

信用等级公告

联合[2014] 308 号

联合资信评估有限公司通过对天津市地下铁道集团有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

天津市地下铁道集团有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一四年三月七日

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

天津市地下铁道集团有限公司

2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 20 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行贷款和补充营运资金

评级时间: 2014 年 3 月 7 日

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,天津市地下铁道集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2014年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低,安全性高。

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
现金类资产(亿元)	230.36	107.67	128.28	70.36
资产总额(亿元)	628.96	706.21	1013.71	1126.81
所有者权益(亿元) (不含少数股东权益)	368.31	373.06	415.14	419.87
短期债务(亿元)	51.90	6.35	33.53	22.30
全部债务(亿元)	142.93	166.07	344.31	412.80
主营业务收入 (营业总收入)(亿元)	6.90	2.75	7.32	2.68
利润总额(亿元)	3.59	3.70	0.43	-0.27
EBITDA(亿元)	4.17	4.93	1.60	--
经营性净现金流(亿元)	9.06	-9.01	-11.13	12.35
净资产收益率(%)	0.63	0.68	0.05	--
资产负债率(%)	40.86	46.29	59.03	61.94
速动比率(%)	391.46	302.39	175.43	141.32
经营现金流动负债比(%)	13.70	-17.90	-11.56	--
现金偿债倍数(倍)	11.52	5.23	6.32	3.52

注: 1. 2013 年开始执行新会计准则(2006), 2013 年三季度财务报表未经审计; 2. 由于 2011 年和 2012 年存在受限的现金类资产, 故现金偿债倍数已将其扣除; 3. 长期应付款全部为融资租赁, 将其计入长期债务中。

优势

1. 天津市地下铁道集团有限公司是天津市地铁投资建设、运营管理和资源开发的主体, 具有垄断地位。
2. 天津市政府对公司支持明确, 对目前已建、在建和已经申报立项的地铁项目均由财政提供资金作为项目建设及未来还本付息的保障。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度高。

关注

1. 地铁项目建设周期长, 投资规模大, 伴随着天津市轨道交通整体规划的快速推进, 公司未来资本支出金额较大, 面临一定资金压力。
2. 公司经营活动现金流量波动较大。

分析师

张丽 黄静雯
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

Http: //www.lhratings.com

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）与天津市地下铁道集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与天津市地下铁道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，未因天津市地下铁道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市地下铁道集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、天津市地下铁道集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券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。

一、主体概况

天津市地下铁道集团有限公司（以下简称“地铁集团”或“公司”）的前身是天津市地下铁道总公司，成立于 2000 年 10 月 13 日，出资人为天津市市政工程局（以下简称“市政局”），注册资本 5000 万元，公司代表市政局全面履行天津市快速轨道交通建设甲方业主职能和运营管理职能。

2004 年 11 月和 2005 年 2 月，天津市建设管理委员会分别下发建经【2004】1285 号文件《关于天津城市基础设施建设投资集团有限公司国有资产授权经营和资产划转的通知》和建经【2005】147 号《关于对市政总公司〈关于地铁总公司资产划转有关问题的请示〉的批复》，将地铁集团无偿划归天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“城投集团”），注册资本变更为 23.21 亿元。

2008 年 7 月 21 日，城投集团下发津城投经【2008】584 号文件《关于地铁总公司集团化改建有关问题的批复》，批准天津市地下铁道总公司更名为现名。2010 年 9 月，经天津城投集团、天津市建交委、天津市国资委批准调增公司注册资本金，公司注册资本调增至 71.86 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司注册资本为 71.86 亿元，城投集团持股 100%。天津市国有资产监督管理委员会是城投集团的出资人，是公司实际控制人。

截至 2013 年 9 月底，公司共有全资子公司 8 家，控股子公司 4 家，公司本部设有 12 个职能部门。公司主要职能是负责天津市地铁的投资建设运营和沿线土地的综合整理开发。

截至 2012 年底，公司资产总额 1013.71 亿元，所有者权益合计 415.14 亿元（不含少数股东权益）；2012 年实现主营业务收入 7.32 亿元，实现利润总额 0.43 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 1126.81 亿元，所有者权益合计 419.87 亿元（不含少数股东权益）；2013 年 1~9 月实现营业收入 2.68 亿元，

利润总额-0.27 亿元。

公司住所：天津市西青区才智道 36 号；法定代表人：张兴彦。

二、本期短期融资券概况

本期短期融资券注册额度 40 亿元，其中本次计划发行 2014 年第一期短期融资券 20 亿元，期限 365 天（以下简称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券所筹资金将用于：

（一）置换银行贷款

公司计划将本期短期融资券所募集资金中的 18 亿元用于置换银行贷款，调整债务结构。

（二）补充营运资金

公司计划将本期短期融资券所募集资金中的 2 亿元用于补充公司业务对营运资金的需求，保证业务运营的顺利进行。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

中国城镇化进程加快将推进城市轨道交通业的快速发展。2012 年 9 月国家发改委再次批准了 23 个城市轨道交通建设项目及近期规划，给城市轨道交通行业带来了发展机遇。

