



跟踪评级公告

大公报 SD【2017】056 号

大公国际资信评估有限公司通过对天津市西青经济开发总公司及“16 西青经开 CP001”的信用状况进行跟踪评级，确定天津市西青经济开发总公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“16 西青经开 CP001”的信用等级维持 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年三月十七日



天津市西青经济开发总公司

主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】056 号

主体信用

 跟踪评级结果：**AA** 评级展望：**稳定**

 上次评级结果：**AA** 评级展望：**稳定**

债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(天)	跟踪评级结果	上次评级结果
16 西青经开 CP001	6	365	A-1	A-1

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	旧准则			新准则
	2016.9	2015	2014	2013
总资产	174.75	128.83	121.81	100.60
所有者权益	48.35	48.27	45.87	43.84
营业收入	-	-	-	7.58
主营业务收入	4.02	6.65	7.28	-
利润总额	0.16	2.79	2.63	2.37
经营性净现金流	2.55	-2.68	-6.23	-12.86
资产负债率(%)	72.06	62.16	61.95	56.42
债务资本比率(%)	63.28	60.56	60.98	54.05
毛利率(%)	-	-	-	39.27
主营业务毛利率(%)	36.17	42.14	44.20	-
总资产报酬率(%)	-	5.59	4.75	4.34
净资产收益率(%)	0.23	5.49	5.41	5.02
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	-0.56	-1.35	-3.53
经营性净现金流/总负债(%)	2.48	-3.45	-9.43	-25.82

注：公司 2014 年、2015 年及 2016 年三季度财务报表采用旧准则编制，其中 2016 年三季度财务数据未经审计。

评级小组负责人：杨绪良

评级小组成员：李金子 毕云鹏

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

天津市西青经济开发总公司（以下简称“西青经开”或“公司”）是天津市西青经济技术开发区（以下简称“西青开发区”）唯一的基础设施投融资建设主体，主要从事西青开发区内城市基础设施建设、工业园区建设管理以及公用事业运营等业务。评级结果反映了西青区及西青开发区经济和财政实力仍较强，公司在西青开发区经济社会发展中具有重要地位，公司水务、燃气等业务具有区域专营优势，以及得到西青开发区管委会（以下简称“西青开发区管委会”）的有力支持等有利因素；同时也反映了公司其他应收款规模较大，存在一定资金占用压力，以及公司有息负债规模较大，未来面临一定的资金偿付压力等不利因素。

综合分析，大公对公司“16 西青经开 CP001”的信用等级维持 A-1，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 西青区及西青开发区经济保持较快发展，仍具有较强的经济和财政实力；
- 公司是西青开发区唯一的基础设施建设投融资主体，在西青开发区经济社会发展中具有重要地位；
- 公司水务、燃气等公用事业业务在西青开发区仍具有区域专营优势；
- 公司继续得到西青开发区管委会的有力支持。

不利因素

- 公司其他应收款规模较大，存在一定资金占用压力；
- 公司负债规模增长较快，资产负债率持续上升，有息负债规模较大，未来面临一定的偿付压力。



大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的西青经开存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公司对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

西青经开成立于 1992 年 8 月，系经天津市人民政府批准，由天津市西青经济技术开发区管理委员会（以下简称“西青开发区管委会”）出资组建的国有独资公司，经西青开发区管委会数次增资，截至 2016 年 9 月末，公司注册资本为人民币 15 亿元。

公司继续负责西青开发区基础设施及配套建设、工业园区标准厂房建设及公用事业管理与运营。公司是天津市西青区人民政府直属国有企业，是西青开发区唯一的城市基础设施建设投融资主体。截至 2016 年 9 月末，纳入公司合并范围内的仍为 11 家子公司。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 西青经开 CP001	6	2016.09.20~2017.09.20	偿还银行贷款	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

宏观经济和政策环境

现阶段我国国民经济运行稳中有进，但市场需求疲软，结构调整带来的经济下行压力较大，预计未来短期内我国经济仍将面临较大下行压力，长期来看经济增长将趋于稳定，但经济运行仍面临较多的风险因素

近年来，国民经济运行总体平稳，但仍面临较大的经济下行压力，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核算，2016 年，我国实现 GDP74.41 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.7%，较 2015 年下降 0.2 个百分点，持续下降，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，增速同比下降 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比名义增长 8.1%，增速同比下降 1.9 个百分点，其中房地产开发投资同比增长 6.9%，对全部投资增长的贡献率比上年提高 12.8 个百分点。此外，近年来国内需求增长减慢，国际需求降幅收窄，2016 年，社会消费品零售总额同比名义增长 10.4%，进出口总额同比下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点。2016 年，全国公共财政预算收入同比增长 4.5%，增速较上年继续下滑，政府性基金收入同比增长 11.9%。针对经济下行压力增大，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。此



外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家着眼开拓发展空间，促进区域协调发展和新型城镇化。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展，重点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2016年12月政治局会议指出，要深入推进“三去一降一补”，推动“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”五大任务有实质性进展，加快推进国企、财税、金融、社保等基础性关键性改革，扎实推进“一带一路”建设，完善法治建设，改善投资环境，释放消费潜力，扩大开放领域，积极吸引外资。预计未来短期内，我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

行业及区域经济环境

地方政府投融资平台是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的逐步规范，未来融资平台的发展将逐步转型，但仍将与政策的变化紧密相连

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。截至2015年末，地方政府一般债务余额9.93万亿元，同比增长5.30%，专项债务余额6.08万亿元。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2015年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016年以来，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》（以下简称“18号文”）公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部正在摸底全国地方债务余额情况。在目前我国经济下行压力大的背景下，随着房地产领域调控力度的加大，房地产投资将得到抑制，基础设施建设将成为稳增长的最重要抓手。预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

天津市是中国北方重要的经济、物流和航运中心，主要经济指标在全国位居前列，经济实力很强；西青区是天津市环城四区之一，2015年以来，经济保持较快发展，经济实力继续增强

天津地处环渤海地区中心，是中国北方最大的国际现代化港口城市，依托滨海新区被纳入国家发展战略的政策优势，已形成航空航天、石油化工、装备制造、电子信息、生物医药、新能源材料、国防科技和轻工纺织八大优势产业。2015年天津高新技术产业(制造业)增加值占规模以上工业的13.8%，同比增长1.5个百分点。装备制造业增加值占规模以上工业的36.2%，同比增长3.2个百分点；其中，航空航天、汽车制造、电气机械等行业分别增长25.2%、13.2%和11.1%。消费品制造业增加值占规模以上工业的19.2%，同比增长2.6个百分点；其中，文娱用品、家具制造等行业分别增长18.3%和15.0%。主要产品产量有升有降，天然原油、新能源汽车、平板显示器、光电子器件等产量分别增长13.7%、5.8倍、27.6%和13.4%，水泥、平板玻璃、生铁、粗钢等产量分别下降23.7%、4.4%、10.5%和9.5%。2015年，天津市经济稳定快速发展，主要经济指标仍然呈增长态势。2015年，天津市实现地区生产总值16,538.19亿元，按可比价计算，同比增长9.3%。同期，受国内外宏观环境影响，天津市进出口总额转为负增长；三次产业结构逐步调整，第三产业比重持续增加。

