

信用评级公告

联合〔2021〕3187号

联合资信评估股份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 2021 年面向专业投资者公开发行公司债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 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二一年五月十六日

天津城市基础设施建设投资集团有限公司

2021 年面向专业投资者公开发行公司债券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AAA

本次公司债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项概况:

本次公司债券发行规模: 不超过 300.00 亿元 (含)

本次公司债券期限: 不超过 15 年 (含)

偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本

募集资金用途: 偿还有息负债

评级时间: 2021 年 5 月 26 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主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

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”)作为天津市政府授权投资的国有独资公司,是天津市最大的城市基础设施建设主体。联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对公司评级反映了公司外部发展环境良好;公司形成了城市路桥、水务、轨道交通和城市综合开发四大业务板块,业务范围广,呈多元化发展趋势;并持续获得大力的外部支持。同时,联合资信关注到,公司整体盈利能力一般,在建及拟建项目投资规模很大,政府回购项目回款滞后,公司债务规模大且面临较大的短期偿债压力。

本次公司债券发行金额上限较大,对公司现有债务规模和结构的影响将随着实际发行金额而有所变化;公司经营活动现金流入量对本次公司债券发行金额上限保障能力尚可。

随着天津城市的快速发展,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,公司未来发展面临良好的外部环境。随着公司经营性投资项目陆续完工,公司收入规模和利润水平有望进一步提高,经营活动获现能力或有所提升。虽然大规模的投资支出将增大公司债务压力,但考虑到长期稳定的外部支持,将对公司整体偿债能力形成良好支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本次公司债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司主体偿债风险极小,本次公司债券偿还能力极强,违约风险极低。

优势

1. 公司外部发展环境良好。2018—2020年,天津市地区生产总值(GDP)分别为13362.92亿元、14055.46亿元和14083.73亿元;天津市经济实力强,为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 天津市政府对公司支持力度大,公司业务专营性强。公司是天津市最大的城市基础设施建设主体,在轨道交通等业务领域专营性强。2018—2020年及2021年1—3月,天津市财政为公司所承建的公共项目安排资本性补助645.17亿元,财政补贴114.33亿元。
3. 公司业务范围广,并呈多元化发展。公司形成了城市路桥、水务、轨道交通和城市综合开发四大业务板块,业务范围广、规模大,为公司的持续发展提供了良好基础。

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	
			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	1	
		资本结构		3	
		偿债能力		4	
调整因素和理由				调整子级	
外部支持				3	

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：

唐立倩（登记编号：R0150220120006）

邹 洁（登记编号：R0150221020002）

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

关注

1. 公司业务收入相对其资产规模偏小，整体盈利能力一般。截至 2020 年底，公司资产规模 8550.42 亿元；2020 年，公司营业收入 156.54 亿元，营业收入相对资产规模小；同期，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.90% 和 0.66%。
2. 公司在建及拟建项目投资规模很大，对财政资金和外部融资存在较大需求。截至 2021 年 3 月底，公司在建及拟建项目尚需投资规模合计 1270.81 亿元，对财政资金和外部融资存在较大需求。
3. 政府回购项目回款有所滞后。公司海河综合开发项目和城市快速路政府回购项目回款执行情况差，联合资信将密切关注项目回款情况。
4. 存量债务规模大且面临较大的短期偿债压力。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务规模 4855.15 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 0.16 倍，面临较大的短期偿债压力。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	376.85	420.71	225.39	209.36
资产总额(亿元)	7602.33	8314.51	8550.42	8657.35
所有者权益(亿元)	2589.20	2759.95	2919.57	2942.98
短期债务(亿元)	875.86	1077.40	1303.49	1271.87
长期债务(亿元)	3439.26	3611.11	3570.21	3583.28
全部债务(亿元)	4315.11	4688.52	4873.70	4855.15
营业收入(亿元)	154.47	158.88	156.54	33.64
利润总额(亿元)	25.54	24.79	22.11	0.65
EBITDA(亿元)	93.84	95.00	91.29	--
经营性净现金流(亿元)	30.55	138.37	42.81	5.56
营业利润率(%)	23.55	19.39	13.73	19.67
净资产收益率(%)	0.77	0.72	0.66	--
资产负债率(%)	65.94	66.81	65.85	66.01
全部债务资本化比率(%)	62.50	62.95	62.54	62.26
流动比率(%)	191.54	165.86	145.60	147.69
经营现金流动负债比(%)	2.70	9.38	2.63	--
现金短期债务比(倍)	0.43	0.39	0.17	0.16
EBITDA 利息倍数(倍)	1.92	1.99	1.80	--
全部债务/EBITDA(倍)	45.98	49.35	53.39	--
公司本部（母公司）				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	4116.18	4397.14	4528.96	4524.91
所有者权益(亿元)	1814.21	1878.71	1927.65	1948.66
全部债务(亿元)	1569.06	1700.00	1781.74	1624.32
营业收入(亿元)	27.50	27.50	27.59	6.88
利润总额(亿元)	10.59	12.89	13.74	2.26
资产负债率(%)	55.92	57.27	57.44	56.93
全部债务资本化比率(%)	46.38	47.50	48.03	45.46
流动比率(%)	196.14	201.58	150.05	143.49
经营现金流动负债比(%)	-28.65	-30.55	-30.43	--
现金短期债务比(倍)	0.33	0.53	0.15	0.11

注：2021 年 1—3 月财务报表未经审计；本报告合并口径中，将公司其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算、将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算

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/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/04/15	唐立倩 王默璇 邹 洁	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均无版本编号

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，联合资信评估股份有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，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。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

天津城市基础设施建设投资集团有限公司

2021年面向专业投资者公开发行公司债券信用评级报告

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”）系根据中共天津市委《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；公司初始注册资本161.00亿元，由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。2004—2007年，天津市国资委陆续将天津海河建设发展投资有限公司、天津城市道路管网配套建设投资有限公司（以下简称“管网公司”）、天津市地下铁道集团有限公司（以下简称“天津地铁”）、天津市建设投资公司、天津市政投资有限公司（以下简称“市政投资”）和天津高速公路集团有限公司（以下简称“高速公路公司”）的股权划归公司。2008年12月，公司以资本公积转增实收资本，注册资本增至677.00亿元。2014年，公司以其持有的天津地铁100%股权、京津城际铁路有限责任公司25.25%股权对天津轨道交通集团有限公司（以下简称“天津轨交”）增资，同时天津市国资委将持有的天津轨交121.36亿元权益无偿划入公司，公司成为天津轨交第一大股东，持有其809.85亿元的权益。2016年11月，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”，同时天津市国资委同意公司增加注册资本11.21亿元，公司注册资本增至688.21亿元；2018年12月，公司以资本公积13.82亿元转增实收资本，注册资本增至702.03亿元；2019年11月，公司以资本公积3.85亿元转增实收资本，注册资本增至705.87亿元；2021年4月，天津市国资委以现金向公司注资20.00亿元，公司注册资本由705.87亿元增加至725.87亿元。

截至2021年4月底，公司注册资本和实收资本均为725.87亿元，天津市国资委为公司全资股东和实际控制人。

目前，公司业务形成了城市路桥、环境水务、轨道交通和城市综合开发四大业务板块，公司经营范围包括：以自有资金对海河综合开发改造、地铁、城际铁路、城市路桥、高速公路、污水处理、供水、供热、垃圾处理、停车场（楼）、地下管网、公园绿地等城市基础设施及其配套项目进行投资、建设、运营管理；对房地产业、金融业进行投资及管理服务；政府授权的土地整理、区域开发；历史风貌建筑的保护性建设、开发与经营；房屋建筑和市政公用类工程项目管理；投资策划；企业管理咨询；市场建设开发服务；自有房屋租赁；基础设施租赁以及公用设施项目开发经营；经政府授权进行基础设施特许经营；建设咨询。

截至2021年3月底，公司本部内设工程管理部、房地产部、市场开发部、投资发展部等职能部门；下辖子公司14家，公司通过市政投资对天津创业环保集团股份有限公司（以下简称“创业环保”，股票代码：600874.SH和01065.HK）间接持股50.14%。

截至2020年底，公司合并资产总额8550.42亿元，所有者权益2919.57亿元（含少数股东权益298.54亿元）。2020年，公司实现营业收入156.54亿元，利润总额22.11亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额8657.35亿元，所有者权益2942.98亿元（含少数股东权益302.45亿元）。2021年1—3月，公司实现营业收入33.64亿元，利润总额0.65亿元。

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：张勇（2021年5月，公司董事长变为曲德福，公司法定代表人亦相应变更，工商变更手续尚未完成）。

二、本次公司债券概况

天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（以下简称“本次公司债券”）的发行总规模不超过人民币 300.00 亿元（含），拟分期发行，具体根据公司资金需求和发行时的市场情况确定。本次公司债券的发行期限不超过 15 年（含），可以设计含投资者回售权、公司调整利率选择权等条款。本次公司债券可作为单一期限品种，亦可为多种期限的混合品种。公司在发行前将根据市场情况和公司资金需求情况确定本次发行的公司债券的具体期限构成和各期限品种的发行规模。本次公司债券票面金额为 100.00 元，按面值平价发行。本次公司债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一同兑付。本次公司债券募集资金拟用于偿还有息负债。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各

国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90%和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 1 2016—2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。

2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80% 和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企业稳回升，服务业持续改善。

2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响线下教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60% 和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要

是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。

2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30% 和 -0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。

截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。

2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿

元,同比增长 10.90%;卫生健康支出 1.92 万亿元,同比增长 15.20%;债务付息 0.98 万亿元,同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著,主要受疫情及疫情防控影响,同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元,上年缺口为 4.85 万亿元,受疫情冲击的特殊影响,2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元,同比增长 10.60%,较上年(12.00%)有所下滑;全国政府性基金支出 11.80 万亿元,同比增长 28.80%,增幅较上年(13.40%)大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和,居民收入增幅放缓。

2020 年,在疫情影响下,服务业呈收缩态势,中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%,年内逐季回落,与上年同期持平,表现出我国经济和就业的韧性,就业压力趋于缓和。2020 我国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元,实际同比增长 1.20%,增速较上年(5.00%)大幅下滑,对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署,2021 年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性,要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,保持对经济恢复的必要支持力度,政策操作上要更加精准有效,不急转弯,同时保证不出现重大系统性风险;要重点落实八项任务,加快形成以内循环为主的“双循环”新格局,“要迈好第一步,见到新气象”。在此基调下,积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效,更可持续”,强调要兼顾稳增长和防风险需要,保持政府总体杠杆率基本稳定,为今后应对新的风险挑战留出政策空间。