公司是天津地铁投资建设、运营管理和资源开发的实施主体，天津市政府在地铁项目资本金、偿债保证、运营补贴、税收减免等方面给予公司较大支持。公司在地铁投资建设、运营管理和资源开发方面具有垄断地位，竞争优势较为明显。

公司投资建设的地铁 1 号线已于 2007 年正式运营；地铁 2、3 号线项目已分别于 2013 年 7 月、2013 年 10 月正式运营；地铁 5、6 号线正在建设中，截至 2013 年 9 月底，地铁 5、6 号线累计完成投资分别为 76.51 亿元和 89.82 亿元，目前工程正常进行。公司组建了全资子公司地铁运营有限公司（以下简称“运营公司”），全面负责地铁运营管理，

2010~2012 年，地铁运营收入稳步递增，全部来源于地铁 1 号线运营收入，分别为 1.05 亿元、1.21 亿元、1.51 亿元。2013 年 1~9 月公司运营收入为 1.53 亿元，主要来自于地铁 1 号线，2 号线收入占比较小。2012 年和 2013 年前三季度地铁运营收入低于表 3 中的票款收入，主要是地铁 2、3 号线分别于 2013 年 7 月、2013 年 10 月正式运营，相关收入从正式运营起确认为运营收入。同时，由于天津市地铁单位运营成本较高，自运行以来始终处于亏损状态。针对目前地铁运营亏损的状况，天津市财政每年对其进行补贴。

为强化公司融资能力和自身盈利能力，天津市政府赋予了公司 1~3 号线沿线资源开发职责，2010~2012 年，公司地铁资源开发业务收入分别为 5.51 亿元、1.54 亿元、5.81 亿元。2013 年前三季度，公司地铁资源开发业务实现收入 1.14 亿元，主要来源于劳务收入、让渡资产使用权收入等收入。

未来公司仍将以地铁 5、6 号线的投资建设为主，同时还包括地铁沿线土地开发所需要的投入，未来投资规模较大，对外融资需求将进一步加大。

公司形成了较为完善的法人治理结构，管理制度较为健全，人员结构合理，能够满足公司经营发展的需要。目前公司资产结构合理，资产流动性一般；债务结构较为合理，债务负担尚可。公司地铁运营收入稳步增长，但对政府补贴收入有一定依赖。公司短期债务偿还能力较强，但 EBITDA 对全部债务的保障能力弱，考虑到天津市政府对公司支持明确，由财政提供资金用以保障项目建设的资金投入和到期债务的还本付息，公司偿债能力适宜。综合看，公司整体信用风险较低。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

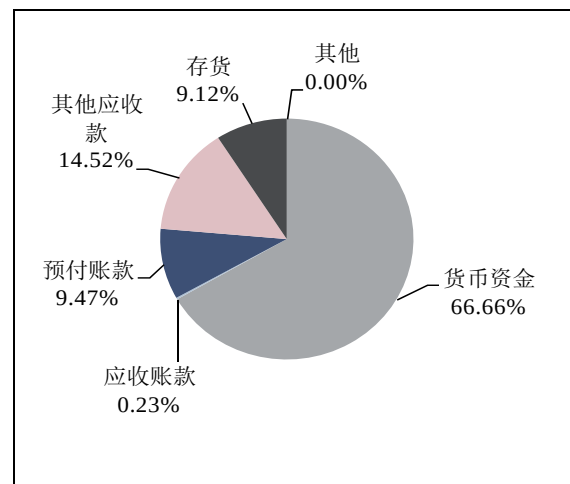
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2010~2012 年，随着公司经营规模的不断扩大，其资产总额快速增长，年均复合增长率达 26.95%。从资产结构来看，流动资产波动下降，其占总资产的比重整体呈下降趋势，固定资产占总资产的比重出现上升。截至 2012 年底，公司资产总额 1013.71 亿元，同比增长 43.54%；公司流动资产占 17.94%，长期投资占 0.59%，固定资产占 81.31%，无形资产及其他占 0.15%。公司资产以固定资产为主，与行业特点相符。

2010~2012 年，流动资产波动下降，年均复合变化率为 -17.25%，主要系货币资金较大幅度波动下降。截至 2012 年底，公司流动资产合计 181.91 亿元，其中货币资金占 66.66%、其他应收款占 14.52%、预付账款占 9.47%、存货占 9.12%。

图1 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，根据公司地铁建设资金需求情况，货币资金波动下降，年均复合变化率为 25.70%。截至 2012 年底，公司货币资金 126.93 亿元，较上年增长 19.17%。公司货币资金中银行存款 125.12 亿元，占 98.57%；其他货币资金 1.81 亿元，为拨入共管账户用于收购天

