信用评级公告

联合〔2023〕10040 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 2023 年度第十六期中期票据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 2023 年度第十六期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十二月六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

天津城市基础设施建设投资集团有限公司
2023年度第十六期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：基础发行金额 10.00 亿元，发行金额上限 15.00 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次性偿还本金

募集资金用途：拟用于偿还公司本部存量债务

评级时间：2023 年 12 月 6 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

天津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”）作为天津市人民政府授权投资的国有独资公司，是天津市规模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”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，业务范围广，呈多元化发展趋势，业务区域专营性强，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司业务收入相对其资产规模偏小，在建项目投资规模很大，政府回购项目回款执行情况差，存量债务规模大且面临较大的短期偿债压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2023 年度第十六期中期票据（以下简称“本期中期票据”）基础发行金额 10.00 亿元，发行金额上限 15.00 亿元。按发行金额上限测算，相对于公司当前的总债务规模，本期中期票据拟发行规模很小，且本期中期票据募集资金拟用于偿还公司本部存量债务，其发行对公司当前债务规模和结构影响很小。从指标上看，2022 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本期中期票据发行前、后公司长期债务的保障程度变化不大，仍相对较弱。

未来，天津市人民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，公司发展外部环境良好。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，但考虑到公司获得的长期稳定的外部支持，将对整体偿债能力形成良好支撑。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司外部发展环境良好。**2020－2022 年，天津市地区

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F5	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		5
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+5
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

同业比较：

主要指标	天津城投	上海城投	北京基投
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	天津市	上海市	北京市
GDP（亿元）	16311.30	44652.80	41610.90
一般公共预算收入（亿元）	1846.60	7608.20	5714.36
资产总额（亿元）	8945.85	7663.21	8212.80
所有者权益（亿元）	2996.65	3764.92	2874.43
营业总收入（亿元）	213.25	380.70	150.85
营业利润率（%）	17.54	14.75	-70.11
利润总额（亿元）	28.74	33.94	30.79
资产负债率（%）	66.50	50.87	65.00
全部债务资本化比率（%）	63.09	21.29	61.69
全部债务/EBITDA（倍）	50.75	9.26	19.90
EBITDA 利息倍数（倍）	2.10	2.78	1.12

注：“上海城投”全称为上海城投（集团）有限公司，“北京基投”全称为北京市基础设施投资有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

生产总值分别为 14083.7 亿元、15695.1 亿元和 16311.3 亿元。天津市经济实力突出，为公司发展提供了良好的外部环境。

2. **公司业务区域专营性强，并持续获得有力的外部支持。**天津城投是天津市规模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。2021－2022 年及 2023 年 1－6 月，天津市人民政府国有资产监督管理委员会以现金形式分别向公司注资 20.00 亿元、8.38 亿元和 4.17 亿元；2020－2022 年，公司新增建设专项资金及股权划转，累计增加资本公积 318.31 亿元，共确认政府补助 155.08 亿元。
3. **公司业务范围广，并呈多元化发展趋势。**公司形成以基础设施建设运营和城市综合开发为主的两大业务板块，业务范围广、规模大，为公司的持续发展提供了良好基础。

关注

1. **公司业务收入相对其资产规模偏小。**截至 2022 年底，公司资产总额 8945.85 亿元；2022 年，公司营业总收入 213.25 亿元，营业总收入相对资产规模偏小。
2. **公司在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 2023 年 6 月底，公司主要在建项目尚需投资规模合计 1094.50 亿元，对财政资金和外部融资存在较大需求。
3. **公司政府回购项目回款执行情况差。**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上述项目回款情况。
4. **公司存量债务规模大且面临较大的短期偿债压力。**截至 2023 年 6 月底，公司全部债务规模 5431.62 亿元，存量债务规模大，短期债务占比上升较快，现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.16 倍，公司面临较大的短期偿债压力。

分析师：

唐立倩（项目负责人） 邹洁 陈佳琪 符蓉

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
现金类资产（亿元）	225.39	302.86	232.52	370.21
资产总额（亿元）	8550.42	8729.79	8945.85	9252.64
所有者权益（亿元）	2919.57	2962.82	2996.65	3010.96
短期债务（亿元）	1303.49	1642.78	1939.61	2323.98
长期债务（亿元）	3570.21	3346.79	3181.54	3107.64
全部债务（亿元）	4873.70	4989.58	5121.15	5431.62
营业总收入（亿元）	156.54	178.77	213.25	76.85
利润总额（亿元）	22.11	25.61	28.74	10.79
EBITDA（亿元）	91.29	97.60	100.90	--
经营性净现金流（亿元）	42.81	122.09	180.87	38.07
营业利润率（%）	13.73	19.79	17.54	27.57
净资产收益率（%）	0.66	0.76	0.81	--
资产负债率（%）	65.85	66.06	66.50	67.46
全部债务资本化比率（%）	62.54	62.74	63.09	64.34
流动比率（%）	145.60	115.01	96.34	90.32
经营现金流动负债比（%）	2.63	6.13	7.82	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.18	0.12	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	1.80	2.06	2.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	53.39	51.12	50.75	--
公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额（亿元）	4528.96	4539.90	4628.06	4798.53
所有者权益（亿元）	1927.65	1936.45	1977.07	1981.99
全部债务（亿元）	1781.74	1542.56	1437.27	1305.45
营业总收入（亿元）	27.59	28.32	28.45	0.38
利润总额（亿元）	13.74	35.01	13.47	0.75
资产负债率（%）	57.44	57.35	57.28	58.70
全部债务资本化比率（%）	48.03	44.34	42.10	39.71
流动比率（%）	150.05	115.41	96.77	87.99
经营现金流动负债比（%）	-30.43	7.01	3.32	--

注：1. 2020－2022 年数据取自三年联审审计报告，2023 年半年度财务报表未经审计；2. 本报告合并口径已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算、将公司长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. 本报告部分合计数与各相加数直接相加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. “--”代表数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2023 年半年度财务报表及公司提供资料整理

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	2023/12/05	唐立倩 邹 洁 陈佳琪 符 蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AAA	稳定	2009/06/16	刘小平 张志强	企业主体评级方法（2009 年）	阅读全文
AA+	稳定	2008/06/23	刘小平 张志强	债券资信评级方法（2003 年）	阅读全文
AA	稳定	2007/04/20	刘小平 张志强	债券资信评级方法（2003 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告均可通过链接查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

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

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

七、本次信用评级结果仅适用于本期中期票据，有效期为本期中期票据的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、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。

天津城市基础设施建设投资集团有限公司
2023 年度第十六期中期票据信用评级报告

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（以下简称“天津市政府”）《津政函〔2004〕180 号》文件，由天津市政府于 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市海河建设发展投资有限公司（以下简称“海河公司”）、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”）、天津市建设投资有限公司、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 100.00%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其持有的天津轨交 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。2016－2019 年，经股东增资及资本公积转增等形式，公司注册资本增至 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，公司注册资本金增至 725.87 亿元。2022 年 7 月，天津市国资委同意公司增加注册资本 2.00 亿元，2023 年 2 月，天津市国资委同意公司增加注册资本 6.38 亿元，公司注册资本金增至 734.25 亿元[1]。2023 年 6 月，天津市国资委同意公司增加注册资本 4.17 亿元，公司注册资本金增至 738.42 亿元。截至 2023 年 6 月底，公司注册资本及实收资本均为 738.42 亿元。天津市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

公司拥有基础设施建设运营和城市综合开发等两大类主要业务板块，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；建设投资咨询（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）（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）。

截至 2023 年 6 月底，公司本部内设 12 个职能部门，包括战略规划部（董事会办公室、外派董（监）事中心）、资产（投资）管理部、财务中心和重大项目管理部（土地管理专项办公室）等；截至 2023 年 6 月底，公司下辖一级子公司 14 家，公司通过市政投资间接持有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）45.57%的股份。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 8945.85 亿元，所有者权益 2996.65 亿元（含少数股东权益 365.51 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 213.25 亿元，利润总额 28.74 亿元。

1 2022 年，天津市国资委向公司注资 8.38 亿元，该笔款项已于 2022 年陆续拨付至公司，相关工商登记于 2022 年 7 月和 2023 年 2 月分两次完成。

截至 2023 年 6 月底，公司合并资产总额 9252.64 亿元，所有者权益 3010.96 亿元（含少数股东权益 367.16 亿元）；2023 年 1－6 月，公司实现营业总收入 76.85 亿元，利润总额 10.79 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：赵鹏。

二、本期中期票据概况

公司本期计划发行“天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2023 年度第十六期中期票据”（以下简称“本期中期票据”），本期中期票据基础发行金额 10.00 亿元，发行金额上限 15.00 亿元，期限为 3 年。本期中期票据采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金，募集资金拟用于偿还公司本部存量债务。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速[2]上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5%的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4%以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年三季度）》。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得

2 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。

2. 区域经济及政府财力

天津市是中国四大直辖市之一，2020－2022 年，天津市地区生产总值持续增长，公司外部发展环境良好。天津市财政实力雄厚，2020－2022 年，一般公共预算收入波动下降，财政自给能力一般。

