资集团有限公司管理规章汇编》，在领导和部门职责、财务与资金管理、融资管理、投资管理、BT项目运作、招投标管理、工程建设管理、项目后评价、资产管理、员工考核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。

(1) 财务管理

公司和子公司建立了明确的财务管理制度和人员委派机制。财务管理制度方面，公司制订了包括预算管理、项目论证、资产管理、资金管理、融资担保、工程结算和成本控制、股权投资等方面的制度。财务管控方面，公司对子公司实行人员委派机制，子公司的财务主管人员均由总公司委派，子公司则配置相应的其他会计人员。

另外，公司纪检审计部拥有专门的内部审计人员，拥有专门的内部审计人员，实施财务收支审计、专案审计、专项审计（包括管理审计、效益审计、任期审计和审计调查），以加强对财务核算、资金收支、领导离职和专门问题的监督。

(2) 资金管理

公司财务部是资金管理的职能部门。在内部资金使用控制上，公司实行资金集中管理，母子公司各种现金、银行存款业务必须集中到财务部完成。为了有效地使用资金，国开行和天津市人民政府签订《关于滨海新区基础设施建设贷款的開發性金融合作框架协议》，直接规范公司对于国开行等重点单位资金的使用管理。为了完善公司资金使用监管，由天津市监察局、审计局、财政局、建委、规划局、国土房管局和国开行天津市分行等单位组成监管组，对国开行贷款建设项目资金使用实施监管。

总体来看，公司在资金使用上有严格的规范，并受到严格的监管，对资金的有效使用上有较强的保证。

（3）投融资管理

公司建立了《融资管理办法》和《投资管理办法暂行规定》来规范投融资过程，对项目投资制定详细的投融资计划和方案，并组织论证、实施与监管。

（4）项目管理

公司建立了《工程建设管理办法》和《BT模式建设管理试行办法》来规范公司的项目建设过程。公司通过招标等方式选择专业化的公司，实现了建设项目“融资、投资、建设、管理、使用”相分离，加强了公司对投融资项目的效率管理；该方式的实施使得公司不必组建一个大规模的咨询、设计和建设团队，有效地精简了人员设置，避免日后留下沉重的经营管理包袱。

总体来看，目前公司的项目管理方式有利于提高项目建设效率，并减少人员和组织机构负担。

（5）人事管理

公司按照“精简、统一、效能”的原则，制定了《人事管理》和《考核办法》，包括员工聘用、劳工合同、岗位薪酬、福利待遇、考勤管理、绩效考核等相关制度。同时，公司在人力资源上按岗定员，公司部门经理和子公司领导班子成员实行党委领导下的总经理聘任制，每年聘任一次。为了调动员工的工作积极性，公司建立了岗位年薪为主要劳动报酬的工资制度。

总体来看，公司按照《公司法》和《公司章程》建立了完整的法人治理结构和系统的经营管理制度，运作规范，对子公司实施较为紧密的监管，项目投资和监管严格按照各项规定进行；管理体制明确，机构和人员保持精简，既可以较好地完成投资建设项目任务，又不会在未来背上沉重的经营包袱。预计未来1~2年，随着公司投资规模的扩大和业务类型的扩展，组织机构还将进一步优化。

六、人员素质

公司本部现有高层管理人员6人（董事长、总经理各1人，副总经理3人，总会计师1人），均具有研究生学历。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。公司董事长王学旺先生，1961年出生，研究生学历，正高级工程师，毕业于天津大学工商管理专业，多年来一直从事城市基础设施建设工作，曾先后在天津第六建筑工程有限公司、天津建工集团总公司、天津城市基础设施建设投资集团有限公司担任领导职务，王学旺先生具有丰富的管理经验和较强的领导能力。公司总经理李光照先生，1957年出生，研究生学历，毕业于天津市委党校，多年来一直从事地产工作，曾先后在天津第二房屋修建公司、天津房管局政策研究室、天津房地产咨询公司、天津房产总公司、天津国土资源和房屋管理局担任领导职务，李光照先生具有丰富的行业管理经验和较高管理水平。

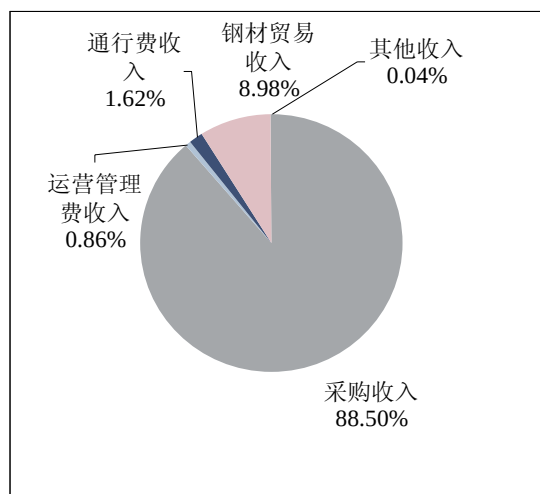
截至2011年6月，公司在职员工318人，其中具有专业职称的员工264人，占总人数的83.02%，高级专业职称的员工91人，占总人数的28.62%；本科学历的员工236人，占总人数的74.21%，其中研究生及以上学历的员工38人，占总人数的11.95%。

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。

七、公司经营业务

2010年，公司营业收入为110.03亿元，其中主要构成为运营管理费、高速公路收费、钢材贸易收入、政府采购收入等几项（见图1）。未来公司将增加环保产业和区域开发两大板块。

