

信用等级公告

联合[2013] 572 号

联合资信评估有限公司通过对天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司及其拟发行的 2013 年度 18 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司
2013 年度 18 亿元公司债券的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年六月八日



天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司

2013 年度 18 亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA

本期债券发行额度: 18 亿元

本期债券发行期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 自发行起第 3 年每年偿还本金的 20%

发行目的: 项目建设

评级时间: 2013 年 6 月 8 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	107.88	128.36	173.31
所有者权益(亿元)	69.94	79.64	99.62
长期债务(亿元)	12.50	27.95	42.00
全部债务(亿元)	24.00	29.89	57.96
营业收入(亿元)	2.34	2.37	2.91
利润总额(亿元)	2.73	2.91	3.48
EBITDA(亿元)	2.74	2.93	3.53
经营性净现金流(亿元)	-17.78	-13.32	-34.33
营业利润率(%)	94.50	94.40	94.40
净资产收益率(%)	3.91	3.65	3.50
资产负债率(%)	35.17	37.96	42.52
全部债务资本化比率(%)	25.55	27.29	36.78
流动比率(%)	59.42	63.43	86.28
全部债务/EBITDA(倍)	8.75	10.22	16.42
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.15	0.16	0.20

分析师

陈丹 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
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为东丽区基础设施建设主体之一,在项目承建、政府补贴、运营模式等方面具有的优势。同时联合资信也关注到,公司市场化运作程度低、未来投资规模较大、对外部融资依赖程度高等因素对其整体运营和偿债能力带来的不利影响。

公司目前采取代建和经营部分建设项目相结合的运营模式,东丽区政府对公司代建的市政基础设施投资项目提供支持,同时部分建设项目包括住宅和配套公建可供出售,两者均有助于保障公司未来现金回流。联合资信对公司评级展望为稳定。

公司对本期债券设置了提前还款安排,本期债券发行后第 3 年起每年按照 20%的比例等额偿还本金,有利于减轻公司集中偿付压力。

总体来看,公司主体偿债能力强。本期债券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司所在地区区域优势明显,经济发展较快,为公司发展提供了良好的外部经营环境。
2. 公司作为东丽区的基础设施建设主体之一,在项目承接、政府补贴等方面得到了政府的有力支持。
3. 公司承担的公益性基础设施投资项目属于代建性质,由政府资金提供保障。

关注

1. 公司市场化运作程度低,经营获取现金流能力较弱,易受政府规划及资金拨付效率

影响。

2. 公司未来投资规模较大，对外部融资依赖性强，面临一定资金压力。
3. 公司本期债券发行额度高，对现有债务影响较大。
4. 公司主营业务收入对应现金流量表中收到其他与经营活动有关的现金科目，账务处理仍有待改善。

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）与天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与天津市东丽城市基础设施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，未因天津市东丽城市基础设施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市东丽城市基础设施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、天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司 2013 年度 18 亿元公司债券信用等级自本期公司债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

天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司（以下简称“公司”）是2007年8月28日经天津市工商行政管理局东丽分局核准成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为20000万元，经过数次增资后，截至2012年底注册资本为115000万元，股东为天津市东丽区人民政府国有资产监督管理委员会。

公司的经营范围包括城市基础设施建设和投资、并对所城建项目实施管理；在政府授权范围内实施土地一级市场开发及前置性整理、储备土地；房地产开发。

公司本部设有办公室、财务部、前期部、房建部、市政部、合同部6个职能部门。截至2012年底，公司下属3家子公司，其中2家为公司100%持股，一家为控股子公司，其基本情况见附件1。

截至2012年底，公司合并资产总额为173.31亿元，所有者权益合计为99.62亿元。2012年，公司实现营业收入2.91亿元，利润总额3.48亿元。

公司注册地址：天津市东丽经济开发区二纬路3号；法定代表人：李民强。

二、本期债券概况

1. 本期债券概述

公司计划于2013年发行债券18亿元（以下简称“本期债券”），债券期限为7年。设置本金提前偿付条款，即在债券存续期的第3、4、5、6、7个计息年度末按20%的比例等额偿还本金。当期利息随本金一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，到期兑付款项自兑付日起不另计利息。

本期债券无担保。

2. 募集资金用途

本期债券募集资金全部投资于金钟小城

镇建设项目：

（1）项目建设内容及进展情况

该项目位于天津市东丽区金钟街，东至津蓟高速与新开河夹角，南至津蓟高速，西至北环铁路，北至新开河，总用地面积483.34亩，其中还迁区用地面积158.7万平方米，出让区用地面积324.64万平方米。

该项目总投资85.58亿元，其中建设农民还迁住宅133.4万平方米，建设配套公建23.6万平方米，其他包括建设水电气暖配套设施投资以及前期土地整理等工作。

（2）项目审批情况

天津市发展和改革委员会以“关于对天津市东丽区金钟街示范小城镇农民还迁住宅建设项目立项的批复”（津发改区县【2009】401号）和“关于对天津市东丽区金钟街示范小城镇项目可行性研究报告的批复”（津发改区县【2009】662号）文件分别批准了项目立项和可研报告。

天津市东丽区人民政府“关于对金钟街总体规划（2009-2020年）的批复”（东丽政复【2009】19号）批准了东丽区规划局《关于报批〈东丽区金钟街总体规划（2009-2020年）〉的请示》（津丽规划【2008】8号）。

该项目获得天津市环境保护局“关于对东丽区金钟街示范小城镇农民还迁住宅建设项目环境影响报告书的批复”（津环保许可函【2009】061号）的批准。

（3）项目资金来源

该项目总投资估算为85.58亿元，其中使用本期债券募集资金18亿元，其他资金为公司自筹和银行借款。

（4）项目进度

截至2012年底，项目累计完成投资64.50亿元。其中还迁区住宅工程：139栋楼座总计133.4万平方米住宅工程已全部封顶，正在进行扫尾及清理工作；非经营性公建工程：包括行政办公A座、B座、小学、中学、老年活动中心，总建筑面积约9万平方米，已全部封顶，

正在进行扫尾及清理工作；市政、绿化、配套工程：市政道路及管网工程基本完成，绿化工程完成95%，大配套工程基本完成，并与各专业局签订了小配套合同；出让区：完成了出让三区606亩地的用地条件审批；复垦区：完成了1200余亩的地上物调查、拆迁、场地平整，并在具备条件段完成了林地复垦工作。

（5）募投项目投资修正

由于金钟小城镇建设项目实际发生的征地及拆迁补偿费用较估算额增加较大；投资估算中建安工程造价偏低；实际工程全部为精装修交工，项目建设中建筑材料和人工费大幅上涨，造成建安工程费用大幅增加；实际发生的市政道路、桥梁、排水、地道、污水处理等基础设施建设内容增多，费用增加较大等因素影响，天津市发改委委托政府投资项目评审中心对金钟小城镇建设项目的工程概算进行了重新核定，并于2012年4月27日出具了津发改城镇【2012】391号文确认金钟小城镇建设项目概算增长为148.85亿元，其中：安置区100.27亿元，出让区42.52亿元，复垦区6.06亿元。