2016年1~9月，天津市实现地区生产总值13,339.44亿元，按可比价计算，同比增长9.7%，其中，第一产业增加值144.39亿元，同比增长2.7%，第二产业增加值6,017.98亿元，同比增长8.4%，第三产业增加值7,177.07亿元，同比增长9.8%。同期，天津市实现一般公共预算收入2,143.53亿元，同比增长11.0%。

表2 2013~2015年天津市主要经济指标(单位:亿元、%)

主要指标	2015年		2014年		2013年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	16,538.19	9.3	15,722.47	10.0	14,370.16	12.5
一般公共预算收入	2,666.99	11.6	2,390.02	15.0	2,078.30	18.1
工业增加值	7,723.60	9.2	7,083.39	10.0	6,678.60	12.8
全社会固定资产投资	13,065.86	12.1	11,654.09	15.1	10,121.20	14.1
社会消费品零售总额	5,245.69	10.7	4,738.65	6.0	4,470.40	14.0
进出口总额(亿美元)	1,143.47	-14.6	1,339.12	4.2	1,285.28	11.2
三次产业结构	1.3:46.7:52.0		1.3:49.4:49.3		1.3:50.6:48.1	

数据来源：2013~2015年天津市国民经济和社会发展统计公报

西青区是天津市环城四区之一，截至2015年末，西青区全区总面积570.8平方公里，常住人口84.24万人。2015年，西青区实现地区生产总值1,010.4亿元，按可比价计算，同比增长10.1%。同期，西青区实现第一产业实现增加值13.1亿元，同比增长10.1%；第二产业实

现增加值 561.3 亿元，同比增长 11.7%；第三产业实现增加值 436.0 亿元，同比增长 7.8%。2015 年西青区三次产业结构调整为 1.3:55.6:43.1，第二、三产业为当地经济发展的主导力量，产业结构继续优化。

表 3 2013~2015 年西青区主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1,010.4	10.1	928.0	10.5	756.0	22.2
一般预算收入	106.4	13.0	94.1	25.0	75.5	21.0
工业总产值	2,647.5	9.0	2,418.0	1.9	2,060.8	12.9
财政总收入	271.6	16.0	146.0	19.0	122.9	20.0
全社会固定资产投资	1,060.5	20.2	911.0	-	958.5	29.6
三次产业结构	1.3:55.6:43.1		1.4:56.8:41.8		1.5:54.5:44	

数据来源：根据 2013~2015 年天津市西青区国民经济和社会发展统计公报整理

综合来看，天津市及西青区经济保持较快发展，经济实力很强，为西青开发区的发展提供了良好的外部条件。

西青开发区作为国家级开发区之一，2015 年经济保持较快发展，工业经济运行保持较好增长态势

西青开发区始建于 1992 年，由核心区、赛达新兴产业园区、西青经济技术开发区赛达工业园区和西青微电子开发区等四个组成部分，2010 年升为国家级经济开发区。

截至 2015 年末，西青开发区已经形成电子信息、汽车配套、生物医药、高档个人护理品、机械制造五大主导产业，并正在积极发展现代服务业、模具、节能环保、新能源、新材料等潜在开发产业。2015 年，西青开发区实现生产总值 360.90 亿元，同比增长 18.00%，其工业总产值 1,132.00 亿元，同比增长 8.53%；固定资产投资 245.50 亿元，同比增长 20.00%。

西青开发区总规划面积 150 平方公里，由核心区、赛达新兴产业园区、西青经济技术开发区赛达工业园区和西青微电子开发区等四个组成部分。西青开发区核心区总面积为 16.88 平方公里，目前已经全部建成并投入使用，已引进企业 1,800 家；赛达新兴产业园总体占地面积 19 万平方米，规划建筑面积 58 万平方米，该项目分两期开发建设，目前已建成投入使用的一期项目占地面积 9 万平方米，总建筑面积 24 万平方米，主要是以研发办公为主，重点发展软件研发、游戏动漫、数据处理、创意设计、咨询培训等；西青经济技术开发区赛达工业园区总规划面积 10.5 平方公里，目前，起步区域 5.6 平方公里内的路网、污水管道、燃气管道、道路绿化等建设工程已全面竣工，相关配套工程正在加紧建设，该区域将重点发展电子信息、汽车配套、生物医药、装备制造、新能源新材料、节能环保等先进制造业。截至 2015



年末,已累计引进企业 40 家,其中世界 500 强企业神户制钢、中外运、中建钢构、普菱仓储已在该园区落户。西青开发区微电子工业园是西青开发区和天津经济技术开发区共同投资成立的,各自投入 50%,该工业区占地 20 平方公里,目前每年税收收入达到 20 亿元,主要分为软件产业区、电子制品及配件生产区、电子元器件生产区。

综合来看,2015 年,西青开发区经济保持较快发展,工业经济运行仍保持较好的增长态势。

地方政府财政分析

财政收入分析

2015 年,西青区财政收入保持增长;一般公共预算收入中税收收入规模继续扩大

近年来,西青区财政本年收入稳步增长,地方财政收入为全市可用财力的主要构成。2015 年,西青区实现财政本年收入 191.97 亿元,同比增长 23.95%;同期,地方财政收入在财政本年收入中的占比为 92.79%,转移性收入在财政本年收入中的占比为 7.21%。

西青区地方财政收入以一般公共预算收入和基金预算收入为主。2015 年,在地方财政收入中的占比分别为 59.75%和 40.25%。

表 4 2013~2015 年西青区地方财政本年收入支出情况(单位:亿元)

项 目		2015 年	2014 年	2013 年
财政本年收入	财政本年收入	191.97	155.15	131.41
	地方财政收入	178.12	146.41	123.20
	一般公共预算	106.42	94.11	75.52
	其中:税收收入	67.73	62.57	53.77
	基金预算	71.70	52.03	47.35
	转移性收入	13.84	8.74	8.22
财政本年支出	财政本年支出	189.42	138.39	128.97
	地方财政支出	186.84	135.91	126.71
	一般公共预算	126.20	94.09	78.22
	基金预算	60.64	41.67	48.19
	转移性支出	2.58	2.48	2.26
财政收支净额	本年收支净额	2.55	16.76	2.44
	地方财政收支净额	-8.72	10.50	-3.51
	转移性收支净额	11.26	6.26	5.96

数据来源:根据西青区财政局提供资料整理

西青区一般公共预算收入主要来源于税收收入,2015 年西青区税收收入为 67.73 亿元,同比增长 8.25%,在一般公共预算中的占比为 63.34%。西青区的税收来源主要、包括增值税、企业所得税、契税及城市维护



