

天津市静海城市基础设施建设投资 集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6703号

联合资信评估股份有限公司通过对天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持天津市静海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AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十九日

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

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市静海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，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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2024 年 11 月 29 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/29

评级观点

跟踪期内，天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是天津市静海区重要的基础设施建设主体，并负责区域内的供热业务，业务在区域内具备专营优势。2023 年，静海区地区生产总值和一般公共预算收入均同比增长，公司外部发展环境良好且持续获得有力的外部支持。公司在治理结构和管理制度方面均未发生重大变化，公司总经理发生变更。公司营业总收入仍主要来自代建和供热业务，基础设施建设项目回款进度滞后，同时面临较大的投资压力；供热业务收入同比小幅增长，业务可持续性强；供热工程项目投资支出压力不大。公司资产结构较为均衡，应收类款项回收期限存在不确定性，存货中项目结算和回款受政府财政资金安排影响较大，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性较弱；所有者权益中实收资本和资本公积占比高，权益结构稳定性好；有息债务对债券融资依赖度较高，实际债务负担重，2024 年面临较大的集中兑付压力；利润总额对政府补贴依赖度很高，盈利指标表现较弱；公司短、长期偿债指标均表现一般，间接融资渠道有待拓宽，存在一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资产划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，公司将在静海区的基础设施建设业务中发挥积极作用，经营业务有望保持平稳发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司财务杠杆水平大幅降低，债务负担进一步减轻，偿债指标表现明显优化；公司获得大量优质资产注入，资本实力显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降，政府支持明显减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2023 年，静海区地区生产总值同比增长 2.0%，一般公共预算收入同比增长 6.2%，为公司提供了良好的外部环境。
- **业务具备区域专营优势。**跟踪期内，公司仍是天津市静海区重要的基础设施建设主体，并负责区域内的供热业务，业务在区域内具备专营优势。
- **持续获得有力的外部支持。**自成立以来，公司在资产划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。2009 年，静海区政府无偿划拨给公司 70726.84 亩团泊湖水水库湖面使用权，评估价值 122.85 亿元；2009—2020 年，静海区政府多次无偿划拨路桥资产，合计增加资本公积 18.24 亿元；无偿划拨团泊湖岛屿土地使用权，增加资本公积 41.13 亿元。2023 年，公司收到财政补贴 3.24 亿元。

关注

- **实际债务负担重且短期偿债压力较大。**截至 2024 年 3 月底，公司有息债务合计 151.71 亿元，考虑到公司资产中路桥资产、岛屿土地使用权和湖面使用权规模大，公司实际债务负担重；同期末，现金短期债务比为 0.19 倍，公司存在较大的短期偿债压力。
- **资产流动性仍较弱。**公司应收类款项回收期限存在不确定性，存货中项目结算和回款受政府财政资金安排影响较大，对公司资金形成较大占用，整体资产流动性仍较弱。
- **在建项目待投资规模较大，投资支出压力较大。**截至 2024 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目计划总投资 228.57 亿元，已完成投资 115.31 亿元，待投资规模较大，投资支出压力较大。
- **面临一定或有负债风险。**截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额合计 197.73 亿元，担保比率为 85.29%。公司对外担保对象主要为区域内国有企业，但考虑到对外担保规模较大，区域集中度高，公司面临一定或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	5
			盈利能力	5
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA ⁺

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

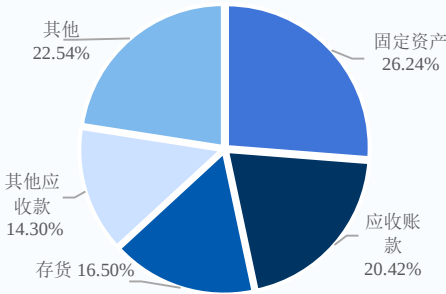
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	12.35	13.73	13.83	9.79
资产总额（亿元）	422.27	455.10	485.33	490.24
所有者权益（亿元）	229.89	230.87	231.84	232.16
短期债务（亿元）	76.77	73.55	72.33	52.67
长期债务（亿元）	72.17	62.88	81.19	99.04
全部债务（亿元）	148.94	136.43	153.52	151.71
营业总收入（亿元）	11.35	10.94	8.46	1.84
利润总额（亿元）	0.82	1.00	0.82	0.04
EBITDA（亿元）	3.20	3.53	4.06	--
经营性净现金流（亿元）	16.59	54.11	2.68	-2.49
营业利润率（%）	-3.80	-3.03	-13.40	-8.44
净资产收益率（%）	0.35	0.43	0.35	--
资产负债率（%）	45.56	49.27	52.23	52.64
全部债务资本化比率（%）	39.32	37.14	39.84	39.52
流动比率（%）	215.69	170.08	171.63	190.40
经营现金流动负债比（%）	15.65	37.13	1.71	--
现金短期债务比（倍）	0.16	0.19	0.19	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	1.39	1.28	1.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	46.60	38.66	37.78	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	376.61	398.39	415.08	424.26
所有者权益（亿元）	227.62	228.98	230.46	230.59
全部债务（亿元）	99.77	70.49	72.51	71.78
营业总收入（亿元）	6.34	8.07	5.42	0.52
利润总额（亿元）	1.32	1.36	1.33	0.13
资产负债率（%）	39.56	42.52	44.48	45.65
全部债务资本化比率（%）	30.47	23.54	23.93	23.74
流动比率（%）	218.94	135.28	146.97	147.50
经营现金流动负债比（%）	9.36	60.01	-2.52	--