“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制,提高资金的拨付效率;另一方

面强调财政支出的压减,对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧,而对于重大项目和刚性支出,要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021 年货币政策将“稳”字当头,保持好正常货币政策空间的可持续性;发挥好定向降准、定向中期借贷便利(TMLF)、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具,延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具,引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度;进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品 and 市场体系,落实碳达峰、碳中和中长期决策部署,引导金融资源向绿色发展领域倾斜,推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体,2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先,投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长,仍将在经济增长中发挥关键作用,同时投资结构将进一步优化,形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次,消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降,2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱,消费继续修复。第三,出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长,海外疫情形势为出口增长的主要影响因素,整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响,联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50%左右。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展,包括机场、地铁、公共汽车、轻轨

等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆

经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019 年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债

务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权

类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表2 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性，对于规范合规的PPP项目，纳入财政支出预算；对于不合规的PPP项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	国务院常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系

2020 年 6 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
------------	---------	-------------	---

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年，随着棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，以及城镇老旧小区改造等方面较大规模的投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。随着“资管新规”的不断落实，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

天津市是中国四大直辖市之一，近年来，天津市固定资产投资增速放缓，但其经济实力强，公司面临良好的产业政策和投资环境。

2018—2020 年，天津市地区生产总值（GDP）分别为 13362.92 亿元¹、14055.46 亿元和 14083.73 亿元。根据《2020 年天津市国民经济和社会发展统计公报》，2020 年天津市生产总值按可比价格计算，比上年增长 1.5%。其中，第一产业增加值 210.18 亿元，下降 0.6%；第二产业增加值 4804.08 亿元，增长 1.6%；第三产业增加值 9069.47 亿元，增长 1.4%。三次产业结构为 1.5:34.1:64.4。2020 年，天津市居民人均可支配收入 43854 元，增长 3.4%。其中，财产净收入 4240 元，增长 8.5%；转移净收入 9478 元，增长 12.9%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 47659 元，增长 3.3%；农村居民人均可支配收入 25691 元，增长 3.6%。

2020 年，天津市工业增加值 4188.13 亿元，比上年增长 1.3%，规模以上工业增加值增长 1.6%。规模以上工业中，分门类看，采矿业增加值增长 2.8%，制造业增长 1.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业下降 1.0%。

2020 年，天津市固定资产投资（不含农户）增长 3.0%。分产业看，第一产业投资增长 83.0%，第二产业投资增长 1.6%，第三产业投资增长 2.6%。分领域看，工业投资增长 1.8%，其中制造业投资增长 0.6%；基础设施投资增长 20.0%，其中交通运输和邮政投资增长 34.6%，信息传输和信息技术服务投资增长 33.7%，水利、生态环境和公共设施管理投资增长 14.8%。

2020 年，天津市完成了国土空间总体规划初步方案，加快构建“津城”“滨城”双城发展格局。交通强国建设试点实施方案获批，地铁 4 号线南北段、7、8、10、11 号线一期、6 号线二期和 B1 线、Z4 线加快建设。滨海新区绕城高速全线贯通，津石高速公路天津西段开通，津石高速公路天津东段、塘承高速公路滨海新

¹天津市统计局 2020 年 1 月 22 日发布的《经济运行稳中向好高质量发展扎实推进》称：“按照国家统计局统一部署，依据天津市第四次全国经济普查结果，2018 年天津市地区生产总值修订为 13362.92 亿元。”

区段加快建设，邦喜公路、滨玉公路等项目通车，外环线国道功能外迁工程圆满收官。截至年末，全市公路里程 16411.02 公里，其中高速公路 1324.79 公里。新开公交线路 14 条，全市公交线路达到 1002 条，公交运营车辆 12409 辆。

2020 年，天津市供热、燃气旧管网改造分别完成 55.1 公里和 51.2 公里，污水处理能力达到 401 万吨/日，生活垃圾分类全面推进。新增 8 座生活垃圾无害化处理设施，中心城区生活垃圾已全部实现科学无害化处理。全社会用电量 874.59 亿千瓦时，其中城乡居民生活用电量 126.11 亿千瓦时，增长 10.4%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

公司系天津市国资委监管的企业，天津市国资委为公司唯一出资人和实际控制人。截至 2021 年 4 月底，公司注册资本及实收资本均为 725.87 亿元。

2. 企业规模及竞争力

公司是天津市最重要的城市基础设施建设的投融资主体，主要负责天津市市区基础设施建设项目以及其他市级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，天津市政府对于公司职能定位明确，业务专营性强。

截至 2021 年 3 月底，公司资产规模 8657.35 亿元，是天津市资产规模最大的基础设施建设投资企业。公司基础设施建设投资项目经验丰富，项目管理能力强。

公司在构建天津中心城区与滨海新区的综合交通体系建设中发挥着重要的作用，主要承接项目包括：京津城际铁路、地铁 Z1 线等；已建成的津晋（天津东段）、威乌（天津西段）、京津、津宁、津港、荣乌、国道 112 线等高速公路，将建立起天津中心城区与滨海新区的快速道路网络；海河中游段的基础设施开发，将提升海河中游段的基础设施功能，使海河中游区域成为沟通中心城区与滨海新区的纽带。此外，公司本部及下属子公司计划在滨海新区投资建设污水处理厂、地下通信管线等基础设施项目，将有利于滨海新区基础设施的进一步完善。公司承担的各类基础设施建设项目为滨海新区提供了完善的外围交通体系，改善了滨海新区的投资环境和生态环境，对促进滨海新区的开发开放，促进环渤海区域经济的一体化发展具有重要意义。

从全国同级别城投企业来看，天津城投资产、权益规模行业排名靠前，规模优势突出，部分城投企业主要财务数据如下表所示。

表 3 同级别主要城投企业 2020 年财务数据（单位：亿元、%）

公司名称	资产总额	所有者权益	资产负债率	全部债务	营业收入	利润总额
天津城市基础设施建设投资集团有限公司	8550.42	2919.57	65.85	4873.70	156.54	22.11
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	3422.79	1126.66	67.08	1627.00	207.50	15.48
上海城投（集团）有限公司	6886.59	3109.61	54.85	787.98	312.35	40.44

注：因公开资料有限，此处武汉市城市建设投资开发集团有限公司和上海城投（集团）有限公司全部债务未包括其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息债务部分

资料来源：根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员具备多年的行业经验和
管理经验，员工素质较好，能满足公司的经营
发展需要。

截至 2021 年 4 月底，公司董事、监事及高级管理人员共 14 人，均具有大学本科及以上学历。公司高层领导均具备较长的行业从业经历和较高的管理水平。

2020年7月,根据《津政人〔2020〕61号》文件通知,天津市政府聘任张勇为公司董事长,免去李宝锟董事长职务。2021年5月,根据天津市政府《津政人〔2021〕19号》文件,天津市政府决定聘任曲德福为公司董事长,张勇不再担任公司董事长职务。公司法定代表人亦相应变更,工商变更手续尚未完成。

2021年2月,经公司2021年第一次董事会研究,决定聘任潘伟同志为公司总经理,原聘任制总经理张锐钢同志职务免除。根据津国资党任〔2021〕12号文件,聘任张锐钢同志为公司副董事长。

曲德福先生,1965年生,汉族,中共党员,大学学历,工商管理硕士学位,高级政工师、高级工程师;历任天津市国资委党委宣传处处长,天津中环电子信息集团有限公司党委副书记、总经理、董事长,天津百利机械装备集团有限公司党委书记、董事长;现任公司党委书记、董事长。

张锐钢先生,1963年生,汉族,中共党员,研究生学历,博士学位,注册会计师;曾任天津经济技术开发区管委会副主任,天津市滨海新区管委会副主任,天津市滨海新区区委常委、区政府副区长,区政府常务副区长,天津港(集团)有限公司党委书记及董事长,公司总经理等;现任公司副董事长。

潘伟先生,1971年生,汉族,中共党员,研究生学历,工商管理硕士学位;历任北京住总集团党委委员、副总经理,碧桂园集团总裁助理、京冀区域总裁,绿地控股集团京津冀事业部副总经理(主持工作);现任公司总经理。

截至2020年底,公司共有在岗职工15375人。全部在职人员中,博士研究生28人,占总人数0.18%;硕士研究生1014人,占总人数6.60%;本科生6845人,占总人数44.52%;大专及以下7488人,占总人数48.70%。正高级职称共179人,高级职称共1468人,中级职称1806人。

4. 外部支持

近年来,天津市财政实力较强,但一般公共预算收入波动下降,财政平衡能力一般;公司持续获得大规模外部资金支持,天津市政府持续、稳定的支持也为公司发展提供了重要保障。

2018—2020年,天津市一般公共预算收入分别为2106.24亿元、2410.41亿元和1923.05亿元。2020年天津市财政收入同比下降10.2%,主要原因包括:一是受疫情冲击以及大宗商品价格波动等多重因素影响,天津市多数税源支柱行业税收收入有所下降,其中交通运输、房地产、石油石化等重点行业税收收入降幅达到20%至30%;二是落实国家和天津市各项减税降费政策,全年减少地方收入125亿元,其中实施增值税留抵退税、阶段性减免小规模纳税人增值税等政策影响税收收入104亿元;实施减免残疾人就业保障金、免征文化事业建设费等政策影响非税收入21亿元。2020年天津市税收收入1500.08亿元,占一般公共预算收入的78.00%,比上年增长10.21个百分点,财政收入质量有所提高。

2018—2020年,天津市一般公共预算支出分别为3103.16亿元、3555.71亿元和3151.37亿元,2020年财政自给率为61.02%,天津市财政自给能力一般。2018—2020年,天津市政府性基金预算收入有所波动,分别为1160.45亿元、1430.79亿元和911.93亿元。截至2020年底,全市政府债务余额6368.24亿元(一般债务1705.91亿元,专项债务4662.33亿元),其中市级政府债务余额2016.75亿元;全市政府债务限额6841.13亿元,其中市级政府债务限额2137.90亿元。总体看,天津市财政实力较强,为公司获得大规模的资金支持提供了有力保障。