建设税，2015年此四项收入在税收收入中合计占比为48.96%。

2015年，西青区转移性收入为13.84亿元，同比增加5.10亿元，在财政本年收入中的占比为7.21%，是西青区财政本年收入的重要补充。

总体来看，随着天津市产业规模的壮大、经济效益的提高，西青区财政收入随之稳步增长，一般预算收入中税收收入规模持续扩大

以税收收入为主的地方一般预算收入是西青开发区财政收入的主要来源，2015年以来继续保持稳定增长

西青开发区实行“划分税种、核定基数、超收分成、短收抵扣”的财政体制。西青开发区范围内所产生全部财政收入的区留部分划给西青开发区管委会，用于西青开发区经济发展建设。

西青开发区财政本年收入主要由地方财政收入和转移性收入构成。2015年，西青开发区实现一般预算收入27.18亿元，同比增长20.85%。其中税收收入26.35亿元，同比增长22.10%，占一般预算收入的96.95%。2015年西青开发区一般预算收入仍以税收收入为主，税收收入仍主要来源于增值税、企业所得税、营业税和城市维护建设税，此四项税收收入分别占开西青开发区税收收入的28.11%、28.70%、11.77%和9.80%。

转移性收入是西青开发区财政本年收入的另一重要来源。2015年西青开发区转移性收入为8.10亿元，占财政本年收入的21.98%。

表5 2013~2015年西青开发区地方财政本年收入支出情况(单位:亿元)

项 目		2015年	2014年	2013年
财政本年收入	本年收入合计	36.86	39.99	36.37
	地方财政收入	28.76	27.16	25.29
	一般预算	27.18	26.21	22.49
	其中: 税收收入	26.35	25.38	21.58
	基金预算	1.58	0.96	2.80
	转移性收入	8.10	12.83	11.08
财政本年支出	本年支出合计	26.45	37.06	35.49
	地方财政支出	13.79	15.31	12.67
	一般预算	12.21	14.35	9.87
	基金预算	1.58	0.96	2.80
	转移性支出	12.66	21.75	22.82
财政收支净额	本年收支净额	10.41	2.93	0.88
	地方财政收支净额	14.97	11.86	12.62
	转移性收支净额	-4.56	-12.83	-11.74

数据来源：根据西青开发区财政局提供资料整理

综合来看，2015年，西青区地方财政收入规模持续扩大，财政实力仍然较强；一般预算收入继续增长，税收收入占比仍然较高。



财政支出及政府债务

西青区财政支出规模随财政收入的增加保持较快增长；刚性支出在一般预算支出中的占比有所波动

2015年，西青区财政本年支出为189.42亿元，其中一般预算支出为126.20亿元，同比大幅增长34.13%。其中狭义刚性支出在一般预算支出中的占比为21.08%，广义刚性支出在一般预算支出中占比为28.41%。2015年，西青区政府性基金支出为60.64亿元，同比大幅增长45.52%。

表6 2013~2015年西青区财政一般性支出中刚性支出情况（单位：亿元、%）

项目	2015年		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	126.20	100.00	94.09	100.00	78.22	100.00
狭义刚性支出 ¹	26.60	21.08	38.36	40.77	30.34	38.79
社会保障和就业	5.26	4.17	7.90	8.40	7.03	8.98
医疗卫生	6.15	4.87	9.99	10.62	5.15	6.59
教育	10.63	8.24	16.02	17.03	13.88	17.74
一般公共服务	4.56	3.61	4.45	4.73	4.28	5.47
广义刚性支出 ²	35.43	28.07	48.42	51.46	36.79	47.03

资料来源：根据西青区财政局提供资料整理

截至2015年末，西青区政府直接债务余额为31.01亿元，无担保债务。

综合来看，西青区财政支出规模逐年增长，刚性支出在一般预算支出中的占比有所波动。

2015年，受转移性支出规模下降影响，西青开发区财政支出减少，刚性支出在一般预算中占比有所增加

2015年，西青开发区财政本年支出为26.45亿元，其中西青开发区一般预算支出12.21亿元，同比增长23.70%；转移性支出12.66亿元，同比大幅下降44.52%。

¹ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

² 广义刚性支出包括除了城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目以外的其他科目。

表 7 2013~2015 年西青开发区财政一般性支出中刚性支出情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	12.21	100.00	14.35	100.00	9.87	100.00
狭义刚性支出 ³	1.92	15.72	1.77	12.33	1.61	16.30
社会保障和就业	0.62	5.07	0.90	6.27	0.88	8.95
医疗卫生	0.27	2.21	0.11	0.77	0.11	1.14
教育	0.89	7.29	0.26	1.81	0.25	2.58
一般公共服务	0.14	1.15	0.50	3.48	0.36	3.64
广义刚性支出 ⁴	2.87	23.51	2.50	17.42	2.46	24.93

资料来源：根据西青开发区财政局提供资料整理

2015 年，西青开发区狭义刚性支出 1.92 亿元，同比增长 8.47%，占一般预算支出的 15.72%，同比上升 3.39 个百分点。其中教育、社会保障和就业、一般公共服务、医疗卫生支出占一般预算支出的比重依次为 7.29%、5.07%、1.15%、2.21%。广义刚性支出 2.87 亿元，占一般预算支出的 23.51%，同比上升 6.09 个百分点。狭义刚性支出和广义刚性支出在一般预算支出中占比均有所上升。

截至 2015 年末，西青开发区政府直接债务余额为 0.40 亿元，无担保债务。

综合来看，2015 年，西青开发区财政支出有所减少，刚性支出占比有所增加。

经营与政府支持

公司主要从事西青开发区内城市基础设施建设、工业园区建设、公用事业管理及运营等业务，2016 年以来，工业园区建设及公用事业业务收入仍是公司收入的主要来源

公司作为西青开发区内唯一的基础设施建设投融资主体，主要从事基础设施建设、工业园区标准厂房建设、公用事业运营及管理。2016 年以来，公司主营业务收入主要来自于工业园区标准厂房建设和公用事业运营及管理业务。2016 年 1~9 月，公司主营业务收入为 4.02 亿元，同比下降 4.29%；主营业务毛利润为 1.46 亿元，同比下降 7.01%；主营业务毛利率为 36.17%，同比下降 1.21 个百分点。

³ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

⁴ 广义刚性支出包括除了城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目以外的其他科目。

表 8 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月公司营业收入及利润情况（单位：万元、%）

项目	2016 年 1~9 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	-	-	-	-	-	-	75,832	100.00
主营业务收入	40,242	100.00	66,498	100.00	72,790	100.00	-	-
基础设施建设	2,919	7.25	2,904	4.37	16,054	22.06	17,506	23.09
工业园区建设	16,196	40.25	26,295	39.54	23,360	32.09	23,537	31.04
公用事业	21,126	52.50	35,608	53.55	33,263	45.70	34,678	45.73
其他	0.00	0.00	1,691	2.54	114	0.16	111	0.15
毛利润	-	-	-	-	-	-	29,780	100.00
主营业务毛利润	14,557	100.00	28,025	100.00	32,170	100.00	-	-
基础设施建设	1,079	7.41	1,152	4.11	9,874	30.69	5,483	18.41
工业园区建设	8,897	61.12	17,610	62.84	14,673	45.61	15,883	53.33
公用事业	4,580	31.46	9,570	34.15	7,513	23.35	8,312	27.91
其他 ⁵	0.00	0.00	-307	-1.10	110	0.34	102	0.34
毛利率	-		-		-		39.27	
主营业务毛利率	36.17		42.14		44.20		-	
基础设施建设	36.97		39.67		61.50		31.32	
工业园区建设	54.93		66.97		62.81		67.48	
公用事业	21.68		26.88		22.59		23.97	
其他	100.00		-18.15		97.49		92.31	

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年 1~9 月，公司基础设施建设业务收入为 0.29 亿元，同比增加 0.09 亿元，主要包括 BT 项目和代建工程收入。公司工业园区建设业务收入主要来源于所建西青开发区工业园标准厂房的出租收入和销售收入，2016 年 1~9 月，公司工业园区建设业务收入为 1.62 亿元，同比减少 0.09 亿元，占公司主营业务收入的 40.25%，仍是公司业务收入的重要来源。公司的公用事业类业务收入主要来源于西青开发区区内自来水供应、燃气销售及污水处理及管道等材料的销售收入，2016 年 1~9 月，公用事业收入 2.11 亿元，同比减少 0.18 亿元，占主营业务收入的 52.50%，同样为公司收入的重要来源。2016 年 1~9 月，公司其他业务主要包括物业管理等服务类业务收入，占比很小。

总体来看，公司作为西青开发区内唯一的基础设施建设投融资主体，主营业务收入仍主要来源于工业园区建设业务和公用事业业务。

⁵ 2016 年公司其他业务收入为 3,028.32 元，毛利润为 3,028.32 元，毛利率 100.00%。



● 基础设施建设板块

公司是西青开发区基础设施投融资建设的唯一主体，承担了西青开发区内全部重大基础设施建设，在西青开发区经济社会发展中具有重要地位

公司作为西青开发区基础设施建设的唯一投融资主体，公司的基础设施建设业务主要是负责西青开发区内土地开发、道路工程、道路两旁绿化工程、排水、燃气管道铺设等项目的投资业务以及区内的土地整理业务。公司通过与西青开发区管委会签订委托代建协议方式代政府出资从事西青开发区内城市基础设施建设和土地一级整理工作，由此形成的资产出售给西青开发区管委会而产生公司基础设施建设业务收入，基础设施建设业务收益仍主要以政府补贴收入的形式体现。

表 9 截至 2016 年 9 月末公司主要在建基础设施建设项目（单位：亿元）

项目名称	投资概算	已完成投资额	项目内容
道路环境提升工程	11.25	12.28	一、二、三、四期道路建设
四期二期基础设施	4.63	4.30	友谊路延长线、大排水、基础设施
合计	15.88	16.58	-

资料来源：根据公司提供资料整理

公司主要基础设施建设项目集中在扩展区，主要包括赛达新兴产业园区、开发区赛达工业园区和西青微电子开发区，随着扩区项目的逐渐开展，公司基础设施建设板块的业务规模将不断增加。截至 2016 年 9 月末，公司在建基础设施建设项目概算总投资 15.88 亿元，已完成投资 16.58 亿元。由于道路环境提升工程后期不断增加升级配套，因此工程规模不断扩大，造成公司在建基础设施建设项目已完成总投资额超出总投资概算 0.70 亿元。

综合来看，公司是西青开发区城市基础设施建设的唯一投融资主体，随着西青开发区开发工作的不断推进，未来公司基础设施建设规模将不断加大。

● 工业园区建设板块

公司仍是西青开发区唯一的工业园区建设主体，在园区标准化厂房建设方面具有垄断地位，公司工业园区建设规模不断扩大

公司工业园区建设、经营、管理主要由子公司天津市赛达伟业有限公司（以下简称“赛达伟业”）负责。公司作为西青开发区唯一的工业园区建设主体，工业园区建设收入是由厂房出租收入和厂房销售收入构成。厂房建设包括标准厂房建设与定制厂房建设，公司建成厂房主要以出租为主，租赁收入为公司工业园区建设板块收入的主要来源。

截至 2015 年末，西青开发区共引入来自 50 个国家和地区的企业 1,900 多家。截至 2016 年 9 月末，已建成的工业标准厂房达 130.00



万平方米。未来随着西青开发区拓展区赛达新兴产业园区、西青开发区赛达工业园区和西青微电子开发区建设的不断推进，公司标准化厂房的建设规模将不断加大。

截至 2016 年 9 月末，公司在建的工业厂房建设项目主要为新兴产业园二期研发楼，该项目主要为建设 18.00 万平方米的研发楼，总投资额 6.90 亿元，已完成投资 0.81 亿元，预计完工时间为 2017 年 12 月末。

综合来看，作为西青开发区唯一的工业园区建设主体，公司在园区标准化厂房建设方面具有垄断地位，随着未来园区开发的不断推进，公司厂房建设规模将不断加大，租赁收入将不断增长。

● 公用事业板块

公司水务、燃气等业务仍具有区域专营优势；2016 年以来，公司公用事业收入仍主要来自于赛达水务和经开燃气，公用事业板块收入规模较为稳定

公司公用事业收入仍主要来源于水务收入和供气收入，在西青开发区具有区域专营优势。子公司天津市赛达水务有限公司（以下简称“赛达水务”）仍负责区内污水处理、自来水供水及其配套工程等业务；子公司天津市西青开发区燃气公司（以下简称“经开燃气”）仍负责区内燃气供应、液化气灶具、燃气具、天然气、管材、管件、燃气设备的销售等业务。

在供排水方面，区内采用城市自来水双水源环网供水。赛达水务区内排水管网达 113.6 公里，实行雨污分排，现有雨污水泵站 5 座，雨水排放能力 109 立方米/秒，污水排放能力 4.6 立方米/秒。同时设有污水处理厂：一期排污能力每日 3 万立方米，二期排污能力每日 6 万立方米。区内实行双水源，赛达水务供水能力为每日 8 万吨，水费为每立方米 6.55 元，排放能力每小时 22.4 立方米。在天然气方面，区内采用天津燃气集团和大港石化集团双气源环网供气，经开燃气供天然气能力为每日 150 万立方米，可为企业提供充足的生产、生活用天然气。

2016 年 1~9 月，公司公用事业板块实现收入 2.11 亿元，同比减少 0.18 亿元，实现毛利率 21.68%，同比减少 0.07 个百分点，基本维持稳定。

