

信用等级公告

联合〔2020〕810号

联合资信评估有限公司通过对天津城市基础设施建设投资集团有限公司及其拟发行的 2020 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定天津城市基础设施建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2020 年度第二期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告



天津城市基础设施建设投资集团有限公司

2020 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

债项概况:

本期短期融资券发行规模: 15 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次还本付息

募集资金用途: 偿还存量债务

评级时间: 2020 年 4 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业信用评级模型	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa	评级结果	AAA		
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	1	
			行业风险	3	
		自身竞争力	基础素质	1	
			企业管理	1	
财务风险	F3	现金流	经营分析	1	
			资产质量	3	
			盈利能力	3	
			现金流量	2	
			资本结构	3	
			偿债能力	3	
调整因素和理由					调整子级
政府支持					2

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

评级观点:

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 天津城市基础设施建设投资集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2020 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 外部发展环境好。随着城市的快速发展, 天津市政府将进一步加大城市基础设施建设力度, 提高城市载体功能。公司面临着良好的产业政策和地区经济环境。
2. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。2019 年 9 月底, 公司现金类资产为本期短期融资券发行金额的 31.80 倍; 2018 年, 公司经营活动现金流入量为本期短期融资券发行金额的 18.36 倍。

关注

1. 公司资产流动性较弱。公司资产中应收类款项和存货规模大, 资产流动性较弱。
2. 公司业务收入相对其资产规模仍偏小, 整体盈利能力一般。截至 2018 年底, 公司资产规模 7602.33 亿元, 2018 年公司营业收入 154.47 亿元。
3. 公司投资活动现金净流量持续呈大规模净流出状态, 对财政资金和外部融资存在需求。2016—2018 年, 公司投资活动现金净流量分别为 -30.67 亿元、-96.96 亿元和 -126.15 亿元。
4. 存量债务规模大, 面临一定短期偿债压力。截至 2019 年 9 月底, 公司全部债务规模 4206.24 亿元, 存量债务规模大, 现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.78 倍。

分析师：唐立倩 宋金玲
 张 钺 王默璇
 李志昂

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

主要财务数据：

合并口径				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
现金类资产(亿元)	251.45	294.58	376.85	476.94
资产总额(亿元)	7151.40	7434.26	7602.33	8052.17
所有者权益(亿元)	2352.53	2487.65	2589.20	2680.07
短期债务(亿元)	464.50	778.09	726.88	610.46
长期债务(亿元)	3426.66	3141.62	3299.16	3595.79
全部债务(亿元)	3891.16	3919.71	4026.04	4206.24
营业收入(亿元)	142.47	142.40	154.47	108.36
利润总额(亿元)	23.30	24.27	25.54	14.48
EBITDA(亿元)	63.69	67.55	93.84	--
经营性净现金流(亿元)	-5.09	48.15	30.55	69.46
营业利润率(%)	17.17	20.44	23.55	23.90
净资产收益率(%)	0.76	0.77	0.77	--
资产负债率(%)	67.10	66.54	65.94	66.72
全部债务资本化比率(%)	62.32	61.18	60.86	61.08
流动比率(%)	288.03	213.05	191.54	218.53
经营现金流负债比(%)	-0.65	4.49	2.70	--
现金短期债务比(倍)	0.54	0.38	0.52	0.78
EBITDA 利息倍数(倍)	61.09	58.03	42.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.37	2.26	1.92	--
公司本部（母公司）				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
资产总额(亿元)	3810.58	3896.15	4116.18	4322.16
所有者权益(亿元)	1726.44	1782.52	1814.21	1824.13
全部债务(亿元)	1647.15	1520.83	1569.06	1687.59
营业收入(亿元)	13.00	14.00	27.50	20.63
利润总额(亿元)	6.80	5.03	10.59	6.17
资产负债率(%)	54.69	54.25	55.92	57.80
全部债务资本化比率(%)	48.82	46.04	46.38	48.20
流动比率(%)	437.67	228.22	196.14	202.98
经营现金流负债比(%)	-43.61	-12.55	-28.65	--

注：公司2019年1—9月财务数据未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法和模型	评级报告
AAA	稳定	2020/3/6	唐立倩宋金玲张钺王默璇	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2009/6/16	刘小平张志强	企业主体评级方法（2009年）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2008/6/23	刘小平张志强	债券资信评级方法（2003年）	阅读全文
AA	稳定	2007/4/20	刘小平张志强	债券资信评级方法（2003年）	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无版本号