三、经营环境

公司是天津市东丽区基础设施建设主体之一，主要从事政府投资项目代建、土地一级市场征收整理和经营型房地产开发建设，与另一家投资主体一天津东方财信投资集团有限公司形成错位竞争；公司主要负责区内基础设施和环境改造的政府代建业务，天津东方财信投资集团有限公司主要负责各类园区投资和代建业务。公司的经营发展主要取决于东丽区经济水平、财政实力以及未来发展规划。

1. 东丽区概况

东丽区是天津市环城区之一，位于天津市中心市区和滨海新区之间，全境东西长30公里，南北宽25公里，总面积478平方公里，其中225平方公里位于滨海新区功能区范围内，

43平方公里位于外环线内中心城区。行政区辖张贵庄、丰年村、程林、无瑕、新立、军粮城、大毕庄、华明、金桥等9个街。全区总人口34.19万，其中农业人口20.22万，非农业人口13.97万人。

2. 东丽区区位优势

东丽区地处天津滨海开发带、海河重化工业带和京津塘高速公路高新技术开发带，毗邻天津经济技术开发区、保税区、高新技术产业园区，区位优势明显。

3. 东丽区经济概况

受益于天津市工业东移总体规划的实施，天津钢管集团公司、天津钢铁集团有限公司等先后迁移至东丽区，加快了东丽区产业调整、工业经济发展的进程。2012年，东丽区实现地区生产总值576亿元，同比增长26.59%，工业增加值330亿元，同比增长23.40%，全社会固定资产投资509亿元，同比增长28.40%。依托于大型企业的带动，东丽区现已形成装备制造、航空航天、节能环保、汽车部件、电子信息、生物医药、新能源新材料七大优势产业，产业结构进一步优化调整。

4. 东丽区财政实力

作为东丽区基础设施建设主体之一，地方政府的财政实力在一定程度上决定着城投公司的实力。

2010~2012年，东丽区地方可支配收入逐年下降，主要由于土地出让金收入出现大幅下滑，年均下降76.87%。2012年全年东丽区实现地方财政一般预算收入65.23亿元；转移支付和税收返还收入6.70亿元；国有土地使用权出让收入8.05亿元；预算外财政专户0.62亿元；合计为80.60亿元。整体看，东丽区地方可控财力一般。

表1 2010~2012年东丽区可支配收入
(单位: 万元)

科目	2010年	2011年	2012年	增长率
一般预算收入	401922	520784	652268	25.25%
其中: 税收收入	308359	368320	365169	-0.86%
非税收入	93563	152464	287099	88.31%
上级补助收入	35975	41199	66979	62.57%
其中: 一般性转移支付	6150	7892	24255	207.34%
专项转移支付	11163	14259	22962	61.04%
返还性收入	18662	19048	19762	3.75%
国有土地使用权收入	1312132	330936	80491	-75.68%
其中: 土地出让金	1312132	330936	70171	-78.80%
其他	--	--	10320	
预算外财政专户资金	13086	4642	6213	33.84%
地方可控财力	1763115	897561	805951	-10.21%

资料来源: 公司提供

总体来看, 近年来东丽区财政收入较高, 财政可支配财力较强。

5. 地方政府债务

地方政府债务主要由直接债务和担保债务两部分构成, 截至2012年底, 东丽区地方政府债务347000万元, 均为直接债务, 主要为国内金融机构借款和债券融资; 债务率((地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%)为43.05%, 总体来看, 东丽区地方政府债务水平尚可。

表2 2012年底东丽区政府债务构成
(单位: 万元)

地方债务(截止2012年12月)	金额
(一) 直接债务余额	347000
1、外国政府贷款	
2、国际金融组织贷款	
(1) 世界银行贷款	
(3) 国际农业发展基金会贷款	
3、国债转贷基金	
4、解决地方金融风险专项借款	
5、国内金融结构借款	167000
(1) 政府直接借款	
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	167000
6、债券融资	180000
7、粮食企业亏损挂账	
8、其他	

(二) 担保债务余额	
合计	347000

资料来源: 公司提供

6. 东丽区未来发展规划

根据东丽区十五届人大六次会议第四次全体会议通过的《天津市东丽区国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》, 总体目标为: 通过五年的努力, 综合经济实力显著增强, 创新能力明显提高, 高端化、高质化、高新化的产业结构基本形成, 国际型、知识型、生态型、创新型现代化津滨新城区的城市格局基本建立。

在经济发展目标方面, 地区生产总值平均增长18%, 到2015年突破1000亿元, 人均生产总值超过21万元, 地方财政收入年均增长18%, 到2015年突破100亿元, 城乡居民平均收入年均增长10%, 居住水平明显提高, 全社会固定资产投资累计达到1800亿元。产业结构进一步优化, 三次产业融合发展, 构筑高端产业高地, 到2015年, 战略性新兴产业占工业产值比重超过30%, 主导产业占工业产值比重达到80%, 全区服务业增速高于生产总值增速, 高端服务业占服务业增加值比重达到85%。到2020年, 全区生产总值争取在2015年的基础上再翻一番, 达到2000亿元, 人均生产总值超过6万美元。

在城市化目标方面, 初步建成4个新市政、城中区改造、中心城区全面提升, 加快东丽湖生态宜居建设, 城市化水平达到95%以上。燃气普及率达到100%, 集中供热率达到95%, 宽带覆盖率达到95%以上。城市化进程全面加快, 城市载体和服务功能显著提升, 构建生态宜居城市高地。

四、基础素质分析

1. 企业规模

公司是天津市东丽区基础设施建设主体之一, 主要从事政府投资项目代建、土地一级

市场征收整理和经营型房地产开发建设。公司成立以来，由于股东增资及相关土地资产的划拨，公司规模呈快速增长趋势，为公司的持续发展奠定了较好的基础。

2. 人员素质

截至 2012 年底，公司现有高级管理人员包括董事长 1 人，总经理 1 人，副总经理 2 人。公司高级管理人员均具有长期的专业管理经验，领导层的整体素质较高。

董事长李民强：男，1963 年 5 月 2 日出生，研究生学历，现任天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司董事长、法定代表人，历任天津市东丽区乡镇企业管理委员会科员、副科长，天津市东丽区华明镇任党委副书记、政法委书记、副镇长，天津市东丽区工业经委党委书记、主任。

截至 2012 年底，公司本部共有员工 50 人，其中大学本科以上学历 39 人，大专学历 9 人，高中学历 2 人。年龄上看，30 岁以下 17 人，30-50 岁以上 32 人，50 岁以上 1 人。总体上，公司员工的文化程度较高，平均年龄较轻，人员整体素质较高。

