

天津城市基础设施建设投资集团
有限公司 2026 年面向专业投资者
公开发行公司债券（第一期）
信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕3361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 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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：

二〇二六年五月二十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受天津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，该公司间接持有联合资信 0.37% 的股权，不存在“评级委托方、受评级机构或者受评级证券发行人及其实际控制人直接或者间接持有证券评级机构股份达到 5%以上”的情形，且该公司未参与联合资信的经营管理与决策，故除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

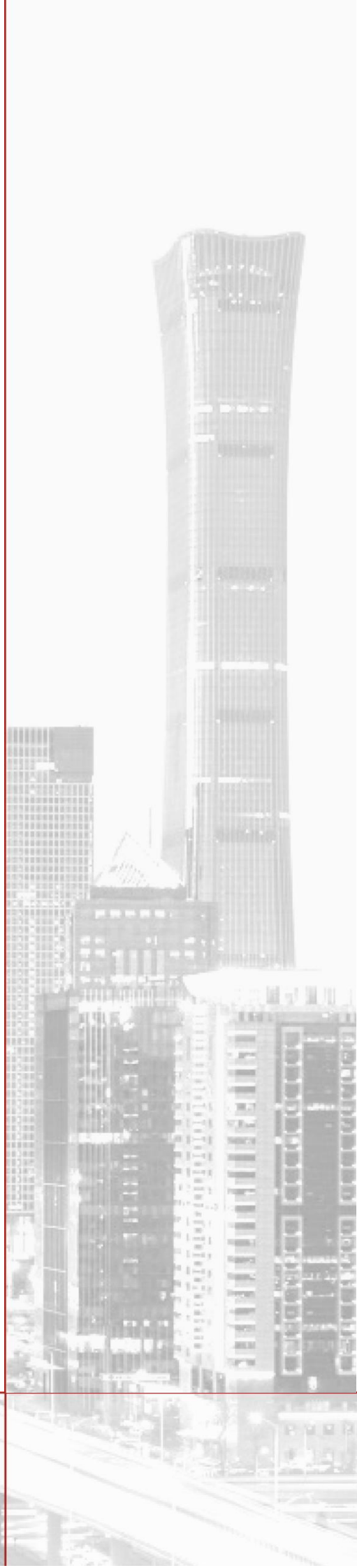
四、本次信用评级结果仅适用于本次(期)债券，有效期为本次(期)债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

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

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 2026 年 面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/29

债项概况 天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期债项”）分为两个品种，品种一、品种二总计发行规模不超过 10.00 亿元（含），设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。品种一为 3 年期，品种二为 10 年期，单利按年付息，到期一次性偿还本金，募集资金拟用于偿还公司债券本金。

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”）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，业务范围广，区域专营性强。2023—2025 年，天津市地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。公司建立了完善的法人治理结构和健全的内部管理体系，主要管理人员管理经验丰富。经营方面，公司收入板块主要由交通与建设、环境与水务、置业和其他综合开发构成，高速公路资产质量优良，业务毛利率较高，可为公司带来持续稳定的现金流入，2025 年，受天津轨道交通集团有限公司（以下简称“天津轨交”）出表影响，公司主营业务收入中不再包含轨道交通业务收入；公司拥有天津市多处污水处理厂的特许经营权，板块盈利能力强；公司在建地产项目投资规模较大，可为公司贡献一定规模收入，考虑到房地产市场的波动性，未来置业收入实现存在一定不确定性；从投资规划看，公司在建项目待投资规模很大，对财政资金和外部融资存在较大需求。财务方面，公司资产构成以收费高速公路等路桥资产、土地整理投入及特许经营权为主，资产质量较好，但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；所有者权益结构稳定性较强；全部债务规模受天津轨交出表等影响大幅下降，整体债务负担有所减轻，债务期限结构优化，但面临较大的短期集中兑付压力；政府补助及投资收益对利润总额贡献较大，期间费用对利润形成一定侵蚀，盈利指标表现较好；收入实现质量良好，筹资活动现金流量净额由正转负；短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。

本期债项的发行对公司现有债务规模影响很小。本期债项发行后，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对发行前、后长期债务的保障程度变化不大，仍相对较弱。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资本金注入、专项资金拨付、资产划转及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望 未来，天津市将持续高质量开展城市更新，有效盘活存量资源资产，提升城市载体功能，公司外部发展环境良好。公司后续仍将在区域发展中发挥关键作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司所在区域经济和财政实力出现明显弱化，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**天津市是中国四大直辖市之一，也是中国北方重要的港口城市。2023—2025 年，天津市地区生产总值分别为 17211.8 亿元、18024.3 亿元和 18539.8 亿元，一般公共预算收入分别为 2027.5 亿元、2134.2 亿元和 2221.7 亿元，均持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司业务区域专营性强，并持续获得有力的外部支持。**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。2023—2025 年，天津市人民政府国有资产监督管理委员会以现金形式向公司注资共计 8.75 亿元；2023—2025 年，公司新增专项资金及资产划转，累计增加资本公积 340.81 亿元，共确认政府补助 146.55 亿元。

- **公司业务范围广，种类多元。**公司形成以城市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

- **公司在建项目对财政资金和外部融资存在较大需求。**截至 2026 年 3 月底，公司主要在建高速公路、城市更新等基础设施建设计划总投资为 1546.51 亿元，已投资 1144.31 亿元；主要在建土地整理项目预计总投资金额 1653.62 亿元，已完成投资 1160.27 亿元；主要在建地产项目计划总投资 295.74 亿元，已投资 197.38 亿元，整体待投资规模很大，对财政资金和外部融资存在较大需求。
- **公司存量债务规模较大且面临较大的短期集中兑付压力。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务规模 2955.50 亿元，其中将于一年内到期的有息债务合计 548.69 亿元。
- **公司资产流动性较弱，业务收入相对其资产规模偏小。**截至 2025 年底，公司资产总额 7491.13 亿元，但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；2025 年，公司营业总收入 218.50 亿元，营业总收入相对资产规模偏小。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	F4	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	4	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

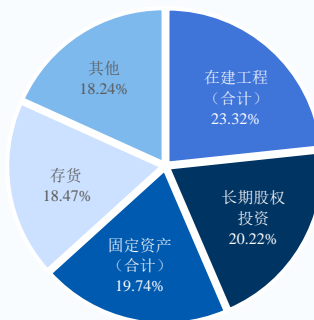
合并口径				
项目	2023年	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	277.74	168.35	251.54	246.88
资产总额（亿元）	9370.98	7337.93	7491.13	7501.30
所有者权益（亿元）	3093.86	2890.32	2914.53	2917.37
短期债务（亿元）	1922.85	602.20	574.95	548.69
长期债务（亿元）	3262.98	2382.05	2385.01	2406.81
全部债务（亿元）	5185.83	2984.25	2959.95	2955.50
营业总收入（亿元）	228.31	237.98	218.50	37.24
利润总额（亿元）	31.83	35.28	31.90	3.80
EBITDA（亿元）	120.83	133.06	104.19	--
经营性净现金流（亿元）	139.80	200.69	127.11	0.87
营业利润率（%）	20.59	21.32	25.42	33.12
净资产收益率（%）	0.82	0.96	0.96	--
资产负债率（%）	66.98	60.61	61.09	61.11
全部债务资本化比率（%）	62.63	50.80	50.39	50.32
流动比率（%）	105.45	222.35	240.48	251.72
经营现金流动负债比（%）	6.06	22.15	14.32	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.28	0.44	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	2.03	2.28	2.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.92	22.43	28.41	--

公司本部口径				
项目	2023年	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	4899.31	5555.37	5695.43	5680.59
所有者权益（亿元）	2033.17	2582.82	2616.70	2616.78
全部债务（亿元）	1375.46	1473.41	1316.52	1265.56
营业总收入（亿元）	0.64	0.60	0.42	0.07
利润总额（亿元）	11.65	27.02	29.17	0.08
资产负债率（%）	58.50	53.51	54.06	53.93
全部债务资本化比率（%）	40.35	36.32	33.47	32.60
流动比率（%）	108.67	178.71	162.95	157.38
经营现金流动负债比（%）	0.60	-1.52	2.13	--

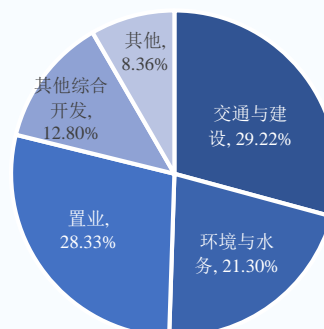
注：1. 2023—2025年数据取自三年联审审计报告，2026年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算、将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. 本报告部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. 除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务数据及公司提供资料整理