声明

一、本报告引用的资料主要由天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

天津城市基础设施建设投资集团有限公司

2020 年度第二期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“天津城投”）是贯彻国家投资体制改革的要求，根据中共天津市委《津党〔2004〕17号》和天津市人民政府《津政函〔2004〕180号》文件，由天津市人民政府于2004年7月23日出资组建的国有独资公司。其中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”）代表天津市政府履行出资人职责。天津市国资委为公司实际控制人。

公司主要职能是组织实施天津市基础设施投资建设，进行资产经营和资本运作。2016年11月，根据《市国资委关于同意天津城市基础设施建设投资集团有限公司调整经营范围及注册资本并修改公司章程的批复》（津国资法规〔2016〕34号），天津市国资委同意公司经营范围增加“对房地产业、金融业进行投资及管理服务”和“股权投资”。目前公司业务涵盖海河综合开发、高速公路、快速路、管网及路网建设、车站枢纽工程、地铁、城市环境绿化、水务、土地整理、园区建设、高速铁路等基础设施项目的投资、建设、经营开发与运营管理，并形成了城市路桥、环境水务、轨道交通和城市综合开发四大业务板块。2018年12月，根据《市国资委关于同意天津城市基础设施建设投资集团有限公司增加注册资本并修改公司章程的批复》（津国资法规〔2018〕43号），以资本公积转增公司注册资本13.82亿元，公司注册资本及实收资本均增加至702.03亿元。2019年11月13日，经天津市国资委以《市国资委关于同意天津城市基础设施建设投资集团有限公司修改章程的批复》（津国资法规〔2019〕32号）文件批准，同意公司以资本公积转增注册资本3.85亿元，公司注册资本和实收资本增加至705.87亿

元。

截至2019年9月底，公司内设办公室、财务中心和董事会办公室等15个职能部门（公司办公室和党委办公室合署办公，董事会办公室和企业管理部合署办公）；下辖一级子公司14家。

截至2018年底，公司合并资产总额7602.33亿元，所有者权益（含少数股东权益）2589.20亿元。2018年，公司实现营业收入154.47亿元，利润总额25.54亿元。

截至2019年9月底，公司合并资产总额8052.17亿元，所有者权益（含少数股东权益）2680.07亿元。2019年1—9月，公司实现营业收入108.36亿元，利润总额14.48亿元。

公司注册地址：天津市和平区大沽北路161号城投大厦。法定代表人：李宝钺。

二、本期短期融资券概况

公司2020年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）计划发行15.00亿元，期限1年，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金计划用于偿还存量债务。

三、主体长期信用状况

公司是天津市政府授权的国有独资公司及天津市重要的城市基础设施建设的投融资主体，主要负责天津市区基础设施建设项目和天津市政府重大基础设施建设项目投资，主营业务涵盖海河综合开发、高速公路、市区快速路网、地铁、水务、城市环境绿化、城际铁路等领域，形成了城市路桥、水务、轨道交通和城市综合开发四大业务板块，天津市政府对于公司职能定位明确，业务专营优势明显。

近年来，公司持续获得大规模的外部资金支持，各类经营性业务平稳发展。2016—2018

年,公司主营业务收入有所增长,分别为 138.64 亿元、139.00 亿元和 149.80 亿元。从其构成来看,城市路桥和水务业务收入占比持续增长,其他各主要业务板块收入占比有所波动。2018 年公司主营业务收入主要由收费公路收入(占比 28.02%)、置业收入(占比 22.10%)和综合开发(占比 18.36%)构成。2018 年,公司主营业务中的其他业务收入为 19.54 亿元,同比减少 39.07%,主要来自租赁收入、建安收入、广告、物业及其他国有资产经营收入。毛利率方面,2016—2018 年,受收费公路和置业业务的毛利率影响,公司主营业务毛利率持续上升,分别为 21.16%、23.95%和 27.99%。其中,城市综合开发板块中,综合开发业务毛利率波动下降,2018 年较上年下降 14.35 个百分点,主要系毛利率较低的城市快速路业务由城市路桥板块调整至综合开发板块所致。2019 年 1—9 月,公司实现主营业务收入 105.33 亿元,相当于 2018 年的 70.31%;主营业务毛利率为 27.72%,较上年基本保持稳定。