图1 2010年公司主营业务收入构成



资料来源：公司提供

2011年上半年公司营业收入为65.65亿元，主要政府采购收入，其金额为54.95亿元，占收入的比例为83.70%，其余的运营管理费收入、高速公路收费、钢材贸易收入占比不大。

1. 公司经营性业务情况

(1) 运营管理费收入

根据津滨管会纪【2009】62号精神，纳入新区建设计划的基础设施项目中，由滨海建投负责组织建设的项目，按投资总额3%提取管理费用，并纳入滨海新区财务管理体系进行统筹安排，公司的管理费用收入主要指这部分收入。运营管理费用是整个滨海新区普遍采取的一种模式，主要用于弥补投资主体日常经营、管理方面的开销，而政府采购协议是针对公司具体投资项目的一种资金平衡模式，公司需针对具体项目而单独签订，因此两者不发生冲突。

2009年公司确认的基础设施建设投资额约为160亿元，按照3%的比例，当年确认的管理费收入为4.81亿元。2010年公司确认的基础设施建设投资额约为31.5亿元，按照3%的比例，当年确认的管理费收入为0.95亿元，由于公司与滨海新区政府就部分基础设施项目签署了政府采购协议，导致计提在建工程管理费的项目减少。2011年上半年，公司确认的管理费收入为0.14亿元。

(2) 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，目前收费总里程56.9公里，未来列入收费的高速公路里程为70公里，拥有25年的经营收费权。2009年海滨大道高速路通行车辆365万辆次，公司实现收费12556.76万元，实现利润5482.55万元。2010年，海滨大道除海河大桥以外基本建成，南段通行车流增幅较大，列入收费的高速公路里程达到70公里，海滨大道高速路通行车辆约为550万辆次，公司实现收费1.78亿元。2011年上半年公司确认高速收费12986.26万元。

(3) 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，公司共签订钢材销售合同176份，累计销售17万吨，实现利润0.96亿元。

2010年12月，滨海建投成立天津滨海新区物资供应有限公司，注册资本为7000万元，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。2011年上半年，公司实现钢材贸易收入91873.28万元。

公司钢材贸易快速发展的原因主要是物资供应公司垄断了滨海建投集团所负责项目的钢材供应业务，并积极拓展外部市场，在采购渠道上已经与津冀地区的多家有实力的钢铁企业形成了稳定的供货合作关系，在销售渠道上通过配货环节的灵活方式拥有众多稳定的销售对象，具有较好的业务发展态势。2011年上半年，

公司钢材贸易的前五大客户贸易往来情况如下 表所示:

表1 2011年上半年公司钢材贸易主要供销客户情况

单位: 万元

供货商	金额	重量(吨)
河北钢铁股份有限公司唐山分公司	4599.78	9237.70
唐山市德龙钢铁有限公司	4734.19	9736.82
天津冶金集团轧三钢铁物流有限公司	18403.61	37017.66
天津市轧二制钢有限公司	5909.55	11986.90
河北津西钢铁集团股份有限公司	1476.67	2983.62
天钢金属科技有限公司	1452.14	2867.70
合计	36575.93	73830.40
采购商项目	金额	重量(吨)
天津建工集团文化商务中心商务主楼	9603.57	18155.73
上海建工滨海文化商务中心项目二标段	6588.09	12025.47
中建八局文化商务中心	6559.76	11844.53
中铁十八局(隧道二标段)	4867.11	9959.24
中铁一局(于家堡一标段)	3923.04	7735.17
合计	31541.57	59720.14

资料来源: 公司提供。

(4) 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。截至2010年底, 公司建设累计完成投资额达5806594万元, 明细如下表所示:

表2 公司建设累计完成投资情况

(单位: 万元)

序号	项目名称	累计完成投资
合计		5806594
一	控股公司	1143596
1	中央大道	274270
2	集疏港一期(东段)	213240
3	西中环及延长线快速路一期	100223
4	塘汉快速路	136252
5	海景大道南延	50474
6	港塘路改造	48757
7	西中环及延长线快速路二期(第九大街—京津高速段)	88851
8	新北路拓宽改造	19478
9	北塘基础设施	114953
10	西中环及延长线快速路二期(京津高速—京港高速段)	32346
11	汉蔡路改造	5250
12	津汉高速公路西外环至汉蔡路段	50369
13	新港四号路下穿进港二线地道	6133
14	北穿港路	3000
二	海河下游	1317909
15	中心商务区基础设施	452786

16	海河下游老城区改造	658116
17	中央大道过海河隧道	182811
18	东沽还迁房三期	15820
19	津沽一线拓宽改造	8376
三	海滨大道	1488376
20	海滨大道北段一期	164644
21	海滨大道北段二期	207488
22	集疏港公路二期中段	377376
23	集疏港公路二期南段	151184
24	海滨大道南段二期	402533
25	洒金坨挡外填土	5067
26	西外环高速	44873
27	海滨大道南段一期	105232
28	汉北路改造	8858
29	海河大桥南引路改造	1205
30	南段罩面抢修	2000
31	海滨大道南段绿化	17916
四	中心渔港项目	972784
32	中心渔港基础设施	911627
33	滨海鲤鱼门	36083
34	中心渔港示范冷库	8344
35	中心渔港综合服务中心	10140
36	中心渔港工业配套附属设施(蓝白领公寓)	6590
五	环保产业	134725
37	天津滨海新区垃圾焚烧发电厂一期	71739
38	北塘污水处理厂一期	42578
39	中心渔港污水处理厂一期	1068
40	大港垃圾焚烧发电厂一期	4469
41	南港轻纺工业园污水处理厂一期	1052
42	北塘基础设施再生水工程	1691
43	汉沽垃圾处理厂整治工程	9884
44	汉沽垃圾处理厂绿化工程	846

