

信用评级公告

联合〔2023〕7120号

联合资信评估股份有限公司通过对天津港（集团）有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持天津港（集团）有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 天津港 MTN001”“20 天津港 MTN001”“20 天津港 MTN002”“21 天津港 MTN001”和“22 天津港 MTN001（科创票据）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

天津港（集团）有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
天津港（集团）有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 天津港 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 天津港 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 天津港 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 天津港 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
22 天津港 MTN001 （科创票据）	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 天津港 MTN001	15 亿元	15 亿元	2024/11/14
20 天津港 MTN001	15 亿元	15 亿元	2025/01/13
20 天津港 MTN002	10 亿元	10 亿元	2023/08/12
21 天津港 MTN001	10 亿元	10 亿元	2024/01/11
22 天津港 MTN001 （科创票据）	10 亿元	10 亿元	2027/10/12

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
港口企业信用评级方法	V4.0.202208
港口企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

天津港（集团）有限公司（以下简称“公司”）是天津港最大的港口运营商，主要负责天津港各主要港区的投资建设和运营管理工作，在区域地位和外部支持等方面优势显著。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，天津港周边港口竞争激烈、公司债务负担较重和存在较大的短期偿付压力等因素对其信用水平产生的不利影响。

未来，公司将依托天津港的综合枢纽港口地位，通过提升铁路集疏港能力和各地港口区域联动发展，推进公司建设世界一流港口的进程，未来发展前景良好。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 天津港 MTN001”“20 天津港 MTN001”“20 天津港 MTN002”“21 天津港 MTN001”和“22 天津港 MTN001（科创票据）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 区位优势明显。**天津港位于京津城市圈和环渤海经济圈的交汇点，港口辐射区域广阔、腹地经济发达，是中国北方地区最大的综合性港口。
- 货物种类丰富，具有很强的抗周期能力。**天津港经营的货物种类齐全，已形成了以集装箱、煤炭、矿石、原油及其制品为核心支柱的货品结构，具有很强的抗周期能力。
- 持续得到政府支持。**公司是天津港最大的港口运营商，区域地位显著，跟踪期内在资本金注入和财政补贴方面获得了天津市政府的大力支持。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+4	
评级结果			AAA	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：许狄龙 郭欣宇

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

4. **融资渠道畅通。**截至 2023 年 3 月底，公司已获得的银行授信超过千亿元，拥有上交所和港交所上市子公司共两家，融资渠道畅通。

关注

- 区域竞争激烈。**天津港所处的环渤海地区大型港口密集，腹地及货源交叉明显，行业竞争激烈。
- 公共性资产规模较大，对资金占用明显。**公司资产中公共性资产规模较大，主要是受天津市政府委托对天津港区范围内的土地和配套基础设施建设投入；未来，天津市政府将以港区内的土地出让收入来平衡公司的建设投入，联合资信将对公司资金的收回情况保持关注。
- 债务负担较重，存在较大的短期偿付压力。**截至2023年3月底，公司全部债务871.35亿元，其中短期债务占比为36.39%；全部债务资本化比率为62.58%，现金短期债务比为0.25倍。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	113.60	106.68	100.87	79.87
资产总额(亿元)	1417.68	1435.11	1566.47	1557.28
所有者权益(亿元)	475.76	456.91	498.38	521.13
短期债务(亿元)	373.51	307.34	351.50	317.11
长期债务(亿元)	410.17	509.70	539.27	554.24
全部债务(亿元)	783.68	817.04	890.77	871.35
营业总收入(亿元)	270.00	200.39	182.79	45.21
利润总额(亿元)	9.40	10.36	8.10	3.87
EBITDA(亿元)	51.35	55.74	55.88	--
经营性净现金流 (亿元)	24.35	23.58	31.68	6.17
营业利润率(%)	15.60	23.72	23.60	26.95
净资产收益率(%)	0.76	0.80	0.53	--
资产负债率(%)	66.44	68.16	68.18	66.54
全部债务资本化比率(%)	62.22	64.13	64.12	62.58
流动比率(%)	72.80	83.68	45.24	46.74
经营现金流负债比(%)	4.68	5.15	6.15	--
现金短期债务比(倍)	0.30	0.35	0.29	0.25
EBITDA 利息倍数(倍)	1.54	1.61	1.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.26	14.66	15.94	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	854.81	948.90	1035.66	1062.90
所有者权益(亿元)	261.69	271.85	276.01	297.17
全部债务(亿元)	547.04	594.47	683.11	701.06
营业总收入(亿元)	8.90	9.91	10.09	2.54
利润总额(亿元)	0.62	-3.23	-4.41	0.36
资产负债率(%)	69.39	71.35	73.35	72.04
全部债务资本化比率(%)	67.64	68.62	71.22	70.23
流动比率(%)	130.28	154.80	144.14	155.22
经营现金流负债比(%)	-6.72	-7.77	-1.85	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债中超短期融资券调整至短期债务计算，长期应付款中的融资租赁款调整至长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 天津港 MTN001 (科创票据)	AAA	AAA	稳定	2022/07/29	许狄龙 郭欣宇	港口企业信用评级方法 V3.0.201907 港口企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 天津港 MTN001 20 天津港 MTN002 20 天津港 MTN001 19 天津港 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/07/13	许狄龙 郭欣宇	港口企业信用评级方法 V3.0.201907 港口企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 天津港 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/08/11	许狄龙 汪星辰	港口企业信用评级方法 V3.0.201907 港口企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 天津港 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/07/29	许狄龙 汪星辰	港口企业信用评级方法 V3.0.201907 港口企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 天津港 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/07/31	赵传第 许狄龙 汪星辰	港口企业信用评级方法 (2018 年 12 月)	阅读全文
19 天津港 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/07/31	赵传第 许狄龙 汪星辰	港口企业信用评级方法 (2018 年 12 月)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受天津港（集团）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