总体来看，公司高管人员具有较丰富的管理经验，整体素质较高，同时，部分高管人员曾任职于政府机构，有助于公司获取政府支持的进一步落实。公司在职人员文化程度较高，能够满足日常工作需要。

3. 外部支持

公司是东丽区政府基础设施建设主体之一，东丽区政府在各个方面均给予公司以较大力度的支持。

(1) 政府回购

公司作为东丽区两大基础设施建设主体之一，享有较高代建收入费率，并且按照每年实际完成投资额的一定比例计提代建收入，具体比例根据具体项目单独确定，一般为 10%~20%。

(2) 资产注入

根据 2009 年 11 月 2 日天津市东丽区人民政府“东丽政发【2009】27 号”文件《关于划拨金钟街区域土地给城投公司的通知》，委托区国资委作为出资人代表将金钟街区域 9 块土地划拨给公司，增加公司资本公积和在建工程。根据 2009 年 12 月 3 日区国资委“津丽国资【2009】92 号”文件，将上述 9 块土地评估作价后投入公司。根据评估报告，上述 9 块土地总面积为 387.02 万平方米，评估价值为 52.64 亿元，评估价格为 1360.14 元/平方米，估价合理。

(3) 政府增加注册资本金

2010 年，依据津丽国资【2010】01 号《关于对城投公司增加注册资本金的批复》，天津市东丽区人民政府国有资产监督管理委员会对公司增加资本金 8 亿元，均已经天津天坤会计师事务所有限公司进行验资，其中，5 亿元于 2010 年 1 月 21 日出具“天坤内验字(2010) II-007 号”验资报告予以验证，3 亿元于 2010 年 6 月 28 日出具“天坤内验字(2010) II-039 号”验资报告予以验证。

2011 年，津丽国资【2011】03 号《关于对城投公司增加注册资本金的批复》，天津市东丽区人民政府国有资产监督管理委员会对公司增加资本金 1.5 亿元，均已经天津天坤会计师事务所有限公司进行验资，于 2011 年 1 月 14 日出具“天坤内验字(2011) II-002 号”验资报告予以验证。

(4) 政府借款转股本

为支持公司发展，东丽区财政局将通过其他途径融入的资金转给公司使用，公司将上述款项反映在其他应付款科目核算，2010~2012 年此类借款余额分别为 3.65 亿元、4.4 亿元、1.35 亿元，上述借款公司无需承担借款利息。

2011 年，根据 2011 年 12 月 26 日天津市东丽区财政局“津丽财预【2011】78 号”文件《关于对区域城投公司借款转为投资的通知》，东丽区财政局将以上述形式借入公司的款项 52868

万元转为区国资委对公司的投资，在账务处理上，公司做增加资本公积，减少其他应付款处理。

2012年，根据2012年12月28日天津市东丽区财政局“津丽财预【2012】107号”文件《关于对区域投资公司借款转为投资的通知》，东丽区财政局将以上述形式借入公司的款项60526万元转为区国资委对公司的投资，在账务处理上，公司做增加资本公积，减少其他应付款处理。

（5）政府补贴款

为支持公司建设，东丽区财政局给予公司一系列财政补贴款。

2010年，根据东丽区财政局2010年12月27日“津丽财预【2010】82号”文件《关于对天津市东丽城市基础设施投资有限公司拨付2010年度财政专项补贴的通知》，给予公司6000万元补贴款。

2011年，根据东丽区财政局2011年12月29日“津丽财预【2011】77号”文件《关于对天津市东丽城市基础设施投资有限公司拨付2011年度财政专项补贴的通知》，给予公司8000万元补贴款。

2012年，根据东丽区财政局2012年12月25日“津丽财预【2012】106号”文件《关于对天津市东丽城市基础设施投资有限公司拨付2012年度财政专项补贴的通知》，给予公司10000万元补贴款。上述补贴款均用于补充公司营运资金，计入营业外收入中的补贴收入科目核算。

整体看，政府在投资回流、资产划拨、资金上均给予了较大支持，公司资产规模、综合竞争力进一步增强。

五、法人治理结构与公司管理

1. 法人治理结构

公司为国有独资企业，股东为天津市东丽区人民政府国有资产监督管理委员会，公司不

设股东会，由天津市东丽区人民政府国有资产监督管理委员会行使股东会职权。天津市东丽区人民政府国有资产监督管理委员会可以授权公司董事行使股东会的一部分职权，决定公司的重大事项，但公司的合并、分立、解散、增加或者减少注册资本和发行公司债券，必须由国有资产监督管理委员会决定；其中，重要的公司合并、分立、解散、申请破产的，应当由国有资产监督管理委员会审核后，报本级人民政府批准。公司设董事会，成员为7人，由天津市东丽区人民政府国有资产监督管理委员会委派，董事每届任期不得超过三年，任期届满，可连选连任。公司设监事会，成员不得少于3人，监事会成员由天津市东丽区国有资产监督管理委员会委派（职工代表的比例不得低于三分之一）其监事会成员为荆戩、郝轶茹、吴俊华；监事任期每届3年，任期届满，可连选连任。公司设总经理1名，副经理2名，由董事会聘任或者解聘，总经理对董事会负责。

总体来看，公司法人治理结构较为完善。

2. 内部管理

公司是东丽区两大投融资、基础设施建设主体之一，因此公司的内部管理主要体现在投资、融资管理和项目管理等方面。

（1）项目管理

公司涉及的项目管理内容主要为东丽区政府制定的基础设施建设等项目，使用财政预算内外资金、土地开发资金以及其他财政性资金投资建设的项目。公司前期部负责工程项目前期立项及所有相关手续的报件、办理，合同部负责项目的施工、监理、设计、采购等合同的签订和管理，财务部参与工程项目合同签订，负责工程项目的审核结算，实施公司财务内部审计和专项审计，市政部及房建部分别负责各自范围内的项目质量、工期、安全、造价实施全程监控和管理。

（2）投资管理

公司目前的投资项目主要服务于政府的

建设规划，各子公司、无对外投资权，但享有投资建议权。公司财务部负责组织公司投资经营项目方案的制定，控制规避投资风险，前期部根据区域发展战略，策划符合发展规划的投资经营项目，负责组织有关项目的论证和可行性研究，编制投资经营项目实施方案。市政部负责贯彻公司涉及城市基础设施建设项目的投资计划和实施，房建部负责贯彻公司房地产开发项目的投资计划和实施。

（3）融资管理

公司财务部负责公司投资经营项目的融资工作，由财务部提出报告提交公司总经理、董事长、董事会，重大融资方案还需报送区政府审批。

总体来看，公司内部组织机构健全、管理制度较规范，能够对公司的日常生产经营提供支持和保障。

六、经营分析

1. 主营业务模式

公司作为东丽区两大基础设施建设主体之一，主要从事政府投资项目代建、土地一级市场征收整理和经营型房地产开发建设，目前以项目代建为主。公司按项目与政府签订代建项目回购协议，东丽区政府将全额支付委托公司建设的市政基础设施、安置房及开发完成的建设用地的成本，并根据公司承建项目所发生的成本，按实际发生投资额的一定比例作为代建费给予经济补偿。代建费比例根据具体项目确定，具体每年的回款比例依据具体项目确定。

