

信用等级公告

联合[2019] 080 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主体长期信用状况及拟发行的天津市地下铁道集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估,确定天津市地下铁道集团有限公司主体长期信用等级为 AAA,天津市地下铁道集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一九年一月十一日



天津市地下铁道集团有限公司

2019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

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

本期短期融资券发行规模: 10 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次还本付息

募集资金用途: 偿还金融机构借款及补充流动资金

评级时间: 2019 年 1 月 11 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
现金类资产(亿元)	83.73	65.46	67.27	74.76
资产总额(亿元)	1688.11	1831.33	1957.05	1989.23
所有者权益(亿元)	801.88	902.40	943.46	940.16
短期债务(亿元)	45.64	93.77	38.74	5.00
长期债务(亿元)	538.98	497.11	542.22	569.08
全部债务(亿元)	584.63	590.89	580.96	574.08
营业收入(亿元)	7.70	7.69	13.66	6.93
利润总额(亿元)	2.97	4.80	8.14	4.27
EBITDA(亿元)	4.68	7.26	10.15	--
经营性净现金流(亿元)	48.31	20.95	11.56	-2.62
营业利润率(%)	-41.37	-44.40	-20.71	-76.41
净资产收益率(%)	0.33	0.52	0.81	--
资产负债率(%)	52.50	50.72	51.79	52.74
全部债务资本化比率(%)	42.17	39.57	38.11	37.91
流动比率(%)	231.11	163.47	158.47	165.19
经营现金流动负债比(%)	30.32	9.61	5.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	124.79	81.44	57.21	--

注: 2018 年 1~9 月财务数据未经审计。

分析师

张宁 朱煜 姜泰钰

邮箱: 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)

网址: www.lhratings.com

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“地铁集团”或“公司”)拟发行的 2019 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况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极低。

优势

1. 公司是天津市地铁项目投资建设及运营管理主体,天津市政府在项目资本金以及地铁运营补贴等方面对公司提供了大力支持。
2. 随着地铁线路陆续投入运营,公司地铁运营收入有望进一步增长。

关注

1. 目前天津市地铁运营线路虽已初步形成规模,但由于其单位运营成本较高,公司地铁运营持续表现为大幅亏损。
2. 公司未来投资支出较大,面临一定资金压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由天津市地下铁道集团有限公司（以下简称“该公司”或“天津地铁”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、天津泰达投资控股有限公司（以下简称“泰达投资”）间接持有联合资信 10.99% 的股份，泰达投资间接持有天津地铁 13.66% 的股份，联合资信与天津地铁存在“同一股东持有公司、受评级机构或者受评级债券发行人的股份均达到 5% 以上”的情形。但由于泰达投资仅间接持有联合资信 10.99% 的股份并且未参与联合资信的经营管理与决策，因此，除因本次评级事项联合资信与天津地铁构成委托关系外，联合资信、评级人员与天津地铁不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

天津市地下铁道集团有限公司

2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

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，经城投集团、天津市建交委、天津市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“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。

2014 年 6 月 25 日，根据天津市国资委《市国资委关于组建天津轨道交通集团有限公司的通和》（津国资企改【2014】188 号），城投集团以其持有的地铁集团 100% 股权对天津市铁路集团有限公司（以下简称“铁路集团”）增资，地铁集团成为铁路集团全资子公司，铁路集团更名为天津轨道交通集团有限公司（以下简称“轨道交通集团”）。公司于 2014 年 6 月 26 日取得换发以后的营业执照，公司股东已由城投集团变更为轨道交通集团。

截至 2018 年 9 月底，公司注册资本及实收资本均为 71.86 亿元，轨道交通集团持股 100%。天津市国资委是公司实际控制人（见附件 1-1）。

公司经营范围：组织和管理城市轨道交通项目投资开发、建设、设计、监理、运营；技术咨询、技术服务；房地产开发；市政工程及工程前期服务；建材生产与销售服务；商品房销售、自有房屋租赁；设计、制作、发布、代理、代理各类广告业务（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）。