2020－2022 年，天津市地区生产总值（GDP）持续增长，分别为 14083.7 亿元、15695.1 亿元和 16311.3 亿元，经济实力很强。2022 年，天津市地区生产总值按不变价格计算，同比增长 1.0%。其中，第一产业增加值 273.2 亿元，同比增长 2.9%；第二产业增加值 6038.9 亿元，同比下降 0.5%；第三产业增加值 9999.3 亿元，同比增长 1.7%。

2022 年，天津市规模以上工业增加值同比下降 1.0%。其中，采矿业增加值同比增长 4.7%，制造业同比下降 2.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比下降 4.6%。同年，天津市高技术产业（制造业）增加值同比增长 3.2%，占规模以上工业比重为 14.2%，城市轨道车辆产量同比增长 53.8%。

2020－2022 年，天津市固定资产投资（不含农户）增速分别为 3.0%、4.8%和-9.9%。2022 年，第一产业投资下降 1.1%，第二产业投资增长 1.7%，第三产业投资下降 13.9%；工业投资增长 1.4%，其中高技术制造业投资增长 10.0%，比前三季度加快 1.2 个百分点；基础设施投资增长 6.8%，其中水利、生态环境和公共设施管理投资增长 45.8%；房地产开发投资下降 23.2%，下拉全市投资 11.0 个百分点。

2020－2022 年，天津市一般公共预算收入波动下降，分别为 1923.1 亿元、2141.0 亿元和 1846.6 亿元，整体财政实力雄厚；2022 年，受留抵退税政策、宏观环境及房地产市场波动影响，天津市一般公共预算收入按自然口径计算下降 13.8%，扣除留抵退税因素可比口径下降 5.8%。2022 年，天津市税收收入 1346.8 亿元（占一般公共预算收入的 72.9%），扣除留抵退税因素可比口径下降 6.4%，按自然口径计算下降 17.0%；非税收入 499.8 亿元，同比下降 3.7%。2020－2022 年，天津市一般公共预算支出分别为 3151.4 亿元、3150.2 亿元和 2751.5 亿元，财政自给率分别为 61.0%、68.0%和 67.1%，财政自给能力一般。2020－2022 年，天津市政府性基金收入波动下降，分别为 911.9 亿元、1126.5 亿元和 423.7 亿元。

截至 2022 年底，天津市地方政府债务余额 8645.5 亿元，政府债务规模大。按类型分，一般债务余额 1994.8 亿元，专项债务余额 6650.8 亿元；按级次分，市级债务余额 2401.0 亿元，区级债务余额 6244.6 亿元。

2023 年 1－6 月，天津市地区生产总值（GDP）为 7842.8 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%。分产业看，第一产业增加值 80.5 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 2678.5 亿元，同比增长 3.0%；第三产业增加值 5083.8 亿元，同比增长 5.7%。2023 年 1－6 月，天津市一般公共预算收入 1076.2 亿元（其中税收收入占 78.2%），一般公共预算支出 1318.4 亿元，财政自给率为 81.6%。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 6 月底，公司注册资本及实收资本均为 738.42 亿元。天津市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司定位为城市综合运营服务商，改组为国有资本投资公司，是天津市规模最大的城市基础设施建设主体，业务区域专营性强。

根据《天津市人民政府关于推动天津城市基础设施建设投资集团有限公司深化改革转型升级实现高质量发展方案的批复》，天津市国资委

要按照《推动天津城市基础设施建设投资集团有限公司深化改革转型升级实现高质量发展的方案》将公司改组为国有资本投资公司，定位为城市综合运营服务商。公司是天津市最大的城市基础设施建设主体，主要负责天津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的投资，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，公司业务区域专营性强。

截至 2023 年 6 月底，公司资产总额 9252.64 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和地铁 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。

从全国主要同级别城投企业来看，天津城投在资产和所有者权益规模方面行业排名靠前，规模优势突出，部分城投企业主要财务数据如表 1 所示。

表 1　主要同级别城投企业相关财务数据

公司名称	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	全部债务（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）
天津城市基础设施建设投资集团有限公司	**8945.85**	**2996.65**	**66.50**	**5121.15**	**213.25**	**28.74**
北京市基础设施投资有限公司	8212.80	2874.43	65.00	4628.45	150.85	30.79
上海城投（集团）有限公司	7663.21	3764.92	50.87	1018.54	380.70	33.94

注：表中所列数据为 2022 年/2022 年年底数；上述平台按资产总额降序排列
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管理经验，员工素质较好，能满足公司的经营发展需要。

截至 2023 年 6 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丰富的管理经验。

赵鹏先生，1968 年生，汉族，中共党员，研究生学历，经济学博士，正高级经济师；历任天津市津能投资有限公司副总经理，天津能源投资集团有限公司（以下简称“天津能源”）副总经理，天津市国资委副主任，天津能源总经理、党委书记、董事长；2022 年 3 月起任公司党委书记、董事长。

潘伟先生，1971 年生，汉族，中共党员，硕士研究生学历；历任北京住总集团有限责任公司党委委员、副总经理，碧桂园地产集团有限公司总裁助理、京冀区域总裁，绿地控股集团股份有限公司京津冀事业部副总经理（主持工作）；2021 年 2 月起任公司总经理。

截至 2022 年底，公司共有在岗职工 13624 人。全部在职人员中，博士研究生 32 人，占总人数的 0.23%；硕士研究生 1073 人，占总人数的 7.88%；本科生 7079 人，占总人数的 51.96%；大专及以下 5440 人，占总人数的 39.93%。正高级职称共 213 人，高级职称共 1690 人，中级职称 1675 人。

4. 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曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用码：91120000764316259E），截至 2023 年 10 月 16 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。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部曾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。公司董事会成员 9 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。公司设总经理和副总经理，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会研究讨论后，再由经理层作出决定。

截至 2023 年 6 月底，公司本部内设 12 个职能部门，能够满足公司日常管理需要。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，公司组织结构还将进一步优化。

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. 管理水平

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点，按照天津市委、市政府及市有关部门的规定，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（投资）管理部负责构建公司资产管理和投资管理的制度体系和工作机制，制定年度资产盘活计划和经营性投资计划并审批权限范围内的重大资产处置和投资项目，制定资产经营、运营管理和投资管理的考核指标并开展监督评价，承担国有资产产权管理等工作。

（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

公司制定了《投资管理办法》等专项管理制度，并依据公司《财务管理制度》《会计核算办法》《资金管理办法》等制度进行专题管理，明确了对外投资的决策机制、部门分工、相互监督的机制，形成了较为完善的对外投资控制体系。投资管理制度体系有助于加强投资计划管理，

充分发挥投资效益，确保上级领导各个时期的决策和下达的各项计划任务的贯彻执行。

（4）融资管理

公司融资管理事务由财务中心负责归口管理，主要负责公司资金筹措和管理。公司根据年度整体资金计划及建设项目资金需求确定融资计划，根据项目投资计划及资金需求对融资计划做修正。财务中心负责组织调整年度直接融资计划，使资金与项目投资实现对接。

（5）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。

（6）项目管理

重大项目管理部负责政府投资项目储备立项与投资管理，政府投资项目年度计划、投资完成统计及跟踪执行，重大工程建设管理及监督评价，工程结算、移交及问题处理，重大项目招投标与造价管理等；负责公司土地整理管理与盘活体系建设，推动指导与考核评估直属公司土地整理与盘活工作，以及与政府部门对接统筹协调涉及土地整理事项等。

七、经营分析

1. 经营概况

公司业务涵盖范围广，形成了基础设施建设运营和城市综合开发两大类主要业务板块，呈多元化发展趋势。2020－2022年，公司主营业务收入持续增长，主营业务毛利率波动增长。

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，并形成了基础设施建设运营和城市综合开发等两大类主要业务板块。

2020－2022年，公司主营业务收入持续增长，从其构成来看，2022年，公司主营业务收入主要由收费公路收入、水务收入、综合开发和置业收入构成；主营业务中其他业务收入34.42亿元，主要来自商品销售、建安业务、租赁业务、环保危废垃圾处理、餐饮、旅游与娱乐业务和绿化工程业务等收入。毛利率方面，2020－2022年，公司主营业务毛利率波动增长。其中，2021年公司主营业务毛利率同比增加4.00个百分点，主要系毛利率相对较高的收费公路、水务及其他业务板块收入占比提升所致；2022年公司主营业务毛利率同比变动不大。

2023年1－6月，公司实现主营业务收入73.02亿元，同比下降30.36%；主营业务毛利率28.75%，同比增加0.10个百分点。

表 2　公司主营业务收入构成及毛利率情况

主营业务		2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1－6 月		
		金额（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	金额（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	金额（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	金额（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
一、基础设施建设运营	城市路桥	36.98	24.76	49.32	48.61	28.68	47.89	41.57	20.74	42.99	21.44	29.36	54.54
	环境水务	27.25	18.24	31.96	38.39	22.65	30.27	37.01	18.47	35.67	18.30	25.06	39.64
	轨道交通	5.90	3.95	-319.32	4.43	2.61	-319.41	3.57	1.78	-412.89	3.12	4.28	-119.69
二、城市综合开发	其他综合开发	29.00	19.42	13.21	29.27	17.27	14.01	29.04	14.49	13.60	0.83	1.14	96.90
	置业	36.18	24.22	27.81	21.69	12.80	12.77	54.80	27.34	22.06	9.39	12.87	-10.61
三、主营业务中的其他		14.06	9.41	34.00	27.10	15.99	35.31	34.42	17.17	29.52	19.94	27.30	29.97
合计		**149.37**	**100.00**	**17.94**	**169.48**	**100.00**	**21.94**	**200.42**	**100.00**	**21.24**	**73.02**	**100.00**	**28.75**

