

信用评级公告

联合〔2023〕11146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及其拟发行的2023年度第一期中期票据信用状况进行综合分析和评估，确定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⁺，天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司2023年度第一期中期票据信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十一月二十九日

天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司

2023 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行金额上限：5.70 亿元

本期中期票据期限：不超过 3 年

偿还方式：按年付息，到期一次性还本

募集资金用途：偿还公司债务

评级时间：2023 年 11 月 29 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”）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。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公司业务具有区域专营优势，且持续得到有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性较弱，投资支出压力大以及面临较大的偿债压力等因素可能对其信用水平带来一定影响。

天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司 2023 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）拟发行规模不超过 5.70 亿元（含），本期中期票据拟发行规模上限对公司当前债务规模和结构影响较小。从指标上看，2022 年，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

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。

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

优势

- 业务具有区域专营优势。**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。
- 持续获得有力的外部支持。**自成立以来，公司持续得到政府在资产划拨和财政补贴等方面的有力支持。静海区人民政府 2009 年无偿划拨给公司团泊湖水库湖面使用权，评估价值 122.85 亿元，计入“实收资本”和“资本公积”；2009—2020 年，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 51.00% 股权。2020—2022 年和 2023 年 1—6 月，公司合计收到政府补贴 10.07 亿元。

关注

- 资产流动性较弱。**公司应收类款项、存货、固定资产、在建工程和其他非流动资产占资产比重高。应收类款项

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	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	F3	现金流	资产质量	5
			盈利能力	5
			现金流量	3
		资本结构		1
		偿债能力		3
		指示评级		
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			+3	
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

回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用；团泊湖湖面使用权目前已出租面积占比很低、租金规模很小，岛屿土地使用权和路桥资产均尚未产生收益，未来收益实现存在不确定性，截至 2022 年底此类低效资产占公司资产总额的 49.46%；存货中项目结算和回款受政府财政资金安排影响较大。整体看，公司资产流动性较弱。

- 2. 投资支出压力大。**公司在建及拟建基础设施项目投资规模大，截至 2023 年 6 月底尚需投资 122.22 亿元，投资支出压力大。
- 3. 面临较大集中偿债压力。**截至 2023 年 6 月底，公司现金短期债务比为 0.29 倍，公司 2024—2025 年到期债务分别为 60.73 亿元和 45.84 亿元，面临较大的集中偿债压力。

同业比较：

主要指标	静海城投	津南城投	周口城投	宿迁城投
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间(年)	2022	2022	2022	2022
所属区域	天津市静海区	天津市津南区	河南省周口市	江苏省宿迁市
GDP(亿元)	/	560.00	3616.99	4111.98
一般公共预算收入(亿元)	37.90	49.29	177.00	271.78
资产总额(亿元)	455.10	870.14	819.28	409.46
所有者权益(亿元)	230.87	288.26	416.76	134.13
营业总收入(亿元)	10.94	15.37	77.00	16.19
利润总额(亿元)	1.00	1.01	5.11	0.91
资产负债率(%)	49.27	66.87	49.13	67.24
全部债务资本化比率(%)	37.14	53.91	44.08	64.25
全部债务/EBITDA(倍)	38.66	109.71	28.22	179.42
EBITDA利息倍数(倍)	1.28	0.14	2.33	0.12

注：津南城投全称为天津津南城市建设投资有限公司，周口城投全称为周口市城建投资发展有限公司，宿迁城投全称为宿迁市城市建设投资（集团）有限公司
资料来源：联合资信根据公司提供及公开资料整理

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)	19.83	12.35	13.73	15.95
资产总额(亿元)	431.34	422.27	455.10	464.92
所有者权益(亿元)	229.08	229.89	230.87	230.54
短期债务(亿元)	66.06	76.77	73.55	55.48
长期债务(亿元)	95.67	72.17	62.88	87.33
全部债务(亿元)	161.73	148.94	136.43	142.81
营业总收入(亿元)	9.61	11.35	10.94	4.97
利润总额(亿元)	0.77	0.82	1.00	-0.33
EBITDA(亿元)	2.96	3.20	3.53	--
经营性净现金流(亿元)	1.06	16.59	54.11	8.32
营业利润率(%)	-2.61	-3.80	-3.03	-10.62
净资产收益率(%)	0.33	0.35	0.43	--
资产负债率(%)	46.89	45.56	49.27	50.41
全部债务资本化比率(%)	41.38	39.32	37.14	38.25
流动比率(%)	234.74	215.69	170.08	192.59
经营现金流动负债比(%)	1.03	15.65	37.13	--
现金短期债务比(倍)	0.30	0.16	0.19	0.29
EBITDA利息倍数(倍)	1.91	1.39	1.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	54.69	46.60	38.66	--

公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额(亿元)	375.36	376.61	398.39	401.64
所有者权益(亿元)	226.30	227.62	228.98	228.63
全部债务(亿元)	106.26	99.77	70.49	67.58
营业总收入(亿元)	5.45	6.34	8.07	3.65
利润总额(亿元)	1.06	1.32	1.36	-0.35
资产负债率(%)	39.71	39.56	42.52	43.08
全部债务资本化比率(%)	31.95	30.47	23.54	22.81
流动比率(%)	254.76	218.94	135.28	154.46
经营现金流动负债比(%)	-3.37	9.36	60.01	--

注：1.公司 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2.公司 2023 年半年度财务数据未经审计；3.本报告合并口径已将其其他应付款和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.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，均指人民币；5.“--”表示数据不适用
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

分析师：张永嘉（项目负责人）

谢 哲

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
AA ⁺	稳定	2021/11/16	喻宙宏 张永嘉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	--
AA ⁺	稳定	2021/09/03	文 中 喻宙宏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；“--”表示该评级报告未公开披露

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，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。

天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司

2023 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

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”）系根据静海政批〔2009〕39 号文于 2009 年 5 月注册成立的国有独资企业，出资人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”），初始注册资本 6.00 亿元；后经多次增资，截至 2023 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 51.00 亿元，其中货币出资 18.91 亿元，团泊湖水库水面使用权出资 32.09 亿元。公司唯一股东及实际控制人为静海区国资委。

公司经营范围：一般项目：以自有资金从事投资活动；土地整治服务；土地使用权租赁；企业管理咨询；热力生产和供应；塑料制品制造；环境保护专用设备制造；非居住房地产租赁；小微型客车租赁经营服务；树木种植经营；森林经营和管护；蔬菜种植；新鲜蔬菜零售；销售代理；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；低温仓储（不含危险化学品等需许可审批的项目）；装卸搬运；国内货物运输代理；工程管理服务；土石方工程施工；对外承包工程；谷物种植；食用农产品初加工；水果种植。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：城市公共交通；建筑劳务分包；建筑工程施工；水产养殖。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准。）

截至 2023 年 6 月底，公司本部内设 10 个职能部门，包括党委工作部、综合办公室、纪委办公室、人力资源部、财务中心、审计法务部、工程管理部、资产经营部、投资部和安全应急部；同期末，公司合并范围内一级子公司共 5 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 455.10 亿元，所有者权益 230.87 亿元（含少数股东权