45	汉沽市政污泥干化处理项目一期	400
46	汉沽垃圾焚烧发电厂外动力管网及管道桥	998
六	黄港实业	431786
47	滨海欣嘉园 1-9 号地块限价商品房	390952
48	滨海欣嘉园 10#地块购物中心	40834
七	轨道分公司	124679
49	于家堡站交通枢纽配套市政公用工程—地下工程	124485
50	福建北路与津山铁路立交工程	194
八	南港轻工城公司	192739
51	轻纺工业园起步区土地整理及基础设施	146617
52	轻纺工业园标准厂房一期	31088
53	轻纺工业园邻里中心一期	13034
54	轻纺大道	2000

资料来源：公司提供。

上述项目建成后，部分将由滨海新区政府通过政府采购和回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局和交通局签订政府采购协议，在法律层面予以确认；对于回购项目，则由政府出具文件加以保障。

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。

2010年，公司确认的政府采购收入为97.29亿元，2011年上半年公司实现政府采购收入为54.95亿元，但上述收入尚未在现金流量中得以体现。

2. 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2011-2016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899.44亿元，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2011-2016 年计划投资项目

(单位：亿元)

项目名称	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
总投资	207.09	179.88	157.89	119.36	118.86	116.33
中央大道	2.82	0.95	-	-	-	-
集疏港一期	1.70	-	-	-	-	-
西中环及延长线快速路一期	1.68	-	-	-	-	-
塘汉快速路	0.84	0.56	-	-	-	-
海景大道南延	1.56	-	-	-	-	-
港塘路改造	1.05	-	-	-	-	-
西中环及延长线快速路二期	1.34	-	-	-	-	-
西中环及延长线快速路二期	1.78	3.00	1.03	-	-	-
中央大道轻纺经济区联络线	5.95	3.95	1.10	-	-	-
疏港联络线	1.47	3.93	0.60	-	-	-
轻纺大道	12.20	-	-	-	-	-
西中环及延长线快速路三期	-	-	-	1.00	6.00	2.70
津汉高速公路	4.18	15.59	6.20	-	-	-
西外环高速公路	29.07	31.14	27.73	-	-	-

项目名称	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
海滨大道南段二期	3.03	-	-	-	-	-
滨石高速公路	20.95	13.32	15.00	15.00	-	-
津港高速公路二期	7.56	4.44	8.00	-	-	-
京港高速公路	-	-	-	16.00	12.00	12.00
于家堡站交通枢纽配套市政工程	1.63	13.80	20.90	-	-	-
轨道交通 Z4 线	-	-	5.00	21.25	25.50	33.25
轨道交通 B2 线	-	-	5.00	21.25	25.50	33.25
轨道交通 Z1 线	-	0.00	-	-	-	10.00
环保项目	7.20	5.55	1.00	-	-	-
滨海文化商务中心	26.72	17.50	4.96	-	-	-
中心渔港	15.03	9.71	8.64	1.00	1.00	1.53
黄港片区	23.76	18.08	15.35	15.00	28.56	6.50
其他	35.59	38.37	37.38	28.86	20.30	17.10

资料来源：公司提供

总体看，未来几年，公司投资规模较大，将面临一定资金压力。

3. 未来经营性业务发展情况

(1) 高速公路业务

海滨大道北段一期自2009年5月1日收费以来，收费运营良好，随着中央大道永定新河大桥2010年建成通车，预计北段一期通行费收入会有所增加。2010年底，海滨大道除海河大桥以外全部建成，预计2011年南段通行车流将会大幅度增加，据此测算如下：

表3 公司2011~2012年高速公路业务收入预测
(单位：万元)

年份	北段收费额	南段收费额	合计
2011年	21200	4400	25600
2012年	27500	8800	36300
两年累计	48700	13200	61900

资料来源：测算按照现行天津市高速公路联网收费标准。

2010年滨海新区在原“十四横八纵”骨架路网规划的基础上全面提升，出台“1环11射5横5纵”路网整体规划布局，将力争用3年左右的时间，实现畅达滨海的大交通体系建设目标。

“1环”为滨海环线，由国道112高速、海滨大道（中段）、南港高速、西外环自然围合而成。“11射”为滨海新区11条辐射通道，由高速公路组成：海滨大道北段、唐津高速、塘承、京津高速、京津塘、津晋高速、112国道、

津石、南港、津汕、海滨大道（南港高速以南段）。双城之间的快速通道由“5横”组成，包括：津汉高速路、津滨高速路、津塘二线、天津大道和津港高速路。滨海新区南北通道由“5纵”组成，包括：机场大道、蓟汕联络线、汉港快速、西中环-海景大道、塘汉快速。

“1环11射5横5纵”交通路网整体规划，强调以高速路网搭建滨海新区对外交通体系、双城交通体系以及区内交通体系的联动建设，将通过“编织”越来越密集的路网，畅通滨海新区与周边地区和腹地的联系，充分发挥滨海新区在三个层面联动协调发展中的龙头带动作用，同时也可实现滨海新区内各功能区与核心区之间30分钟的快速通达。