天津港（集团）有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于天津港（集团）有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2023 年 2 月，根据津国资企改〔2023〕4 号文件，天津市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“天津市国资委”）以货币形式向公司增资 20.00 亿元。跟踪期内，公司股权结构和主营业务均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 39.71 亿元¹，实收资本 59.71 亿元，天津市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

截至 2022 年底，公司资产总额 1566.47 亿元，所有者权益 498.38 亿元（含少数股东权益 233.43 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 182.79 亿元，利润总额 8.10 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 1557.28 亿元，所有者权益 521.13 亿元（含少数股东权益 235.01 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 45.21 亿元，利润总额 3.87 亿元。

公司住所：天津市滨海新区塘沽新港二号路 35 号；法定代表人：褚斌。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，公司由联合资信评级的存续债券见下表。

跟踪期内，公司已按期足额支付存续债券当期利息，“22 天津港 MTN001（科创票据）”

尚未到首次付息日。截至评级报告出具日，存续债券募集资金均使用完毕。

表 1 截至跟踪评级日公司存续债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19 天津港 MTN001	15.00	15.00	2019/11/14	5 年
20 天津港 MTN001	15.00	15.00	2020/01/13	5 年
20 天津港 MTN002	10.00	10.00	2020/08/12	3 年
21 天津港 MTN001	10.00	10.00	2021/01/11	3 年
22 天津港 MTN001 (科创票据)	10.00	10.00	2022/10/12	5 年
合计	60.00	60.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

¹ 因正在履行章程修订程序，故尚未进行工商变更

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观](#)经济信用观察季报（2023 年一季度）》。

五、行业及区域经济环境

1. 港口行业

港口是重要的交通基础设施，是国民经济发展的晴雨表，行业整体准入壁垒较高。近年来，港口行业政策引导港口向智慧、绿色、安全、高效方面发展，并逐步完善市场化、规范化的港口收费体系，以提升港口综合服务和竞争能力；港口竞争格局基本稳定，在产能过剩、激烈竞争的背景下，省内港口企业整合有望持续推进。近三年，港口投资力度有所加大，增速维持在两位数水平，泊位向大型化、专业化发展趋势明显。2022 年，中国主要港口货物和集装箱吞吐量增速有所下滑。2023 年，全球经济增长或将进一步放缓导致外需持续回落，中国经济增长将更多依赖内需；未来，随着中国经济的持续发展以及港口资源整合的持续推进，港口行业长期发展前景良好。详见《[2023 年港口行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

（1）经济腹地

天津港直接经济腹地为环渤海首都经济圈，间接腹地辐射区域广阔。2022 年，腹地经济稳步增长，可为天津港货物吞吐量提供较强的货源支持。

天津港是中国北方国际航运中心和国际物流中心，是华北、西北 12 个省（自治区、直辖市）重要的对外开放口岸，具有较强的辐射能力和广阔的经济腹地。天津港直接经济腹地为天津市、北京市和河北省，间接经济腹地包括陕西省、内蒙古自治区、山西省、甘肃省、青海省、新疆维吾尔自治区和宁夏回族自治区等省区及河南省和山东省的部分地区，合计总面积 450 万平方公里，占全国总面积的 47%。

直接经济腹地方面，京津冀等地区的钢铁和石油化工业，以及渤海湾地区的石油开采业为天津港提供了煤炭、矿石、钢铁、石油等吞吐量货源。根据天津市、北京市和河北省统计局公布的数据，2022 年天津市、北京市和河北省分别实现地区生产总值（GDP）16311 亿元、41611 亿元和 42370 亿元，按不变价格计算，比上年分别增长 1.0%、0.7% 和 3.8%。2023 年上半年，上述地区 GDP 同比分别增长 4.8%、5.5% 和 6.1%。

间接经济腹地方面，山西省和内蒙古自治区煤炭资源丰富，已成为中国以能源开发为主的重化工生产基地，其煤炭、冶金、石化、建材等重化工业及纺织、食品等轻工业为天津港提供了大量的吞吐量货物来源。陕西省和甘肃省的煤炭、甘肃省的有色金属和石油化工、新疆维吾尔自治区的石油等，均以天津港作为对内、对外物流的主要通道。

表 2 京津冀地区经济情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年 1—6 月	
	GDP（亿元）	增长率（%）	GDP（亿元）	增长率（%）	GDP（亿元）	增长率（%）
天津市	15695	11.4	16311	1.0	7843	4.8
北京市	40270	8.5	41611	0.7	20621	5.5
河北省	40391	6.5	42370	3.8	20779	6.1

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（2）区域港口竞争

天津港所处的环渤海地区大型港口密集，腹地及货源交叉明显，区域行业竞争激烈。随着《交通强国建设纲要》和《关于建设世界一流港口的指导意见》的逐步落实，区域内港口间合作框架协议陆续签订，港口间协同合作和区域联动发展将成为港口行业未来发展的重要基调。

天津港面临的行业内竞争主要来自环渤海区域。环渤海区域主要港口包括大连港、营口港、青岛港、日照港、烟台港、黄骅港、秦皇岛港、曹妃甸港等，其中黄骅港、秦皇岛港和曹妃甸港与天津港经济腹地交叉严重，均为华北、西北地区，存在不可避免的竞争关系。

2020年4月，公司与河北港口集团有限公司签署《世界一流津冀港口全面战略合作框架协议》，以构建世界一流津冀港口群为目标，加快推进以天津港为核心，以河北港口为两翼，布局合理、分工明确、功能互补、安全绿色、畅通高效的世界级港口群，进一步增强港口辐射和带动作用，为京津冀协同发展提供有力支撑。