近年来,公司资产规模平稳增长;资产构

成以非流动资产中的在建工程为主;流动资产中应收款类项及存货规模大,对资金形成较大占用;资产流动性弱;资产质量较高;公司权益规模不断扩张,权益稳定性较好;公司债务规模有所增长,债务结构以长期债务为主,符合行业特点,债务负担较重;公司收入及利润规模均保持相对稳定,利润总额对政府补助以及投资收益依赖较大,整体盈利能力一般。

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来,公司资产规模平稳增长,流动资产中应收类款项及存货规模大,对资金形成较大占用;资产流动性弱,资产质量较高。

2016—2018 年,公司资产规模有所增长,年均复合增长 3.10%,2018 年底为 7602.33 亿元,较上年底小幅增长 2.26%,资产结构与上年相比基本一致,以非流动资产为主。

表 1 2016—2019 年 9 月底公司主要流动资产构成情况(单位:亿元、%)

科目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	251.43	11.19	294.56	12.89	376.59	17.38	476.77	20.19
应收账款	194.99	8.68	211.59	9.26	77.23	3.57	73.07	3.09
其他应收款	249.55	11.10	245.51	10.74	289.24	13.35	269.65	11.42
存货	1060.99	47.21	1126.45	49.28	1095.57	50.58	1146.18	48.54
其他流动资产	446.18	19.85	366.38	16.03	281.19	12.98	275.63	11.67
流动资产合计	2247.22	100.00	2285.60	100.00	2166.22	100.00	2361.11	100.00

注:“其他应收款”科目不包括“应收利息”和“应收股利”科目

资料来源:根据公司审计报告和季报整理

2016—2018 年,公司流动资产保持相对稳定,年均复合减少 1.82%。截至 2018 年底,公司流动资产为 2166.22 亿元,主要以存货、其他流动资产、货币资金和应收款项(应收账款+其他应收款)为主。

截至 2018 年底,公司货币资金 376.59 亿

元,较上年底增长 27.85%,主要系公司根据经营需要,发行债券融资增加所致;公司货币资金中银行存款占比 99.78%。

2016—2018 年,公司应收账款波动下降,年均复合下降 37.06%;2018 年底为 77.23 亿元,较上年底减少 63.50%,主要系对天津市住建委

基础设施采购款、建造合同款较上年有所减少所致。从集中度来看，应收账款前五名合计59.90亿元，占应收账款总额的76.51%，集中度较高。但考虑到公司应收账款欠款单位主要为政府相关单位，应收账款回收风险较小，2018年底，公司共计提坏账准备1.05亿元。

表2 截至2018年底公司应收账款前五名情况
(单位：亿元、%)

欠款单位	金额	占比	款项性质	账龄
天津市住建委	32.09	40.99	政府采购（基础设施采购款）、建造合同款	各年较为分散
天津市水务局	15.82	20.21	污水处理服务费	1年以内、1~2年
天津市河西区宜居安居建设有限公司	7.98	10.20	房款	1年以内
天津市红桥区人民政府	2.26	2.88	棚改收入	1年以内、1~2年
天津城市一卡通有限公司	1.74	2.23	运营票款	1年以内、1~2年
合计	59.90	76.51	--	--

资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长7.66%，2018年底为289.24亿元，较上年底增长17.81%，主要是应收天津市土地整理中心拆迁工程款较上年增加所致。集中度方面，公司其他应收款前五名合计161.18亿元，占其他应收款的54.95%，集中度一般。坏账计提方面，考虑到欠款单位均为政府相关单位，其他应收款回收风险较小，2018年底，公司共计提坏账准备3.99亿元，计提比例为1.36%。2018年底，公司应收款项（应收账款+其他应收款）合计366.47亿元，规模较大，对公司资金形成一定占用。

表3 截至2018年底公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元、%)

欠款单位	金额	占比	款项性质	账龄
天津市土地整理中心	60.23	20.54	拆迁工程款	各年较为分散
天津市排水公司	30.57	10.42	借款	各年较为分散

