



信用等级通知书

信评委函字[2013]跟踪127号

天津泰达股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“天津泰达股份有限公司2009年公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信评估信用评级委员会最后审定，贵公司本次跟踪的主体信用等级为A⁺，评级展望稳定；本期债券的信用等级为AA⁺。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司

信用评级委员会

二零一三年六月二十五日

天津泰达股份有限公司 2008 年公司债券跟踪评级报告 (2013)

发行主体	天津泰达股份有限公司		
发行规模	人民币 6 亿元		
存续期限	2008/8/12~2013/8/11		
担保主体	天津泰达投资控股有限公司		
担保方式	不可撤销的连带责任保证担保		
上次评级时间	2012/5/29		
上次评级结果	债项级别	AA ⁺	评级展望: 稳定
	主体级别	A ⁺	
跟踪评级结果	债项级别	AA ⁺	评级展望: 稳定
	主体级别	A ⁺	

概况数据

泰达股份	2010	2011	2012	2013.Q1
所有者权益 (亿元)	30.67	27.39	27.87	28.21
总资产 (亿元)	93.60	137.60	164.77	185.55
总债务 (亿元)	51.81	89.89	87.00	104.03
营业总收入 (亿元)	69.55	51.30	59.53	12.37
营业毛利率 (%)	15.58	12.01	14.02	17.28
EBITDA (亿元)	10.57	4.97	7.21	-
所有者权益收益率 (%)	19.67	1.78	1.27	4.71
资产负债率 (%)	67.23	80.10	83.09	84.80
总债务/EBITDA (X)	4.90	18.07	12.06	-
EBITDA 利息倍数 (X)	3.11	1.13	0.96	-

泰达控股	2010	2011	2012
所有者权益 (亿元)	273.76	290.04	298.83
总资产 (亿元)	1,613.45	1,807.57	2,002.48
总债务 (亿元)	966.73	1093.6	1,217.89
营业总收入 (亿元)	578.3	583.7	645.78
营业毛利率 (%)	9.97	9.02	8.86
EBITDA (亿元)	63.46	69.99	52.15
所有者权益收益率 (%)	0.13	0.11	0.34
资产负债率 (%)	76.73	77.30	78.37
总债务/EBITDA (X)	15.23	15.62	23.35
EBITDA 利息倍数 (X)	1.1	1.52	2.36

注: 2013 年 1 季度泰达股份所有者权益收益率、总债务/EBITDA 经过年化处理;

分析师

刘子峰 zliu@ccxr.com.cn

邵津宏 jhshao@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2013 年 6 月 25 日

基本观点

2012 年以来, 受到外部环境影响, 天津泰达股份有限公司 (以下简称“泰达股份”或“公司”) 油品贸易业务盈利能力下滑明显, 但由于环境管理业务的稳定运营以及区域一级二级开发项目的持续推进, 公司整体业务经营保持相对稳定状态。

中诚信证券评估有限公司 (以下简称“中诚信证评”) 关注到, 公司垃圾发电、区域开发及油品储运设施的在建项目投资规模巨大且建设期相对集中, 建设资金筹集压力仍较大。此外, 在持续高压的房地产调控政策之下, 全国房地产行业经营环境不佳, 土地出让市场以及区域开发业务或将受到一定影响。

综上, 中诚信证评维持发行主体泰达股份主体信用等级 A⁺, 评级展望为稳定, 维持本次公司债券信用等级为 AA⁺。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所起的保障作用。

正面

- ▶ 区域开发项目建设持续推进, 该业务增长空间仍较大。公司区域开发模式较为成熟, 广陵新城及大连慧谷等项目的投资开发持续推进, 未来业务增长空间较大。
- ▶ 垃圾处理及发电项目建设持续推进, 环境管理业务的未来增长空间较大。目前公司在运营的垃圾处理、发电项目已增至 6 个, 另外 4 个垃圾焚烧与秸秆发电在建项目预计未来几年内将陆续投入运营, 环境管理业务对公司整体业务收入与盈利的贡献度将不断上升。
- ▶ 具有竞争力的多元化产业布局。近年来公司已形成颇具竞争力的区域开发、环境管理、油品贸易、金融板块等多元化产业布局, 有利于经营风险的分散。