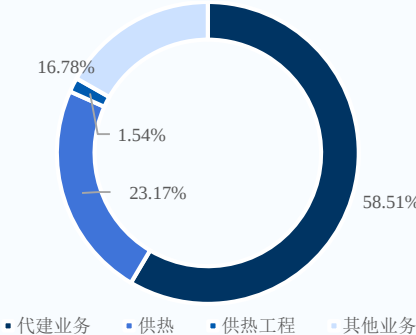
注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2024 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径将其他应付款和其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；4.“--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

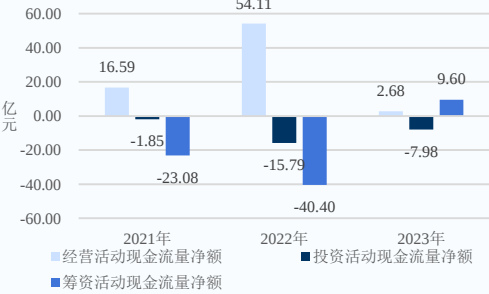
2023 年底公司资产构成



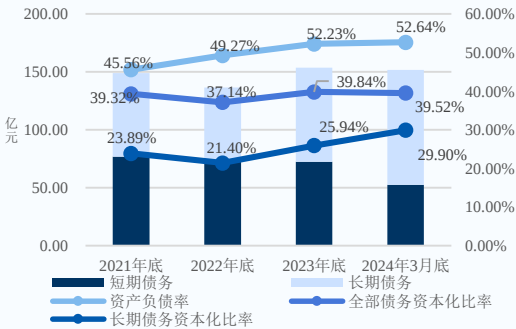
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务情况



主体评级历史

主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2023/11/29	张永嘉 谢哲	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/模型通过链接可查询；“--”代表历史评级报告未披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张永嘉 zhangyj@lhratings.com

项目组成员：刘哲 liuzhe@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司唯一股东及实际控制人未发生变化，仍为天津市静海区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“静海区国资委”）。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 51.00 亿元。

公司是天津市静海区重要的基础设施建设主体，并负责区域内的供热业务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设财务中心、审计法务部、工程管理部、资产经营部和投资部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 5 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 485.33 亿元，所有者权益 231.84 亿元（含少数股东权益 2.26 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 8.46 亿元，利润总额 0.82 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 490.24 亿元，所有者权益 232.16 亿元（含少数股东权益 2.26 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.84 亿元，利润总额 0.04 亿元。

公司注册地址：天津市静海区静海镇旭华道 76 号；法定代表人：庞洪彦。

三、宏观经济和政策环境分析

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

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

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

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。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能

性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

静海区交通便利，全区内联外通水平不断提升，产业基础良好。2023 年，静海区地区生产总值和一般公共预算收入均实现了不同程度增长，经济及财政实力较强，政府债务负担很重。整体看，公司经营发展的外部环境良好。

静海区位于天津市西南部，区域面积 1475.68 平方公里，下辖 1 个街道办、18 个乡镇、383 个行政村、41 个居委会。截至 2023 年底，静海区常住人口 77.64 万人。

静海区交通便利，北倚京津、南通江浙，东临滨海、西接雄安，处在京沪和雄滨走廊的重要节点，是连通雄安新区、滨海新区的通道，京沪铁路、京沪高铁和京沪、津沧、荣乌、津石等高速公路贯穿全境。静海区拥有一个国家级园区 1 个，系子牙经济技术开发区，是全国第一家以循环经济为主导产业的国家级经济技术开发区，重点发展循环经济和新能源、新能源汽车等产业；国家级合作示范区 1 个，为中日（天津）健康产业发展合作示范区，是国家发改委批准的 6 个中日地方发展合作示范区之一，以康养产业、医疗产业、教育产业和体育产业为主导产业；天津静海经济开发区（高新产业园）是天津市人民政府批准的省级开发区，重点发展智能制造、生物医药等产业；市级工业园区 3 个，为大邱庄工业园、静海国际商贸物流园和唐官屯加工物流园。截至 2023 年底，静海区国家高新技术企业累计 524 家，拥有 A 股主板上市企业 2 家。

图表 1 • 静海区主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	497.23	476.53	501.16
GDP 增速（%）	3.1	-3.5	2.0
固定资产投资增速（%）	1.7	-3.6	-18.4
三产结构	4.9: 50.8: 44.3	6.3: 48.7: 45.0	5.7: 46.6: 47.7
规模以上工业增加值增速（%）	/	-5.8	0.9
人均 GDP（万元）	/	/	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《天津市静海区 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，静海区地区生产总值同比增长 2.0%，其中，第一产业同比下降 2.4%，第二产业同比增长 3.0%，第三产业同比增长 1.6%。同期，静海区固定资产投资增速同比下降 18.4%。根据《静海区地区生产总值季报（2024 一季度）》，2024 年 1—3 月，静海区地区生产总值同比增长 4.5%，其中，第一产业同比增长 4.6%，第二产业同比增长 6.9%，第三产业同比增长 2.4%。

图表 2 • 静海区主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	48.61	37.93	40.26
一般公共预算收入增速（%）	12.7	-22.0	6.2
税收收入（亿元）	30.52	27.53	27.45
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	62.78	72.59	68.17
一般公共预算支出（亿元）	83.37	73.38	93.10
财政自给率（%）	58.31	51.69	43.25
政府性基金收入（亿元）	20.33	26.10	7.81
地方政府债务余额（亿元）	448.39	526.23	593.94

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据静海区财政决算报告及预算执行报告，2023 年，静海区一般公共预算收入同比增长 6.2%，规模在天津市 16 个区县中排名第 8。截至 2023 年底，静海区政府债务余额合计 593.94 亿元，其中一般债务余额 149.39 亿元，专项债务余额 444.55 亿元，政府债务负担很重。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本仍为 51.00 亿元，公司唯一股东和实际控制人仍为静海区国资委。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是天津市静海区重要的基础设施建设主体，并负责区域内的供热业务，业务在区域内具备专营优势。

