

天津港（集团）有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6459号

联合资信评估股份有限公司通过对天津港（集团）有限公司及其相关存续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”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

二〇二四年七月二十六日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

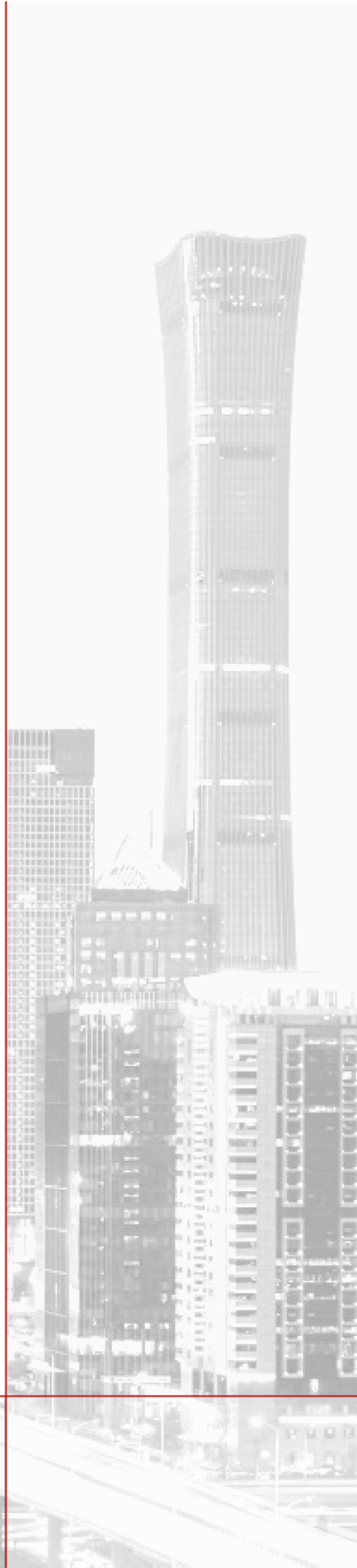
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
天津港（集团）有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/26
19 天津港 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 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	

评级观点

跟踪期内，天津港（集团）有限公司（以下简称“公司”）仍是天津港最大的港口运营商，主要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和运营。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。2023 年，直接腹地经济稳步增长，可为天津港货物吞吐量提供较强的货源支持。随着以天津港为中心的天津北方国际航运枢纽建设的持续推进，公司外部发展环境良好。港口运营方面，2023 年，公司货物吞吐量和集装箱吞吐量同比均有所增长，货种丰富，在建及拟建的港口项目待投资规模较大，公司面临一定的资本支出压力；堆存及辅助业务包括堆存、代理和运输业务，整体收入变化不大，毛利率有所提升；商品销售业务收入有所增长，主要来自煤炭散货贸易收入，毛利率仍处于较低水平，客户分布较为分散；工程业务在手未完工合同金额大，为未来收入的持续性提供有力支撑，业主方以国企、央企为主；其他综合服务业务主要为与港口相关的其他业务，收入规模有所增长，毛利率较高。公司资产主要由港口资产、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，公用性资产对资金占用明显；债务负担较重，其中短期债务占比较高，债务期限结构有待调整；非经常性损益对公司利润实现贡献大，主营业务获现能力强；短期偿债压力较大，长期偿债能力指标表现较强，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着以天津港为中心的天津北方国际航运枢纽建设的持续推进，公司经营业务有望持续稳健发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司港口吞吐规模明显减小，经营获现能力明显下降，偿债能力大幅减弱，再融资环境恶化。

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。**公司港口运营吞吐货物种类齐全，已形成了以集装箱、煤炭、金属矿石、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。**天津港作为京津冀的出海口，在推动京津冀协同发展、服务“一带一路”建设和陆海双向开放等国家战略中扮演重要角色；跟踪期内，公司作为天津港最大的港口运营商，在资本金注入和政府补助方面持续获得有力的外部支持。
- **备用流动性充足，融资渠道畅通。**截至 2024 年 3 月底，公司已获得的综合授信额度 1503.14 亿元，尚未使用授信额度 825.71 亿元，同时公司拥有两家上市子公司。

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，天津市政府未来将以港区内的土地出让收入来平衡公司的建设投入。
- **债务负担较重，存在较大的短期偿付压力。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 913.63 亿元，全部债务资本化比率为 61.71%，债务负担较重；全部债务中短期债务占比为 42.38%，现金短期债务比为 0.28 倍，存在较大的短期偿付压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	港口企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	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	

本次评级打分表及结果

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	2
		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	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+3
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

主要财务数据

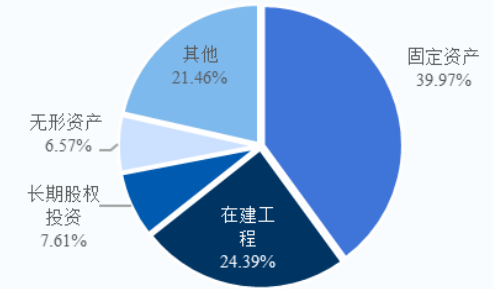
公司合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	100.87	103.28	107.41
资产总额（亿元）	1566.47	1615.98	1638.24
所有者权益（亿元）	498.38	551.93	566.93
短期债务（亿元）	351.50	376.28	387.19
长期债务（亿元）	539.27	534.39	526.44
全部债务（亿元）	890.77	910.67	913.63
营业总收入（亿元）	182.79	192.80	50.07
利润总额（亿元）	8.10	13.59	6.57
EBITDA（亿元）	55.90	63.17	--
经营性净现金流（亿元）	31.68	34.15	-1.89
营业利润率（%）	23.60	25.59	26.85
净资产收益率（%）	0.53	1.57	--
资产负债率（%）	68.18	65.85	65.39
全部债务资本化比率（%）	64.12	62.26	61.71
流动比率（%）	45.24	46.17	48.18
经营现金流动负债比（%）	6.15	6.71	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.27	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	1.53	1.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.94	14.42	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1035.66	1106.55	1138.13
所有者权益（亿元）	276.01	288.22	297.57
全部债务（亿元）	683.11	728.98	761.69
营业总收入（亿元）	10.09	10.32	2.47
利润总额（亿元）	-4.41	3.50	-0.80
资产负债率（%）	73.35	73.95	73.85
全部债务资本化比率（%）	71.22	71.67	71.91
流动比率（%）	144.14	139.11	137.08
经营现金流动负债比（%）	-1.85	-13.40	--