近年来,天津市政府加快了市政资源的整合进程,2007年将高速公路公司和市政投资并入公司。2014年,公司成为天津轨交第一大股东,公司经营性资产(高速公路、水务、地铁)

得到了有效扩充,形成了长期稳定的收入来源,资产规模、盈利能力短时间内大幅提升。

同时,由于公司大多数项目的建设周期和资金回收周期较长,股东支持是公司未来发展的重要保障。天津市财政向公司负责的多个大型项目拨付资本金。2018—2020年,天津市财政分别为公司所承建的公共项目安排资本性补助266.28亿元、184.50亿元和166.13亿元,财政补贴37.72亿元、43.62亿元和28.99亿元。2021年1—3月,公司获得的公共项目安排资本性补助28.26亿元和财政补贴4.00亿元。

2021年4月,天津市国资委以现金向公司注资20.00亿元,公司注册资本及实收资本增至725.87亿元。

5. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好,联合资信未发现公司本部其他不良信贷记录。

根据《企业信用报告》(授信机构版,统一社会信用代码:91120000764316259E),截至2021年4月30日,公司本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录,公司本部过往债务履约情况良好。

截至2021年5月13日,联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了完善的法人治理结构,决策监督机制正常运行。

公司采取国有独资公司形式,行使授权范围内国有资产出资人权利,是代表天津市政府进行大型城市基础设施投资的企业法人。公司依据《公司法》及天津市国资委有关文件要求,设立了包括董事会、监事会和经理层在内的法人治理结构。董事会是公司的决策机构;经理层行使董事会授予的职权,正、副职领导人员由天津市委、市政府任免、提名和管理。董事

会成员7人,设董事长1人,职工代表董事1人;监事会成员2人,均为职工代表监事,根据津国资监事〔2018〕30号文件,按照《中共天津市委、天津市人民政府关于印发〈天津市机构改革实施方案〉的通知》(津党发〔2018〕32号)文件,国有企业监事会职责划入市审计局,不再保留市国有企业监事会,天津市国资委不再向公司派驻监事会。公司实行董事会领导下的总经理负责制,设总经理、副总经理,总经理对董事会负责,接受董事会的监督管理,重大经营管理事项必须经党委研究讨论后,再由经理层作出决定。

目前公司本部内设14个职能部门,能够满足公司日常管理需要。目前公司总部已实现对重大决策权、合理监控权和高层人事权的有效控制,并加强对下属公司的管理力度。随着投资规模的扩大和业务类型的扩展,公司组织机构还将进一步优化。

公司建立了以资产为纽带的母子公司管理体制,对下属子公司行使国有资产出资人职能,行使重大决策权、投资收益权和经营管理者选择权,承担国有资产的保值增值责任。

2. 管理体制

公司建立了完善的管理制度,日常经营管理工作得以顺利开展。

根据公司经营管理的特點,按照天津市委市政府及市有关部门的有关规定,公司在财务与资金管理、工程项目管理、投资经营与资产管理、特许经营权管理、人力资源管理、文秘行政及后勤管理等方面建立了一整套较详细的管理制度体系,基本上实现了按制度办事、以制度管人。

公司作为国有资产授权经营者,拥有较强的项目管理能力,是主要从事重大基础设施项目资金筹措、使用、经营、管理的专业化投资集团,因此公司的资产管理、资金管理、投资管理和项目管理是公司内部控制和管理的核心。

(1) 资产管理

资产管理部是公司国有资产运营、管理的职能部门。作为国有资产的授权经营者，公司对授权范围内的国有资产承担保值增值责任。在人员安排上，公司按规定委派和推荐全资子公司、控股子公司的法定代表人，向参股企业派驻股权代表，并对全资和控股子公司外派董事或监事；在资产运营上，公司结合自身实际，全面实行资产经营责任制。

(2) 资金管理

财务中心是公司资金管理的职能部门。在内部资金使用的控制上，公司对下属子公司资金使用的控制能力较强。同时，财务中心也对公司的资产经营、投资、项目管理进行核算、分析、监督和考核，从而有效利用资产，提高资金使用效率。

(3) 投资管理

工程管理部和投资发展部是公司投资管理的职能部门，主要负责公司本部投资项目的策划、论证与监管，以及各子公司投资项目的审查、登记和监控。公司的投资管理实行审批制和备案制相结合的方式。公司作为政府投资主体，行使自主的投资决策权，同时也接受天津市政府的指导和监督，所投资的项目需符合天津市政府及发展改革部门确定的投资方针和产业政策。

(4) 对外担保

公司制定了《担保业务管理制度》等专项管理制度，并在公司《财务管理制度》《会计核算办法》《资金管理办法》等制度中进行专题管理，明确了对外担保的决策机制、部门分工、相互监督的机制，形成了较为完善的对外担保控制体系。

(5) 项目管理

工程管理部是公司进行项目管理的职能部门。公司基础设施投资项目中，快速路等项目实行代建制，其余项目由各子公司自行投资建设管理。目前，公司制定了投资计划管理、在

建工程管理、安全生产管理、工程质量管理等一系列项目管理制度，形成了较为完善的项目管理控制体系。

总体看，公司已建立较为完善的法人治理结构和系统的经营管理制度，管理较为规范，执行情况良好，符合天津市国资委及有关文件的要求。随着公司进一步发展，公司的组织机构设置和管理制度将更加完善。

七、经营分析

1. 经营概况

公司业务涵盖较广，近年来主营业务收入波动下降，毛利率波动上升。

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、水务、轨道交通和城市综合开发四大业务板块。

2018—2020 年，公司主营业务收入波动下降，分别为 149.80 亿元、154.29 亿元和 149.37 亿元。从其构成来看，2020 年公司主营业务收入主要由收费公路收入（占 24.76%）、置业收入（占 24.22%）、综合开发（占 18.42%）和水务（占 18.24%）构成。2020 年，公司主营业务中的其他业务收入为 14.06 亿元，同比下降 33.14%，主要来自租赁业务、餐饮、旅游与娱乐业务和绿化工程业务等。毛利率方面，2018—2020 年，受收费公路毛利率波动影响，公司主营业务毛利率波动下降，分别为 27.99%、24.12%和 17.94%。2020 年，公司主营业务毛利率同比下降 6.18 个百分点，主要系置业板块毛利率下降所致。

2021 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 31.48 亿元，相当于 2020 年的 21.08%；主营业务毛利率 19.35%。

表 4 公司主营业务收入构成（单位：亿元、%）

主营业务		2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
		金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
城市路桥	收费公路	41.98	28.02	56.36	44.54	28.87	46.23	36.98	24.76	49.34	11.83	37.58	56.80
水务		20.10	13.42	33.88	23.29	15.10	28.08	27.25	18.24	31.96	7.91	25.13	28.95
轨道交通		7.52	5.02	-141.49	8.67	5.62	-156.42	5.90	3.95	-319.17	1.72	5.46	-269.19
城市综合开发	综合开发	27.50	18.36	8.47	27.50	17.82	8.47	27.51	18.42	8.50	7.52	23.89	10.51
	土地整理	0.06	0.04	100.00	1.32	0.86	99.24	1.49	1.00	100.00	0.02	0.06	100.00
	置业	33.10	22.10	41.48	27.93	18.10	46.87	36.18	24.22	27.81	2.09	6.64	42.58
其他		19.54	13.04	30.60	21.03	13.63	32.95	14.06	9.41	34.03	0.39	1.24	2.56
合计		149.80	100.00	27.99	154.29	100.00	24.12	149.37	100.00	17.94	31.48	100.00	19.35

注：尾差系四舍五入所致（下同）

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 城市路桥板块

公司城市路桥业务板块主要是对天津市主要高速公路、城市路网、管网进行建设和运营。公司高速公路资产质量优良，城市路桥业务收入波动下降，毛利率维持在较高水平，可为公司带来持续稳定的现金流入。

收费公路

公司收费公路主要以子公司高速公路公司负责的高速公路板块为主。截至 2021 年 3 月底，公司全线通车的全资及控股高速公路总里程合计 783.27 公里，绝大部分为国高网在天津市内路段。2018—2020 年及 2021 年 1—3 月收费公路分别实现通行费收入 41.98 亿元、44.54 亿元、36.98 亿元和 11.83 亿元，2020 年通行费收入下降较大，主要系为配合疫情防控需求，高速公路免费期间拉长所致。同期，公司收费公路板块的毛利率波动下降，分别为 56.36%、46.23%、49.34% 和 56.80%。其中 2019 年毛利率较上年下降 10.13 个百分点，主要系 2019 年高速公路公司人力及养护成本增加，运营成本上升所致；2020 年毛利率变动相对较小。

除高速公路通行费收入外，天津市政府每年从当年收取的养路费（燃油税中央转移支付）中安排部分资金作为对公司的补贴。2018—2020 年及 2021 年 1—3 月，公司分别确认高速公路补贴 2.00 亿元、2.00 亿元、0.00 亿元和 0.00

亿元。

管网及路网建设

公司管网及路网建设主要由公司全资子公司管网公司负责。管网公司成立于 2003 年 6 月，主要负责天津市旧路改造、河道治理、铁路沿线环境治理、开发项目配套、通信管道、中水管道建设、停车楼、公交场站、架空线入地等配套管道及路网项目建设。

管网及路网建设业务主要运营模式为：管网公司受天津市住房和城乡建设委员会（以下简称“天津市住建委”，原天津市城乡建设委员会）委托，承担项目的建设任务和融资任务。项目建设期内，由天津市财政局向管网公司拨付项目资本金，同时由工商银行提供专项贷款作为项目的建设资金。天津市财政局将城市配套工程费拨付至管网公司质押专户，用于归还工商银行专项贷款，不产生收入。截至 2021 年 3 月底，管网公司管网建设项目累计完成投资额 400.07 亿元，累计收到财政拨款 339.54 亿元。