- 泰达控股为天津滨海新区最大的国有独资企业，实力雄厚，其提供的不可撤销连带责任保证担保将对本次公司债券按期偿还提供有力的保障。

关 注

- 土地出让市场环境对区域开发业务的影响。2012 年以来，在持续高压的房地产调控政策之下，投资需求受到压制，房地产行业经营环境不佳，其对土地出让和区域开发业务的影响仍需关注。
- 负债规模持续增长，短期债务压力上升。公司主要通过外部融资方式支撑区域开发、垃圾处理发电等在建项目的投资，致使负债水平不断上升。截至 2013 年 3 月 31 日，公司资产负债率和总资本化比率分别增至 84.80%和 78.67%，长短期债务比升至 5.41，短期债务压力上升。

业务经营

作为投资控股型企业，近年来不断调整产业布局，优化产业结构，2012年泰达股份的业务板块涉及区域开发、环境管理、纺织服装和石油仓储销售等领域，并参股金融等诸多产业。

截至2012年12月31日，公司资产总额164.77亿元，所有者权益（含少数股东权益）为27.87亿元，资产负债率（合并报表口径）为83.09%。2012年，公司取得营业收入59.53亿元，净利润3,551.67万元，归属于母公司所有者的净利润-1.96亿元，经营活动现金净流量为4.50亿元。

2012年，扬州新城项目土地实现集中出让，带动公司区域开发收入增长。未来随着基础设施BT项目的持续推进，公司区域开发收入有望继续增长。但鉴于在持续严紧的房地产调控政策之下，房地产行业经营环境不佳，其对土地出让和区域开发业务的影响仍需关注

一级土地开发方面，由南京新城发展股份有限公司（以下简称“新城股份”）与当地政府合作设立的扬州泰达发展建设有限公司负责开发的扬州广陵新城项目开发进度持续推进。2012年，该项目4块土地实现上市出让，出让面积共计415.68亩；扬州广陵新城的基础设施建设方面，五星级酒店、京杭水镇、育才小学等项目建设有序推进。此外，总规划面积达39平方公里的海南文昌项目目前进行前期项目可研。

大连北方慧谷项目系公司一级二级联动开发项目，2012年，大连慧谷产业园区综合楼、产业独栋、呼叫中心主体、研发一号楼及宿舍楼实现封顶，产业独栋签约5套；大连慧谷商业和住宅区正在进行基础建设，计划2013年内进行销售。

此外，二级开发业务还包括句容宝华项目及天津和和家园经济适用房项目。2012年，句容宝华住宅项目已取得第一批92.85亩用地，已办理土地使用证和建设用地规划许可证，正进行工程一期报批报建、招投标及营销前期准备工作；句容宝华商业项目已取得第一批42.5亩用地正进行产品定位规

划和酒店设计和运营方案。和和家园二期项目规划建设面积9万平米，目前正在着手项目的前期工作。

2012年，扬州广陵新城土地出让状况较好，同时得益于基础设施建设持续推进，当年公司区域开发收入达到9.84亿元，同比增长511.16%。

在项目投资方面，预计2013年，公司将投资28.18亿元以继续推进区域开发项目的建设，预计项目资金主要来自公司经营性资金流入。

鉴于2012年以来，在持续严紧的房地产调控政策之下，投资需求受到压制，房地产行业经营环境不佳，其对土地出让和区域开发业务的影响仍需关注。

垃圾处理与发电业务经营稳定，项目产能不断扩增，对整体业务收入与盈利的贡献较显著，有助于优化公司业务结构，提升整体业务的稳健性

自2005年公司首个垃圾处理项目-双港垃圾焚烧业务正式运营以来，近年来业务扩张迅速。截至目前，公司已有3个大型垃圾发电项目（双港/扬州/大连）、3个垃圾填埋项目（武清/宝坻/滕州）投入运行，在建大型垃圾发电项目1个（贯庄），在建秸秆发电项目3个（故城/平泉/遵化）。2012年，完成生活垃圾处理量102.8万吨，同比增长14.2%；完成上网电量2.14亿度，同比增长16.3%。

表1：公司垃圾处理项目运行情况

项目	处理方式	状态	设计处理量	单位：万吨/年、亿度		
				2012年处理量	设计发电量	2012年发电量
双港	焚烧	运营	43.8	41	1.23	1.20
贯庄	焚烧	在建	33.30	-	0.87	-
大连	焚烧	运营	54.75	-	1.50	-
扬州	焚烧	运营	43.80	40.6	1.00	0.94
武清	填埋	运营	7.30	6	-	-
滕州	填埋	运营	16.43	10.9	-	-
宝坻	填埋	运营	14.60	4.32	-	-
遵化	秸秆焚烧	在建	25.00	-	1.95	-
平泉	秸秆焚烧	在建	20.00	-	1.90	-
故城	秸秆焚烧	在建	20.00	-	1.90	-