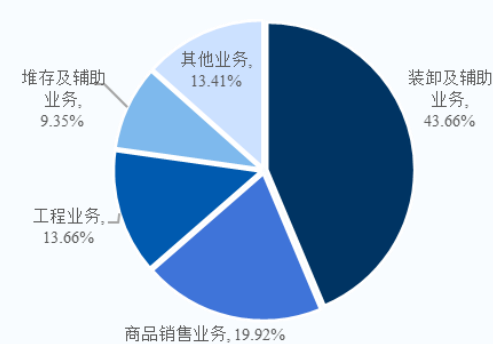
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将公司合并口径的其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算，长期应付款中有息债务调整至长期债务核算，公司本部债务未经调整；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. 除特别说明外，均指人民币；5. 公司 2023 年资本化利息支出根据“分配股利、利润或偿付利息支付的现金—费用化利息”进行估算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

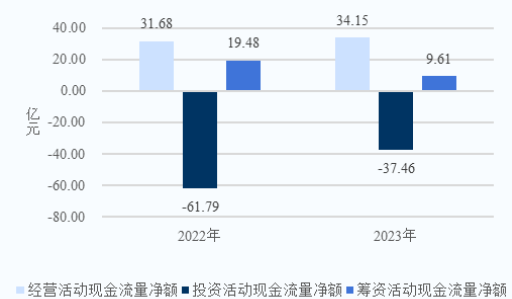
2023 年底公司资产构成



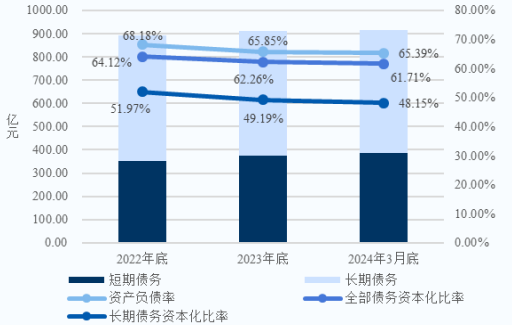
2023 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
19 天津港 MTN001	15.00	15.00	2024/11/14	交叉违约条款
20 天津港 MTN001	15.00	15.00	2025/01/13	交叉违约条款
22 天津港 MTN001（科创票据）	10.00	10.00	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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 天津港 MTN001、 20 天津港 MTN001、 22 天津港 MTN001 （科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/26	许狄龙、郭欣宇	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	阅读全文
22 天津港 MTN001 （科创票据）	AAA/稳定	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
20 天津港 MTN001	AAA/稳定	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/稳定	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
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 婧 liuqiangl@lhratings.com

项目组成员：张 昶 zhangchang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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

跟踪期内，公司股权结构和主营业务未发生变动。2024 年 2 月，根据津国资改〔2024〕5 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 10.00 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 59.71 亿元¹，实收资本为 69.71 亿元，天津市国资委仍为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司仍是天津港最大的港口运营商，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和运营。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设党委办公室、运营管理部、财务管理部、投发管理部等职能部门（详见附件 1-2）；公司纳入合并范围内的子公司共 107 家，其中控股上市公司 2 家，分别为天津港发展控股有限公司（股票代码：03382.HK，以下简称“天津港发展”）和天津港股份有限公司（股票代码：600717.SH，以下简称“天津港股份”）。

截至 2023 年底，公司资产总额 1615.98 亿元，所有者权益 551.93 亿元（含少数股东权益 270.98 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 192.80 亿元，利润总额 13.59 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 1638.24 亿元，所有者权益 566.93 亿元（含少数股东权益 273.63 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 50.07 亿元，利润总额 6.57 亿元。

公司注册地址：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 2024 年 6 月底，联合资信所评公司存续债券余额为 40.00 亿元。跟踪期内，公司由联合资信评级的存续债券已按期偿还利息，募集资金均已按计划使用完毕。

图表 1 • 截至 2024 年 6 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	当期票面利率（%）	期限（年）
19 天津港 MTN001	15.00	15.00	2019/11/14	4.42	5
20 天津港 MTN001	15.00	15.00	2020/01/13	4.10	5
22 天津港 MTN001（科创票据）	10.00	10.00	2022/10/12	3.80	5

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分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信

¹ 根据 2024 年 7 月 14 日国家企业信用信息公示系统查询结果，公司注册资本为 59.71 亿元。

心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年一季报）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

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，增速维持在较高水平，泊位向大型化、专业化发展趋势明显。2023 年，中国主要港口货物吞吐量增速大幅提升，集装箱吞吐量增速相对稳定。2024 年，海外需求加速扩张导致外贸将缓慢复苏，内需有望稳步提升，对港口吞吐量提供一定支撑；未来，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，港口行业长期发展前景良好。详见《2024 年港口行业分析》。

2 区域环境分析

（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。2023 年，直接腹地经济稳步增长，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，2023 年，天津市、北京市和河北省的地区生产总值均有所增长，增长率均在 4% 以上。

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。

图表 2 • 京津冀地区经济情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	GDP（亿元）	增长率（%）	GDP（亿元）	增长率（%）	GDP（亿元）	增长率（%）
天津市	16311.34	1.0	16737.30	4.3	3890.08	5.3
北京市	41610.90	0.7	43760.70	5.2	10581.40	6.0
河北省	42370.40	3.8	43944.10	5.5	10454.00	5.6

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。

（3）区域政策

天津港作为京津冀的出海口，在推动京津冀协同发展，服务“一带一路”建设和陆海双向开放等国家战略中扮演重要角色。随着以天津港为中心的天津北方国际航运枢纽建设的持续推进，公司外部发展环境良好。

为进一步加快天津港发展，天津市政府下发了《关于进一步加快天津港发展的若干意见》（津政发〔2004〕76号），明确加快港口发展是实现天津城市定位的基本要求，加快港口建设是实现天津跨越发展的战略举措。天津市政府加大政策扶持力度，出台了包括财税政策等一系列优惠政策，为支持天津港发展创造条件。

2019年5月，中共天津市委常委会会议讨论并出台了《关于天津港建设世界一流港口的实施方案（2019—2023年）》，赋予公司港口运营统一管理权限，将“一港八区”生产调度指挥纳入公司统一进行管理；同时，统筹天津市各级各类资金，设立支持天津港建设一流港口专项资金，用于基础设施建设维护和提升发展等方面；并争取专项债券发行，保障港口功能设施提升改造。为建立常态化协调机制，成立由天津市常务副市长任组长，分管港口、商务的副市长任副组长，市有关部门为成员单位的天津港建设世界一流港口领导小组，统筹协调解决天津港规划、建设、发展、监管、运营中的重大问题。

2020年7月，国家发改委、交通运输部联合发文《关于加快天津北方航运枢纽建设的意见》（发改基础〔2020〕1171号），将天津港定位为京津冀的出海口，明确提出天津北方国际航运枢纽是以天津港为中心的国际性综合交通枢纽。

2020年8月，天津市财政局、天津市发展改革委、天津市交通运输委、天津市规划和自然资源局、天津市滨海新区人民政府，联合印发关于支持天津港建设世界一流港口财政扶持政策的通知（津财预〔2020〕46号），文中明确设立“支持天津港建设一流港口”专项资金、明确引航费资金管理要求、明确天津港土地出让资金留用政策。