(2) 水务板块

近年来，公司水务板块发展稳定，污水处理能力较强，在区域内拥有多处污水处理厂的特许经营权，毛利率较高，板块盈利能力强。

公司环境水务板块业务主要由子公司市政投资下属创业环保负责。创业环保业务覆盖污水处理厂设计、建设、运营，自来水生产、再

生水和环保设备等领域，是一个跨区域、多业务发展的国内领先的专业水务投资运营商，在天津地区有明显的专营优势。

截至 2021 年 3 月底，创业环保共拥有特许经营污水处理厂 43 个，污水处理规模合计为 478.96 万立方米/日。2020 年，创业环保自营部分和委托运营模式下共处理污水 14.67 亿立方米，较上年增长 7.22%，系存量污水处理项目处理量增加及部分新增污水处理项目投入运营所致；实现污水处理收入 23.92 亿元，较上年增长 18.12%。

从收费标准来看，对于自营部分的天津四座污水处理厂，创业环保签订了特许经营协议，按照《特许经营协议》收取污水处理服务费，2016—2018 年收费标准均为 1.76 元/立方米；2019 年 1 月 1 日起津沽和北仓污水处理厂执行提标后的收费标准，为 2.32 元/立方米，咸阳污水处理厂于 2019 年 8 月 1 日起开始执行新收费标准，东郊污水处理厂由于尚未完成迁建提标，收费标准无变化。创业环保下属子公司污水处理业务，按照各子公司与当地政府签署的污水处理特许经营协议和污水处理服务协议提供污水处理服务，收费标准为 0.533~1.467 元/立方米；对于委托运营部分，创业环保与委托方签订委托运营协议，通过提供污水处理运营服务收取运营服务费，其中部分委托运营项目的收入是按照协议中约定的固定收费标准进行结算，也有部分项目是按照实际处理水量进行结算收入。

2018—2020 年及 2021 年 1—3 月，公司水务板块分别实现收入 20.10 亿元、23.29 亿元、27.25 亿元和 7.91 亿元，收入增长较为稳健；受污水处理业务提标改造，相关材料消耗增加影响，该业务毛利率波动下降，分别为 33.88%、28.08%、31.96%和 28.95%，但维持在较高水平。

（3）轨道交通板块

公司轨道交通业务区域专营性强，但由于具有一定公益性，轨道交通业务持续处于亏损状态，每年获得财政的补贴较大。

公司轨道交通业务包括轨道建设、运营业务以及交通枢纽工程建设，由下属子公司天津轨交负责。

公司轨道建设以及运营业务的具体经营模式为：项目建设期内，在项目资金的筹集上，2016 年起，根据《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》（国发〔2015〕51 号），天津市政府由投入 50%左右的项目资本金变为 40%，另外 60%将通过银行贷款、发行债券等方式进行筹措，政府未来每年向该公司拨付专项资金偿付到期债务本息，项目建成后，由天津轨交下属子公司天津地铁负责建成线路的日常运营以及管理工作。公司目前已建成并正式通车项目为地铁 1（含东延线，双林-李楼已试运营，剩余在建）、2、3、5、6、9 号线，合计通车里程约 232.01 公里。在建地铁项目主要为地铁 4 号线南段及北段、10 号线一期、7 号线一期、11 号线一期、8 号线一期和 6 号线（梅林路站-咸水沽西站）项目，合计总投资 1576.58 亿元，截至 2021 年 3 月底已累计完成投资 421.29 亿元，资本金 651.67 亿元，已到位资本金 160.59 亿元。2018—2020 年及 2021 年 1—3 月，公司分别实现轨道交通收入 7.52 亿元、8.67 亿元、5.90 亿元和 1.72 亿元，受疫情影响 2020 年收入下降幅度较大。公司轨道交通业务具有一定社会公益性，其收入未能完全覆盖相关成本以及费用支出，毛利率持续为负。目前，公司地铁运营通过日常票款收入弥补运营成本，不足部分由天津市财政进行补贴（津滨轻轨地铁 9 号线不足部分由天津市财政、滨海新区财政及天津经济技术开发区财政进行补贴）。2018—2020 年及 2021 年 1—3 月，天津市财政分别给予补贴 7.86 亿元、10.62 亿元、12.03 亿元和 1.87 亿元。

公司交通枢纽工程主要采取代建模式，由财政拨付项目资本金并负责归还国开行专项贷款，不产生额外收益。目前，公司主要在建交通枢纽项目包括天津西站交通枢纽、天津站交通枢纽、文化中心交通枢纽和机场交通中心。

上述项目预计总投资 365.92 亿元，截至 2021 年 3 月底已累计完成投资 315.86 亿元。

(4) 城市综合开发板块

公司海河综合开发项目处于回购期，但回款执行有所滞后；公司所承接的城市快速路政府回购项目回款情况差，联合资信将密切关注公司回款情况；土地整理板块业务萎缩，未来无新增项目；置业业务未来收入受房地产市场波动影响具有一定不确定性。

综合开发

公司综合开发板块主要包括海河综合开发及城市快速路两部分业务。2018—2020 年及 2021 年 1—3 月，公司综合开发板块分别确认收入 27.50 亿元、27.50 亿元、27.51 亿元和 7.52 亿元。

公司的全资子公司天津市海河建设发展投资有限公司（以下简称“海河公司”）负责海河上游段 42 平方公里区域内的建设及服务。该项目预计总投资 196.20 亿元，截至 2021 年 3 月底，累计完成投资 171.19 亿元，项目建设基本完成。海河公司作为建设受托方承担基础设施建设任务，项目完成后，由天津市住建委依据基础设施项目总投资与公司签订采购协议，由天津市住建委采购，依据协议约定，将从 2008 年至 2017 年分 10 年分期向公司支付共计 191.51 亿元的政府采购款。2008—2017 年，公司海河上游区域基础设施部分建设项目共确认政府采购收入 191.51 亿元，截至 2021 年 3 月底，公司实际收到政府采购款 174.70 亿元。2020 年及 2021 年 1—3 月，公司未收到政府采购款，累计应收政府采购款 16.81 亿元，政府回款根据财政资金安排，回购进度有所滞后。

城市快速路项目投资、运营及管理主要由公司本部负责。公司城市快速路项目运营模式分为代建模式和政府回购模式。快速路目前主要在建项目包括快速路一期工程、快速路二期工程以及天津大道。

委托代建模式主要为：项目建设期内通过天津市财政局划拨项目资本金以及由国开行提供专项贷款用作项目建设资金。项目进入银行贷款还款期时，由天津市财政局划拨国开行专项资金偿付专项贷款。财政拨付资金覆盖公司贷款本金及利息，不产生额外收益。代建制模式的项目主要是快速路一期工程。快速路一期工程由一环、两横、两纵和两条联络线组成，总里程约 146 公里，项目总投资 312 亿元（快速路一期项目代建部分总投资额 161.54 亿元，已投资 156.87 亿元），资金主要来自于资本金和金融机构贷款，资本金比例为 21.00%。截至 2020 年底，公司城市快速路一期项目累计收到财政拨款 380.82 亿元，包含用于归还国开行专项贷款的本息 346.90 亿元及快速路一期项目资本金 33.92 亿元。

政府回购模式主要方式是：项目建设期内通过银行信贷融资方式进行项目建设，项目完工后由天津市住建委依据项目总投资与公司签订政府回购协议对项目进行分期采购。城市快速路板块采取政府回购模式运营的项目主要有天津大道项目、快速路二期工程及快速路一期部分项目等。政府回购项目协议回购总金额 434.43 亿元，截至 2021 年 3 月底公司收到回购款 164.59 亿元，回购进度明显滞后，联合资信将密切关注未来回款情况。

表 5 截至 2021 年 3 月底公司在建政府回购项目情况（单位：亿元、年）

项目	建设期	总投资	已投资	协议回购金额	资本金	项目状态	回购期	已回购
天津大道项目	2008-2010	80.99	101.66	106.74	35%	已通车	2013-2019	0.00
快速路二期-外环线东北部调线工程	2011-2019	99.69	122.04	132.06	21%	已通车	2014-2023	0.00
快速路二期-志成道延长线工程	2012-2016	30.22	25.44	31.04	21%	已通车	2014-2023	0.00

天津市快速路环线工程(昆仑北路-南仓道)	2003-2020	150.46	150.46	164.59	21%	部分已通车	2016-2022	164.59
合计	-	361.36	399.60	434.43	-	-	-	164.59

资料来源：公司提供

土地整理

根据《关于规范市区土地收购储备工作的通知》(规国市字〔2004〕2174号)精神,天津市土地整理中心对于天津市土地出让金实行集中管理,土地出让后,天津市土地整理中心提取出让金中包含的土地收购整理成本,返还给土地整理单位,另外还按照土地整理成本0.8%支付公司土地整理管理费,计入公司的主营业务收入。据国家相关政策规定,公司该业务板块主要为存量项目无新增,因此收入呈现逐年下降趋势。2018—2020年,公司土地整理实现净地面积分别为145.50公顷、48.01公顷和2.86公顷,土地整理收入分别为0.06亿元、1.32亿元和1.49亿元,2019年收入较上年大幅增长主要系其子公司天津轨交收购了土地整理相关业务的公司。

置业

在高速、地铁以及其它基础设施类主营业务的开展过程中,为综合利用基础设施服务资源,增加公司综合收益,公司在部分开展基础设施建设的区域适度经营少量的置业业务,主要包括商业地产开发以及普通住宅开发。目前该业务主要由天津潮白湖投资发展有限公司、天津市天房天都房地产开发有限公司、天津天房丽山置业有限公司、天津地铁资源投资有限公司和天津城投置地投资发展有限公司5家子公司负责。

2018—2020年,公司置业板块销售收入分别为33.10亿元、27.93亿元和36.18亿元,毛利率分别为41.48%、46.87%和27.81%,2020年毛利率较低主要系毛利率较高的房地产收入占置业板块收入降低所致。2021年1—3月,该板块实现收入2.09亿元,毛利率为42.58%。

截至2021年3月底,公司主要有12个已完工在售项目,11个在建项目,上述项目建筑面积合计338.68万平方米。2021—2024年,公司分别计划销售37.22万平方米、28.83万平方米、11.72万平方米和7.75万平方米,预计销售额分别为95.47亿元、75.36亿元、61.08亿元和27.72亿元,可为公司带来一定收入。同时考虑到房地产市场的波动性,未来收入实现具有一定不确定性。