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

项目建设方面，2012年，大连项目完成工程建设及全部调试工作，并完成了试生产并取得了发电上网所有手续，于2012年底前正式投入商业运行；

2012年，贯庄项目主体工程已完工，综合主厂房完成封闭，主要设备安装工程基本完成，设备单机调试已分阶段开展。

公司凭借在该领域的技术优势和运营经验，近年来不断加大异地复制拓展的步伐，2013年项目投资预计达2.98亿元，投资项目包括扬州垃圾焚烧发电项目二期、贯庄焚烧发电项目、大连焚烧发电项目、秸秆焚烧发电项目及滕州项目渗沥液处理站扩建项目。

由于垃圾处理业务得到国家环保政策的扶持，业务稳定性与成长空间较大，随着后续在建项目的建成与投产，公司垃圾处理与发电业务将获得跨越式增长，同时鉴于垃圾处理、垃圾发电产业经营效益较佳且能够得到较高额的政府补贴，预计未来几年内，公司环境管理业务对整体业务收入与盈利的贡献度将显著提升。与此同时，由于项目扩张所带来的资金压力与运营管理压力还需关注。

受国内国际经济形势影响，洁净材料的下游企业需求持续萎缩态势，导致该板块业务增长受限

2012年，洁净材料的下游企业市场需求延续萎缩态势，与此同时，军品市场竞争趋于激烈，2012年公司洁净材料业务收入为9134万元，基本与上年持平。

2012年，公司技术改造投资扩建项目纽玛格设备和莱芬的生产线均已安装完毕，调试工作基本完成，预计明年可正式投产，届时公司产能将由原来的年产4,500吨增至7,500吨。鉴于当前的市场需求不足态势，公司未来可能面临产能过剩压力。

受国际原油价格影响，国内油品市场持续疲软，油品贸易盈利空间下降；但随着仓储设施建设项目持续推进，公司未来油品贸易业务素质或将得到强化

2012年，公司完成油品销售47万吨，其中成品油销售18.3万吨，化工品销售28.8万吨，全年实现收入32.02亿元，同比增长15.6%。因受国际原油价格影响，国内油品市场持续疲软，公司销售量和收入有所提升，而盈利空间却大幅下降，2012年油品贸易毛利率同比下降14.36个百分点。

在仓储业务方面，南港80万吨油库项目库区生产楼已交付使用，库外综合楼已完成外檐装修；截至目前完成了一期规划内的12台罐的主体工程、库区围墙砌筑、一期11万米的桩基工程、一期的设计出图以及10项设备招标和2项单项工程总承包招标（桩基、办公楼建设），完成一期全部建管手续的办理和备案，通过了消防审核。

继续加大对参股金融企业的投资力度，有利于改善投资结构，提升投资收益水平

公司进一步加大对金融股权的投资力度，继2011年公司完成对渤海证券第一轮增资4.09亿元之后，2012年公司完成对渤海证券的第二轮增资2.67亿元，增资之后，公司持股比例为27.04%。

公司作为专业的投资控股型企业，增加对渤海证券的股权投资对于优化投资结构、提高投资收益水平具有重要意义。2012年，公司权益法核算的长期股权投资收益达3,981.76万元，同比增长2,596.57%，其中渤海证券为公司贡献投资收益2,088.07万元。

财务分析

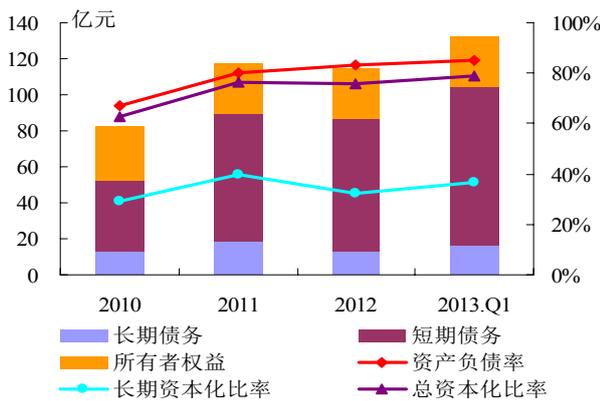
以下分析基于经五洲松德联合会计师事务所审计并出具标准无保留意见的泰达股份2010~2011年合并财务报告、经华寅五洲会计师事务所审计并出具标准无保留意见的2012年审计报告及2013年一季度未经审计的财务报表。

资本结构

近年来，主要由于公司在区域开发与环保领域的投入持续增加，使得其总资产规模持续快速扩张，截至2012年12月31日，公司总资产较上年末增长19.75%至164.77亿元。