天津顺置业发展有限公司股权的收购款，使用受限。公司货币资金基本维持在100亿元以上，以保证各项工程的资金需求。

2010~2012年，其他应收款快速增长，年均复合增长率为80.20%，主要表现为2011年其他应收款大幅增加。截至2011年底，其他应收款27.70亿元，较上年大幅增长227.42%，主要是应收为城投集团垫付利息、应收天津市土地整理中心的土地整理款和应收天津市土地交易中心的保证金的增加。截至2012年底，其他应收款27.48亿元，较上年略有下降。公司其他应收款中，账龄在1年以内的占59.40%、1-2年的占32.40%、2-3年的占2.82%、3-4年的占2.84%、4-5年的占0.02%、5年以上的占2.51%；公司其他应收账款账龄集中在2年内。从欠款单位来看，前五名欠款单位合计占比为99.07%，主要是公司为城投集团垫付的贷款本金和利息，以及往来款构成。公司未计提坏账准备。考虑到公司其他应收款欠款单位主要为股东城投集团，回收风险较小。

2010~2012年，受地铁建设项目逐步推进，公司预付账款逐步减少，年均复合下降20.70%。截至2012年底，公司预付账款余额为12.66亿元，账龄在1年以内的预付账款占56.27%，1-2年的占34.12%，2-3年的占3.16%，3年以上的占6.45%。从预付单位来看，前五名预付单位金额合计占比为33.92%，主要是对天津市海河发展投资有限公司、广州海瑞克隧道机械工程有限公司、天津三建建筑工程有限公司、中铁隧道集团有限公司、上海隧道工程股份有限公司的预付工程款和设备款。

2010~2012年，公司存货波动增长，年均复合增长率为40.89%。截至2012年底，公司存货余额为13.08亿元，其中开发成本（地铁沿线土地开发成本）占比90.83%，开发产品占比为4.74%，原材料占比为3.67%，另有少量低值易耗品和库存商品。公司未计提存货跌价准备。

2010~2012年，公司长期投资波动增长，年均复合增长率为15.21%，全部为长期股权投资变化。2012年股东城投集团将天津城投置地投资发

展有限公司划为其二级子公司，公司不再纳入合并范围，公司投资成本4亿元，计入长期股权投资，带动当年公司长期股权投资增加。截至2012年底，公司长期投资净额6.03亿元，其中长期股权投资净额5.43亿元，长期债权投资0.60亿元；公司主要持有天津城投置地投资发展有限公司、天津市宝通轻集料有限公司和和记黄埔地产（天津）有限公司的股权，以及天津地铁置地商贸有限公司债权。

2010~2012年，公司固定资产年均增长3.19%。截至2012年底，公司固定资产原值110.61亿元，主要体现为轨道交通地铁一号线（占86.40%）、房屋建筑物（占10.62%）及其相关设备。公司累计计提折旧1.60亿元（对于地铁一号线，公司未计提折旧）。截至2012年底，固定资产净额为109.01亿元，其中融资租入固定资产52.45亿元。

随着公司地铁工程建设的持续推进，2010~2012年，公司在建工程规模快速增长，年均复合增长67.30%。截至2012年底，公司在建工程余额为715.25亿元，以地铁及地铁相关建设项目为主。

2010~2012年，公司无形资产有所增加，年均复合增长1.69%。截至2012年底，公司无形资产0.19亿元，主要体现为营口道4号线出入口土地使用权。

截至2013年9月底，公司资产为1126.81亿元，较2012年底增长11.16%，主要来源于在建工程的增长。截至2013年9月底，流动资产和非流动资产在资产总额中分别占14.41%和85.59%，流动资产的占比较2012年底略有下降。截至2013年9月底，公司流动资产合计162.36亿元，以货币资金和其他应收账款为主；其中，公司其他应收款62.39亿元，主要为往来款，较2012年底大幅增长，系应收天津城市基础设施建设投资集团有限公司往来款增加7亿元、应收财政局往来款增加3.6亿元、应收土地整理中心往来款增加7亿元、应收土地交易中心往来款增加7亿元、应收天津城市

道路管网配套建设投资有限公司往来款增加2.2亿元、应收工程质量安全总队往来款增加2.66亿元等。截至2013年9月底，公司非流动资产964.45亿元，其中在建工程845.66亿元，固定资产100.91亿元，同时公司将部分可对外出租的固定资产计入投资性房地产，为10.69亿元；在建工程较2012年底新增130.41亿元，主要是地铁5号线、6号线等项目新增在建工程款。

总体来看，近年来公司资产总额增长速度较快，流动资产中货币资金占比很高，固定资产和在建工程以地铁建设资产为主。总体来看，公司资产结构合理，考虑到货币资金作为项目资本金将陆续投入项目建设，资产流动性一般。

2. 现金流分析

2010~2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金增长迅速，三年分别为2.63亿元、9.66亿元和5.01亿元；2010~2012年现金收入比波动较大，三年均值为147.20%，但2011年公司预收了部分土地出让款及房地产合作项目销售款，导致2012年公司销售商品、提供劳务收到的现金同比下降48.11%，同期公司现金收入比由2011年的351.11%下降至2012年的68.52%。2010年公司购买商品、提供劳务支付的现金基本体现为地铁运营支出；2011年购买商品、提供劳务支付现金17.28亿元，除地铁运营支出以外，剩余部分为子公司城投置地支出的房屋开发成本；2012年购买商品、提供劳务支付现金为8.42亿元，包括资源公司购买资产6.40亿元、地铁运营公司支出1.47亿元。2010~2012年，公司收到和支付的其它与经营活动有关的现金基本为公司与城投集团及其下属公司的内部往来款项。2010~2012年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为9.06亿元、-9.01亿元和-11.13亿元。