天津市财政局	26.10	8.89	往来款、利息	各年较为分散
天津市津南区土地整理中心	22.18	7.57	借款	5年以上
天津市经济技术开发区财政局	22.10	7.53	补贴款	1年以内、5年以上
合计	161.18	54.95	--	--

资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司存货相对稳定，年均复合增长1.62%。截至2018年底，公司存货1095.57亿元，较上年底减少2.74%。其中开发成本占97.94%，主要由土地储备以及土地开发成本构成（其中土地储备的规模占比约10%，主要为天津城投置地公司储备的土地），公司土地储备规模大、价值高，跌价风险较小。2018年底，公司未计提存货跌价准备。

截至2018年底，公司一年内到期的非流动资产15.04亿元，较上年底大幅增长469.01%，主要由一年内到期的长期应收款14.86亿元构成。

2016—2018年，公司其他流动资产持续下降，主要由专项应收款构成，年均复合下降20.61%；2018年底为281.19亿元，较上年底减少23.25%，主要系专项应收天津市财政局的财政资金减少所致。

截至2019年9月底，公司资产总额8052.17亿元，较2018年底增长5.92%，资产结构仍以非流动资产为主。其中，公司货币资金476.77亿元，较上年底增长26.60%；公司其他应收款269.65亿元，较上年底下降6.77%，主要系收回部分拆迁款和往来款所致。其他科目较上年底变化不大。

2. 现金流分析

近年来，公司经营性资产自身现金生成能力相对较弱，受公司投资项目规模大影响，财政划拨资金和大规模的银行借款及债务融资成为公司发展所需资金的主要来源。

经营活动方面，2016—2018年，公司经营活动现金流入不断增长，年均复合增长18.25%。

2018年公司经营活动现金流入275.42亿元，同比增长39.29%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金为160.13亿元，同比增长29.51%，公司现金收入比103.66%，较上年增长16.84个百分点，主要系公司当年收到较大规模以前年度天津市住建委基础设施采购款、建造合同款所致，收现质量增强；收到其他与经营活动有关的现金114.12亿元，同比增长57.97%，主要系往来款、质保金以及利息收入构成。2016—2018年，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长10.08%。2018年，公司经营活动现金流出244.87亿元，同比增长63.70%，主要系支付与其他单位的往来款以及项目建设等投入的现金增加所致。2016—2018年，公司经营活动现金净流量波动较大，分别为-5.09亿元和48.15亿元和30.55亿元。

投资活动方面，2016—2018年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降29.29%，主要系收到其他与投资活动有关的现金波动减少（主要由收到与地铁等项目建设有关的往来款构成）所致。同期，公司投资活动现金流出也波动下降，年均复合下降2.79%，2017年投资规模较小主要系当年地铁建设以及其他投资项目受环保要求影响，投资进度有所减缓，同时支付的与项目建设有关的往来资金不断减少所致，但公司项目投资规模依然较大。2016—2018年，公司投资活动现金净流量持续呈大规模净流出状态，分别为-30.67亿元、-96.96亿元和-126.15亿元。公司经营获现不能满足项目投资需求，对财政资金及外部融资的依赖性大。

筹资活动方面，由于公司土地整理以及投资项目需要大规模的资金投入，经营性现金净流量无法满足公司的投资需求，因而公司主要通过财政拨款资金和大规模的银行借款实现滚动发展。2016—2018年，公司筹资活动现金流入量不断增加，主要为工商银行以及建设银行等银行贷款。2018年公司筹资活动现金流入1362.21亿元，同比增长19.94%，来源主要为债

务融资；筹资活动现金流出1184.22亿元，主要为偿还债务融资本金及利息。2016—2018年，受取得借款和偿还债务影响，公司筹资活动现金净流量波动较大，分别为-35.75亿元、92.04亿元和177.99亿元。

2019年1—9月，公司经营活动现金流量净额69.46亿元，主要为经营性业务的收支、往来款收支等，现金收入比为114.56%；公司作为天津市基础设施项目的投资和建设主体，近年来在天津市大城市建设进程不断加快的背景下，所承担的各类项目较多、投资规模较大，导致其投资活动现金流量净额持续表现为净流出状态，规模为-154.95亿元；公司吸收投资收到的现金主要系收到的财政拨款，同时为维持较大规模的经营及投资现金周转，以及同期大规模到期债务本息的偿付，公司通过借款和发行债券获得大规模资金。公司筹资活动产生的现金流量净额为185.64亿元。