2021年7月30日，天津市第十七届人民代表大会常务委员会第二十八次会议通过《天津市推进北方国际航运枢纽建设条例》，再次明确推进世界一流的智慧港口、绿色港口建设，加快天津北方国际航运枢纽建设，推动京津冀协同发展，服务“一带一路”建设和陆海双向开放，营造具有国际竞争力的航运发展环境等对公司的支持。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍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；公司过往债务履约情况良好。

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和重要的对外贸易口岸。根据《天津港总体规划》，天津港将实现“一港八区”的空间布局。跟踪期内，公司仍是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。

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2023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、散粮泊位1个、液体化工泊位4个。2023年，天津港货物吞吐量5.59亿吨，同比增长1.8%，位居中国港口第7名；集装箱吞吐量完成2219.00万标准箱，同比增长5.5%，位居中国港口第6名。

根据中国人民银行企业信用报告（授信机构版，中征码：1201180000063691），截至2024年6月5日，公司本部无不良及关注类信贷记录。

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，履约情况良好。

截至 2024 年 7 月 24 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制和管理制度均无重大变化。

（三）经营方面

1 经营概况

2023 年，公司营业总收入同比增长 5.48%，仍主要来自装卸及辅助业务收入、商品销售业务收入、工程业务收入和堆存及辅助业务收入等，其中除金融业务收入同比有所下降外，其他业务收入同比均有所增长。同期，公司综合毛利率同比有所增长，其中装卸及辅助业务、商品销售业务、堆存及辅助业务和地产业务毛利率同比均有所增长。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
装卸及辅助业务	81.47	44.57	26.40	84.18	43.66	31.42	21.36	42.66	35.30
商品销售业务	36.50	19.97	2.24	38.40	19.92	2.78	9.20	18.37	0.65
工程业务	25.89	14.17	12.40	26.34	13.66	8.01	5.89	11.76	9.34
堆存及辅助业务	17.43	9.53	39.68	18.02	9.35	43.24	4.27	8.53	45.20
地产业务	1.90	1.04	17.34	1.94	1.00	20.42	5.58	11.14	15.77
金融业务	1.25	0.68	93.43	0.85	0.44	93.24	0.26	0.52	92.31
其他综合服务业务	18.35	10.04	59.91	23.07	11.96	55.02	3.51	7.01	79.77
合计	182.79	100.00	24.59	192.80	100.00	26.61	50.07	100.00	27.96

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2 业务经营分析

（1）港口运营

公司港口吞吐货物种类齐全，已形成了以集装箱、煤炭、金属矿石、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。2023 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。

公司港口吞吐货物种类齐全，已形成了以集装箱、煤炭、金属矿石、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。2023 年，公司货物吞吐量同比小幅增长；受“散改集”和公司大力发展集装箱业务等因素影响，集装箱吞吐量同比有所增长。具体来看，散杂货方面，2023 年，受“汽运煤”禁运政策影响，公司煤炭吞吐量同比下降 11.13%；机械设备电器、油品和钢铁的吞吐量分别同比增长 7.42%、4.29%和 4.79%；其他主要货种吞吐量同比均变化不大。集装箱方面，天津港是中国最早经营专业集装箱码头的港口，根据交通运输部《全国沿海港口布局规划》，在津冀沿海港口群中，以天津港为主布局集装箱干线港，相应布局秦皇岛、黄骅、唐山港等支线港口。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（以下简称“太平洋国际公司”）、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。

公司码头费率定价主要依据政府定价、政府指导价和市场调节价三方面，其中政府定价主要针对的收费项目包括货物港务费和港口设施保安费，政府指导价主要针对停泊费，市场调节价主要针对港口作业包干费、堆存保管费和库场使用费；此外，公司针对不同货种的定价有所不同。

公司装卸业务的结算方式主要包括预结、协议结算和即时收取的方式。公司对装卸费的收取是根据码头公司与货主单位签订的《装卸费结算协议》进行结算，一般为 1~3 个月。公司对未签订协议的零散客户，采用即时收取装卸费的方式。

图表 4 • 公司吞吐量构成情况

项目	2022 年		2023 年		2024 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)	47112	100.00	47926	100.00	11781	100.00
其中：金属矿石	11340	24.07	11676	24.36	2912	24.72
煤炭	7050	14.96	6265	13.07	1497	12.71
油品	3729	7.92	3889	8.11	1047	8.89
钢铁	2983	6.33	3126	6.52	886	7.52
机械设备电器	6617	14.05	7108	14.83	1544	13.11
轻工医药产品	7079	15.03	7281	15.19	1965	16.68
其他	8314	17.65	8581	17.90	1930	16.38
集装箱吞吐量 (万标准箱)	2101	100.00	2217	100.00	541	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

港口投资建设

截至 2024 年 3 月底，公司在建主要港口项目包括天津港东疆港区二期集装箱码头工程、南疆中部散货堆场（80 万平方米）项目、天津港北港路南延工程等 6 个项目，计划总投资合计 123.66 亿元；2024—2025 年主要拟投项目包括东疆集装箱码头二期工程、南 27 码头堆场扩容及配套铁路工程、天津港汇盛码头南侧集装箱堆场工程等，计划总投资 141.97 亿元。整体来看，公司主要在建及拟建的港口项目待投资规模较大，公司面临一定的资本支出压力。

堆存及辅助业务

公司堆存及辅助业务包括堆存业务、代理业务和运输业务。2023 年，公司堆存及辅助业务收入同比变化不大，毛利率有所提升。

堆存业务的主要经营主体包括子公司天津港第四港埠有限公司、天津港兴东物流有限公司、天津港焦炭码头有限公司、太平洋国际公司等，公司对暂保管在港区内的各类货物进行收费，客户主要是货主。公司目前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。结算采取预收模式，客户在办理提货手续前，按照货物的堆存时间、货物数量预先全额支付堆存费用。堆存收费标准为内贸油 40 元/吨，保税区内柴油 40 元/吨、高硫燃料油 40 元/吨、低硫燃料油 30.38 元/吨，煤炭 0.2 元/计费吨/天、焦炭 0.2 元/计费吨/天、钢材 0.1~0.2 元/计费吨/天、热轧钢材 0.5 元/计费吨/天、铁矿石 0.1~0.15 元/计费吨/天、有色矿 0.2~0.6 元/计费吨/天、汽车 20~60 元/辆/天、其它散杂货 0.15~0.3 元/计费吨/天。

代理业务的主要经营主体包括子公司中国天津外轮代理有限公司、天津港物流发展有限公司、天都陆港国际物流有限责任公司等，公司主要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。该业务采取市场定价模式，根据市场行情代理事项的难易程度，签订合同并确定代理价格，代理业务客户以长期业务客户为主，一般给予客户一定的信用期，双方费用确认后，客户按照合同约定定期付款。