2. 近年来经营状况

公司自成立以来，按照东丽区政府规划要求，组织实施政府投资项目的代建。

2010 年公司主要建设的政府项目包括金钟新市镇项目、津塘二线道路拓宽改造工程、金钟路拓宽改造工程、赤海路道路改造工程和

津塘公路改造还迁项目（新立花园二期），完成投资 22 亿元，东丽医院改扩建一期工程、二期工程，完成投资 0.50 亿元。上述投资政府投入资本金 8 亿元，使用银行借款 14.5 亿元。

2011 年公司主要建设的项目包括金钟新市镇项目、金钟路地道拓宽改造工程、赤海路工程、东丽医院改扩建工程（二期）、张贵庄轻轨站基础设施配套项目和金鑫园民心工程还迁房收尾工程，完成投资 19.21 亿元。上述投资政府投入资本金 1.50 亿元，银行借款投入 17.71 亿元。

2012 年公司主要建设的项目包括金钟新市镇项目、金钟路拓宽改造工程、赤海路道路改造工程、张贵庄轻轨站上盖物业项目、张贵庄中心城区改造项目，完成投资 31.50 亿元。上述投资政府投入资本金 10.50 亿元，使用银行借款 21 亿元。

2010~2012 年，公司形成的主营业务收入分别为 2.34 亿元、2.37 亿元和 2.91 亿元，均为政府回购款，因资金集中划拨，在账务处理上不好分割，上述款项在入账时均计入现金流量表中收到其他与经营活动有关的现金这一科目。

3. 公司未来发展规划

根据企业制定的战略发展目标，“十二五”期间，公司将积极介入北部新区、张贵庄中心城区、津塘公路经济带等城市重点区域的开发建设，计划投资的经营性项目包括跃进北路、南甸风景区、郊野公园，并借此加快推进企业向市场化、资本化转变，努力构建以市场化运营为主，政府代建项目和自主经营项目良性互补的综合性国企集团，成为符合未来城市发展模式、具有领先优势和辐射带动作用的新型城市运营商。

公司未来投资的项目主要为金钟小城镇项目，该项目总投资规模已经增至 148.85 亿元，截至 2012 年底已投资 64.50 亿元，其中资本金 21.50 亿元，银行借款 43 亿元；未来投资中本期债券投入 18 亿元，其余依赖银行借款。

4. 公司未来代建项目及相关代建协议

截至2012年底，公司存续的与政府签订的委托建设协议主要为《金钟街示范小城镇建设项目委托代建协议》，该协议签订于2009年11月，其他投资项目规模较小。

由于本期债券募投项目投资概算变更，公司与东丽区财政局签订了《金钟街示范小城镇建设项目委托代建协议补充协议》（以下简称“补充协议”），根据上述协议，公司因为代建金钟街示范小城镇项目可获得资金总额增长至171.18亿元，其中2011及2012年已回流5.28亿元，回款金额小于下表中显示的回款安排，剩余165.90亿元将在2013~2020年实现回流。

2011~2020年，《金钟街示范小城镇建设项目委托代建协议》规定的公司每年获得的具体回款金额明细见下表。

表3 《金钟街示范小城镇建设项目委托代建协议》主要内容（单位：亿元）

协议名称	金钟街示范小城镇建设项目委托代建协议
总金额	115.15
项目内容	农民还迁住宅 133.4 万平方米、配套公建 23.6 万平方米、水电气暖等配套基础设施投资以及土地整理等。
回款金额	
2011 年	2.37
2012 年	3.62
2013 年	12.62
2014 年	12.26
2015 年	17.79
2016 年	16.33
2017 年	15.36
2018 年	14.40
2019 年	13.93
2020 年	6.47
合计	115.15

资料来源：公司提供

从上表可以看出，公司与东丽区签订《金钟街示范小城镇建设项目委托代建协议》为公司代建的政府项目提供了明确的资金回流。公司与东丽区财政局签订的《金钟街示范小城镇建设项目委托代建协议补充协议》中确认项目

回流款金额为171.18亿元，并按照原有每年支付比例进行支付，每年回款金额将大于上表中数值。

七、财务分析

1. 财务概况

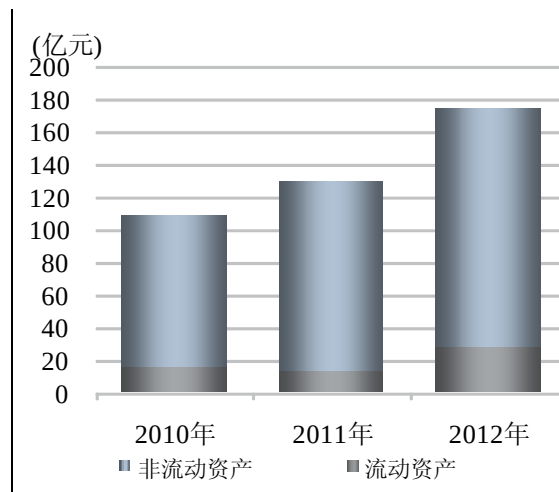
公司提供 2010~2012 年经中瑞岳华会计师事务所审计的三年连审合并财务报告，并出具了标准无保留意见的审计结论，公司近 3 年无合并范围变更情况，财务数据可比性强。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 173.31 亿元，所有者权益合计为 99.62 亿元。2012 年，公司实现营业收入 2.91 亿元，利润总额 3.48 亿元。

2. 资产构成及资产质量

2010~2012年，公司资产总额快速增长，年均增长26.75%，2012年底为173.31亿元，主要由于非流动资产的快速增长所致。截至2012年底，公司资产总额中流动资产占15.77%，非流动资产占84.23%。公司资产以非流动资产为主。

图1 2010~2012年公司资产构成



资料来源：根据公司审计报告编制

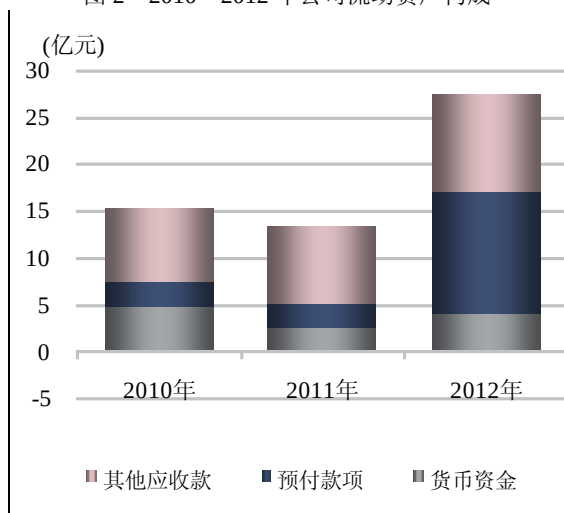
2010~2012年底，公司流动资产波动中有所增长，年均增长34.49%，2011年较2010年有所下降。截至2012年底，流动资产为27.34 亿