同期，公司与山东省港口集团有限公司签署《世界一流港口全面战略合作框架协议》，在充分发挥各自区位优势 and 资源优势的基础上更好地贯彻落实国家重大战略部署，加快世界一流港口建设，强化港口的综合枢纽作用，全面提升港口高质量发展水平，通过在智慧港口、绿色港口、业务合作、市场拓展、资本运作、改革创新、人员交流等多个领域加强战略合作，进一步疏通物流通道，提升港口作业效率，促进两港联动发展。

2020年9月，公司与辽宁港口集团有限公司签署《深入推进务实战略合作框架协议》，本着优势互补、合作共赢的原则，围绕开发集装箱远洋干线业务、提升环渤海内支线业务、共建“一带一路”发展中欧班列、推动客滚、国际邮轮业务、加强科技合作和经验分享、人员交流互访等方面，开展全方位、多领域、深层次的战略合作。

随着战略合作框架协议的签订，行业内竞争将有所缓解，区域合作和协同发展将逐步成为港口行业未来发展的重要基调。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月底，公司唯一股东和实际控制人为天津市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是天津港最大的港口运营商，在港口地位和企业综合经营能力等方面具有显著优势，竞争实力很强。

天津港位于京津城市圈和环渤海经济圈的交汇点上，属全国沿海25个主要港口之一，经济腹地辽阔，辐射华北、西北地区，是中国北方最大的综合性港口。根据《天津港总体规划》，天津港将实现“一港八区”的空间布局。公司作为天津港最大的运营商，负责天津港北疆港区、南疆港区、东疆港区、临港经济区南部区域、大港港区东部区域的开发建设运营。其中，北疆港区、东疆港区和南疆港区是建设天津港北方航运中心的核心港区，主要服务于腹地物资的中转运输。公司港口业务量占天津港全港的80%以上。

天津港主航道水深21米，可满足30万吨级原油船舶和国际上最先进的集装箱船进出港。截至2022年底，公司共拥有生产泊位97个，其中集装箱泊位28个、煤炭泊位5个、通用散货泊位19个、通用杂货泊位18个、滚装泊位6个、邮轮泊位4个、金属矿石泊位2个、原油泊位4个、成品油泊位3个、液化天然气泊位2个、进料装卸泊位1个、液体化工泊位4个。

截至2022年底，天津港货物吞吐量完成54902万吨，同比增长3.7%，位居中国港口第8名；集装箱吞吐量完成2102万标准箱，同比增长3.7%，位居中国港口第6名。

3. 企业信用记录

公司本部信用记录良好。

根据中国人民银行企业信用报告（机构授信版，中征码：1201180000063691），截至2023年6月9日，公司本部无已结清和未结清的不良/关注类贷款以及欠息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至评级报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制和管理制度无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入有所下降，综合毛利率同比变化不大。

2022年，公司营业总收入同比下降8.78%，构成仍以装卸收入、工程收入、销售收入及堆存收入为主。其中，装卸收入和堆存收入同比变化不大，销售收入和工程收入同比均有所下降。

2022年，公司综合毛利率同比变化不大，除金融业务和其他业务外，其他板块毛利率均同比有所下降。

2023年1—3月，公司实现营业总收入45.21亿元，综合毛利率为27.58%。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项 目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
装卸业务	82.58	41.21	29.01	81.47	44.57	26.40	19.65	43.47	37.20
销售业务	46.22	23.07	4.37	36.50	19.97	2.24	9.53	21.09	0.12
工程业务	30.99	15.47	15.79	25.89	14.17	12.40	6.15	13.59	7.33
堆存业务	17.11	8.54	41.95	17.43	9.53	39.68	3.92	8.66	44.30
地产业务	3.09	1.54	17.73	1.90	1.04	17.34	0.40	0.88	24.84
金融业务	0.96	0.48	85.15	1.25	0.68	93.43	0.31	0.69	96.38
其他业务	19.44	9.70	51.43	18.35	10.04	59.91	5.25	11.62	48.74
合计	200.39	100.00	24.66	182.79	100.00	24.59	45.21	100.00	27.58

注：部分数据加总与合计值存在差异主要系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 港口运营

2022年，公司货物吞吐量和集装箱吞吐量同比均有所增长；未来，公司在建和拟建项目投资规模较大，面临一定资本支出压力。

公司港口运营吞吐货种以金属矿石、煤炭、油品和钢铁等大宗物资及集装箱为主，2022年货物吞吐量同比增长2.64%；集装箱吞吐量持续增长，2022年同比增长3.70%。

2023年1—3月，公司货物吞吐量和集装箱吞吐量分别为11414万吨和505万标准箱。

表4 公司吞吐量构成情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	吞吐量	占比 (%)	吞吐量	占比 (%)	吞吐量	占比 (%)
货物吞吐量 (万吨)	45898	100.00	47112	100.00	11414	100.00

项目	2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	吞吐量	占比 (%)	吞吐量	占比 (%)	吞吐量	占比 (%)
金属矿石	11621	25.32	11340	24.07	2831	24.80
煤炭	6121	13.34	7050	14.96	1529	13.40
油品	3740	8.15	3729	7.92	974	8.53
钢铁	3243	7.06	2983	6.33	749	6.56
机械设备电器	6305	13.74	6617	14.05	1678	14.70
轻工医药产品	6971	15.19	7079	15.03	1605	14.06
其他	7898	17.21	8314	17.65	2048	17.94
集装箱吞吐量 (万标准箱)	2026	100.00	2101	100.00	505	100.00