截至 2018 年 9 月底，公司合并范围内拥有 7 家子公司（见附件 1-3）。公司本部内设办公室、党群工作部、信访保卫部、企管法务部、计划合约部和工程前期部等 12 个职能部门（见附件 1-2）。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 2017 年底，公司（合并）资产总额 1957.05 亿元，所有者权益合计 943.46 亿元（其中少数股东权益 10.87 亿元）。2017 年，公司合并口径实现营业收入 13.66 亿元，利润总额 8.14 亿元。

截至 2018 年 9 月底，公司（合并）资产总额 1989.23 亿元，所有者权益合计 940.16 亿元（其中少数股东权益 -53.91 万元）；2018 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 6.93 亿元，利润总额 4.27 亿元。

公司住所：天津市西青区学府中路 88 号学府工业区管委会办公楼；法定代表人：张兴彦。

二、本期短期融资券概况

公司拟于 2019 年注册额度为 10.00 亿元的短期融资券，本期拟发行 2019 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）金额为 10.00 亿元，期限 1 年，到期一次还本付息，募集资金拟用于偿还金融机构借款及补充流动资金。

三、主体长期信用状况

公司是天津市地铁项目投资建设及运营管理主体。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司作为天津市地铁项目投资建设及运营管理的主体在天津市地铁相关业务方面具有的专营性。随着地铁1、2、3号线全线贯通以及6号线部分运营，天津地铁路网效益逐步显现，地铁客流量和地铁运营收入稳定增长。目前，公司在建项目建设进展顺利，天津市政府在项目资本金和运营补贴等方面持续给予公司有力支持。同时联合资信也关注到，地铁运营持续亏损以及地铁项目未来资本性支出大等因素对公司经营发展可能带来的不利影响。

对于公司地铁建设的投资支出，天津市政府支持明确，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本金，充足的资本金来源有助于支撑项目建设。同时，随着新线陆续投运，地铁线路网络效应增强，地铁资源开发不断成熟，公司自身的盈利能力逐步增强。

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

公司资产以非流动资产为主，其中在建工程规模大，且规模持续增长。总体来看，公司资产结构合理，资产流动性一般。

2015~2017年，公司资产总额不断增长，年均复合增长7.67%。截至2017年底，公司资产总额1957.05亿元，同比增长6.86%。其中流动资产占19.42%、非流动资产占80.58%。公司资产结构以非流动资产为主，与行业特点相符。

2015~2017年，公司流动资产年均复合减少4.17%。截至2017年底，公司流动资产338.22亿元，同比减少5.04%。公司流动资产主要由

货币资金、预付款项、其他应收款及存货构成。

表1 2015~2017年公司主要流动资产构成情况
(单位：亿元、%)

科目名称	2015年		2016年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	83.73	22.74	65.46	18.38	67.27	19.89
预付账款	162.77	44.20	171.90	48.26	166.55	49.24
其他应收款	77.62	21.08	68.92	19.35	56.52	16.71
存货	42.46	11.53	46.00	12.91	43.42	12.84
合计	366.58	99.55	352.28	98.90	333.75	98.68

资料来源：公司审计报告

截至2017年底，公司货币资金67.27亿元，同比小幅增长2.77%。其中银行存款67.25亿元，公司货币资金规模大，以保证各项目的工程资金需求。货币资金中受限资金为198.86万元。

2015~2017年，公司预付账款年均复合增长1.15%。截至2017年底，公司预付款项166.55亿元，同比减少3.11%，账龄主要集中在2~3年以内（占86.95%）。公司预付款项主要为预付天津市津源投资发展有限公司（以下简称“津源投资公司”）的工程款149.58亿元（系公司收购西站交通枢纽资产提前支付收购资金），其余以预付大型设备款为主。

2015~2017年，公司其他应收款年均复合下降14.66%。截至2017年底，公司其他应收款56.52亿元，同比减少17.99%，系与天津滨海快速交通发展有限公司等公司往来款减少所致。从欠款单位看，前五名欠款单位欠款余额占其他应收款账面总余额的88.63%，集中度较高；但考虑到公司其他应收款欠款单位主要为政府及相关单位，其他应收款回收风险较小。截至2017年底公司累计计提坏账准备18.93万元。

表2 截至2017年底其他应收款前五名明细
(单位：亿元、%)

