

信用等级公告

联合[2012] 218 号

联合资信评估有限公司通过对天津市政投资有限公司 2012 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

天津市政投资有限公司
2012 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
二零一二年五月二十三日



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）与天津市政投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与天津市政投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因天津市政投资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政投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、天津市政投资有限公司 2012 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，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一二年五月二十三日



天津市政投资有限公司

2012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: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 4 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2012 年 5 月 23 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	56.12	22.56	14.53	18.79
资产总额(亿元)	158.96	162.91	182.87	198.27
所有者权益(亿元) (不含少数股东权益)	26.64	55.06	56.13	56.06
短期债务(亿元)	12.65	11.09	16.61	15.37
全部债务(亿元)	49.21	55.10	65.03	73.58
主营业务收入(亿元)	12.60	14.91	16.46	3.74
利润总额(亿元)	3.40	3.47	3.36	0.44
EBITDA(亿元)	8.90	7.23	8.19	--
经营性净现金流(亿元)	3.96	-28.08	-12.87	-4.19
主营业务利润率(%)	48.99	39.77	39.96	43.75
净资产收益率(%)	5.41	2.73	2.36	--
资产负债率(%)	61.59	55.62	59.50	62.53
全部债务资本化比率(%)	44.63	43.25	46.75	49.76
速动比率(%)	129.98	118.51	90.18	97.22
EBITDA 利息倍数(倍)	2.75	3.34	3.66	--
经营现金流动负债比(%)	6.65	-74.77	-26.40	--
现金偿债倍数(倍)	14.03	5.64	3.63	4.70

注: 2012 年 1 季度财务数据未经审计。公司 2009 年、2010 年其他流动负债中创业环保发行的 5 亿元短期融资券和 6 亿元短期融资券已计入短期债务中。

分析师

王丽娟 王紫临

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

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, 天津市政投资有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2012 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等级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低。

优势

1. 公司污水处理能力位于行业前列, 具有覆盖全国的成熟服务网络, 具有较强规模竞争优势。
2. 股东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”) 对公司市政基础设施配套项目的资金支持力度较大。
3. 公司开发的天津文化中心商业配套体项目, 地处天津市中心区, 地理位置优越, 是天津市重点工程, 目前已进入收尾阶段, 招商完成 83%, 未来将产生持续稳定收入。
4. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

关注

1. 目前公司主营业务收入主要来源于创业环保, 但创业环保经营、管理相对独立。
2. 天津文化中心商业配套体项目投资金额大, 回收期限长。
3. 公司经营活动净现金流波动较大。

一、企业概况

天津市政投资有限公司(以下简称“公司”)是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”)下属的全资子公司,于1998年注册成立,注册资本18.20亿元。公司拥有A、H上市公司、污水处理行业领先企业天津创业环保集团股份有限公司(以下简称“创业环保”)51.6%的股权。

公司经营范围:以自有资金对城市基础设施、公路设施及配套设施进行投资、建设、经营及管理;房地产开发及经营、租赁;物业管理;设备租赁;自营和代理各类商品及技术的进出口业务(国家限定公司经营或禁止公司经营的商品和技术除外);五金交电、化工(危险品除外)、日用百货、建材销售(以上经营范围涉及及行业许可的凭许可证件,在有效期内经营,国家有专项专营规定的按规定办理)。

截至2011年底,公司纳入合并范围的子公司7家,拥有参股子公司14家。公司下设财务部、战略规划部、资产管理部、项目管理部、地产拓展与经营管理部、综合办公室、人力资源部、内审部等职能部门。

截至2011年底,公司合并资产总额为1828687.47万元,所有者权益561323.00万元,少数股东权益179320.18万元。2011年,公司实现主营业务收入164583.90万元,利润总额33618.61万元。

截至2012年3月底,公司合并资产总额为1982710.58万元,所有者权益560634.07万元,少数股东权益182318.90万元。2012年1~3月,公司实现主营业务收入37351.15万元,利润总额4424.45万元。

公司注册地址:天津市和平区贵州路45号;法定代表人:熊光宇。

二、本期短期融资券概况

公司计划2012年注册总额度8亿元的短期

融资券,其中2012年度第一期短期融资券发行额度4亿元,期限365天(以下简称“本期短期融资券”)。本期所募资金0.5亿元将用于补充公司经营过程中所需的流动资金,3.5亿元用于偿还银行贷款,提高直接融资比例,改善融资结构。本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用概况