3. 短期偿债能力分析

近年来，公司面临一定短期偿债压力，直接和间接融资渠道通畅。

从短期偿债指标看，受流动负债快速增长影响，公司流动比率和速动比率均不断下降。2016—2018年，公司流动比率分别为288.03%、213.05%和191.54%；同期，公司速动比率分别为152.04%、108.05%和94.67%；2019年9月底上述指标分别上升至218.53%和112.45%。2016—2018年，公司经营现金流动负债比有所波动，分别为-0.65%、4.49%和2.70%；2016—2018年及2019年9月底，公司现金类资产分别为251.45亿元、294.58亿元、376.85亿元和476.94亿元，分别为同期调整后短期债务的0.54倍、0.38倍、0.52倍和0.78倍，保障能力偏弱。整体看，公司面临一定短期偿债压力。

截至2019年9月底，公司主要获得的授信额度为5090.50亿元，已使用额度为2410.73亿元，未使用额度为2979.77亿元。此外，公司拥有一家A股+H股上市子公司，间接和直

接融资渠道畅通。

或有负债方面，截至 2019 年 9 月底，公司对外担保余额为 273.99 亿元，担保比率为 10.22%。被担保方主要为天津海河教育园区投资开发有限公司、天津子牙循环经济产业投资发展有限公司、天津子牙环保产业园有限公司等国有企业，目前经营正常，公司代偿风险相对可控。

五、本期短期融资券偿债能力分析

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响小，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。公司未来集中兑付压力较大。

本期短期融资券拟发行金额 15.00 亿元，分别相当于公司 2018 年底调整后短期债务和调整全部债务的 1.72% 和 0.35%，对公司现有债务结构影响小。

截至 2018 年底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为 65.94% 和 62.50%，不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，上述指标将分别上升至 66.01% 和 62.58%，公司债务指标小幅上升。考虑到募集资金将被用于偿还存量债务，公司实际债务负担可能小于测算值。

2016—2018 年及 2019 年 9 月底，公司现金类资产分别为本期短期融资券发行金额的 16.76 倍、19.64 倍、25.12 倍和 31.80 倍，保障能力强。

2016—2018 年，公司经营活动现金流入量分别为 196.99 亿元、197.73 亿元和 275.42 亿元，为本期短期融资券发行金额的 13.13 倍、13.18 倍和 18.36 倍，保障能力强；公司 EBITDA 分别为 63.69 亿元、67.55 亿元和 93.84 亿元，分别为本期短期融资券发行金额的 4.25 倍、4.50 倍和 6.26 倍，对本期短期融资券的覆盖能力较好；公司经营活动现金流量净额分别为

-5.09 亿元、48.15 亿元和 30.55 亿元，分别为本期短期融资券发行金额的 -0.34 倍、3.21 倍和 2.04 倍，对本期短期融资券覆盖程度波动较大。整体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

集中兑付方面，若本期短期融资券于 2020 年发行，在 2021 年兑付，公司需于 2021 年偿还二十三期已发行债券（若“16 津投 01”“16 津城建 MTN002”“18 津投 11”及“18 津投 13”的投资者未行使回售权），债券本金共计 422.00 亿元，同时将本期短期融资券考虑在内，上述二十四期债券本金合计 437.00 亿元。2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为上述二十四期债券需偿还本金合计的 0.15 倍、0.15 倍和 0.21 倍，保障能力弱；2016—2018 年，公司经营活动现金流入量分别为上述二十四期债券需偿还本金合计的 0.45 倍、0.45 倍和 0.63 倍，保障能力较弱，公司面临一定的集中偿付压力。若“16 津投 01”“16 津城建 MTN002”“18 津投 11”及“18 津投 13”均于 2021 年全部回售，同时将本期短期融资券考虑在内，则公司共需兑付 490.00 亿元，兑付压力将进一步加大。