运输业务的主要经营主体为天津路港南疆国际物流有限责任公司，公司主要经营集装箱拖车运输、铁路运输业务，主要运输货种为煤炭、铁矿石。

（2）商品销售业务

2023 年，公司商品销售业务收入同比有所增长，主要来自煤炭散货贸易收入，毛利率仍处于较低水平；下游客户分布较为分散。

公司商品销售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，一般为非公司关联方。

业务模式方面，公司与下游客户签订销售合同，同时与上游客户签订采购合同。合同签署完成后，收取主体客户合同规定的保证金，办理货权转移，监管人员就位，按合同支付上游客户合同款项。下游合同到期时，收取下游客户货款，款项收齐后办理货权转移手续。销售合同及采购合同的价差为公司销售业务盈利；结算周期一般在 3~6 个月。销售业务发货方式按合同执行，合同通常会约定交货港口，下游客户自行提货，提货方式有平仓提货、场地提货等，提货后下游客户自行承担运输责任。

因公司商品销售业务日常收支流量大，且非代收代付，利润不固定，故采用总额法进行核算。2023 年，公司商品销售业务收入主要来自煤炭散货贸易、建筑材料销售、电力销售、成品油贸易等，其中天津中铁储运有限公司的煤炭散货贸易收入占比达 81.01%。同期，公司销售收入同比有所增长，毛利率仍处于较低水平。

2023 年，公司前五大客户销售金额占销售收入的比重为 20.90%，客户分布较为分散；前五大供应商采购金额占采购总额的 53.94%，集中度一般。

（3）工程业务

公司工程业务在手未完工合同金额较大，为未来收入的持续性提供有力支撑，业主方以国企、央企为主。

公司工程建设业务经营主体为子公司天津港航工程有限公司（以下简称“港航工程公司”），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，项目招标方根据工程节点支付工程费。港航工程公司拥有港口与航道施工总承包一级、市政公用工程总承包一级、地基与基础工程专业承包一级以及水利水电、环保等多项施工资质。2023 年，公司新签订合同数量有所增加，新签订合同金额小幅下降。同期，公司新签合同主要分布在天津市（占 51.59%）、山东省（占 26.24%）和浙江省（占 12.70%），业主方主要为华能（龙口）新能源科技发展有限公司、华能（浙江）能源开发有限公司、天津经济技术开发区南港发展集团有限公司、山东电力工程咨询院有限公司等国企及央企。

2023 年，公司工程业务收入同比小幅增长；受当年结算项目类型影响，工程业务毛利率同比大幅下降。截至 2024 年 3 月底，公司在手未完工合同数量 55 个；未完成合同金额 53.41 亿元，未完工合同标的金额呈上升趋势，主要与工程进度的结算周期有关。

图表 5 • 公司工程业务合同情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
新签订合同数量（个）	206	216	31
新签订合同金额（亿元）	42.61	40.43	18.12
未完工合同数量（个）	32	62	55
未完成合同金额（亿元）	26.88	50.63	53.41
已完工合同金额（亿元）	32.65	37.91	2.02

资料来源：公司提供

（4）其他综合服务业务

公司依托港口业务开展其他综合服务业务，收入规模有所增长，毛利率较高，为公司营业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。

2023 年，公司其他收入同比有所增长，业务毛利率同比有所下降。

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。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报表，中兴华会计师事务所（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报告；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司合并范围内新增 1 家子公司，系投资设立；减少 2 家子公司，系注销清算。2024 年 1—3 月，公司合并范围较 2023 年底无变化。整体来看，公司合并范围内子公司变化不大，财务数据可比性强。

1 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产构成仍以港口资产、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。

图表 6 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 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	232.92	14.87	235.05	14.55	247.08	15.08
货币资金	78.67	5.02	85.19	5.27	90.44	5.52
应收账款	31.09	1.98	31.02	1.92	36.04	2.20
存货	42.98	2.74	45.94	2.84	41.43	2.53
非流动资产	1333.55	85.13	1380.92	85.45	1391.15	84.92
其他权益工具投资	26.93	1.72	93.75	5.80	93.32	5.70
长期股权投资	119.80	7.65	122.96	7.61	134.64	8.22
固定资产	642.06	40.99	645.93	39.97	633.06	38.64
在建工程	393.21	25.10	394.06	24.39	408.52	24.94
无形资产	106.86	6.82	106.24	6.57	104.02	6.35
资产总额	1566.47	100.00	1615.98	100.00	1638.24	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023 年底，公司货币资金较上年底有所增长，主要由银行存款（80.34 亿元）和其他货币资金（4.84 亿元）构成，其中受限货币资金 5.45 亿元，主要用于存放央行准备金、银行承兑汇票保证金、履约保证金、保函保证金等；应收账款较上年底变化不大，主要为应收销售货款、工程款、土地款等业务款项，前五大欠款方为深圳市恒鑫优工贸有限公司、多伦县住房和城乡建设局、中船重工（天津）物资贸易有限公司（简称“中船重工”）、天津市滨海新区土地发展中心和河南省驻沪航运营业部，其中深圳市恒鑫优工贸有限公司和河南省驻沪航运营业部均已被列入失信被执行人，并已全额计提坏账准备；前五大欠款方账面余额合计占应收账款账面余额的 21.31%，集中度不高；账龄在 2 年以内的合计占比 67.18%，账龄较短；累计计提坏账准备 11.77 亿元，其中单项计提坏账准备 8.90 亿元。整体看，公司应收账款坏账准备计提规模较大，且部分应收对象已被列入失信被执行人，存在回收风险。2023 年底，公司存货较上年底增长 6.89%，账面余额主要由库存商品（账面余额 22.97 亿元）、开发成本（账面余额 19.47 亿元）、原材料（2.20 亿元）和合同履约成本（1.22 亿元）构成，累计计提跌价准备 4.61 亿元，主要系贸易产品和房地产项目计提跌价准备较多所致。

2023 年底，受对外股权投资规模增加影响，公司其他权益工具投资较上年底大幅增长投资标的主要为中国平安保险股份有限公司、申万宏源集团股份有限公司、天津国际石油储运有限公司等。同期，由于部分被投资标的亏损较多，公司其他权益工具投资累计损失 11.41 亿元。2023 年底，公司长期股权投资较上年底变化不大，主要为对天津农村商业银行股份有限公司（40.44 亿元）、国家管网集团天津液化天然气有限责任公司（19.57 亿元）、天津港集装箱码头有限公司（15.65 亿元）、天津蓟港铁路有限责任公司（10.11 亿元）、国能（天津）港务有限责任公司（9.37 亿元）等公司投资，当年取得现金股利 3.92 亿元。同期，公司固定资产较上年底变化不大，累计计提折旧 203.43 亿元，计提减值 1.21 亿元，主要由公共性资产（300.01 亿元）、港务设施（130.81 亿元）、库场设施（101.20 亿元）、房屋及建筑物（55.70 亿元）和装卸机械（33.69 亿元）构成；在建工程较上年底小幅增长，主要由公共性资产（账面价值 372.85 亿元）和其他经营性在建项目（账面价值 6.54 亿元）构成，其中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，待天津港区内土地完成招拍挂出让后，天津市财政局将向公司支付项目建设资金用以平衡建设投资。2023 年底，公司无形资产较上年底变化不大，主要由土地使用权（102.12 亿元）构成，累计摊销 35.53 亿元，未计提减值准备。