3. 未来发展

公司在建项目和拟建项目投资规模很大,对财政资金和外部融资存在较大需求。

从未来投资规划看,根据天津市政府的要求,未来五年公司将继续承担高速公路、地铁、天津站枢纽、快速路、道路管网、环境水务等基础设施建设工程的续建工作。截至2021年3月底,公司主要在建项目计划总投资为2650.35亿元,已投资1621.04亿元。拟建项目方面,公司拟建项目主要有唐廊高速公路二期工程、唐廊高速公路三期工程、津宁高速-塘承高速立交、洞庭路延长线(辅道、附属设施)、津围快速路、房地产开发配套项目,总投资额241.50亿元。上述拟建项目多数尚处于规划、前期阶段,待市相关部门确定有关实施原则后,再履行基建程序。总体看,公司在建项目和拟建项目投资规模很大,对财政资金和外部融资存在较大需求。

表6 截至2021年3月底公司主要在建项目
(单位:亿元)

项目名称	总投资	已投资	资本金到位情况
地铁7号线	268.96	72.34	已到位

地铁 11 号线	256.02	89.27	已到位
地铁 4 号线南段	189.11	108.31	已到位
地铁 10 号线一期	220.69	107.29	部分到位
地铁 8 号线一期	246.24	50.79	部分到位
地铁 4 号线北段	244.81	27.76	部分到位
地铁 6 号线（梅林路站-咸水沽西站）	150.75	58.35	部分到位
快速路	312.00	308.56	已到位
塘承高速滨海段	8.39	0.40	已到位
海河基础设施	196.20	171.19	已到位
天津大道	80.99	101.66	已到位
天津西站交通枢纽市政公用配套工程	114.00	148.28	已到位
城市道路管网工程	343.50	369.86	已到位
津沧高速公路（津静公路立交—张家窝立交）改造工程	16.00	6.79	已到位
宝坻温泉城互通改造工程	3.19	0.19	已到位
合计	2650.35	1621.04	-

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年合并财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了三年连审，并出具标准无保留意见审计结论。公司提供的 2021 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围方面，2018—2020 年及 2021 年 1—3 月，公司合并范围内子公司无变化，公司财务数据可比性强。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内子公司共 14 家。

2. 资产质量

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，资产质量较好；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，资产流动性较弱。

2018—2020 年末，公司资产规模平稳增长，年均复合增长 6.05%。截至 2020 年底，公司合并资产总额 8550.42 亿元，较上年底增长 2.84%。其中，流动资产占 27.75%，非流动资产占 72.25%。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	2166.22	28.49	2446.06	29.42	2372.74	27.75	2388.88	27.59
货币资金	376.59	4.95	409.71	4.93	220.36	2.58	205.96	2.38
应收账款	77.23	1.02	78.11	0.94	210.60	2.46	212.30	2.45
其他应收款	289.24	3.80	254.57	3.06	207.38	2.43	217.08	2.51
存货	1095.57	14.41	1352.87	16.27	1399.30	16.37	1416.77	16.36
其他流动资产	281.19	3.70	297.26	3.58	303.16	3.55	303.64	3.51
非流动资产	5436.10	71.51	5868.44	70.58	6177.68	72.25	6268.48	72.41
可供出售金融资产	219.21	2.88	240.32	2.89	294.70	3.45	294.02	3.40
长期股权投资	115.26	1.52	141.00	1.70	199.53	2.33	202.51	2.34
投资性房地产	200.99	2.64	201.92	2.43	211.80	2.48	211.86	2.45
固定资产	685.50	9.02	717.41	8.63	775.16	9.07	775.29	8.96
在建工程	4066.95	53.50	4371.82	52.58	4459.93	52.16	4537.24	52.41
资产总额	7602.33	100.00	8314.51	100.00	8550.42	100.00	8657.35	100.00

注：上表中 2018—2020 年其他应收款不包含应收利息和应收股利
资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度合并报表整理

2018—2020 年末，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长 4.66%。截至 2020 年底，公司流动资产 2372.74 亿元，较上年底下降 3.00%。公司流动资产主要由货币资金（占 9.29%）、应收账款（占 8.88%）、其他应收款（占 8.74%）、存货（占 58.97%）和其他流动资产（占 12.78%）构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 220.36 亿元，较上年底下降 46.22%。其中受限资金 6.05 亿元，主要为保证金存款、定期存单质押和贷款保证金等，受限比例为 2.75%。

2018—2020 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 65.13%。截至 2020 年底，公司应收账款账面价值为 210.60 亿元，较上年底增加 132.49 亿元，主要系应收天津三号线轨道交通运营有限公司和神铁二号线（天津）轨道交通运营有限公司地铁转让款增加所致。从集中度看，应收账款前五名账面余额合计 181.80 亿元，占比 85.36%，集中度较高。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，截至 2020 年底，公司共计提坏账准备 2.32 亿元。

表8 截至2020年底公司应收账款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	金额	账龄	占比	款项性质
天津三号线轨道交通运营有限公司	77.00	1-2 年	36.16	地铁三号线转让款
神铁二号线（天津）轨道交通运营有限公司	60.97	1-2 年	28.63	地铁二号线转让款
天津市城乡建设委员会	9.51	3-4 年	4.46	政府采购
	8.48	4-5 年	3.98	
	8.03	5 年以上	3.77	
小计	26.01	-	12.21	
天津市水务局	10.12	1 年以内	4.75	污水处理服务费
天津市红桥区人民政府	2.74	1 年以内	1.29	棚改收入
	2.80	1-2 年	1.31	
	2.03	2-3 年	0.95	
	0.13	3 年以上	0.06	
小计	7.69	-	3.61	
合计	181.80	-	85.36	

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降 15.33%。截至 2020 年底，公司其他应收款 207.38 亿元，较上年底下降 18.54%。集中度方面，公司其他应收款前五名合计 114.85 亿元，占其他应收款期末余额的 55.31%，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，回收风险较小，截至 2020 年底共计提坏账准备 0.28 亿元，计提比例为 0.14%。截至 2020 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）合计 417.98 亿元，规模较大，对公司资金形成一定占用。

表9 截至2020年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	金额	账龄	占比	款项性质
天津市排水公司	0.08	2-3 年	0.04	借款
	0.0018	4-5 年	-	
	30.48	5 年以上	14.68	
小计	30.57	-	14.72	
天津市财政局	4.71	1 年以内	2.27	往来款、利息
	5.17	1-2 年	2.49	
	1.63	2-3 年	0.79	
	2.90	3-4 年	1.40	
	3.38	4-5 年	1.63	
	8.49	5 年以上	4.09	
小计	26.28	-	12.65	
天津市津南区土地整理中心	22.18	5 年以上	10.68	借款
天津南环铁路有限公司	0.11	1-2 年	0.05	征地拆迁款
	2.95	2-3 年	1.42	
	3.05	3-4 年	1.47	
	12.71	5 年以上	6.12	
小计	18.82	-	9.06	
天津市东丽区建设管理委员会	2.63	4-5 年	1.27	房屋拆迁款
	14.39	5 年以上	6.93	
小计	17.02	-	8.20	
合计	114.85	-	55.31	

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 13.01%。截至 2020 年底，公司存货 1399.30 亿元，较上年底增长 3.43%。其中，开发成本占 93.35%，主要为土地整理形成的土地储备，公司土地储备规模大、价值高，跌价

风险较小。截至 2020 年底，公司计提存货跌价准备 0.02 亿元。

2018—2020 年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长 3.83%，主要由专项应收款构成。截至 2020 年底，公司其他流动资产 303.16 亿元，较上年底增长 1.98%，主要系尚未抵扣的增值税进项税额增加所致。专项应收款主要为应收天津市财政局的财政拨款，该款项主要用于偿还大额贷款。

2018—2020 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 6.60%。截至 2020 年底，公司非流动资产 6177.68 亿元，较上年底增长 5.27%，主要由可供出售金融资产（占 4.77%）、长期股权投资（占 3.23%）、投资性房地产（占 3.43%）、固定资产（占 12.55%）和在建工程（占 72.19%）构成。

2018—2020 年末，公司可供出售金融资产持续增长，年均复合增长 15.95%。截至 2020 年底，公司可供出售金融资产 294.70 亿元，较上年底增长 22.62%，主要系对京津冀城际铁路投资有限公司的出资增加所致。从构成看，可供出售金融资产主要由可供出售权益工具构成，包括投资京津冀城际铁路投资有限公司 82.50 亿元、京沪高速铁路股份有限公司 64.88 亿元、津秦铁路客运专线有限公司 45.82 亿元、津保铁路有限责任公司 33.10 亿元、津滨城际铁路有限责任公司 32.25 亿元和京津城际铁路有限责任公司 22.03 亿元。

2018—2020 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 31.57%。截至 2020 年底，公司长期股权投资 199.53 亿元，较上年底增长 41.51%，主要系对合营企业国家会展中心（天津）有限责任公司追加 19.75 亿元投资及对联营企业天津生态城投资开发有限公司、天津三号线轨道交通运营有限公司、神铁二号线（天津）轨道交通运营有限公司和中建（天津）轨道交通投资发展有限公司分别追加 11.02 亿元、9.43 亿元、7.46 亿元和 4.80 亿元所致。

2018—2020 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 2.66%。截至 2020 年底，公司投资性房地产 211.80 亿元，较上年底增长 4.89%，全部为万象城、津湾广场和海河意风区房产等房屋和建筑物。

2018—2020 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 6.34%，主要由路桥资产、房屋及构筑物、地铁资产及机器设备等构成。截至 2020 年底，公司固定资产 775.16 亿元，较上年底增长 8.05%，主要系路桥资产增加 41.32 亿元及土地、房屋及构筑物增加 15.27 亿元所致。截至 2020 年底，公司累计计提折旧 129.65 亿元。

2018—2020 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 4.72%。截至 2020 年底，公司在建工程 4459.93 亿元，较上年底增长 2.02%，主要系地铁、高速公路等项目逐步投入所致。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 8657.35 亿元，较上年底增长 1.25%。其中，流动资产占 27.59%，非流动资产占 72.41%。各科目较上年底变动不大。