2010~2012年，公司投资活动现金流入量分别为6.46亿元、18.18亿元和35.60亿元；2012年投资活动现金流入量较上年增长95.82%，主要是收到其他与投资活动有关的现金大幅增加所致。2012年公司收到其他与投资活动有关的现金为34.72亿元，反映相关地铁线路账务处理时垫付各

公司之间的往来款和工程款项。2010~2011年，公司收回投资收到的现金基本为处置子公司收回现金，分别为3.64亿元和7.61亿元，其中2011年有3.60亿元系处置子公司博亚投资（全称“天津市博亚投资发展有限公司”）收回的现金，其余部分为收回的子公司城投置地（全称“天津投置地投资发展有限公司”）的部分投资资金；2012年公司收回投资收到的现金0.81亿元主要为收回委托发放的款项。2010~2012年，公司投资活动现金流出量分别为67.39亿元、170.13亿元和195.51亿元。伴随着地铁建设工程推进，公司购建固定资产、无形资产和其它长期资产所支付的现金逐年增加，2012年为154.82亿元。2010~2011年，公司投资所支付的现金分别为1.15亿元和8.61亿元，系对子公司的投资，其中2011年系对新成立的子公司地铁投资公司的投资，后于本年收回部分投资（反映在收回投资收到的现金）；2012年公司投资所支付的现金1.00亿元，为委托发放给金居公司的委放款。公司支付其它与投资活动有关的现金反映公司垫付各公司的往来款和工程款，2012年为39.69亿元。2010~2012年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-60.93亿元、-151.95亿元和-159.91亿元。

2010~2012年，公司筹资活动现金流入量分别为263.31亿元、116.07亿元和266.83亿元。公司吸收投资收到的现金为公司收到的地铁项目资本金，资金流入量较大，三年分别为207.49亿元、14.48亿元和45.66亿元。公司借款收到的现金系银行贷款资金流入，三年分别为53.45亿元、83.40亿元和213.16亿元。2011年，公司收到的其它与筹资活动有关的现金18.19亿元，系收到的城投集团地铁2、3号线专项拨款；2012年，公司收到的其它与筹资活动有关的现金8.01亿元，主要是与融资租赁有关的费用及其他与筹资相关的费用。2010~2012年，公司筹资活动现金流出量分别为91.05亿元、81.37亿元和76.37亿元，主要体现为偿还债务所支付的现金以及分配股利、利润或偿付利息所支付的现金。公司支付的其他与

筹资活动有关的现金主要是与融资租赁有关的费用及其他与筹资相关的费用。2010~2012年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为172.26亿元、34.70亿元和190.46亿元。

2013年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额12.35亿元，较2012年大幅增长，主要受公司与城投集团及其下属公司的内部往来款项影响；伴随着地铁建设的持续，投资活动产生现金流量净额-135.45亿元；公司筹资活动前现金流量净额为负值，公司对外融资压力大，2013年前三季度公司筹资活动产生现金流量净额66.53亿元。

总体来看，公司经营活动现金流入规模及收现质量波动大。伴随着地铁建设工作的推进，投资活动现金净流出规模大，公司对外部融资具有较强依赖性。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看，2010~2012年，由于公司货币资金充裕，流动比率和速动比率都保持在高位，但由于2012年公司流动负债为96.24亿元，较上年大幅增长91.33%，公司2012年流动比率和速动比率有所下降至189.02%和175.43%，2013年9月底分别为154.46%和141.32%。受经营性净现金流波动的影响，经营现金流动负债比波动性较大，三年分别为13.70%、-17.90%和-11.56%。但公司短期债务相对于货币资金规模较小，公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司发行本期短期融资券的额度为20亿元，占2013年9月底公司短期债务和全部债务的比重分别为89.69%和4.84%，对公司现有短期债务影响较大。

截至2013年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为61.94%和49.04%，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升为62.60%和50.23%，考虑到公司募集资金中18亿元将用于置换银行贷款，

公司实际负债水平可能低于测算值。

2010~2012年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金净流量三年加权平均值对本期短期融资券的保护倍数分别为1.41倍和-0.33倍。经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力尚可。

2010~2013年前三季度，公司现金类资产分别为230.36亿元、107.67亿元、128.28亿元和70.36亿元，分别是本期短期融资券的11.52倍、5.23倍（扣除受限的货币资金3.10亿元）、6.32倍（扣除受限的货币资金1.81亿元）和3.52倍。总体看，虽然公司现金类资产近年来受基建投入规模的影响波动较大，但整体对本期短期融资券的保障能力强。

