



天津津滨发展股份有限公司

TIANJIN JINBIN DEVELOPMENT CO.,LTD.

受托管理事务年度报告

(2011 年度)

债券受托管理人

瑞信方正证券有限责任公司

CREDIT SUISSE FOUNDER
瑞信方正

(办公地址：北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心南楼 15 层)

2012 年 6 月

重要声明

瑞信方正证券有限责任公司（以下简称：“瑞信方正证券”）编制本报告的内容及信息均来源于天津津滨发展股份有限公司（以下简称“津滨发展”、“公司”或“发行人”）对外披露的《天津津滨发展股份有限公司公司 2011 年年度报告》等相关公开信息披露文件、发行人提供的证明文件以及第三方中介机构出具的专业意见。瑞信方正证券对报告中所包含的相关引述内容和信息未进行独立验证，也不就该等引述内容和信息的真实性、准确性和完整性做出任何保证或承担任何责任。本报告不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事宜做出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为瑞信方正证券所作的承诺或声明。在任何情况下，未经瑞信方正证券书面许可，本报告不得用作其他任何用途；投资者依据本报告所进行的任何作为或不作为，瑞信方正证券不承担任何责任。

目录

重要声明	2
第一章 本期债券概要	4
第二章 发行人 2011 年度经营状况和财务状况.....	6
一、2011 年度业务回顾.....	6
二、2011 年业务展望.....	7
三、2011 年度财务状况.....	11
第三章 担保人资信情况.....	13
第四章 募集资金使用情况.....	14
第五章 本期债券本息偿付情况	15
第六章 专项偿债帐户情况.....	15
第七章 债券持有人会议召开的情况.....	15
第八章 本期债券跟踪评级情况	15
第九章 其他重要事项	15

第一章 本期债券概要

核准文件和核准规模：本期债券已经中国证券监督管理委员会证监许可[2009]1112号文件核准公开发行，核准规模为不超过人民币7亿元。

债券名称：2009年天津津滨发展股份有限公司公司债券（以下简称“本期债券”）。

债券简称及代码：09津滨债、112018

债券期限：5年。

发行规模：人民币7亿元

债券利率：7.20%

回售条款：本次公司债券持有人有权在债券存续期间第3年付息日将其持有的债券全部或部分按面值回售给发行人。在本次公司债券存续期间回售申报日前5个交易日至回售申报日，发行人将在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上发布回售公告至少3次。行使回售权的债券持有人应在回售申报日（本次公司债券存续期间第3年付息日之前的第5个交易日）通过指定的交易系统进行回售申报，债券持有人的回售申报经确认后不能撤销，相应的公司债券面值总额将被冻结交易；回售申报日不进行申报的，则不再享有该次回售权。本次公司债券存续期间第3年付息日即为回售支付日，发行人将按照深交所和登记公司相关业务规则完成回售支付工作。第3年付息日后的3个交易日内，发行人将公告本次回售结果。

利率上调选择权：发行人有权在本次公司债券存续期间第3年付息日上调本次公司债券后续期限的票面利率。在本次公司债券存续期间回售申报日前10个交易日至回售申报日，若发行人选择上调利率，发行人将在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上发布上调利率公告。若发行人未行使利率上调权，则本次公司债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

票面金额：本期债券票面金额为人民币100元。

发行价格：按面值平价发行。

还本付息的期限和方式：本期公司债券按年付息、到期一次还本。利息每年支付

一次，最后一期利息随本金一起支付。

本期公司债券的起息日为公司债券的发行首日，即 2009 年 11 月 26 日。公司债券的利息自起息日起每年支付一次，2010 年至 2014 年间每年的 11 月 26 日为上一计息年度的付息日（遇节假日顺延，下同）。本期公司债券到期日为 2014 年 11 月 26 日，到期支付本金及最后一期利息。公司债券付息的债权登记日为每年付息日的前 1 个交易日，到期本息的债权登记日为到期日前 6 个工作日。在债券登记日当日收市后登记在册的本期公司债券持有人均有权获得上一计息年度的债券利息和/或本金。本期公司债券的付息和本金兑付工作按照登记公司相关业务规则办理。