元，其中货币资金、预付款项、其它应收款分别占比14.53%、47.06%、38.41%。

2010~2012年底，公司预付款项波动增长，复合增长率为123.06%，截至2012年底为12.86亿元，按账龄分布看，所有款项均在1年内，预付款项主要是预付工程款。

2010~2012年底，其他应收款快速增长，平均复合增长15.58%，主要是东丽区财政局借款增加所致。截至2012年底，其他应收款为10.50亿元，其中账龄在1年内占21.64%，1~2年占3.66%，2~3年占69.94%，3年以上占4.76%。其他应收款欠款方主要为政府机构（占85.05%），实际偿付风险较小，但回收期受一定的财政拨付政策影响。

图2 2010~2012年公司流动资产构成



资料来源：根据公司审计报告编制

2010~2012年底，公司非流动资产快速增长，年均增长25.44%，2012年底为145.97亿元，主要为在建工程。

2010~2012年底，公司在建工程快速增长，复合增长24.39%，截至2012年底为143.45亿元，其中有52.64亿元为政府注入的土地资产，其余主要是代建的市政基础投资项目。

整体看，2010~2012年底，公司资产增长快速。流动资产中的预付款项及其它应收款占比较大，考虑到应收对象主要为政府机构，实际偿付风险较小，但回收期受一定的财政拨付

政策影响。非流动资产主要为在建工程。总体来看，公司资产质量一般。

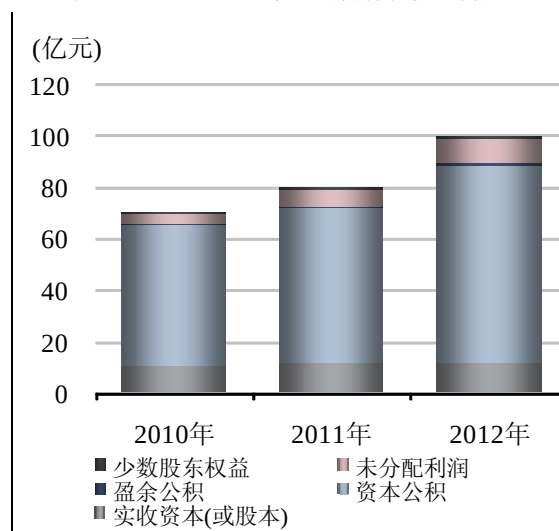
3. 负债及所有者权益

受股东资本及土地作价后的投入及东丽区财政局借款转增资本公积的带动下，2010~2012年底，公司所有者权益快速增长，复合增长19.35%，其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润均呈快速增长趋势，截至2012年底，所有者权益为99.62亿元，其中股本占11.54%、资本公积占77.08%、盈余公积占1.13%、未分配利润占10.16%；其中归属于母公司所有者权益占99.92%，少数股东权益占0.08%。

截至2012年底，公司资本公积总额为76.79亿元，其中东丽区政府注入土地52.64亿元，财政局2012年通过银行直接划拨资金10.45亿元，近3年财政借款转增资本公积13.70亿元。

总体来看，公司所有者权益结构稳定性好。

图3 2010~2012年公司所有者权益构成



资料来源：根据公司审计报告编制

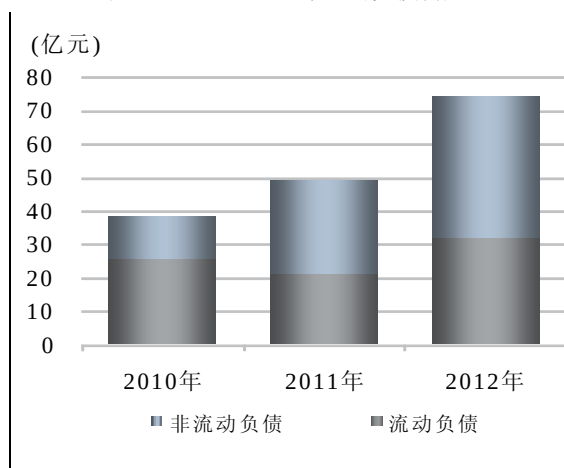
2010~2012年底，公司负债总额分别为37.94亿元、48.72亿元和73.69亿元，年均增长39.37%。截至2012年底，公司负债总额中流动负债占43.00%，非流动负债占57.00%。

2010~2012年底，公司流动负债分别为

25.44 亿元、20.77 亿元和 31.68 亿元，年均增长 11.61%，流动负债波动增长，其中主要由于短期借款、预收款项、一年内到期的非流动负债的快速增长所致。截至 2012 年底，短期借款、预收款项、其他应付款、一年内到期的非流动负债分别占 31.43%、10.40%、36.82%、18.94%。

2010~2012 年底，公司非流动负债分别为 12.50 亿元、27.95 亿元和 42.00 亿元，年均增长 83.31%，非流动负债快速增长，全部为长期借款。

图 4 2010~2012 年公司负债构成



资料来源：根据公司审计报告编制

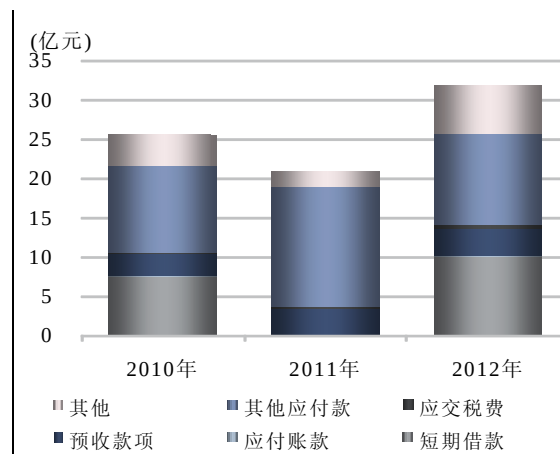
2010~2012 年底，公司其他应付款波动增长，年均增长 3.01%。2012 年底为 11.67 亿元，按账龄分布，1 年以上的占 69.68%，主要为天津市政通基础设施建设投资有限公司（占 75.39%）、天津市东丽区建设委员会（占 12.30%）、天津市东丽区规划局（占 12.30%），以上均为往来款且暂时无需偿还。

2010~2012 年底，公司一年内到期的非流动负债波动中有所增长，年均增长 22.47%。2012 年，公司一年内到期的非流动负债为 6 亿元，其中兴业银行天津分行、中国工商银行天津东丽支行、银团分别为 1.5 亿元、0.5 亿元、4 亿元。