注：部分数据加总与合计值存在差异主要系四舍五入所致；吞吐量统计口径包括公司和关联方
资料来源：公司提供

散杂货业务

2022 年，因煤炭需求量维持在较高水平导致产量持续提升，公司煤炭吞吐量止跌回升，同比增长 15.18%；钢铁吞吐量同比下降 8.02%，机械设备电器吞吐量同比增长 4.95%；其他主要货种吞吐量同比均变化不大。

集装箱业务

公司集装箱业务由天津港太平洋国际集装箱码头有限公司、津港欧亚国际集装箱码头有

限公司和天津港联盟国际集装箱码头有限公司多家专业集装箱码头公司经营。历经多年发展，公司现阶段集装箱货源主要来自北京、天津、河北、山西、内蒙古和新疆等地区。

港口投资建设

截至 2022 年底，公司在建主要港口项目计划总投资 22.56 亿元，已完成投资 6.40 元，2023 年计划投资 8.78 亿元；拟建主要港口项目计划总投资 74.10 亿元，2023 年计划投资 6.02 亿元。

表 5 截至 2022 年底公司在建和拟建主要港口项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	2023 年投资计划
天津港北港路南延工程	11.68	2.60	2.50
天津港北航道及相关水域疏浚提升工程	5.80	2.50	2.50
天津南港工业区新建危险货物集装箱堆场工程	5.08	1.30	3.78
在建工程小计	22.56	6.40	8.78
天津港东疆港区二期集装箱码头工程	13.44	0.00	0.05
南疆中部散货堆场	8.75	0.00	0.01
东盐路及跨线桥工程	8.38	0.00	2.00
天津港汇盛码头南侧集装箱堆场工程	7.80	0.00	1.20
天津港环球滚装码头汽车物流堆场工程	7.30	0.00	0.10
南 27 堆场扩容工程	6.19	0.00	2.00
天津港焦炭码头有限公司南六泊位等级提升	6.00	0.00	0.05
天津港集装箱物流中心冷链二期工程	5.76	0.00	0.46
天津港主航道拓宽工程	5.44	0.00	0.05
天津港焦炭码头有限公司港佳货场建设项目	5.04	0.00	0.10
拟建工程小计	74.10	0.00	6.02

资料来源：公司提供

整体看，公司港口运营业务的在建和拟建项目投资规模较大，面临一定资本支出压力。

堆存及辅助业务

公司堆存及辅助业务包括堆存业务、代理业务、拖轮业务和运输业务，2022 年收入同比

变化不大,上述四项业务占比分别为 32.68%、29.19%、23.45%和 14.68%。

公司对暂保管在港区内的各类货物进行的收费,客户主要是货主。目前,公司拥有的生产用库场总面积 978 万平方米,库场容量 2361 万吨。其中:仓库 27 万平方米,散粮圆筒仓总容积 15 万立方米,油库总容积 15.1 万立方米,能够满足各类干散货、液体散货及特殊货种的存储要求。代理业务包括为各类散杂货船提供专业化的船舶代理服务,同时为集装箱班轮提供舱位销售、接受订舱、换单放货、单证制作、集装箱管理、运费计算、数据通讯和航次结算等代理服务;运输业务主要经营集装箱拖车运输、铁路运输业务。

(2) 大宗商品贸易

2022 年,公司为控制风险缩减贸易量,商品贸易收入持续下降,业务毛利率维持在较低水平,款项回收风险相对较低。

公司大宗商品贸易业务依托港区自有的货物堆场开展,货种主要涉及煤炭、燃油和焦炭等与公司装卸货种相关的大宗商品,上下游客户较为稳定,一般为非关联方。

公司为控制风险持续缩减贸易量,2022 年销售收入同比有所下降,业务毛利率维持在较低水平。

2022 年,公司前五大客户销售金额占全年商品贸易收入的比重为 19.96%,客户分布较为分散,款项回收风险相对较低;前五大供应商采购金额占全年商品贸易成本的比重为 43.64%,集中度一般。

(3) 工程建设

2022 年,公司工程建设收入和毛利率同比均有所下降,在手未完工项目数量较多,为未来收入提供一定保障。

公司工程建设业务经营主体为天津港航工程有限公司,其作为从事港口与航道工程施工、地基与基础工程施工的建设单位,参与港口及码头施工项目的公开竞标,收入按工程完工进度确认。截至 2023 年 3 月底,公司在手

未完工合同数量 57 个,未完工金额合计 38.26 亿元。

2022 年,公司新签合同金额 42.61 亿元,同比增长 22.44%;工程建设收入同比下降 25.89%,业务毛利率同比下降 3.39 个百分点。2023 年 1—3 月,公司新签合同金额 18.55 亿元,实现工程建设收入 6.15 亿元,毛利率为 7.33%。

(4) 其他综合服务业务

公司依靠港口开展与港口相关的其他业务,为营业总收入和利润提供了良好补充。

公司其他综合服务业务主要是对港区内企业提供的人力、信息技术、电力、文旅、生活等服务,其中租赁主要通过出租资产获得租金收入,电力服务主要通过购销差价盈利,信息技术、人力服务、设施养护、生活服务通过提供统一的技术及外包服务获得利润,文化传媒主要通过策划、组织文娱活动,提供广告宣传等获得盈利。

2022 年,公司其他收入同比变化不大,业务毛利率同比有所提升。

3. 未来发展

未来,公司将依托天津港的综合枢纽港口地位,通过提升铁路集疏港能力和各地港口区域联动发展,推进公司建设世界一流港口的进程,未来发展前景良好。

公司未来经营的总体发展目标是将天津港建设成世界一流大港,使天津港作为京津冀和中西部地区参与国际经济合作与竞争门户的作用进一步增强,作为北方国际航运中心和国际物流中心核心载体的作用得到更充分的体现,成为中国北方地区的国际资源配置中心;使天津港成为面向东北亚、辐射中西亚的国际集装箱枢纽港和中国北方最大的散货港,在国际物流供应链中具有较强的话语权;使天津港成为和谐港口和生态港口,为构建和谐社会和天津建设生态城市做出重要贡献。作为天津港发展的主体,公司要建设成为中国港口行业的