六、结论

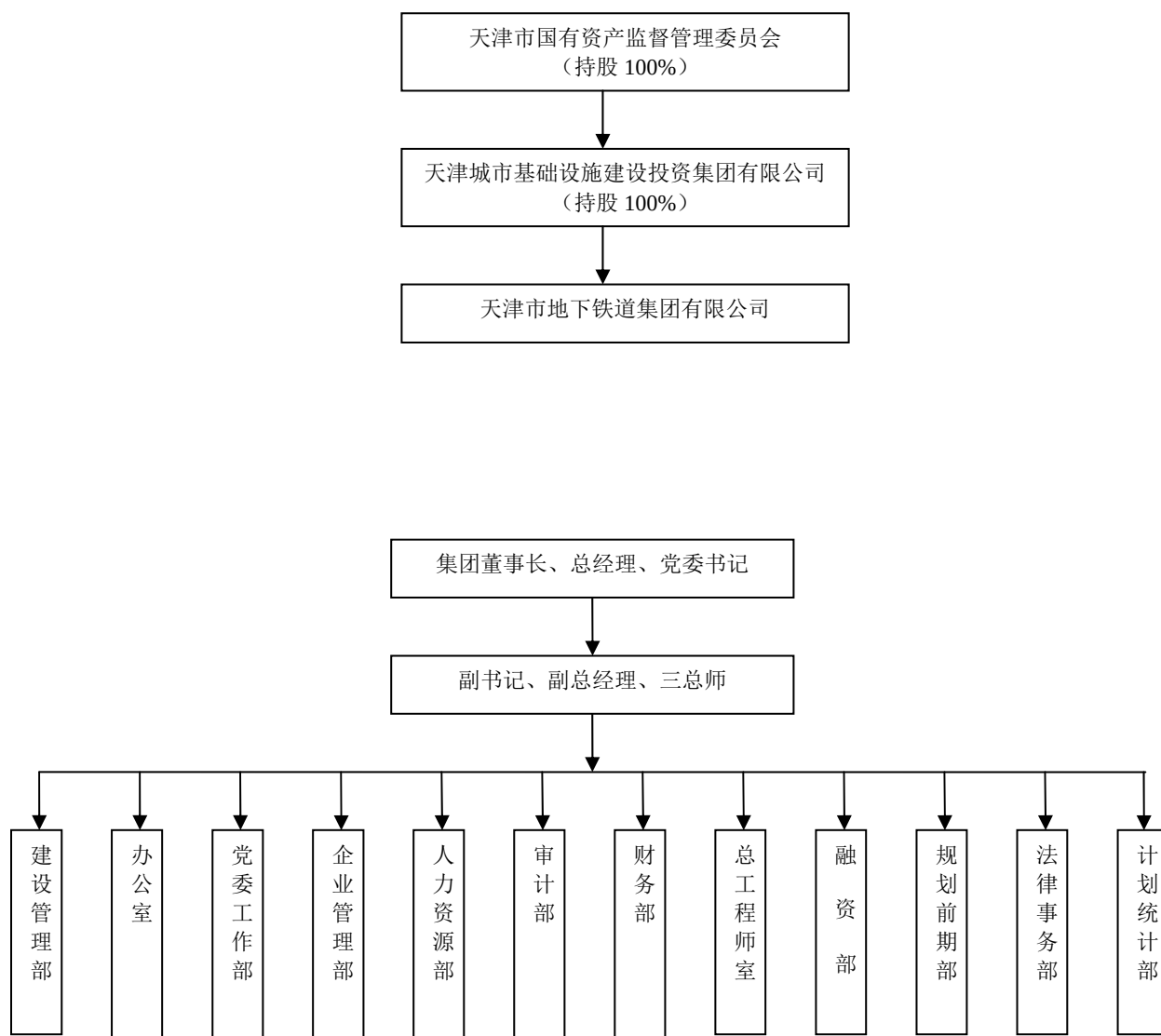
天津市地下铁道集团有限公司是天津市地铁投资建设、运营管理和资源开发的主体，具有垄断地位。近年来，天津市经济持续增长、财政收入水平快速提高，为公司发展创造了良好的外部环境；天津市政府对公司支持明确，对目前已建、在建和已经申报立项的地铁项目均由财政提供资金用以保障项目建设的资金投入和到期债务的还本付息。

公司地铁运营单位成本较高，日常运营对于政府补贴具有一定的依赖性；但考虑到天津市政府支持明确，公司未来债务大部分由天津市财政偿还，运营亏损由财政补贴等因素，总体看，公司主体信用风险低。

本期短期融资券的发行对公司现有短期债务影响较大，但公司现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度高。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较低，安全性高。