近年来天津市快速的经济发展趋势、不断增强的财政实力以及区域良好机遇将为公司提供持久发展动力。

公司是天津市规模较大的市政设施运营主体,以股权投资方式参与城市水处理、市政基础设施配套项目、地产开发、工程设计咨询等相关领域的投资业务。公司拥有A、H上市公司、污水处理行业领先企业天津创业环保集团股份有限公司(以下简称“创业环保”)51.60%的股权。

水务方面,公司下属子公司天津创业环保为中国首家以污水处理为主营业务的A、H股上市公司,也是国内环保领域的先行者和领先企业。自2000年公司上市,历经10余年发展,公司业务领域扩展到污水处理厂设计、建设、运营、技术咨询以及自来水生产,再生水等领域。截至2011年底,公司在水务市场总规模达365万立方米/日,其中污水处理规模322万立方米/日(不含委托运营规模),自来水生产规模24万立方米/日,再生水生产规模19万立方米/日。

在建项目方面,公司在建的天津文化中心商业配套体项目,是天津市重点工程,股东城投集团给予公司较大的资金支持。天津文化中心商业配套体建筑面积35万平方米,建设总投资76.29亿元,截至2012年3月底,项目整体已进入收尾阶段,场内设备进入调试阶段。目前已签订意向书签约面积131479m²,约占总体签约比例的83%;公司计划于2012年9月筹备项目开业运营。该项目经营期限38年,投资回

报期为 14.23 年，该项目投资金额大，回收期限长。

房地产方面，政府对房地产行业加大调控执行力度，房地产业面临一定政策风险；公司在建的海南山泉海项目占地 101616 平方米，总建筑面积近 20 万平方米；截至 2012 年 3 月底，山泉海项目还在建设中，一、二期项目开工面积 10.62 万平方米，占总面积的 53.63%。

公司高管人员具有丰富的管理经验，整体素质较高，同时，公司高管人员兼任股东方重要职务，有助于公司经营活动获得股东方的支持。公司组织机构较为健全，法人治理机构完整，能够满足公司日常经营的需要，但是由于主要子公司天津创业环保的设立早于母公司，且天津创业环保为 A、H 股上市公司，创业环保独立性较强。

“十二五”期间，公司将继续深化“以项目为载体，以子公司为核心”的管控模式，实现自身的良性循环。未来随着天津文化中心商业配套体项目的完工，公司将获得持续稳定收入，收入结构将发生明显变化，整体偿债能力有望增强。

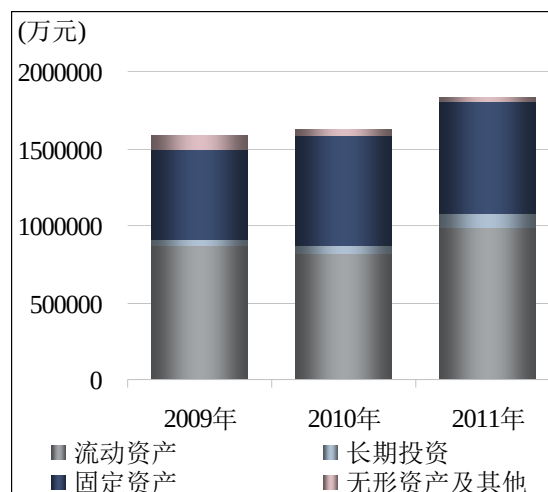
经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、财务分析

1. 资产流动性分析

2009~2011 年，公司资产总额持续增加，年均增长 7.26%，截至 2011 年底为 1828687.47 万元。截至 2011 年底，公司资产总额中流动资产占 53.99%，长期投资占 4.78%，固定资产占 40.09%，无形资产及其他占 1.14%。