益 2.27 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 10.94 亿元，利润总额 1.00 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司合并资产总额 464.92 亿元，所有者权益 230.54 亿元（含少数股东权益 2.27 亿元）；2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 4.97 亿元，利润总额-0.33 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。

二、本期中期票据概况

公司已于 2023 年注册总金额为 14.00 亿元的中期票据（中市协注〔2023〕MTN1148 号），本期计划在注册额度内发行 2023 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），拟发行金额上限 5.70 亿元，不超过 3 年。本期中期票据每年付息一次，到期一次还本。募集资金将用于偿还公司债务。

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¹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。完整版行业分析详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。

2. 区域经济和政府财力

2020—2022 年，天津市经济发展水平持续增长，经济实力很强；静海区经济及财政实力存在波动，保持较大规模，为公司发展提供了良好的外部环境。

天津市

2020—2022 年，天津市地区生产总值（GDP）持续增长，分别为 14083.73 亿元、15695.05 亿元和 16311.34 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，比上年增长 1.0%。其中，第一产业增加值 273.15 亿元，同比增长 2.9%；第二产业增加值 6038.93 亿元，同比下降 0.5%；第三产业增加值 9999.26 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%。

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 1923.11 亿元、2141.06 亿元和 1846.69 亿元，财政实力很强。2022 年，天津市税收收入 1346.94 亿元（占一般公共预算收入的 72.94%），扣除留抵退税因素可比口径下降 6.40%，按自然口径计算下降 17.00%；非税收入

¹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。

499.75亿元，同比下降3.70%。2020—2022年，天津市一般公共预算支出分别为3151.35亿元、3152.55亿元和2729.83亿元，财政自给率分别为61.02%、67.92%和67.64%，财政自给能力一般。2020—2022年，天津市政府性基金预算收入波动下降，分别为911.93亿元、1126.50亿元和423.66亿元。

截至2022年底，天津市地方政府债务余额8645.55亿元，政府债务规模大。按类型分，一般债务余额1994.77亿元，专项债务余额6650.78亿元；按级次分，市级债务余额2400.97亿元，区级债务余额6244.58亿元。

静海区

静海区位于天津西南部，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2021年10月底，静海区常住人口81.81万人。

2020—2021年²，根据静海区统计公报披露，静海区地区生产总值（GDP）分别为433.0亿元和497.2亿元，增速分别为-1.4%和3.1%。2022年，静海区地区生产总值（GDP）增速为-4.0%。

2020—2022年，静海区一般公共预算收入波动下降，分别为43.15亿元、48.61亿元和37.93亿元，其中税收收入分别占一般公共预算收入的84.47%、62.79%和72.58%，收入质量尚可。2022年，静海区一般公共预算支出73.58亿元，财政自给率为51.55%，财政自给程度一般。2020—2022年，静海区政府性基金收入分别为38.91亿元、20.33亿元和26.10亿元，波动下降。截至2022年底，静海区政府债务余额526.23亿元，其中一般债务余额100.03亿元，专项债务余额

426.20亿元，政府债务负担很重。

2023年1—6月，静海区实现规模以上工业总产值944.26亿元，同比下降10.0%；完成一般公共预算收入24.40亿元，同比增长20.50%。

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51.00亿元，静海区国资委持有公司100.00%的股权，为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

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。公司主要子公司包括天津市静海区科慧热力有限责任公司（以下简称“科慧热力”）和天津中冶团泊城乡发展有限公司（以下简称“团泊城乡”），分别负责静海区供热业务和大邱庄镇示范小城镇项目的建设实施。

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，具体情况见下表。

表1 天津市静海区主要平台情况

企业名称	控股股东	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)	全部债务 (亿元)
公司	静海区国资委	455.10	230.87	10.94	1.00	136.43
静泓投资	静海区国资委	141.55	26.69	13.78	0.99	57.87
子牙投资	静海区国资委	189.89	82.37	10.94	0.61	82.26

注：上表中所列数据为2022年/2022年半年度数据；已将长期应付款中有息债务金额计入静泓投资和子牙投资全部债务
资料来源：根据公司提供资料整理

² 截至2023年11月22日，静海区未公布2022年国民经济与社会发展统计公报

3. 人员素质

公司高层管理人员具有较为丰富的管理经验。员工队伍结构及文化素质可满足公司经营发展需要。

截至2023年6月底，公司高层管理人员8名，包括董事长1名，总经理1名、副总经理5名和总会计师1名。

庞洪彦先生，1973年生，本科学历；曾任天津市静海区静海镇党委委员、副镇长；天津静海北环（瀚吉斯）工业区开发建设有限公司总经理；天津市静海区林海循环经济示范区开发建设有限公司总经理；天津市静海区粮食购销有限公司党委书记、董事长。2023年2月起任公司党委书记、董事长。

吕俊博先生，1981年生，硕士研究生学历；曾任荣盛房地产发展股份有限公司地产研究所总监，天津渤海恒源房地产开发股份有限公司副总经理，天津市方通投资集团有限公司副总经理兼天津市方德集团有限公司总经理，天津泰达城市综合开发投资集团有限公司总经理助理。2022年9月起任公司董事、总经理。

截至2023年6月底，公司本部在职员工71人。从学历构成看，大专及以下学历人员占18.31%，本科及以上学历员工占81.69%；从年龄构成看，30岁及以下的员工占9.86%，31~50岁的员工占81.69%，50岁及以上的员工占8.45%。

4. 企业信用记录

公司本部债务履约情况良好，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。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：911202236877260509），截至2023年10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。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，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

公司建立了基本完善的法人治理结构，董事、监事到位情况良好，能满足公司日常的经营管理需要。

公司根据《公司法》及有关法律、法规的规定，建立了较为完善的法人治理结构。

公司不设股东会，由静海区国资委行使决定公司的经营方针和投资计划，委派非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项，审议批准董事会监事会的报告，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案，对公司增加或者减少注册资本作出决定等职责。

公司设董事会，董事会成员7人，其中职工代表董事由公司职工代表大会选举产生，其他董事由静海区国资委委派。董事会设董事长1名，由静海区国资委从董事会成员中指定。董事会行使审定公司经营计划和投资方案，制订年度财务方案、决算方案，制订利润分配方案和弥补亏损方案，制订增加或者减少注册资本以及发行债券的方案，制订合并、分立变更公司形式、解散的方案等职权。

公司设监事会，成员5人，其中职工代表监事由公司职工代表大会选举产生，其他监事由静海区国资委委派。监事会设主席1名，由静海区国资委从监事会成员中指定。监事会行使检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权。

公司设总经理1人，总理由董事会聘任产生，任期3年，任期届满，可连聘连任。总经理对董事会负责，行使包括组织实施董事会决议、主持公司日常经营管理工作 and 拟定公司内部管理机构设置方案等职权。

截至报告出具日，公司董事、监事和高级管理人员已全部到位。

2. 管理体制

公司根据自身业务和经营发展的需求制定了相关管理制度，能够满足公司经营发展需要，管理水平较高。

根据有关法律和行政法规的规定，公司制定了符合自身经营发展的管理制度。

财务管理方面，公司制定了财务管理制度，以规范公司财务管理控制制度以及相关的操作规程。公司设立财务部负责各项财务收支的计划、控制、预算、分析和考核等财务基础工作；如实反映公司财务状况和经营成果，依法计算缴纳国家税收。