静海区主要基础设施建设主体情况见图表 4，除公司外，静海区区域内基础设施建设主体还包括天津静泓投资发展集团有限公司（以下简称“静泓投资”）和天津子牙循环经济产业投资发展有限公司（以下简称“子牙投资”），其中，静泓投资负责区域内水务、交通基础设施、垃圾处理、国有办公房产的建设管理和运营维护等职能；子牙投资负责天津子牙经济技术开发区内的基础设施建设和土地整理等业务。总体看，静海区主要平台企业分工较明确。

图表 3 • 静海区主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
公司	静海区国资委	静海区基础设施建设和供热业务运营	485.33	231.84	8.46	0.82	52.23
静泓投资	静海区国资委	静海区水务、交通基础设施、垃圾处理、国有办公房产的建设管理和运营维护	/	/	/	/	/
子牙投资	天津子牙经济技术开发区有限公司	天津子牙经济技术开发区内的基础设施建设和土地整理等	/	/	/	/	/

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数；“/”代表数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部债务过往履约情况良好，联合资信未发现公司本部和重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：911202236877260509），截至 2024 年 5 月 31 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：911202236818569703），截至 2024 年 5 月 21 日，子公司天津市静海区科慧热力有限责任公司（以下简称“科慧热力”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部和重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

2024 年 7 月 17 日，公司对外发布《关于公司总经理离任的公告》（以下简称“公告”）。公告称，公司原总经理吕俊博因工作内容调整等原因被免去总经理职务，不涉及董事职务变更。在新任总经理到任前，由公司法定代表人代为履行总经理相关职责。

除上述高管人员变动外，跟踪期内，公司在治理结构和管理制度均未发生重大变化。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比有所下降，营业总收入仍主要来自代建和供热业务，综合毛利率有所下降。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自代建和供热业务。2023 年，公司营业总收入同比下降 22.67%，主要系代建业务收入下降所致。同期，受供热业务亏损扩大影响，公司综合毛利率有所下降。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.84 亿元，相当于 2023 年全年的 21.75%；同期，公司综合毛利率为-6.39%。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
代建业务	7.10	64.87	8.16	4.95	58.55	8.03	0.00	0.00	--
供热	1.95	17.81	-16.93	1.96	23.18	-26.97	1.24	67.64	-5.34
供热工程	0.38	3.48	72.87	0.13	1.52	52.75	0.02	1.33	49.10
商品房销售	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
其他	1.51	13.80	3.31	1.42	16.75	-12.31	0.58	31.03	-11.06
合计	10.94	100.00	5.34	8.46	100.00	-2.81	1.84	100.00	-6.39

注：其他业务主要包括利息收入、代收电费、机动车检测、租赁及商品销售等；“--”表示数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

(1) 代建业务

2023 年，公司代建业务收入同比显著下降，毛利率保持基本稳定；基础设施建设项目整体回款进度滞后，且面临较大的投资压力。

公司基础设施代建业务主要由公司本部和子公司天津中冶团泊城乡发展有限公司（以下简称“团泊城乡”，公司持股比例 70.00%）负责经营。跟踪期内，该业务模式、业务区域和结算方式均未发生变动。公司与静海区人民政府及相关部门签订相关协议，项目建设期主要由公司负责融资，待工程完工并经静海区人民政府及相关部门确认后，公司按工程成本加成一定比例确认收入，具体回款时间由静海区人民政府结合财政情况而定。

账务处理方面，公司将前期投入的开发成本计入“存货”，项目委托方对项目进行回购时公司根据建设成本加成一定比例确认收入并同时结转成本，回款计入“销售商品、提供劳务收到的现金”。

2023 年，公司代建业务收入 4.95 亿元，同比下降 30.28%。2024 年 1—3 月，公司未确认代建业务收入。

截至 2024 年 3 月底，公司已完工代建项目拟回款金额 35.86 亿元，已回款 7.74 亿元；主要在建基础设施项目计划总投资金额为 254.70 亿元，已完成投资 125.47 亿元，待投资规模较大，累计回款 66.28 亿元，整体回款进度滞后。

图表 5 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	运作模式	建设期（年）	总投资额	已投资额	累计回款金额
大邱庄示范小城镇农民安置房建设项目	委托代建	2012~2025	214.30	106.89	64.16
国家储备林项目	委托代建	2017~2023	8.67	4.45	0.00
静海区 2018 年生态储备林一期工程项目 ¹	自建自营	2019~2024	11.11	4.82	0.00
静海新城北海片区市政基础设施配套工程一期项目	委托代建	2020~2024	2.87	1.72	2.12
静海新城北海片区市政基础设施配套工程二期项目	委托代建	2020~2024	1.02	0.13	

¹ 静海区 2018 年生态储备林一期工程项目为自营项目，已于 2019 年秋季开展大规模播种。此项目经营收益来源包括苗圃出售、林下经济作物、定向林业补贴等，项目计算期 10 年内（建设期 5 年、运营期 5 年）预计分别实现收入 12.17 亿元和利润 7800.00 万元。

团泊新城西区供热站二期工程项目	自建自营	2021~2023	0.86	0.82	0.00
唐官屯专用线项目	自建自营	2022~2023	4.41	2.07	0.00
北京协和医学院天津医院附属区一期项目综合能源站工程项目	委托代建	2022~2022	1.24	1.03	0.00
北京协和医学院天津医院附属区35KV变电站工程项目	委托代建	2022~2023	0.47	0.40	0.00
北京协和医学院天津医院生活附属区一期项目	自建自营	2023~2025	7.25	2.23	0.00
静海区小城镇供热工程一期项目	自建自营	2022~2025	2.50	0.91	0.00
合计	--	--	254.70	125.47	66.28