担保情况：本期债券由天津泰达投资控股有限公司提供全额不可撤销的连带责任保证担保。

信用级别：经中诚信证券评估有限公司综合评定，发行人的主体信用级别为 A，本期债券信用级别为 AA。

债券受托管理人：瑞信方正证券有限责任公司。

募集资金用途：本期债券募集资金拟全部用于偿还商业银行贷款，调整债务结构。

第二章 发行人 2011 年度经营状况和财务状况

一、2011 年度业务回顾

2011 年，在日趋严厉的宏观调控政策的大背景下，房地产市场受到限购限贷等政策的影响，市场有效需求受到了抑制，加之公司自身前期因项目储备不足造成的项目销售断档，这些综合因素共同作用的结果，致使津滨公司在 2011 年首次出现亏损，公司面临着成立以来最严峻的局面。一年来，公司全体员工充分认清严峻的市场形势，千方百计推进各项工作，在极其恶劣的市场环境下，积极谋求发展机遇，抢抓市场机会，全力以赴化解房地产调控带来的冲击，努力使影响降到最低程度。公司积极推动“走出去”战略，继续完善区域布局，项目拓展取得实质性进展；积极探索多元化的融资渠道，为公司经营发展提供强有力的资金保障；造纸厂清算及土地整理的前提各项准备工作取得重大进展；通过收购股权、增资扩股等方式获得对金建益利公司、滨泰公司的控股权，为后续项目操作运营理顺了体制；继续推进完善 ERP 管理体系的建设，管理体系日趋完善；在建项目能够按照计划的时间节点要求有序推进；滨海国际 CX2 项目和境界梅江 H5 项目在年内正式开盘发售；工业厂房出租业务保持稳定。但由于房地产调控持续加码，措施进一步落实细化，调控的效果逐步得以显现，使得房地产市场观望气氛浓重，成交量明显下降，公司在售项目销售受阻，未能实现预期销售收入，同时由于公司可结算收入项目减少，对全年计划经营指标的实现形成很大冲击。

2011 年公司实现主营业务收入 14.74 亿元，较 2010 年同期大幅下降 57.24%，实现净利润-29799.75 万元，较 2010 年下降 39378.22 万元，同比大幅下降 411.11%。从公司今年的主营业务收入和利润构成看，工业厂房出租产生的租金收入占主营业务收入的 4.26%，占主营业务利润的 23.10%，房地产销售收入占主营业务收入的 24.09%，占主营业务利润的 71.21%，二者合计占公司主营业务收入 28.35%，占主营业务利润的 94.31%。

报告期内公司经营业绩大幅下降的主要原因是受房地产市场宏观调控及公司房产项目开工及竣工时间的影响，公司本年度无新增可结算项目，2011 年房

产销售主要为尾盘项目。公司本年度在售的滨海国际项目、玛歌庄园项目销售情况均不甚理想，房产销售面积大幅下降，销售价格亦有下调，本年度上述项目共实现销售收入合计 3.55 亿元，与上年同期房产销售实现销售收入 24.08 亿元相比大幅下降 85.26%。

项目	2011 年度	2010 年度	与 2010 年度相比 变化情况	变动百分比	变动较大原因
营业收入	1,474,226,012.66	3,447,682,655.09	-1,973,456,642.43	-57.24%	报告期内公司房产销售面积大幅减少所致
营业利润	-349,636,673.29	167,655,960.56	-517,292,633.85	-308.54%	
净利润	-297,997,573.96	95,784,614.69	-393,782,188.65	-411.11%	

二、2011 年业务展望

1、区域环境和行业趋势

2012年是国家“十二五”规划承前启后的关键之年，滨海新区作为天津市经济增长最大的引擎，其投资聚集效应正逐步得到放大，伴随着滨海新区的经济发展，为公司的可持续发展提供了一定的空间。但是随着区域关注度的提高，业内各大房企纷纷扎堆滨海新区，同时造成了区域内部竞争激烈的现状。

2012年在国家积极的财政政策和稳健的货币政策下，中国经济将稳中求进。但在此背景下，中央也提出“要坚持房地产调控政策不动摇”，这将使年内的房地产市场面临较为纠结的局面，政策环境的从紧，将使大部分房地产项目销售面临较大压力。同时，调控政策对于不同城市和产品的影响不一。作为政策调控重点的一线城市和房价上涨较快的二线城市受影响较大，其他二三线城市受影响较小。房地产市场平均利润的合理化和资金杠杆率的降低将进一步导致房地产企业向大型化、全国化转变。对于拥有人才、资金、品牌和产品优势的房地产企业，经历调控既是挑战，也是机遇，有利于企业逢低吸纳，扩大竞争优势，取得进一步的发展。