截至 2024 年 3 月底，公司受限资产 179.70 亿元，占总资产的比例为 10.97%，其中受限的货币资金 5.19 亿元、存货 12.15 亿元、固定资产 118.77 亿元和在建工程 43.59 亿元，主要用于信贷业务保证金、融资租赁标的物和抵押借款。总体看，公司资产受限比例不高。

2 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，受股东注资及少数股东权益大幅增长影响，公司所有者权益有所增长，其中少数股东权益占比较高，权益结构稳定性一般。

2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 10.75%，其中，实收资本较上年底增加 20.00 亿元，主要为天津市国资委以货币资金向公司注资；资本公积较上年底小幅下降，主要系子公司天津临港产业投资控股有限公司向有关部门移交非经营性资产 4.67 亿元所致。

2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 2.72%，主要系天津市国资委以货币资金注资 10.00 亿元，同时未分配利润及少数股东权益小幅增长所致。

图表 7• 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	39.71	7.97	59.71	10.82	69.71	12.30
资本公积	218.14	43.77	213.57	38.69	213.57	37.67
未分配利润	10.37	2.08	10.77	1.95	12.87	2.27
归属于母公司所有者权益合计	264.95	53.16	280.95	50.90	293.29	51.73
少数股东权益	233.43	46.84	270.98	49.10	273.63	48.27
所有者权益合计	498.38	100.00	551.93	100.00	566.93	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

（2）负债

跟踪期内，公司债务规模有所增长，短期债务占比较高，债务期限结构有待调整；融资结构较为合理，但债务负担较重。

2023 年底，公司负债总额较上年底变化不大，结构上较为均衡。同期，公司经营性负债主要体现在应付账款和其他应付款，其中，应付账款较上年底下降 9.59%，主要为应付未结算工程款；其他应付款（合计）较上年底下降 48.07%，主要系 21.36 亿元的海域使用金支付完成所致，账面余额主要由往来款（15.43 亿元）、应付利息（3.63 亿元）、待结转增值税（1.85 亿元）和押金及保证金（1.49 亿元）构成。

图表 8• 公司主要负债情况（单位：亿元）

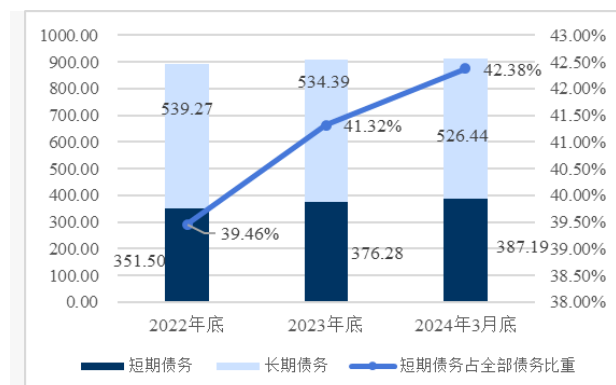
项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	514.80	48.20	509.10	47.85	512.84	47.87
短期借款	207.37	19.42	163.10	15.33	186.13	17.37
应付账款	95.97	8.99	86.77	8.15	77.98	7.28
其他应付款（合计）	46.40	4.34	24.09	2.26	24.08	2.25
一年内到期的非流动负债	129.49	12.12	176.84	16.62	165.40	15.44
其他流动负债	10.65	1.00	30.85	2.90	31.28	2.92
非流动负债	553.29	51.80	554.94	52.15	558.47	52.13
长期借款	308.80	28.91	422.19	39.68	434.85	40.59
应付债券	135.89	12.72	41.28	3.88	36.20	3.38
长期应付款（合计）	96.21	9.01	75.17	7.06	73.51	6.86
负债总额	1068.09	100.00	1064.05	100.00	1071.31	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

有息债务方面，2023 年底，公司其他流动负债较上年底大幅增长，主要由短期应付债券（30.00 亿元）和待转销项税额（0.84 亿元）构成，其中有息部分纳入短期债务核算；长期应付款（合计）较上年底下降 21.87%，包括应付融资租赁借款（70.13 亿元）和专项应付款（5.04 亿元，政府对于公司进行港区内基础设施建设予以的资金返还），其中有息部分纳入长期债务核算。2023 年底，公司全部债务较上年底增长 2.23%，其中短期债务规模及占比有所提升，债务期限结构有待调整；从融资渠道来看，公司全部债务中银行借款、债券融资和

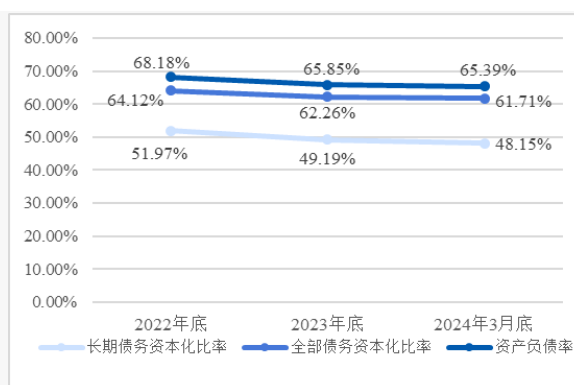
非标借款占比分别为 69.40%、20.35%和 9.55%，剩余为少量票据融资，融资结构较为合理；从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降。2024 年 3 月底，公司全部债务较 2023 年底小幅增长，短期债务规模及占比继续上升，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率继续下降，但公司整体债务负担较重。

图表 9 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 10 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

3 盈利能力

2023 年，公司营业总收入有所增长，期间费用对利润形成一定侵蚀，非经常性损益对公司利润实现贡献大。

2023 年，公司营业总收入同比增长 5.48%，营业利润率同比提高 1.99 个百分点。同期，公司期间费用同比下降 10.35%，期间费用率为 21.99%，期间费用对利润形成一定的侵蚀。