作为滨海新区基础设施建设的主渠道，未来三年公司将承担“1环11射5横5纵”路网整体规划中包括西外环、津石高速、津汉高速路、津港高速等多条高速公路项目的建设。公司也将以海滨大道为主线，在完善新区高速路网的同时，享有对这些高速公路的经营权，形成具有稳定资金流的高速公路业务板块。

(2) 环保产业

公司环保产业的经营主体为滨海环保公司，主要资产为汉沽和大港两个垃圾焚烧发电厂。

汉沽垃圾焚烧发电厂设有2台15MW汽轮发电机组，设计能力为日处理垃圾2000吨，一

期1000吨生产能力已投产，其余产能在2012年投产；大港垃圾焚烧发电厂设有2台12MW汽轮发电机组，设计能力为日处理垃圾2000吨，预计一期1000吨生产能力将在2011年下半年投产。

上述项目投产之后，公司主要收入来自于按照0.595元/度收取的上网电费和按照167元/吨收取的垃圾处理费，同时还包括供热等其他收入，预计2011年和2012年公司环保业务的收入将分别为2.58亿元和5.14亿元。

由于政府背景因素，公司在汉沽和大港两个区域垄断了垃圾处理业务，同时，作为环保产业，垃圾发电上网具有一定优先性，因此预计上述收入预测实现的可能性较强。

此外，该公司2009年还启动了滨海新区最大的北塘污水处理厂项目，项目总投资3.82亿元，未来公司将在水务业务领域有所拓展。截至2010年12月31日，该项目主体设备安装顺利推进；消防泵主体施工完成。

（3）于家堡枢纽站工程建设

公司是于家堡交通枢纽市政公用工程项目的投资主体。该项目是新建京津城际铁路延伸线的重要组成部分，也是滨海新区快速轨道交通串联各城市板块中心和外围组团的核心枢纽，并已列入《滨海新区轨道交通规划提升方案》。项目建成后将实现城市间的快速通达，对于推进天津滨海新区的开发开放、完善综合交通体系、提升城市载体功能具有非常重要的意义。

“十二五”期间是滨海新区发展的黄金时期，作为新区建设的主力军和先锋队，滨海建投集团同样也已进入发展的黄金期。轨道交通项目已列入集团四大主营业务板块，轨道交通公司是集团内部专业承接轨道交通建设的主体公司，可以说，新区的跨越发展和集团的战略部署为轨道交通公司发展提供了广阔舞台和极为难得的机遇。

根据滨海新区政府给集团下达的《关于下达滨海新区轨道交通有关项目前期工作的通知》（津滨建交计【2010】27号文），新区近期实

施的轨道交通有Z1、Z2、Z4、B2四条线路，巨大的建设规模为轨道交通公司未来发展打开了广阔空间，获得的前期工作委托也进一步夯实了企业发展的基础。

总体来看，公司收益预测具有一定不确定性，但鉴于其在滨海新区基础设施建设中的重要地位以及滨海新区的财政实力，公司获得外部支持的可能性较大。

八、财务分析

公司提供了2008~2010年度合并财务报表已经五洲松德联合会计师事务所审计，并均出具标准无保留意见审计报告。2011年1~6月财务数据未经审计。

截至2010年底，公司（合并）资产总额1189.64亿元，归属于母公司所有者权益546.50亿元，少数股东权益8.50亿元。2010年公司实现营业收入110.03亿元，净利润12.10亿元。

截至2011年6月底，公司（合并）资产总额1284.84亿元，所有者权益574.97亿元。2011年上半年公司实现营业收入65.65亿元，利润总额10.32亿元。

1. 资产质量

2008~2010年，公司资产总额增长很快，主要是流动资产中应收账款及货币资金和非流动资产中在建工程、无形资产及其他非流动资产的快速增长所致。截至2010年底，公司资产总额1189.64亿元，其中流动资产占47.39%，非流动资产占52.61%。

截至2010年底，公司流动资产563.82亿元，其中存货占42.25%，货币资金占28.23%，应收账款占18.25%，预付账款占7.36%，其他应收款占3.91%，公司流动资产以存货、货币资金及应收账款为主。

截至2010年底，公司货币资金159.18亿元，主要是银行存款。公司货币资金三年复合增长62.76%，主要是银行借款增加及资本金

的投入所致。

截至 2010 年底，公司应收账款 102.91 亿元，主要在 1 年以内，占 99.27%，主要是应收天津市滨海新区财务管理中心项目建设收入资金。其他应收款余额 22.08 亿元，主要是 1 年以内，占比为 97.67%，其中天津市滨海新区财政局欠款 7.95 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，其支付时间和效率具有不确定性，对公司资产流动性及现金流产生一定影响。

截至 2010 年底，公司预付款项 41.50 亿元，其中 1 年以内占 86.48%，1~2 年占 10.33%，主要是预付购地款。当期公司存货 238.19 亿元，主要是开发成本。

截至 2010 年底，公司长期股权投资 12.57 亿元，投资单位为天津市滨海新区环境建设投资有限公司、天津滨海新区先锋文化传媒投资有限公司、天津滨海新区科技投资有限公司、天津新金融投资有限责任公司、天津海泰优点创业投资企业、天津海泰优点创业投资管理有限公司、天津滨海新区创业风险投资引导基金有限公司、天津新滨铁路建设投资有限公司、天津滨海旅游区投资控股有限公司。投资性房产 5.20 亿元，主要是滨海鲤鱼门、示范冷库项目。