预计未来 1~2 年，随着在建园区基础设施建设项目的启动，区域标准厂房建设项目的建成，公司公用事业业务收入会继续进一步增长。

● 政府支持

作为西青开发区城市基础设施唯一的投融资建设主体，2016 年公司继续得到西青开发区管委会的有力支持

公司与西青开发区管委会通过基础设施建设项目委托代建协议来约定承担西青开发区内基础设施以及工业园区建设工作。土地开发整



理业务具有垄断性，公司在工程代建、财政补贴、资产划拨等方面得到西青开发区有力支持。

据津政办发【2011】83号文件，除西青开发区管委会将土地出让金政府净收益全额返还给公司外，西青开发区管委会每年还从财政预算内安排一定的城市基础设施建设补贴和城市维护补贴，用于公司进行区政工程建设。为补偿西青总公司以及下属公司以低于市场价格为入区企业提供标准厂房租赁和提供供水、供气等服务的差价，西青开发区管委会每年为西青总公司提供一定的政府补助，2013~2015年，公司获得财政补贴收入分别为4.02亿元、4.14亿元和5.99亿元。2016年1~9月，公司继续获得财政补贴收入为0.18亿元。

在资产划拨方面，据西青开管【2013】10号文件，西青开发区管委会将总价值40,692.30万元的电力设施、自来水设施、排水设施和泵站等资产无偿划拨给公司。

综合来看，公司得到西青开发区在工程建设、财政补贴、资产划拨等方面的支持。预计未来1~2年公司面临较多的土地开发、工程建设和公用事业等业务，将持续得到西青开发区的有力支持。

公司治理与管理

公司是由西青开发区管委会出资组建的国有独资公司，截至2016年9月末，公司注册资本仍为15亿元，实际控制人仍为西青开发区管委会。公司组织结构比较完善，责任主体清晰，有利于其稳定发展。公司建立了符合公司发展和业务特点的法人治理结构和内控体系，能够保障公司发展战略与西青开发区发展的紧密结合。公司作为西青开发区唯一的城市基础设施投融资建设主体在西青开发区发展中具有极重要地位，公司发展主要依赖于西青开发区整体的发展，所负责的基础设施建设及工业厂房建设项目也主要取决于西青开发区整体规划情况。此外，公司租赁、供水、供气等公用事业业务规模持续扩大，同时具有区域专营优势，收入稳定增长。综合来看，公司整体抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了2016年1~9月财务报表，2016年1~9月财务报表未经审计。公司财务报表采用旧会计准则编制。

资产质量

2016年以来，公司资产规模继续保持增长，资产结构转为以流动资产为主；公司其他应收款规模较大，存在一定资金占用压力

随着公司业务不断发展，公司资产规模持续增长，资产结构由长期资产转为以流动资产为主。2016年9月末，公司资产为174.75亿元，较2015年末增加45.92亿元，流动资产占比为54.29%。

公司流动资产主要由货币资金和其他应收款构成。2016年9月末，公司货币资金13.58亿元，较2015年末增加6.52亿元，主要是由于公司长期借款规模持续扩大。2016年9月末，公司其他应收款共计79.88亿元，较2015年末大幅增加37.90亿元，主要包括西青经济技术开发区管理委员会补偿费及贷款利息共计29.86亿元，主要为征地补偿费、基础设施建设相关的工程贷款等。公司其他应收款还包括天津市西青区土地整理中心土地预付款共计3.18亿元及天津市赛达物流管理有限公司、天津赛达投资控股有限公司、天津市西青区王稳庄镇人民政府、天津市西青经济开发区燃气管理所、天津市赛达恒洁环保科技有限公司的往来款共计29.29亿元，往来款主要为公司向园区内企业所提供的融资资金，以上款项合计62.33亿元，占总其他应收款的78.03%；从账龄结构来看，1年以内占比72.45%。公司其他应收款规模较大，存在一定的资金占用压力。

表 10 2013~2015 年末及 2016 年 9 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 9 月末		2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.58	7.77	7.06	5.48	14.93	12.26	7.86	7.81
其他应收款	79.88	45.71	41.98	32.58	28.82	23.66	21.06	20.93
流动资产合计	94.87	54.29	50.38	39.11	46.16	37.90	34.13	33.93
固定资产	-	-	-	-	-	-	15.86	15.77
固定资产净额	15.77	9.02	15.59	12.10	16.23	13.32	-	-
在建工程	52.54	30.07	51.14	39.69	48.01	39.41	38.20	37.97
无形资产	9.69	5.54	9.75	7.57	9.13	7.49	10.42	10.35
非流动资产合计	-	-	-	-	-	-	66.46	66.07
长期资产合计	79.88	45.71	78.45	60.89	75.65	62.10	-	-
资产总计	174.75	100.00	128.83	100.00	121.81	100.00	100.60	100.00

公司长期资产主要由固定资产净额和在建工程构成。2016年9月末，公司固定资产净额为15.77亿元，较2015年末小幅增加0.18亿元，主要为房屋及建筑物、机械设备、运输工具和电子设备等。2016年9月末，公司在建工程共计52.54亿元，较2015年末小幅增长2.74%，主要包括赛达工业园、研发楼及配套工程、别墅区厂房、赛达工业城等。2016年9月末，公司无形资产为9.69亿元，以土地使用权为主。

截至2016年9月末，公司受限资产总额为15.40亿元，主要为公司的工业厂房，分别占总资产和净资产的8.81%和31.85%。

综合来看，公司资产规模继续保持增长，资产结构转变为以流动资产为主，公司其他应收款规模较大，存在一定的资金占用压力。

资本结构

2016年以来，公司负债规模继续增加，仍以长期负债为主；有息债务规模较大，面临一定资金偿付压力

2016年以来，随着业务规模的扩张，公司融资规模增大，有息负债规模增长较快，资产负债率有所提升。2016年9月末，公司负债规模为125.93亿元，较2015年末大幅增长57.26%。同期，公司长期负债为73.63亿元，占公司负债总额的58.47%，负债结构仍以长期负债为主。

表 11 2013~2015 年末及 2016 年 9 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 9 月末		2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	52.30	41.53	32.96	41.16	35.54	47.10	12.57	22.15
其他应付款	31.32	24.88	1.95	2.44	1.36	1.80	3.19	5.63
长期负债	73.63	58.47	47.12	58.84	39.92	52.90	-	-
专项应付款	8.48	6.73	1.30	1.62	0.40	0.53	0.34	0.61
非流动负债合计	-	-	-	-	-	-	44.19	77.85
负债总额	125.93	100.00	80.08	100.00	75.46	100.00	56.76	100.00
有息负债合计	84.14	66.81	74.84	93.46	72.42	95.79	51.57	90.86
短期借款	5.90	4.69	9.70	12.11	7.44	9.85	0.46	0.81
其他流动负债	6.00	4.76	5.00	6.24	-	-	-	-
一年内到期的长期负债	7.10	5.63	14.32	17.88	25.46	33.74	-	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-	-	-	7.27	12.81
长期借款	38.38	30.48	23.82	29.75	37.52	49.72	42.03	74.05
应付债券	25.77	20.47	21.00	26.22	-	-	-	-
长期应付款	1.00	0.79	1.00	1.25	2.00	-	1.81	-
资产负债率	72.06		62.16		61.95		56.42	