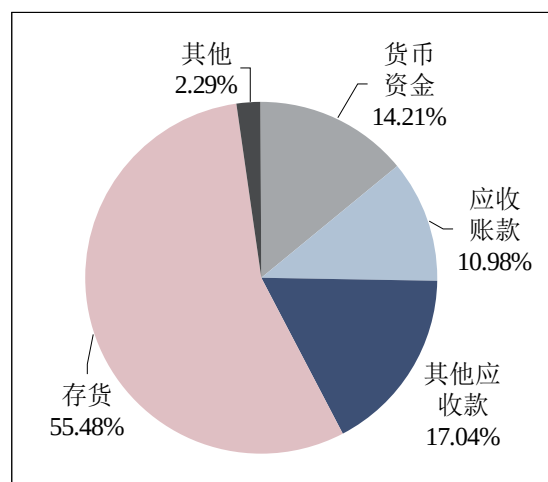
图 1 2009~2011 年公司资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，公司流动资产年均增长率为 6.34%。截至 2011 年底，公司流动资产为 987378.39 万元，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

图 2 截至 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，随着天津文化中心商业配套体项目建设投入的增加，公司货币资金大幅减少，年复合下降 49.73%，截至 2011 年底为 140324.88 万元，主要为银行存款（占 99.98%）。

2009~2011 年，公司应收账款年复合增长 46.69%，截至 2011 年底，公司应收账款余额 108393.15 万元，主要为天津创业环保的应收排水公司污水处理款（占 91.08%），集中度较高，

账龄全部在一年以内。公司应收账款回收较有保障，发生损失的风险较小。

2009~2011年，公司其他应收款波动增长9.08%，截至2011年底，公司其他应收款余额为168235.68万元，其中账龄在1年以内的占比33.00%，1~2年占比59.75%，2~3年占比6.08%，3年以上占比1.17%；主要为应收天津海德宏业有限公司的借款及利息（占73.45%，以下简称“海德宏业”，海德宏业的股东与公司同级，均为天津城投集团子公司）、上海建工（集团）总公司的借款及垫付水电费（占9.35%）、天津城市道路管网配套建设投资有限公司综合楼出让收入（占6.02%）、天津市市政公路管理局的天津大桥补贴收入（占5.81%）和兴业金融租赁有限责任公司的融资租赁保证金（占1.07%），公司其他应收款集中度较高。公司其他应收款到期不能收回的风险较低。

2009~2011年，公司存货规模迅速扩张，三年复合增长134.39%，截至2011年底为547786.77万元，随着天津文化中心商业配套体项目的建设投入，公司存货快速增加。

截至2012年3月底，公司资产总额1982710.58万元，较2011年底增长8.42%，主要来自货币资金和存货的增长，其他科目变化不大。

总体来看，随着公司天津文化中心商业配套体项目的投资建设，公司存货规模显著上升，导致公司资产大幅增长；未来天津文化中心商业配套体项目建成后，存货规模将大幅下降，固定资产占比将显著提高；公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2009~2011年公司销售商品、提供劳务收到的现金波动较大，分别为200334.60万元、128663.59万元和162620.08万元，年均下降9.90%，主要是2009年创业环保收到较多以前年度的水务板块回款及售房预收款导致。近三年，公司收到其他与经营活动有关

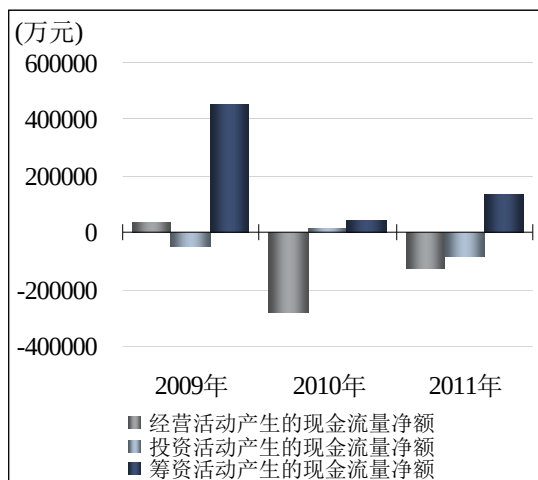
的现金年复合增长38.83%，2011年为107897.06万元，其中2009~2010年，主要为收回原为海河公司支付的土地保证金款，2011年主要为天津乐城置业有限公司往来款。公司2009~2011年购买商品接受劳务支付现金分别为132852.79万元、385718.93万元和221042.29万元，2010年和2011年公司支付大量资金用于天津文化中心商业配套体项目的开发，由于暂无收入确认，因此主营业务成本与现金流差距大。公司支付其他与经营活动有关的现金年均增长60.28%，三年分别为55767.49万元、128079.40万元和143265.90万元，2009、2010年主要为下属子公司支付的工程项目保证金，2011年主要为天津乐城置业有限公司往来款。近三年，公司经营活动净现金流分别为39582.39万元、-280785.32万元和-128661.68万元，2010年和2011年天津文化中心商业配套体项目建设支出大幅增加，导致公司近两年经营活动产生现金流量净额均为负。2009~2011年，公司现金收入比分别为159.05%、86.30%和98.81%，由于水务板块回款不均匀及2009年收到较多房屋预收款，导致公司现金收入比波动大。