2、发展机遇

2012年津滨公司继续坚定不移走全国化布局的发展之路，将有效拓展企业发展空间，公司ERP管理系统平台的搭建，管理体系的进一步完善，品牌战略规划

的实施，将为公司打造知名地产品牌，实现稳健经营和可持续发展提供有效的保障。

3、公司2012 年经营计划

公司2012年计划合并主营业务收入为27.26亿元，计划销售、管理、财务三项费用合计4.90亿。主营收入同比较上年有较大幅度的增长，原因是公司2012年滨海国际CX2项目、梅江境界项目预计将达到确认收入条件，并且公司将在2012年完成部分持有型物业的处置工作，以调整公司资产结构。

4、公司未来资金需求、使用计划和资金来源情况

公司在2012年初资金储备较为充足，公司将积极促进现有在售房产项目的销售，并积极处置现有存量持有型物业资产，加快资产周转速度以尽快实现现金回流。公司将充分利用项目贷款、股权信托、基金发行等方式筹措资金，以充分保证现有在建项目的资金需求。公司将坚持执行稳健的财务政策，保持良好的资金状况，在保证现有新拓展项目开发稳步推进的同时，将密切关注市场，积极拓展以合理价格获取新的项目资源的机会。

5、公司可能面临的风险和应对措施

风险分析：

(1) 政策风险：中央经济工作会议提出“要坚持房地产调控政策不动摇，促进房价合理回归，加快普通商品房建设，扩大有效供给，促进房地产市场健康发展。”这一基调决定了2012年政府还在继续强化对房地产的调控，同时2012年中国经济在国内国际多种因素的作用下将出现增长放缓的趋势，对房地产市场的发展可能存在极大的不确定性，限购城市房价结构性下行趋势已经形成，销售不畅和持币观望的局面也一定程度上考验房地产企业的资金链。

(2) 竞争风险：区域市场竞争的加剧，日益挤占公司扩展空间。随着“限购令”和保障房供应等房地产调控政策的实施，调控效果将逐步显现，房地产市场将出现阶段性波动；面对复杂的市场形势，公司将时刻保持清醒的头脑，密切关注经济形势和政策走向，顺应市场调整变化，坚决贯彻“走出去”战略，主动出击，积极寻求对外扩张发展和业务转型之道。

(3) 管理上的不足：公司经过持续的战略调整，组织机构调整，管理思路的调整以及管理重塑，整体的运营能力和项目拓展能力得到一定程度的提升，为

公司今后的发展奠定了坚实的基础。但是，我们必须看到在持续的项目资源获取能力、成本控制能力、品质标准控制能力、产品研发能力、对市场及客户需求的把握即产品定位和创新营销能力等方面，以及在项目开发进度的把握和控制方面，都或多或少存在一些缺失。资产规模小，不适应目前状态下的房企发展要求。在行业整体利润率和杠杆率降低的情况下，企业规模小带来的整合腾挪空间小的弊端更加显现，导致公司持续稳定的经营能力不强；项目运营能力与行业平均水平有很大差距，项目运营收益可能低于土地转让及土地增值收益，投资运营效率低于融资利息；现有项目在自身管理上仍存在一定问题，又恰逢市场低迷，且津滨品牌本身价值及影响力尚不足，导致项目销售缓慢，也影响了持续经营；面对市场的适应能力和快速反应能力还有待提高。这些问题需要我们在公司未来的发展中逐步加以解决。

(4) 2012 年可确认收入规模不足及现金流压力：公司2012年可竣工结算项目总体规模不大，尽管梅江境界H5地块、体北颐贤里项目、滨海国际CX2项目等可结转部分收入，但是实现的利润总额尚不足支撑公司扭亏，要确保年度经营业绩，必须采取更为灵活的项目运作方式。

应对措施：

2012年，公司坚定走以市场化房地产开发为主营的战略不动摇，以现金流控制为主线，强化市场应变能力和反应能力，强化项目管控能力，全力确保实现全年经营业绩。2012年，公司压倒一切的任务就是在实现现金流动态平衡的前提下，保证公司经营业绩，并且为公司下一步发展留下资源和空间。

(1) 全力推进各项目开发进度，加快可售项目销售步伐，为公司经营提供现金流支持。公司所属各项目主体要严格按照公司确立的年度预算计划，全力推进各项目开发进度，可售项目要加快销售步伐，确保销售收入在年度内得以确认，为公司现金流的顺畅提供保障，为公司业绩提升做出贡献。各项目公司要结合市场变化，有针对性的采取灵活的销售策略，确保实现既定的经营目标。