截至 2010 年底，公司固定资产原值合计 30.65 亿元，其中房屋及建筑物占 95.73%。在建工程 143.62 亿元，主要是滨海新区内的基础设施建设项目。公司无形资产 190.88 亿元，主要是芦苇地土地使用权。

截至 2010 年底，公司其他非流动资产 247.34 亿元，主要是新区财政承担的非经营性建设项目贷款本金。2010 年公司增加专项应收款 247.04 亿元，是依据天津市滨海新区财政局《关于滨海建投集团非经营性建设项目贷款会计处理问题的回复意见》（津滨财建〔2010〕12 号）及天津滨海新区建设投资集团有限公司《关于集团非经营性基础设施建设项目大额贷款相

关会计处理方式调整方案的请示》做出的相应调整。天津市滨海新区财政局同意由新区财政承担的非经营性建设项目贷款本金部分，作为公司专项应收款处理，计入其他非流动资产科目，相应增加资本公积。

2011 年 6 月末，公司资产规模持续增长，总资产达到了 1284.84 亿元，较年初增长了 8%。资产中流动资产占 50.30%，非流动资产占 49.70%，资产构成与 2010 年底相比，基本保持稳定。2011 年 6 月末，公司应收账款较年初增加了 58.48 亿元，主要为确认的政府采购收入 54.95 亿元和钢材贸易货款 3.05 亿元；公司存货余额为 337.50 亿元，较年初增加了 99.32 亿元，主要是公司 2011 年陆续新取得的陆域开发项目和海域开发项目，主要包括欣嘉园保障房项目 41.68 亿元，中心渔港海域开发项目 34.73 亿元，以及钢材存货 7.33 亿元等；同期，在建工程科目结转 42.10 亿元至主营业务成本，同时原有的项目持续开工建设投入 60.8 亿元，互相抵消后在建工程科目较 2010 年末增长了 18.70 亿元，

总体来看，主要受土地资产注入及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。

2. 负债及所有者权益构成

2008~2010 年，公司所有者权益增长很快，年复合增长 53.85%，2010 年底归属于母公司所有者权益 546.50 亿元，主要是实收资本及资本公积增加所致。公司所有者权益中实收资本占 48.67%，资本公积占 44.84%，未分配利润占 4.57%。根据津滨财建【2010】12 号文，同意将由滨海新区财政承担的非经营性建设项目贷款本金部分，作为公司专项应收款处理，计入其他非流动资产科目，相应增加公司资本公积。据此，2010 年公司在账务处理上增加资本公积 247.04 亿元。截至 2011 年 6 月底，公司股东权益为 574.97 亿元，其中 2011 年上半年公司分 4 次进

行货币增资共计12亿元，股本增至282.14亿元。

2008~2010年，随着投资项目增加，公司对银行借款增加，公司负债总额增长较快。2010年底，公司负债总额634.63亿元，其中非流动负债占83.94%，流动负债占16.06%。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。

在流动负债中，短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债占比分别为14.42%、5.72%、8.49%、15.25%和48.48%。

非流动负债中，长期借款、应付债券、专项应付款占比分别为79.94%、5.43%和14.63%。2010年底公司专项应付款77.91亿元，其中36.54亿元是公司收到的中心渔港规划区域内的土地成本返还，30亿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，10亿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。

2008~2010年，公司资产负债率和债务负担有所波动，2010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53.35%、48.32%和45.04%。

2011年6月底，公司负债总额为709.87亿元，较2010年末增长了11.86%。主要是长期借款和专项应付款增加所致。同期，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55.30%、48.68%和48.05%，债务负担较2010年底有所上升。

未来随着公司基础设施建设规模的进一步加大，公司债务规模将随之上升，公司将采取：增加注册资本金；将政府承担偿还的长期借款作应收账款挂账处理；制定财政资金对基础设施建设项目投资专项拨付的长效机制，对非经营性项目由政府配套35%的项目资本金，对于准经营项目由政府给予35%至50%项目资本金；打通股权融资渠道等措施将公司债务负担保持在合理水平。

3. 盈利能力

2010年，公司营业收入较前两年增幅较大，主要是新增政府采购收入。2010年公司实现营业收入110.03亿元，其中政府采购收入97.29亿元，通行费收入1.78亿元，钢材销售收入9.87亿元。

2008年和2009年补贴收入是公司主要利润来源之一，2008年和2009年公司分别获得政府补助2.20亿元和5.00亿元，主要是：根据津滨管批【2008】119号文《关于建投公司报请2008上半年基础设施建设补贴请示的批复》，2008年天津市滨海新区管理委员会为增强公司实力，弥补政策性原因造成的企业亏损，将拨付给集疏港公路一期（东段）工程建设资金2.20亿元，全部专项用作公司2008年基础设施建设补贴；根据津滨管批【2009】77号文，《关于调整新区建投集团建设资本金拨款的通知》，2009年天津市滨海新区管理委员会为增强公司实力，将下达并拨付集团建设资本金6亿元中的5亿元，调整为对公司的2009年度基础建设财政专项补贴。2010年公司未获得政府补助。