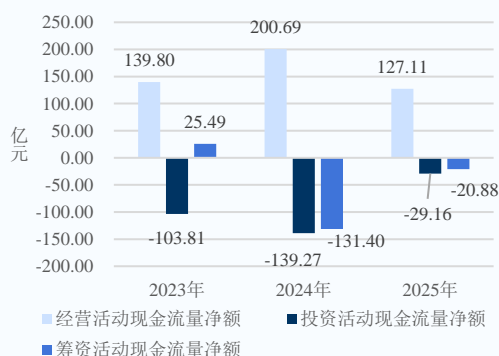
2025年底公司资产构成



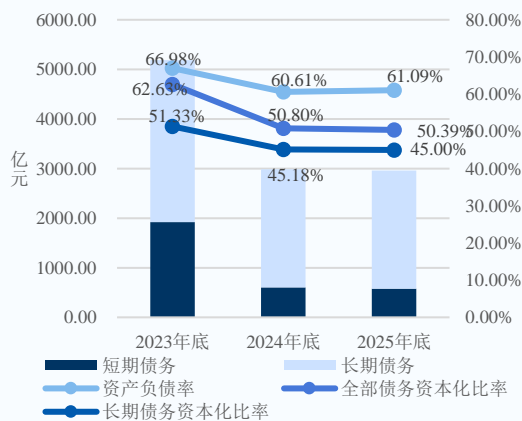
2025年公司主营业务收入构成



2023—2025年公司现金流情况



2023—2025年末公司债务情况



同业比较（截至 2025 年底/2025 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化比率 (%)	全部债务/EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	天津市	18539.8	2221.7	7491.13	2914.53	218.50	31.90	61.09	50.39	28.41	2.81
上海城投	AAA	上海市	56708.7	8500.9	8698.93	3878.05	477.07	22.30	55.42	/	/	/
北京投资	AAA	北京市	52073.4	6680.6	9671.72	3400.99	187.60	26.92	64.77	/	/	/

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

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/08/29	符蓉 李颖	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通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：符蓉 furong@lhratings.com

项目组成员：李颖 liyong@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、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”）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；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¹。2016年以来，经多次股东增资及资本公积转增资本等，公司注册资本增至742.99亿元。截至2026年3月底，公司注册资本及实收资本均为742.99亿元，天津市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

公司是天津市最大的城市基础设施建设主体，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，具体业务涵盖高速公路和管网的建设运营、污水处理、置业、海河综合开发、城市快速路项目投资运营和土地整理等。

截至2026年3月底，公司内部设投资发展部、建设开发部、财务中心、法律合规部、审计部（审计中心）、党委办公室（董事会办公室、外派董事中心）等部门；同期末，公司下辖一级子公司16家，公司通过子公司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2025年底，公司合并资产总额7491.13亿元，所有者权益2914.53亿元（含少数股东权益132.62亿元）；2025年，公司实现营业总收入218.50亿元，利润总额31.90亿元。

截至2026年3月底，公司合并资产总额7501.30亿元，所有者权益2917.37亿元（含少数股东权益134.04亿元）；2026年1—3月，公司实现营业总收入37.24亿元，利润总额3.80亿元。

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、本期债项概况

公司拟发行“天津城市基础设施建设投资集团有限公司2026年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债项”）。本期债项分为两个品种，品种一、品种二总计发行规模不超过10.00亿元（含），设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。品种一为3年期，品种二为10年期，单利按年付息，到期一次性偿还本金，募集资金拟用于偿还公司债券本金。

三、宏观经济和政策环境分析

2026年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1月15日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高速增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。

¹ 根据公司于2024年12月12日披露的《天津城市基础设施建设投资集团有限公司关于重要子公司部分股权划转事项的公告》和2024年12月23日披露的《天津城市基础设施建设投资集团有限公司关于丧失对重要子公司实际控制权的公告》，公司将持有的天津轨交17.80%股权划转至天津市国资委，划转基准日为2023年12月31日，划转完成后公司对天津轨交的持股比例降至68.54%；后续天津市国资委及其他市属企业通过天津津轨企业管理有限公司（以下简称“津轨企管”）向天津轨交进行增资扩股，增资完成后公司持有天津轨交股权比例稀释至49.3056%，上述事项已于2024年12月完成工商变更登记，天津轨交不再纳入公司合并范围。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

天津市是中国四大直辖市之一，也是中国北方重要的港口城市。2023—2025年，天津市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，产业结构持续优化，一般公共预算收入质量良好，财政自给能力尚可。整体看，公司外部发展环境良好。

天津市是中国四大直辖市之一、首批沿海开放城市、北方国际航运核心区、金融创新运营示范区、改革开放先行区。天津市共辖16个区，总面积11966.45平方千米，地处华北平原东北部，海河流域下游，东临渤海，北依燕山，西靠首都北京市，是中蒙俄经济走廊主要节点、海上丝绸之路的战略支点、邻近内陆国家的重要出海口，也是中国北方重要的港口城市。截至2025年底，天津市常住人口总量1363万人，其中城镇常住人口1175万人，乡村常住人口188万人，城镇化率为86.21%。

天津市服务京津冀协同发展重大国家战略，承接北京非首都功能，加强与国家部门、驻京高校、央院央所央企等机制化合作，市场化引入更多标志性、带动性项目，京津冀国家技术创新中心在津布局技术创新平台13家，天开高教科创园累计落地京津冀项目超600个；区域一体化交通网络持续优化，京津冀主要城市间“1—1.5小时交通圈”基本实现，为天津经济发展提供有力支撑。产业方面，天津市作为北方工业重镇，绿色石化、装备制造、汽车和零配件等传统产业基础雄厚，汇聚了中国石化销售股份有限公司华北分公司、一汽丰田汽车有限公司、TCL中环新能源科技股份有限公司（股票代码：002129.SZ）等行业领军企业，2025年，天津市规模以上工业增加值增长4.2%，其中石油和天然气开采业增加值增长3.6%，汽车制造业增长6.3%，专用设备制造业增长14.9%。“十五五”期间，天津市计划重点推进“1+3+4”现代工业产业体系，即以人工智能为引领加快发展新一代信息技术产业；持续巩固绿色石化、智能网联新能源汽车和高端装备三个支柱产业优势；推动生物医药、新能源、新材料和航空航天四个新兴产业成为经济新引擎。

图表 1 · 天津市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP (亿元)	17211.8	18024.3	18539.8
GDP 增速 (%)	4.5	5.1	4.8
固定资产投资增速 (%)	-16.4	3.1	1.6
三产结构	1.6: 35.3: 63.1	1.6: 34.5: 63.9	1.6: 33.2: 65.2
人均 GDP (万元)	12.6	13.2	13.6

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2025 年天津统计年鉴》及《2025 年天津市国民经济和社会发展统计公报》，2023—2025 年，天津市地区生产总值及人均 GDP 均持续增长，产业结构持续优化，第三产业占比逐年上升，固定资产投资增速由负转正。

2026 年一季度，天津市实现地区生产总值 4370.10 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%。分产业看，第一产业实现增加值 28.83 亿元，增长 2.9%；第二产业实现增加值 1393.82 亿元，增长 5.2%；第三产业实现增加值 2947.45 亿元，增长 4.9%。

图表 2 · 天津市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入 (亿元)	2027.5	2134.2	2221.7
一般公共预算收入增速 (%)	9.8	5.3	4.1
税收收入 (亿元)	1579.1	1621.2	1690.4
税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	77.9	76.0	76.1
一般公共预算支出 (亿元)	3280.4	3627.2	3359.7
财政自给率 (%)	61.8	58.8	66.1
政府性基金收入 (亿元)	589.6	688.6	605.5
地方政府债务余额 (亿元)	11117.6	13402.5	15099.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据天津市全市决算及《天津市 2025 年预算执行情况和 2026 年预算（草案）》，2023—2025 年，天津市一般公共预算收入持续增长，其中税收收入占比较高，一般公共预算收入质量良好，财政自给能力尚可。同期，受房地产刺激政策影响，区域内土地市场阶段性回暖，政府性基金收入波动增长。截至 2025 年底，天津市地方政府债务余额 15099.4 亿元。

2026 年一季度，天津市一般公共预算收入 639.9 亿元，同比增长 5.9%，其中地方税收收入 451.0 亿元，同比增长 2.1%；一般公共预算支出 717.8 亿元，增长 6.9%；政府性基金预算收入 69.9 亿元，同比下降 23.1%。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司系天津市国有资本投资公司，定位为城市综合运营服务商，并被授予城市更新实施主体资格。公司作为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，并被授予城市更新实施主体资格。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、城市路网、环境绿化、水务、置业、土地整理等领域，天津市政府对于公司职能定位明确。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 7501.30 亿元，作为天津市规模最大的城市基础设施建设主体，业务涵盖高速公路和管网的建设运营、污水处理、置业、海河综合开发、城市快速路项目投资运营和土地整理等，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。

公司在构建天津市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，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 线等线路，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项目提升了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。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。

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富。

截至本报告出具日，公司董事及高级管理人员共 10 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。

郑宏先生，1974 年生，汉族，中共党员，研究生学历，工学硕士，正高级工程师；历任天津二建建筑工程有限公司副总经理、总经理，天津市建工集团（控股）有限公司总经理，公司副总经理；2024 年 5 月起任公司党委副书记、董事、总经理，天津市市政建设集团有限公司（以下简称“天津市政建设”）党委书记、董事长。

3 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，统一社会信用代码：91120000764316259E），截至 2026 年 4 月 27 日，公司本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信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有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被严重行政处罚的行为。

六、管理分析

1 法人治理

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，天津市国资委代表天津市政府对公司履行出资人职责，享有出资人权益。公司依据《公司法》及天津市国资委有关文件要求，设立了包括董事会和经理层在内的法人治理结构。公司设董事会，董事会成员 7 人，其中外部董事 4 人，职工代表董事 1 人。董事会设董事长 1 名，其产生依照《公司法》和市管企业领导人员管理有关规定执行。董事每届任期不得超过 3 年，任期届满考核合格的，经委派或者选举可以连任，外部董事在同一企业连续任职一般不超过 6 年。董事会设战略委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会（风险控制委员会）、提名委员会，并可根据实际工作需要设其他专门委员会。董事会是公司的经营决策主体，公司重大经营管理事项必须经党委会研究讨论后，再由董事会等按照职权和规定程序做出决定。经理层是公司的执行机构，成员人数一般为 4-6 人，设总经理 1 名，总经理对董事会负责，向董事会报告工作。根据《市国资委关于同意天津城市基础设施建设投资集团有限公司修改章程的批复》（津国资法规〔2024〕43 号）文件通知，公司不设监事会、监事，由董事会审计委员会（风险控制委员会）行使相关职权。