债务人	金额	占比	款项内容
-----	----	----	------

天津市土地整理中心	26.96	47.69	拆迁工程款
天津城市基础设施建设投资集团有限公司	8.83	15.61	往来款、利息
天津轨道交通集团有限公司	6.38	11.28	往来款、利息
天津市财政局	4.30	7.60	往来款
天津城市道路管网配套建设投资有限公司	3.64	6.45	往来款、利息
合计	50.11	88.63	--

资料来源：公司审计报告

2015~2017年，公司存货波动增长，年均复合增长1.12%。截至2017年底，公司存货43.42亿元，同比减少5.62%。其中，开发成本41.73亿元，主要是与地块相关的成本，其他为原材料、开发产品等。其中，开发成本中共有12.68亿元的土地使用权用于抵押。

2015~2017年，公司非流动资产不断增长，年均复合增长10.75%，主要由在建工程构成。截至2017年底，公司非流动资产1618.83亿元，同比增长9.74%，主要来自在建工程的增长。

2018年9月底，公司受限资产总额273.62亿元，占资产总额的13.76%，其中主要为用于融资租赁的资产271.24亿元，其余为受限制的货币资金0.18亿元及抵押的房地产2.20亿元。

2. 现金流分析

公司经营活动现金净流量受往来款影响逐年减少；投资活动受地铁工程建设现金支出规模影响较大；考虑到公司未来投资规模仍较大，对外融资压力较重。

2015~2017年，公司经营活动现金流入降幅较大，年均复合减少35.36%，分别为79.13亿元、42.01亿元和33.06亿元，主要系公司往来款波动幅度较大影响所致。其中，2017年公司销售商品、提供劳务收到的现金为5.72亿元，同比减少33.53%，主要系公司于2017年确认“紫熙臺”项目收入为从预收款项结转未产生现金流所致；受此影响，2017年公司现金收入比较上年大幅下降至41.87%；由于2017年公司与轨道交通集团往来款大幅减少，公司收到/支付其他与经营活动有关的现金均大幅下降，

分别为27.34亿元和7.88亿元。近三年，受支付其他与经营活动有关的现金不断下降影响，公司经营活动支付的现金流年均复合下降16.48%，分别为30.82亿元、21.07亿元和7.88亿元。2015~2017年，公司经营活动现金流量净额分别为48.31亿元、20.95亿元和11.56亿元。

2015~2017年，由于受天津市环保督查以及投资进度规划影响，在地铁线路的建设过程中收到的各公司之间垫付的往来款和工程款项逐年减少，因此公司收到/支付其他与投资活动有关现金逐年减少，2017年分别为7.69亿元和4.12亿元。2015~2017年，受收到其他与投资活动有关的现金不断减少影响，公司投资活动现金流入年均复合减少52.14%，2017年为7.70亿元；2015~2017年，公司投资活动现金流出年均复合减少38.92%，分别为285.68亿元、135.51亿元和106.59亿元。其中2017年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金102.33亿元，同比减少10.45%，主要系地铁工程现金支付有所下降所致；2015~2017年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-252.06亿元、-106.67亿元和-98.89亿元。

2015~2017年，公司筹资活动现金流入波动幅度较大，分别为407.77亿元、230.75亿元和271.54亿元。其中2017年，公司吸收投资收到的现金为公司收到的地铁项目资本金以及轨道交通集团注入的项目资本金及运营补贴（反映在“资本公积”、“其他应付款”以及“营业外收入”中），资金流入量较大，2017年为48.10亿元；2017年，公司借款收到的现金系银行贷款、发行债券以及收到的轨道交通集团拨入部分款项等流入211.84亿元。2015~2017年，公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长3.60%。其中2017年，公司筹资活动现金流出量为182.33亿元，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。公司收到和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收到财政支付的利息费用。2015~2017年公司筹资活动产

生的现金流量净额分别为 237.91 亿元、67.41 亿元和 89.22 亿元。除在建项目外，未来公司拟投资建设地铁 7 号、11 号和 8 号线，上述线路投资规模较大，公司对外融资压力较重。