项目管理方面，公司制定了项目建设管理制度等相关制度，由工程管理部负责具体实施并向总经理办公会汇报。上述制度从现场管理、现场签证、工程会议制度、档案管理等各个环节规范了项目工程建设的实施行为。

融资管理方面，公司制定了融资管理制度，明确投融资管理的对象、范围、审批权限、审批程序、绩效评估、监督管理等内容，确定内部决策与专家评估的机制，对公司在投融资管理上实现科学决策、防范风险、强化约束起到了指导作用。

担保管理方面，公司通过《规范集团贷款担保行为的规定》规范对外担保行为。公司对外担保必须经财务部初审、董事会、股东批准；未经股东批准，经理及其他人员不得签订担保合同。财务部负责管理及时进行清理检查，并定期与银行等相关机构进行核对，保证征信信息的完整、准确、有效，关注担保的时效、期限。在合同管理过程中，一旦发现未经董事会及出资人批准的异常合同，财务部及时向总经理办公会及监事会报告。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022 年，公司营业总收入规模波动增长，综合毛利率水平波动下降。

公司业务相对多元化，营业总收入主要来自代建业务和供热业务。2020—2022 年，公司营业总收入波动增长。其中，受项目开发周期和结算进度波动影响，代建业务收入波动增长；供热收入受供热面积及户数增长影响持续增长；公司其他业务收入主要包括利息收入、代收电费、机动车检测、租赁及商品销售等业务收入，对公司营业总收入提供一定补充。

毛利率方面，2020—2022 年，公司综合毛利率波动下降，主要系收入占比较高的代建业务毛利率波动下降所致；同期，代建业务毛利率虽维持在高位，但波动下降，主要系不同项目结算加成比例存在波动所致；公司供热板块属公共事业，2020—2022 年供热业务持续亏损，但亏损程度逐年收缩，主要系 2021 年以来，通过安装智慧供热系统节约供热成本所致；供热工程毛利率波动下降，主要系供热工程结算时以预计总成本按照施工进度比例进行确认，部分项目在 2022 年进行竣工决算时实际建设成本小于预估值，造成 2021 年结算成本较多但 2022 年结算成本较少，因此导致 2021 年供热工程毛利率降低、2022 年供热工程毛利率上升。

2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 4.97 亿元，相当于 2022 年全年营业总收入的 45.43%。同期，公司综合毛利率为负，主要系代建业务及供热业务一般于年底前确认收入，半年度收入确认较少且供热业务毛利率持续亏损所致。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—6 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
代建业务	6.80	70.79	11.57	7.74	68.14	7.58	7.10	64.87	8.16	2.83	56.95	9.17
供热	1.45	15.09	-33.38	1.81	15.95	-18.78	1.95	17.81	-16.93	1.18	23.70	-23.44
供热工程	0.37	3.87	95.83	0.28	2.42	57.14	0.38	3.48	72.87	0.11	2.27	48.84
商品房销售	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
其他	0.98	10.25	3.90	1.53	13.49	10.01	1.51	13.80	3.31	0.85	17.08	-17.53
合计	9.61	100.00	7.26	11.35	100.00	4.82	10.94	100.00	5.34	4.97	100.00	-2.26

注：其他业务主要包括利息收入、代收电费、机动车检测、租赁及商品销售等业务；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 代建业务

受工程进度及结算进度波动影响，2020—2022 年公司代建业务收入规模波动增长，其中大邱庄示范小城镇项目回款质量较差；在建及拟建项目合计尚需投资规模大，未来资本支出压力大。

作为静海区重要的基础设施建设主体，公司与静海区人民政府（以下简称“静海区政府”）及相关部门签订相关协议，由公司本部、控股子公司团泊城乡和天津市海馨泰旅游投资有限公司（简称“海馨泰”）负责实施静海区基础设施建设工程。公司基础设施项目分为代建和自营两种模式。代建模式方面，根据相关协议，项目建设期主要由公司融资完成，待工程完工并经静海区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政府结合财政情况而定。会计处理方面，公司将前期投入的开发成本计入“存货”。政府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，现金流量表计入“销售商品、提供劳务收到的现金”。自营项目由公司自筹建设资金，自主开发经营性的公建配套项目，项目建成后通过自持运营取得经营收益。公司自营项目投入计入“存货”科目，待投入运营后转至相应自持资产科目。

公司在建基建项目投资规模较大，截至 2023 年 6 月底，公司主要在建项目总投资 235.82 亿元，资金均为公司自筹和外部融资，已累计投资 114.50 亿元，尚需投资 121.32 亿元；公司未来资本支出压力大。

表 3 2023 年 6 月底公司主要在建基础设施项目（单位：亿元）

项目名称	建设周期	运作模式	总投资	已投资	尚需投资	未来投资计划		
						2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年
大邱庄示范小城镇农民安置用房项目	2012-2024	委托代建	214.30	106.89	107.41	3.00	5.00	2.00
国家储备林项目（三期工程）	2017-2036	委托代建	8.67	3.99	4.68	0.46	0.32	0.36
静海新城北海片区市政基础设施配套工程一期项目	2020.5-2022.5	委托代建	2.87	1.72	1.15	0.30	0.00	0.00
静海新城北海片区市政基础设施配套工程二期项目	2020.6-2020.11	委托代建	1.02	0.07	0.95	0.70	0.00	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	2022.8-2022.12	委托代建	1.24	0.66	0.58	0.84	0.00	0.00
北京协和医学院天津医院附属区 35KV 变电站工程项目	2022.8-2023.5	委托代建	0.47	0.36	0.11	0.39	0.00	0.00
北京协和医学院天津医院生活附属区一期项目	2023-2025	自建自营	7.25	0.81	6.44	1.20	3.0	2.24
合计	--	--	235.82	114.50	121.32	6.89	8.32	4.60

注：部分项目建设已超期，系因项目征拆等前期进展较慢，导致工期滞后
资料来源：公司提供

公司代建的大邱庄示范小城镇农民安置用房项目总投资 214.30 亿元，该项目以大邱庄镇农村宅基地置换建新区住房、以复垦后的土地平衡建新区占用的农用地、以整理后的土地出让资金平衡小城镇建设资金。项目总建筑面积 250.35 万平方米，含地上 205.78 万平方米、地下 44.57 万平方米。地上建筑面积包括农民安置用房 184.80 平方米，主要建设 8、18、22、26 层高层住宅楼 285 栋（还迁安置房共 21000 套）；

非经营性公建 20.16 万平方米，主要建设居委会、中小学、幼儿园、社区医疗服务中心、文化活动中心、物业管理用房、垃圾转运站、市政实施用房等；地下建筑主要建设地下停车场、设备用房等。该项目由团泊城乡承建，并已于 2012 年开工，根据团泊城乡与静海区政府签订的《投资结算管理办法》，在工程项目建设期内，政府根据项目进度每年按审核确定的工程成本加成 5.00% 给予项目代建收入。项目建设工期为 36