截至本报告出具日，公司有董事 6 名，总经理 1 名（兼任董事），副总经理 3 名，总会计师 1 名，董事到位情况有待关注。

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

公司建立了健全的内部管理体系。

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规定，公司在财务管理、工程项目管理、投资经营与资产管理、融资与担保管理等方面建立了一整套健全的管理制度体系，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、财务管理、投资管理和项目管理等一系列管理制度是公司内部控制和管理的核心。

资产管理方面，公司制定了《固定资产管理办法》、《产权管理实施细则》等国有资产管理体制体系。作为国有资产的授权经营主体，公司对授权范围内的国有资产承担保值增值责任。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。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，从预算管理、资金管理、投资管理、固定资产管理等方面对公司财务进行规范，促进公司建立健全内部约束机制，进一步规范公司经营和财务管理行为，合理利用资源；同时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。

投资管理方面，公司制定了《投资管理办法》等专项管理制度，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。

融资管理方面，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。

对外担保方面，公司制定了《担保业务管理制度》等专项管理制度，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。

项目管理方面，公司制定了项目管理制度，主要包括《投资管理办法》、《工程合同管理办法》、《安全生产管理办法》等。公司基础设施投资项目中，快速路等部分配套项目实行代建制，其余项目由各相应子公司自行投资建设管理。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。

七、重大事项

根据天津市委、市政府关于国企改革深化提升行动有关要求，2024年12月，通过股权划出及稀释，公司对天津轨交持股比例降至49.3056%并不再将其纳入合并范围；同时，天津市国资委将所持2家天津市国有企业股权划转至公司。天津轨交出表后，公司主营业务板块中不再包含轨道交通业务，资产、负债、所有者权益规模及营业总收入均有所下降。

公司于2024年12月12日及23日分别发布了《天津城市基础设施建设投资集团有限公司关于重要子公司部分股权划转事项的公告》和《天津城市基础设施建设投资集团有限公司关于丧失对重要子公司实际控制权的公告》，按照天津市委、市政府关于国企改革深化提升行动有关要求，进一步优化国有资本布局、增强产业协同，以2023年12月31日为基准日，天津市国资委将所持天津国有资本投资运营有限公司（以下简称“津投资本”）30.00%股权、天津国兴资本运营有限公司（以下简称“国兴资本”）49.00%股权划转至公司，公司将所持天津轨交17.80%股权划转至天津市国资委，划转后对公司天津轨交持股比例降至68.54%，天津市国资委及其他天津市市属国企通过津轨企管向天津轨交进行增资扩股，公司放弃对天津轨交等比例增资，公司持有天津轨交股权比例降至49.3056%并不再将其纳入合并范围。

天津轨交是天津市地铁投资建设、运营管理、资源开发以及铁路投资建设的重要主体，主营业务包括区域地铁投资建设、运营管理和地铁资源开发等。天津轨交出表后，截至2024年底，公司资产、负债及所有者权益分别降至7337.93亿元、4447.61亿元和2890.32亿元，2025年起，公司主营业务板块中不再包含轨道交通业务，当年营业总收入降至218.50亿元。

八、经营分析

1 经营概况

公司业务涵盖范围广，种类多元，形成了城市基础设施建设运营和城市综合开发两大类主要业务板块。2023—2025年，公司主营业务收入波动下降，主营业务毛利率波动增长。

2023—2025年，公司主营业务收入波动下降，收入板块主要由交通与建设、环境与水务、置业和其他综合开发构成，主营业务毛利率波动增长。其中，2025年公司主营业务收入下降及毛利率增长，主要系毛利率为负的轨道交通业务收入随天津轨交出表所致。

2026年1—3月，公司实现主营业务收入相当于2025年全年的17.04%，主营业务毛利率较2025年全年增加6.70个百分点。

图表3·公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2023年			2024年			2025年			2026年1—3月			
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	
一、城市基础设施 建设运营	交通与建设	70.26	31.90	10.10	70.29	31.21	14.07	62.14	29.22	30.39	14.03	38.50	41.90
	环境与水务	46.73	21.21	37.31	48.77	21.65	39.86	45.28	21.30	40.40	11.23	30.82	39.45
二、城市综合 开发	置业	62.15	28.21	36.67	62.31	27.66	29.58	60.23	28.33	16.29	4.48	12.31	18.24
	其他综合开发	32.47	14.74	16.81	31.67	14.06	19.17	27.21	12.80	22.66	3.06	8.39	11.81
三、主营业务中的其他		8.66	3.93	59.77	12.21	5.42	38.52	17.77	8.36	36.00	3.64	9.98	31.79
合计		220.28	100.00	26.31	225.25	100.00	25.99	212.62	100.00	28.00	36.44	100.00	34.70

注：主营业务中的其他收入主要来自广告、旅游、餐饮、娱乐服务、水电费、展会服务、农田灌溉、物业费收入；由于天津轨交系于2024年12月出表，公司2024年主营业务收入中仍包含轨道交通业务收入

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 交通与建设

公司交通与建设板块主要包括对天津市主要高速公路和管网的建设运营。公司高速公路资产质量优良，业务毛利率较高，可为公司带来持续稳定的现金流入。2025年起，受天津轨交出表影响，毛利率为负的轨道交通业务划出，公司交通与建设板块收入同比下降，毛利率有所上升。

公司收费公路业务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2026年3月底，公司已通车的全资高速公路共18条，总里程合计854.07公里，已通车的全资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%，其中绝大部分为国家高速路网在天津市内路段。

图表4·截至2026年3月底公司全资高速公路通车路产基本情况

路线名称	建设规模	通车里程(公里)	收费年限(年)	日均车流量(辆/日)		
				2024年	2025年	2026年1—3月
唐津高速天津南段	双向六车道高速公路	66.20	2003—2034	58606.67	58571.75	52713.10
津晋高速天津东段	双向四车道高速公路	37.10	2002—2033	30403.26	30558.41	24693.62
荣乌高速天津段	双向六车道高速公路	52.54	2008—2033	57703.06	59503.75	59423.36
津蓟高速	双向四车道高速公路	118.14	2003—2033	63002.50	67563.46	56584.45
京沪高速天津段(一期)	双向六车道高速公路	58.91	2005—2036	85315.24	94032.17	76333.20
京沪高速天津段(二期)	双向六车道高速公路	56.33	2006—2037	39733.59	61290.21	56803.34
津港高速一期	双向六车道高速公路	25.13	2010—2036	33489.68	34227.79	28276.28

路线名称	建设规模	通车里程 (公里)	收费年限 (年)	日均车流量 (辆/日)		
				2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
津宁高速	双向六车道高速公路	43.29	2011—2037	35617.69	37871.51	31558.09
塘承高速一期	双向六车道高速公路	63.27	2011—2037	25562.90	25917.12	19719.08
塘承高速二期	双向六车道高速公路	27.97	2015—2037	12563.03	12472.21	9632.36
塘承高速滨海新区段	双向六车道高速公路	4.20	2022—2047			
滨保高速 (国道 112 线天津东段)	双向六车道高速公路	99.41	2010—2036	71550.76	76482.93	63686.86
宁静高速 (蓟汕高速南段、北段)	双向八车道高速公路	38.50	2016—2042	73335.09	76001.74	63837.42
京秦高速	双向六车道高速公路	30.30	2016—2041	30725.36	29735.50	22484.17
津晋高速天津西段	双向六车道高速公路	20.76	2005—2036	51885.08	53464.10	47693.37
唐廊高速一期	双向六车道高速公路	33.72	2019—2044	6039.45	5428.04	4199.80
津沧高速天津北段	双向四车道高速公路	12.50	1999—2025	28501.06	26480.69	--
津雄高速	双向四车道高速公路	23.90	2000—2030	--	42965.14	46568.67
津沧高速天津南段	双向四车道高速公路	41.90	1996—2025	--	74720.79	--
合计	--	854.07	--	--	867287.31	--

注：塘承高速二期和塘承高速滨海新区段为同一条高速公路的两部分，“--”代表数据未获取
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

津蓟高速、唐津高速天津南段、京沪高速天津段（一期）和滨保高速（国道 112 线天津东段）是公司通行费收入的主要来源。2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，公司高速公路通行费收入分别为 45.09 亿元、44.55 亿元、43.66 亿元和 9.87 亿元；高速公路运营成本主要来自于路产折旧和公路养护成本；同期，公司高速公路通行费业务毛利率分别为 43.29%、45.54%、39.92%和 56.03%，业务毛利率较高。

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 2026 年 3 月底，管网公司管网建设项目累计完成投资 419.02 亿元，收到财政拨款 429.78 亿元。

2024 年，公司交通与建设板块收入及毛利率均同比保持稳定；2024 年 12 月，公司持有原子公司天津轨交股权比例稀释至 49.3056%，天津轨交不再纳入公司合并范围，2025 年起，公司主营业务板块中不再包含轨道交通业务，毛利率为负的轨道交通业务划出，交通与建设板块收入同比有所下降，毛利率同比有所上升。

（2）环境与水务

公司拥有天津市内多处污水处理厂的特许经营权，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，板块盈利能力强。