从投资活动来看，公司投资活动流入主要为收到其他与投资活动有关的现金及收回投资收到的现金。近三年，公司收回投资收到的现金分别为19552.85万元、14492.27万元和5845.91万元，主要为转让南京顺驰地产有限公司及创业环保股票获得的现金。2011年公司处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金13662.38万元，主要为天津市凯德恒业投资集团有限公司处置房屋收回的现金。2010年公司收到其他与投资活动有关的现金大幅增加，为239170.21万元，其中205000万元为城投集团拨付给公司的天津文化中心商业配套体项目投资款。公司投资活动现金流出主要体现在污水厂建设和改造的支出以及支付的其他与投资活动有关的现金（归还城投集团借款），2011年公司投资支付的现金35759.80万元，主要为对天津城投置地投资发展有限公司（公司持股

30%)的投资。2009~2011年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-45436.99万元、15420.94万元和-85750.25万元。

2009~2011年,公司筹资活动前现金流量净额分别为-5854.60万元、-265364.38万元和-214411.93万元,公司对外筹资需求大。从筹资活动来看,银行借款和城投集团借款是公司筹资活动现金流入的主要来源,2009~2011年公司借款收到的现金分别为411800.00万元、232434.00万元和289920.00万元。此外,公司2009年吸收投资收到现金31600万元,并收到城投集团借款458400万元,其中158400万元用于天津子牙循环经济产业投资发展有限公司子牙项目建设,300000万元用于天津文化中心商业配套体项目建设,2011年收到其他与筹资活动有关的现金90217.50万元,主要为天津创业环保发行的7亿元中期票据,公司筹资活动现金流则主要用于偿还债务和支付利息。

图3 2009~2011年公司现金流状况



资料来源:公司审计报告。

2012年1~3月,公司经营活动现金净流量、投资活动现金净流量和筹资活动现金净流量分别为-41901.45万元、-10404.87万元和94886.34万元。

总体来看,公司与其母公司城投集团间往来款较多,公司现金流稳定性受城投集团影响较大;随着天津文化中心商业配套体项目的建成运营,公司投资支出逐渐减少,现金流稳定

性有望提高。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2009~2011年公司的流动比率波动性上升,随着存货的大幅增长,速动比率逐年下降,两项指标三年平均值分别为196.06%和106.64%,截至2011年底,以上指标分别为202.57%和90.18%。截至2012年3月底,上述指标均有所上升,分别为210.94%和97.22%;2010年和2011年公司经营性现金流均为负,公司经营性净现金流对流动负债不具有保障能力。整体看,公司短期偿债能力一般。

五、本期短期融资券偿债能力

截至2012年3月底,公司全部债务总额为73.58亿元,短期债务为15.37亿元,公司本期发行的短期融资券为4亿元,占公司债务总额的5.44%,短期债务的26.02%,对公司债务结构影响不大。

以2012年3月底数据为基础,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将分别由62.53%和49.76%上升至63.27%和51.08%,公司债务负担将有所加重。考虑到募集资金部分用于置换银行借款,公司实际的资产负债率和全部债务资本化比率可能低于上述测算值。

截至2012年3月底,公司现金类资产为18.79亿元,对本期短期融资券的覆盖倍数为4.70倍,现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

2009~2011年,公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖倍数分别为6.41倍、6.61倍和6.76倍;经营活动现金流净额对本期短期融资券的覆盖倍数分别为0.99倍和-7.02倍和-3.22倍,总体看,公司经营活动现金流对本期短期融资券保障能力不稳定。

截至2012年3月底,公司无对外担保。

截至2012年3月底,公司共获得各家商业银

行授信额度为98.12亿元，尚未使用的额度为30.86亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司拥有A、H上市公司创业环保，直接融资渠道畅通。