截至 2020 年底，公司处于抵押状态的受限资产主要包括保函保证金等货币资金、土地使用权及房屋等，账面价值总计 283.18 亿元（其中 6.05 亿元为受限货币资金）。同时，公司将应收拨款、银行账户款项、土地整理成本返还资金权益及自来水收入权、污水处理收入权、高速公路项目收费权及其项下所有收益等进行质押，取得银行借款余额合计 802.81 亿元。公司将部分道路桥梁、管网、高速公路等进行融资租赁，取得借款余额 292.33 亿元。

3. 资本结构

近年来，公司权益规模持续增长，权益稳定性较好。

2018—2020 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 6.19%。截至 2020 年底，公司所有者权益 2919.57 亿元（含少数股东权益

298.54 亿元)，较上年底增长 5.78%，主要来自资本公积的增加。截至 2020 年底，公司所有者

权益主要由实收资本、资本公积构成，权益稳定性较好。

表 10 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	702.03	27.11	705.87	25.58	705.87	24.18	725.87	24.66
其他权益工具	45.56	1.76	55.56	2.01	45.56	1.56	45.56	1.55
资本公积	1433.67	55.37	1563.93	56.67	1703.75	58.36	1706.01	57.97
未分配利润	120.67	4.66	128.58	4.66	135.83	4.65	133.05	4.52
少数股东权益	262.56	10.14	278.93	10.11	298.54	10.23	302.45	10.28
所有者权益合计	2589.20	100.00	2759.95	100.00	2919.57	100.00	2942.98	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度合并报表整理

2018—2020 年末，公司实收资本持续增长，年均复合增长 0.27%。截至 2019 年底，公司实收资本为 705.87 亿元，较上年底增长 0.55%，主要系以 3.85 亿元资本公积转增实收资本所致。2020 年，公司实收资本无变化。

2018—2020 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 9.01%。截至 2019 年底，公司资本公积 1563.93 亿元，较上年底增长 9.09%，主要系天津市财政局拨付地铁建设专项资金 34.54 亿元、轨道专项资金 23.53 亿元、铁路建设专项资金 13.55 亿元、津滨轻轨 9 号线资本金 12.95 亿元、地铁 6 号线项目资本金 16.80 亿元所致。截至 2020 年底，公司资本公积 1703.75 亿元，较上年底增长 8.94%，主要系天津市财政局拨付的铁路、地铁、轨道建设专项资金 113.69 亿元、财政拨付地铁 5、6 线 23.50 亿元、津南财政拨入 19.60 亿元所致。

2018—2020 年末，公司其他权益工具分别为 45.56 亿元、55.56 亿元和 45.56 亿元，截至 2020 年底，公司其他权益工具为 45.56 亿元，较上年底下降 18.00%，全为永续债。

2018—2020 年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 6.10%，截至 2020 年底，公司未分配利润为 135.83 亿元，较上年底增长

5.64%，主要系当年净利润转入未分配利润所致。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 2942.98 亿元，较上年底增长 0.80%。其中，实收资本 725.87 亿元，较上年底增加 20.00 亿元，主要系天津市国资委注入货币资金 20.00 亿元所致；资本公积 1706.01 亿元，较上年底增长 0.13%，从构成看，其中拨款转入 1461.56 亿元，并购转入 219.24 亿元，其他资本公积 15.22 亿元，评估增值 8.91 亿元，股本溢价 1.08 亿元，其中：拨款转入为天津市财政拨付的资本金，不涉及土地资产；并购转入是子公司天津轨道交通、高速公路公司、市政投资以及天津市建设投资有限公司等合并时转入的资本；其他资本公积由公司子公司资本公积增加及交通部高速公路补助等构成。

近年来，公司债务规模较快增长，债务结构以长期债务为主，符合行业特点，公司债务负担较重，2021 年面临较大的集中偿付压力。

2018—2020 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 5.98%。截至 2020 年底，公司负债总额 5630.85 亿元，较上年底增长 1.37%。其中，流动负债占 28.94%，非流动负债占 71.06%。

表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	1130.95	22.56	1474.76	26.55	1629.62	28.94	1617.51	28.31

其他应付款	83.57	1.67	138.74	2.50	97.78	1.74	160.76	2.81
一年内到期的非流动负债	619.82	12.36	718.39	12.93	977.26	17.36	788.79	13.80
其他流动负债	148.98	2.97	222.20	4.00	239.01	4.24	369.00	6.46
非流动负债	3882.18	77.44	4079.80	73.45	4001.23	71.06	4096.86	71.69
长期借款	2062.13	41.13	2012.80	36.24	2120.77	37.66	2229.06	39.01
应付债券	1237.03	24.68	1475.99	26.57	1272.93	22.61	1172.90	20.53
长期应付款	144.39	2.88	125.77	2.26	179.72	3.19	653.94	11.44
专项应付款	400.90	8.00	424.64	7.64	387.39	6.88	0.00	0.00
负债总额	5013.13	100.00	5554.56	100.00	5630.85	100.00	5714.37	100.00

注：上表中 2018—2020 年其他应付款不包含应付股利和应付利息；2021 年 3 月长期应付款包含专项应付款

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度合并报表整理

2018—2020 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 20.04%。截至 2020 年底，公司流动负债 1629.62 亿元，较上年底增长 10.50%，主要系一年内到期的非流动负债、长期借款和长期应付款增加所致。公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债（占 59.97%）和其他流动负债（占 14.67%）构成。

2018—2020 年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 8.17%。截至 2020 年底，公司其他应付款 97.78 亿元，较上年底下降 29.52%，主要是各单位之间产生的经营性往来款及借款、暂收款等。

2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 25.57%。截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 977.26 亿元，较上年底增长 36.03%，其中一年内到期的应付债券 601.43 亿元、一年内到期的长期借款 276.77 亿元、一年内到期的长期应付款 98.49 亿元、一年内到期的其他长期负债 0.56 亿元。

2018—2020 年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 26.66%。截至 2020 年底，公司其他流动负债 239.01 亿元，较上年底增长 7.57%，其中未到期短期融资债券 239.00 亿元。

2018—2020 年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 1.52%。截至 2020 年底，公司非流动负债 4001.23 亿元，较上年底下降 1.93%。公司非流动负债主要由长期借款（占 53.00%）、应付债券（占 31.81%）、长期应付款

（占 4.49%）和专项应付款（占 9.68%）构成。

2018—2020 年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长 1.41%。截至 2020 年底，公司长期借款 2120.77 亿元，较上年底增长 5.36%，其中质押借款 961.49 亿元、保证借款 583.98 亿元、信用借款 545.65 亿元、抵押借款 29.66 亿元。

2018—2020 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 1.44%。截至 2020 年底，公司应付债券 1272.93 亿元，较上年底下降 13.76%。

2018—2020 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 11.57%，主要由融资租赁费和资产转让费构成。截至 2020 年底，公司长期应付款 179.72 亿元，较上年底增长 42.90%，主要系融资租赁费增加所致。

2018—2020 年末，公司专项应付款波动下降，年均复合下降 1.70%。截至 2020 年底，公司专项应付款 387.39 亿元，较上年底下降 8.77%，全为财政专项拨款。

有息债务方面，将其他应付款、其他流动负债和长期应付款中有息债务考虑在内，2018—2020 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 6.28%。截至 2020 年底，公司全部债务 4873.70 亿元，较上年底增长 3.95%。从债务指标看，2018—2020 年，公司资产负债率波动下降，分别为 65.94%、66.81%和 65.85%；全部债务资本化比率波动增长，分别为 62.50%、62.95%和 62.54%；长期债务资本化比率持续下降，分别为 57.05%、56.68%和 55.01%。

截至 2021 年 3 月底,公司负债总额 5714.37 亿元,较上年底增长 1.48%。其中,流动负债占 28.31%,非流动负债占 71.69%。截至 2021 年 3 月底,公司全部债务规模为 4855.15 亿元,较上年底下降 0.38%,其中短期债务占 26.20%,长期债务占 73.80%,债务结构以长期债务为主。公司有息债务偿付安排方面,2021 年、2022 年、2023 年、2024 年及以后公司分别需要偿还有息债务分别为 1527.95 亿元、1161.23 亿元、773.04 亿元和 1358.00 亿元,2021 年公司面临较大的集中偿付压力。从债务指标来看,截至 2021 年 3 月底,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分别为 66.01%、62.26%和 54.91%,若将公司发行的两期永续中票“16 津城建 MTN002”和“17 津城建 MTN001”共计 46.00 亿元以及子公司的永续期债权融资 10.00 亿元考虑在内,公司债务指标将进一步上升,公司债务负担较重。

4. 盈利能力

近三年,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及投资收益依赖较大,整体盈利能力一般。

公司投资项目主要是城市基础设施和公用设施,目前部分项目为非经营性、准经营性项目。2008 年起,公司开始对部分非经营性项目采取政府回购市场化运作模式。地铁作为公司经营项目的代表,目前运营情况良好。未来随着其他地铁线路的陆续建成使用,其客流量将会稳步提升,带动项目运营收益的进一步改善。公司经营性业务中,高速公路和污水处理业务为公司主要的经营性板块。

2018—2020 年,公司营业收入波动增长,年均复合增长 0.67%。2020 年,公司实现营业收入 156.54 亿元,同比下降 1.47%,主要系受疫情影响,高速公路、轨道交通营业收入下降所致;营业成本 127.17 亿元,同比增长 6.68%;受此影响,营业利润率为 13.73%,同比下降 5.66 个百分点。

公司期间费用占营业收入的比重较高,2020 年,公司期间费用率为 39.22%,较上年变化不大;公司期间费用主要由管理费用(占 18.91%)和财务费用(占 75.04%)构成。公司期间费用尤其是财务费用对公司利润侵蚀较大。

非经常性损益方面,2018—2020 年,公司投资收益分别为 15.93 亿元、13.96 亿元和 4.40 亿元,系持有及处置长期股权投资和可供出售金融资产产生的收益,主要来自对天津天昂高速公路有限公司、天津南环铁路有限公司等的投资收益;其他收益分别为 12.31 亿元、17.71 亿元、27.36 亿元,系政府补助;营业外收入分别为 25.63 亿元、27.11 亿元、32.54 亿元,主要系政府补助;营业外支出分别为 0.64 亿元、1.19 亿元、0.96 亿元;公司公允价值变动收益分别为 0.67 亿元、0.27 亿元和 0.28 亿元,系投资性房地产公允价值变动收益。同期,公司利润总额分别为 25.54 亿元、24.79 亿元和 22.11 亿元,利润总额对政府补助及投资收益依赖较大。