领军者，成为跨地区、跨行业经营的企业集团，并逐步成为跨国经营的国际一流的港口运营商和开发商。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

截至 2022 年底，公司拥有纳入合并范围的子公司共计 117 家；2022 年，公司合并范围变化很小，但增派一名董事至天津临港产业投资控股有限公司（持股比例为 50.00%，以下简称

“临港投控公司”）并将其纳入合并范围。截至 2022 年底，临港投控公司资产总额 235.83 亿元，所有者权益 46.48 亿元；2022 年，临港投控公司净利润-0.94 亿元。总体看，上述合并范围变化对公司其他流动资产、在建工程、长期股权投资和少数股东权益等会计科目的可比性产生一定影响。

2. 资产质量

公司资产规模稳步增长，资产构成以港口资产、公共性资产、股权投资和货币资金为主，港口资产可产生稳定的现金流，公共性资产对资金占用明显，应收类款项存在回收风险。

截至2022年底，公司资产规模较上年底增长9.15%，随着临港投控公司纳入合并范围，公司流动资产占比有所下降。

表 6 公司主要资产构成情况

项 目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	383.51	26.72	232.92	14.87	218.35	14.02
货币资金	92.00	6.41	78.67	5.02	62.36	4.00
存货	46.34	3.23	42.98	2.74	44.34	2.85
其他流动资产	131.82	9.19	8.76	0.56	8.12	0.52
非流动资产	1051.60	73.28	1333.55	85.13	1338.94	85.98
长期股权投资	127.87	8.91	119.80	7.65	122.68	7.88
固定资产	629.28	43.85	642.10	40.99	638.28	40.99
在建工程	150.40	10.48	393.21	25.10	399.99	25.69
无形资产	97.35	6.78	106.86	6.82	106.06	6.81
资产总额	1435.11	100.00	1566.47	100.00	1557.28	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2022 年底，公司流动资产较上年底下降 39.27%。其中，公司货币资金较上年底下降 14.49%，主要由银行存款构成，其中存放在境外的款项总额 25.09 亿元。公司应收账款账面余额 42.75 亿元，较上年底减少 9.83 亿元，累计计提坏账准备 11.66 亿元；从分类看，采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款 29.90 亿元，其中账龄一年以内的占 76.06%；从集中度看，前五名单位应收账款账面余额合计 9.41 亿元，占 22.02%；应收账款来自多项业务，客

户较为分散，坏账准备计提规模较大，存在回收风险。公司其他应收款账面余额 20.75 亿元，较上年底减少 2.81 亿元，累计计提坏账准备 3.42 亿元；从分类看，采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款 4.77 亿元，其中账龄一年以内的占 50.22%；从集中度看，前五名单位其他应收款账面余额合计 14.51 亿元，占 61.60%，主要是与天津市的国有企业的往来款。公司存货较上年底下降 7.26%，主要系自制半成品及在产品下降导致；存货主要由商品房（账面价

值 26.41 亿元)和其他(账面价值 14.70 亿元)构成,累计计提跌价准备 1.85 亿元。公司其他流动资产较上年底下降 93.36%,主要系临港投控公司纳入合并范围后导致委托贷款大幅下降。

截至 2022 年底,公司非流动资产较上年底增长 26.81%。其中,公司长期股权投资较上年底下降 6.31%,主要由对天津农村商业银行股份有限公司(38.29 亿元)、天津港集装箱码头有限公司(14.94 亿元)、国家管网集团天津液化天然气有限责任公司(18.79 亿元)和天津蓟港铁路有限责任公司(10.27 亿元)等公司的投资构成,当年实现投资收益 3.44 亿元,取得现金股利 2.61 亿元。公司固定资产账面原值 832.37 亿元,较上年底增加 22.70 亿元,累计计提折旧 189.21 亿元,主要由公共性资产(292.36 亿元)、港务设施(账面价值 128.62 亿元)和库场设施(账面价值 101.69 亿元)构成。随着临港投控公司纳入合并范围,公司在建工程较上年底增长 161.45%,主要由公共性资产(账面价值 376.08 亿元)构成。公共性资产是公司受天津市政府委托,对天津港区范围内土地和配套基础设施的建设投入,建设资金来源主要为公司自筹;未来,待天津港区内土地完成招拍挂出让后,天津市财政将向公司支

付项目建设资金用以平衡建设投资。公司无形资产账面原值 138.96 亿元,较上年底增加 12.35 亿元,累计计提摊销 32.10 亿元,主要由土地使用权(账面价值 103.39 亿元)构成。

截至 2023 年 3 月底,公司资产规模和构成均较上年底变化不大。

截至 2022 年底,公司受限资产合计 173.34 亿元,受限比例为 11.06%。其中,受限货币资金 5.66 亿元、受限固定资产 103.87 亿元、受限在建工程 51.66 亿元、受限存货 12.15 亿元。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

受临港投控公司纳入合并范围和股东增资等因素影响,公司所有者权益有所增长,所有者权益中少数股东权益占比高,所有者权益稳定性一般。

截至 2022 年底,公司所有者权益较上年底增长 9.08%。其中,公司实收资本较上年底未发生变化;资本公积较上年底增长 4.31%,少数股东权益较上年底增长 20.21%,主要系临港投控公司纳入合并范围导致;未分配利润较上年底下降 38.34%,主要系归母净利润为负导致。