2018 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流净额为-2.62 亿元；投资活动产生的现金流净额为-23.92 亿元，主要由地铁工程现金支出所形成的购建固定资产、无形资产现金流构成。此外，取得投资收益收到的现金 6.87 亿元，主要由处置港铁公司形成的溢价构成，处置子公司及其他单位收到的现金净额 11.59 亿元，主要由公司处置划出港铁公司收到的原始投资成本构成；公司筹资活动产生的现金流净额为 34.03 亿元，其中，吸收投资收到的现金 38.95 亿元，主要是由拨款转入构成（在“资本公积”和“其他应付款”以及“营业外收入”以及“其他收益”反映）。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债能力好，间接融资渠道通畅，或有负债风险小。

从短期偿债能力看，2015~2017 年，公司流动比率和速动比率不断下降，2017 年底上述指标分别为 158.47%和 138.13%；2018 年 9 月底，受一年内到期的非流动负债重新调至长期借款以及应付债券科目中反映影响，公司流动比率和速动比率分别上升至 165.19%和 154.02%。2017 年，公司经营现金流动负债比为 5.42%。2018 年 9 月底，公司现金类资产对短期债务的保障倍数为 14.95 倍。总体看，公司短期偿债能力好。若考虑已调至长期借款及应付债券的一年内到期的非流动负债金额，公司实际偿债能力将低于指标值。

2018 年 9 月底，公司获得主要合作的商业银行贷款的授信额度合计为 1272.12 亿元，尚未使用额度 837.32 亿元，公司间接融资渠道畅通。

2018 年 9 月底，公司对外担保合计 5.00 亿元，担保比率 0.53%，被担保公司为天津铁

路建设投资控股（集团）有限公司。考虑到公司担保比率低，被担保企业均为国有企业且经营状况良好，公司或有负债风险小。

五、本期短期融资券偿债能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

2017 年底，公司调整后全部债务为 746.07 亿元。公司本期短期融资券发行金额为 10.00 亿元，相当于 2017 年底调整后全部债务的 1.34%，对公司现有债务规模影响小。

2017 年底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率分别为 51.79%和 43.50%；以公司 2017 年底报表财务数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率分别上升至 52.04%和 43.84%。总体看，本期短期融资券发行后，公司的债务负担将略有加重，但考虑到本期短期融资券募集资金部分用于偿还金融机构借款，故公司实际债务负担将低于上述预测。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

截至 2017 年底，公司现金类资产 67.27 亿元，为本期短期融资券发行金额 10.00 亿元的 6.73 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2015~2017 年，公司经营活动现金流入量分别为 79.13 亿元、42.01 亿元和 33.06 亿元，分别为本期短期融资券的 7.91 倍、4.20 倍和 3.31 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖能力强；同期，公司经营活动现金流量净额分别为 48.31 亿元、20.95 亿元和 11.56 亿元，分别为本期短期融资券本金的 4.83 倍、2.10 倍和 1.16 倍，对本期短期融资券保障能力尚可。

集中兑付方面，公司将于 2020 年兑付“15 津地铁债/15 津地铁”分期偿还本金 2.50 亿元，同时需要兑付“15 津地铁 PPN001”和“15 津地铁 PPN002”本金共计 25.00 亿元，将本期短期融资券 10.00 亿元考虑在内，2017 年底，现

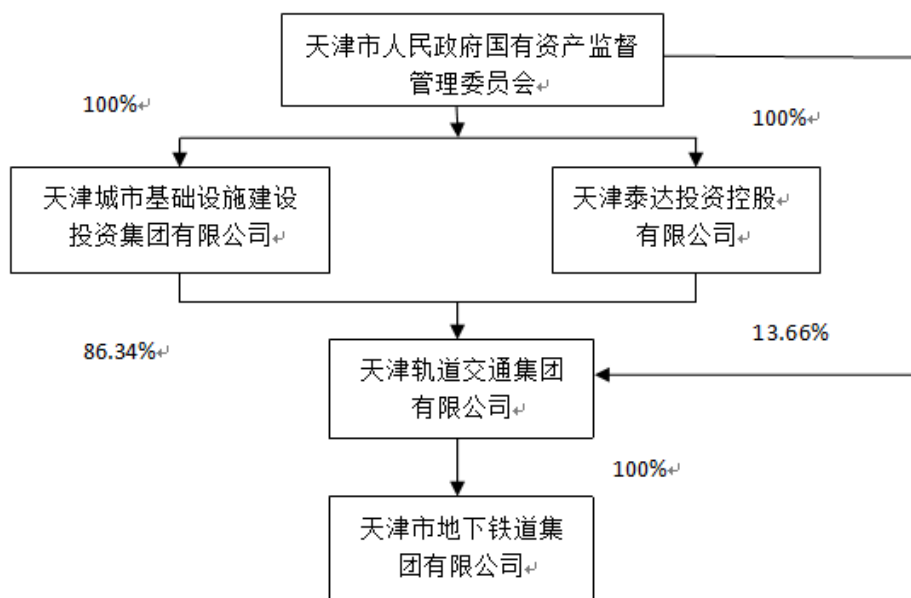
金类资产对当年需偿还债券余额 37.50 亿元的覆盖倍数为 1.79 倍，经营性现金流入量对当年需偿还债券余额 37.50 亿元的覆盖倍数为 0.88 倍，经营活动现金流量净额对当年需偿还债券余额 37.50 亿元的覆盖倍数为 0.31 倍。考虑到天津市政府对公司的大力支持，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