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的长期负债和其他流动负债构成。2016年9月末，公司短期借款5.90亿元，在总负债中占比较小。2016年9月末，公司其他应付款31.32亿元，较2015年末大幅增加29.37亿元，天津市赛达恒洁环保科技有限公司、天津市赛达投资控股有限公司、天津市西青经济开发区燃气管理所、天津市西青区建设管理委员会往来款共计15.24亿元、建筑维修金4.00亿元、厂房保证金0.57亿元，合计19.81亿元，占公司总其他应付款的63.25%；从账龄结构来看，1年以内占比61.17%。2016年9月末，公司一年内到期的长期负债继续下降至7.10亿元，主要为一年内到期的长期借款。2016年9月末，公司其他流动负债为2016年9月发行的6亿元“16西青经开CP001”。

公司长期负债主要为长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款。2016年9月末，公司长期借款38.38亿元，主要为保证借款、



抵押借款和质押借款，抵押物为公司的房地产权，质押物为公司应收西青开发区管委会的款项。2016年9月末，公司应付债券共计25.77亿元，主要为公司共发行的三期非公开定向债务融资工具共计16.00亿元及“15西青经开MTN001”10.00亿元。2016年9月末，公司长期应付款为1.00亿元，全部为融资租赁款，为公司与华远租赁有限公司开展售后回租业务，标的物为自来水管网和燃气管网，并以天津市西青经济开发区燃气公司2014年至2017年由燃气收费权产生的应收账款作为质押。2016年9月末，公司专项应付款为8.48亿元，较2015年末大幅增加7.18亿元，主要为公司收到的财政补贴款。

截至2016年9月末，公司总有息负债为84.14亿元，占负债总额的66.81%。2016年9月末，公司所有者权益48.35亿元，较2015年末增加0.08亿元，主要是由于公司未分配利润有所增加。

表 12 截至 2016 年 9 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位 ⁶	担保金额	担保期限
天津市精武建设开发有限公司	50,000.00	2013.12.05~2018.12.04
天津市宁福投资有限公司	14,300.00	2013.11.17~2016.11.16
天津市赛达恒洁环保科技有限公司	4,000.00	2016.02.16~2017.02.17
天津市宁发集团有限公司	21,000.00	2014.11.01~2017.11.01
合计	89,300.00	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2016年9月末，公司对外担保余额为8.93亿元，担保比率为18.29%。分别为对天津市精武建设开发有限公司担保余额为5.00亿元、对天津市宁福投资有限公司担保余额为1.43亿元、对天津市赛达恒洁环保科技有限公司担保余额为0.40亿元，对天津市宁发集团有限公司担保余额为2.10亿元。被担保企业均为民营企业。

天津市精武建设开发有限公司（以下简称“精武建设”）由天津环城城市基础设施建设有限公司投资2.00亿元，于2011年1月24日在天津成立。精武建设主要经营商品房代理销售、建筑工程施工、土木工程施工、市政工程施工等业务。截至2015年末，精武建设总资产42.27亿元，资产负债率76.41%；2015年净利润4.54亿元。截至2015年末，天津市宁福投资有限公司总资产5.60亿元，资产负债率55.18%；2015年净利润-9.77万元。天津市赛达恒洁环保科技有限公司（以下简称“赛达环保”）由天津市西青经济开发区市政绿化管理所和天津市西青开发区燃气管理所共同出资，于2006年12月11日成立，注册资本0.10亿元。赛达环保主要经营环保技术开发、污水处理等业务。截至2015年末，赛达环保总资产1.09亿元，资产负债率81.65%；2015年净利润0.02亿元。天津市宁发集团有限公司（以下简称“天津宁发”）

⁶ 截至报告出具日，公司与被担保单位天津市宁福投资有限公司、天津市赛达恒洁环保科技有限公司已解除担保关系

成立于 2002 年 2 月 9 日，注册资本 5.00 亿元。天津宁发主要经营房地产开发及商品房销售、自由房屋租赁等业务。截至 2015 年末，天津宁发总资产 35.70 亿元，资产负债率 34.90%；2015 年净利润 0.30 亿元。

总体来看，公司负债规模继续增加，仍以长期负债为主。有息债务规模较大，面临一定资金偿付压力。

盈利能力

公司主营业务收入主要来源于工业园区标准厂房建设、公用事业运营及管理业务；政府补贴收入仍是公司利润的主要来源

2016 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 4.02 亿元，同比下降 4.29%，仍主要来源于工业园区标准厂房建设、公用事业运营及管理业务。同期，公司主营业务毛利润为 1.46 亿元，同比下降 7.01%；主营业务毛利率为 36.17%，同比下降 1.21 个百分点。

表 13 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月公司主营业务收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 1~9 月	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	-	-	-	7.58
主营业务收入	4.02	6.65	7.28	-
营业成本	-	-	-	4.61
主营业务成本	2.57	3.85	4.06	-
毛利率	-	-	-	39.27
主营业务毛利率	36.17	42.14	44.20	-
期间费用	1.55	6.27	4.48	2.76
销售费用	0.09	0.19	0.13	0.11
管理费用	1.08	1.65	1.20	1.15
财务费用	0.38	4.43	3.15	1.95
营业利润	-0.12	-3.63	-1.50	-0.41
政府补助	0.18	5.99	4.14	4.02
利润总额	0.16	2.79	2.63	2.37
净利润	0.11	2.68	2.50	2.20
总资产报酬率	0.09	5.59	4.75	4.34
净资产收益率	0.23	5.49	5.41	5.02

公司期间费用以管理费用为主，2016 年 1~9 月，期间费用/主营业务收入为 38.56%，较高的期间费用削弱了公司的盈利水平。2016 年 1~9 月，公司获得政府给予的城市基础设施建设补贴等共计 0.18 亿元，仍是利润总额的主要来源。

综合来看，公司主营业务收入主要来源于工业园区标准厂房建设、公用事业运营及管理业务，政府补贴收入是公司净利润的主要来源。



现金流

2016 年以来，公司经营性净现金流规模大幅增加，由净流出转为净流入，对债务保障能力有所增强；公司经营及投资活动主要依靠筹资性活动覆盖

2016 年 1~9 月，公司经营性净现金流为 2.55 亿元，同比增加 4.63 亿元，且由净流出转为净流入，主要由于公司其他应付款规模大幅增长，导致支付其他与经营活动有关的现金大幅增长；同期，公司投资性净现金流为-1.99 亿元，同比减少 0.39 亿元，仍表现为净流出；筹资性净现金流为 5.98 亿元，由净流出转为净流入，主要由于公司长期借款规模有所扩大以及新增“16 西青经开 CP001”。