盈利指标方面,2018—2020 年,公司总资产收益率持续下降,分别为 1.00%、0.91%和 0.90%;净资产收益率持续下降,分别为 0.77%、0.72%和 0.66%。受行业性质影响,公司整体盈利能力一般。

2021 年 1—3 月,公司实现营业收入 33.64 亿元,相当于 2020 年的 21.49%;其他收益 2.36 亿元,全部为政府补助,营业外收入 4.55 亿元,主要由与经营无关的政府补助构成;公司利润总额 0.65 亿元;营业利润率为 19.67%。

5. 现金流分析

近年来,公司经营活动现金净流量波动增长,公司经营获现不能满足项目投资需求,受公司投资项目规模大影响,财政划拨资金和外部融资成为公司发展所需资金的主要来源,公司筹资压力较大。

从经营活动来看, 2018—2020 年, 公司经营现金流入分别为 275.42 亿元、312.81 亿元和 205.46 亿元, 波动下降, 年均复合下降 13.63%, 主要为销售商品、提供劳务收到的现金、往来款、质保金以及利息收入等构成; 同期, 公司经营活动现金流出分别为 244.87 亿元、174.44 亿元和 162.65 亿元, 持续下降, 年均复合下降 18.50%, 主要为购买商品、接受劳务支付的现金、支付职工薪酬、往来款等。2018—2020 年, 公司经营活动现金净额分别为 30.55 亿元、138.37 亿元和 42.81 亿元, 波动增长, 年均复合增长 18.38%。2018—2020 年, 公司现金收入比分别为 103.66%、127.45%和 87.27%, 波动下降, 收入实现质量一般。

从投资活动来看, 2018—2020 年, 公司投资活动现金流入波动增长, 年均复合增长 0.89%; 2020 年, 公司投资活动现金流入 111.18 亿元, 同比下降 16.32%, 主要系收到其他与投资活动有关的现金减少(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 344.87 亿元, 同比下降 7.12%, 主要系地铁建设以及其他投资项目投资规模减少所致。2018—2020 年, 公司投资活动现金净额持续为负, 分别为 -126.15 亿元、-238.45 亿元和 -233.69 亿元, 主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金规模较大所致。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, 由于公司项目投入资金需求大, 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。2018—2020 年, 公司筹资活动现金流入持续增长, 年均复合增长 24.31%; 2020 年公司筹资活动现金流入 2104.86 亿元, 同比增长 39.85%, 来源包括借款取得现金 1442.97 亿元、发行债券获现 543.24 亿元和吸收投资获现 101.92 亿元; 筹资活动现金流出 2103.18 亿元, 主要为偿还债务融资本金及利息。2018—2020 年, 公司筹资活动现金

净额持续下降, 分别为 177.99 亿元、128.90 亿元和 1.68 亿元。

2021年1—3月, 公司经营活动现金流量净额5.56亿元, 主要为经营性业务的收支、往来款收支等, 现金收入比为123.98%; 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62.47亿元; 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41.40亿元。

6. 偿债能力

近年来, 公司面临较大的短期及长期偿债压力; 考虑到公司直接和间接融资渠道通畅, 且获得政府大规模的资金支持, 公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看, 2018—2020 年, 公司流动比率持续下降, 分别为 191.54%、165.86%和 145.60%; 速动比率持续下降, 分别为 94.67%、74.13%和 59.73%。公司流动资产对流动负债的保障程度较弱。2018—2020 年, 公司经营现金流动负债比率分别为 2.70%、9.38%和 2.63%。截至 2021 年 3 月底, 公司现金短期债务降至 0.16 倍。整体看, 公司面临较大的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看, 2018—2020 年, 公司 EBITDA 波动下降, 分别为 93.84 亿元、95.00 亿元和 91.29 亿元; EBITDA 利息倍数波动下降, 分别为 1.92 倍、1.99 倍和 1.80 倍; 全部债务/EBITDA 持续增长, 分别为 45.98 倍、49.35 倍和 53.39 倍。整体看, 公司面临较大的长期偿债压力。

截至 2020 年底, 公司主要获得的授信额度为 4909.63 亿元, 已使用额度为 2440.88 亿元,

未使用额度为 2468.75 亿元。此外，公司拥有 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 2021 年 3 月底，公司对外担保余额为 212.16 亿元，担保比率为 7.21%。

考虑到公司获得政府的资金支持大，公司整体偿债能力极强。

7. 母公司财务概况

公司大部分业务由下属子公司负责，母公司业务占比较小，主要承担协调、管理职责，母公司整体债务负担一般。

截至2020年底，母公司资产总额4528.96亿元，较上年底增长3.00%。其中，流动资产1703.98亿元(占比37.62%)，非流动资产2824.98亿元(占比62.38%)。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和其他流动资产构成；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成。母公司资产占合并口径的52.97%。

截至2020年底，母公司负债总额2601.31亿元，较上年底增长3.29%。其中，流动负债1135.60亿元(占比43.66%)，非流动负债1465.71亿元(占比56.34%)。从构成看，流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成，非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至2020年底，母公司资产负债率为57.44%，全部债务资本化比率48.03%，债务负担一般。母公司负债占合并口径的46.20%。

截至2020年底，母公司所有者权益为1927.65亿元，较上年底增长2.61%，主要由实收资本为和资本公积构成。母公司所有者权益占合并口径的66.03%。

2020年，母公司营业收入为27.59亿元，利润总额为13.74亿元。母公司营业收入占合并口径的17.63%；母公司利润总额占合并口径的62.17%。

现金流方面，2020年，公司母公司经营活动现金流净额为-345.61亿元，投资活动现金流净额-6.68亿元，筹资活动现金流净额283.81亿元。

九、本次公司债券偿还能力分析

本次公司债券发行金额上限较大，对公司现有债务规模和结构的影响将随着实际发行金额而有所变化，债务负担可能有所上升。

1. 本次公司债券对公司现有债务的影响

本次公司债券拟发行金额上限为300.00亿元，分别相当于2020年底公司长期债务和全部债务的8.40%和6.16%，本次公司债券发行金额上限较大，对公司现有债务规模和结构的影响将随着实际发行金额而有所变化。

截至2020年底，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分别为65.85%、62.54%和55.01%，以此财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本次公司债券发行后，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将分别上升至67.01%、63.93%和57.00%，债务负担有小幅加重。考虑到本次公司债券部分募集资金将全部用于偿还有息负债，公司实际债务负担将低于上述测算值。

2. 本次公司债券偿债能力分析

公司经营活动现金流入量对本次公司债券发行金额上限保障能力尚可。公司未来集中兑付压力较大。考虑到公司持续获得有力的外部支持，本次公司债券到期不能偿还的风险极低。

若本次公司债券发行金额为300.00亿元，2018—2020年，公司EBITDA分别为93.84亿元、95.00亿元和91.29亿元，分别为本次公司债券发行金额上限的0.31倍、0.32倍和0.30倍；2018—2020年，公司经营活动产生的现金流入分别为275.42亿元、312.81亿元和205.46亿元，分别为本次公司债券发行金额上限的0.92倍、

1.04 倍和 0.68 倍；同期公司经营活动现金流量净额分别为 30.55 亿元、138.37 亿元和 42.81 亿元，分别为本次公司债券发行金额上限的 0.10 倍、0.46 倍和 0.14 倍。公司经营活动现金流入量对本次公司债券发行金额上限保障能力尚可，经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本次公司债券的保障能力较弱。

集中偿付压力方面，若本次公司债券于 2021 年发行，在 2036 年兑付，当年公司无其他债券到期，但由于本次公司债券发行金额上限较大，公司将面临较大的集中偿付压力。