个月³,截至2023年6月底已投资106.89亿元,公司累计结转项目收入97.40亿元,实际取得回款64.03亿元,剩余部分计入“应收账款”,回款质量较差。

公司拟建项目为静海新城北海片区市政基础设施配套工程三期项目,总投资0.90亿元,资金来源均为公司自筹和外部融资。总体看,公司在建和拟建项目合计未来投资规模大,建设支出压力大。

(2) 供热及供热工程业务

供热及供热工程业务区域专营性强, 2020—2022年, 公司供热面积及用户数持续增长, 业务收入呈持续增长态势; 未来业务可持续性较强, 投资支出压力不大。

供热业务

公司供热业务主要由全资子公司科慧热力负责,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。2020—2022年及2023年1—6月,科慧热力供热面积和用热户数均持续增长,截至2022年底供热面积为933.79万平方米,用热户数为9.32万户;同期,公司供热收入相应持续增长。因供热板块为公共事业板块,毛利率相对较低,2020—2022年,供热业务持续亏损,但亏损规模逐年收缩,主要系2021年以来通过安装智慧供热系统节约供热成本所致。

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。

表4 公司供热情况
(单位: 万平方米、公里、户、元/月/平方米)

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度
供热面积	836.51	927.28	933.79
其中: 居民	720.64	777.64	783.10
非居民	115.87	149.64	150.69
热源管网	906.10	969.00	969.3
用热户	81119.00	92532	93183
其中: 居民	77988.00	87759	88376
非居民	3131.00	4773	4807

³ 该项目开工后经天津市发改委批复调整了总投资规模和工期,调整后为现规模214.30亿元,预计2024年完工。

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度
销售单价			
其中: 居民	25.00	25	25
公用事业	40.00	40	40
商用	40.00	40	40
年均成本	23.12	24.69	22.16

资料来源: 公司提供

科慧热力主要通过从天津市静海区万达热力有限公司(以下简称“万达公司”)购买热源,经自有管网输送后为客户提供供暖服务,剩余部分主要是通过外购天然气及煤炭等作为能源,以自有锅炉烧热方式来提供。近年公司购买热源及天然气单价持续稳定,分别约为28元/吉焦和3.87元/立方米;目前绝大部分热源通过万达公司购买,根据合同预付相关费用,每月按实际用量进行结算。

供热工程

公司供热工程业务由科慧热力负责经营,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。科慧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。2020—2022年及2023年1—6月,公司供热工程分别实现收入0.37亿元、0.28亿元、0.38亿元和0.11亿元。

截至2023年6月底,公司在建供热工程主要有团泊新城西区供热站二期工程项目、静海东城补建供热管网团静路支干线建设工程、静海区团泊新城西区供热站一期工程项目、静海区团泊新城西区供热管网一期工程项目、团泊西区供热管网二期工程和西边庄地块供热管网工程,项目总投资4.22亿元,已投资1.76亿元,未来尚需投资2.46亿元;拟建静海区南海供热站增容扩建工程项目、团泊新城西区供热站二期工

程项目，计划总投资5.02亿元。

（3）商品房销售及其他业务

受项目未达交付条件影响，2017年后公司商品房销售业务均未确认收入；其他业务收入对公司营业总收入提供一定补充。

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“荣馨泰公司”）负责，荣馨泰公司具备房地产开发二级资质。

荣馨泰公司负责的还迁房项目所在区域为天津市静海区，目前已建成的静园里和海盛中心花园项目均为还迁房，开发资金均由公司自行筹集，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2023年6月底，公司已建成的房地产项目为静园里、海盛中心花园、荣园三个项目，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9.93亿元。因相关验收手续未办妥，暂未达到交付条件，2017年后公司商品房销售业务均未确认收入。

截至2023年6月底，荣馨泰公司在建项目为汇海瀚园总部经济项目，该项目总投资5.40亿元，已投资6.60亿元，已基本完工，资金全部自筹，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。此外，公司以参股的方式进行房地产开发，截至2023年6月底，公司参股房地产项目1个，项目公司为天津静海万海置业有限公司（以下简称“万海置业”），注册资本2.40亿元，其中公司持股40.00%，万达地产集团有限公司持股60.00%。截至2023年6月底，参股房地产项目已开始预售，销售进度已过半。

公司其他业务主要包括利息收入、代收电费、机动车检测、租赁及商品销售等业务收入，2020—2022年，其他业务收入规模波动增长，对公司营业总收入提供一定补充。

3. 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，同时加大拓展供热业务，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，在政府领导和支持下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内集中供热工程，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。

八、 财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度合并财务报告，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行审计并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年半年度财务数据未经审计。

合并范围方面，2020年，公司合并范围新增1家一级子公司，为天津津康资产运营有限公司（新设）；2021—2022年公司合并范围一级子公司未发生变化。2023年3月，静海区国资委将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%股权无偿划转至公司，截至2023年6月底，健康产业园公司财务数据暂未纳入合并报表范围。截至2023年6月底，公司纳入合并范围的一级子公司5家。公司合并范围内变动的一级子公司规模较小，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模波动增长，资产中应收类款项回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用；团泊湖湖面使用权目前已出租面积占比很低、租金规模很小，岛屿土地使用权和路桥资产均尚未产生收益，未来收益实现存在不确定性，截至2022年底此类低效资产占公司资产总额的49.46%；存货中项目

结算和回款受政府财政资金安排影响较大。整体看，公司资产流动性较弱。

2020—2022年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长2.72%。截至2022年底，公司合并资产总额455.10亿元，较上年底增长7.78%，主要系应收账款、其他应收款、存货和长期股权投资增长所致。公司资产结构相对均衡，较上年底变化不大。

表 5 公司资产主要构成情况

科目名称	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（%）
货币资金	19.83	4.60	12.35	2.92	13.73	3.02	15.95	3.43
应收账款	92.77	21.51	87.01	20.61	94.57	20.78	97.69	21.01
其他应收款	40.72	9.44	48.97	11.60	54.07	11.88	51.26	11.03
存货	79.13	18.35	75.79	17.95	77.03	16.93	80.40	17.29
流动资产	239.99	55.64	228.70	54.16	247.87	54.47	252.85	54.39
固定资产	128.15	29.71	128.20	30.36	126.90	27.88	126.69	27.25
在建工程	39.24	9.10	38.62	9.15	40.53	8.91	40.78	8.77
其他非流动资产	20.52	4.76	20.52	4.86	20.52	4.51	20.52	4.41
非流动资产	191.35	44.36	193.57	45.84	207.23	45.53	212.07	45.61
资产总额	431.34	100.00	422.27	100.00	455.10	100.00	464.92	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年半年度财务报表整理

（1）流动资产

2020—2022年末，公司流动资产波动增长，年均复合增长1.63%。截至2022年底，公司流动资产247.87亿元，较上年底增长8.38%。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。

截至2022年底，公司货币资金13.73亿元，较上年底增长11.15%。公司货币资金主要由银行存款0.59亿元和其他货币资金13.13亿元构成，受限规模较大。

2020—2022年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长0.96%。截至2022年底，公司应收账款94.57亿元，较上年底增长8.68%，主要系应收天津市静海区财政局项目工程款增加所致。公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额为0.65亿元，计提坏账准备0.60亿元。从集中度看，应收天津市静海区财政局的款项占比88.32%，公司应收账款集中度高。