注：2022 年，主营业务中的其他较 2021 年增加 7.31 亿元。其中，建安业务收入同比增加了 4.64 亿元，商品销售业务收入同比增加了 1.25 亿元
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、城市路网和管网进行建设运营。公

司高速公路资产质量优良，城市路桥业务收入波动增长，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 2023 年 6 月底，公司全线通车的全资及控股高速公路总里程合计 788.26 公里，已通车的全资、控股及参股高速公路总里程合计 1114.91 公里，全部为经营性收费高速公路，占天津市高速通车总里程约 87.00%，其中绝大部分为国家高速路网在天津市内路段。2020－2022 年，公司收费公路通行费收入波动增长，毛利率持续下降但总体维持在较高水平。2023 年 1－6 月，公司收费公路通行费收入同比增长 13.08%，毛利率同比减少 4.74 个百分点。

除高速公路通行费收入外，天津市政府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。2019 年，公司确认高速公路补贴 2.00 亿元。2020 年以来，公司未收到高速公路补贴。

管网及路网建设

公司管网及路网建设主要由二级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、公交场站和架空线入地等配套管道及路网项目建设。

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 2023 年 6 月底，管网公司管网建设项目累计完成投资额 412.78 亿元，累计收到财政拨款 360.32 亿元。

（2）环境水务板块

公司拥有区域内多处污水处理厂的特许经营权，水务板块发展稳定，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，是跨区域、多业务发展的国内领先的专业水务投资运营商，拥有天津市多处污水处理厂的特许经营权，在区域内有明显专营优势。

截至 2023 年 6 月底，创业环保共拥有特许经营污水处理厂 45 个，污水处理规模合计为 494.31 万立方米/日。随着存量项目污水处理量增加及部分新增项目投入运营，2020－2022 年，创业环保自营及委托运营模式下合计污水处理规模持续增长，分别为 14.67 亿立方米、15.66 亿立方米和 15.74 亿立方米。2020－2022 年，公司分别实现污水处理收入 23.92 亿元、33.52 亿元和 31.93 亿元。其中，2021 年污水处理收入同比大幅增长，主要系当年存量及新运营项目的处理量增加及确认了 PPP 项目的工程建设收入所致；2022 年污水处理收入同比变动不大。2023 年 1－6 月，公司实现污水处理收入 15.74 亿元，同比增长 1.64%。

从收费标准来看，对于自营的四座污水处理厂（包括北辰、津沽、咸阳路和东郊污水处理厂），按 2.32 元/立方米的价格收取污水处理服务费。创业环保下属子公司负责的污水处理业务，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进行收费，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，其中部分项目以固定收费进行结算，另有部分项目按照实际处理水量进行结算。

2020－2022 年，公司环境水务板块收入波动增长，该业务毛利率波动增长，并维持在较高水平。2023 年 1－6 月，公司水务板块收入同比增长 3.68%，毛利率同比增加 2.25 个百分点。

（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，轨道交通业务处于持续亏损

状态，每年获得的财政补贴规模较大。

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 50.00%左右的项目资本金变为 40.00%，另外 60.00%的项目资本金将通过银行贷款、发行债券等方式进行筹措，政府未来每年向天津轨交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。公司已建成并正式通车项目为地铁 1（含东延线）、2、3、5、9 号线、6 号线（南孙庄站-梅林路站）、6 号线（梅林路站-咸水沽西站）和地铁 4 号线南段，合计通车里程约 265.76 公里。在建地铁项目主要为地铁 10 号线一期、7 号线一期、11 号线一期、8 号线一期和 4 号线北段，合计总投资 1348.29 亿元，截至 2023 年 6 月底已累计完成投资 807.93 亿元。上述项目资本金 539.32 亿元，已到位资本金 181.84 亿元。2020－2022 年，受出行人员减少及部分线路出让影响，公司轨道交通收入持续下降；2023 年 1－6 月，公司轨道交通收入同比增长 39.29%。毛利率方面，由于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及费用支出，2020－2022 年及 2023 年 1－6 月，公司轨道交通业务毛利率持续为负。公司地铁运营通过日常票款收入弥补运营成本，不足部分由财政进行补贴。2020－2022 年及 2023 年 1－6 月，公司分别收到轨道交通运营补贴 12.03 亿元、9.89 亿元、32.57 亿元和 13.12 亿元。

2020 年及 2021 年，天津轨交陆续与社会资本方共同设立项目公司，并将项目公司 51.00%股权转让至社会资本方，采用 PPP 模式陆续将 2、3 号线及 1 号线线路资产划出合并范围，并形成对项目公司的应收账款。截至 2023 年 6 月底，上述应收账款均已收回。

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家开发银行（以下简称“国开行”）专项贷款，不产生额外收益。截至 2023 年 6 月底，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 2023 年 3 月底已累计完成投资约 315.97 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。2020－2021 年，公司综合开发业务收入及毛利率未发生变化；2022 年，公司综合开发业务收入及毛利率同比略有增长。2023 年 1－6 月，公司未产生综合开发业务收入。

公司的全资子公司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 2023 年 6 月底，累计完成投资 171.57 亿元，已基本完成建设。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，由天津市住建委根据项目总投资与公司签订采购协议，由天津市住建委从 2008 年起分 10 年向公司支付共计 195.33 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 2022 年底，公司实际收到政府采购款 174.70 亿元，应收政府采购款 16.81 亿元，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，运营模式分为委托代建模式和政府回购模式，公司主要负责项目包括快速路一期工程、快速路二期工程、天津大道以及环线工程。

委托代建模式下，项目资本金由天津市财政局划拨，同时由国开行提供专项贷款用于项目建设。项目进入还款期时，由天津市财政局安排专项资金偿付，财政拨付资金覆盖公司贷款本息，不产生额外收益。委托代建模式的项目主要为快速路一期工程。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 146.00 公里，项目总投资 312.00 亿元（其中代建部分总投资额 161.54 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 2022 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及快速路二期工程等。政府回购项目协议回购总金额 434.43 亿元，截至 2023 年 6 月底，公司收到上述回购款 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 3　截至 2023 年 6 月底公司城市快速路政府回购项目情况（单位：亿元）

项目	建设期	总投资	已投资	协议回购金额	资本金（%）	项目状态	计划回购期	已回购金额
天津大道项目	2008~2010 年	80.99	105.45	106.74	35.00	已通车	2013－2019 年	0.00
快速路二期-外环线东北部调线工程	2011~2019 年	99.69	137.89	132.06	21.00	已通车	2014－2023 年	0.00
快速路二期-志成道延长线工程	2012~2016 年	30.22	28.19	31.04	21.00	已通车	2014－2023 年	0.00
天津市快速路环线工程（昆仑北路-南仓道）	2003~2020 年	150.46	150.46	164.59	21.00	部分已通车	2016－2022 年	164.59
合　计	--	**361.36**	**421.99**	**434.43**	--	--	--	**164.59**

注：天津大道项目、志成道延长线工程、外环线东北部调线工程、天津市快速路环线工程（昆仑北路-南仓道）项目情况均为已通车，尚未竣工决算
资料来源：公司提供

土地整理

根据《天津市土地整理储备成本控制与管理办法》（津政发〔2011〕3 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，此外按土地整理成本的 0.80%支付公司土地整理管理费。据国家相关政策规定，公司该业务板块主要为存量项目，因此 2020－2022 年，公司土地整理业务收入整体规模不大，呈波动下降趋势，分别为 1.49 亿元、1.76 亿元和 1.45 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司主要在建土地整理项目共 38 个，计划总投资额 1765.98 亿元，尚需投资 639.26 亿元。

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内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。该业务主要由天津潮白湖投资发展有限公司、天津市津筑房地产开发有限公司、天津地铁资源投资有限公司、天津城投置地投资发展有限公司和天津天房丽山置业有限公司 5 家子公司负责。

2020－2022 年，公司置业业务销售收入及毛利率受房地产市场波动影响波动较大。2023 年 1－6 月，公司置业业务收入同比大幅下降 70.64%，主要系确认收入的房产项目减少所致；毛利率同比减少 43.22 个百分点，主要系不同结转房产项目毛利率不同所致。

截至 2023 年 6 月底，公司主要已完工地产项目 16 个，项目总投资 230.60 亿元，总建筑面积 192.47 万平方米，已销售/出租面积 143.78 万平方米，销售收入 204.12 亿元，除山泉海项目位于海南省，其余地产项目均集中于天津市；同期末，公司主要在建地产项目 11 个，项目总投资 303.33 亿元，累计已投资 120.28 亿元，累计

预售金额 46.00 亿元，总建筑面积 89.21 万平方米，可为公司带来一定收入。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

从定位看，公司改组为国有资本投资公司，定位为天津市城市综合运营服务商，承担优化国有资本布局、经营城市资源和推动产城融合的职责；从投资规划看，公司在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。