截至 2023 年 3 月底,公司所有者权益较上年底增长 4.56%,主要系股东增资导致。

表 7 公司主要负债和所有者权益构成情况

项 目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动负债	458.32	46.85	514.80	48.20	467.12	45.08
短期借款	215.94	22.08	207.37	19.42	165.17	15.94
应付账款	94.43	9.65	95.97	8.99	87.01	8.40
其他应付款	30.47	3.11	46.40	4.34	34.78	3.36
一年内到期的非流动负债	73.83	7.55	129.49	12.12	146.20	14.11
非流动负债	519.89	53.15	553.29	51.80	569.04	54.92
长期借款	262.12	26.80	308.80	28.91	338.86	32.70
应付债券	146.70	15.00	135.89	12.72	125.88	12.15
长期应付款	101.37	10.36	96.21	9.01	91.73	8.85
负债总额	978.21	100.00	1068.09	100.00	1036.16	100.00
实收资本	39.71	8.69	39.71	7.97	59.71	11.46
资本公积	209.13	45.77	218.14	43.77	219.15	42.05

项 目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
少数股东权益	194.19	42.50	233.43	46.84	235.01	45.10
未分配利润	16.82	3.68	10.37	2.08	10.39	1.99
所有者权益	456.91	100.00	498.38	100.00	521.13	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

负债

公司债务规模继续增长，债务负担较重；短期债务占比仍较高，存在集中兑付压力，债务结构有待改善。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增长 9.19%，流动负债和非流动负债占比均衡。

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底增长 12.32%。其中，公司短期借款较上年底下降 3.97%，均为信用借款；年利率区间为 3.30%-6.00%。公司应付账款较上年底增长 1.63%，主要为应付未结算工程款。公司其他应付款较上年底增长 52.27%，主要由往来款（16.78 亿元）、应付利息（3.66 亿元）和海域使用金（21.36 亿元）构成。公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 75.40%，主要由一年内到期的长期借款（73.25 亿元）、一年内到期的应付债券（45.00 亿元）和一年内到期的长期应付款（10.39 亿元）构成。

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底增长 6.42%。其中，公司长期借款较上年底增长 17.81%，主要为信用借款（308.19 亿元）；年利率区间为 3.79%-6.00%。公司应付债券较上年底下降 7.37%，明细见下表。公司长期应付款较上年底下降 5.09%，主要为融资租赁款（93.65 亿元），本报告将其调整至长期债务计算。

表 8 截至 2022 年底公司应付债券情况

债券简称	债券余额 (亿元)
19 津港 01	25.00
19 津港 02	12.00
19 津港 03	0.05
19 天津港 MTN001	15.00
20 天津港 MTN001	15.00
21 天津港 MTN001	10.00

21 天津港 MTN002	10.00
21 天津港 MTN003	9.70
21 天津港 MTN004	10.00
21 天津港 MTN005	9.00
21 天津港 MTN006	10.00
22 天津港 MTN001 (科创票据)	10.00
合计	135.75

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司全部债务较上年底增长 9.02%，其中短期债务占比为 39.46%，长期债务占比为 60.54%；融资渠道以银行借款和债券融资为主，占比分别约为 66%和 22%；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底变动不大。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 2.99%，主要来自短期借款的减少；非流动负债占比较上年底有所提升。

表 9 公司有息债务情况 (单位：亿元、%)

项 目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务	307.34	351.50	317.11
长期债务	509.70	539.27	554.24
全部债务	817.04	890.77	871.35
资产负债率	68.16	68.18	66.54
长期债务资本化比率	64.13	64.12	62.58
全部债务资本化比率	52.73	51.97	51.54

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较上年底下降 2.18%，短期债务占比为 36.39%，债务结构有待改善；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降。

截至 2022 年底，公司将于 2023-2025 年到期的债务规模分别为 352 亿元、165 亿元和 123 亿元。

4. 盈利能力

2022 年, 公司营业总收入有所下降, 费用总额对利润形成一定侵蚀, 投资收益对利润总额贡献大。

2022 年, 公司营业总收入同比下降 8.78%, 营业成本同比下降 8.70%, 营业利润率同比变化不大。

2022 年, 公司费用总额同比增长 6.73%, 主要由管理费用和财务费用构成, 占比分别为 55.41% 和 38.51%; 期间费用率 25.87%, 同比提升 3.76 个百分点, 费用总额对利润形成一定侵蚀。

2022 年, 公司其他收益 2.15 亿元, 系收到的政府财政补贴; 投资收益中按权益法核算的长期股权投资收益 3.44 亿元, 同比减少 1.92 亿元; 取得临港投控公司控制权时原股权按公允价值重新计量产生的利得 5.91 亿元。同期, 公司投资收益相当于利润总额的 129.20%, 对利润贡献大; 资产减值损失 -2.08 亿元, 其中存货跌价损失 -0.99 亿元, 合同资产减值损失 -1.05 亿元; 资产处置收益 1.26 亿元, 其中固定资产处置收益 0.75 亿元, 无形资产处置收益 0.52 亿元; 利润总额同比下降 21.80%。

2022 年, 公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降。

表 10 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	200.39	182.79	45.21
营业成本	150.98	137.85	32.74
费用总额	44.30	47.28	10.55
投资收益	9.37	10.47	1.79
利润总额	10.36	8.10	3.87
期间费用率	22.11	25.87	23.34
营业利润率	23.72	23.60	26.95
总资本收益率	2.09	2.05	--
净资产收益率	0.80	0.53	--

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年 1—3 月, 公司营业总收入同比增长 9.34%, 营业利润率同比提升 5.25 个百分点,