2020—2022年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长15.23%。截至2022年底，公司其他应收款54.07亿元，较上年底增长10.43%，主要系应收静海区政府单位及国有企业的往来款增加所致。公司其他应收款账龄在1年以内占比40.48%，1~2年占比22.56%，2年以上占比36.96%；公司采用账龄分析法计提坏账准备其他应收款账面余额为0.02亿元，计提坏账准备比例很小。从集中度看，公司其他应收款前五名欠款单位账面余额占比64.50%，集中度较高。

表 6 截至 2022 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	账面余额（亿元）	占比（%）	款项性质
天津市静海区财政局	12.60	23.30	往来款
天津市渤海工程管理有限公司	8.99	16.63	往来款
天津市静海区双塘镇财政所	5.48	10.14	工程款
天津市龙建建筑工程有限公司	4.40	8.14	工程款
天津市和宇能源热力建设集	3.40	6.28	往来款

团有限公司			
合计	34.87	64.50	--

资料来源：公司提供

2020—2022年末，公司存货波动下降，年均复合下降1.34%。截至2022年底，公司存货77.03亿元，较上年底增长1.64%，主要系开发成本持续投入所致。存货主要由41.18亿元土地使用权（大部分为划拨的岛屿土地使用权等，按照评估入账）、27.39亿元开发成本（主要为商品房和安置房项目投入）和6.70亿元工程施工（为代建项目投入）构成。

（2）非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长4.07%。截至2022年底，公司非流动资产207.23亿元，较上年底增长7.06%，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。

2020—2022年末，公司长期股权投资持续增长。截至2022年底，公司长期股权投资9.37亿元，较上年底增加7.68亿元，主要系对天津市市域铁路建设发展有限公司增加投资1.40亿元、对万海置业增加投资6.51亿元所致。

2020—2022年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长93.76%。截至2022年底，公司投资性房地产8.21亿元，较上年底增长140.42%，主要系公司购入厂房用于经营性出租业务所致。

2020—2022年末，公司固定资产波动下降，年均复合下降0.49%。截至2022年底，公司固定资产126.90亿元，较上年底下降1.01%。固定资产主要由团泊湖湖面使用权⁴（122.85亿元，占96.81%）构成，公司团泊湖湖面使用权已出租面积占比很低，租金规模很小。

2020—2022年末，公司在建工程波动增长，年均复合增长1.64%。截至2022年底，公司在建工程40.53亿元，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。

2020—2022年末，公司其他非流动资产保持不变，均为20.52亿元，主要系购入的路桥资产，尚未产生收益，未来无结算及收益计划，收益实现存在不确定性。

截至2023年6月底，公司合并资产总额464.92亿元，较上年底增长2.16%，资产结构较上年底变化不大。其中，公司货币资金15.95亿元，较上年底增长16.21%，主要为融资规模增加所致；应收账款97.69亿元，较上年底增长3.30%，主要系应收的工程款增加所致；存货80.40亿元，较上年底增长4.37%，主要系开发成本增长所致；无形资产增加3.90亿元，主要为取得停车泊位特许经营权；其他资产类科目较上年底变化不大。

资产流动性方面，2020—2022年末及2023年6月末，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重分别为30.95%、32.20%、32.66%和32.04%，应收类款项主要为应收政府机关、国有企业的项目代建款、往来款及保证金等，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。存货中项目结算和回款受政府财政资金安排影响较大。此外，公司固定资产中团泊湖湖面使用权已出租面积占比很低、租金规模很小，存货、在建工程以及其他非流动资产中划拨及购入的岛屿土地使用权和路桥资产项目规模较大，尚未产生收益，未来收益实现存在不确定性；截至2022年底上述低效资产占公司资产总额的49.46%。公司资产流动性较弱。

截至2023年6月底，公司所有权受到限制的资产账面价值合计20.89亿元，占同期资产总额的比重为4.49%，主要用于融资抵押或质押，资产受限比例较小。

表7 截至2023年6月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	6.89	1.48	借款质押、保证金
存货	0.66	0.14	融资租赁项目贷款质押物
投资性房地产	1.31	0.28	融资租赁项目贷款质押物

⁴ 根据天津联资产评估事务所有限公司编号为津联评报字（2009）第035号《团泊水库土地项目资产评估报告书》，团泊水库土地使用权评估价值为122.85亿元。入账方法为历史成本法。根据静海县人民政府于2009年6月10日“静海政发（2009）30号”《静海县人民政府关于团泊湖水库及周边

开发建设的决定》，团泊湖水库将依赖其在区位、交通、生态、规划、产业等方面的优势，未来将建成集旅游开发、灌溉、养殖、防洪为一体的综合性基础水利设施，水库周边区域将重点建设成为以旅游度假、餐饮娱乐、商务会展、教育、科研为主的支柱产业。

固定资产	1.51	0.32	融资租赁项目贷款质押物
在建工程	8.58	1.85	融资租赁项目贷款质押物
其他非流动资产	1.94	0.42	融资租赁项目贷款质押物
合 计	20.89	4.49	--

资料来源：根据公司提供资料整理

3. 资本结构

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	51.00	22.26	51.00	22.18	51.00	22.09	51.00	22.12
资本公积	154.19	67.31	154.19	67.07	154.19	66.79	154.19	66.88
未分配利润	18.41	8.04	19.09	8.31	19.95	8.64	19.63	8.51
归属于母公司所有者权益合计	226.79	99.00	227.61	99.01	228.60	99.02	228.28	99.02
少数股东权益	2.29	1.00	2.28	0.99	2.27	0.98	2.27	0.98
所有者权益合计	229.08	100.00	229.89	100.00	230.87	100.00	230.54	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年半年度财务报表整理

2020—2022年末，公司所有者权益持续小幅增长，年均复合增长0.39%。截至2022年底，公司所有者权益230.87亿元，较上年底增长0.43%。其中，实收资本和资本公积合计占88.88%，公司权益结构稳定性好。

2020—2022年末，公司实收资本保持稳定，均为51.00亿元。同期，公司资本公积保持稳定，均为154.19亿元，主要包括团泊湖湖面使用权、政府无偿划转的路桥资产以及政府划拨的岛屿土地使用权。整体看，公司权益质量较差。

2020—2022年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长4.11%。截至2022年底，公司未分配利润19.95亿元，较上年底增长4.50%，系经营利润积累所致。

截至2023年6月底，公司所有者权益230.54亿元，所有者权益结构及主要科目较上年底变动较小。

(2) 负债

2020—2022年末，公司负债规模波动增长，有息债务持续下降，实际债务负担重，2024—2025年面临较大的偿债压力。

2020—2022年末，公司负债规模波动增长，年均复合增长5.29%。截至2022年底，公司负债总额224.23亿元，较上年底增长16.55%。其中，

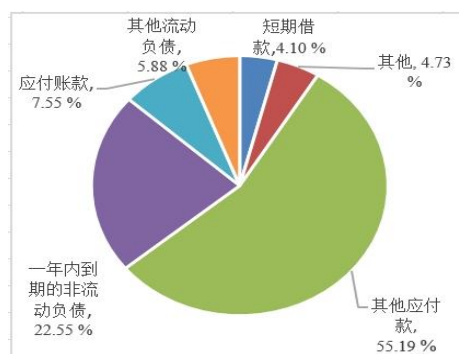
(1) 所有者权益

2020—2022年末，公司所有者权益持续小幅增长，其中实收资本和资本公积占比高，权益结构稳定性好；公司资本公积主要为政府注入的路桥资产、湖面和岛屿土地使用权等，权益质量较差。