2011年上半年，公司营业收入为65.65亿元，主要由2011年上半年确认的政府采购收入和产生钢材贸易收入构成，当期营业利润率为17.10%。

随着政府采购收入的增加和规模的增加，以及区域开发、高速公路、环保产业等的发展，公司收入及盈利规模将得到明显改善。

4. 现金流分析

经营活动方面，2008~2010年，公司收入规模增长较快，但由于增加的大部分为政府采购收入，未获得实质的现金流入，因此销售商品、提供劳务收到的现金并没有随着收入规模的增加而相应增加。2010年销售商品、提供劳务收到的现金为11.43亿元。近年公司收到其他与经营活动有关的现金规模较大，2010年为129.07亿元，主要是收到建设项目专项款、新区财政返还土地收购补偿、返还海域休闲渔业

区配套费、退还竞买保证金等。同时，公司房地产开发方面的投入规模较大，使得公司经营活动产生的现金流量净额均为负值，额度较大，分别为-12.91亿元、-68.02亿元和-23.43亿元。2010年公司现金收入比为10.39%，公司收入实现质量差，政府采购款未实质到位对公司现金流带来一定影响。

投资活动方面，2008~2010年，公司主要承担滨海新区的重大基础设施建设和重要区域开发工作，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分别为-56.26亿元、-88.99亿元和-106.77亿元。

筹资活动方面，2008~2010年，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款和股东注资，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分别为105.28亿元、272.08亿元和114.23亿元。

2011年上半年，公司对全年的经营活动进行布局运作，经营性现金流入和流出规模均较大，分别为上年全年的65.92%和72.00%，经营性净现金流为-25.41亿元。公司同期投资活动现金净流量为-64.09亿元。筹资产生的现金流入达到105.43亿元，筹资规模较大。2011年上半年公司现金收入比为22.20%，公司收入实现质量仍较差。

总体看，目前公司经营活动获现能力较弱，但投资规模较大，公司对外融资依赖性强。未来随着公司经营性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有所提高，同时考虑到未来公司资金来源多样化，对单一融资渠道的依赖性可能降低。

5. 偿债能力

(1) 短期偿债能力

从短期偿债指标看，2008~2010年，公司流动比率和速动比率一直保持较高水平，2010年底分别为553.26%和319.53%。2011年6月底，公司流动比率和速动比率分别为898.00%和429.05%。由于政府采购收入，未获得实质的现

金流入，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。考虑到公司流动负债中有息债务规模大以及经营活动获现能力较弱，公司具有一定的短期偿债压力。

(2) 长期偿债能力

从长期偿债能力指标看，2008~2010年公司EBITDA分别为2.57亿元、10.93亿元和14.91亿元，全部债务/EBITDA指标值分别为62.72倍、37.66倍和34.80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。

6. 对外担保

截至2011年6月底，公司为天津泰达投资控股有限公司提供29亿元的对外担保。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2010年底总资产1613.34亿元，总负债1238.07亿元，主营业务收入578.30亿元。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。

截至2011年6月底，公司获得各银行授信总额度为738.08亿元，未使用授信额度为322.00亿元。公司外部融资渠道较为畅通。

十、对本期中期票据的保护分析

政府采购是滨海新区政府对公司的一个重要支持之一，它有效的保障公司投资的无收益的公益性基础设施项目的资金回流。截至2010年底，公司与滨海新区政府建设和交通局（以下简称“政府”）签订了一系列项目的政府采购协议，其中包括本期中期票据投向的于家堡站交通枢纽配套市政公用工程项目。

签订采购协议的项目的投资模式为公司负责项目的工程建设，并承担建设工程的所有费用和风险，待项目建成后，由政府实施采购。

其中采购协议中主要条款约定如下：

1. 政府在针对代建项目实施采购，采购金额合计为 605.56 亿元，采购时间为 2011~2023 年，其中 2011 年~2016 年采购金额 376.08 亿元，具体见表 4。

2. 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。

3. 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。

4. 政府在本协议项下的付款义务是不可撤销和不可变更的，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。若因公司过错导致出现任何问题，双方可另行协商补偿事宜，但不得影响本协议项下政府对公司的付款义务。

从表 4 及采购协议的主要条款来看，2011 年~2016 年政府采购金额 376.08 亿元，是本期中期票据本息（利息按 8% 估计）的 5.37 倍，回款资金量较为充裕，若正常回购，能对本期债券提供有力保障。此外，滨海新区发展速度快，在本期中期票据的存续期内，其地方经济指标和财政实力将有明显提升，对公司的支持力度也有望加强，有利于提高对本期中期票据按期偿付的保障程度。

表 4 2011~2016 年政府采购协议回款明细
(单位：万元)

项目	金额
1.集疏港二期南段	180111.27
2.中央大道海河隧道	298843.18
3.集疏港二期中段	496427.14
4.海景大道南延	87059.77
5.塘汉快速路	174080.95
6.中央大道	394839.44
7.集疏港公路一期东段	216876.94
8.西中环一期	222197.03
9.新杨北路项目	231733.42
10.港塘路改造项目	137437.31
11.新北路拓宽改造项目	104262.88
12.西中环及延长线二期项目	195637.98

13.疏港联络线项目	99092.94
14.于家堡交通枢纽配套市政公用工程	393777.19
15.新港四号路下穿进港二线地道	29664.69
16.西中环及延长线快速路二期（京津高速-京港高速）	80917.78
17.北穿港路（津岐公路至海滨大道段）	10168.77
18.轻纺大道	143139.92
19.中央大道轻纺联络线	108322.10
20.港塘路西延	65118.17
21.津秦客专滨海北站四纬路工程	27587.25
22.渔航路	33026.85
23.汉蔡路改造	30473.81
总计	3760796.78