附件 1-1 公司股权结构和组织架构图



附件 1-2 截至 2013 年 9 月底主要子公司情况

序号	子公司名称	经营范围	注册资本 (万元)	公司 持股比例 (%)
1	天津地铁建设发展有限公司	地铁基础设施建设工程施工等	10,000.00	100
2	天津市地下铁道运营有限公司	地铁运营	10,000.00	100
3	天津地铁资源投资有限公司	对房地产业进行投资、房屋租赁等	20,000.00	100
4	天津城投建设有限公司	基础设施建设工程施工等	300	100
5	天津市凯东置业发展有限公司	房地产开发及商品房销售等	1,500.00	100
6	天津地铁科技发展有限公司	电子信息、地铁工程相关技术开发、咨询、服务、转让；地铁运营技术咨询等	1,000.00	100
7	天津地铁和谐物业管理有限公司	物业管理、提供机关事业单位后勤话服务等	300.00	100
8	天津城投枢纽运营管理有限公司	天津站枢纽运营管理	3,000	100
9	天津海顺置业发展有限公司	地铁授权建设用地开发经营,商品房开发经营,物业管理	2,000.00	60
10	天津市地铁置业发展有限公司	房地产开发,销售,物业管理,装饰装修等	1,200.00	51
11	天津市地铁深远广告策划有限公司	设计制作发布代理国内各类广告等	1,000.00	40
12	天津城铁港铁建设有限公司	房地产开发、建设、销售、出租和管理自建物业及配套设施；物业管理；停车服务	180,000.00	51

注：公司对天津市地铁深远广告策划有限公司的持股未超过 50%，天津市地铁深远广告策划有限公司的持股未超过 50%，公司为其最大股东，其他两家股东分别是天津市深远广告传播有限公司 35%，银基投资控股有限公司 25%。且该公司经营业务主要依赖母公司地铁沿线广告发布，同时其董事、监事均由公司委派，法定代表人也是公司委派，因此具有实质控制权，将其纳入公司合并财务报表的合并范围。

附件 2-1 2010-2012 年合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	2299077.87	1065080.22	1269282.24	-25.70
短期投资	4500.00	11600.00	13500.00	73.21
应收票据				
应收股利				
应收利息				
应收账款	1008.38	1558.52	4069.86	100.90
其他应收款	84620.23	277045.83	274772.67	80.20
预付账款	201325.16	165884.22	126603.08	-20.70
期货保证金				
应收补贴款				
应收出口退税				
存货	65903.33	167643.21	130814.93	40.89
待摊费用	22.71	0.71	29.14	13.27
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	2656457.68	1688812.72	1819071.92	-17.25
长期投资				
长期股权投资	39414.64	14512.43	54276.38	17.35
长期债权投资	6000.00	6000.00	6000.00	0.00
长期投资合计	45414.64	20512.43	60276.38	15.21
减：长期投资减值准备				
加：合并价差				
长期投资净额	45414.64	20512.43	60276.38	15.21
固定资产				
固定资产原值	1031746.04	1097380.57	1106053.95	3.54
减：累计折旧	8096.51	11587.62	15954.01	40.37
固定资产净值	1023649.53	1085792.95	1090099.93	3.19
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	1023649.53	1085792.95	1090099.93	3.19
工程物资				
在建工程	2555352.03	4255319.19	7152539.88	67.30
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	3579001.56	5341112.14	8242639.81	51.76
无形资产及其他资产				
无形资产	1831.89	1831.68	1894.38	1.69
长期待摊费用	6944.04	9845.63	13259.33	38.18
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	8775.93	11677.31	15153.71	31.41
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	6289649.82	7062114.59	10137141.81	26.95

附件 2-2 2010-2012 年合并资产负债表（负债及权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债				
短期借款	100000.00	0.00	102295.54	1.14
应付票据				
应付账款	64005.49	127228.95	222106.64	86.28
预收账款	16967.82	46884.76	267799.00	297.28
应付工资	0.00	162.87	974.72	
应付福利费	140.32	31.85	31.85	-52.36
应付利润（股利）				
应交税金	12133.53	15928.49	4609.46	-38.36
其他未交款	64.38	206.74	239.55	92.90
其他应付款	50982.02	250693.16	132892.27	61.45
预提费用	0.00	98.48		
预计负债	726.77	285.99	220.89	0.00
一年内到期的长期负债	419000.00	63500.00	233000.00	-25.43
其他流动负债	-2258.77	-1971.79	-1800.68	-10.71
流动负债合计	661761.57	503049.51	962369.22	20.59
长期负债				
长期借款	655090.92	1156539.15	2105348.18	79.27
应付债券	0.00	0.00	301846.67	
长期应付款	255256.00	440622.25	700631.59	65.67
专项应付款	998128.64	1168731.29	1913576.65	38.46
其他长期负债				
长期负债合计	1908475.55	2765892.69	5021403.09	62.21
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	2570237.12	3268942.20	5983772.31	52.58
少数股东权益	36342.79	62616.74	1995.36	-76.57
所有者权益				
实收资本	718643.40	718643.40	718643.40	0.00
资本公积	2883533.42	2905525.01	3326276.55	7.40
盈余公积	11074.13	13760.63	14104.22	12.85
其中：法定公益金				
未分配利润	69818.95	92626.60	94263.39	16.19
未确认的投资损失（以“-”号填列）				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	3683069.91	3730555.65	4151374.14	6.17
负债及所有者权益合计	6289649.82	7062114.59	10137141.81	26.95