同时，由于公司主要系通过外部融资支撑业务扩张，致使总债务水平不断上升。截至2012年12月31日，公司总负债为136.90亿元，较上年增长24.22%，资产负债率为83.09%，同比增长2.99个百分点，总资本化比率为75.74%，同比下降0.91个百分点。

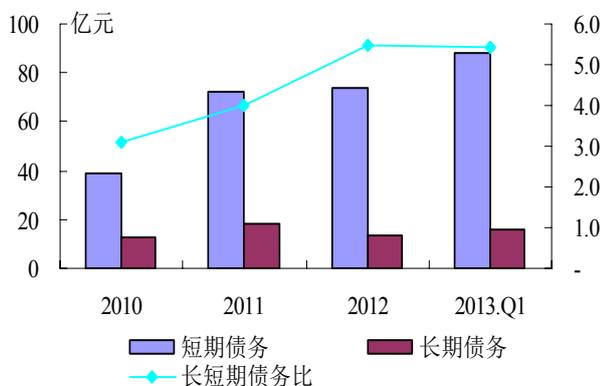
图 1: 2010~2013.Q1 公司资本结构情况



资料来源: 公司定期报告, 中诚信证评计算整理

从债务结构来看, 公司等短期融资占比较大。截至 2012 年 12 月 31 日, 公司总债务 87.00 亿元, 其中短期债务 73.61 亿元, 主要包括短期借款、应付票据及一年内到期的长期负债, 长期债务 13.39 亿元全部为长期借款, 长短期债务比由上年同期的 4.00 增至 5.50。2013 年 3 月末, 公司长短期债务比略有回落, 但长短期债务额均增加, 短期内公司债务压力仍较大。

图 2: 2010~2013.Q1 公司债务结构分析



资料来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

未来几年, 随着公司在区域开发、环境管理及金融业务等方面投资的增加, 未来资金需求量依旧较大, 而鉴于公司经营盈余积累有限, 且尚无股权融资计划, 其未来债务规模及负债比率或将进一步走高, 债务压力或呈现上升趋势。

盈利能力

2012 年, 由于区域开发、油品贸易业务增幅较大, 带动了公司批发业务与建筑业务收入的增长, 2012 年公司实现营业收入 59.53 亿元, 同比增长 16.04%。

表 2: 2010~2012 年公司主要业务变化情况

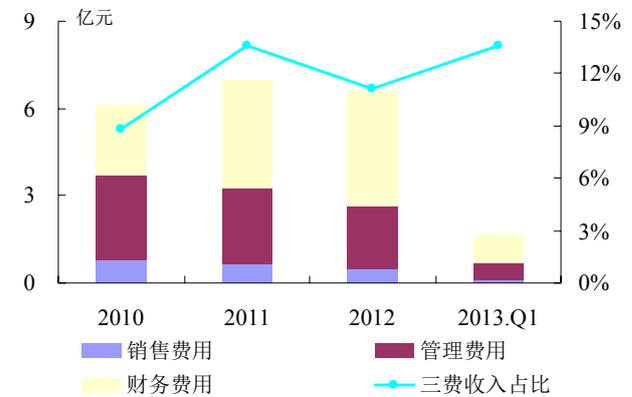
	收入 (亿元)			毛利率 (%)		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
批发业	49.66	33.67	45.95	4.00	4.85	1.99
房地产开发	4.26	0.00	0.00	63.85	0.00	0.00
建筑业	6.84	3.88	10.08	59.20	50.20	61.89
公共设施管理	6.20	10.03	0.00	17.83	17.52	-
环境管理	1.46	2.69	2.39	33.84	36.70	33.63
纺织服装	0.97	0.84	0.87	37.57	38.52	34.36
其它	0.02	0.06	0.07	67.64	25.13	-39.60
合计	69.40	51.17	59.53	15.46	11.89	17.28

数据来源: 公司定期报告

近年来, 主要受土地开发结转周期以及油品贸易毛利率下降的综合影响, 2012 年, 公司毛利率同比增长 2.01 个百分点至 14.02%。

2012 年, 公司期间费用支出保持较适中水平。销售费用、管理费用及财务费用分别为 0.49 亿元、2.15 亿元、3.99 亿元, 三费支出占当年营业收入比重 11.14%, 同比下降 2.47 个百分点。