(2) 以掌控现金流为主导，主动进行资产结构调整和项目资源整合，保障现金流平衡。2012年公司要在确保现在在售项目销售利润的基础上，以掌控现金流为主导，主动进行资产结构调整和项目资源整合，保障现金流平衡，通过资产和股权的出售为公司实现现金流平衡和扭亏为盈提供保障。我们要通过主动的资

产结构调整和项目资源整合，切实做到保生存，保盈利、保业绩，实现公司健康发展；同时，还要统筹兼顾，做好充裕的现金流准备，为公司未来发展预留足够的空间。

(3) 坚定不移地走全国化布局的发展之路。去年公司迈出了全国化战略的第一步，今年，在严峻的市场局面下，实施走出去战略显得尤为迫切。原因在于国家对一二线城市的限购政策严重地制约了我们的发展，而一些二三线乃至三四线城市和地区由于受到行业调控政策冲击程度相对较小，市场需求相对均衡，因此就为我们提供了生存空间。全国化战略是公司战略规划的重要组成部分，这是市场选择的结果，全国经济的梯次发展也为我们实施全国化布局提供了可能。我们要根据自身条件和市场形势变化，合理控制投资节奏，做到攻守兼备。

(4) 加强和改善管理，全面提升快速反应能力和应变能力。近些年来，公司已初步建立起了能够适应常规市场和行业的管理制度和管理框架，团队也经过了一定的市场磨练。今年我们要继续在抓管理体系落实工作的基础上，重点强化针对市场变化及宏观调控的快速反应能力和应变能力的提升，一方面要继续修订完善我们的各项制度，简化流程，缩短决策时间；另一方面要形成主动求变的公司氛围，顺应形势要比预测形势更加实际一些，不要对政策调整心存侥幸，而要从最困难的角度思考市场，去争取相对较好的结果。

(5) 完善人员管理体系，探索适应全国化战略的内部人才培养使用机制。伴随着公司业务转型以及全国化战略的实施，我们要全方位、多元化研究公司未来的人才需求，探索适应全国化战略的内部人才培养使用机制。

(6) 高度重视现金流平衡，做好风险防范，确保公司稳健运营。重点加强与各银行等金融机构的沟通和协调，统筹规划，合理安排，确保公司稳健运营和资金链安全。积极拓宽融资渠道，扩大融资规模，确保公司各项经营业务正常运行的资金需求；建立以动态现金流为核心的管理体制；做好预警提示；提前安排好资金筹措，防范于未然；制定公司阶段性的利润及现金流解决方案，要能够根据变化的市场形势及时作出调整，并监督落实，确保2012年实现盈利，确保资金链安全。

(7) 加强公司品牌规划与管理，有效整合品牌资源，提升津滨品牌影响力。2012年，公司要以新标识的启用为契机，加强品牌规划与管理，建立完善的公司

品牌管理和规划体系，继续做好公司品牌的宣传和推动工作，以此为基础，不断提升企业形象，进一步与项目品牌建设相结合，对项目操作形成有力支撑。

三、2011年度财务状况

1、公司主要财务数据摘要

单位：人民币万元

项目	2011 年度	2010 年度	增减变动
资产总额	884,893.66	764,112.57	120,781.09
负债总额	654,652.78	522,567.16	132,085.62
股东权益总额	230,240.88	241,545.41	-11,304.53
归属于母公司所有者权益	176,975.91	216,978.55	-40,002.64
营业收入	147,422.60	344,768.27	-197,345.67
净利润	-30,110.87	9,619.57	-39,730.44
归属于母公司股东的净利润	-29,799.76	9,578.46	-39,378.22

2、公司主要偿债能力指标

指标	2011 年度	2010 年度	2009 年度
资产负债率 (%)	73.98	68.39	68.14
长期资本化比率 (%)	49.45	39.72	40.33
EBITDA (亿元)	-0.78	4.01	2.52
EBITDA 利息倍数 (X)	-0.22	1.34	0.94
总债务/EBITDA (X)	-66.42	11.28	17.31
经营活动净现金流量 (亿元)	-5.21	7.49	9.94
经营活动净现金流/总债务 (X)	-0.10	0.17	0.23
经营活动净现金流利息保障倍数 (X)	-1.45	2.51	3.68