资料来源：公司提供

（2）供热及供热工程

公司供热及供热工程业务区域专营性强。2023 年，公司供热面积及用热户数均同比增长，供热业务收入同比小幅增长，业务可持续性较强；供热工程项目投资支出压力不大。

公司供热和供热工程业务主要由全资子公司科惠热力负责，业务覆盖静海区全区 80.00% 以上的区域，包括静海区西城区、东城区新开发楼盘、北环工业区以及团泊部分地区等静海区绝大多数地区，区域专营性强。2023 年，科惠热力供热面积和用热户数均实现同比增长；同期，公司供热收入同比小幅增长，毛利率同比下降 10.04 个百分点至-26.97%，主要系当年实际停暖户数增加，同时政府要求提高温度标准、相应供热成本同比增加所致。

供热价格方面，自 2014 年至今持续保持稳定，居民供热价格 25.00 元/平方米，商用供热 40.00 元/平方米，用户每年 12 月底前缴足。

图表 6 • 公司供热业务情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
供热面积（万平方米）	927.28	945.46	987.23
热源管网（公里）	969.00	1041.58	1064.62
供热量（吨）	92532	94482	99227
销售单价（元/月/平方米）			
其中：居民	25.00	25.00	25.00
公用事业	40.00	40.00	40.00
商用	40.00	40.00	40.00
年均成本（元/季/平方米）	24.70	22.16	25.23

资料来源：公司提供

热源供应方面，公司主要通过从静海热电厂或天津市静海区万达热力有限公司购买热源，经自有管网输送后为客户提供供暖服务，剩余部分主要通过外购天然气及煤炭等作为能源，以自有锅炉烧热的方式来提供。

公司供热工程业务主要是铺设供热管网；管网铺设工程为一次网（即热力主干线，由热源厂或区域锅炉房至各个换热站的热力管线）至居民小区每家每户的管网铺设，主要为新开发小区的供热工程及老城区的供热改造。科惠热力与新开发商或者老城区的居民用户签订《供热施工合同》，根据项目施工难度、钢材、人力等成本确定项目预算，由开发商或用户根据确定的工程款一次性全额预付工程款项。2023 年和 2024 年 1—3 月，公司供热工程分别实现收入 0.13 亿元和 0.02 亿元。

截至 2023 年底，公司在建供热工程主要有静海区小城镇供热工程一期项目、团泊新城西区供热站二期工程等多个项目，项目总投资 6.72 亿元，已投资 2.78 亿元；拟建项目包括天津市静海区供热设施提升改造及建设项目和静海新城电厂片规划地块供热工程 2 个项目，计划总投资 8.55 亿元。公司供热工程整体投资支出压力不大。

（3）商品房销售

跟踪期内，公司仍未确认商品销售收入。

公司商品房销售板块主要为商品房和还迁房项目，还迁房项目主要由下属子公司天津市荣馨泰置业投资有限公司（以下简称“荣馨泰”）负责，荣馨泰具备房地产开发二级资质。

荣馨泰负责的还迁房项目所在区域为天津市静海区，目前已建成荣园、静园里和海盛中心花园项目。其中，静园里和海盛中心花园项目为还迁房，开发资金由公司自行筹集，销售准则均为优先安置还迁户，剩余商品房按照市场价格进行出售。静园里和海盛中心花园剩余未销售部分主要为商铺，公司计划自持，暂无销售计划。

截至 2024 年 3 月底，公司已完工房地产项目总投资 10.97 亿元，总建筑面积 13.63 万平方米，已销售面积 10.14 万平方米，实现回款 9.22 亿元。因相关验收手续未办妥，暂未达到交付条件，2017 年后商品房销售业务均未确认收入。

截至 2024 年 3 月底，公司在建房地产项目为汇海澜园总部经济项目，该项目总投资 5.40 亿元，已投资 6.69 亿元（因公共卫生事件影响工期滞后），已基本完工，资金全部为自筹，业态为商业地产，建筑面积 5.80 万平方米，未来公司将根据区域发展和周边园区招商引资情况选择出租或出售。

2 未来发展

公司作为天津市静海区重要的基础设施建设主体，将继续推进静海区投资项目建设，同时进一步拓展供热业务，通过加强对国有资产的管理，实现稳定发展。

未来，公司将围绕静海区规划目标，不断扩大企业规模和效益，逐步发展成为有核心竞争力的综合性开发企业。

城市基础设施业务方面，公司将按照政府要求和静海区城市建设需要，承担静海区城市基础设施建设职责，加快推进投资项目的建设。

城市供热方面，在服务于现有客户群体的情况下，为满足团泊新城的供热需求，公司将投资建设团泊新城西区集中供热工程，供热范围及供热面积将有较大幅度的增长，供热业务收入将得到大幅提升。

国有资产运营方面，公司将继续加强对下属国有股权的经营管理，同时开拓创新国有资产运营的途径，通过对国有经营性资产和股权的经营管理，实现稳定的业务收入和投资收益。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年度合并财务报告，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年 1—3 月财务数据未经审计。

合并范围方面，2023 年及 2024 年 1—3 月，公司合并范围无变化，财务数据可比性强。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 5 家。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长，资产结构较为均衡；应收类款项回收期限存在不确定性，存货中项目结算和回款受政府财政资金安排影响较大，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量较差。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 6.64%，资产结构较为均衡。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	247.87	54.47	269.33	55.49	273.67	55.82
货币资金	13.73	3.02	13.83	2.85	9.79	2.00
应收账款	94.57	20.78	99.12	20.42	98.23	20.04
其他应收款	54.29	11.93	69.40	14.30	75.52	15.41
存货	77.03	16.93	80.08	16.50	82.70	16.87
非流动资产	207.23	45.53	216.01	44.51	216.57	44.18
在建工程	40.53	8.91	41.89	8.63	41.70	8.51
固定资产	126.90	27.88	127.34	26.24	127.74	26.06