资料来源：公司提供

十一、综合评价

天津滨海新区开发已纳入国家发展战略，近几年地区生产总值和财政收入大幅增长，并且其城市基础设施建设投资力度大，公司面临良好的产业政策和外部发展环境。

作为天津滨海新区城市基础设施建设的主体，公司在投资和经营上受政府政策的影响大，未来投资规模大，债务负担趋重。鉴于公司在滨海新区基础设施建设中的重要地位以及滨海新区的财政实力，未来公司仍可能获得较大的外部支持，公司可支配资金在未来有望进一步增长。总体看，公司主体偿债能力强。

本期债券为 5 年期的 50 亿元中期票据，依据截至 2010 年底公司已经签订的采购协议，在本期中期票据的存续期内，公司将得到 376.08 亿元的政府采购回款；同时伴随滨海新区的快速增长，在本期中期票据的存续期内，其地方经济指标和财政实力将有明显提升，对公司及本期中期票据的支持力度也有望加强。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，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
流动资产：					
货币资金	600858.10	1751480.91	1591765.17	62.76	950385.30
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		25600.00
应收票据					
应收账款	0.00	40370.20	1029135.35		1613961.12
预付款项	337477.67	146801.79	414962.35	10.89	279824.39
应收利息					
应收股利					
其他应收款	9053.45	123969.81	220439.65	393.44	218026.66
存货	2649399.53	1929941.36	2381871.76	-5.18	3375037.02
其他流动资产					
流动资产合计	3596788.75	3992564.07	5638174.28	25.20	6462834.49
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	34500.17	60654.56	125740.41	90.91	129143.45
投资性房地产	0.00	0.00	51982.30		51358.86
固定资产	121399.99	266869.97	257354.59	45.60	256321.91
在建工程	456214.72	1185518.41	1436167.58	77.43	1623119.99
工程物资	0.00	0.00	38.83		256.75
固定资产清理	502.78	0.00	0.00		12312.23
生产性生物资产					
无形资产	1999.28	1946168.42	1908819.13	2989.91	1825293.28
开发支出					
商誉	5305.57	5305.57	4465.52	-8.26	11389.75
长期待摊费用	118.30	356.94	219.61	36.25	645.70
递延所得税资产					
其他非流动资产	3000.00	3000.00	2473410.00	2771.36	2475690.38
非流动资产合计	623040.82	3467873.87	6258197.98	216.93	6385532.30
资产总计	4219829.57	7460437.94	11896372.26	67.90	12848366.79

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币元）

负债和所有者权益（或 股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~6 月
流动负债：					
短期借款	75000.00	180000.00	147000.00	40.00	135000.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	18583.77	30194.85	58258.81	77.06	47273.57
预收款项	6079.74	18160.37	86482.35	277.16	138383.01
应付职工薪酬	365.27	856.02	1464.62	100.24	72.89
应交税费	3571.41	12452.72	43456.15	248.82	72979.26
应付利息	0.00	32153.19	32953.19		41674.19
应付股利					
其他应付款	219794.33	157202.01	155429.51	-15.91	284306.14
一年内到期的非流动负 债	0.00	37500.00	494034.00		-
流动负债合计	323394.52	468519.16	1019078.63	77.52	719689.06
非流动负债：					-
长期借款	1537827.27	3610564.91	4258750.55	66.41	5028553.55
应付债券	0.00	287390.00	289396.33		289396.33
长期应付款	0.00	0.00	0.00		9370.78
专项应付款	13720.56	423842.28	779082.08	653.54	1051541.56
非流动负债合计	1551547.83	4321797.19	5327228.95	85.30	6379026.45
负债合计	1874942.35	4790316.35	6346307.58	83.98	7098715.51
所有者权益					
实收资本（或股本）	2208645.72	2442279.80	2701397.39	10.59	2821397.39
资本公积	4557.84	10631.69	2488707.92	2236.72	2489107.92
减：库存股					
盈余公积	1974.39	8546.97	21042.41	226.46	21042.41
未分配利润	64502.40	140816.63	253869.10	98.39	328934.44
归属于母公司所有者权 益合计	2279680.35	2602275.08	5465016.82	54.83	5660482.16
少数股东权益	65206.87	67846.51	85047.86	14.20	89169.12
所有者权益（或股东权 益）合计	2344887.22	2670121.59	5550064.68	53.85	5749651.27
负债和所有者权益总计	4219829.57	7460437.94	11896372.26	67.90	12848366.79

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~6 月
一、营业收入	6196.97	73580.39	1100262.24	1232.47	656534.38
减: 营业成本	8284.88	18614.78	897470.91	940.80	512499.33
营业税金及附加	222.68	3123.27	55396.57	1477.26	31764.05
销售费用	0.00	130.12	2143.43		1453.23
管理费用	3611.81	8093.55	13136.98	90.72	7273.51
财务费用	4582.66	4068.95	9926.56	47.18	5881.03
投资收益 (损失以 “—”号填列)	741.47	149.05	12.58	-86.97	93.96
其中: 对联营企业 和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以 “—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号 填列)	-9763.59	39698.79	122200.38		97757.18
加: 营业外收入	22219.29	56094.31	784.44	-81.21	5448.71
减: 营业外支出	570.20	101.97	107.74	-56.53	0.02
其中: 非流动资产 处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以 “—”号填列)	11885.51	95691.12	122877.08	221.53	103205.87
减: 所得税费用	868.89	10621.86	1884.05	47.25	26245.31
四、净利润 (净亏损以“—”号 填列)	11016.61	85069.27	120993.03	231.4	76960.56
其中: 归属于母公司所有 者的净利润	15313.08	82886.80	123948.89	184.51	78032.75
少数股东损益	-4296.47	2182.46	-2955.86		-1072.19