2021 年 4 月 23 日，天津市政府下发《天津市人民政府关于推动天津城市基础设施建设投资集团有限公司深化改革转型升级实现高质量发展方案的批复》，公司根据《推动天津城市基础设施建设投资集团有限公司深化改革转型升级实现高质量发展的方案》改组为国有资本投资公司，定位为城市综合运营服务商，担负起优化国有资本布局、经营城市资源和推动产城融合的职责。

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项目的续建工作。截至 2023 年 6 月底，公司主要在建项目计划总投资为 3211.40 亿元，尚需投资 1094.50 亿元。总体看，公司在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 4　截至 2023 年 6 月底公司主要在建项目

项目名称	总投资（亿元）	已投资（亿元）	资本金到位情况
地铁 7 号线一期	268.96	159.53	部分到位
地铁 11 号线一期	256.02	163.98	部分到位
地铁 4 号线南段	189.11	156.05	部分到位
地铁 10 号线一期	220.69	162.88	部分到位
地铁 8 号线一期	264.18	126.47	部分到位
地铁 4 号线北段（小街站-河北大街站）	232.52	124.64	部分到位
地铁 11 号线一期调整补充工程（文洁路站至水上公园西路站<不含>）	58.88	21.73	部分到位
地铁 8 号线一期工程（绿水公园延伸至中北镇段）	47.04	9.33	部分到位
天津市快速路环线工程（昆仑北路-南仓道）	150.46	150.46	已到位
塘承高速滨海段	8.39	5.25	已到位
海河基础设施	196.20	171.57	已到位
天津大道	80.99	105.45	已到位
天津西站交通枢纽市政	150.00	148.29	已到位
公用配套工程	534.99	411.69	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	7.51	已到位
宝坻温泉城互通改造工程	3.19	1.72	已到位
侯台地区配套基础设施一期工程	108.60	66.77	已到位
国家会展中心周边基础设施工程（一期、二期）	103.45	77.24	已到位
分布式光伏发电项目	3.74	0.18	已到位
金钟河大街南侧城市更新项目	135.99	33.77	部分到位
设计之都核心区柳林街区城市更新项目	182.00	36.85	部分到位
合　计	**3211.40**	**2141.36**	**--**

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020－2022 年合并财务报告，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了三年联审，并出具标准无保留意见审计结论。公司提供的 2023 年 1－6 月财务报表未经审计。

合并范围方面，2020－2022 年及 2023 年 1－6 月，公司合并范围内新增 2 家一级子公司，减少 2 家一级子公司，公司合并范围内变化的子公司规模较小，整体看，财务数据可比性强。截至 2023 年 6 月底，公司合并范围内一级子公司共 14 家。

2. 资产质量

2020－2022 年末，公司资产规模持续增长，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对资金形成一定占用，资产流动性较弱。

2020－2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 2.29%。截至 2022 年底，公司合并资产总额较上年底增长 2.48%。公司资产结构以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 5　公司主要资产构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	**2372.74**	**27.75**	**2291.44**	**26.25**	**2228.09**	**24.91**	**2415.96**	**26.11**
货币资金	220.36	2.58	298.19	3.42	220.38	2.46	353.06	3.82
应收账款	210.60	2.46	78.36	0.90	85.93	0.96	91.53	0.99
其他应收款	207.53	2.43	213.27	2.44	223.67	2.50	237.67	2.57
存货	1399.30	16.37	1428.33	16.36	1393.35	15.58	1411.09	15.25
其他流动资产	303.16	3.55	257.45	2.95	283.55	3.17	294.56	3.18
非流动资产	**6177.68**	**72.25**	**6438.35**	**73.75**	**6717.77**	**75.09**	**6836.68**	**73.89**
可供出售金融资产	294.70	3.45	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.02	0.00	98.53	1.13	114.26	1.28	112.37	1.21
其他非流动金融资产	0.00	0.00	256.43	2.94	281.00	3.14	301.23	3.26
长期股权投资	199.53	2.33	245.90	2.82	291.09	3.25	296.51	3.20
投资性房地产	211.80	2.48	233.99	2.68	242.68	2.71	242.82	2.62
固定资产	775.16	9.07	1110.26	12.72	1262.13	14.11	1291.28	13.96
在建工程	4459.96	52.16	4253.13	48.72	4302.09	48.09	4341.80	46.93
资产总额	**8550.42**	**100.00**	**8729.79**	**100.00**	**8945.85**	**100.00**	**9252.64**	**100.00**

注：上表中存货包含合同资产，其他应收款包含应收利息和应收股利，在建工程包含工程物资，固定资产包含固定资产清理
资料来源：根据公司审计报告、2023 年半年度财务报表整理

（1）流动资产

2020－2022 年末，公司流动资产规模持续下降，年均复合下降 3.10%。截至 2022 年底，公司流动资产较上年底下降 2.76%。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

截至 2022 年底，公司货币资金较上年底下降 26.09%。货币资金中有 46.30 亿元受限资金，受限比例为 21.01%，主要为定期存单质押和信用证、担保保证金等。

2020－2022 年末，公司应收账款波动下降，年均复合下降 36.12%。截至 2022 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 9.67%。应收账款中，按单项计提坏账准备的应收账款账面余额 16.91 亿元，主要包括应收天津市水务局款项 10.29 亿元、应收曲靖市城市供排水总公司款项 2.52 亿元等，累计计提坏账 2.46 亿元；从集中度看，应收账款前五名账面余额合计 55.52 亿元，占 62.03%，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。公司部分应收账款的账龄较长主要是由于部分基础设施采购款、建造合同款长期挂账导致。

表 6　截至 2022 年底公司应收账款余额前五名情况

单位名称	金额（亿元）	账龄	占比（%）	款项性质
天津市城乡建设委员会	16.81	5 年以上	18.78	政府采购收入
	6.55	5 年以上	7.31	建设服务款
小计	**23.35**	**--**	**26.09**	**--**
天津市红桥区人民政府	2.63	1 年以内	2.94	棚改收入
	2.94	1~2 年	3.29	
	2.74	2~3 年	3.06	
	2.80	3~4 年	3.13	
	1.28	4~5 年	1.43	
小计	**12.39**	**--**	**13.85**	**--**
天津市水务局	10.29	1 年以内	11.50	应收污水处理费
天津市河西区宜居安居建设有限公司	6.97	4~5 年	7.78	购房款
曲靖市城市供排水总公司	0.41	1 年以内	0.45	应收污水处理服务费和自来水费
	0.75	1~2 年	0.84	
	1.15	2~3 年	1.28	
	0.12	3~4 年	0.13	
	0.10	4~5 年	0.11	
小计	**2.52**	**--**	**2.81**	**--**
合计	**55.52**	**--**	**62.03**	**--**

资料来源：公司审计报告

2020－2022 年末，公司其他应收款[3]持续增长，年均复合增长 3.77%。截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底增长 4.80%，主要系应收天津市财政局的往来款和利息增长所致。集中度方面，前五名欠款方合计欠款金额 118.36 亿元，占期末余额的 55.48%，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 2022 年底共计提坏账准备 0.24 亿元，计提比例为 0.11%。

表 7　截至 2022 年底公司其他应收款余额前五名情况

单位名称	金额（亿元）	账龄	占比（%）	款项性质
天津市财政局	5.86	1 年以内	2.62	往来款、利息
	3.51	1~2 年	1.57	
	4.71	2~3 年	2.11	
	5.17	3~4 年	2.31	
	1.63	4~5 年	0.73	
	14.13	5 年以上	6.32	
小计	**35.02**	--	**15.66**	--
天津市排水有限责任公司	0.08	4~5 年	0.04	借款
	30.48	5 年以上	13.64	
小计	**30.56**	--	**13.68**	--
天津市津南区土地整理中心	22.18	5 年以上	9.93	委托贷款
天津南环铁路有限公司	0.11	3~4 年	0.05	征地拆迁款
	2.95	4~5 年	1.32	
	15.75	5 年以上	7.04	
小计	**18.80**	--	**8.41**	--
天津市东丽区建设管理委员会	17.02	5 年以上	7.62	往来款
合计	**123.59**	--	**55.30**	--

资料来源：公司审计报告

2020－2022 年末，公司存货波动下降，年均复合下降 0.21%。截至 2022 年底，公司存货较上年底下降 2.45%。存货主要由开发成本 1337.37 亿元构成，主要为土地整理形成的土地储备，累计计提跌价准备 0.33 亿元。

2020－2022 年末，公司其他流动资产波动下降，年均复合下降 3.29%。截至 2022 年底，公司其他流动资产较上年底增长 10.14%，主要系应收财政拨款增长所致。公司其他流动资产主要包括专项应收款 258.24 亿元，为应收天津市财政局的财政拨款，主要用于偿还大额贷款。

（2）非流动资产

2020－2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 4.28%。截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 4.34%，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、其他非流动金融资产、长期股权投资和投资性房地产构成。