其他非流动资产	20.52	4.51	24.80	5.11	24.84	5.07
资产总额	455.10	100.00	485.33	100.00	490.24	100.00

注：其他应收款包含应收利息，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。其中，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，受限资金规模为 8.93 亿元，受限比例为 64.57%，主要系定期存单质押、保证金等。公司应收账款较上年底增长 4.81%，其中对政府机关及其区内附属企业的应收账款占 99.22%，采用账龄组合分析的应收账款占 0.78%，累计计提坏账准备 0.60 亿元；期末应收账款欠款方前两名合计 97.29 亿元，占 97.56%，集中度非常高。公司其他应收款较上年底增长 27.83%，主要系往来款增加所致，累计计提坏账准备 3.20 万元；从集中度来看，其他应收款前五大欠款方合计占比为 61.55%，其他应收款对象主要为静海区政府单位及国有企业，集中度较高。公司存货较上年底增长 3.96%，主要系部分项目新增投入所致，未计提跌价准备。

图表 8 • 公司 2023 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）
静海区财政局	85.81	86.05
天津健康产业国际合作示范区管理委员会	11.48	11.51
合计	97.29	97.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 9 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
静海区财政局	往来款	22.35	32.20
静泓投资	往来款	3.32	4.78
天津大邱庄控股有限公司	往来款	3.60	5.19
天津市渤海工程管理有限公司	往来款	9.05	13.04
天津市龙建建筑工程有限公司	往来款	4.40	6.34
合计	--	42.72	61.55

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 4.24%。公司非流动资产主要由在建工程、固定资产和其他非流动资产构成。公司在建工程主要为政府划拨的路桥资产，尚未产生收益，未来收益实现存在不确定性。公司固定资产主要由土地资产（122.85 亿元）构成，累计折旧 2.78 亿元。公司其他非流动资产较上年底增长 20.89%，主要为购入的路桥资产（20.52 亿元）和特许经营权（4.29 亿元）。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 1.01%，资产结构和各资产科目较上年底均变动不大。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 10 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	8.93	1.84	定期存单质押、保证金
存货	8.28	1.71	抵质押
固定资产	2.82	0.58	抵质押
在建工程	9.20	1.90	抵质押
投资性房地产	8.03	1.65	抵质押
其他非流动资产	1.94	0.40	抵质押
合计	39.20	8.08	—

资料来源：公司提供

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底变化不大，其中实收资本和资本公积占比高，权益结构稳定性好。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底变化不大。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比高，权益结构稳定性好。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.14%，权益规模和结构较上年底变化均不大。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	51.00	22.09	51.00	22.00	51.00	21.97
资本公积	154.19	66.79	154.35	66.58	154.35	66.48
未分配利润	19.95	8.64	20.40	8.80	20.73	8.93
归属于母公司所有者权益合计	228.60	99.02	229.57	99.02	229.90	99.03
少数股东权益	2.27	0.98	2.26	0.98	2.26	0.97
所有者权益合计	230.87	100.00	231.84	100.00	232.16	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底有所增长，对债券融资依赖度较高，实际债务负担重，2024 年面临较大的集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 13.05%，负债结构仍以流动负债为主。

图表 12 • 公司主要负债情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	145.74	64.99	156.92	61.90	143.74	55.69
短期借款	5.98	2.67	9.15	3.61	9.11	3.53
应付账款	11.00	4.91	12.29	4.85	12.46	4.83
其他应付款	80.43	35.87	91.49	36.09	103.90	40.26
一年内到期的非流动负债	32.86	14.66	18.41	7.26	6.60	2.56
其他流动负债	8.57	3.82	18.59	7.33	10.17	3.94
非流动负债	78.49	35.01	96.58	38.10	114.34	44.31
长期借款	25.53	11.39	24.78	9.77	34.66	13.43
应付债券	34.59	15.43	53.82	21.23	61.79	23.94
其他非流动负债	10.81	4.82	11.08	4.37	11.08	4.29
负债总额	224.23	100.00	253.50	100.00	258.08	100.00

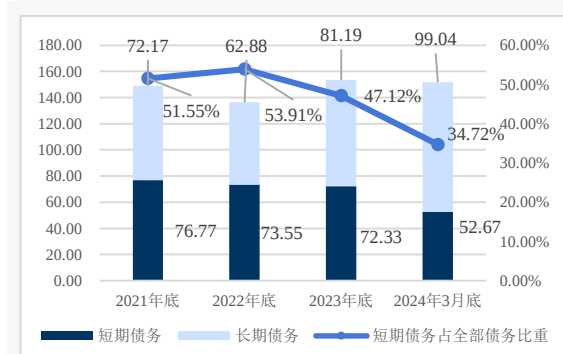
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在静海区政府单位及国有企业的往来款形成的其他应付款和应付工程款形成的应付账款。

有息债务方面，本报告合并口径将其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 153.52 亿元，较上年底增长 12.53%。债务结构方面，短期债务占 47.12%，长期债务占 52.88%，债务期限结构有待优化；有息债务中债券占比为 47.17%，对债券融资依赖度较高。从债务指标来看，截至 2023 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均较上年底有所上升。考虑到公司资产中路桥资产、岛屿土地使用权和湖面使用权规模大，公司实际债务负担高于指标值。