表 4 公司需于 2021 年偿还的债券明细（单位：亿元）

序号	债券名称	需偿还本金
1	13 津城投债	12.00
2	14 津城建 MTN001	44.00
3	14 津城建 PPN006	7.00
4	14 津城建 MTN002	30.00
5	16 津投 01	20.00
6	16 津城建 PPN001	5.00
7	16 津城建 MTN001	30.00
8	16 津城建 MTN002	20.00
9	18 津城建 MTN001	30.00
10	18 津城建 MTN002	20.00
11	18 津城建 MTN003	20.00
12	18 津城建 MTN004	20.00
13	18 津城建 MTN005	20.00
14	18 津城建 MTN006	30.00
15	18 津城建 MTN007	20.00
16	18 津城建 MTN008A	10.00
17	18 津城建 MTN010A	10.00
18	18 津城建 MTN011A	18.00
19	18 津投 03	12.00

20	18 津城建 MTN012A	12.00
21	18 津投 05	12.00
22	18 津投 09	10.00
23	18 津城建 MTN013	15.00
24	18 津投 11	8.00
25	18 津投 13	5.00
26	18 津城建 MTN014	15.00
27	20 津城建 CP001	20.00
合计		475.00/422.00

注：“13 津城投债”为分期偿还本金；“16 津投 01”期限为 5+5 年，“16 津城建 MTN002”期限为 5+N 年，“18 津投 11”及“18 津投 13”期限均为 3+1 年，2021 公司需兑付债券本金的上限为 475.00 亿元，下限为 422.00 亿元；以上债券为公司本部发行
 资料来源：Wind，联合资信整理

考虑到公司获得政府大规模的资金支持，联合资信认为本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

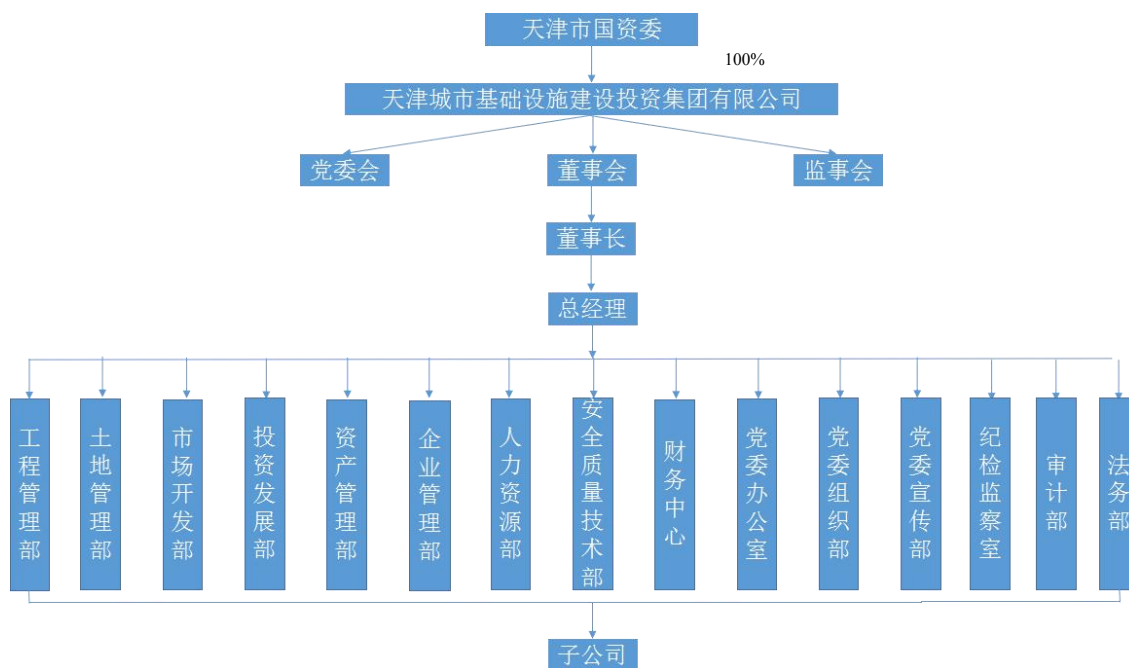
六、结论

公司是天津市政府授权的国有独资公司，代表政府履行城市基础设施投资建设与管理等职能，能够确保天津市政府在资金、政策和资源层面的大力支持。近年来公司资产规模平稳增长，资产质量较高。公司路桥及水务板块经营发展态势良好。同时，公司整体盈利能力一般；债务规模大，在建项目投资规模大，公司面临一定的融资压力。但考虑到长期稳定的外部支持，公司整体偿债能力得到良好支撑。