六、综合评价

公司是天津市规模较大的市政设施运营主体，以股权投资方式参与城市水处理、市政基础设施配套项目、地产开发、工程设计咨询等相关领域的投资业务。其中水务板块行业优势突出、区域垄断性质明显、研发能力领先、品牌知名度较高，但水务板块经营主体创业环保独立性较强。市政基础设施配套项目方面，公司正在投资建设的天津市文化中心是天津市重点工程，股东城投集团给予了较大的资金支持。目前天津文化中心商业配套体项目已基本完工，未来每年将提供稳定收入。公司整体偿债能力有望保持稳定。公司主体长期信用风险低。

目前，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还风险低，安全性较高。

附件 1 公司下属控股子公司

企业名称	经营范围	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	
			合计	其中间接持股
天津市凯德恒业投资集团有限公司	技术信息咨询服务、房地产投资等	36000.00	100.00	0.00
天津市政君诚资产管理有限公司	资产管理、自有房屋租赁、物业管理等	200.00	100.00	0.00
天津乐城置业有限公司	房地产开发、商品房销售、房屋租赁等	100000.00	100.00	0.00
天津城投建设工程管理咨询有限公司	建设项目投资咨询、工程造价咨询等	2000.00	100.00	0.00
贵州创业水务有限公司	市政污水处理等	10000.00	100.00	95.00
万宁凯德投资有限公司	土地整理、开发、房地产开发销售等	10000.00	100.00	95.00
天津创业环保集团股份有限公司	污水处理及相关设施的建设管理、自来水供水以及中水等业务	142722.84	51.60	0.00

附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	555396.09	219834.46	140324.88	-49.73	182904.91
短期投资	5800.00	5800.00	4950.00	-7.62	4950.00
应收票据			69.62		20.00
应收股利					
应收利息	1.19	1.97	0.00	-100.00	0.00
应收账款	50370.53	81017.69	108393.15	46.69	133473.20
其他应收款	141405.46	128236.45	168235.68	9.08	178077.30
预付账款	20430.28	10030.66	17504.98	-7.44	23153.67
期货保证金					
应收补贴款					
应收出口退税					
存货	99707.46	374009.65	547786.77	134.39	613034.92
待摊费用	77.11	101.44	100.00	13.88	100.00
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			13.30		1396.43
流动资产合计	873188.13	819032.32	987378.39	6.34	1137110.42
长期投资					
长期股权投资	40106.87	55846.67	87386.31	47.61	85594.57
长期债权投资					
长期投资合计	40106.87	55846.67	87386.31	47.61	85594.57
减：长期投资减值准备					
加：合并价差					1156.62
长期投资净额	40106.87	55846.67	87386.31	47.61	86751.18
固定资产					
固定资产原值	638994.82	766208.94	828235.47	13.85	836986.36
减：累计折旧	135793.56	158238.75	189240.87	18.05	197363.06
固定资产净值	503201.26	607970.19	638994.60	12.69	639623.30
固定资产净值减值准备	1600.00	1600.00	1600.00	0.00	1600.00
固定资产净额	501601.26	606370.19	637394.60	12.73	638023.30
工程物资					
在建工程	78296.72	96682.79	95673.00	10.54	98270.07
固定资产清理					9.58
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	579897.98	703052.97	733067.60	12.43	736302.95
无形资产及其他资产					
无形资产	63032.10	17455.47	583.39	-90.38	1223.49
长期待摊费用	9168.17	9506.59	13392.37	20.86	14443.11
其他长期资产	24179.20	24179.20	6879.42	-46.66	6879.42
无形资产及其他资产合计	96379.47	51141.26	20855.17	-53.48	22546.02
递延税项					
递延税项借项	0.53	0.53	0.00	-100.00	0.00
资产总计	1589572.97	1629073.23	1828687.47	7.26	1982710.58