表 14 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月公司现金流概况（单位：亿元）

项目	2016 年 1~9 月	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流	2.55	-2.68	-6.23	-12.86
投资性净现金流	-1.99	-3.46	-3.41	-3.35
筹资性净现金流	5.98	-1.73	16.71	21.68
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-0.56	-1.35	-3.53
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	1.51	1.25	1.20
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.80	1.52	1.52

总体来看，2016 年以来，公司经营性净现金流规模大幅增加，由净流出转为净流入，对债务保障能力有所增强；公司经营及投资活动主要依靠筹资性活动覆盖。

偿债能力

2016 年 9 月末，公司资产负债率为 72.06%，较 2015 年末有所上升。2016 年以来，公司经营性净现金流规模扩大，由净流出转为净流入，对债务保障能力有所增强。2016 年 9 月末，公司长期资产适合率为 153.30%，长期资本对长期资产覆盖程度较好。同期，公司流动比率和速动比率均为 1.81 倍，流动资产能够覆盖流动负债。此外，公司仍是西青开发区唯一的开发建设投融资建设主体，获得西青开发区管委会较多的支持，外部偿债来源较为稳定，债务偿还的保障能力较为可靠。综合来看，公司的偿还债务的能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的公司本部及主要子公司的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2017 年 2 月 4 日，公司本部及主要子公司未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开市场上发行的“15 西青经开 MTN001”已按时付息，“16 西青经开 CP001”尚未到兑付日。



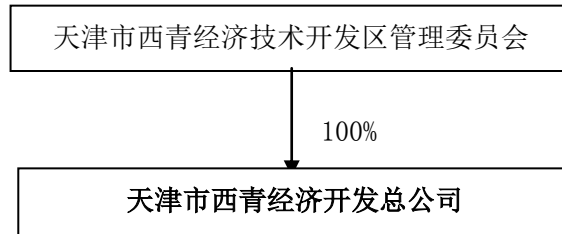
结论

西青开发区是国家级经济开发区，作为西青区的重要组成部分，西青开发区经济发展面临良好的发展机遇。公司是西青开发区唯一的城市基础设施建设投融资和公用事业运营主体，在西青开发区经济社会发展中具有重要地位，继续得到了西青开发区管委会在财政补贴等方面的有力支持。公司土地一级开发、租赁、供水、供气具有区域专营优势，园区建设板块运行良好，盈利能力较强。另外，公司资产负债率较高；有息负债规模较大，未来存在一定的资金偿付压力。

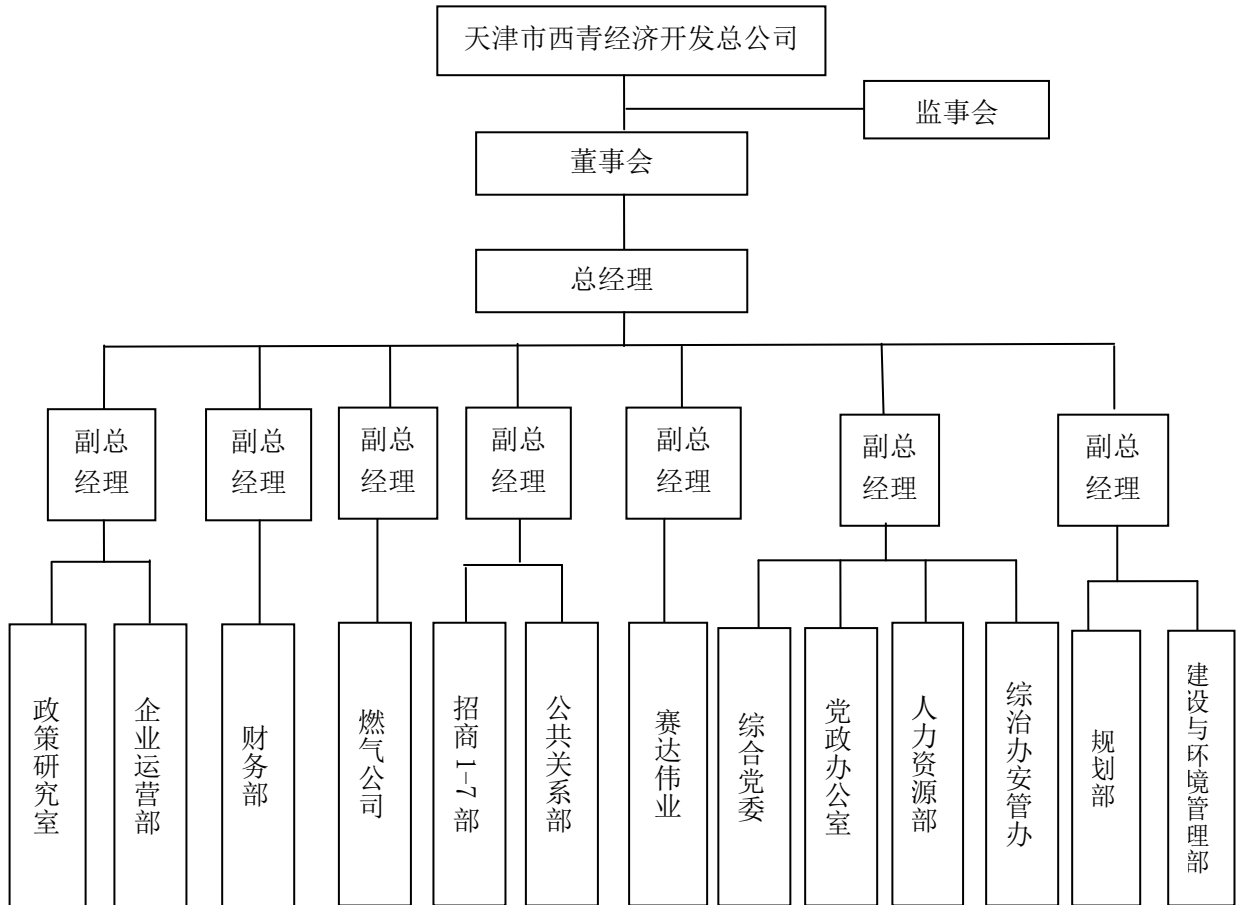
综合分析，大公对公司“16西青经开CP001”信用等级维持A-1，主体信用等级维持AA，评级展望维持稳定。