考虑到公司持续获得有力的外部支持，联合资信认为本次公司债券到期不能偿还的风险极低。

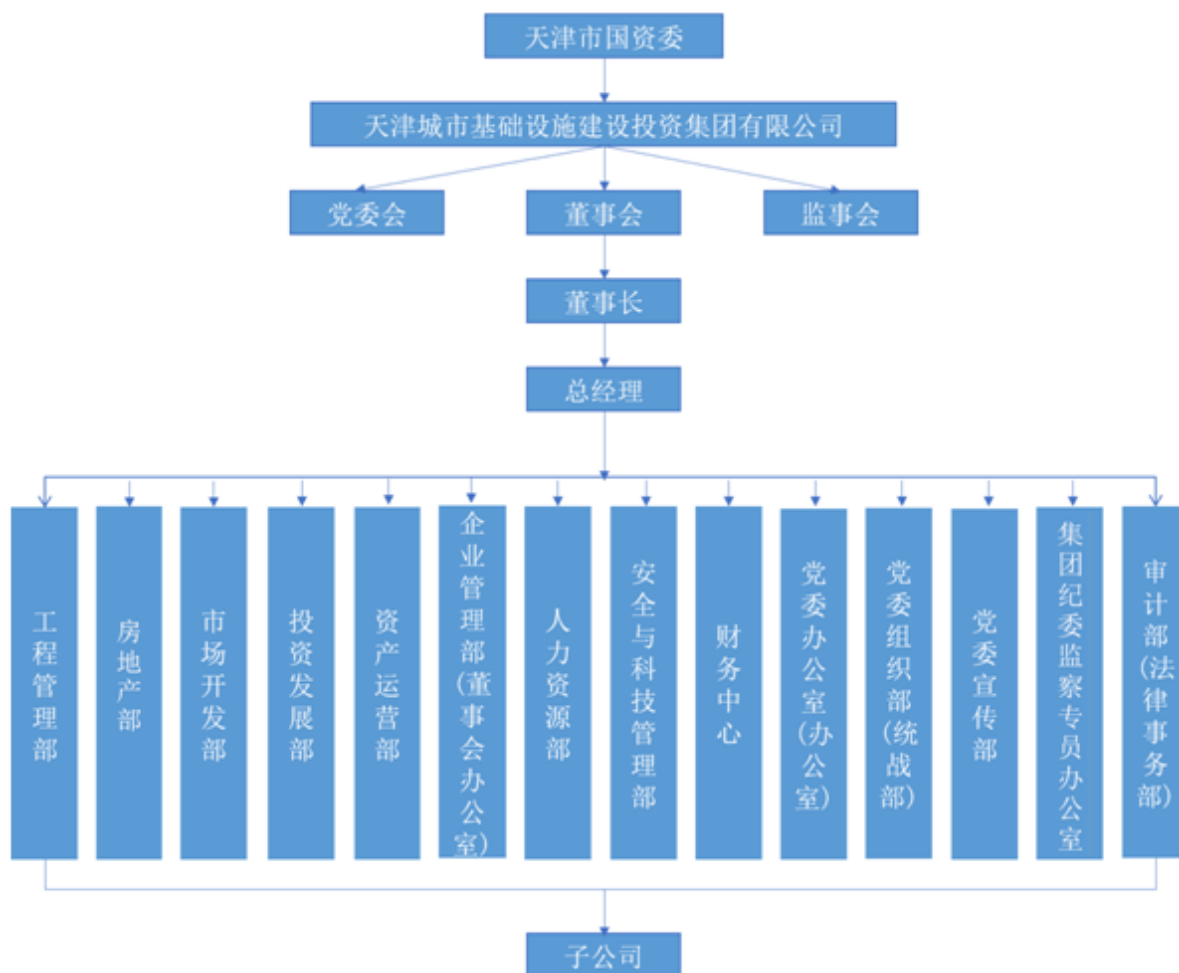
十、结论

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运营管理等职能，能够得到天津市政府在资金、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，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，在建及拟建项目投资规模很大，公司面临较大的融资压力。但考虑到长期稳定的外部支持，公司整体偿债能力得到支撑。公司整体信用风险极低。

本次公司债券发行金额上限较大，对公司现有债务规模和结构的影响将随着实际发行金额而有所变化；公司经营活动现金流入量对本次公司债券发行金额上限保障能力尚可。

基于对公司主体长期信用状况以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本次公司债券的偿还能力极强，违约风险极低。

附件 1-1 截至 2021 年 3 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
 资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司主要子公司情况

序号	子公司全称	级次	业务性质	注册资本（元）	控股比例(%)	表决权比例(%)
1	天津市海河建设发展投资有限公司	一级子公司	以自有资金对城市基础设施、环保项目、房地产开发项目投资及管理，城市建设项目咨询、市政道路、桥梁、地下管网及其土木工程建筑工程项目开发、建设、管理；工程准备；房屋租赁（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）	2060000000.00	100.00	100.00
2	天津市政投资有限公司	一级子公司	以自有资金对商业、服务业、房地产业、城市基础设施、公路设施及配套设施进行投资、经营及管理；物业管理；自有房屋租赁；企业管理咨询。（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期内经营，国家有专项专营规定的按规定办理）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	1820000000.00	100.00	100.00
3	天津城市道路管网配套建设投资有限公司	一级子公司	道路、桥梁、管网配套、二级河道治理、公交场站和停车楼等市政基础设施投资与建设及相关特许经营项目的开发与经营。	4313000000.00	100.00	100.00
4	天津市津源投资发展有限公司	一级子公司	对基础设施及市政公用配套设施投资、建设、运营；土地整理、综合开发；房地产开发；房屋租赁；物业管理	2000000000.00	80.00	80.00
5	天津高速公路集团有限公司	一级子公司	公路工程建设开发、咨询及国家政策允许经营自身开发的公路工程建设项目：高速公路项目投资、建设、运营管理及沿线项目开发；建筑材料批发兼零售；自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外（国家有专项经营规定按规定执行、专项专营项目以许可证资质证有效期限为准）	2769518210.00	100.00	100.00

6	天津市环境建设投资有限公司	一级子公司	以自有资金对城市基础设施及其配套公用设施项目、城市公园及其周边区域综合开发项目、固体废弃物资源化处理项目、养老机构项目进行投资、咨询、策划及运营；生态环境建设工程、绿地、公园、园林景观项目的设计、咨询、建设、管理、养护、经营以及项目用地的整理与开发；绿地、公园项目配套设施的涉及、管理、经营；招标代理；项目管理；造价咨询（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）	1000000000.00	100.00	100.00
7	天津市建设投资有限公司	一级子公司	利用自有资金对城市市政及公用基础设施有偿使用的建设项目进行投资及管理咨询服务；经济信息咨询服务；土地整理开发；房地产开发、房屋销售及租赁；工程代建及工程承包。（以上范围国家有专营专项规定的按规定办理）	4019072957.24	100.00	100.00
8	天津轨道交通集团有限公司	一级子公司	组织和管理城市轨道交通、铁路项目投融资、建设、运营、维修保养、资源开发；城市基础设施投资；有价证券与股权投资；铁路装卸服务、铁路仓储服务（危险品除外）；工程承包与施工、工程代建与管理、技术咨询与服务；商品房销售；自持物业、场地经营、租赁；物业管理服务；建筑材料生产与销售；会展、会议服务；广告发布、设计与代理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	40761350000.00	86.34	86.34
9	天津金融城开发有限公司	一级子公司	土地整理与招商、房地产开发经营、风貌建筑的腾迁及保护性经营开发、商品房销售、自有房屋出租、物业管理以及政府授权的特许经营项目（凭政府授权项目经营）。（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期内经营，国家有专项专营规定	5000000000.00	100.00	100.00

			的按规定办理)			
10	天津海河金岸投资建设开发有限公司	一级子公司	对新农村投资建设、基础设施项目进行投资、建设及配套设施开发、经营与管理；土地整理开发；城市资源开发；设备租赁；房地产开发；工程管理服务；水产养殖；农作物种植；观光、旅游项目开发；食用农产品批发兼零售；预包装食品兼散装食品批发；园林绿化；市政工程；花卉租摆；会议服务；物业管理；农业技术咨询服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	2000000000.00	50.00	50.00
11	天津城投创展租赁有限公司	一级子公司	融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询；兼营与主营业务相关的商业保理业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	1000000000.00	80.00	80.00
12	天津市海河地产开发有限公司	一级子公司	房地产开发；房地产信息咨询服务；商品房代理销售；自有房屋租赁；建筑设计及安装；房屋置换；工程监理；物业管理；自营和代理货物进出口、技术进出口；花苗木经营（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期内经营，国家有专项专营规定的按规定办理）	600000000.00	100.00	100.00
13	天津海德宏业有限公司	一级子公司	房地产开发、销售；物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	140000000.00	100.00	100.00
14	天津市海河耀城房地产投资有限公司	一级子公司	以自有资金对房地产业进行投资；房地产信息咨询、物业服务、酒店管理、商品房销售代理；房地产开发与经营。（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期限内经营，国家有专项专营规定的按规定办理）	30000000.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	376.85	420.71	225.39	209.36
资产总额(亿元)	7602.33	8314.51	8550.42	8657.35
所有者权益(亿元)	2589.20	2759.95	2919.57	2942.98
短期债务(亿元)	875.86	1077.40	1303.49	1271.87
长期债务(亿元)	3439.26	3611.11	3570.21	3583.28
全部债务(亿元)	4315.11	4688.52	4873.70	4855.15
营业收入(亿元)	154.47	158.88	156.54	33.64
利润总额(亿元)	25.54	24.79	22.11	0.65
EBITDA(亿元)	93.84	95.00	91.29	--
经营性净现金流(亿元)	30.55	138.37	42.81	5.56
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.07	2.04	1.07	--
存货周转次数(次)	0.10	0.10	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	103.66	127.45	87.27	123.98
营业利润率(%)	23.55	19.39	13.73	19.67
总资本收益率(%)	1.00	0.91	0.90	--
净资产收益率(%)	0.77	0.72	0.66	--
长期债务资本化比率(%)	57.05	56.68	55.01	54.91
全部债务资本化比率(%)	62.50	62.95	62.54	62.26
资产负债率(%)	65.94	66.81	65.85	66.01
流动比率(%)	191.54	165.86	145.60	147.69
速动比率(%)	94.67	74.13	59.73	60.10
经营现金流动负债比(%)	2.70	9.38	2.63	--
现金短期债务比(倍)	0.43	0.39	0.17	0.16
EBITDA 利息倍数(倍)	1.92	1.99	1.80	--
全部债务/EBITDA(倍)	45.98	49.35	53.39	--

注：公司 2021 年 1—3 月财务数据未经审计；本报告将公司其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务、将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	110.22	152.99	84.52	50.79
资产总额(亿元)	4116.18	4397.14	4528.96	4524.91
所有者权益(亿元)	1814.21	1878.71	1927.65	1948.66
短期债务(亿元)	330.64	289.48	546.11	450.66
长期债务(亿元)	1238.42	1410.52	1235.63	1173.66
全部债务(亿元)	1569.06	1700.00	1781.74	1624.32
营业收入(亿元)	27.50	27.50	27.59	6.88
利润总额(亿元)	10.59	12.89	13.74	2.26
EBITDA(亿元)	13.00	15.32	17.20	--
经营性净现金流(亿元)	-221.72	-255.42	-345.61	-36.93
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.04	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比(%)	0.00	0.00	0.37	0.00
营业利润率(%)	3.12	3.00	3.04	3.12
总资本收益率(%)	0.38	0.43	0.46	--
净资产收益率(%)	0.58	0.69	0.71	--
长期债务资本化比率(%)	40.57	42.88	39.06	37.59
全部债务资本化比率(%)	46.38	47.50	48.03	45.46
资产负债率(%)	55.92	57.27	57.44	56.93
流动比率(%)	196.14	201.58	150.05	143.49
速动比率(%)	196.14	201.58	150.05	143.49
经营现金流动负债比(%)	-28.65	-30.55	-30.43	--
现金短期债务比(倍)	0.33	0.53	0.15	0.11
EBITDA 利息倍数(倍)	5.39	6.31	4.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	120.73	110.99	103.61	--

注：2021 年 1—3 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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%
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 中长期债券信用等级设置及其含义

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 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

联合资信评估股份有限公司关于 天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券 的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年天津城市基础设施建设投资集团有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不早于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

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，提供有关财务报告以及其他相关资料。天津城市基础设施建设投资集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对天津城市基础设施建设投资集团有限公司或本期债项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债项相关信息，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天津城市基础设施建设投资集团有限公司或本期债项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天津城市基础设施建设投资集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不早于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送天津城市基础设施建设投资集团有限公司、监管部门等。