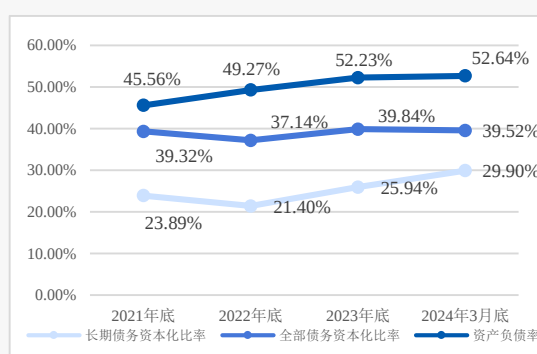
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 1.81%，负债结构较上年底变化不大。有息债务方面，截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 151.71 亿元，较上年底下降 1.18%。从债务指标来看，同期末，公司资产负债率和长期债务资本化比率均较上年底有所上升，全部债务资本化比率较上年底有所下降。

图表 13 • 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、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

结合公司债务期限分布及 2023 年底现金类资产规模分析，公司 2024 年面临较大的集中兑付压力。

图表 15 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	72.33	39.58	15.68	25.94	153.52
占有息债务的比例（%）	47.12	25.78	10.21	16.90	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所下降，利润总额对政府补贴依赖度很高；盈利指标表现较弱。

2023 年，公司实现营业总收入同比下降 22.67%，主要系代建项目收入下降所致；营业成本同比下降 16.01%；营业利润率同比下降 10.37 个百分点。

非经营性损益方面，2023 年，公司其他收益对公司利润总额贡献度很高。

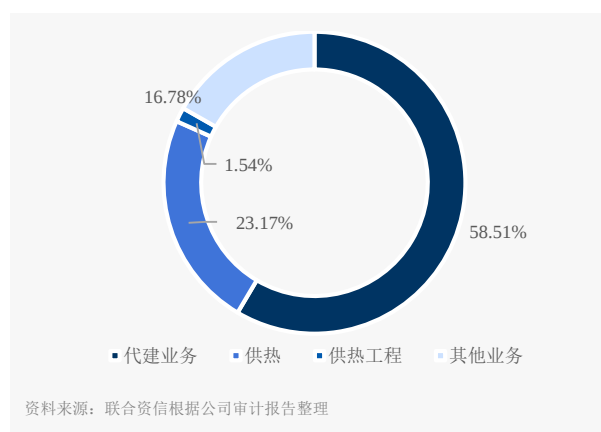
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.84 亿元，相当于 2023 年的 21.75%。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	10.94	8.46	1.84
营业成本	10.36	8.70	1.96
期间费用	1.96	2.74	0.43
其他收益	3.26	4.15	0.41
利润总额	1.00	0.82	0.04
营业利润率（%）	-3.03	-13.40	-8.44
总资本收益率（%）	0.79	0.85	--
净资产收益率（%）	0.43	0.35	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季报整理

图表 17 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2023 年，公司经营活动现金保持净流入但规模大幅下降，收入实现质量较差；投资活动现金维持净流出；筹资活动现金转为净流入。考虑到公司存续债务滚续以及基础设施项目待投资规模较大，公司存在较强的对外融资需求。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	125.45	74.94	31.03
经营活动现金流出小计	71.34	72.26	33.52
经营活动现金流量净额	54.11	2.68	-2.49

投资活动现金流入小计	0.81	0.56	1.00
投资活动现金流出小计	16.60	8.54	0.83
投资活动现金流量净额	-15.79	-7.98	0.17
筹资活动前现金流量净额	38.32	-5.29	-2.33
筹资活动现金流入小计	51.14	69.96	24.75
筹资活动现金流出小计	91.54	60.36	26.47
筹资活动现金流量净额	-40.40	9.60	-1.72
现金收入比（%）	31.22	35.82	15.30

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季报整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2023 年，公司经营活动现金流入量同比下降 40.26%，主要系往来款规模下降所致；经营活动现金流出量同比增长 1.29%；公司经营活动现金保持净流入但规模大幅下降。2023 年，公司现金收入比同比提高 4.60 个百分点，收入实现质量仍处较差水平。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出量同比下降 48.57%，主要系对外投资规模下降所致；公司投资活动现金维持净流出。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额为负。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入量同比增长 36.80%，主要系借款增加所致；筹资活动现金流出量同比下降 34.06%，主要系偿还债务支出减少所致。2023 年，公司筹资活动现金转为净流入。

2 偿债指标变化

公司短、长期偿债指标均表现一般，间接融资渠道有待拓宽，存在一定或有负债风险。

图表 19 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	170.08	171.63	190.40
	速动比率（%）	117.22	120.60	132.86
	现金类资产/短期债务（倍）	0.19	0.19	0.19
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.53	4.06	--
	全部债务/EBITDA（倍）	38.66	37.78	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.28	1.64	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季报和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所上升；现金短期债务比保持稳定。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均较上年底进一步上升。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比增长 15.14%，EBITDA/利息支出有所上升，全部债务/EBITDA 小幅下降。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额合计 197.73 亿元，担保比率为 85.29%。公司对外担保对象主要为区域内国有企业，经营状况正常，但考虑到对外担保规模较大，区域集中度高，公司面临较大的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 73.47 亿元，未使用额度为 7.28 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径比重较高，分别为 85.52%、72.83%和 99.41%；公司本部全部债务 72.51 亿元，占合并口径的 47.23%。2023 年，公司本部营业总收入占合并口径的 64.00%，利润总额占合并口径的 161.92%。公司业务主要由公司本部和子公司科慧热力承担，公司本部对子公司管控力度很强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施代建及供热工程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，截至报告出具日，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

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，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，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

六、外部支持

公司唯一股东及实际控制人综合实力较强，公司作为天津市静海区重要的基础设施建设主体，在资产划拨、财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