公司环境与水务板块业务主要由子公司创业环保负责。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。

污水处理业务方面，截至 2026 年 3 月底，创业环保共拥有污水处理项目 51 个，主要位于天津市、湖北省、安徽省等地，污水处理规模合计为 513.02 万立方米/日。2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，创业环保分别实现污水处理及水厂设施建设收入 33.65 亿元、37.06 亿元、35.93 亿元和 8.39 亿元，毛利率整体较高。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司污水业务项目情况

污水处理厂名称	地区	处理能力 (万 立方米/日)	特许经营期 (年)	建设运营模式	盈利模式
东郊污水处理厂	天津东丽	60.00	30	特许经营	运营期收费

污水处理厂名称	地区	处理能力(万立方米/日)	特许经营期(年)	建设运营模式	盈利模式
津沽(纪庄子)污水处理厂	天津津南	65.00			
咸阳路污水处理厂	天津西青	45.00			
北辰污水处理厂	天津北辰	15.00			
静海天宇科技园污水处理厂	天津静海	1.00	30	BOT	运营期收费
宁河现代产业区污水处理厂	天津宁河	2.00	30	BOT	运营期收费
天津市西青区大寺污水处理厂	天津西青	6.00	15	TOT	运营期收费
春柳河污水处理厂(一期)	辽宁大连	12.00	20	BOT	运营期收费
河北省石家庄市藁城区区域水环境综合提升工程 PPP 项目	河北石家庄	10.71	30	BOT	运营期收费
文登市污水处理厂	山东文登	8.00	30	TOT+BOT	运营期收费
文登市葛家镇污水处理厂	山东文登	0.50	25	BOT	运营期收费
赤壁市污水处理厂	湖北赤壁	6.00	27	BOT	运营期收费
洪湖市污水处理厂	湖北洪湖	7.00	30	TOT+ROT	运营期收费
咸宁永安污水处理厂	湖北咸宁	6.00	33	BOT	运营期收费
洪湖市乡镇污水处理厂	湖北洪湖	2.16	30	TOT+BOT	运营期收费
洪湖市乡镇污水处理厂(二期)	湖北洪湖	0.50	28	BOT	运营期收费
合肥市于湾污水处理厂	安徽合肥	5.00	29	BOT	运营期收费
合肥市陶冲污水处理厂	安徽合肥	15.00	29	ROT+BOT	运营期收费
阜阳市颍南污水处理厂	安徽阜阳	10.00	30	TOT+BOT	运营期收费
阜阳市颍东污水处理厂(一期)	安徽阜阳	3.00	30	BOT	运营期收费
阜阳市颍东污水处理厂(二期)	安徽阜阳	6.00	20	BOT	运营期收费
界首市污水处理厂	安徽界首	5.00		TOT+BOT	
光武循环经济工业园集中污水处理厂	安徽界首	1.50	30	TOT+BOT	运营期收费
界首市东城污水处理厂及配套管网	安徽界首	1.00		BOT	
界首市污水处理厂(第二批)	安徽界首	1.66	30	BOT	运营期收费
界首市污水处理厂(第三批)	安徽界首	2.00	30	BOT+ROT	运营期收费
安徽省含山县污水处理厂	安徽含山	2.00	25	TOT	运营期收费
颍上县城南污水处理厂	安徽颍上	4.00	30	BOT	运营期收费
安徽省六安市霍邱县城北第二污水处理厂(一期)	安徽霍邱	4.00	30	BOT	运营期收费
宁乡经济技术开发区污水处理厂及配套管网工程 PPP 项目	湖南宁乡	5.00	30	BOT	运营期收费
宁乡经济技术开发区污水处理及回用工程 PPP 项目	湖南宁乡	2.50	30	BOT	运营期收费
杭州市七格污水处理厂	浙江杭州	60.00	25	TOT+BOT	运营期收费
宝应县仙荷污水处理厂	江苏宝应	8.00	28	TOT+BOT	运营期收费
德清县乾元污水处理厂	浙江德清	1.80	20	TOT	运营期收费
曲靖市西城污水处理厂	云南曲靖	3.00	30	TOT	运营期收费
曲靖市两江口污水处理厂	云南曲靖	8.00	30	TOT	运营期收费
会泽县城镇污水处理设施建设政府和社会资本合作(PPP)项目	云南会泽	4.33	21	BOT	运营期收费
贵阳市小河污水处理厂(一期)	贵州贵阳	8.00	30	TOT+BOT	运营期收费
施秉县县城及乡镇污水处理工程 PPP 项目	贵州施秉	0.86	28	BOT	运营期收费
内蒙古巴彦淖尔市污水处理再生水回用及供水一体化 PPP 项目	内蒙古巴彦淖尔	15.00	30	TOT	运营期收费
酒泉市肃州区第一、第二污水处理厂	甘肃酒泉	10.00	30	TOT+BOT	运营期收费

污水处理厂名称	地区	处理能力（万立方米/日）	特许经营期（年）	建设运营模式	盈利模式
克拉玛依市第二污水处理厂	新疆克拉玛依	15.00	27	TOT+DBOT	运营期收费
临夏市污水处理厂改扩建 PPP 项目	甘肃临夏	9.00	30	BOT	运营期收费
邓家村污水处理厂	陕西西安	12.00	25	TOT+BOT	运营期收费
北石桥污水处理厂	陕西西安	15.00			
克拉玛依市南郊污水处理厂	新疆克拉玛依	10.00	30	TOT+ROT	运营期收费
含山县污水处理厂二期	安徽含山	2.00	13	TOT	运营期收费
瓮安县二期、三期污水处理厂	贵州瓮安	5.00	30	BOT+TOT	运营期收费
会泽县城污水处理厂三期建设项目	云南会泽	1.50	29	BOT	运营期收费
霍邱县城北污水处理厂	安徽六安	4.00	40	TOT	运营期收费
芜湖市滨江污水处理厂	安徽芜湖	6.00	40	BOT	运营期收费
合计	--	513.02	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

自来水以及再生水处理业务方面，截至 2026 年 3 月底，创业环保共拥有再生水处理项目 10 个，再生水处理规模合计为 53.00 万立方米/日，2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，再生水售水收入分别为 4.33 亿元、3.82 亿元、2.50 亿元和 0.69 亿元；自来水处理项目 3 个，自来水处理规模合计为 31.50 万立方米/日，2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，自来水售水收入分别为 0.97 亿元、0.64 亿元、0.75 亿元和 0.18 亿元。

2023—2025 年，公司环境与水务板块收入波动下降，毛利率较高且持续增长。2026 年 1—3 月，公司环境与水务板块收入相当于 2025 年全年的 24.80%，毛利率较 2025 年全年小幅下降。

（3）置业

公司在开展基础设施建设的区域内适度经营部分置业业务，以综合利用基础设施服务资源，增加公司综合收益。公司在建地产项目投资规模较大，可为公司贡献一定规模收入；考虑到房地产市场的波动性，未来置业收入实现存在一定不确定性。

在高速公路等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，公司在开展基础设施建设的区域内适度经营部分置业业务，包括商业地产开发以及普通住宅开发。公司置业业务主要由天津城投置地投资发展有限公司（以下简称“置地公司”）、天津市津筑房地产开发有限公司、天津市海河领亿置业有限公司、天津市城泽房地产开发有限公司、天津市城筑房地产开发有限公司、天津富昌置业有限公司、天津富远置业有限公司、天津富苑置业有限公司 8 家子公司负责。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要已完工地产项目情况

项目名称	项目性质	销售进度	建筑面积（万平方米）	销售/出租面积（万平方米）	总投资（亿元）	销售收入（亿元）
宝融大厦	办公	100.00%	4.25	3.59	6.45	7.33
雅境·花语城	住宅	100.00%	20.16	15.23	23.08	29.41
雅境·新枫尚	住宅	100.00%	15.80	12.19	20.91	22.44
山泉海	住宅	99.56%	19.80	19.56	42.21	11.32
汇雅商业广场	办公	58.00%	6.74	3.87	8.33	6.59
美澜园	住宅	74.00%	3.06	2.55	1.85	2.04
新梅江锦秀里	住宅	100.00%	22.27	17.20	32.79	44.89
芳庭雅苑	住宅	100.00%	8.00	5.15	11.00	16.88
万欣城一期（二、三、四地块）	住宅+商业	84.00%	13.20	11.05	33.43	29.52
万欣城三期（一、五地块）	住宅+商业	79.00%	15.60	7.29	29.00	17.23
凯旋门项目	住宅	100.00%	16.17	11.26	17.12	26.19
瑞湖雅苑	住宅	94.00%	36.14	24.20	79.06	79.08

项目名称	项目性质	销售进度	建筑面积 (万平方米)	销售/出租面积 (万平方米)	总投资 (亿元)	销售收入 (亿元)
宝坻南站一期项目（润熙园、润悦园、润慧大楼）	住宅+商业	94.00%	15.00	9.47	10.55	8.30
合计		--	196.19	142.61	315.78	301.22

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建地产项目情况

项目名称	项目性质	建筑面积（平方米）	总投资（亿元）	已投资（亿元）
万橡馨苑	住宅	253891.84	33.38	34.24
石梅半岛	住宅、酒店	270818.00	42.21	45.58
万欣城二期、四期	住宅、商业	333540.25	50.75	29.45
东方天宸项目 N 地块	住宅、商业	149000.00	21.05	11.19
东方紫宸项目	住宅	117499.85	19.05	17.39
德宸苑项目	住宅、商业	196940.64	98.60	41.16
水西 C 项目	住宅、商业	152692.42	30.70	18.37
合计	--	1474383.00	295.74	197.38