附件 2-3 2013 年三季度合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

项目	2013 年 9 月	项目	2013 年 9 月
流动资产:		流动负债:	
货币资金	703553.29	短期借款	151986.50
交易性金融资产		交易性金融负债	
应收票据		应付票据	
应收账款	7467.82	应付账款	265602.28
预付款项	150583.50	预收款项	275109.22
应收利息		应付职工薪酬	2368.71
应收股利		应交税费	4676.03
其他应收款	623894.29	应付利息	
存货	138063.97	应付股利	
其他流动资产		其他应付款	281834.57
		一年内到期的非流动负债	71000.00
流动资产合计	1623562.87	其他流动负债	-1426.87
非流动资产:		流动负债合计	1051150.44
可供出售金融资产		非流动负债:	
长期应收款	6000.00	长期借款	2562601.18
长期股权投资	49447.42	应付债券	514411.54
投资性房地产	106878.70	长期应付款	828032.89
固定资产原值	1018088.58	专项应付款	2013503.79
减: 累计折旧	9005.05	预计负债	43.12
固定资产净值	1009083.53	递延所得税负债	5956.95
减: 固定资产减值准备		其他非流动负债	3506.00
固定资产净额	1009083.53	非流动负债合计	5928055.48
在建工程	8456579.65	负 债 合 计	6979205.92
工程物资		所有者权益(或股东权益):	
无形资产	1882.68	实收资本(或股本)净额	718643.40
开发支出		资本公积	3364276.55
商誉		盈余公积	19000.69
合并价差		未分配利润	96761.69
长期待摊费用	11736.13	外币报表折算差额	
递延所得税资产	2912.63	归属于母公司所有者权益合计	4198682.33
其他非流动资产		少数股东权益	90195.36
非流动资产合计	9644520.74	所有者权益合计	4288877.69
资 产 总 计	11268083.61	负债和所有者权益总计	11268083.61

附件 3-1 2010-2012 年合并利润表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、主营业务收入	69032.93	27516.61	73157.38	2.94
减: 主营业务成本	62838.25	27042.02	63366.61	0.42
主营业务税金及附加	4685.96	1804.29	4137.76	-6.03
加: 代购代销收入				
二、主营业务利润	1508.72	-1329.70	5653.00	93.57
加: 其他业务利润	1741.61	47609.39	2116.24	10.23
减: 营业费用	1539.18	546.58	571.34	-39.07
管理费用	7427.28	9176.75	11954.05	26.87
财务费用	-252.56	4005.81	4542.17	
其他				
三、营业利润	-5463.57	32550.55	-9298.31	30.46
加: 投资收益	23425.42	-22564.16	1.30	-99.25
补贴收入	26031.15	27000.00	12100.75	-31.82
营业外收入	38.82	272.87	1646.72	551.32
其他	0.00	0.00	0.00	-
减: 营业外支出	8084.41	220.44	121.71	-87.73
其他支出				-
加: 以前年度调整				-
四、利润总额	35947.40	37038.81	4328.75	-65.30
减: 所得税	11637.40	11795.82	2656.61	-52.22
减: 少数股东损益	1193.06	-251.16	-591.38	
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	-283.14	-
五、净利润	23116.95	25494.15	1980.38	-70.73

附件 3-2 2013 年三季度合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2013 年 1~9 月
一、营业总收入	26756.98
其中: 营业收入	26756.98
其中: 主营业务收入	25296.00
其他业务收入	1460.98
二、营业总成本	39510.30
其中: 营业成本	27824.56
其中: 主营业务成本	27824.56
其他业务成本	
营业税金及附加	647.93
销售费用	690.70
管理费用	7988.77
财务费用	2358.34
汇兑净损失 (净收益以“-”号填列)	
资产减值损失	
其他	
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	
投资收益 (损失以“-”号填列)	927.97
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	-11825.35
加: 营业外收入	9143.96
减: 营业外支出	2.66
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	-2684.05
减: 所得税费用	195.07
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	-2879.12
归属于母公司所有者的净利润	-2879.12
少数股东损益	