表 3: 2010~2013.Q1 公司三项费用情况



资料来源: 公司定期报告

2012 年, 公司投资收益 0.71 亿元, 主要来自所持洋浦津蓝盾石化有限公司 60% 股权、天津滨海南港石油仓储有限公司 53% 股权的转让收益以及对渤海证券与上海泰达投资有限公司的股权投资收益。

2012 年, 公司实现净利润 0.36 亿元, 同比下滑 27.28%, 所有者权益收益率为 1.27%, 同比下降 0.51 个百分点。2013 年 1 季度, 公司营业收入 12.37 亿元, 同比增长 60.67%, 净利润为 0.33 万元, 盈利状况较上年有所改善 (上年同期公司净亏损 1.00 亿元)。

中诚信证评关注到, 虽然市场环境的波动导致

公司各板块业务的波动，但公司整体业务收入规模相对稳定，同时，随着环保项目相继建成投入运营及区域一级二级开发项目的持续推进，未来公司整体经营能力与盈利能力或将得到改善。

偿债能力

近两年来，公司区域开发与环境管理业务的投资扩张较快，项目投资与业务运营对外部资金的依赖程度加大，总债务规模持续增加。2012年12月31日，公司总负债合计136.90亿元，资产负债率增至83.09%，总资本化比率为75.74%。

2012年，公司EBITDA为7.21亿元，总债务/EBITDA与EBITDA利息倍数指标分别为12.06倍与0.96倍，EBITDA对总负债的支撑能力及对利息支付的保障程度较为有限。

表 3：2010~2013.Q1 年公司偿债能力指标

	2010	2011	2012	2013.Q1
资产负债率 (%)	67.23	80.10	83.09	84.80
长期资本化比率 (%)	29.23	39.63	32.45	36.53
EBITDA (亿元)	10.57	4.97	7.21	-
EBITDA 利息倍数 (X)	3.11	1.13	0.96	-
总债务/EBITDA (X)	4.90	18.07	12.06	-
经营活动净现金流量 (亿元)	-4.47	-2.24	4.50	3.87
经营活动净现金流/总债务 (X)	-0.09	-0.02	0.05	0.24
经营活动净现金流利息保障倍数 (X)	-1.31	-0.51	0.60	-

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

受益于泰达控股的支持，公司与各大银行保持长期稳定的合作关系，金融机构授信支持，在趋紧的信贷环境下，公司仍保持较为通畅的银行融资渠道，融资弹性较强。截至2012年12月31日，公司总授信额度31.30亿元，未使用额度为仅余1.00亿元，未来公司主要通过资本市场拓展融资需求。

或有事项方面，截至2012年12月31日，公司担保余额合计53.37亿元，其中对子公司担保余额为47.51亿元，期末担保余额占期末归属于母公司所有者权益的267.06%，中诚信证评对上述担保可能给公司带来的或有债务保持持续关注。

总体来看，公司项目投资的扩张推高了债务规模，且随着后续项目的推进，其对外部债务的依赖程度可能增加，而导致债务压力上升。但随着公司

业务规模的扩展与业务结构的优化，其总体经营能力与抗风险能力不断得到加强，且公司融资渠道较为通畅，其整体偿债能力仍较强。

担保实力

本次债券由天津泰达投资控股有限公司（以下简称“泰达控股”）提供不可撤销的连带责任保证担保。

泰达控股是天津市国有资产监督管理委员会直属企业，主要经营领域为区域开发与房地产、公用事业、制造业、金融和现代服务业等，拥有14家全资子公司、24家控股公司与22家参股公司。截至2012年12月31日，泰达控股总资产2,002.48亿元，所有者权益为433.13亿元，其中归属于母公司所有者权益为298.83亿元，资产负债率为78.37%。2012年泰达控股实现营业收入645.78亿元，实现净利润5.38亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为1.02亿元。

根据天津市政府2008年9月17日津政发（2008）72号文件，泰达控股将在两年内纳入天津市国资委直接监管范围，股东由天津市经济开发管委会变更为天津市国资委。2012年12月7日，天津市国资委以津国资企改【2012】373文将所持有的天津国泰会展有限公司92.68%的股权对泰达控股进行增资，增加实收资本25.30亿元，增至100.00亿元。同时，原股东天津市经济开发管委会所持股权全部划归天津市国资委，泰达控股变更为天津市国资委直属全资子公司。

业务运营方面，2012年泰达控股实现营业收入645.78亿元，其中商品销售、房地产、公共事业和服务业占比分别为80.53%、12.20%、2.70%与1.24%。控股子公司天津钢管集团有限公司（以下简称“天津钢管”）的无缝钢管、铜材等销售收入仍是泰达控股商品销售的主要收入构成。