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工地产项目 13 个，多集中于天津市，以住宅项目为主。其中，汇雅商业广场为置地公司子公司天津市海河创意置地投资发展有限公司负责开发建设的写字楼项目，由于近年写字楼及配套商业项目市场需求有所下滑，去化率相对较缓，未来销售进展有待关注。同期末，公司主要在建地产项目 8 个，计划总投资 295.74 亿元，已投资 197.38 亿元，规模较大，可为公司贡献一定规模收入，但尚有一定投资压力；累计预售金额 104.69 亿元，考虑到房地产市场的波动性，未来公司置业收入实现存在一定不确定性。

2023—2025 年，公司置业收入受销售进度影响波动下降，毛利率受销售项目不同影响持续下降；2026 年 1—3 月，公司置业板块收入相当于 2025 年全年的 7.44%，毛利率较 2025 年全年有所提高。

（4）其他综合开发

公司海河综合开发项目处于回购期，但回款执行有所滞后；土地整理板块未来无新增项目；城市综合配套及运营业务收入来源较为稳定。

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。

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 2026 年 3 月底，累计完成投资 185.23 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 2026 年 3 月底，公司实际收到政府采购款 174.70 亿元，应收政府采购款余额 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、快速路二期工程和天津大道项目。

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，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 2025 年底，公司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。

政府回购模式下，项目建设期内公司通过银行信贷融资方式筹措资金进行项目建设，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。

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），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。2023—2025年，公司土地整理业务收入分别1.27亿元、1.07亿元和0.21亿元。根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，该业务板块收入规模小且持续下降。

截至2026年3月底，公司主要在建土地整理项目共36个，预计总投资金额1653.62亿元，已完成投资1160.27亿元，2026—2028年计划共投资138.80亿元。

城市综合配套及运营

公司负责城市综合配套及运营业务的子公司为天津生态城投资开发有限公司（以下简称“生态城投资”）。生态城投资是在中新天津生态城区域内能源管网及场站、可再生能源、绿化景观及环境治理等基础设施投资、建设、运营和维护的主体，享有相应的投资权、收益权和经营权。中新天津生态城区域内的水气热管网、通信等基础设施项目均由生态城投资自行筹资建设。

城市综合配套业务主要系在中新天津生态城管理委员会（以下简称“生态城管委会”）授权下，向开发商收取能源基础设施配套建设服务费，2023—2025年，生态城投资城市综合配套业务收入分别为3.03亿元、2.93亿元和4.57亿元。城市综合运营业务主要为向中新天津生态城范围内居民及非居民用户提供供水、供气 and 供热服务，并面向终端用户收取能源运营费，向电信运营商收取的通信运营费，以及受生态城管委会委托负责中新天津生态城内市政绿化、运营养护、污水处理、环卫运营及公交车等公共交通设施建设运维，并收取一定的管理费用和运营维护费用，2023—2025年，生态城投资城市综合运营业务收入分别为8.70亿元、7.03亿元和6.84亿元。

3 未来发展

从定位看，公司为国有资本投资公司，定位为天津市城市综合运营服务商，并被授予城市更新实施主体资格，形成了交通与建设、环境与水务、城市更新、城市资产经营四大专业板块；从投资规划看，公司在建基础设施建设项目待投资规模很大，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，并被授予城市更新实施主体资格，形成了交通与建设、环境与水务、城市更新、城市资产经营四大专业板块。交通与建设方面，公司将持续推进京津冀协同发展，利用高速公路服务区等场景布设光伏发电系统，继续承担高速公路、道路管网等基础设施建设项目的续建工作；城市更新方面，公司将持续推动金钟、柳林等城市更新项目；环境与水务方面，公司将加快建设污水处理厂光伏发电项目，拓展城市垃圾分类、收集、运输、处置一体的固废产业链，挖掘污水处理等存量项目产能；城市资产经营方面，公司继续推动建设津湾广场品牌定位，加快导入先进产业，完善配套服务，挖掘经营性房产价值。

从未来投资规划看，截至2026年3月底，公司主要在建高速公路、城市更新等基础设施建设项目计划总投资为1546.51亿元，已投资1144.31亿元，待投资规模很大，2026年及2027年分别计划投资62.54亿元和29.71亿元，对财政资金和外部融资存在较大需求。在建项目中高速公路项目拟通过高速通行费收入实现预期收益，城市快速路、海河基础设施、城市道路管网工程项目拟通过代建收入、财政专项补贴、政府回购等综合形式实现预期收益。

图表8·截至2026年3月底公司主要在建基础设施建设项目

项目名称	总投资（亿元）	已投资（亿元）	建设进度	资本金到位情况
塘承高速滨海段	8.39	6.87	已运营	已到位
海河基础设施	196.20	185.23	在建	已到位
天津大道	80.99	120.69	在建	已到位
天津西站交通枢纽市政公用配套工程	150.00	148.29	在建	已到位
城市道路管网工程	534.99	419.02	在建	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	9.23	在建	已到位

宝坻温泉城互通改造工程	3.19	2.48	在建	已到位
侯台地区配套基础设施一期工程	108.60	66.68	在建	已到位
国家会展中心周边基础设施工程（一期、二期）	91.02	86.05	在建	已到位
分布式光伏发电项目	3.74	2.24	在建	已到位
金钟河大街南侧城市更新项目	135.99	38.39	在建	部分到位
设计之都核心区柳林街区城市更新项目	182.00	54.81	在建	部分到位
津沧高速改扩建项目	35.40	4.33	在建	部分到位
合 计	1546.51	1144.31	-	-

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

九、财务分析

公司提供了 2023—2025 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 2026 年 1—3 月财务数据未经审计。

合并范围方面，截至 2023 年底，公司合并范围内一级子公司共 16 家；2024 年，公司通过股权划出及稀释丧失对天津轨交实际控制权，同时注销减少 1 家一级子公司天津市津源投资发展有限公司；2025 年，公司新增设立 1 家一级子公司天津低空经济投资发展集团有限公司，同时将天津城产发展有限公司由二级子公司变更为一级子公司。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 16 家。公司合并范围变化涉及的子公司在公司合并口径中占一定比重，对公司资产负债表、利润表、现金流量表中科目均有一定影响。整体看，公司会计政策连续，财务数据可比性一般。

1 资产质量

2023—2025 年末，公司资产规模受项目建设持续投入及天津轨交出表综合影响波动下降；资产构成以收费高速公路等路桥资产、土地整理投入及特许经营权为主，资产质量较好，但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。

2023—2025 年末，公司资产规模波动下降，主要系项目建设持续投入及天津轨交出表综合影响所致，资产结构以非流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	2433.96	25.97	2014.60	27.45	2134.08	28.49	2153.36	28.71
货币资金	277.27	2.96	167.93	2.29	244.61	3.27	238.18	3.18
应收账款	106.45	1.14	97.04	1.32	104.74	1.40	110.35	1.47
其他应收款（合计）	211.09	2.25	100.73	1.37	102.64	1.37	100.53	1.34
存货	1491.64	15.92	1365.07	18.60	1383.97	18.47	1408.45	18.78
其他流动资产	337.67	3.60	279.33	3.81	282.91	3.78	281.83	3.76
非流动资产	6937.02	74.03	5323.33	72.55	5357.05	71.51	5347.93	71.29
其他权益工具投资	175.99	1.88	89.06	1.21	87.64	1.17	88.79	1.18
其他非流动金融资产	309.13	3.30	3.51	0.05	3.34	0.04	3.28	0.04
长期股权投资	285.59	3.05	1506.21	20.53	1514.41	20.22	1516.90	20.22
投资性房地产	154.80	1.65	90.79	1.24	90.66	1.21	90.66	1.21
固定资产（合计）	1449.32	15.47	1493.19	20.35	1479.03	19.74	1473.84	19.65
在建工程（合计）	4291.30	45.79	1680.54	22.90	1746.97	23.32	1742.77	23.23
无形资产	128.59	1.37	209.00	2.85	198.00	2.64	195.89	2.61

其他非流动资产	60.88	0.65	174.70	2.38	176.65	2.36	176.07	2.35
资产总额	9370.98	100.00	7337.93	100.00	7491.13	100.00	7501.30	100.00

注：为保持与前期数据一致性，存货中含合同资产；其他应收款（合计）中含应收利息和应收股利，固定资产（合计）中含固定资产清理，在建工程（合计）中含工程物资
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

（1）流动资产

2023—2025 年末，公司流动资产规模波动下降，年均复合下降 6.36%。截至 2025 年底，公司货币资金主要为银行存款，受限资金 1.95 亿元主要为保函保证金等，受限比例为 0.80%。公司应收账款主要为应收政府采购款、棚改工程款、货款、运营服务费和污水处理费等，其中，按单项计提坏账准备的应收账款账面余额 20.01 亿元，累计计提坏账准备 3.20 亿元，主要包括对曲靖市城市给排水总公司计提 1.05 亿元（计提比例 44.42%），对天津市静海经济开发区管理委员会计提 0.44 亿元（计提比例 85.60%），对天津市政建设计提 0.60 亿元（计提比例 100.00%）等；按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账面余额 91.17 亿元，累计计提坏账准备 3.23 亿元；从集中度看，应收账款前五名账面余额占比 45.11%，集中度一般。其他应收款以借款和往来款为主，前五名欠款方账面余额占比 73.75%，集中度较高，公司其他应收款累计计提坏账准备 1.73 亿元，考虑到公司应收类款项欠款单位主要为政府相关单位或地方国有企业，回收风险相对可控。公司存货主要为土地整理及房地产开发投入，累计计提跌价准备 9.43 亿元。公司其他流动资产主要包括专项应收款 255.91 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。