公司唯一股东和实际控制人均系静海区国资委。静海区位于天津市西南部，2023 年，静海区地区生产总值同比增长 2.0%，一般公共预算收入同比增长 6.2%。截至 2023 年底，静海区政府债务余额合计 593.94 亿元，政府债务负担很重。整体看，公司控股股东及实际控制人综合实力较强。

公司是天津市静海区重要的基础设施建设主体，并负责区域内的供热业务，业务在区域内具备专营优势。公司在资产划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

资产划拨

自成立以来，公司多次获得静海区人民政府无偿划拨资产。2009 年，静海区人民政府无偿划拨给公司 70726.84 亩团泊湖水库湖面使用权，评估价值 122.85 亿元，计入“固定资产”，同时计入“实收资本”和“资本公积”；2009—2020 年，静海区人民政府多次无偿划拨路桥资产，合计增加资本公积 18.24 亿元；无偿划拨团泊湖岛屿土地使用权，增加资本公积 41.13 亿元。

2023 年 3 月，静海区国资委无偿划拨天津健康产业园发展有限公司（以下简称“健康产业园公司”）51.00%股权，截至 2024 年 3 月底，健康产业园公司财务数据暂未纳入财务报表合并范围。

财政补贴

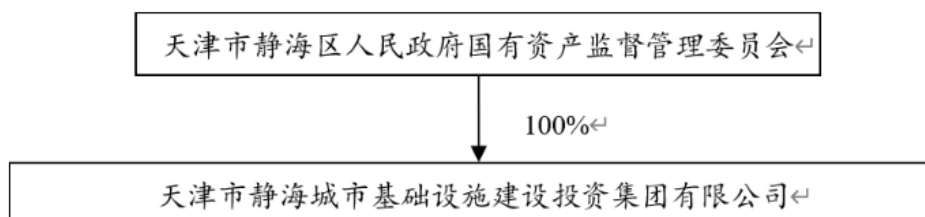
2021—2023 年，公司分别收到财政补贴 3.13 亿元、3.26 亿元和 4.15 亿元，计入“其他收益”。

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。

七、跟踪评级结论

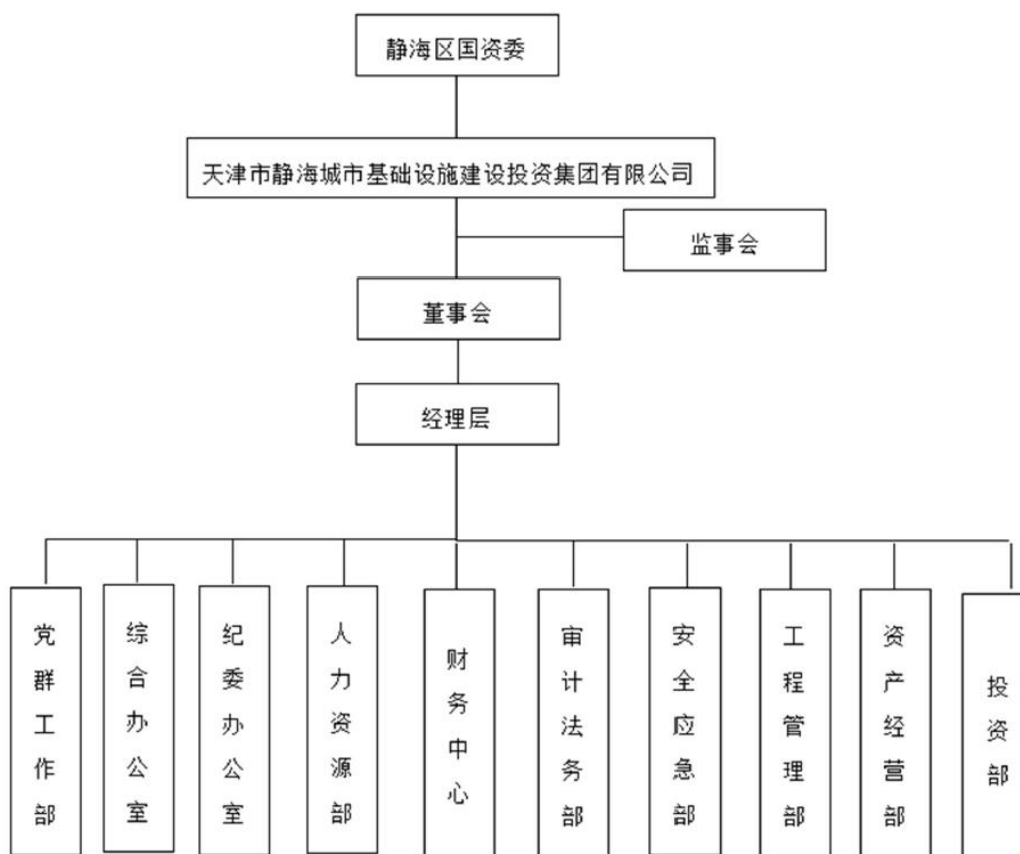
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
天津市荣馨泰置业投资有限公司	房地产开发与经营；对房地产业进行投资；经政府授权内的资产经营管理；广告经营；投资管理；企业管理等	100.00	--	投资设立
天津市静海区科慧热力有限责任公司	热力生产和供应；金属材料、五金交电、通用设备、电气机械、仪器仪表及文化、办公用机械销售等	100.00	--	同一控制下企业合并
天津市海馨泰旅游投资有限公司	对旅游业进行投资；市政公用类工程项目投资管理	100.00	--	投资设立
天津中冶团泊城乡发展有限公司	城市基础设施建设；房屋拆迁；土地整理；土地复垦工程；建设项目策划与咨询；房地产开发经营	70.00	--	非同一控制企业合并
天津津康资产运营有限公司	医药学研究；医院管理；医药及医疗器械的研发、生产和销售；中医药科技文化项目和企业的孵化等	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2024 年 3 月底）