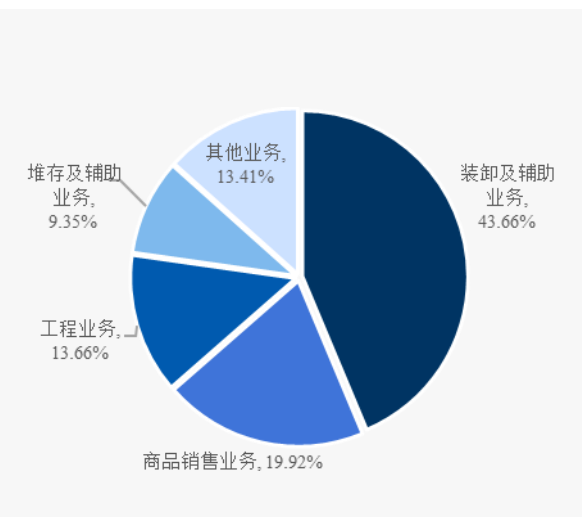
非经营性损益方面，2023 年，公司其他收益同比有所下降，主要为政府补助；投资收益同比小幅增长，主要来自权益法核算的长期股权投资投资收益 6.92 亿元和处置其他金融资产取得的收益 3.04 亿元，相当于利润总额的 82.63%，投资收益对利润的实现贡献大；资产处置收益中固定资产处置收益 0.22 亿元、无形资产处置收益 0.22 亿元；资产减值损失中在建工程减值损失 3.86 亿元、存货跌价损失 2.91 亿元。整体看，非经常性损益对公司利润实现影响大。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	182.79	192.80	50.07
营业成本	137.85	141.50	36.07
期间费用	47.28	42.39	10.22
资产减值损失	-2.08	-6.60	-0.001
其他收益	2.15	1.04	0.21
投资收益	10.47	11.23	1.88
资产处置收益	1.26	0.45	0.90
利润总额	8.10	13.59	6.57
营业利润率（%）	23.60	25.59	26.85
总资本收益率（%）	2.05	2.30	--
净资产收益率（%）	0.53	1.57	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 12 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2023 年，公司经营活动现金净流入规模有所增长，主营业务获现能力较强；投资活动现金净流出规模有所下降，筹资活动前资金缺口收窄，公司债务体量较大，债务滚续对筹资活动的依赖较大。

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	200.47	218.50	52.58
经营活动现金流出小计	168.79	184.35	54.47
经营活动现金流量净额	31.68	34.15	-1.89
投资活动现金流入小计	139.83	18.36	1.00
投资活动现金流出小计	201.61	55.81	11.69
投资活动现金流量净额	-61.79	-37.46	-10.69
筹资活动前现金流量净额	-30.10	-3.31	-12.58
筹资活动现金流入小计	418.97	437.46	119.30
筹资活动现金流出小计	399.48	427.84	102.25
筹资活动现金流量净额	19.48	9.61	17.05
现金收入比（%）	94.43	98.73	85.94

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023 年，公司经营活动现金流入同比增长 8.99%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 190.35 亿元，同比有所增长，主要为业务回款；现金收入比同比有所上升，收现质量好。同期，公司经营活动现金流出同比增长 9.22%，其中购买商品、接受劳务支付的现金 115.44 亿元，主要为业务支出的资金。2023 年，公司经营活动现金净流入规模有所增长，公司主营业务获现能力较强。

2023 年，公司投资活动现金流入同比下降 86.87%，主要系当年收回委托贷款及取得投资收益收到的现金大幅下降所致；投资活动现金流出同比下降 72.32%，主要系购建固定资产和发放委托贷款支付的现金大幅下降所致。同期，公司投资活动净流出规模有所下降。

2023 年，公司筹资活动现金流入主要为吸收股东投资及外部融资收到的资金，同比增长 4.41%；筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的本息，同比增长 7.10%。同期，公司筹资活动现金净流入规模有所收窄。

2024 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金呈净流出状态，筹资活动现金呈净流入状态。

5 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债压力较大，长期偿债能力指标表现较强，融资渠道畅通，备用流动性充足。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	45.24	46.17	48.18
	速动比率（%）	36.90	37.15	40.10
	现金短期债务比（倍）	0.29	0.27	0.28
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	55.90	63.17	--
	全部债务/EBITDA（倍）	15.94	14.42	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.53	1.62	--

注：公司 2023 年资本化利息支出根据“分配股利、利润或偿付利息支付的现金—费用化利息”进行估算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2023 年底，公司流动比率和速动比率较上年底小幅增长，流动资产对流动负债的保障程度仍较低；现金类资产对短期债务的保障程度较低。2024 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均有所增长。整体看，公司短期偿债压力较大。从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对债务本息保障程度有所提高。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，2014—2015 年，公司子公司天津金岸重工有限公司（简称“金岸重工”）与天津明华供应链管理有限公司（简称“明华公司”）、斯创姆福禄能源设备（天津）有限公司（简称“斯创姆公司”）签订采购合同，同时与中船重工签订销售合同，金岸重工从明华供应链公司、斯创姆公司采购来的商品销售给中船重工。基于上述合同关系，金岸重工账面形成对中船重工 17733.18 万元的应收账款，无供货付款行为。金岸重工多次与中船重工沟通此笔应收账款，中船重工表示对金岸重工的欠款已通过中船重工、金岸重工和斯创姆公司

三方签订的 2.25 亿元《债权转移协议书》履行完毕。公司多次要求与中船重工对账，了解金额构成，但被对方拒绝。同时，由于金岸重工两名当事人均已判刑，现公司人员无法了解事实背景，对还原当时真实背景情况造成障碍。2024 年 4 月 8 日中船重工向天津市和平区人民法院起诉，认为各方在 2015 年通过循环贸易形式进行资金拆借，截至 2024 年 4 月底金岸重工尚未返还中船重工出借资金 12461.1 万元。中船重工诉请法院判令金岸重工返还出借资金及利息共计 16875.29 万元，同时申请法院冻结金岸重工基本户。除上述诉讼外，联合资信未发现公司存在其他重大未决诉讼及仲裁。

截至 2024 年 3 月底，公司从国内各家银行获得的综合授信额度 1503.14 亿元，尚未使用授信额度 825.71 亿元，同时公司拥有两家上市子公司。整体来看，公司融资渠道通畅，备用流动性充足。

6 公司本部财务分析

公司本部主要承担集团管理职能，对下属子公司的管控力度强，经营性港口资产集中在子公司；公司本部债务负担重，短期偿债压力大。

2024 年 3 月底，公司本部资产总额 1138.13 亿元，主要由其他应收款、其他流动资产、其他权益工具投资、长期股权投资、固定资产和在建工程构成；所有者权益 297.57 亿元，实收资本和资本公积占比高，权益稳定性好；负债总额 840.55 亿元，其中全部债务 761.69 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.85%和 71.91%，整体债务负担重。2024 年 3 月底，公司本部现金短期债务比为 0.11 倍，短期偿债压力大。2023 年，公司本部营业总收入 10.32 亿元，利润总额为 3.50 亿元，其中投资收益 9.31 亿元，对利润的实现贡献大。