2021 年，公司可供出售金融资产重分类至其他非流动金融资产（以对京津冀城际铁路投资有限公司和津秦铁路客运专线有限公司等公司的投资为主）和其他权益工具投资（以对京沪高速铁路股份有限公司（以下简称“京沪高铁”）的投资为主）。截至 2022 年底，公司其他权益工具投资 114.26 亿元，较上年底增长 15.96%，主要系新增对招商局公路网络科技控股股份有限公司投资 13.92 亿所致；其他非流动金融资产 281.00 亿元，较上年底增长 9.58%，主要系增加对京津冀城际铁路投资有限公司的投资 20.83 亿元所致。

2020－2022 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 20.78%。截至 2022 年底，公司长期股权投资较上年底增长 18.38%，主要系对天津滨海农村商业银行股份有限公司、中交（天津）轨道交通投资建设有限公司、中铁（天津）轨道交通投资建设有限公司和国电投华泽（天津）资产管理有限公司追加投资 21.15 亿元、2.24 亿元、5.44 亿元和 8.20 亿元，以及国家会展中心（天津）有限责任公司产生权益变动增加 6.00 亿元所致。公司长期股权投资主要包括国家会展中心（天津）有限责任公司、天津新展高速公路有限公司等合营企业投资 80.66 亿元和对天津新金融投资有限责任公司、天津生态城投资开发有限公司、天津滨海农村商业银行股份有限公司、天津南环铁路有限公司、中交（天津）轨道交通投资建设有限公司、中铁（天津）轨道交通投资建设有限公司、天津一号线轨道交通运营有限公司等联营企业投资 209.97 亿元。

3 不含应收利息和应收股利

2020－2022 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 7.04%。截至 2022 年底，公司投资性房地产较上年底增长 3.71%，主要系自用房地产或存货转入所致。公司投资性房地产包括万象城、津湾广场和海河意风区房产等房屋和建筑物。

2020－2022 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 27.60%。截至 2022 年底，公司固定资产较上年底增长 13.68%，主要系完工路桥资产转入增加 159.98 亿元及土地、房屋及构筑物增加 12.78 亿元所致。固定资产主要由路桥资产、土地、房屋及构筑物、地铁资产及机器设备等构成，累计计提折旧 179.94 亿元。

2020－2022 年末，公司在建工程波动下降，年均复合下降 1.79%。截至 2022 年底，公司在建工程较上年底增长 1.15%。公司在建工程主要包括地铁工程、地铁沿线开发工程、高速公路建设工程、轻轨工程、道路工程、道路桥梁建设等，累计计提减值准备 2.85 亿元，主要包括对轻轨 9 号线相关资产计提的减值准备 2.16 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司合并资产总额 9252.64 亿元，较上年底增长 3.43%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。其中，货币资金较上年底增长 60.20%；其他非流动金融资产较上年底增长 7.20%，主要系权益工具投资增长所致；其他非流动资产较上年底增长 50.42%，主要系股权收购预付款增长所致。

截至 2022 年底，公司合并范围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 358.91 亿元，占总资产比重为 4.01%。

资产流动性方面，截至 2022 年底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）规模为 1702.95 亿元，占资产总额的 19.04%；截至 2023 年 6 月底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）规模为 1740.29 亿元，占资产总额的 18.81%，对资金形成一定占用，公司资产流动性较弱。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020－2022 年末，公司所有者权益规模持续增长，权益结构稳定性较好。

2020－2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 1.31%。截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底增长 1.14%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 87.80%，少数股东权益占比为 12.20%。所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 24.50%、56.36%和 5.13%。所有者权益结构稳定性较好。

表 8　公司所有者权益主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	705.87	24.18	725.87	24.50	734.25	24.50	738.42	24.52
其他权益工具	45.56	1.56	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积	1703.75	58.36	1689.32	57.02	1688.95	56.36	1690.22	56.14
未分配利润	135.83	4.65	140.40	4.74	153.66	5.13	160.78	5.34
归属于母公司所有者权益合计	**2621.03**	**89.77**	**2607.05**	**87.99**	**2631.14**	**87.80**	**2643.80**	**87.81**
少数股东权益	298.54	10.23	355.77	12.01	365.51	12.20	367.16	12.19
所有者权益合计	**2919.57**	**100.00**	**2962.82**	**100.00**	**2996.65**	**100.00**	**3010.96**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告、2023 年半年度财务报表整理

2020－2022 年末，公司实收资本年均复合增长 1.99%。截至 2021 年底，公司实收资本较上年底增长 2.83%，主要系天津市国资委注入货币资金 20.00 亿元所致。截至 2022 年底，公司实收资本较上年底增长 1.15%，主要系天津市国资委注入货币资金 8.38 亿元所致。

截至 2022 年底，公司其他权益工具科目无余额，系 2021 年公司将永续债从其他权益工具科目中转出所致。以上永续债已于 2022 年 3 月底前全部到期兑付。

2020－2022 年末，公司资本公积波动下降，年均复合下降 0.44%。截至 2021 年底，公司资本公积较上年底下降 0.85%，主要系各类地铁专项资金等划入合计 131.67 亿元，同时因地铁 1、2、3 号线控股权转出盘活的资金中资本金部分相应纳入财政资金管理，减少资本公积 94.19 亿元，另因两行基金转增资本减少 49.21 亿元。截至 2022 年底，公司资本公积较上年底下降 0.02%，主要系无偿受让天津市京津塘高速公路有限公司（以下简称“京津塘高速”）股权增加资本公积 15.72 亿元、天津市财政局拨付地铁专项资金增加资本公积 37.82 亿元、地铁线路转出盘活资金上缴市财政局减少资公积 57.97 亿元的共同作用所致。

2020－2022 年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 6.36%，截至 2022 年底，公司未分配利润较上年底增长 9.45%。

2020－2022 年末，公司少数股东权益年均复合增长 10.65%。截至 2022 年底，公司少数股东权益较上年底增长 2.74%。

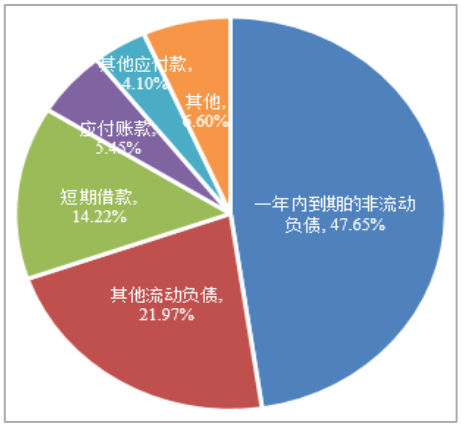
截至 2023 年 6 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.48%。其中，实收资本较上年底增加 4.17 亿元，主要来自天津市国资委注资；资本公积较上年底增加 1.27 亿元，主要系资产及铁路专项资金划转所致；未分配利润较上年底增长 4.63%，主要系利润留存所致。

（2）负债

2020－2022 年末及 2023 年 6 月末，公司债务规模持续增长，债务结构以长期债务为主，但短期债务占比上升较快，公司整体债务负担较重。

2020－2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 2.79%。截至 2022 年底，公司负债总额 5949.20 亿元，较上年底增长 3.16%。公司负债结构以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图 1　截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2020－2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 19.13%。截至 2022 年底，公司流动负债 2312.70 亿元，较上年底增长 16.08%，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、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。

2020－2022 年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长 97.91%。截至 2022 年底，公司短期借款 328.98 亿元，较上年底增长 25.02%，主要系保证借款增长所致。公司短期借款包括保证借款 122.69 亿元、信用借款 111.04 亿元、质押借款 58.25 亿元和抵押借款 37.00 亿元。

2020－2022 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 31.60%。截至 2022 年底，公司应付账款 126.11 亿元，较上年底增长 18.36%。应付账款账龄以 2 年以内为主。公司应付账款主要为应付工程款。

2020－2022 年末，公司其他应付款[4]波动下降，年均复合下降 1.51%。截至 2022 年底，公司其他应付款 94.84 亿元，较上年底增长 14.03%，主要系各单位之间的经营性往来款及借款增长所致。公司其他应付款主要包括往来款及借款 55.98 亿元和暂收款项 19.66 亿元。

2020－2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 6.19%。截至

4 不包含应付股利和应付利息。

2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 1102.09 亿元，较上年底增长 16.34%，主要系一年内到期的应付债券增长所致。公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的应付债券 701.77 亿元、一年内到期的长期借款 280.56 亿元、一年内到期的长期应付款 119.65 亿元和一年内到期的租赁负债 0.11 亿元。

2020－2022 年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 45.80%。截至 2022 年底，公司其他流动负债 508.09 亿元，较上年底增长 17.62%，主要系未到期短期债券和理财直融增长所致。公司其他流动负债主要包括未到期短期债券 489.20 亿元和理财直融 13.50 亿元，本报告已将其纳入短期债务核算。

2020－2022 年末，公司非流动负债持续下降，年均复合下降 4.67%。截至 2022 年底，公司非流动负债 3636.50 亿元，较上年底下降 3.66%，主要系应付债券和长期应付款减少所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。

2020－2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 3.73%。截至 2022 年底，公司长期借款 2281.87 亿元，较上年底增长 5.26%，主要系质押借款增长所致。长期借款主要由质押借款 1437.50 亿元、保证借款 558.51 亿元、信用借款 226.20 亿元和抵押借款 59.66 亿元构成。

2020－2022 年末，公司应付债券持续下降，年均复合下降 29.11%。截至 2022 年底，公司应付债券 639.70 亿元，较上年底下降 27.37%，主要系部分临近到期债券转入一年内到期的非流动负债所致。