流动负债占64.99%，非流动负债占35.01%。公司负债以流动负债为主。

2020—2022年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长19.39%。截至2022年底，公司流动负债145.74亿元，较上年底增长37.44%，主要系其他应付款增长所致。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。

图1 截至2022年底公司流动负债构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司短期借款5.98亿元，较上年底增长39.09%，主要系保证借款的增长所致。其中，保证借款5.59亿元、质押借款0.39亿元。

2020—2022年末，公司应付账款波动增长，年均复合增长10.63%。截至2022年底，公司应付账款11.00亿元，较上年底增长25.26%，主要系应付工程款增加所致。

2020—2022年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长103.35%。截至2022年底，公司其他应付款80.43亿元，较上年底增长170.15%，主要系往来款增长所致。其他应付款主要为公司与静海区其他国有企业的往来款和保证金。已将其他应付款中的付息项纳入短期债务核算。

2020—2022年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降5.65%。截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债32.86亿元，较上年底下降16.09%。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（1.58亿元）、一年内到期的应付债券（27.62亿元）和一年内到期的长期应付款（3.67亿元）构成。

2020—2022年末，公司其他流动负债持续下降，年均复合下降26.82%。截至2022年底，公司其他流动负债8.57亿元，较上年底下降43.06%，其他流动负债主要为短期应付债券，已纳入短期债务核算。

2020—2022年末，公司非流动负债持续下降，年均复合下降11.41%。截至2022年底，公司非流动负债78.49亿元，较上年底下降9.10%，主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成。

2020—2022年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长5.82%。截至2022年底，公司长期借款25.53亿元，较上年底增长310.30%。长期借款主要由保证借款21.16亿元和质押借款4.37亿元构成。

2020—2022年末，公司应付债券持续下降，年均复合下降25.87%。截至2022年底，公司应付债券34.59亿元，较上年底下降43.78%，主要系部分应付债券转入一年内到期的非流动负债所致。

2020—2022年末，公司长期应付款下降，年均复合下降47.36%。截至2022年底，公司长期应付款2.75亿元，较上年底下降37.74%，均为融资租赁款。已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算。

截至2022年底，公司其他非流动负债10.81亿元，较上年底增长8.02%，主要为预收房款。

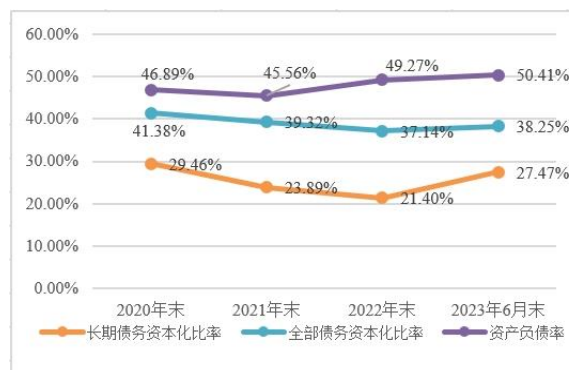
截至2023年6月底，公司负债总额234.37亿元，较上年底增长4.52%，主要系长期借款及应付债券增加所致，负债结构较上年底变化不大。其中，短期借款7.22亿元，较上年底增长20.64%；其他流动负债13.14亿元，较上年底增长53.34%，主要系发行短期融资券所致；长期借款30.03亿元，较上年底增长17.62%；应付债券53.69亿元，较上年底增长55.20%；长期应付款3.61亿元，较上年底增长31.43%。其他负债类科目较上年底变动不大。

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：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

图3 2020—2022年末及2023年6月末公司债务杠杆水平



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

有息债务方面,将其他应付款、其他流动负债中的付息项纳入短期债务核算,将长期应付款的付息项纳入长期债务核算。2020—2022年,公司全部债务持续下降,年均复合下降8.16%。截至2022年底,公司全部债务136.43亿元,较上年年底下降8.40%。债务结构方面,短期债务占53.91%,长期债务占46.09%,债务结构有待优化。从债务指标来看,2020—2022年,公司资产负债率波动增长,全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续下降。截至2023年6月底,公司全部债务142.81亿元,较上年年底增长4.68%;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均有所增长,分别为50.41%、38.25%和27.47%。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。

有息债务期限分布方面,截至2023年6月底,公司有息债务到期期限分布如下表所示,公司2024—2025年面临较大的集中偿债压力。

表9 截至2023年6月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023年 7—12月	2024年	2025年	2026年 及以后	合计
偿还金额 (亿元)	13.59	60.73	45.84	22.65	142.81
占比(%)	9.51	42.53	32.10	15.86	100.00

资料来源:公司提供资料

4. 盈利能力

2020—2022年,公司营业总收入波动增长;期间费用控制能力有待提升;利润总额对政府补贴依赖程度很高,盈利指标整体表现较弱。

2020—2022年,公司营业总收入波动增长,年均复合增长6.73%。同期,营业成本波动增长,年均复合增长7.83%;公司营业利润率持续为负。

表10 公司盈利能力变化情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—6月
营业总收入(亿元)	9.61	11.35	10.94	4.97
营业成本(亿元)	8.91	10.81	10.36	5.09
费用总额(亿元)	1.56	1.78	1.96	1.21
其中:管理费用	0.43	0.50	0.58	0.33
财务费用	1.12	1.29	1.38	0.87

其他收益(亿元)	2.58	3.13	3.26	1.10
利润总额(亿元)	0.77	0.82	1.00	-0.33
营业利润率(%)	-2.61	-3.80	-3.03	-10.62
总资本收益率(%)	0.59	0.65	0.79	--
净资产收益率(%)	0.33	0.35	0.43	--

资料来源:根据公司审计报告及2023年半年度财务报表整理

从期间费用看,2020—2022年,公司期间费用持续增长,年均复合增长12.32%;同期,公司期间费用占营业总收入的比重分别为16.20%、15.70%和17.94%,公司期间费用控制能力有待提升。

非经常性损益方面,2020—2022年,公司其他收益持续增长,主要为政府补贴。同期,公司利润总额分别为0.77亿元、0.82亿元和1.00亿元,其他收益占当期利润总额比重分别为335.06%、381.71%和326.00%,公司利润总额对政府补贴依赖程度很高。

从盈利指标看,2020—2022年,公司总资本收益率和净资产收益率不断提升,2022年分别为0.79%和0.43%。公司盈利指标整体表现较弱。

图4 2020—2022年公司盈利指标



资料来源:公司审计报告,联合资信整理

2023年1—6月,公司实现营业总收入4.97亿元;营业利润率-10.62%,主要系代建业务及供热业务一般于年底前确认收入,半年度收入确认较少且供热业务毛利率持续亏损所致。同期,公司利润总额-0.33亿元。