利润总额同比增长 385.83%。

5. 现金流

2022 年, 公司经营活动现金净流入规模有所增长, 经营获现能力较强; 投资活动现金净流出规模有所扩大, 资金来源仍依赖对外筹资。

2022 年, 公司经营活动现金流入量和流出量同比分别下降 14.11% 和 19.56%, 主要系贸易业务量下降导致销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金下降; 经营活动现金净流入规模同比有所提升。同期, 公司现金收入比同比下降 5.45 个百分点, 收入实现质量较好。

2022 年, 公司投资活动现金流入量同比增长 8.75%, 主要来自收回委托贷款收到的现金; 投资活动现金流出量同比增长 16.54%, 主要为购建固定资产和发放委托贷款支付的现金; 投资活动现金呈净流出态势, 且规模有所扩大。

2022 年, 公司筹资活动现金流入量主要为融资取得的资金, 筹资活动现金流出量主要为偿还债务本息支付的现金, 同比分别增长 6.77% 和 9.25%; 筹资活动现金净流量同比减少 7.26 亿元。

表 11 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入量	233.41	200.47	56.23
经营活动现金流出量	209.83	168.79	50.07
经营活动现金净流量	23.58	31.68	6.17
投资活动现金流入量	128.58	139.83	5.81
投资活动现金流出量	173.00	201.61	21.82
投资活动现金净流量	-44.43	-61.79	-16.01
筹资活动现金流入量	392.39	418.97	89.99
筹资活动现金流出量	365.65	399.48	95.87
筹资活动现金净流量	26.74	19.48	-5.88
现金收入比	99.88	94.43	102.45

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年 1—3 月, 公司经营活动现金净流入 6.17 亿元; 投资活动产生的现金净流出 16.01 亿元; 筹资活动现金净流出 5.88 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债压力较大，长期偿债能力指标一般，融资渠道畅通。

截至 2023 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均较 2021 年底有所下降；现金短期债务比为 0.25 倍，短期偿债能力指标较弱。

2022 年，公司 EBITDA 同比变化不大，EBITDA 对全部债务本息的覆盖程度有所弱化，公司长期偿债能力指标一般。

表 12 公司偿债能力指标情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率（%）	83.68	45.24	46.74
速动比率（%）	73.57	36.90	37.25
现金短期债务比（倍）	0.35	0.29	0.25
长期偿债能力指标			
EBITDA（亿元）	55.74	55.90	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.61	1.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.66	15.94	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2023 年 3 月底，公司获得的主要银行授信额度 1457.36 亿元，已使用额度 640.95 亿元，未使用额度 816.41 亿元，间接融资渠道通畅。公司子公司天津港股份有限公司和天津港发展控股有限公司分别在上交所和港交所上市，具备直接融资渠道。

截至 2022 年底，公司无对外担保。

7. 公司本部财务分析

公司经营性港口资产集中于下属子公司，公司本部债务负担很重，短期偿债压力很大，期间费用对利润侵蚀严重。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 1035.66 亿元，较上年底增长 9.14%。其中，流动资产 462.40 亿元，主要由其他应收款（占 52.06%）和其他流动资产（占 43.24%）构成，非流动资产 573.26 亿元，主要由长期股权投资（占 46.69%）、固定资产（占 26.58%）和在建工程（占 15.29%）、构成。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 276.01 亿元，较上年底变化不大，主要由资本公积（占 94.76%）构成。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 759.65 亿元，较上年底增长 12.20%。其中，流动负债 320.80 亿元，主要由短期借款（占 55.68%）和一年内到期的非流动负债（占 34.54%）构成；非流动负债 438.84 亿元，主要由长期借款（占 57.59%）、应付债券（占 31.72%）和长期应付款（占 10.10%）构成。

截至 2022 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.35%和 71.22%，债务负担很重。

2022 年，公司本部营业总收入为 10.09 亿元，期间费用 15.13 亿元，投资收益为 4.13 亿元，利润总额为-4.41 亿元，期间费用对利润侵蚀严重。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 1062.90 亿元，所有者权益为 297.17 亿元，负债总额 765.73 亿元；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.04%和 70.23%，现金短期债务比为 0.08 倍，短期支付压力很大。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 2.54 亿元，投资收益 1.06 亿元，利润总额 0.36 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，天津市经济总量持续增长；一般公共预算收入 1847 亿元，同口径下降 5.8%，财政实力仍非常强。截至 2022 年底，天津市政府债务余额为 8646 亿元，政府债务率约为 296%。综合考虑，天津市政府支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是天津港最大的港口运营商，实际控制人为天津市国资委，公司在资本金注入和政府补贴等方面获得政府的有力支持。

2022 年，公司获得财政补贴 2.15 亿元，包括企业发展金、拆迁补偿款和其他补贴等；

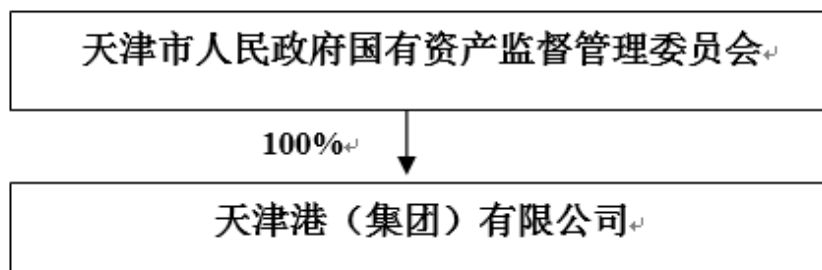
2023 年 1—3 月，公司收到政府货币出资 20.00 亿元，计入“实收资本”。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资金注入和政府补贴等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、结论