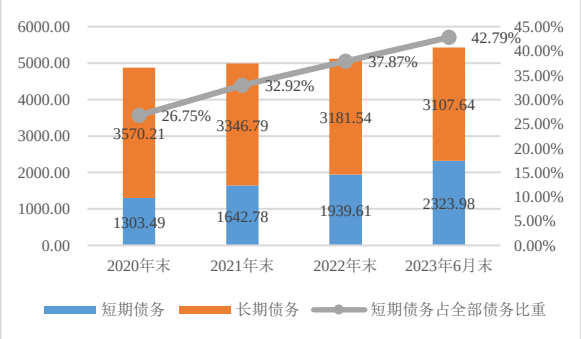
2020－2022 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 22.18%。截至 2022 年底，公司长期应付款 268.30 亿元，较上年底下降 10.65%，主要系融资租赁款减少所致。公司长期应付款主要由融资租赁款和股权仓位置换资金构成，其有息部分已纳入长期债务核算。

2020－2022 年末，公司专项应付款波动增长，年均复合增长 0.15%。截至 2022 年底，公司专项应付款 388.58 亿元，较上年底增长 3.99%，构成全部为财政专项拨款。

截至 2023 年 6 月底，公司负债总额 6241.68 亿元，较上年底增长 4.92%。流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。其中，其他流动负债 902.64 亿元，较上年底增长 77.66%，主要系新发行短期融资券及超短期融资券所致；长期借款 2393.37 亿元，较上年底增长 4.89%；应付债券 457.40 亿元，较上年底下降 28.50%。

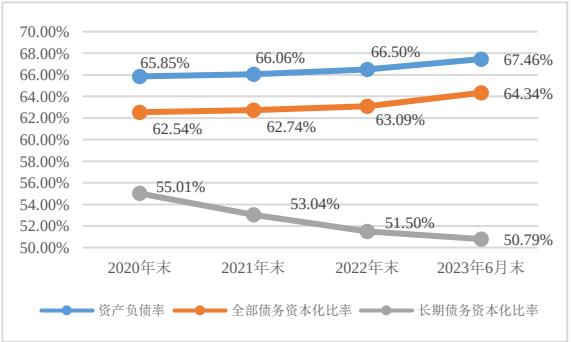
有息债务方面，2020－2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 2.51%。截至 2022 年底，公司全部债务 5121.15 亿元，较上年底增长 2.64%。债务结构方面，短期债务占 37.87%，长期债务占 62.13%，以长期债务为主，其中，短期债务 1939.61 亿元，较上年底增长 18.07%，主要系其他流动负债中未到期短期债券和理财直融增长所致。从债务指标来看，2020－2022 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续增长；长期债务资本化比率持续下降。

图 2　2020－2022 年末及 2023 年 6 月末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告、2023 年半年度财务报表及公司提供资料整理

图 3　2020－2022 年末及 2023 年 6 月末公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告、2023 年半年度财务报表及公司提供资料整理

截至 2023 年 6 月底，公司全部债务 5431.62 亿元，较上年底增长 6.06%。债务结构方面，短期债务占 42.79%，长期债务占 57.21%，短期债务占比较高。其中，短期债务 2323.98 亿元，较上年底增长 19.82%，主要系新发行短期融资券及超短期融资券所致；长期债务 3107.64 亿元，较上年底变化不大。从债务指标来看，截至 2023 年 6 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较上年底分别提高 0.96 个百分点、提高 1.25 个百分点和下降 0.71 个百分点。公司整体债务负担较重。

4. 盈利指标

2020－2022 年，公司营业总收入及利润规模均保持稳中有升，期间费用对利润侵蚀较大，利润总额对政府补助及投资收益依赖较大，整体盈利指标表现较好。

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。公司经营性业务中，收费公路和污水处理业务为公司主要的经营性板块。地铁业务作为公司经营性项目的代表，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。

2020－2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 16.71%。2022 年，公司实现营业总收入 213.25 亿元，同比增长 19.29%；营业成本 166.59 亿元，同比增长 19.63%；营业利润率为 17.54%，同比下降 2.25 个百分点。

表 9　公司盈利能力变化情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1－6 月
营业总收入	156.54	178.77	213.25	76.85
营业成本	127.17	139.26	166.59	54.18
费用总额	61.40	56.90	61.85	29.16
其中：管理费用	11.61	12.42	11.86	5.67
财务费用	46.76	41.51	46.34	22.19
其他收益	27.36	18.08	37.25	14.20
投资收益	4.40	4.08	3.36	1.57
营业外收入	32.54	31.13	14.51	3.02
资产减值损失	-0.72	-5.69	-1.27	0.01
利润总额	22.11	25.61	28.74	10.79

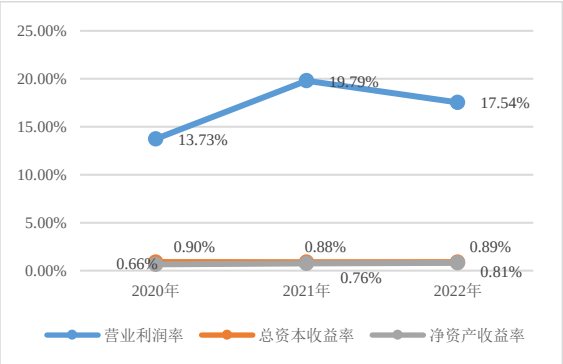
资料来源：根据公司审计报告、2023年半年度财务报表及公司提供资料整理

从期间费用看，2020－2022 年，公司期间费用率分别为 39.22%、31.83%和 29.01%，期间费用占营业总收入的比重较高。从构成看，2022 年，公司期间费用主要由管理费用（占 19.17%）和财务费用（占 74.92%）构成。其中，管理费用为 11.86 亿元，同比下降 4.55%；财务费用为 46.34 亿元，同比增长 11.63%，主要系汇兑收益减少所致。公司期间费用尤其是财务费用对利润侵蚀较大。

非经常性损益方面，2020－2022 年，公司投资收益持续下降，系其他权益工具投资持有期间的投资收益和权益法核算的长期股权投资收益，主要来自对京沪高铁等公司的投资；其他收益波动增长，均为政府补助；营业外收入持续下降，主要为与企业日常活动无关的政府补助；资产减值损失波动增长，2021 年资产减值损失主要包括对在建工程轻轨 9 号线相关资产计提的减值损失 2.16 亿元和商誉减值损失 1.00 亿元，2022 年资产减值损失主要为子公司创业环保产生的商誉减值损失 0.86 亿元。同期，公司利润总额持续增长，利润总额对政府补助及投资收益依赖较大。

盈利指标方面，2020－2022 年，公司总资本收益率波动下降；净资产收益率持续增长，营业利润率波动增长。公司整体盈利指标表现较好。

图 4　2020－2022 年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2023 年 1－6 月，公司实现营业总收入 76.85 亿元，同比下降 28.77%；营业成本 54.18 亿元，同比下降 29.19%；营业利润率为 27.57%，同比增长 4.76 个百分点。同期，公司实现利润总额 10.79 亿元，同比下降 20.17%。

5. 现金流分析

2020－2022 年，公司经营活动现金流量净额持续增长，整体收入实现质量较好；2021 年，受资产处置回款影响，公司投资活动现金缺口大幅缩减；项目建设及存量债务偿还资金需求大，筹资活动现金流量净额由正转负，整体筹资压力较大。

表 10　公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1－6 月
经营活动现金流入	205.46	367.77	330.34	144.28
经营活动现金流出	162.65	245.68	149.47	106.21
经营活动现金流量净额	**42.81**	**122.09**	**180.87**	**38.07**
投资活动现金流入	111.18	263.33	80.46	57.80
投资活动现金流出	344.87	264.24	237.78	156.88
投资活动现金流量净额	**-233.69**	**-0.91**	**-157.33**	**-99.09**
筹资活动前现金流量净额	**-190.88**	**121.18**	**23.54**	**-61.01**
筹资活动现金流入	2104.86	2320.05	2625.33	1268.16
筹资活动现金流出	2103.18	2417.76	2712.67	1074.35
筹资活动现金流量净额	**1.68**	**-97.71**	**-87.34**	**193.81**
现金收入比（%）	87.27	116.21	116.70	149.32

资料来源：根据公司审计报告、2023年半年度财务报表及公司提供资料整理

从经营活动来看，2020－2022 年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长 26.80%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金、往来款等构成；经营活动现金流出波动下降，年均复合下降 4.14%，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。2020－2022 年，公司经营活动现金净额持续增长，年均复合增长 105.55%，公司经营获现能够部分满足项目投资需求。同期，公司现金收入比持续增长，收入实现质量整体较好。

从投资活动来看，2020－2022 年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降 14.93%，主要为收回投资收到的现金、处置子公司及其他营业单位收到的现金净额和收到其他与投资活动有关的现金；投资活动现金流出持续下降，年均复合下降 16.96%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金。2020－2022 年，公司投资活动现金净额持续为负，2021 年，受处置地铁 1、2、3 号线等资产回款影响，投资活动现金缺口大幅缩减。