图表 10 • 公司 2025 年底主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	账面余额	占应收账款账面余额的比例（%）
天津市城乡建设和交通委员会	政府采购	16.81	15.12
天津市红桥区人民政府	棚改收入	16.66	14.99
天津市水务局	污水处理费	9.85	8.86
界首市住房和城乡建设局	污水处理服务费	3.45	3.10
中新天津生态城管理委员会	货款、运营服务等	3.38	3.04
合计	--	50.15	45.11

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	账面余额	占其他应收款账面余额的比例（%）
天津市排水有限责任公司	借款	30.56	29.62
天津市东丽区建设管理委员会	往来款	17.02	16.50
天津市乐城置业有限公司	往来款	12.32	11.94
天津国恒投资控股有限公司	往来款	8.50	8.24
天津市津南区集体土地房屋拆迁管理办公室	往来款	7.69	7.45
合计	--	76.09	73.75

注：天津市排水有限责任公司由天津市排水管理事务中心全资持股；天津市乐城置业有限公司由北京润置商业运营管理有限公司持股 51.00%，由置地公司持股 49.00%；天津国恒投资控股有限公司由天津市国资委持股 51.00%
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

2023—2025 年末，公司非流动资产规模波动下降，年均复合下降 12.12%。截至 2024 年底，公司其他权益工具投资和其他非流动金融资产分别较上年底大幅下降 49.39%和 98.86%，长期股权投资较上年底大幅增长 427.41%，主要为天津轨交出表，公司持有其 49.3056%股权，同时增持津投资本 30.00%股权和国兴资本 49.00%股权所致。截至 2025 年底，公司对外投资主要包括对天津轨交等天津市国有企业、银行机构、高速公路和基础设施建设项目公司的持股。公司投资性房地产包括津湾广场和海河意风区房产等房屋和建筑物。公司固定资产主要由路桥资产、土地、房屋及构筑物及机器设备等构成，截至 2025 年底累计计提折旧 277.03 亿元。截至 2024 年底，公司无形资产较上年底增长 62.53%，主要系当年购入公租房特许经营权所致，截至 2025 年底，公司无形资产主要为土地使用权 6.13 亿元和特许经营权 260.49 亿元，累计计提摊销 70.77 亿元。截至 2024 年底，公司在建工程较上年底下降 60.84%，主要系天津轨交出表后地铁工程随之减少所致，截至 2025 年底，公司在建工程主要包括道路工程、道路桥梁建设、海河

工程、高速公路建设工程、环境工程、城市更新项目等。其他非流动资产主要为天津轨交委托公司建设的西站交通枢纽配套市政工程项目 151.32 亿元和股权资产收购意向金 12.04 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 0.14%，整体变化不大。

截至 2025 年底，公司受限资产主要包括定期存单质押和保证金等货币资金、土地使用权及房屋等，账面价值总计 312.82 亿元，占总资产比重为 4.18%，公司资产受限比例较低。

2 资本结构

(1) 所有者权益

2023—2025 年末，公司所有者权益波动下降，其中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

2023—2025 年末，公司所有者权益波动下降。截至 2025 年底，公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 25.49%和 61.60%，占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底增加 4.10 亿元，主要系天津市国资委货币增资所致；资本公积较上年底增长 3.06%，少数股东权益下降 68.26%，主要系天津轨交股权划出并出表，同时津投资本、国兴资本股权划入综合影响所致。截至 2025 年底，公司实收资本较上年底增加 0.31 亿元，主要系天津市国资委货币增资所致；资本公积较上年底增加 10.10 亿元，主要系长期股权投资权益法核算的其他权益变动所致；少数股东权益增加 9.13 亿元，主要系新设及划入非全资控股子公司所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	738.59	23.87	742.69	25.70	742.99	25.49	742.99	25.47
资本公积	1732.23	55.99	1785.26	61.77	1795.36	61.60	1795.36	61.54
未分配利润	168.95	5.46	182.80	6.32	196.82	6.75	198.24	6.80
归属于母公司所有者权益合计	2704.78	87.42	2766.83	95.73	2781.91	95.45	2783.33	95.41
少数股东权益	389.09	12.58	123.49	4.27	132.62	4.55	134.04	4.59
所有者权益合计	3093.86	100.00	2890.32	100.00	2914.53	100.00	2917.37	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务数据整理

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.10%，整体较上年底变化不大。

(2) 负债

2023—2025 年末，公司负债总额波动下降；受天津轨交出表等影响，公司整体债务负担有所减轻，债务期限结构优化，但面临较大的短期集中兑付压力。

2023—2025 年末，公司负债总额波动下降；其中，2024 年负债总额下降主要系天津轨交出表后有息债务规模减少所致。负债结构以非流动负债为主。

图表 13 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	2308.13	36.77	906.06	20.37	887.42	19.39	855.47	18.66
短期借款	306.12	4.88	223.57	5.03	173.02	3.78	113.55	2.48
应付账款	155.03	2.47	86.30	1.94	91.30	1.99	83.27	1.82
其他应付款（合计）	88.01	1.40	72.53	1.63	57.90	1.27	58.51	1.28

一年内到期的非流动负债	931.65	14.84	367.07	8.25	401.09	8.76	433.95	9.47
其他流动负债	686.51	10.94	17.60	0.40	8.49	0.19	7.99	0.17
非流动负债	3968.99	63.23	3541.55	79.63	3689.18	80.61	3728.46	81.34
长期借款	2344.21	37.35	1502.26	33.78	1569.08	34.28	1680.34	36.66
应付债券	633.59	10.09	855.93	19.24	799.97	17.48	720.43	15.72
长期应付款（合计）	927.69	14.78	988.18	22.22	1128.22	24.65	1135.54	24.77
负债总额	6277.12	100.00	4447.61	100.00	4576.60	100.00	4583.93	100.00

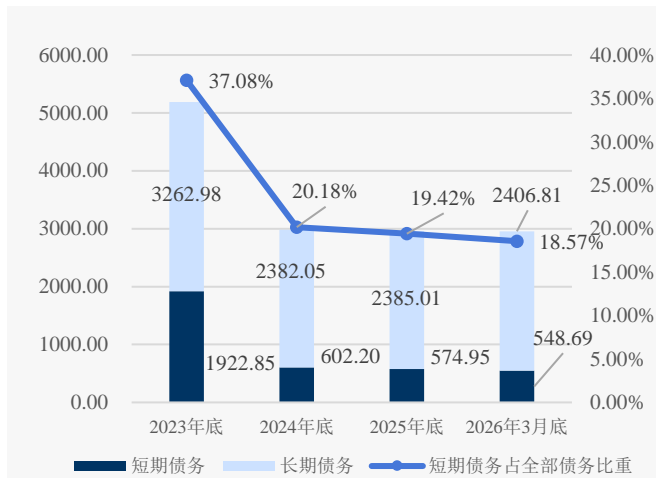
注：上表中其他应付款（合计）包含应付利息和应付股利；长期应付款（合计）为长期应付款项和专项应付款项之和
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务数据整理

截至2025年底，公司经营性负债主要体现为往来款、借款、暂收款和应付工程款。

全部债务方面，本报告将其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算。2023—2025年末，受天津轨交出表及化债政策支持影响，公司全部债务持续下降，年均复合下降24.45%；短期债务占比持续下降，债务期限结构持续优化。从债务指标来看，2023—2025年末，公司资产负债率波动下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续下降。公司整体债务负担有所减轻。

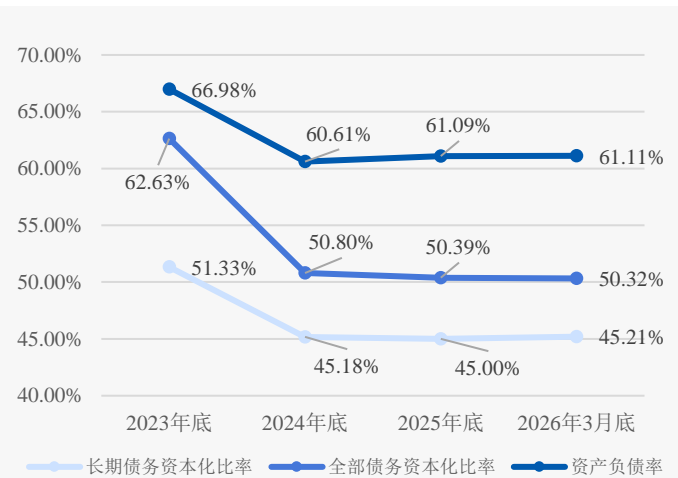
截至2026年3月底，公司负债总额较上年底增长0.16%，整体变化不大。同期末，公司全部债务2955.50亿元，较上年底变化不大，债务结构以长期债务为主（占81.43%）。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高0.01个百分点、下降0.06个百分点和提高0.20个百分点，整体看，公司债务负担指标表现尚可。

图表 14 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 15 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务数据及公司提供资料整理

从债务期限分布看，以截至2026年3月底全部债务数据为基础测算，公司将于一年内到期的有息债务合计548.69亿元，公司面临较大的短期集中兑付压力。

3 盈利能力

随着天津轨交出表，2025年起公司主营业务板块中不再包含毛利率为负的轨道交通业务。2023—2025年，公司营业总收入波动下降，政府补助及投资收益对利润总额贡献较大，期间费用对利润形成一定侵蚀，盈利指标表现较好。