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~6 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	5908.97	30390.66	114283.79	339.78	145756.20
收到的税费返还	166.24	4884.56	434.80	61.72	3982.70
收到其他与经营活动有关的现金	171373.96	747677.47	1290691.10	174.43	776772.80
经营活动现金流入小计	177449.17	782952.68	1405409.69	181.43	926511.70
购买商品、接受劳务支付的现金	263279.35	1250322.71	704436.40	63.57	894552.61
支付给职工以及为职工支付的现金	2424.29	5696.90	8678.55	89.20	7956.16
支付的各项税费	2783.72	34403.47	27553.83	214.61	48944.88
支付其他与经营活动有关的现金	38096.15	172743.12	899029.21	385.79	229143.19
经营活动现金流出小计	306583.51	1463166.19	1639697.99	131.26	1180596.84
经营活动产生的现金流量净额	-129134.34	-680213.51	-234288.30	34.70	-254085.14
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	19400.00	0.00	0.00		1600.00
取得投资收益收到的现金	641.29	0.00	0.00		5.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	9.34	1000.00	0.00		77811.77
处置子公司及其他营业单位收到的现金净					
收到其他与投资活动有关的现金	56644.02	296.03	387.08	-91.73	27165.95
投资活动现金流入小计	76694.65	1296.03	387.08	-92.90	106583.01
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	595399.62	870228.65	982787.55	28.48	457038.07
投资支付的现金	39000.00	21000.00	85327.82	47.92	30027.26
支付其他与投资活动有关的现金	4900.00	0.00	0.30	-99.22	260397.24
投资活动现金流出小计	639299.62	891228.65	1068115.67	29.26	747462.57
投资活动产生的现金流量净额	-562604.97	-889932.63	-1067728.60	37.76	-640879.56
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	180000.00	233634.08	279117.59	24.53	120000.00
取得借款收到的现金	905600.00	2582664.00	1781964.00	40.28	903823.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	12.92	40645.43		30479.00
筹资活动现金流入小计	1085600.00	2816311.00	2101727.02	39.14	1054302.00
偿还债务支付的现金	2136.36	79836.36	710244.36	1723.33	643095.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	30617.81	15705.69	249181.50	185.28	156649.59
筹资活动现金流出小计	32754.17	95542.05	959425.86	441.22	972.27
筹资活动产生的现金流量净额	1052845.83	2720768.95	1142301.16	4.16	800717.16
四、现金及现金等价物净增加额	361106.52	1150622.81	-159715.74		253584.84

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	11016.61	85069.27	120993.03	231.4
加: 资产减值准备	417.47	0.00	0.00	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	7322.04	7626.45	12754.19	31.98
无形资产摊销	41.99	41.97	10.77	-49.34
长期待摊费用摊销	11.81	59.50	137.33	240.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-2.03	1.97	-114.39	651.5
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	2.74	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	6425.85	5853.82	8550.35	15.35
投资损失(收益以“-”号填列)	-741.47	-149.05	0.00	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)				
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“-”号填列)	-342500.13	-1224752.95	-450263.48	14.66
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	53430.73	35389.31	47491.49	-5.72
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	135435.32	410646.19	26149.68	-56.06
其他	7.46	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-129134.34	-680213.51	-234288.30	34.70
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
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变动情况:				
现金的期末余额	600858.10	1751480.91	1591765.17	62.76
减: 现金的期初余额	239751.58	600858.10	1751480.91	170.29
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	361106.52	1150622.81	-159715.74	

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1~6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	---	3.65	2.06	---
存货周转次数(次)	0.00	0.01	0.42	---
总资产周转次数(次)	0.00	0.01	0.11	---
现金收入比(%)	95.35	41.30	10.39	22.20
盈利能力				
营业利润率(%)	-37.29	70.46	13.40	17.10
总资本收益率(%)	0.44	1.34	1.25	---
净资产收益率(%)	0.47	3.19	2.18	---
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	39.61	59.35	45.04	48.05
全部债务资本化比率(%)	40.75	60.65	48.32	48.68
资产负债率(%)	44.43	64.21	53.35	55.30
偿债能力				
流动比率(%)	1112.2	852.17	553.26	898.00
速动比率(%)	292.95	440.24	319.53	429.05
经营现金流动负债比(%)	-39.93	-145.18	-22.99	---
全部债务/EBITDA(倍)	62.72	37.66	34.8	---
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.43	-0.38	-0.25	---
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-107.18	-268.23	-97.62	---
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.05	0.22	0.30	---
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.35	1.57	2.81	---
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.26	-1.36	-0.47	---
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.38	-3.14	-2.60	---

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】×100%
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
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/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
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/本期债券到期偿还额

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(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 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 天津滨海新区建设投资集团有限公司 2011 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。

天津滨海新区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。天津滨海新区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，天津滨海新区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滨海新区建设投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现天津滨海新区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。

如天津滨海新区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，直至天津滨海新区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滨海新区建设投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