六、结论

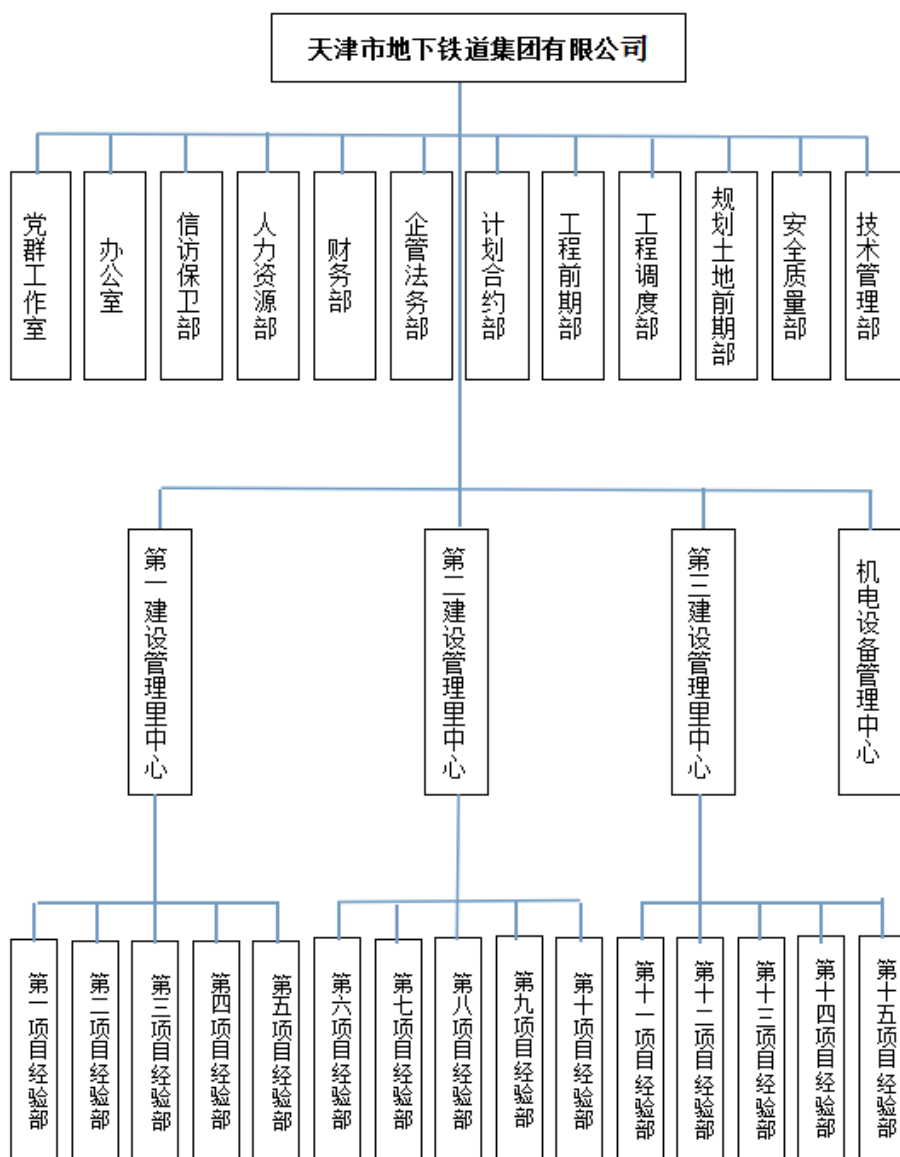
公司是天津市城区内地铁投资建设、运营管理和资源开发的主体，具有专营地位。近年来，天津市经济持续增长，为公司发展创造了良好的外部环境；天津市政府对公司支持明确，对目前已建、在建和已经申报立项的地铁项目均由财政提供资本金用以保障项目建设的资金投入以及运营亏损有财政资金补贴等因素，总体来看，公司主体信用风险极低。