3、公司偿债能力分析

2011年，随着房产在建项目的投入，公司融资需求上升，带动总债务规模持续增长。2009-2011年12月31日公司总债务分别为43.70亿元、45.21亿元和51.70亿元。并且短期内来看，公司短期债务比重呈现上升趋势，即期偿债压力不断上升。2011年公司受到房地产调控影响，营业业绩出现下滑，公司或将变现所持出租物业与部分房地产项目以提升整体偿债能力。

股东方泰达控股背景实力较强，可给予公司融资担保支持，同时公司与多家银行也保持良好的合作关系。2012年3月31日，公司银行授信额度合计为46.02亿元，尚余可用额度为5.78亿元，在当前房地产信贷紧缩的背景下，公司仍有一定备用流动性。

总体看来，公司对外部债务的依赖程度较高，随着后续项目建设的推进，债务压力不断上升。公司需变现部分资产以保障当期负债的偿付。同时，考虑到股东方的支持，公司偿债能力仍然较强。

第三章 担保人资信情况

天津泰达投资控股有限公司（简称“泰达控股”）成立于2001年12月，注册资本60亿元，由天津经济技术开发区管委会（简称“天津开发区”）授权行使资产的经营管理。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行业。拥有天津泰达集团有限公司（简称“泰达集团”）、天津泰达建设集团有限公司（简称“泰达建设集团”）等15家全资子公司，泰达股份（000652）、津滨发展（000897）和滨海能源（000695）等3家上市公司，滨海快速、天津钢管集团公司、渤海银行、渤海保险、恒安标准人寿公司等30余家控股公司和天津银行、长江证券等40余家参股公司。泰达控股的企业规模和实力位居天津开发区首位。

截至2011年12月31日泰达控股总资产为1807.57亿元，负债1093.60亿元，所有者权益（含少数股东权益）290.04亿元，资产负债率为77.30%；2011年度泰达控股实现主营业务收入583.70亿元，实现净利润5019.50亿元。

泰达控股是天津资产规模最大的国有企业之一，得到金融支持的力度较大。2011年12月31日，泰达控股银行授信额度为503.26亿元，未使用授信余额为120.90亿元，财务弹性良好。

总体来说，随着滨海新区的不断发展，泰达控股承担的开发建设任务持续增加，业务规模将有望扩大，但同时较大的资本支出压力也增加了其债务负担。考虑到强有力的股东背景、天津市政府的持续支持以及良好的财务弹性，中诚信证评认为泰达控股提供的无条件的不可撤销担保对本次债券到期偿还提供有力保障。

发行人并未对本期债券设置资产质押。

第四章 募集资金使用情况

公司于2009年11月30日完成发行7亿元公司债券，债券年利率7.2%，期限5年。该债券已于2009年12月25日在深圳证券交易所综合协议交易平台挂牌交易。上述债券募集资金净额68,599.90万元，募集资金用途为归还银行贷款，截至2010年末，募集资金已经使用完毕。2011年内无募集资金使用。

第五章 本期债券本息偿付情况

发行人于 2010 年 11 月 28 日支付自 2010 年 11 月 26 日至 2011 年 11 月 25 日期间的利息。相关付息具体事宜请参见发行人于 2011 年 11 月 18 日公告的《2009 年天津津滨发展股份有限公司公司债券 2011 年付息公告》

第六章 专项偿债帐户情况

本期债券发行人并未设置专项偿债帐户。

第七章 债券持有人会议召开的情况

报告期内，未发生须召开债券持有人会议的事项，未召开债券持有人会议。

第八章 本期债券跟踪评级情况

中诚信证评已出具《天津津滨发展股份有限公司公司债券 2012 年跟踪评级报告》，中诚信证评上调本次公司债券信用等级至 AA+，维持公司主体信用等级 A，评级展望为稳定。该级别考虑了天津泰达投资控股有限公司（以下简称“泰达控股”）提供的无条件的不可撤销连带责任保证担保对本次债券本息偿付的保障作用。

第九章 其他重要事项

报告期内，公司没有正在进行的或未决的，会对公司的财务状况和运营业绩产生重大不利影响的任何诉讼、仲裁或行政程序，亦不存在任何潜在的或可能产

生重大不利影响的诉讼、仲裁或行政程序。

报告期内，发行人没有做出与本期债券有关的承诺。

(本页无正文,为《天津津滨发展股份有限公司债券受托管理事务报告(2011年度)》之盖章页)

瑞信方正证券有限责任公司

2012年6月 日