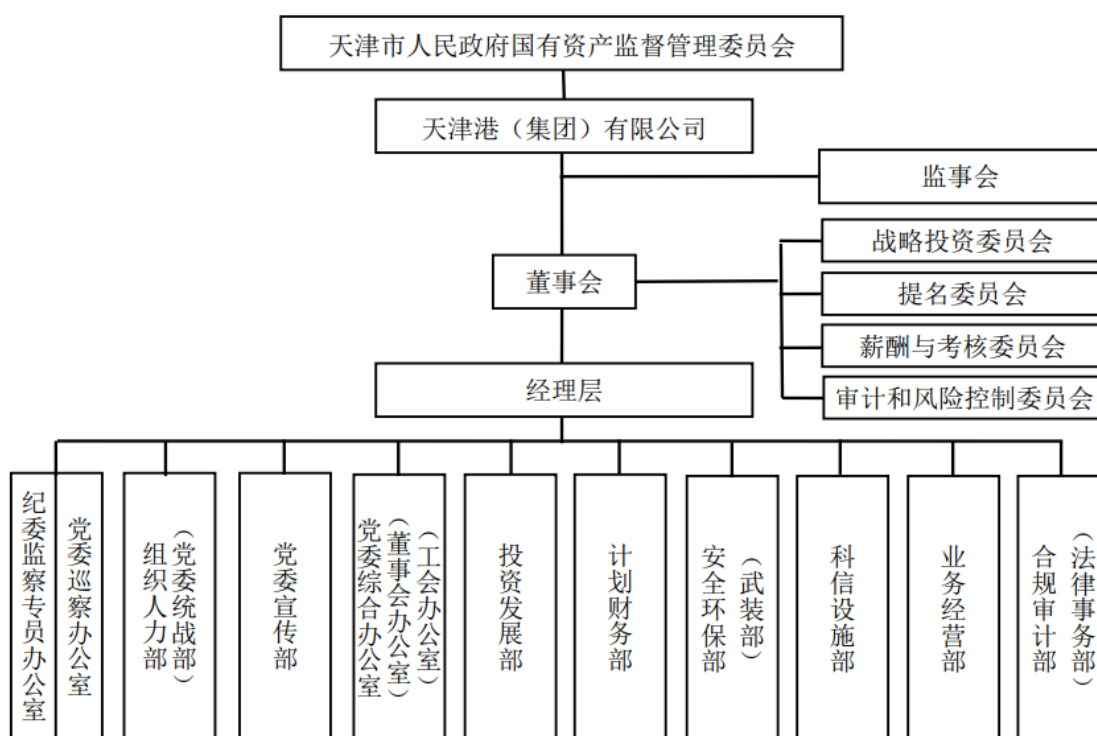
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 天津港 MTN001”“20 天津港 MTN001”“20 天津港 MTN002”“21 天津港 MTN001”和“22 天津港 MTN001（科创票据）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	113.60	106.68	100.87	79.87
资产总额(亿元)	1417.68	1435.11	1566.47	1557.28
所有者权益(亿元)	475.76	456.91	498.38	521.13
短期债务(亿元)	373.51	307.34	351.50	317.11
长期债务(亿元)	410.17	509.70	539.27	554.24
全部债务(亿元)	783.68	817.04	890.77	871.35
营业总收入(亿元)	270.00	200.39	182.79	45.21
利润总额(亿元)	9.40	10.36	8.10	3.87
EBITDA(亿元)	51.35	55.74	55.88	--
经营性净现金流(亿元)	24.35	23.58	31.68	6.17
财务指标				
现金收入比(%)	94.28	99.88	94.43	102.45
营业利润率(%)	15.60	23.72	23.60	26.95
总资本收益率(%)	2.12	2.09	2.05	--
净资产收益率(%)	0.76	0.80	0.53	--
长期债务资本化比率(%)	46.30	52.73	51.97	51.54
全部债务资本化比率(%)	62.22	64.13	64.12	62.58
资产负债率(%)	66.44	68.16	68.18	66.54
流动比率(%)	72.80	83.68	45.24	46.74
速动比率(%)	60.36	73.57	36.90	37.25
经营现金流动负债比(%)	4.68	5.15	6.15	--
现金短期债务比(倍)	0.30	0.35	0.29	0.25
EBITDA 利息倍数(倍)	1.54	1.61	1.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.26	14.66	15.94	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债中超短期融资券调整至短期债务计算，长期应付款中的融资租赁款调整至长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.48	27.64	20.85	23.10
资产总额(亿元)	854.81	948.90	1035.66	1062.90
所有者权益(亿元)	261.69	271.85	276.01	297.17
短期债务(亿元)	266.67	250.28	290.96	291.66
长期债务(亿元)	280.38	344.20	392.16	409.39
全部债务(亿元)	547.04	594.47	683.11	701.06
营业总收入(亿元)	8.90	9.91	10.09	2.54
利润总额(亿元)	0.62	-3.23	-4.41	0.36
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	-20.51	-22.04	-5.95	-3.65
财务指标				
现金收入比(%)	73.94	89.64	74.19	63.99
营业利润率(%)	59.49	60.90	64.56	70.14
总资本收益率(%)	0.08	-0.37	-0.46	--
净资产收益率(%)	0.24	-1.19	-1.60	--
长期债务资本化比率(%)	51.72	55.87	58.69	57.94
全部债务资本化比率(%)	67.64	68.62	71.22	70.23
资产负债率(%)	69.39	71.35	73.35	72.04
流动比率(%)	130.28	154.80	144.14	155.22
速动比率(%)	130.25	154.76	144.11	155.19
经营现金流动负债比(%)	-6.72	-7.77	-1.85	--
现金短期债务比(倍)	0.05	0.11	0.07	0.08
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；“/”表示数据无法获取

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1)2 年数据:增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2)n 年数据:增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1))]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(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%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×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%
受限比率	受限资产/资产总额×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
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产/流动负债×100%
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金净流量/流动负债×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持