2012年，泰达控股房地产业务实现收入78.79亿元，比上年增长27.33%。其中，由于受到外部环境以及开发结算周期等因素影响，房地产项目销售收入29.57亿元，同比下降23.49%。但土地开发收入达到26.04亿元，同比增长89.66%，推动了房地产开发总收入规模的增长。

泰达控股还承担着天津经济技术开发区全部基础建设和公共服务职能，包括水、电、气、热等，开发区财政给予一定的补贴，2012年泰达控股获得补贴收入 35.77 亿元。此外，泰达控股还持有包括银行、基金、保险、信托等在内的规模可观的金融资产，具体包括渤海银行、渤海财险、渤海证券、北方国际信托等金融企业。

从财务表现来看，2012年，泰达控股实现营业收入 645.78 亿元，同比增长 10.61%，营业毛利率为 8.86%，营业利润为-32.26 亿元，但加上高额的补贴收入，泰达控股仍实现利润总额 9.62 亿元，实现净利润 5.38 亿元。

表 4：2012 年泰达控股营业收入结构变化情况

单位：亿元		
业务类别	2011	2012
商品销售	469.92	520.04
房地产销售	61.88	78.79
公共事业	20.97	17.45
服务业	8.93	8.04
其他	22.11	21.46
合计	583.81	645.78

数据来源：公司提供，中诚信证评整理

近年来泰达控股投资开发规模逐年扩大，债务规模上升，截至 2012 年 12 月 31 日，公司总债务规模已达到 1,217.89 亿元，资产负债率和总资本化比率分别达到 78.37%、80.30%，分别较 2011 年末增加 1.07 和 1.26 个百分点。

2012 年泰达控股 EBITDA 利息保障倍数为 2.36 倍，总债务/EBITDA 为 23.35 倍。未来随着资本支出规模与举债规模的扩大，泰达控股的债务压力可能进一步增加。由于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。2012 年 12 月 31 日，泰达控股银行授信额度为 366 亿元，未使用授信余额为 108 亿元，财务弹性较强。

表 5：2010~2012 年泰达控股偿债能力分析

	2010	2011	2012
长期债务（亿元）	422.71	446.17	568.14
总债务（亿元）	966.73	1093.60	1217.89
EBITDA（亿元）	63.46	69.99	52.15
资产负债率（%）	76.73	77.30	78.37
总资本化比率（%）	77.93	79.04	80.30
EBITDA 利息倍数（X）	1.10	1.52	2.36
总债务/EBITDA（X）	15.25	15.62	23.35
经营活动净现金流（亿元）	-4.02	27.23	10.38
经营活动净现金流/利息支出（X）	-0.07	0.59	0.47