本期短期融资券的发行对公司现有的债务结构影响小，公司现金类资产和经营现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。公司集中兑付压力较大，但考虑到外部的大力支持，公司对本期短期融资券的偿还能力极强。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险极低。

附件 1 截至 2019 年 9 月底公司股权及组织结构图



注：公司办公室和党委办公室合署办公，董事会办公室和企业管理部合署办公

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	251.45	294.58	376.85	476.94
资产总额(亿元)	7151.40	7434.26	7602.33	8052.17
所有者权益(亿元)	2352.53	2487.65	2589.20	2680.07
短期债务(亿元)	464.50	778.09	726.88	610.46
调整后短期债务(亿元)	560.73	853.09	875.86	836.45
长期债务(亿元)	3426.66	3141.62	3299.16	3595.79
调整后长期债务(亿元)	3646.75	3351.47	3439.26	3809.21
全部债务(亿元)	3891.16	3919.71	4026.04	4206.24
调整后全部债务(亿元)	4207.48	4204.56	4315.11	4645.66
营业收入(亿元)	142.47	142.40	154.47	108.36
利润总额(亿元)	23.30	24.27	25.54	14.48
EBITDA(亿元)	63.69	67.55	93.84	--
经营性净现金流(亿元)	-5.09	48.15	30.55	69.46
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.73	0.70	1.07	--
存货周转次数(次)	0.11	0.10	0.10	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	85.37	86.82	103.66	114.56
营业利润率(%)	17.17	20.44	23.55	23.90
总资本收益率(%)	0.72	0.76	1.04	--
净资产收益率(%)	0.76	0.77	0.77	--
长期债务资本化比率(%)	59.29	55.81	56.03	57.30
调整后长期债务资本化比率(%)	60.79	57.40	57.05	58.70
全部债务资本化比率(%)	62.32	61.18	60.86	61.08
调整后全部债务资本化比率(%)	64.14	62.83	62.50	63.42
资产负债率(%)	67.10	66.54	65.94	66.72
流动比率(%)	288.03	213.05	191.54	218.53
速动比率(%)	152.04	108.05	94.67	112.45
现金短期债务比(倍)	0.54	0.38	0.52	0.78
经营现金流动负债比(%)	-0.65	4.49	2.70	--
全部债务/EBITDA(倍)	61.09	58.03	42.90	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	66.06	62.24	45.98	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.37	2.26	1.92	--

注：调整后短期债务=短期债务+其他流动负债中有息部分；调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息部分；调整后全部债务=调整后短期债务+调整后长期债务；2019 年 1-9 月财务数据未经审计

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	57.92	64.76	110.22	164.98
资产总额(亿元)	3810.58	3896.15	4116.18	4322.16
所有者权益(亿元)	1726.44	1782.52	1814.21	1824.13
短期债务(亿元)	74.25	356.81	330.64	337.91
长期债务(亿元)	1572.90	1164.02	1238.42	1359.68
全部债务(亿元)	1647.15	1520.83	1569.06	1687.59
营业收入(亿元)	13.00	14.00	27.50	20.63
利润总额(亿元)	6.80	5.03	10.59	6.17
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-134.41	-75.09	-221.72	-220.97
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.00	0.70	2.04	--
存货周转次数(次)	645.84	1391.05	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.01	--
现金收入比(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率(%)	2.73	2.72	3.12	13.88
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	0.39	0.28	0.58	--
长期债务资本化比率(%)	47.67	39.50	40.57	42.71
全部债务资本化比率(%)	48.82	46.04	46.38	48.20
资产负债率(%)	54.69	54.25	55.92	57.80
流动比率(%)	437.67	228.22	196.14	202.98
速动比率(%)	437.66	228.22	196.14	202.98
经营现金流动负债比(%)	-43.61	-12.55	-28.65	--
现金短期债务比(倍)	0.78	0.18	0.33	0.49
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2019 年 1-9 月财务数据未经审计

附件 4 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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×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%
经营现金流动负债比	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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5—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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	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	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 5—2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5—3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2020 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

天津城市基础设施建设投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

天津城市基础设施建设投资集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，天津城市基础设施建设投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注天津城市基础设施建设投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现天津城市基础设施建设投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如天津城市基础设施建设投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与天津城市基础设施建设投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。