（五）ESG 方面

公司重视环境保护和安全生产，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现良好。

环境方面，公司环境保护工作按照“保护优先、预防为主”“依法经营、达标排放”的要求，督促和落实企业环境保护主体责任，港口绿色升级效果明显。公司积极践行国家“双碳”目标，按照天津港打造世界一流绿色智慧枢纽港口发展战略，加快推进港口数字化、智能化、低碳化转型发展。2021 年，公司所属七家子公司被评为四星级绿色港口；2023 年，公司所属三个滚装码头公司同时获得中国船级社颁发的《碳中和评价证书》，成为全球港口首批实现全部“零碳”运营的滚装码头；太平洋国际公司获颁五星级“中国绿色港口”，成为全国港口首个通过评审的传统集装箱码头，为世界港口全面绿色转型竖起新标杆。同时，天津港积极响应国家“碳达峰、碳中和”战略目标，推进节能降碳管理体系建设，加快扩大新能源应用，从源头降低碳排放。2023 年，公司在全国港口行业率先取得碳管理体系评价证书，建立的碳管理体系覆盖碳源识别，碳数据收集、监测、核算，碳目标管理，碳资产开发及交易等多个管理环节，形成了针对碳管理的策划、实施、监视测量与持续改进的全链条闭环管理机制。

社会责任方面，公司坚持“人民至上、生命至上、安全健康、环境友好”的核心理念，严格依据相关法律法规加强安全管理体系建设，持续改进安全管理制度与流程，引导各级管理人员强化红线意识，筑牢底线思维，坚决守住安全生产红线、底线，全力保障港口生产运行安全稳定。公司致力于营造包容平等多元的就业环境，建立以职工代表大会为核心的企业民主管理制度，为员工提供公平的就业机会和有竞争力的薪酬福利体系，积极维护和保障员工各项合法权益。自 2021 年 7 月，公司下属企业人员赴天津市蓟州区经济薄弱村开展扶持工作，制定三年规划，推进扶持项目 20 项，以实际行动接续助力乡村发展，履行国有企业社会责任。

治理方面，公司恪守高水准的企业治理标准，不断完善治理结构、提升可持续发展治理能力、优化内部风险控制体系，坚持依法合规经营，强化投资者保护和信息披露质量。

七、外部支持

天津市综合实力非常强，天津港作为京津冀的出海口，在推动京津冀协同发展、服务“一带一路”建设和陆海双向开放等国家战略中扮演重要角色，公司作为天津港最大的港口运营商，在资本金注入和政府补助方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为天津市国资委。2023 年，天津市地区生产总值为 16737.30 亿元，同比增长 4.3%；一般公共预算收入为 2027.3 亿元，同比增长 9.8%。截至 2023 年底，天津市地方政府债务余额 11117.4 亿元，地方政府债务限额为 11646.10 亿元。整体看，天津市综合实力非常强。

天津港作为京津冀的出海口，在推动京津冀协同发展、服务“一带一路”建设和陆海双向开放等国家战略中扮演重要角色。公司是天津港最大的港口运营商，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和运营。跟踪

期内，公司在资本金注入和政府补助方面持续获得有力的外部支持。

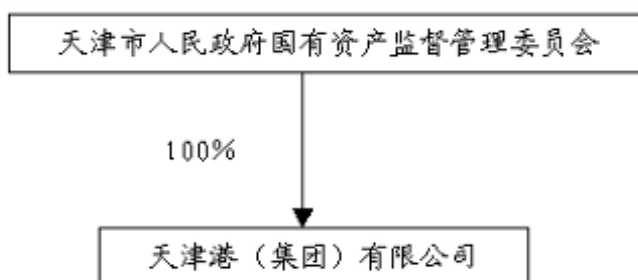
资本金注入方面，2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别获得天津市国资委货币注资 20.00 亿元和 10.00 亿元，计入“实收资本”。政府补助方面，2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别收到政府补助资金 1.04 亿元和 0.21 亿元，计入“其他收益”。截至 2023 年底，公司递延收益中政府补助账面余额 11.91 亿元，主要为项目补助资金；专项应付款账面余额 5.04 亿元，主要是政府对于公司进行港区内基础设施建设给予的资金返还。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