2020－2022 年，公司筹资活动前现金流量净额由负转正。

从筹资活动来看，由于公司项目投入资金需求大，公司主要通过财政划拨资金和大规模的银行借款实现滚动发展。2020－2022 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 11.68%，主要来源为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长 13.57%，主要为偿还债务支付的现金。2020－2022 年，公司筹资活动现金净额由正转负。考虑到公司项目建设及存量债务偿还资金需求大，公司整体筹资压力较大。

2023 年 1－6 月，公司经营活动现金流主要为经营性业务的收支、往来款收支等，经营活动现金流量净额持续为净流入；公司作为天津市基础设施项目的投资和建设主体，在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；公司吸收投资收到的现金主要系收到的财政拨款，同时为维持投资现金周转，以及同期大规模到期债务本息的偿付，公司加大筹资力度，筹资活动产生的现金流量净额由负转正。

6. 偿债指标

公司短期和长期偿债指标表现均较弱，现金类资产对短期债务的保障程度较弱，公司面临较大的短期偿债压力。公司融资渠道通畅，或有负债风险可控。

从短期偿债指标看，2020－2022 年末，公司流动比率和速动比率均持续下降。公司流动资产对流动负债的保障程度较弱。2020－2022 年，公司经营现金流动负债比率、经营现金/短期债

务均持续增长，现金短期债务比波动下降，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2020－2022 年，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA 利息倍数持续增长，EBITDA 对利息的覆盖程度较强；全部债务/EBITDA 持续下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出均持续增长，经营现金对全部债务和利息的保障程度较弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

表 11　公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
短期偿债指标	流动比率（%）	145.60	115.01	96.34	90.32
	速动比率（%）	59.73	43.32	36.09	37.57
	经营现金/流动负债（%）	2.63	6.13	7.82	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.03	0.07	0.09	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.17	0.18	0.12	0.16
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	91.29	97.60	100.90	--
	全部债务/EBITDA（倍）	53.39	51.12	50.75	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	0.02	0.04	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.80	2.06	2.10	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.84	2.58	3.76	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年半年度财务报表及公司提供资料整理

截至 2023 年 6 月底，公司获得的主要银行授信额度为 5884.06 亿元，未使用额度为 2542.93 亿元，公司融资渠道畅通。

或有负债方面，截至 2022 年底，公司对外担保余额为 163.23 亿元，担保比率为 5.45%。担保债务及被担保人运行良好，代偿风险可控。

7. 公司本部财务分析

公司大部分业务由下属子公司负责，公司本部业务收入占比较小，主要承担协调及管理职责。

2020－2022 年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 1.09%。截至 2022 年底，公司本部资产总额 4628.06 亿元，较上年底增长 1.94%。其中，流动资产占 37.08%，非流动资产占 62.92%。从构成看，流动资产主要由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。截至 2022 年底，公司本部资产占合并口径的 51.73%。

2020－2022 年末，公司本部负债持续增长，年均复合增长 0.95%。截至 2022 年底，公司本部负债总额 2650.99 亿元，较上年底增长 1.83%。其中，流动负债占 66.89%，非流动负债占 33.11%。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。公司本部 2022 年底资产负债率为 57.28%，较 2021 年底下降 0.07 个百分点。截至 2022 年底，公司本部负债占合并口径的 44.56%。

2020－2022 年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 1.27%。截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 1977.07 亿元，较上年底增长 2.10%。在所有者权益中，实收资本占 37.14%、资本公积占 58.31%、未分配利润占 3.89%，所有者权益稳定性较好。截至 2022 年底，公司本部所有者权益占合并口径的 65.98%。

2020－2022 年，公司本部营业总收入持续增长，年均复合增长 1.55%。2022 年，公司本部营业总收入为 28.45 亿元，利润总额为 13.47 亿元。2022 年，公司本部营业总收入占合并口径的 13.34%，利润总额占合并口径的 46.85%。

2020－2022 年，公司本部经营活动产生的现金流量净额由负转正；投资活动产生的现金流量净额有所波动；筹资活动产生的现金流量净额由正转负。2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 58.80 亿元，投资活动现金流净额-5.66 亿元，筹资活动现金流净额-77.16 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司本部资产总额 4798.53 亿元，所有者权益为 1981.99 亿元，负债总额 2816.54 亿元，资产负债率 58.70%。2023 年 1－6 月，公司本部实现营业总收入 0.38 亿元，利润总额 0.75 亿元。

九、外部支持

天津市政府财政实力雄厚，政府支持能力非常强；公司在资本金注入、建设专项资金拨付、股权划转及政府补助等方面持续得到有力的外部支持，政府支持可能性非常大。

1. 支持能力

天津市国资委为公司唯一股东和实际控制人。天津市是中华人民共和国省级行政区、直辖市，2020－2022 年，天津市地区生产总值（GDP）持续增长，分别为 14083.7 亿元、15695.1 亿元和 16311.3 亿元；一般公共预算收入分别为 1923.1 亿元、2141.0 亿元和 1846.6 亿元，税收占比较高。截至 2022 年底，天津市政府债务余额为 8645.5 亿元，政府债务规模大。整体看，天津市政府财政实力雄厚，支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司作为天津市人民政府授权投资的国有独资公司，是天津市规模最大的城市基础设施建设主体，业务区域专营性强。近年来，公司在资本金注入、建设专项资金拨付、股权划转及政府补助等方面持续得到有力的外部支持。

资本金注入方面，2021 年 4 月，天津市国资委以现金形式向公司注资 20.00 亿元，公司注册资本及实收资本增至 725.87 亿元；2022 年，天津市国资委以现金形式向公司注资共计 8.38 亿元，公司实收资本增至 734.25 亿元。2023 年 6 月，天津市国资委以现金形式向公司注资共计 4.17 亿元，公司注册资本及实收资本增至 738.42 亿元。

建设专项资金拨付和股权划转等方面，2020 年，公司新增天津市财政局拨付的轨道专项资金、铁路建设专项资金和地铁专项资金共计 113.68 亿元，财政拨付地铁 5、6 号线资金 23.50 亿元，取消高速公路省界收费站财政资金 1.08 亿元，智能交通两类设施财政资金 0.06 亿元，均计入“资本公积”；2021 年，公司新增天津市财政局拨付的轨道专项资金、铁路建设专项资金和地铁专项资金共计 122.98 亿元，解放南路地区公共设施项目建设资金 1.19 亿元，高速公路公司收到无偿划转的天津公路工程设计研究院有限公司 85.00%股权（0.75 亿元），均计入“资本公积”；2022 年，公司新增天津市财政局拨付的地铁专项资金和铁路建设专项资金共计 38.31 亿元，天津市国资委将京津塘高速 100.00%股权（15.72 亿元）和天津天朗高速公路有限公司 16.91%股权（1.03 亿元）无偿划转至公司，均计入“资本公积”。

政府补助方面，2020－2022 年，公司分别确认政府补助 56.35 亿元、47.51 亿元和 51.22 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

公司的国资背景、区域地位及业务区域专营性有利于其获得政府支持，且公司在资本金注入、建设专项资金拨付、股权划转及政府补助等方面持续得到有力的外部支持，政府支持可能性非常大。

十、本期中期票据偿还能力分析

按发行金额上限测算，相对于公司当前的总债务规模，本期中期票据的发行规模很小，且募集资金拟用于偿还公司本部存量债务，发行后对公司当前债务规模和结构影响很小。从指标上看，2022年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对本期中期票据发行前、后长期债务的保障程度变化不大，仍相对较弱。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行金额上限为15.00亿元，分别占2022年底公司长期债务和全部债务的0.47%和0.29%，对公司现有债务结构和规模的影响很小。截至2022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66.50%、63.09%和51.50%，本期中期票据按上限金额发行后上述指标将分别上升至66.56%、63.15%和51.61%。考虑到本期中期票据募集资金拟用于偿还公司本部存量债务，公司实际债务负担将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据基础发行金额 10.00 亿元，发行金额上限 15.00 亿元。从指标上看，按发行金额上限测算，2022 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本期中期票据发行前、后长期债务的保障程度变化不大，仍相对较弱。