附件 1 截至 2016 年 9 月末天津市西青经济开发总公司股权结构图



附件 2 截至 2016 年 9 月末天津市西青经济开发总公司组织结构图



附件 3 天津市西青经济开发总公司主要财务指标

单位：万元

年份	旧准则			新准则
	2016年9月 (未经审计)	2015年	2014年	2013年
资产类				
货币资金	135,813	70,594	149,287	78,574
应收账款	3,496	1,137	470	36,294
其他应收款	798,833	419,782	288,172	210,565
存货	2,822	4,608	4,370	5,320
预付账款(预付款项)	7,727	7,534	19,160	10,060
流动资产合计	948,725	503,782	461,590	341,349
长期股权投资	16,586	16,386	21,256	18,581
固定资产	157,704	155,885	162,292	158,609
在建工程	525,440	511,352	480,082	381,975
无形资产	96,898	97,495	91,259	104,154
非流动资产合计	798,787	667,236	756,481	664,624
总资产	1,747,512	1,288,273	1,218,072	1,005,973
占资产总额比(%)				
货币资金	7.77	5.48	12.26	7.81
应收票据	0.00	0.01	0.01	0.05
应收账款	0.20	0.09	0.04	3.61
其他应收款	45.71	32.58	23.66	20.93
预付账款	0.44	0.58	1.57	1.00
存货	0.16	0.36	0.36	0.53
流动资产合计	54.29	39.11	37.90	33.93
固定资产	9.02	12.10	13.32	15.77
无形资产	5.54	7.57	7.49	10.35
长期股权投资	0.95	1.27	1.75	1.85
在建工程	30.07	39.69	39.41	37.97
负债类				
短期借款	59,000	97,000	74,350	4,600
应付账款	5,927	4,771	3,257	6,237
其他应付款	313,245	19,501	13,588	31,929
一年内到期的长期负债	70,953	143,203	254,644	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-	72,702
流动负债合计	522,984	329,612	355,423	125,746

附件 3 天津市西青经济开发总公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年份	旧准则			新准则
	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
长期借款	383,762	238,213	375,225	420,320
专项应付款	84,785	13,012	3,991	3,434
长期负债合计	736,272	471,225	399,216	-
非流动负债合计	-	-	-	441,854
负债合计	1,259,256	800,837	754,639	567,600
占负债总额比 (%)				
短期借款	4.69	12.11	9.85	0.81
应付账款	0.47	0.60	0.43	1.10
其他应付款	24.88	2.44	1.80	5.63
一年内到期的长期负债	5.63	17.88	33.74	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-	12.81
流动负债合计	41.53	41.16	47.10	22.15
长期借款	30.48	29.75	49.72	74.05
长期负债合计	58.47	58.84	52.90	-
非流动负债合计	-	-	-	77.85
权益类				
股本	150,000	150,000	150,000	1,520
资本公积	223,535	223,535	223,535	372,015
盈余公积	3,507	3,506	3,367	3,181
未分配利润	106,469	105,649	81,779	56,994
所有者权益	483,511	482,691	458,681	438,373
损益类				
营业收入	-	-	-	75,832
主营业务收入	40,242	66,498	72,790	-
营业成本	-	-	-	46,052
主营业务成本	25,685	38,473	40,620	-
营业税金及附加	568	2,319	2,575	2,733
营业费用	926	1,888	1,289	1148
管理费用	10,759	16,487	11,984	11,511
财务费用	3,823	44,267	31,535	19,491
投资收益	1,041	5,092	15	994
营业利润	-1,172	-36,319	-15,031	-4,107
补贴收入	-	59,932	41,455	27,907

附件 3 天津市西青经济开发总公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年份	旧准则			新准则
	2016年9月 (未经审计)	2015年	2014年	2013年
利润总额	1,628	27,859	26,339	23,708
所得税	517	1,116	1,272	1,717
净利润	1,111	26,755	24,978	21,825
占营业收入比 (%)				
营业成本	-	-	-	60.73
主营业务成本	63.83	57.86	55.80	-
营业税金及附加	1.41	3.49	3.54	3.60
营业费用	2.30	2.84	1.77	1.51
管理费用	26.74	24.79	16.46	15.18
财务费用	9.50	66.57	43.32	25.70
营业利润	-2.91	-54.62	-20.65	-5.42
利润总额	4.05	41.90	36.18	31.26
净利润	2.76	40.23	34.32	36.68
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	25,497	-26,844	-62,338	-128,612
投资活动产生的现金流量净额	-19,887	-34,557	-34,093	-33,518
筹资活动产生的现金流量净额	59,808	-17,292	167,143	216,829
财务指标				
EBIT	-	72,039	57,874	43,707
EBITDA	-	85,766	70,626	55,347
总有息负债	841,440	748,415	724,219	515,722
毛利率 (%)	-	-	-	39.27
主营业务毛利率 (%)	36.17	42.14	44.20	-
营业利润率 (%)	-2.91	-54.62	-20.65	-5.42
总资产报酬率 (%)	-	5.59	4.75	4.34
净资产收益率 (%)	0.23	5.49	5.41	5.02
资产负债率 (%)	72.06	62.16	61.95	56.42
债务资本比率 (%)	63.28	60.56	60.98	54.05
长期资产适合率 (%)	153.30	122.20	114.03	65.96
流动比率 (倍)	1.81	1.53	1.30	2.71
速动比率 (倍)	1.81	1.51	1.29	2.67
保守速动比率 (倍)	0.26	0.21	0.42	0.63
存货周转天数 (天)	39.05	42.00	42.94	38.85

附件 3 天津市西青经济开发总公司主要财务指标（续表 3）

年份	旧准则			新准则
	2016年9月 (未经审计)	2015年	2014年	2013年
经营性净现金流/流动负债 (%)	5.98	-11.79	-25.91	-72.29
经营性净现金流/总负债 (%)	2.48	-3.92	-9.43	-25.82
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-0.56	-1.35	-3.53
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	1.51	1.25	1.20
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.80	1.52	1.52
现金比率 (%)	25.97	21.42	42.00	62.49
现金回笼率 (%)	104.30	104.13	149.96	111.62
担保比率 (%)	18.29	17.23	16.81	28.90

附件 4 各项指标的计算公式⁷

1. 主营业务毛利率 (%) = $(1 - \text{主营业务成本} / \text{主营业务收入}) \times 100\%$
2. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
3. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
4. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
5. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
6. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
7. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$
10. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
11. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
12. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的长期债务 + 其他应付款 (付息项)
13. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
14. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益 + 少数股东权益
15. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
16. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$

⁷ 因 2013 年公司采用新会计准则, 部分计算公式如下:

- 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
- 长期资产适合率 = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产}$
- 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
- 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
- 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
- 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
- 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
- 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
- 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$

17. 保守速动比率 = (货币资金+应收票据+短期投资) / 流动负债
18. 现金比率 (%) = (货币资金+短期投资) / 流动负债×100%
19. 存货周转天数⁸ = 360 / (主营业务成本 / 年初末平均存货)
20. 应收账款周转天数⁹ = 360 / (主营业务收入/ 年初末平均应收账款)
21. 现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
22. EBIT 利息保障倍数 (倍) = EBIT/利息支出 = EBIT / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
23. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = EBITDA/利息支出 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
24. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
25. 担保比率 (%) = 担保余额 / (所有者权益+少数股东权益) × 100%
26. 经营性净现金流/流动负债 (%) = 经营性现金流量净额/[(期初流动负债+期末流动负债) /2]×100%
27. 经营性净现金流/总负债(%)= 经营性现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额) /2]×100%

⁸ 前三季度取 270 天。

⁹ 前三季度取 270 天。

附件 5 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

附件 6 短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。