2010~2012 年底，公司长期借款快速增长，年均增长 83.31%，2012 年底为 42.00 亿元，分别是公司与兴业银行天津分行质押贷款

0.5 亿元、中国工商银行天津东丽支行质押贷款 2.5 亿元、银团质押贷款 39 亿元。

图 5 2010~2012 年公司流动负债构成



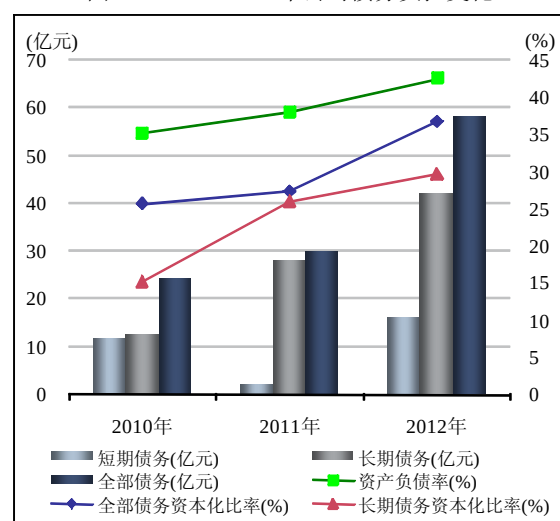
资料来源：根据公司审计报告编制

2010~2012 年底，公司全部债务分别为 24.00 亿元、29.89 亿元和 57.96 亿元，年均增长 55.40%，全部为银行借款。

截至 2012 年底，短期债务占 27.54%，长期债务占 72.46%。

2010~2012 年底，公司资产负债率分别为 35.17%、37.96%和 42.52%，三年平均值为 39.68%，长期债务资本化比率分别为 15.16%、25.98%和 29.66%，三年平均值为 25.65%，全部债务资本化比率分别为 25.55%、27.29%和 36.78%，均呈不断上升趋势，但总体处于较低水平，债务负担较轻。

图 6 2010~2012 年公司债务负担变化



资料来源：根据公司审计报告编制

整体看, 2010~2012年, 受金钟小城镇等项目投入的加大, 公司外部融资规模呈增长趋势, 负债指标均呈上升趋势, 但目前总体仍处于较低水平, 债务负担较轻。

4. 盈利能力分析

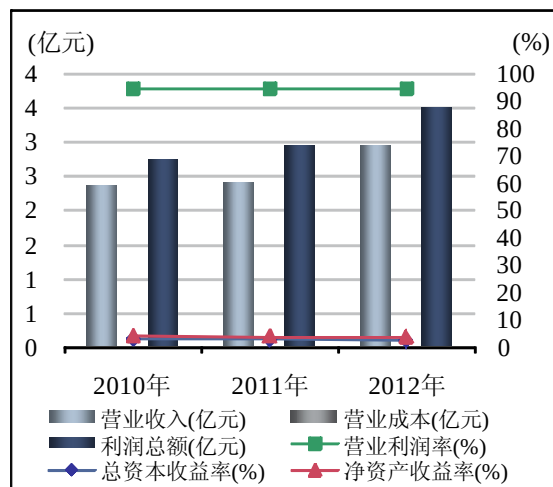
公司目前营业收入全部为代建项目形成的回购收入, 由于承担项目及完工项目的增加, 2010~2012年, 公司营业收入不断增长, 复合增长 11.42%, 2012 年公司实现营业收入为 2.91 亿元。

公司营业外收入快速增长, 年均增长 29.10%, 2012 年为 1.00 亿元, 主要是东丽区财政局为支持公司建设而给予的财政补贴款, 从近三年拨付情况看, 该项补贴具有一定的稳定性。

公司利润总额不断增长, 年均增长 12.92%, 2012 年为 3.48 亿元。公司盈利规模呈一定上升趋势。

公司营业收入全部为代建项目形成的回购收入, 2009~2011 年公司营业利润率保持稳定, 分别为 94.50%、94.40%、94.40%, 营业利润率较高是因为公司没有针对收入匹配成本, 减项只有主营业务税金所致。同期, 公司净资产收益率分别为 3.91%、3.65%、3.50%, 盈利能力基本稳定。

图 7 2010~2012 年公司盈利情况



资料来源: 根据公司审计报告编制

总体看, 因公司目前尚无自营项目, 赢利主要来自政府项目代建项目形成的回购收入及补贴, 盈利能力较为稳定。

5. 现金流分析

2010~2012 年, 公司经营活动现金流入全部为收到其他与经营活动有关的现金, 波动幅度较大, 分别为 10.24 亿元、13.30 亿元、10.27 亿元, 年均增长 0.17%。2012 年为 13.30 亿元, 主要由东丽区财政局的回购款、往来借款和其他单位的往来借款构成。

根据公司提供的说明, 2010~2012年, 公司形成的主营业务收入分别为 2.34 亿元、2.37 亿元和 2.91 亿元, 均为政府回购款, 其中 2010 年通过 1 月 61 号、6 月 95 号凭证划拨资金 8 亿元, 其中 2.34 亿元为公司当年确认的回购收入, 其余为财政往来款; 2011 年通过 3 月 29 号、4 月 19 号、4 月 55 号、4 月 74 号、7 月 1 号、9 月 34 号、12 月 12 号、12 月 17 号凭证共划拨资金 5.29 亿元, 其中 2.37 亿元为公司当年确认的回购收入, 其余为财政往来款。2012 年通过 2 月 47 号、4 月 84 号、5 月 132 号、6 月 61 号、6 月 150 号、7 月 76 号、7 月 26 号、7 月 49 号、8 月 28 号、9 月 48 号、9 月 65 号、9 月 103 号、10 月 46 号、11 月 39 号、12 月 36 号、138 号凭证划拨资金 6.05 亿元, 其中 2.91 亿元为公司当年确认的回购收入, 其余为财政往来款。因上述资金集中划拨, 在账务处理上不好分割, 上述款项在入账时均计入现金流量表中收到其他与经营活动有关的现金这一科目。

2010~2012 年, 公司经营活动现金流出波动增长, 年均增长 26.17%, 主要为支付的工程款的快速增长所致。2012 年为 44.60 亿元, 主要是支付的工程款、东丽区财政局往来借款、退工程施工保证金, 分别占比 87.42%、6.42%、6.17%。2010~2012 年, 公司经营活动产生的现金流量净额均为负值, 分别为 -17.78 亿元、-13.32 亿元、-34.33 亿元, 经营性现金流量净额一直处于负值。

2010~2012年,公司投资活动现金流规模较小;筹资活动现金流入快速增长,复合增长42.47%,主要是股东投入及银行借款的增加;公司筹资活动现金流出波动增长,复合增长率为86.25%,主要是公司偿还银行借款及利息支付。近三年,公司筹资活动产生的现金流量净额波动增长,年均增长37.87%,2012年为35.93亿元,主要是由于公司大规模的银行融资产生的现金流入所致。