表 12　本期中期票据偿还能力测算

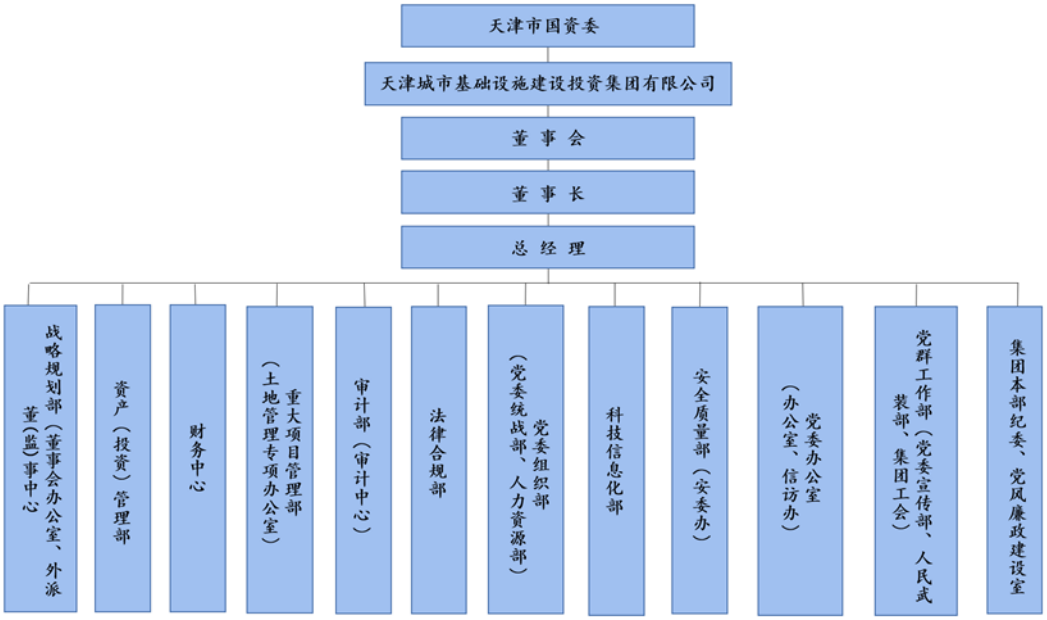
项目	2022 年
发行前长期债务（亿元）	3181.5360
经营现金流入/发行前长期债务（倍）	0.1038
经营现金/发行前长期债务（倍）	0.0568
发行前长期债务/EBITDA（倍）	31.5301
发行后长期债务（亿元）	3196.5360
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.1033
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.0566
发行后长期债务/EBITDA（倍）	31.6788

注：发行后长期债务为将本期中期票据计入后测算的长期债务
资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

十一、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2023 年 6 月底公司股权及组织结构图



注：公司董事会办公室、外派董（监）事中心和战略规划部合署办公，土地管理专项办公室和重大项目管理部合署办公，审计部下设审计中心，党委统战部、人力资源部和党委组织部合署办公，安委办和安全质量部合署办公，办公室、信访办和党委办公室合署办公，党委宣传部、人民武装部、集团工会和党群工作部合署办公
资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2023 年 6 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司全称	主营业务	注册资本（亿元）	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	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）	20.60	100.00	100.00
2	天津市政投资有限公司	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）	18.20	100.00	100.00
3	天津市津源投资发展有限公司	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	20.00	80.00	80.00
4	天津高速公路集团有限公司	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）	35.40	100.00	100.00
5	天津市环境建设投资有限公司	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	1.00	100.00	100.00
6	天津市建设投资有限公司	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	40.19	100.00	100.00
7	天津轨道交通集团有限公司	组织和管理城市轨道交通、铁路项目投融资、建设、运营、维修养管、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	407.61	86.34	86.34
8	天津金融城开发有限公司	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	5.00	100.00	100.00
9	天津海河金岸投资建设开发有限公司	以自有资金从事投资活动；土地整治服务；工程管理服务；园林绿化工程施工；城市绿化管理；市政设施管理；物业管理；停车场服务；园区管理服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；数据处理和存储支持服务；会议及展览服务；娱乐性展览；体验式拓展活动及策划；酒店管理；旅游开发项目策划咨询；游乐园服务；城市公园管理；市场营销策划；专业设计服务；广告设计、代理；广告制作；广告发布；平面设计；图文设计制作；非居住房地产租赁；住房租赁；租赁服务（不含许可类租赁服务）；柜台、摊位出租；小微型客车租赁经营服务；数字内容制作服务（不含出版发行）；人工智能行业应用系统集成服务；礼仪服务；企业形象策划；体育中介代理服务；社会稳定风险评估；土石方工程施工；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；日用百货销售等	20.00	50.00	50.00
10	天津城投创展租赁有限公司	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）	10.00	80.00	80.00
11	天津海德宏业有限公司	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	1.40	100.00	100.00
12	天津市海河耀城房地产投资有限公司	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	0.30	100.00	100.00
13	天津城市更新建设发展有限公司	房地产开发经营；建设工程设计；各类工程建设活动；房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；建筑智能化系统设计；建筑智能化工程施工；建设工程勘察；工程造价咨询业务	100.00	100.00	100.00
14	天津城投集团资产管理有限公司	投资管理；住宿服务；餐饮服务；食品互联网销售；食品销售；旅游业务	1.00	100.00	100.00

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 1-3　截至 2022 年底公司对外担保情况

序号	被担保公司名称	担保种类	对外担保余额（亿元）	担保到期时间
1	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	15.55	2023/11/07
2	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.77	2023/05/11
3	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	18.98	2023/07/16
4	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.15	2036/12/17
5	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	2.10	2029/01/29
6	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	5.50	2029/01/29
7	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.30	2024/04/19
8	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	1.93	2027/06/19
9	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	2.00	2029/12/31
10	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	1.03	2024/08/14
11	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.31	2024/08/14
12	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.28	2024/08/25
13	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	1.00	2024/10/19
14	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	1.98	2024/11/04
15	天津子牙经济开发集团有限公司	贷款担保	6.92	2025/12/10
16	天津子牙经济开发集团有限公司	贷款担保	1.70	2023/08/27
17	天津子牙经济开发集团有限公司	贷款担保	2.49	2024/10/03
18	天津海河教育园区投资开发有限公司	贷款担保	67.51	2026/11/29
19	雨泽投资管理有限公司	贷款担保	0.94	2024/03/29
20	津滨城际铁路有限责任公司	贷款担保	5.00	2019 年 12 月 7 日至最后一期债务履行期限届满之日后的两个日历年为止
21	天津市市域铁路建设发展有限公司	贷款担保	0.16	2055/09/28
22	天津市市域铁路建设发展有限公司	贷款担保	0.33	2055/09/28
23	天津市市域铁路建设发展有限公司	贷款担保	2.11	2055/09/28
24	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	15.55	2023/11/07
25	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.77	2023/05/11
26	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	18.98	2023/07/16
27	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.15	2036/12/17
28	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	2.10	2029/01/29
合计		--	**163.23**	--

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	225.39	302.86	232.52	370.21
资产总额（亿元）	8550.42	8729.79	8945.85	9252.64
所有者权益（亿元）	2919.57	2962.82	2996.65	3010.96
短期债务（亿元）	1303.49	1642.78	1939.61	2323.98
长期债务（亿元）	3570.21	3346.79	3181.54	3107.64
全部债务（亿元）	4873.70	4989.58	5121.15	5431.62
营业总收入（亿元）	156.54	178.77	213.25	76.85
利润总额（亿元）	22.11	25.61	28.74	10.79
EBITDA（亿元）	91.29	97.60	100.90	--
经营性净现金流（亿元）	42.81	122.09	180.87	38.07
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.07	1.22	2.58	--
存货周转次数（次）	0.09	0.10	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	87.27	116.21	116.70	149.32
营业利润率（%）	13.73	19.79	17.54	27.57
总资本收益率（%）	0.90	0.88	0.89	--
净资产收益率（%）	0.66	0.76	0.81	--
长期债务资本化比率（%）	55.01	53.04	51.50	50.79
全部债务资本化比率（%）	62.54	62.74	63.09	64.34
资产负债率（%）	65.85	66.06	66.50	67.46
流动比率（%）	145.60	115.01	96.34	90.32
速动比率（%）	59.73	43.32	36.09	37.57
经营现金流动负债比（%）	2.63	6.13	7.82	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.18	0.12	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	1.80	2.06	2.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	53.39	51.12	50.75	--

注：1.2023 年半年度财务报表未经审计；2.本报告合并口径已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算、将公司长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3.“--”代表数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2023 年半年度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）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	84.52	59.75	47.95	154.25
资产总额（亿元）	4528.96	4539.90	4628.06	4798.53
所有者权益（亿元）	1927.65	1936.45	1977.07	1981.99
短期债务（亿元）	546.11	615.67	744.83	779.74
长期债务（亿元）	1235.63	926.89	692.44	525.72
全部债务（亿元）	1781.74	1542.56	1437.27	1305.45
营业总收入（亿元）	27.59	28.32	28.45	0.38
利润总额（亿元）	13.74	35.01	13.47	0.75
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-345.61	103.25	58.80	-3.01
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	14078.57	14142.90	--
存货周转次数（次）	*	2087.06	1046.22	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	0.37	3.09	15.95	0.00
营业利润率（%）	3.04	3.72	3.95	15.90
总资本收益率（%）	0.46	1.09	0.50	--
净资产收益率（%）	0.71	1.81	0.68	--
长期债务资本化比率（%）	39.06	32.37	25.94	20.96
全部债务资本化比率（%）	48.03	44.34	42.10	39.71
资产负债率（%）	57.44	57.35	57.28	58.70
流动比率（%）	150.05	115.41	96.77	87.99
速动比率（%）	150.05	115.41	96.77	87.99
经营现金流动负债比（%）	-30.43	7.01	3.32	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.10	0.06	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.公司本部 2023 年半年度财务报表未经审计，相关指标未年化；2.因公司本部财务报表未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3.“/”代表未获取数据，“--”代表不适用，“*”代表分母为 0
资料来源：根据公司审计报告、2023 年半年度财务报表整理

附件 3　主要财务指标计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
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	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/总资产×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+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

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
2023 年度第十六期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期中期票据信用评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（以下简称“贵公司”）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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期中期票据评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期中期票据如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期中期票据信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期中期票据相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期中期票据信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。