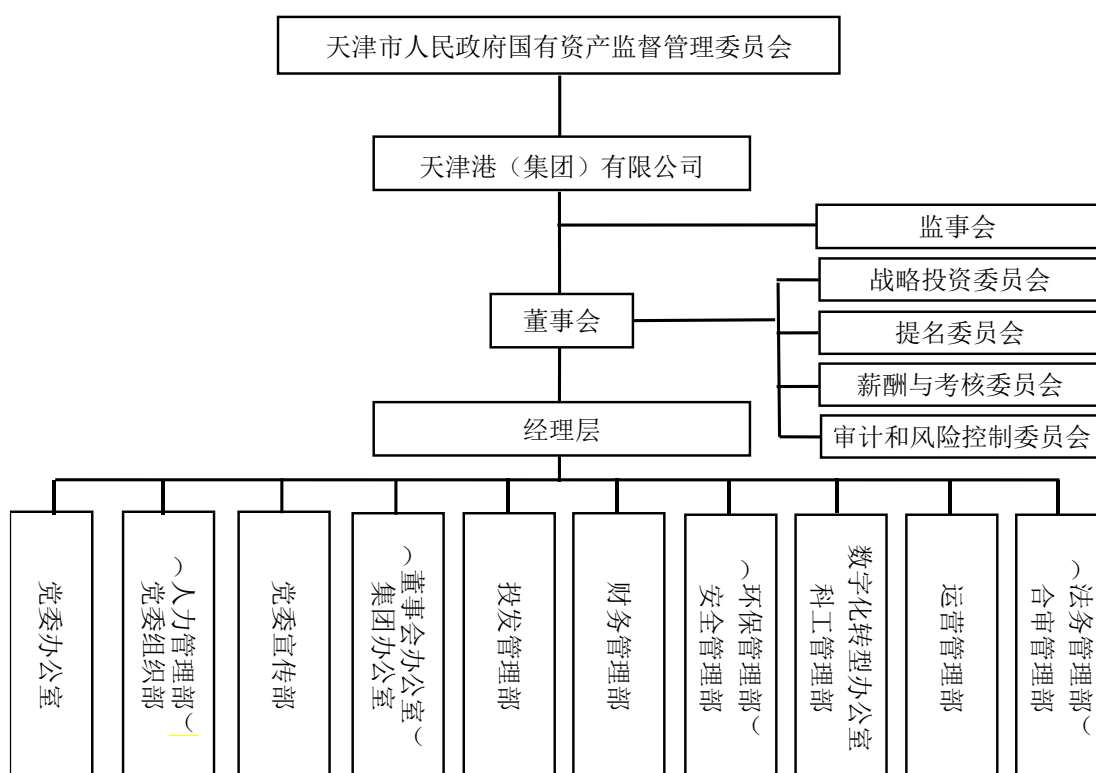
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 天津港 MTN001”“20 天津港 MTN001”和“22 天津港 MTN001（科创票据）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	享有表决权（%）	取得方式
天津港东港物流有限公司	物流业务	100.00	100.00	投资设立
天津港工程监理咨询有限公司	工程建设业务	100.00	100.00	投资设立
天津港汇盛码头有限公司	装卸业务	100.00	100.00	投资设立
天津国际邮轮母港有限公司	装卸业务	75.86	75.86	投资设立
天津港东疆建设开发有限公司	区域开发	49.14	49.14	投资设立
天津港新建设投资有限公司	区域开发	100.00	100.00	投资设立
天津港财务有限公司	金融业务	100.00	100.00	投资设立
天津港地产发展有限公司	房地产业务	100.00	100.00	投资设立
天津津港建设有限公司	工程建设业务	100.00	100.00	投资设立
天津东疆保税港区国际贸易服务有限公司	销售业务	100.00	100.00	投资设立
天津津港产业发展有限公司	投资控股	100.00	100.00	投资设立
天津港散货物流有限责任公司	物流业务	52.00	52.00	投资设立
天津港国际物流发展有限公司	物流业务	60.00	60.00	投资设立
天津港航工程有限公司	工程建设业务	51.00	51.00	投资设立
天津港宏盛达房地产开发有限公司	房地产业务	100.00	100.00	投资设立
天津津港装卸有限公司	装卸业务	100.00	100.00	投资设立
天津港第二集装箱码头有限公司	装卸业务	100.00	100.00	投资设立
天津临港产业投资控股有限公司	区域开发	50.00	54.55	非同一控制下企业合并
天津港集团物流有限公司	物流业务	100.00	100.00	投资设立
天津港陆海物流有限公司	物流业务	100.00	100.00	投资设立
天津港股份有限公司	港口综合服务	56.81	56.81	投资设立
天津港发展控股有限公司	投资控股	53.50	53.50	投资设立
天津港欧亚国际集装箱码头有限公司	装卸业务	95.00	95.00	投资设立
天津港联盟国际集装箱码头有限公司	装卸业务	60.00	60.00	非同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	100.87	103.28	107.41
应收账款（亿元）	31.09	31.02	36.04
其他应收款（亿元）	20.12	18.89	20.24
存货（亿元）	42.98	45.94	41.43
长期股权投资（亿元）	119.80	122.96	134.64
固定资产（亿元）	642.06	645.93	633.06
在建工程（亿元）	393.21	394.06	408.52
资产总额（亿元）	1566.47	1615.98	1638.24
实收资本（亿元）	39.71	59.71	69.71
少数股东权益（亿元）	233.43	270.98	273.63
所有者权益（亿元）	498.38	551.93	566.93
短期债务（亿元）	351.50	376.28	387.19
长期债务（亿元）	539.27	534.39	526.44
全部债务（亿元）	890.77	910.67	913.63
营业总收入（亿元）	182.79	192.80	50.07
营业成本（亿元）	137.85	141.50	36.07
其他收益（亿元）	2.15	1.04	0.21
利润总额（亿元）	8.10	13.59	6.57
EBITDA（亿元）	55.90	63.17	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	172.61	190.35	43.03
经营活动现金流入小计（亿元）	200.47	218.50	52.58
经营活动现金流量净额（亿元）	31.68	34.15	-1.89
投资活动现金流量净额（亿元）	-61.79	-37.46	-10.69
筹资活动现金流量净额（亿元）	19.48	9.61	17.05
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.13	5.43	--
存货周转次数（次）	3.09	3.18	--
总资产周转次数（次）	0.12	0.12	--
现金收入比（%）	94.43	98.73	85.94
营业利润率（%）	23.60	25.59	26.85
总资本收益率（%）	2.05	2.30	--
净资产收益率（%）	0.53	1.57	--
长期债务资本化比率（%）	51.97	49.19	48.15
全部债务资本化比率（%）	64.12	62.26	61.71
资产负债率（%）	68.18	65.85	65.39
流动比率（%）	45.24	46.17	48.18
速动比率（%）	36.90	37.15	40.10
经营现金流动负债比（%）	6.15	6.71	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.27	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	1.53	1.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.94	14.42	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将其他流动负债中有息债务调整至短期债务计算，将长期应付款中有息债务调整至长期债务计算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. 除特别说明外，均指人民币；5 公司 2023 年资本化利息支出根据“分配股利、利润或偿付利息支付的现金—费用化利息”进行估算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	20.29	26.26	38.91
应收账款（亿元）	0.77	0.20	0.59
其他应收款（亿元）	240.56	296.95	303.81
存货（亿元）	0.10	0.10	0.08
长期股权投资（亿元）	267.66	280.80	282.88
固定资产（亿元）	152.38	162.50	162.23
在建工程（亿元）	87.66	87.50	87.93
资产总额（亿元）	1035.66	1106.55	1138.13
实收资本（亿元）	39.71	59.71	69.71
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	276.01	288.22	297.57
短期债务（亿元）	290.96	316.98	344.50
长期债务（亿元）	392.16	412.00	417.19
全部债务（亿元）	683.11	728.98	761.69
营业总收入（亿元）	10.09	10.32	2.47
营业成本（亿元）	3.46	3.21	0.70
其他收益（亿元）	0.09	0.03	0.00
利润总额（亿元）	-4.41	3.50	-0.80
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.49	9.55	2.04
经营活动现金流入小计（亿元）	18.23	22.26	2.92
经营活动现金流量净额（亿元）	-5.95	-48.86	-3.00
投资活动现金流量净额（亿元）	-53.24	-5.54	-6.16
筹资活动现金流量净额（亿元）	53.43	60.37	21.81
财务指标			
销售债权周转次数（次）	5.67	11.15	--
存货周转次数（次）	31.26	33.13	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	74.19	92.55	82.40
营业利润率（%）	64.56	66.53	69.76
总资本收益率（%）	1.77	2.51	--
净资产收益率（%）	-1.60	1.21	--
长期债务资本化比率（%）	58.69	58.84	58.37
全部债务资本化比率（%）	71.22	71.67	71.91
资产负债率（%）	73.35	73.95	73.85
流动比率（%）	144.14	139.11	137.08
速动比率（%）	144.11	139.09	137.06
经营现金流动负债比（%）	-1.85	-13.40	--
现金短期债务比（倍）	0.07	0.08	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 公司本部的债务未经调整；3. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，用“/”表示；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；5. 除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

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	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
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	
总资产收益率	(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%
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
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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×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+一年内到期的非流动负债+应付票据+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