5. 现金流

2020—2022年,公司经营活动现金流量净额持续净流入,收入实现质量较差;投资活动现金流量净额持续净流出且资金缺口扩大;公

司筹资活动现金流量净额由净流入转为大幅净流出，面临较大的筹资压力。

表 11 公司现金流量情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
经营活动现金流入小计（亿元）	23.86	56.61	125.45	47.76
经营活动现金流出小计（亿元）	22.80	40.02	71.34	39.44
经营活动现金流量净额（亿元）	1.06	16.59	54.11	8.32
投资活动现金流入小计（亿元）	0.00	0.33	0.81	0.00
投资活动现金流出小计（亿元）	2.51	2.17	16.60	5.91
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.51	-1.85	-15.79	-5.91
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-1.45	14.74	38.32	2.41
筹资活动现金流入小计（亿元）	76.42	77.04	51.14	38.44
筹资活动现金流出小计（亿元）	69.80	100.12	91.54	38.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.62	-23.08	-40.40	-0.18
现金收入比（%）	62.11	148.00	31.22	13.51

资料来源：根据公司审计报告及2023年半年度财务报表整理

从经营活动来看，2020—2022年，公司经营现金流入持续增长，以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主。公司销售商品、提供劳务收到的现金波动下降，年均复合下降24.33%；现金收入比波动下降，公司收入实现质量较差。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款、银行存款利息收入、保证金等。2020—2022年，公司经营

活动现金流出以购买商品、接受劳务和支付其他与经营活动有关的现金为主。2020—2022年，公司经营活动现金流持续净流入。

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产（购买标准厂房和停车泊位特许经营权）及投资支付的现金为主。2020—2022年，公司投资活动现金流量净额持续净流出且资金缺口扩大。

公司筹资活动前现金流量净额由负转正。从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入波动下降，主要为吸收投资收到的现金及取得借款、发行债券收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出波动增长，主要为偿还债务本息支付的现金。2020—2022年，公司筹资活动现金流量净额由净流入转为大幅净流出。

2023年1—6月，公司经营活动现金流量净额为8.32亿元；投资活动现金流量净额为-5.91亿元；筹资活动现金流量净额为-0.18亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强；间接融资渠道有待拓宽，面临一定或有负债风险。

表 12 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
短期偿债能力	流动比率（%）	234.74	215.69	170.08	192.59
	速动比率（%）	157.34	144.21	117.22	131.35
	经营现金/流动负债（%）	1.03	15.65	37.13	6.33
	经营现金/短期债务（倍）	0.02	0.22	0.74	0.15
	现金类资产/短期债务（倍）	0.30	0.16	0.19	0.29
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	2.96	3.20	3.53	--
	全部债务/EBITDA（倍）	54.69	46.60	38.66	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	0.11	0.40	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.91	1.39	1.28	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.68	7.23	19.57	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额；“--”表示数据不适用

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

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尚可。2020—2022

年，公司经营活动净现金流持续表现为净流入，对流动负债保障能力弱。公司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

弱。截至2023年6月底，公司流动比率和速动比率分别较上年底提高22.51个百分点和14.13个百分点；公司现金短期债务比为0.29倍。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，2022年，EBITDA同比增长10.43%，主要由折旧（占17.00%）、计入财务费用的利息支出（占54.48%）和利润总额（占28.34%）构成。同期，公司EBITDA利息倍数持续下降，EBITDA对利息支出的覆盖程度较好；全部债务/EBITDA持续下降。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

对外担保方面，截至2023年6月底，公司对外担保余额123.60亿元，担保比率53.61%。公司对外担保对象主要为区域内国有企业，面临一定的或有负债风险。

银行授信方面，截至2023年6月底，公司共计获得银行授信额度67.34亿元，尚未使用授信额度13.65亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部财务分析

公司营业总收入和利润主要来自公司本部；公司本部资产、权益占合并口径的比重高，实际债务负担重。

2020—2022年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长3.02%。截至2022年底，公司本部资产总额398.39亿元，较上年底增长5.78%。其中，流动资产173.81亿元（占43.63%），非流动资产224.58亿元（占56.37%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占6.29%）、应收账款（占32.27%）、其他应收款（占33.97）和存货（占26.13%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占18.72%）、固定资产（占54.70%）、在建工程（占16.90%）和其他非流动资产（占9.14%）构成。公司本部资产占合并口径的87.54%，占比高。

2020—2022年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长0.59%。截至2022年底，公司本部所有者权益为228.98亿元，较上年底增长0.60%。在所有者权益中，实收资本为51.00亿

元（占22.27%）、资本公积合计153.97亿元（占67.24%），公司本部所有者权益稳定好。公司本部所有者权益占合并口径的99.18%，占比高。

2020—2022年末，公司本部负债总额持续增长，年均复合增长6.61%。截至2022年底，公司本部负债总额169.42亿元，较上年底增长13.71%。其中，流动负债128.48亿元（占75.84%），非流动负债40.93亿元（占24.16%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占64.09%）、一年内到期的非流动负债（占22.72%）和其他流动负债（占6.65%）构成；非流动负债主要由长期借款（占11.49%）和应付债券（占84.51%）构成。公司本部负债占合并口径的75.55%，占比高。截至2022年底，公司本部资产负债率为42.52%；全部债务资本化比率23.54%，考虑到公司本部资产中路桥资产、岛屿土地使用权和湖面使用权规模大，公司本部债务负担重。

2020—2022年，公司本部营业总收入持续增长，年均复合增长21.66%。2022年，公司本部营业总收入为8.07亿元，占合并口径的73.73%，占比高；利润总额为1.36亿元，占合并口径的135.86%，占比高。

截至2023年6月底，公司本部资产总额401.64亿元，所有者权益为228.63亿元，负债总额173.01亿元；2023年1—6月，公司本部营业总收入3.65亿元，利润总额-0.35亿元。

九、外部支持

公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强；自成立以来，公司在资产划拨和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持，股东及政府支持可能性很大。

1. 支持能力

公司控股股东及实际控制人系静海区国资委。静海区经济发展水平存在波动，2020—2022年，地区生产总值增速分别为-1.4%、3.1%和-4.0%；一般公共预算收入质量尚可，财政自给能力一般。截至2022年底，静海区债务余额526.20亿元，政府债务负担重。

整体看，公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

2. 支持可能性

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。自成立以来，公司在资产划拨和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

(1) 资产划拨

公司成立以来，多次获得静海区政府无偿划拨资产。2009年，静海区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健康产业公司51.00%股权，截至2023年6月底，健康产业公司财务数据暂未纳入财务报表合并范围。

(2) 政府补贴

2020—2022年和2023年1—6月，公司分别收到政府补贴2.58亿元、3.13亿元、3.26亿元和1.10亿元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得股东及政府提供的支持，且公司在资产划拨和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持，股东及政府支持可能性很大。

十、 本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据对公司现有债务规模及结构影响较小，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行额度上限为5.70亿元，分别占2022年底长期债务和全部债务的9.07%和4.18%，对公司现有债务规模及结构影响较小。以2022年底财务数据为基础，按本期中期票据发行金额上限计算，本期中期票据发行后，在