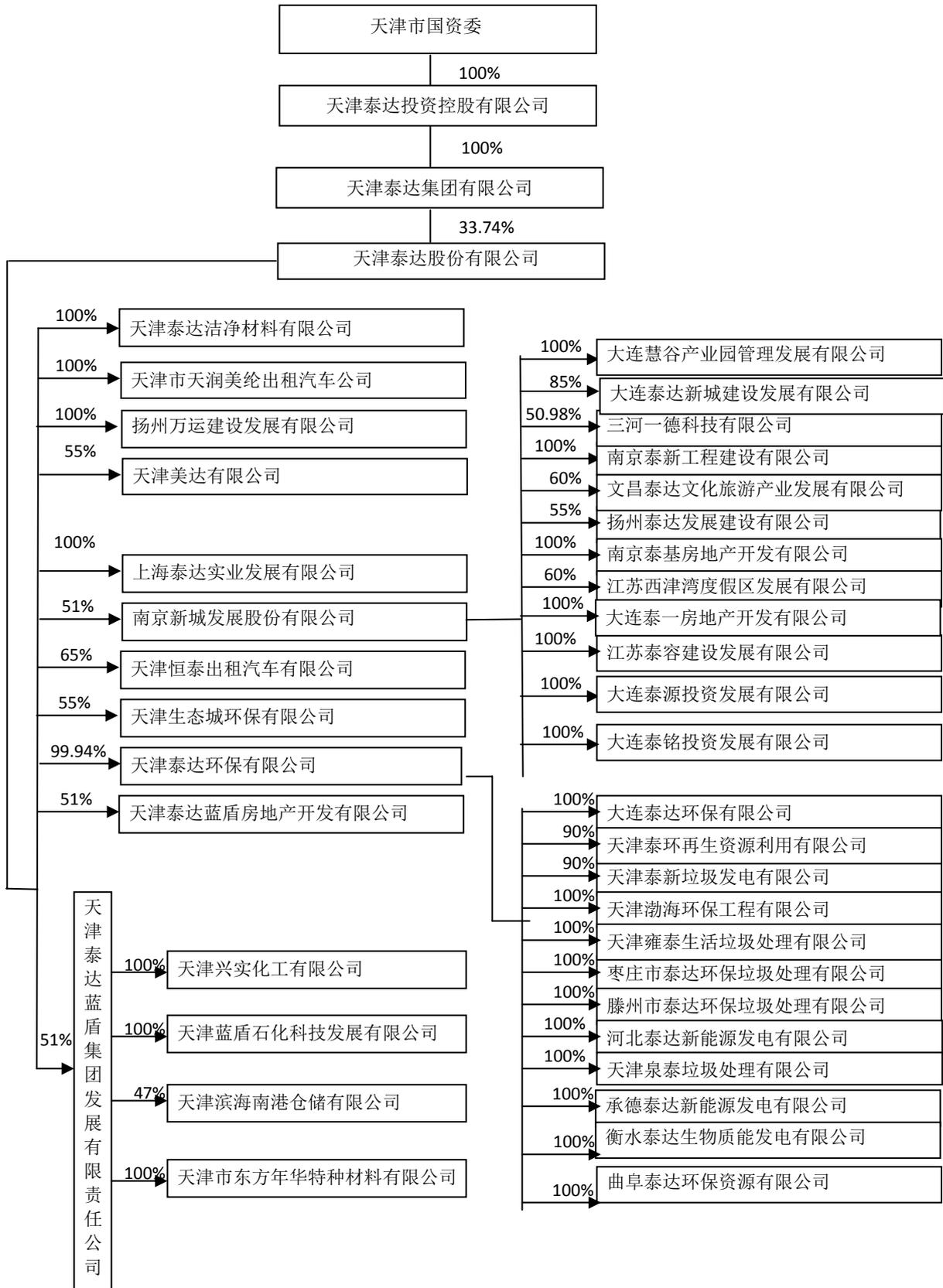
资料来源：公司提供，中诚信证评计算

总体来说，随着滨海新区的不断发展，泰达控股承担的区域开发建设业务规模将不断扩大，较大的资本支出压力也将进一步增加其债务负担。但考虑到强有力的股东背景、天津市政府的持续支持以及很强的财务弹性，我们认为泰达控股提供的无条件的不可撤销担保能对本次债券到期偿还提供有力保障。

结 论

中诚信证评维持本次公司债券信用等级为 **AA⁺**，维持公司主体信用等级 **A⁺**，评级展望为稳定。

附一：天津泰达股份有限公司股权结构图（截至 2012 年 12 月 31 日）



附二：天津泰达股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据(单位: 万元)	2010	2011	2012	2013.Q1
货币资金	167,684.61	218,937.57	187,212.35	313,806.42
应收账款净额	24,163.74	20,794.01	63,072.71	55,326.73
存货净额	113,015.87	253,948.38	449,785.41	533,366.30
流动资产	472,154.00	695,480.85	940,960.46	1,149,644.73
长期投资	216,334.51	247,505.68	276,183.74	279,335.03
固定资产合计	107,544.42	160,336.21	133,577.44	137,378.67
总资产	935,988.91	1,375,971.86	1,647,739.01	1,855,481.00
短期债务	391,482.60	719,118.20	736,133.76	877,911.59
长期债务	126,658.14	179,748.53	133,875.00	162,348.67
总债务(短期债务+长期债务)	518,140.74	898,866.73	870,008.76	1,040,260.26
总负债	629,280.52	1,102,106.32	1,369,048.79	1,573,411.09
所有者权益(含少数股东权益)	306,708.40	273,865.54	278,690.23	282,069.92
营业总收入	695,477.54	512,967.64	595,253.71	123,708.73
三费前利润	101,980.55	56,139.20	80,891.00	21,371.79
投资收益	36,182.40	20,612.01	7,148.46	2,521.41
净利润(含少数股东损益)	60,334.31	4,884.16	3,551.67	3,320.25
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	105,658.28	49,739.91	72,128.11	-
经营活动产生现金净流量	-44,622.77	-22,427.42	44,980.46	38,723.81
投资活动产生现金净流量	-52,276.12	-114,104.73	-78,690.25	-26,745.18
筹资活动产生现金净流量	95,715.49	100,057.64	19,060.37	97,206.09
现金及现金等价物净增加额	-1,240.75	-36,549.84	-14,642.20	109,178.47
财务指标	2010	2011	2012	2013.Q1
营业毛利率(%)	15.58	12.01	14.02	17.28
所有者权益收益率(%)	19.67	1.78	1.27	4.71
EBITDA/营业总收入(%)	15.19	9.70	12.12	-
速动比率(X)	0.72	0.49	0.43	0.47
经营活动净现金/总债务(X)	-0.09	-0.02	0.05	0.24
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.11	-0.03	0.06	0.04
经营活动净现金/利息支出(X)	-1.31	-0.51	0.60	-
EBITDA 利息倍数(X)	3.11	1.13	0.96	-
总债务/EBITDA(X)	4.90	18.07	12.06	-
资产负债率(%)	67.23	80.10	83.09	84.8
总债务/总资本(%)	62.82	76.65	75.74	78.67
长期资本化比率(%)	29.23	39.63	32.45	36.53