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债					
短期借款	61900.00		15200.00	-50.45	15200.00
应付票据					
应付账款	2395.17	7483.86	4818.90	41.84	14031.90
预收账款	34729.74	42422.47	47848.05	17.38	54624.65
应付工资	194.37	0.00	-0.05		155.39
应付福利费	190.35	209.42	637.17	82.96	459.25
应付利润（股利）	201.45	105.64	146.11	-14.84	146.11
应交税金	1748.77	1191.05	3935.49	50.01	7095.06
其他未交款	10.41	3.33	105.60	218.53	103.11
其他应付款	416132.69	205620.26	253319.56	-21.98	303510.38
预提费用		5403.19	5329.93		0.00
预计负债					
一年内到期的长期负债	14625.00	50947.00	150872.00	221.19	138522.00
其他流动负债	62950.84	62121.62	5223.97	-71.19	5208.63
流动负债合计	595078.79	375507.84	487436.72	-9.50	539056.49
长期负债					
长期借款	365621.00	440090.00	414438.00	6.47	513058.00
应付债券			69759.67		69037.50
长期应付款	11454.55	54689.63	68473.03	144.50	68155.20
专项应付款	6810.00	24334.30	36966.52	132.99	39616.44
其他长期负债		11419.32	10970.35		10833.99
长期负债合计	383885.55	530533.25	600607.57	25.08	700701.12
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	978964.34	906041.09	1088044.29	5.42	1239757.61
少数股东权益	344158.95	172404.94	179320.18	-27.82	182318.90
所有者权益					
实收资本	182000.00	182000.00	182000.00	0.00	182000.00
资本公积	15253.83	290482.42	291073.81	336.83	291073.81
盈余公积	28355.39	29864.18	31136.70	4.79	31136.70
其中：法定公益金					
未分配利润	40840.46	48280.60	57112.49	18.26	56423.57
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	266449.68	550627.19	561323.00	45.14	560634.07
负债及所有者权益合计	1589572.97	1629073.23	1828687.47	7.26	1982710.58

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、主营业务收入	125957.98	149090.52	164583.90	14.31	37351.15
减: 主营业务成本	59826.16	84896.46	97017.66	27.34	20779.85
主营业务税金及附加	4426.60	4900.27	1801.27	-36.21	231.28
加: 代购代销收入					
二、主营业务利润	61705.23	59293.80	65764.96	3.24	16340.01
加: 其他业务利润	2218.83	4218.13	3336.08	22.62	1012.04
减: 营业费用	1.76	1239.57	314.00	1236.85	24.06
管理费用	16649.93	15744.85	16843.21	0.58	5225.65
财务费用	29739.91	20119.38	20964.66	-16.04	7062.63
其他					
三、营业利润	17532.46	26408.13	30979.16	32.93	5039.71
加: 投资收益	7069.97	8505.37	-1945.20		-893.05
补贴收入	11113.25	0.00	0.00	-100.00	0.00
营业外收入	397.48	4615.08	5994.75	288.36	285.08
其他					
减: 营业外支出	2147.86	4836.52	1410.10	-18.97	7.29
其他支出					
加: 以前年度调整					
四、利润总额	33965.30	34692.06	33618.61	-0.51	4424.45
减: 所得税	8585.35	8304.06	8735.46	0.87	2245.46
减: 少数股东损益	10959.94	11380.96	11659.54	3.14	2855.60
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	14420.01	15007.05	13223.61	-4.24	-676.61

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	200334.60	128663.59	162620.08	-9.90	30316.48
收到的税费返还		254.82	53.35		236.08
收到的其他与经营活动有关的现金	55982.44	135388.48	107897.06	38.83	131801.40
经营活动产生的现金流入小计	256317.04	264306.89	270570.48	2.74	162353.96
购买商品、接受劳务支付的现金	132852.79	385718.93	221042.29	28.99	99848.16
支付给职工以及为职工支付的现金	12696.87	14821.07	20719.93	27.75	6909.23
支付的各项税费	15417.51	16472.81	14204.04	-4.02	2271.68
支付的其他与经营活动有关的现金	55767.49	128079.40	143265.90	60.28	95226.34
经营活动产生的现金流出小计	216734.66	545092.21	399232.16	35.72	204255.41
经营活动产生的现金流量净额	39582.39	-280785.32	-128661.68		-41901.45
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	19552.85	14492.27	5845.91	-45.32	0.00
取得投资收益所收到的现金	142.41	2355.96	268.08	37.20	20.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	940.74	261.53	13662.38	281.09	-11.93
收到的其他与投资活动有关的现金	15805.53	239170.21	13957.41	-6.03	2471.48
投资活动产生的现金流入小计	36441.53	256279.97	33733.78	-3.79	2479.55
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	87663.14	81496.56	58724.22	-18.15	10713.57
投资所支付的现金	1000.00	5961.90	35759.80	498.00	170.85
取得子公司及其他经营单位支付的现金	-7874.69				
支付的其他与投资活动有关的现金	1090.07	153400.57	25000.00	378.90	2000.00
投资活动产生的现金流出小计	81878.52	240859.03	119484.03	20.80	12884.42
投资活动产生的现金流量净额	-45436.99	15420.94	-85750.25	37.38	-10404.87
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	31600.00	0.00	1728.04	-76.62	0.00
借款所收到的现金	411800.00	232434.00	289920.00	-16.09	100745.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	464010.28	0.00	90217.50	-55.91	25000.00
筹资活动产生的现金流入小计	907410.28	232434.00	381865.54	-35.13	125745.00
偿还债务所支付的现金	410822.55	143071.18	190565.18	-31.89	14611.36
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	41513.78	42659.88	42853.01	1.60	16047.29
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	540.00	13545.00		200.00
筹资活动产生的现金流出小计	452336.32	186271.06	246963.19	-26.11	30858.66
筹资活动产生的现金流量净额	455073.96	46162.94	134902.35	-45.55	94886.34
四、因合并范围变化影响	0.00	-116360.19	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	449219.36	-335561.63	-79509.58		42580.03