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 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	26254.06	96612.60	50129.41	38.18	32331.21
收到的税费返还	200.51	246.00	254.16	12.59	21.93
收到的其他与经营活动有关的现金	257315.04	291973.52	168536.43	-19.07	379481.75
经营活动产生的现金流入小计	283769.61	388832.12	218920.00	-12.17	411834.89
购买商品、接受劳务支付的现金	23062.41	172816.78	84219.33	91.10	127428.56
支付给职工以及为职工支付的现金	13220.09	15441.20	17154.01	13.91	20624.60
支付的各项税费	4904.23	2403.19	19993.39	101.91	2632.09
支付的其他与经营活动有关的现金	151949.87	288231.65	208809.97	17.23	137637.30
经营活动产生的现金流出小计	193136.60	478892.82	330176.70	30.75	288322.55
经营活动产生的现金流量净额	90633.00	-90060.70	-111256.70		123512.34
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	36388.91	76087.54	8100.00	-52.82	11161.00
取得投资收益所收到的现金	28176.33	819.40	632.37	-85.02	783.40
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	15.00	0.00	5.32	-40.43	
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	104898.59	347234.87		62563.14
投资活动产生的现金流入小计	64580.23	181805.54	355972.57	134.78	74507.54
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	662310.12	1518878.73	1548182.36	52.89	1074084.56
投资所支付的现金	11528.01	86105.72	10000.00	-6.86	10000.00
支付的其他与投资活动有关的现金	25.86	96304.18	396871.53	12288.52	344968.08
投资活动产生的现金流出小计	673863.98	1701288.64	1955053.88	70.33	1429052.64
投资活动产生的现金流量净额	-609283.75	-1519483.10	-1599081.31	62.00	-1354545.09
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	2074947.29	144790.30	456635.23	-53.09	208208.00
借款所收到的现金	534500.00	833980.65	2131620.57	99.70	1101413.31
收到的其他与筹资活动有关的现金	23640.00	181934.06	80061.73		6829.61
筹资活动产生的现金流入小计	2633087.29	1160705.01	2668317.53	0.67	1316450.92
偿还债务所支付的现金	540355.99	601010.80	351722.46	98.62	430365.77
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	364362.04	201645.58	342524.49	-3.04	215176.42
支付的其他与筹资活动有关的现金	5748.95	11030.09	69440.96	247.55	5604.94
筹资活动产生的现金流出小计	910466.97	813686.47	763687.91	-8.41	651147.12
筹资活动产生的现金流量净额	1722620.31	347018.54	1904629.62	5.15	665303.80
四、因合并报表范围的变化影响	-1973.33	-2478.11	22824.73		
五、汇率变动对现金的影响					
六、现金及现金等价物净增加额	1201996.24	-1265003.36	217116.34	-57.50	-565728.95
加: 期初现金及现金等价物余额	1097081.63	2299077.87	1034074.50	-2.91	1269282.24
七、期末现金及现金等价物余额	2299077.87	1034074.50	1251190.85	-26.23	703553.29

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
一、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			
其他			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	23116.95	25494.15	1980.38
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			
加: 少数股东损益	1193.06	-251.16	-591.38
计提的资产减值准备	6290.55	0.00	0.00
固定资产折旧	1765.90	3264.78	4049.41
无形资产摊销	0.25	0.21	19.71
长期待摊费用摊销	914.29	1288.26	2105.77
待摊费用减少(减:增加)	-3.69	22.80	-28.43
预提费用增加(减:减少)	178.83	72.39	-98.48
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.00	4.56	-4.73
固定资产报废损失	0.00	0.00	11.40
财务费用	-99.58	5367.04	5491.59
投资损失(减:收益)	-23425.42	22564.16	-1.30
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00
存货的减少(减:增加)	3072.92	-154100.13	-117744.79
经营性应收项目的减少(减:增加)	-4589.41	-589657.07	62535.19
经营性应付项目的增加(减:减少)	80197.69	612265.48	-69178.50
其他	2020.65	-16396.19	-85.68
经营性活动产生的现金流量净额	90633.00	-90060.70	-111256.70
三、现金及现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	2299077.87	1034074.50	1251190.85
减: 现金的期初余额	1097081.63	2299077.87	1034074.50
现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	1201996.24	-1265003.36	217116.34

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	73.31	21.44	26.00	34.09	--
存货周转次数(次)	0.70	0.23	0.42	0.42	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.00	0.01	0.01	--
现金收入比(%)	38.03	351.11	68.52	147.20	120.83
盈利能力					
主营业务（营业）利润率(%)	2.19	-4.83	7.73	2.85	-6.41
总资本收益率(%)	0.53	0.66	0.11	0.30	--
净资产收益率(%)	0.63	0.68	0.05	0.35	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	19.66	29.63	42.80	34.22	47.66
全部债务资本化比率(%)	27.76	30.45	45.33	37.35	49.04
资产负债率(%)	40.86	46.29	59.03	51.57	61.94
偿债能力					
流动比率(%)	401.42	335.72	189.02	275.51	154.46
速动比率(%)	391.46	302.39	175.43	256.72	141.32
经营现金流动负债比(%)	13.70	-17.90	-11.56	-8.41	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.29	0.37	0.26	0.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	34.30	33.66	215.26	124.59	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.36	-0.97	-0.50	-0.61	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-66.92	-527.75	-1001.36	-672.39	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.42	1.94	1.09	1.41	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.45	-0.45	-0.56	-0.33	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.59	-8.05	-8.55	-7.21	--
现金偿债倍数(倍)	11.52	5.23	6.32	7.03	3.52

注：1.2013 年三季度财务数据未经审计；

2.公司 2013 年开始执行新会计准则（2006）。

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+费用化利息支出) / (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
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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 7 短期融资券信用等级的定义

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

联合资信评估有限公司关于 天津市地下铁道集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

天津市地下铁道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。天津市地下铁道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，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市地下铁道集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现天津市地下铁道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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如天津市地下铁道集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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市地下铁道集团有限公司、主管部门、交易机构等。