其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由49.27%、37.14%和21.40%上升至49.90%、38.10%和22.90%。考虑到本期中期票据募集资金全部用于偿还公司债务，上述指标变动或低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以公司2022年财务数据为基础，按本期中期票据发行金额上限测算，本期中期票据发行后，公司长期债务将上升至68.58亿元。2022年，公司经营活动现金流入量对发行后长期债务总额覆盖倍数为1.83倍，经营活动现金流净额对发行后长期债务总额覆盖倍数为0.79倍，发行后长期债务总额是2022年公司EBITDA的19.43倍。

表 13 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务*（亿元）	68.58
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	1.83
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.79
发行后长期债务/EBITDA（倍）	19.43

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行金额上限计入后测算的截至2022年底长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

十一、 结论

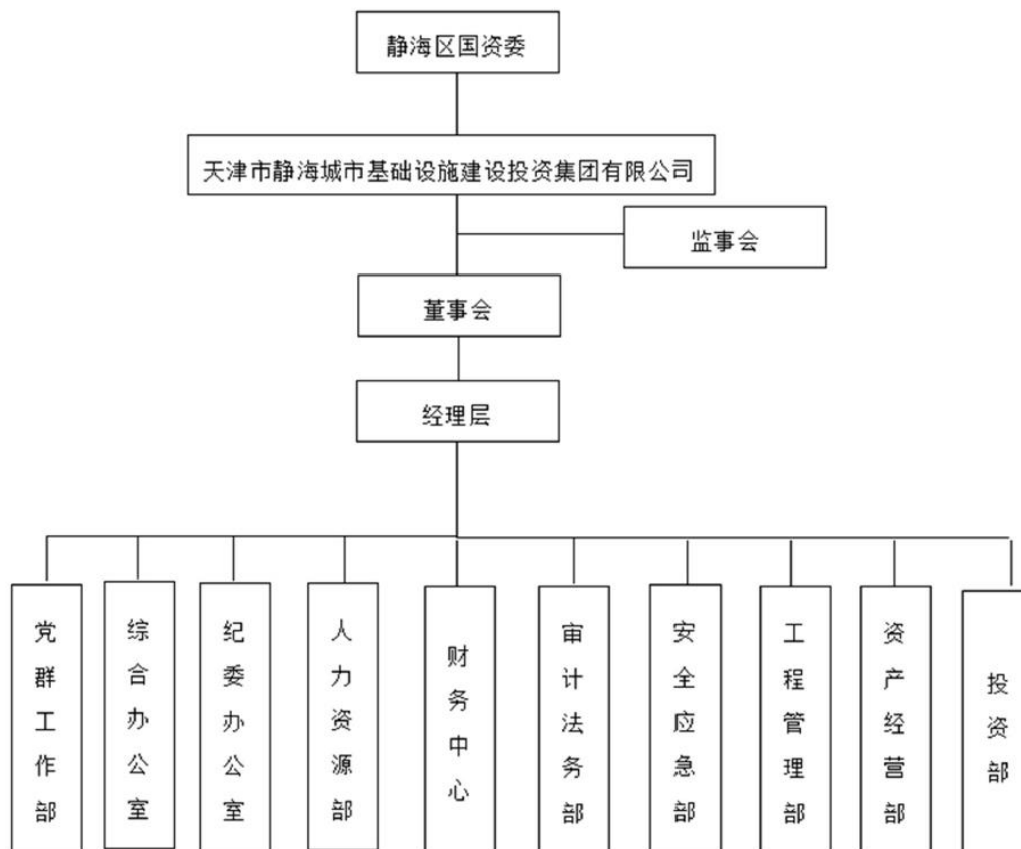
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，本期中期票据信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 6 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 6 月底公司合并范围一级子公司情况

企业名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例 (%)
天津市荣馨泰置业投资有限公司	32000.00	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
天津市静海区科慧热力有限责任公司	28000.00	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
天津市海馨泰旅游投资有限公司	5000.00	对旅游业进行投资；市政公用类工程项目投资管理等	100.00
天津中冶团泊城乡发展有限公司	60000.00	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
天津津康资产运营有限公司	37000.00	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

注：2023 年 3 月，静海区国资委将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%股权无偿划转至公司，截至 2023 年 6 月底，健康产业园公司财务数据暂未纳入合并报表范围
资料来源：公司提供

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）	19.83	12.35	13.73	15.95
资产总额（亿元）	431.34	422.27	455.10	464.92
所有者权益（亿元）	229.08	229.89	230.87	230.54
短期债务（亿元）	66.06	76.77	73.55	55.48
长期债务（亿元）	95.67	72.17	62.88	87.33
全部债务（亿元）	161.73	148.94	136.43	142.81
营业总收入（亿元）	9.61	11.35	10.94	4.97
利润总额（亿元）	0.77	0.82	1.00	-0.33
EBITDA（亿元）	2.96	3.20	3.53	--
经营性净现金流（亿元）	1.06	16.59	54.11	8.32
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.10	0.13	0.12	--
存货周转次数（次）	0.12	0.14	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	62.11	148.00	31.22	13.51
营业利润率（%）	-2.61	-3.80	-3.03	-10.62
总资本收益率（%）	0.59	0.65	0.79	--
净资产收益率（%）	0.33	0.35	0.43	--
长期债务资本化比率（%）	29.46	23.89	21.40	27.47
全部债务资本化比率（%）	41.38	39.32	37.14	38.25
资产负债率（%）	46.89	45.56	49.27	50.41
流动比率（%）	234.74	215.69	170.08	192.59
速动比率（%）	157.34	144.21	117.22	131.35
经营现金流动负债比（%）	1.03	15.65	37.13	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.16	0.19	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	1.91	1.39	1.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	54.69	46.60	38.66	--

注：1. 公司 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司 2023 年半年度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他应付款和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. “--”表示数据不适用
 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）	14.22	10.14	10.94	13.05
资产总额（亿元）	375.36	376.61	398.39	401.64
所有者权益（亿元）	226.30	227.62	228.98	228.63
短期债务（亿元）	36.41	36.71	31.20	9.19
长期债务（亿元）	69.85	63.06	39.30	58.39
全部债务（亿元）	106.26	99.77	70.49	67.58
营业总收入（亿元）	5.45	6.34	8.07	3.65
利润总额（亿元）	1.06	1.32	1.36	-0.35
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-2.40	7.75	77.10	5.35
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.12	0.13	0.15	--
存货周转次数（次）	0.10	0.12	0.17	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00	0.24
营业利润率（%）	-1.60	-3.16	-3.65	-5.67
总资本收益率（%）	0.71	0.79	0.75	--
净资产收益率（%）	0.47	0.58	0.59	--
长期债务资本化比率（%）	23.58	21.69	14.65	20.34
全部债务资本化比率（%）	31.95	30.47	23.54	22.81
资产负债率（%）	39.71	39.56	42.52	43.08
流动比率（%）	254.76	218.94	135.28	154.46
速动比率（%）	185.71	163.51	99.94	115.11
经营现金流动负债比（%）	-3.37	9.36	60.01	--
现金短期债务比（倍）	0.39	0.28	0.35	1.42
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年半年度财务数据未经审计；2. 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；3. 部分指标因分母为 0 导致无法计算，用“/”代替；4. “--”表示数据不适用，“/”表示数据未获取

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年半年度财务报表整理

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其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 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 天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司 2023 年度第一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”）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。