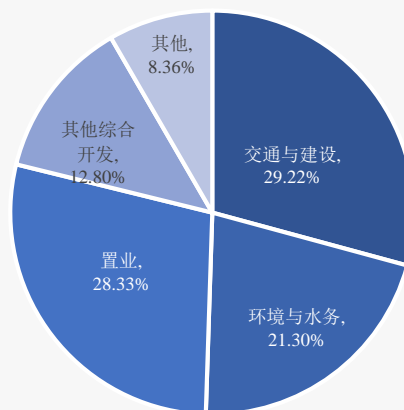
2023—2025年，公司营业总收入波动下降，营业利润率持续增长。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	228.31	237.98	218.50	37.24
营业成本	167.29	175.01	157.32	24.27
期间费用	80.47	77.95	52.28	11.26
其他收益	52.22	49.37	5.12	0.59
投资收益	8.26	7.51	11.23	1.94
营业外收入	9.78	12.21	19.65	0.25
资产减值损失	-4.12	-3.94	-5.94	0.00
利润总额	31.83	35.28	31.90	3.80
营业利润率（%）	20.59	21.32	25.42	33.12
总资本收益率（%）	1.02	1.47	1.11	--
净资产收益率（%）	0.82	0.96	0.96	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 17 • 2025 年公司主营业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从期间费用看，2023—2025 年，公司费用总额持续下降，其中 2025 年，公司费用构成以管理费用（占比 19.18%）和财务费用（占比 69.93%）为主。2023—2025 年，公司期间费用率²分别为 35.25%、32.75%和 23.92%。公司费用规模较大，对整体利润形成一定侵蚀。

2023—2025 年，公司投资收益波动增长，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；其他收益持续下降，2025 年降幅较大主要系轨道交通运营补贴随天津轨交出表所致，营业外收入持续增长，主要为政府补助；公司资产减值损失波动增长，其中商誉减值损失分别为 1.70 亿元、1.56 亿元和 0.08 亿元，存货跌价损失分别为 2.32 亿元、2.38 亿元和 5.86 亿元。同期，公司利润总额波动增长，政府补助及投资收益对利润总额贡献较大。

盈利指标方面，2023—2025 年，公司总资本收益率及净资产收益率波动增长，盈利指标表现较好。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2025 年全年的 17.04%；利润总额相当于 2025 年全年的 11.90%。

4 现金流

2023—2025 年，公司经营活动现金流持续净流入，收入实现质量良好，投资活动现金流量净额持续为负；2024 年以来，公司融资节奏放缓，筹资活动现金流量净额由正转负。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	367.58	622.25	321.90	59.81
经营活动现金流出小计	227.78	421.56	194.79	58.94
经营活动现金流量净额	139.80	200.69	127.11	0.87
投资活动现金流入小计	155.21	151.02	55.54	13.01
投资活动现金流出小计	259.02	290.30	84.70	21.86
投资活动现金流量净额	-103.81	-139.27	-29.16	-8.85
筹资活动前现金流量净额	35.99	61.41	97.95	-7.98
筹资活动现金流入小计	2970.45	2625.61	925.54	207.29
筹资活动现金流出小计	2944.95	2757.00	946.42	205.78
筹资活动现金流量净额	25.49	-131.40	-20.88	1.51
现金收入比（%）	119.25	121.47	127.35	128.50

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务数据整理

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%。

经营活动方面，公司经营活动现金流以经营业务款项收支和往来款为主。2023—2025 年，公司经营活动现金流入和经营活动现金流出均波动下降，经营活动现金流量净额波动下降但持续净流入，现金收入比持续增长，综合考虑项目回款情况，公司收入实现质量良好。

投资活动方面，2023—2025 年，受天津轨交出表影响，公司投资活动现金流入持续下降，投资活动现金流出波动下降。公司作为天津市规模最大的城市基础设施建设主体，所承担的各类项目较多，主要包括高速公路铺建、城市快速路扩建、污水处理厂建设、房地产开发和城市更新等，公司投资活动现金流量净额持续为负。

公司主要通过财政划拨资金和银行借款、债券滚续实现持续发展，2023—2025 年，天津轨交出表叠加化债政策背景下公司融资节奏放缓，公司筹资活动现金流入及流出规模均大幅减少，筹资活动现金流量净额由正转负。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金为净流入，主要为经营性业务收支和往来款收支；投资活动现金为净流出；筹资活动现金净流入。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱、长期偿债指标表现一般，间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	105.45	222.35	240.48	251.72
	速动比率 (%)	40.83	71.69	84.53	87.08
	现金短期债务比 (倍)	0.14	0.28	0.44	0.45
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	120.83	133.06	104.19	--
	全部债务/EBITDA (倍)	42.92	22.43	28.41	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	2.03	2.28	2.81	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2023—2025 年末，公司流动比率和速动比率均持续增长，流动资产对流动负债的保障程度持续提高；现金短期债务比持续增长，但现金类资产对短期债务的保障程度尚较弱。截至 2026 年 3 月底，公司短期偿债指标表现较上年末均有所提高。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023—2025 年，公司 EBITDA 波动下降，EBITDA 利息倍数持续增长，EBITDA 对利息的覆盖程度很强；全部债务/EBITDA 波动下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度很弱。

截至 2025 年底，公司对外担保余额为 128.26 亿元（见附件 1-3），担保比率为 4.40%。被担保对象均为国有控股企业，公司或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 4269.41 亿元，尚未使用授信额度 2039.22 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6 公司本部财务分析

公司资产、负债和所有者权益主要来自公司本部，公司营业总收入主要来自子公司。

截至 2025 年底，公司本部资产总额、负债总额和所有者权益分别为 5695.43 亿元、3078.73 亿元和 2616.70 亿元，分别占合并口径的 76.03%、67.27%和 89.78%。2025 年，公司本部营业总收入为 0.42 亿元，仅占合并口径的 0.19%，公司收入主要来自子公司，本部业务收入占比小，主要承担协调及管理职责。

十、ESG 分析

公司注重安全生产与环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构健全，内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，联合资信未发现公司曾发生重大安全责任事故，未发现公司存在污染与废物排放等相关严重监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，且建立了完善的内部管理制度和健全的法人治理结构。2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，联合资信未发现公司高管存在因重大违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十一、外部支持

公司实际控制人具有非常强的综合实力，公司作为天津市规模最大的城市基础设施建设主体，在资本金注入、专项资金拨付、资产划转及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系天津市国资委。2023—2025 年，天津市地区生产总值（GDP）及一般公共预算收入持续增长，政府债务规模大。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为天津市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。公司在资本金注入、专项资金拨付、资产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

2023—2025 年，天津市国资委以现金形式分别向公司注资 4.34 亿元、4.10 亿元和 0.31 亿元，计入“实收资本”。

专项资金拨付和资产划转

2023 年，公司新增天津市财政局和区级财政局拨付的专项资金和政府债专项资金共计 40.11 亿元，新增天津市财政局拨付的京沪高铁等七条铁路等建设项目资金共计 26.23 亿元，接收无偿划转资产、股权共计 0.34 亿元；2024 年，天津市国资委将国兴资本 49.00% 股权和津投资本 30.00% 股权价值共计 273.35 亿元划入公司；均计入“资本公积”。2025 年，公司收到天津市国资委增资 0.49 亿元，接收无偿划入资产 0.09 亿元，均计入“资本公积”。

政府补助

2023—2025 年，公司分别确认政府补助 61.78 亿元、60.07 亿元和 24.70 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

十二、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模影响很小。本期债项发行后，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对发行前、后长期债务的保障程度变化不大，仍相对较弱。

1 本期债项对公司现有债务的影响

按本期债项计划发行上限（10.00 亿元）测算，分别相当于 2025 年底公司长期债务和全部债务的 0.42% 和 0.34%，对公司现有债务规模影响很小。

截至 2025 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 61.09%、50.39% 和 45.00%，以公司 2025 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期债项按上限金额发行后，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 61.15%、50.47% 和 45.11%，考虑到本期债项募集资金拟用于偿还公司债券本金，公司实际债务水平将低于预测值。

2 本期债项偿还能力

从指标上看，以 2025 年（底）数据测算，本期债项按上限金额发行后，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对发行前、后长期债务的保障程度变化不大，仍相对较弱。