序号	被担保对象	担保余额（万元）
1	天津市市域铁路建设发展有限公司	587500.00
2	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	251335.00
3	天津静泓投资发展集团有限公司	171600.00
4	天津市静海区万达热力有限公司	124000.00
5	天津健康产业园发展有限公司	123300.00
6	天津大邱庄控股有限公司	119500.00
7	天津铭家建设开发有限公司	116000.00
8	天津市和宇能源热力建设集团有限公司	90000.00
9	天津市首创水务有限责任公司	82000.00
10	天津市泓晟清水务有限公司	79000.00
11	天津市龙建建筑工程有限公司	64177.50
12	天津市静海公路工程有限公司	61500.00
13	天津津汇实业有限公司	40000.00
14	天津市华海国有资产投资管理有限公司	30000.00
15	天津子牙经济开发集团有限公司	13955.00
16	天津市泓创水务有限公司	13000.00
17	大邱庄工业区开发建设有限公司	6000.00
18	大邱庄市政建设有限公司	2000.00
19	天津大邱庄控股有限公司	1400.00
20	天津市大邱庄农业科技服务有限公司	1000.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.35	13.73	13.83	9.79
应收账款（亿元）	87.01	94.57	99.12	98.23
其他应收款（亿元）	49.31	54.29	69.40	75.52
存货（亿元）	75.79	77.03	80.08	82.70
长期股权投资（亿元）	1.69	9.37	0.05	0.05
固定资产（亿元）	128.20	126.90	127.34	127.74
在建工程（亿元）	38.62	40.53	41.89	41.70
资产总额（亿元）	422.27	455.10	485.33	490.24
实收资本（亿元）	51.00	51.00	51.00	51.00
少数股东权益（亿元）	2.28	2.27	2.26	2.26
所有者权益（亿元）	229.89	230.87	231.84	232.16
短期债务（亿元）	76.77	73.55	72.33	52.67
长期债务（亿元）	72.17	62.88	81.19	99.04
全部债务（亿元）	148.94	136.43	153.52	151.71
营业总收入（亿元）	11.35	10.94	8.46	1.84
营业成本（亿元）	10.81	10.36	8.70	1.96
其他收益（亿元）	3.13	3.26	4.15	0.41
利润总额（亿元）	0.82	1.00	0.82	0.04
EBITDA（亿元）	3.20	3.53	4.06	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	16.81	3.42	3.03	0.28
经营活动现金流入小计（亿元）	56.61	125.45	74.94	31.03
经营活动现金流量净额（亿元）	16.59	54.11	2.68	-2.49
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.85	-15.79	-7.98	0.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	-23.08	-40.40	9.60	-1.72
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.13	0.12	0.09	--
存货周转次数（次）	0.14	0.14	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	148.00	31.22	35.82	15.30
营业利润率（%）	-3.80	-3.03	-13.40	-8.44
总资本收益率（%）	0.65	0.79	0.85	--
净资产收益率（%）	0.35	0.43	0.35	--
长期债务资本化比率（%）	23.89	21.40	25.94	29.90
全部债务资本化比率（%）	39.32	37.14	39.84	39.52
资产负债率（%）	45.56	49.27	52.23	52.64
流动比率（%）	215.69	170.08	171.63	190.40
速动比率（%）	144.21	117.22	120.60	132.86
经营现金流动负债比（%）	15.65	37.13	1.71	--
现金短期债务比（倍）	0.16	0.19	0.19	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	1.39	1.28	1.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	46.60	38.66	37.78	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 已将其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.14	10.94	7.44	5.48
应收账款（亿元）	50.41	56.09	57.44	57.44
其他应收款（亿元）	73.66	59.25	74.36	77.08
存货（亿元）	45.89	45.41	45.46	46.24
长期股权投资（亿元）	14.85	42.03	34.14	40.64
固定资产（亿元）	122.86	122.86	122.85	122.85
在建工程（亿元）	36.25	37.96	38.24	38.25
资产总额（亿元）	376.61	398.39	415.08	424.26
实收资本（亿元）	51.00	51.00	51.00	51.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	227.62	228.98	230.46	230.59
短期债务（亿元）	36.71	31.20	15.54	6.83
长期债务（亿元）	63.06	39.30	56.97	64.94
全部债务（亿元）	99.77	70.49	72.51	71.78
营业总收入（亿元）	6.34	8.07	5.42	0.52
营业成本（亿元）	5.78	7.59	5.24	0.55
其他收益（亿元）	2.63	2.67	2.67	0.00
利润总额（亿元）	1.32	1.36	1.33	0.13
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.02	0.28
经营活动现金流入小计（亿元）	37.90	133.07	66.18	31.03
经营活动现金流量净额（亿元）	7.75	77.10	-3.21	-2.49
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.65	-19.72	-3.30	0.57
筹资活动现金流量净额（亿元）	-11.85	-58.78	8.92	-1.72
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.13	0.15	0.10	--
存货周转次数（次）	0.12	0.17	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.01	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.32	53.90
营业利润率（%）	-3.16	-3.65	-10.19	-4.95
总资本收益率（%）	0.79	0.75	0.71	--
净资产收益率（%）	0.58	0.59	0.58	--
长期债务资本化比率（%）	21.69	14.65	19.82	21.98
全部债务资本化比率（%）	30.47	23.54	23.93	23.74
资产负债率（%）	39.56	42.52	44.48	45.65
流动比率（%）	218.94	135.28	146.97	147.50
速动比率（%）	163.51	99.94	111.26	111.49
经营现金流动负债比（%）	9.36	60.01	-2.52	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.35	0.48	0.80
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2.“/”代表数据未获得，“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

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 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