考虑到天津市政府对公司的大力支持，综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 截至 2018 年 9 月底公司股权结构



附件 1-2 截至 2018 年 9 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2018 年 9 月底子公司情况

子公司名称	子公司类型	注册地	经营范围	注册资本 (万元)	公司持 股比例 (%)	取得 方式
天津地铁建设发展有限公司	有限责任公司	天津	地铁基础设施建设工程施工等	10000.00	100	合并
天津市地下铁道运营有限公司	有限责任公司	天津	地铁运营	10000.00	100	合并
天津地铁资源投资有限公司	有限责任公司	天津	对房地产业进行投资、房屋租赁等	70000.00	100	合并
天津城投建设有限公司	有限责任公司	天津	基础设施建设工程施工等	300.00	100	合并
天津轨道交通集团枢纽运营管理有限公司	有限责任公司	天津	天津站枢纽运营管理	3000.00	100	合并
天津海顺置业发展有限公司	有限责任公司	天津	地铁授权建设用地开发经营,商品房开发经营,物业管理	2000.00	100	合并
天津市地铁置业发展有限公司	有限责任公司	天津	房地产开发,销售,物业管理,装饰装修等	1200.00	51	合并

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	83.73	65.46	67.27	74.76
资产总额(亿元)	1688.11	1831.33	1957.05	1989.23
所有者权益(亿元)	801.88	902.40	943.46	940.16
短期债务(亿元)	45.64	93.77	38.74	5.00
长期债务(亿元)	538.98	497.11	542.22	569.08
调整后长期债务(亿元)	652.70	602.91	687.78	741.07
全部债务(亿元)	584.63	590.89	580.96	574.08
调整后全部债务(亿元)	718.56	696.68	726.52	746.07
营业收入(亿元)	7.70	7.69	13.66	6.93
利润总额(亿元)	2.97	4.80	8.14	4.27
EBITDA(亿元)	4.68	7.26	10.15	--
经营性净现金流(亿元)	48.31	20.95	11.56	-2.62
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.93	3.11	4.11	--
存货周转次数(次)	0.26	0.25	0.35	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.00	0.01	--
现金收入比(%)	130.07	80.45	41.87	152.07
营业利润率(%)	-41.37	-44.40	-20.71	-76.41
总资本收益率(%)	0.19	0.31	0.50	--
调整后总资本收益率(%)	0.22	0.29	0.46	--
净资产收益率(%)	0.33	0.52	0.81	--
长期债务资本化比率(%)	40.20	35.52	36.50	37.71
调整后长期债务资本化比率(%)	44.87	40.05	42.16	44.08
全部债务资本化比率(%)	42.17	39.57	38.11	37.91
调整后全部债务资本化比率(%)	47.26	43.57	43.50	44.24
资产负债率(%)	52.50	50.72	51.79	52.74
流动比率(%)	231.11	163.47	158.47	165.19
速动比率(%)	204.46	142.36	138.13	154.02
经营现金流流动负债比(%)	30.32	9.61	5.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	124.79	81.44	57.21	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	153.38	96.03	71.54	--

注：1. 2018 年 1~9 月财务数据未经审计；

2. 调整后全部债务=短期债务+其他流动负债中有息部分+长期债务+长期应付款。

附件 3 主要财务指标的计算公式

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	
全部债务/ EBITDA	全部债务/EBITDA
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%

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

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

注：联合资信主体长期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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

信用等级设置	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 2019 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

天津市地下铁道集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，天津市地下铁道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市地下铁道集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现天津市地下铁道集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

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本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与天津市地下铁道集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。