图表 20 • 本期债项偿还能力测算

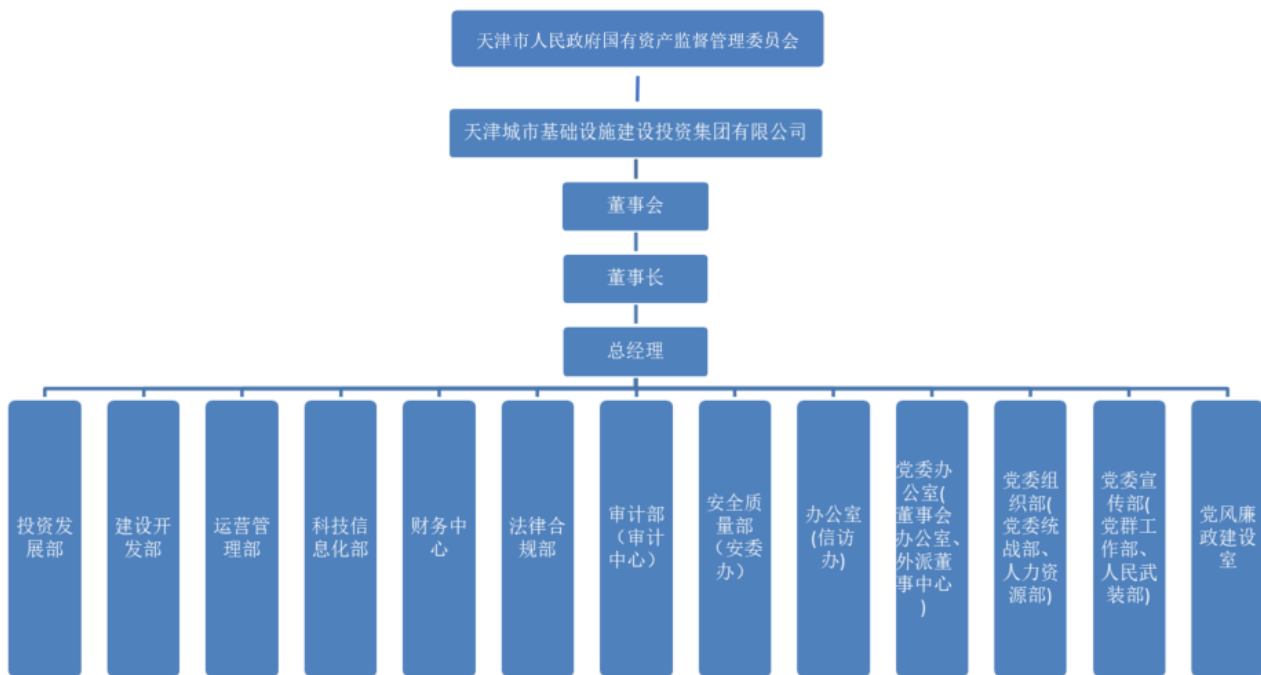
项目	2025 年
发行前长期债务（亿元）	2385.0059
经营现金流入/发行前长期债务（倍）	0.1350
经营现金/发行前长期债务（倍）	0.0533
发行前长期债务/EBITDA（倍）	22.8906
发行后长期债务*（亿元）	2395.0059
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.1344
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.0531
发行后长期债务/EBITDA（倍）	22.9866

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额；经营现金指经营活动现金流量净额；表中为 2025 年（底）数据
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

十三、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行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，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构及组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司合并口径一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例
天津市海河建设发展投资有限公司	城市基础设施、环保项目、房地产开发项目投资及管理	100.00%
天津市政投资有限公司	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	100.00%
天津城投集团资产管理有限公司	资产管理服务等	100.00%
天津高速公路集团有限公司	公路工程建设开发等	100.00%
天津城投公共租赁住房运营有限公司	非居住房地产租赁等	100.00%
天津市建设投资有限公司	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等	96.44%
天津海河金岸投资建设开发有限公司	土地整治、工程管理、园林绿化工程施工等	50.00%
天津金融城开发有限公司	土地整理与招商、房地产开发经营等	100.00%
天津城市更新建设发展有限公司	房地产开发经营等	100.00%
天津城投创展租赁有限公司	融资租赁业务等	80.00%
天津市环境建设投资有限公司	城市基础设施及其配套公用设施等投资、咨询、策划及运营	100.00%
天津海德宏业有限公司	房地产开发、销售、物业管理	100.00%
天津市海河耀城房地产投资有限公司	房地产投资等	100.00%
天津生态城投资开发有限公司	土地整理、房屋拆迁、住房租赁、园区管理服务	34.00%
天津低空经济投资发展集团有限公司	航空运营支持服务、航空运输设备销售、智能无人飞行器制造销售等	100.00%
天津城产发展有限公司	房地产开发经营等	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司对外担保情况（截至 2025 年底）

被担保单位	被担保单位性质	担保余额（亿元）	担保到期时间
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	8.22	2027-01-03
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	1.44	2028-07-09
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	12.64	2028-08-30
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	0.13	2036-12-17
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	2.09	2029-12-29
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	5.49	2029-12-29
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	1.75	2029-12-31
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	2.62	2053-01-15
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	0.66	2029-12-30
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	3.00	2028-07-01
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	4.80	2031-08-28
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	3.70	2026-07-24
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	3.00	2029-08-28
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	2.00	2026-11-12
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	国有控股	0.32	2027-03-27
天津子牙经济开发集团有限公司	国有控股	2.00	2030-12-25
天津海河教育园区投资开发有限公司	国有控股	28.51	2026-11-29
天津市地下铁道集团有限公司	国有控股	2.86	2029-03-30
天津市地下铁道集团有限公司	国有控股	27.30	2028-12-27
天津乐城置业有限公司	国有控股	15.68	2039-12-31
天津津城绿地房地产开发有限公司	国有控股	0.06	2027-12-09
合计	--	128.26	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	277.74	168.35	251.54	246.88
应收账款（亿元）	106.45	97.04	104.74	110.35
其他应收款（合计）（亿元）	211.09	100.73	102.64	100.53
存货（亿元）	1491.64	1365.07	1383.97	1408.45
长期股权投资（亿元）	285.59	1506.21	1514.41	1516.90
固定资产（合计）（亿元）	1449.32	1493.19	1479.03	1473.84
在建工程（合计）（亿元）	4291.30	1680.54	1746.97	1742.77
资产总额（亿元）	9370.98	7337.93	7491.13	7501.30
实收资本（亿元）	738.59	742.69	742.99	742.99
少数股东权益（亿元）	389.09	123.49	132.62	134.04
所有者权益（亿元）	3093.86	2890.32	2914.53	2917.37
短期债务（亿元）	1922.85	602.20	574.95	548.69
长期债务（亿元）	3262.98	2382.05	2385.01	2406.81
全部债务（亿元）	5185.83	2984.25	2959.95	2955.50
营业总收入（亿元）	228.31	237.98	218.50	37.24
营业成本（亿元）	167.29	175.01	157.32	24.27
其他收益（亿元）	52.22	49.37	5.12	0.59
利润总额（亿元）	31.83	35.28	31.90	3.80
EBITDA（亿元）	120.83	133.06	104.19	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	272.27	289.07	278.26	47.86
经营活动现金流入小计（亿元）	367.58	622.25	321.90	59.81
经营活动现金流量净额（亿元）	139.80	200.69	127.11	0.87
投资活动现金流量净额（亿元）	-103.81	-139.27	-29.16	-8.85
筹资活动现金流量净额（亿元）	25.49	-131.40	-20.88	1.51
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.36	2.33	2.16	--
存货周转次数（次）	0.12	0.12	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	119.25	121.47	127.35	128.50
营业利润率（%）	20.59	21.32	25.42	33.12
总资本收益率（%）	1.02	1.47	1.11	--
净资产收益率（%）	0.82	0.96	0.96	--
长期债务资本化比率（%）	51.33	45.18	45.00	45.21
全部债务资本化比率（%）	62.63	50.80	50.39	50.32
资产负债率（%）	66.98	60.61	61.09	61.11
流动比率（%）	105.45	222.35	240.48	251.72
速动比率（%）	40.83	71.69	84.53	87.08
经营现金流动负债比（%）	6.06	22.15	14.32	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.28	0.44	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	2.03	2.28	2.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.92	22.43	28.41	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自三年联审审计报告；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 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、将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	95.48	55.18	88.62	74.26
应收账款（亿元）	0.47	0.47	0.22	0.22
其他应收款（合计）（亿元）	1178.60	1207.21	767.90	767.71
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	2026.34	2589.28	2660.15	2663.74
固定资产（合计）（亿元）	282.55	353.91	350.50	350.56
在建工程（合计）（亿元）	667.08	668.23	712.36	706.84
资产总额（亿元）	4899.31	5555.37	5695.43	5680.59
实收资本（亿元）	738.59	742.69	742.99	742.99
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	2033.17	2582.82	2616.70	2616.78
短期债务（亿元）	607.81	373.07	364.57	377.63
长期债务（亿元）	767.65	1100.34	951.94	887.93
全部债务（亿元）	1375.46	1473.41	1316.52	1265.56
营业总收入（亿元）	0.64	0.60	0.42	0.07
营业成本（亿元）	0.22	0.32	0.01	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	11.65	27.02	29.17	0.08
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.27	0.16	0.17	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	308.69	252.84	178.88	44.90
经营活动现金流量净额（亿元）	10.14	-15.79	24.63	-20.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-21.21	9.68	-16.37	0.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	58.93	-17.29	25.19	5.88
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.73	1.27	1.22	--
存货周转次数（次）	18.15	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	41.25	27.16	41.35	2.81
营业利润率（%）	47.92	42.44	43.04	76.77
总资本收益率（%）	0.48	0.78	0.87	--
净资产收益率（%）	0.57	1.05	1.11	--
长期债务资本化比率（%）	27.41	29.87	26.68	25.34
全部债务资本化比率（%）	40.35	36.32	33.47	32.60
资产负债率（%）	58.50	53.51	54.06	53.93
流动比率（%）	108.67	178.71	162.95	157.38
速动比率（%）	108.67	178.71	162.95	157.38
经营现金流动负债比（%）	0.60	-1.52	2.13	--
现金短期债务比（倍）	0.16	0.15	0.24	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自三年联审审计报告；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；4. “/”表示数据未获取，“--”代表数据不适用，“*”表示分母为 0

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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%
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

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，联合资信将在本期债项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“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债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，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，如发现有重大变化，或出现可能对公司或本期债项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。