整体看,2010~2012年,公司经营活动现金流入的稳定性不高,易受政府协调能力的影响而产生波动,经营活动现金流量净额为负,经营获得现金流的能力较差,主要依赖政府的资金划拨及银行贷款。公司目前的经营模式尚无改变,未来筹资压力较大。

6. 偿债能力分析

从短期偿债能力看,2010~2012年底,公司流动比率及速动比率逐年增加,三年平均值均为74.05%,2012年底均为86.28%,公司经营性现金流量净额一直为负值,总体来看,公司短期偿债能力弱。

从长期支付能力看,2010~2012年,公司EBITDA分别为2.74亿元、2.93亿元和3.53亿元,年均增长13.48%,EBITDA不断增长,主要是利润增加所致。2010~2012年,公司全部债务/EBITDA倍数分别为8.75倍、10.22倍和16.42倍,三年平均值为13.02倍,EBITDA对全部债务保护能力尚可。

截至2012年底,公司共有银行授信65亿元,已使用48亿元,尚有17亿元银行授信额度未使用。公司间接融资渠道畅通。

截至2012年底,公司对外担保合计3.62亿元,担保比率为3.63%,担保比率不高。公司对外担保全部为对天津东丽湖建设发展有限公司提供的全额担保,天津东丽湖建设发展有限公司为本公司股东天津市东丽区人民政府国有资产监督管理委员会设立的另一平台公司天津东方财信投资集团有限公司下属子

企业,该公司主要负责位于天津市中心城区与滨海新区核心区之间的东丽湖温泉度假旅游区内基础设施建设及土地整理运营工作,目前经营状况良好。

整体看,公司对外担保额不大,代偿风险相对较低。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(报告编号为B-201304336717),截至2013年4月27日,公司无“未结清不良信贷”、“已结清不良信贷”和“欠息”情况,过往履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况,以及东丽区经济发展及财力水平的综合分析,并考虑到东丽区政府在资产划拨和财政补贴等方面的支持,公司整体抗风险能力较强。

八、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司发行本期公司债券的额度为18亿元,占2012年底公司长期债务、全部债务和负债总额的比重分别为42.86%、31.06%和24.43%,对公司现有债务影响较大。

截至2012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42.52%、36.78%和29.66%,本期公司债券发行后,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上升为47.93%、43.26%和37.59%,公司债务负担有所加重。

2. 本期债券偿还能力分析

2010~2012年,公司EBITDA稳定增长,分别是本期公司债券的0.15倍、0.16倍和0.20倍,EBITDA对本期公司债券的保护能力较弱。

截至2012年底,公司现金类资产为3.97亿

元，是本期公司债券的0.22倍，公司现金类资产对本期公司债券的保障能力较弱。

2010~2012年，公司经营活动现金流入量/本次公司债券的比率分别为0.57倍、0.74倍和0.57倍，3年平均值为0.62倍；公司经营活动现金净流量净额均为负值，经营活动产生的现金流量对本期公司债券保障能力较弱。

3. 本期债券偿债资金来源

本期债券偿债资金来源于募投项目金钟小城镇建设项目自身产生的收益，收益来自部分住宅建设项目的销售收入和配套公建销售收入。

金钟街示范小城镇保障性住房建设项目计划建设还迁住宅133.4万平方米，实际建设面积为141.8万平方米，扣除还迁部分之外，尚有37.99万平方米住宅可以出售，按照目前可参考平均市场价格每平方米1.5万元计算，合计收入为56.99亿元。以上部分住宅将在2013年至2016年逐渐出售实现收入。

配套公建合计23.6万平米，其中可用于对外出售的配套公建22.17万平方米，扣除老年活动中心之外，幼儿园和中小学校按照每平方米1.5万元由教育部门购买，商业用房面向市场出售，金钟地区商业用房按照目前可参考平均市场价格每平方米2.0万元计算，两者合计收入为40.93亿元。配套公建将在2015年至2018年逐渐出售实现收入。

以上收入合计为97.92亿元，为本期债券募集金额的5.44倍，但上述收入的实现存在一定不确定性；考虑到政府支付给公司的项目建设款等支持，本期债券本息偿付的安全性较高。

九、偿债资金专户监管

为了保证本期公司债券本息的按期足额偿还，公司设立了专项偿债账户，并与工商银行股份有限公司天津分行（以下简称“工行天津分行”）签订了《债券账户及资金监管协议》，

由工行天津分行实施监管。双方约定如下：

（1）为了保证及时偿还本期债券到期债券本息，公司拟在工行天津分行开立偿债资金账户（以下简称“偿债账户”）。用于偿债资金的接收、存储及划转。

（2）工行天津分行应在本期债券本息兑付日前10个工作日之前向公司发出划款通知书，要求公司按本协议的约定按时足额划付偿债资金。

（3）工行天津分行应对偿债账户进行持续性监管，并于每年度结束后30日内出具账户监管报告，同时抄送本期债券信用评级机构（联合资信评估有限公司）。

（4）公司在发送指令时，应为工行天津分行执行指令预留出必需的时间，公司应在划款日前1工作日或最晚于划款当日11:00前，向工行天津分行发送划款指令，并附相关证明文件。因公司未能留出足够的执行时间，致使资金未能及时到账所造成的损失由公司承担。

（5）存放在偿债账户内的偿债资金只能以银行存款或银行协定存款的方式存放，并且仅可用于按期支付本期债券的利息和到期支付本金。

（6）利息偿付：公司应于债券付息日前10日之前，按本期债券募集说明书中确定的付息金额向偿债账户中划入偿债资金；

（7）本金偿付：公司应于债券本金兑付日前60日之前，向偿债账户中划入应兑付本金的10%资金；公司应于债券本金兑付日前30日之前，向偿债账户中划入应兑付本金的20%资金；公司应于债券本金兑付日前10日之前，按本期债券募集说明书中确定的还本金额向偿债账户中划入全部偿债资金。

（8）若偿债账户发生不利变化（包括但不限于司法机关查询、扣划等）致使公司不能按期偿付本期债券本息时，工行天津分行有义务监管账户并及时书面告知公司，且不得允许公司自行支配监管账户资金。

（9）工行天津分行已按本协议向公司发

出划款通知书，而公司未按本协议的约定按时足额划付偿债资金，工行天津分行应及时书面通知评级机构(联合资信评估有限公司)。

十、综合评价

公司是东丽区基础设施建设主体之一，在经营环境和东丽区政府支持方面具备的优势。公司所属地区经济发展较快，城市化进程较快，为公司发展提供了良好的外部经营环境。

公司采取代建回购模式运营，由东丽区政府对公司代建的市政基础设施投资项目实施回购，现金回流得以保障。目前，公司资产质量一般，债务负担较轻，盈利能力基本稳定。但公司目前的经营模式易受东丽区经济环境及政府规划的影响；公司经营获取现金流能力较弱，回款周期受政府财政拨付资金效率的影响。