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
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	14420.01	15007.05	13223.61	-4.24	-676.61
加: 未确认的投资损失(以“+”号填列)					
加: 少数股东损益	10959.94	11380.96	11659.54	3.14	2855.60
计提的资产减值准备	600.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产折旧	14370.62	14873.51	30263.76	45.12	7925.14
无形资产摊销	8948.42	1579.80	10.92	-96.51	300.61
长期待摊费用摊销	568.12	-323.35	-2559.14		-826.72
待摊费用减少(减:增加)	-20.69	-22.98	0.00	-100.00	0.00
预提费用增加(减:减少)	0.00	-10.13	0.00		0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	1067.71	232.16	-5059.85		1.66
固定资产报废损失	0.00	3899.63	1365.99		0.50
财务费用	31152.67	19831.26	19115.24	-21.67	6649.59
投资损失(减:收益)	-7069.97	-8505.37	1945.20		893.05
递延税款贷项(减:借项)					
存货的减少(减:增加)	-91396.79	-339813.91	-158490.11	31.68	-54834.50
经营性应收项目的减少(减:增加)	51874.68	-2037.12	-74485.03		-36538.81
经营性应付项目的增加(减:减少)	4107.67	7180.43	36344.99	197.46	32349.05
其他		-4057.26	-1996.80		0.00
经营性活动产生的现金流量净额	39582.39	-280785.32	-128661.68		-41901.45

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	1.98	2.27	1.74	1.95	--
存货周转次数(次)	1.16	0.36	0.21	0.44	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.09	0.10	0.09	--
现金收入比 (%)	159.05	86.30	98.81	107.10	81.17
盈利能力					
主营业务利润率(%)	48.99	39.77	39.96	41.71	43.75
总资本收益率(%)	5.23	3.77	3.40	3.88	--
净资产收益率(%)	5.41	2.73	2.36	3.08	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	37.45	37.84	39.53	38.61	43.93
全部债务资本化比率(%)	44.63	43.25	46.75	45.28	49.76
资产负债率(%)	61.59	55.62	59.50	58.75	62.53
偿债能力					
流动比率(%)	146.73	218.11	202.57	196.06	210.94
速动比率(%)	129.98	118.51	90.18	106.64	97.22
经营现金流动负债比(%)	6.65	-74.77	-26.40	-34.30	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.75	3.34	3.66	3.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.53	7.62	7.94	7.36	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	-0.48	-0.33	-0.31	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.18	-12.25	-9.57	-8.50	--
本期短期融资券偿债能力					
现金偿债倍数(倍)	14.03	5.64	3.63	6.32	4.70
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.41	6.61	6.76	6.65	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.99	-7.02	-3.22	-3.52	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.15	-6.63	-5.36	-4.70	--

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	
主营业务收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	(主营业务收入-主营业务成本-主营业务税金及附加) / 主营业务收入×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
现金偿债倍数	现金类资产/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+其他流动负债

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

附表 7 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

联合资信评估有限公司关于 天津市政投资有限公司 2012 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。

天津市政投资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。天津市政投资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政投资有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现天津市政投资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。

如天津市政投资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政投资有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一二年五月二十三日