注：1、上述所有者权益包含少数股东权益，净利润均包含少数股东损益；

2、2013年一季度末所有者权益收益率、经营活动净现金/总债务/经营活动净现金/短期债务均经年化处理。

附三：天津泰达投资控股股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据(单位：万元)	2010	2011	2012
货币资金	1,840,187.55	2,015,073.54	2,124,727.94
应收账款净额	396,918.28	685,883.87	1,086,887.53
存货净额	5,193,823.28	5,545,835.42	6,132,720.37
流动资产	9,404,338.92	10,256,671.16	11,666,021.76
长期投资	2,103,039.37	2,214,445.42	2,313,894.47
固定资产合计	4,285,400.55	5,160,973.88	5,311,614.85
总资产	16,134,460.87	18,075,721.94	20,024,813.54
短期债务	5,440,230.26	6,474,285.60	6,497,473.44
长期债务	4,227,074.09	4,461,679.75	5,681,440.45
总债务(短期债务+长期债务)	9,667,304.35	10,935,965.36	12,178,913.89
总负债	12,380,158.52	13,973,327.52	15,693,468.33
所有者权益(含少数股东权益)	2,737,566.73	2,900,381.98	2,988,289.49
主营业务收入	5,783,046.21	5,838,107.55	6,457,784.57
主营业务利润	576,317.51	470,406.78	511,313.91
投资收益	205,882.80	174,213.35	80,222.61
净利润	3,564.91	3,276.93	10,206.89
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	634,559.31	699,903.49	521,491.95
经营活动产生现金净流量	-40,193.11	272,319.02	103,819.16
投资活动产生现金净流量	-331,972.88	-516,730.42	-495,475.96
筹资活动产生现金净流量	480,809.09	318,234.52	484,997.69
现金及现金等价物净增加额	103,049.58	69,581.32	93,763.22
财务指标	2010	2011	2012
主营业务毛利率(%)	9.97	9.04	8.86
EBITDA/主营业务收入(%)	10.96	11.99	8.08
速动比率(X)	0.54	0.53	0.59
经营活动净现金/总债务(X)	0.00	0.02	0.01
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.01	0.04	0.02
经营活动净现金/利息支出(X)	-0.07	0.59	0.47
EBITDA 利息倍数(X)	1.10	1.52	2.36
总债务/EBITDA(X)	15.25	15.62	23.35
资产负债率(%)	76.73	77.30	78.37
总债务/总资本(%)	77.93	79.04	80.30
长期资本化比率(%)	60.69	60.60	65.53

附四：基本财务指标的计算公式

毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入

EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出

EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

成本费用率 = (营业成本 + 管理费用 + 财务费用 + 营业费用) / 营业收入

全面摊薄净资产收益率 = 归属于母公司的净利润 / 期末归属于母公司的所有者权益

总资本回报率 = EBIT / (总债务 + 所有者权益合计)

收现比 = 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入

盈利现金比率 = 经营活动净现金流 / 净利润

应收账款周转率 = 营业收入 / 应收账款平均余额

存货周转率 = 营业成本 / 存货平均余额

流动资产周转率 = 营业收入 / 流动资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 交易性金融资产) / 流动负债

短期债务 = 短期借款 + 应付票据 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

总债务 = 长期债务 + 短期债务

总资本 = 总债务 + 所有者权益合计

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)

长期资本化比率 = 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益合计)

货币资金等价物 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

净债务 = 总债务 - 货币资金等价物

资产负债率 = 负债合计 / 资产合计

经营活动净现金 / 利息支出 = 经营活动净现金流 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

经营性业务利润 = 营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 财务费用

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定