本期债券为 7 年期债券，并后 5 年每年按照 20%的比例等额偿还本金的模式，有利于化解集中偿付压力。本期债券偿债资金来源为东丽区政府的回购款项，根据委托代建协议及补充协议，政府在债券存续期内每年的回款额均可以保障本期债券在该年本息的足额偿还。公司针对本期债券设立专项偿债账户，并有工行天津分行实施监管，有利于保障本期债券的按期足额偿付。

综合分析，联合资信认为，本期债券到期不能偿还的风险低。

附件 1 子公司基本情况

(单位：人民币万元)

公司名称	注册资本	公司类型	持股 比例
天津市金钟小城镇建设投资有限公司	10000	有限责任公司	100%
天津市榕昱投资有限公司	2000	有限责任公司	51%
天津首佳城建资产投资有限公司	500	有限责任公司	100%

附件 2-1 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(%)
流动资产：				
货币资金	46689.74	23990.48	39730.01	-7.75
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款				
预付款项	25853.69	25477.04	128637.27	123.06
应收利息				
应收股利				
其他应收款	78600.33	82283.58	105000.68	15.58
存货				
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	151143.76	131751.11	273367.96	34.49
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				
投资性房地产				
固定资产	352.98	323.65	380.03	3.76
在建工程	927070.03	1151374.49	1434506.50	24.39
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产				
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用	220.92	168.94	0.00	-100.00
递延所得税资产				
其他非流动资产	0.00	0.00	24845.94	
非流动资产合计	927643.93	1151867.08	1459732.47	25.44
资产总计	1078787.69	1283618.19	1733100.43	26.75

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(%)
流动负债：				
短期借款	75000.00	0.00	99600.00	15.24
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	159.91	29.91	1115.38	164.10
预收款项	26983.94	32496.84	32957.75	10.52
应付职工薪酬				
应交税费	2291.25	3621.52	5251.40	51.39
应付利息	0.00	0.00	1266.45	
应付股利				
其他应付款	109928.66	152182.16	116654.41	3.01
预计负债				
一年内到期的非流动负债	40000.00	19375.00	60000.00	22.47
其他流动负债				
流动负债合计	254363.76	207705.43	316845.39	11.61
非流动负债：				
长期借款	125000.00	279534.08	420009.08	83.31
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
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	125000.00	279534.08	420009.08	83.31
负债合计	379363.76	487239.51	736854.48	39.37
所有者权益：				
实收资本(或股本)	100000.00	115000.00	115000.00	7.24
资本公积	550008.00	602876.00	767902.00	18.16
减：库存股				
盈余公积	4845.31	7770.03	11287.17	52.63
未分配利润	43598.97	69837.30	101259.67	52.40
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	698452.28	795483.34	995448.84	19.38
少数股东权益	971.65	895.34	797.11	-9.43
所有者权益合计	699423.93	796378.68	996245.95	19.35
负债和所有者权益总计	1078787.69	1283618.19	1733100.43	26.75

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	23445.46	23749.99	29106.76	11.42
减: 营业成本				
营业税金及附加	1289.50	1330.00	1629.98	12.43
销售费用				
管理费用	872.47	1265.07	2456.47	67.80
财务费用	-117.10	-121.53	-30.96	
资产减值损失				
加: 公允价值变动收益				
投资收益	48.61	0.00	0.00	-100.00
其中: 对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	21449.21	21276.44	25051.27	8.07
加: 营业外收入	6000.00	8000.00	10000.00	29.10
减: 营业外支出	122.30	189.70	210.00	31.04
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	27326.91	29086.75	34841.27	12.92
减: 所得税费用				
四、净利润	27326.91	29086.75	34841.27	12.92
其中: 归属于母公司的净利润	27335.26	29163.05	34939.50	13.06
少数股东损益	-8.35	-76.31	-98.23	
被合并方合并前的净利润				

附件 4 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(%)
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				
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	102385.02	133009.76	102740.64	0.17
经营活动现金流入小计	102385.02	133009.76	102740.64	0.17
购买商品、接受劳务支付的现金	3.69	0.00	0.00	-100.00
支付给职工以及为职工支付的现金	543.11	799.02	901.83	28.86
支付的各项税费	17.10	65.45	1.59	-69.53
支付其他与经营活动有关的现金	279630.66	265344.15	445108.97	26.17
经营活动现金流出小计	280194.56	266208.61	446012.39	26.17
经营活动产生的现金流量净额	-177809.54	-133198.86	-343271.75	
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	10.00	0.00	0.00	-100.00
取得投资收益收到的现金	48.61	0.00	0.00	-100.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额				
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				
投资活动现金流入小计	58.61	0.00	0.00	-100.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	901.29	355.39	253.03	-47.01
投资支付的现金				
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	901.29	355.39	253.03	-47.01
投资活动产生的现金流量净额	-842.68	-355.39	-253.03	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	80980.00	15000.00	0.00	-100.00
取得借款收到的现金	125000.00	254534.08	310075.00	57.50
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	52868.00	108026.00	
筹资活动现金流入小计	205980.00	322402.08	418101.00	42.47
偿还债务支付的现金	5000.00	195625.00	29375.00	142.38
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11961.85	15922.09	29461.70	56.94
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	16961.85	211547.09	58836.70	86.25
筹资活动产生的现金流量净额	189018.15	110854.99	359264.30	37.87
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	10365.93	-22699.25	15739.52	23.22
加: 期初现金及现金等价物余额	36323.81	46689.74	23990.48	-18.73
六、期末现金及现金等价物余额	46689.74	23990.48	39730.01	-7.75

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)				
存货周转次数(次)				
总资产周转次数(次)	0.04	0.02	0.02	0.02
现金收入比(%)				
盈利能力				
营业利润率(%)	94.50	94.40	94.40	94.42
总资本收益率(%)	2.91	2.66	2.22	2.49
净资产收益率(%)	3.91	3.65	3.50	3.63
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	15.16	25.98	29.66	25.65
全部债务资本化比率(%)	25.55	27.29	36.78	31.69
资产负债率(%)	35.17	37.96	42.52	39.68
偿债能力				
流动比率(%)	59.42	63.43	86.28	74.05
速动比率(%)	59.42	63.43	86.28	74.05
经营现金流动负债比(%)	-69.90	-64.13	-108.34	
EBITDA 利息倍数(倍)	2.29	1.84	1.15	1.58
全部债务/EBITDA(倍)	8.75	10.22	16.42	13.02
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.74	-0.45	-0.59	
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)			-2204.26	
本期债项偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.57	0.74	0.57	0.62
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.99	-0.74	-1.91	
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.99	-0.74	-1.91	
现金偿债倍数(倍)	0.26	0.13	0.22	0.20

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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期债券偿债能力	
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 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 天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司 2013 年度 18 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

天津市东丽城市基础设施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。天津市东丽城市基础设施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，天津市东丽城市基础设施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市东丽城市基础设施投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现天津市东丽城市基础设施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。

如天津市东丽城市基础设施投资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东丽城市基础设施投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

