天津泰达城市发展集团有限公司
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

www.lhratings.com

信用评级公告

联合〔2024〕6306 号

联合资信评估股份有限公司通过对天津泰达城市发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持天津泰达城市发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+，维持“23 泰达城发 MTN002”和“24 泰达城发 MTN001”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

二〇二四年七月十七日

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泰达城市发展集团有限公司（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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。

天津泰达城市发展集团有限公司 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
天津泰达城市发展集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/17
23 泰达城发 MTN002/ 24 泰达城发 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，天津泰达城市发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是天津市经济技术开发区（以下简称“天津经开区”）重要的基础设施建设及城市运营主体，主要从事天津经开区（原中心商务区）范围内基础设施建设、房产开发及金融租赁等业务，业务区域专营优势显著。2023 年，天津经开区地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，并持续获得有力的外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司营业总收入主要来自基础设施建设和运营管理业务，基础设施建设业务已完工项目回款进度受回购方结算进度影响存在不确定性，在建及拟建项目规模小，该业务持续性有待关注；房屋租赁业务整体出租情况良好；金融租赁业务规模进一步收缩，关注类和不良类资产仍较高；运营管理业务范围覆盖天津经开区大部分区域，该业务经营稳健。公司资产以流动资产为主，部分应收类款项存在一定回收风险，存货中待结算土地整理和基础设施建设项目开发成本规模很大，对资金占用明显，资产流动性仍弱；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，权益结构稳定性较好；全部债务有所增长，整体债务负担尚可，2024 年面临一定的集中偿债压力；投资收益对利润总额贡献度较高，盈利指标表现一般；公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现很弱，间接融资渠道亟待拓宽，面临一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资本金注入、资产划拨和政府补助方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着区域经济不断发展，公司基础设施建设项目及土地整理项目逐步结算，城市运营项目不断推进，公司的经营发展有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**2023 年，天津经开区地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，为公司提供了良好的外部发展环境。
- **业务区域专营优势显著。**跟踪期内，公司仍为天津经开区重要的基础设施建设及城市运营主体，业务区域专营优势显著。
- **持续获得有力的外部支持。**公司在资本金注入、资产划拨和政府补助方面持续获得有力的外部支持。2016 年以来，公司累计收到政府及股东注资 220.65 亿元；2021 年，天津经济技术开发区管理委员会无偿划拨多家子公司股权，增加公司资本公积 3.98 亿元；2021－2023 年，公司累计收到政府补助 9904.72 万元。

关注

- **金融租赁款项回收风险需持续关注。**截至 2024 年 3 月底，公司存在较大规模的关注和不良类租赁资产，部分客户存在债务逾期、诉讼及失信情况，需持续关注后续款项回收情况。
- **资产流动性弱。**截至 2023 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重为 77.71%，占比较高。公司应收类款项中部分应收方已被列为失信被执行人，相应款项存在一定回收风险；存货中待结算土地整理和基础设施建设项目开发成本规模很大，回购期限长，对资金占用明显。此外，公司所持重要子公司天津新金融投资有限责任公司 43.10%股权、子公司天津开发区南部新兴产业区开发建设有限公司 100.00%股权以及天津滨海新区响螺湾公共事业发展有限公司 100.00%股权已被用于公司并购贷款质押。
- **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 132.85 亿元，担保比率为 36.05%，公司对外担保规模较大且区域集中度很高，存在一定或有负债风险。

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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		5
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⁺**

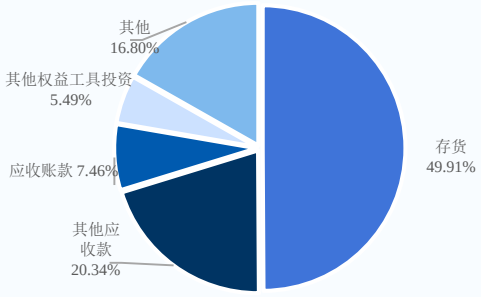
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

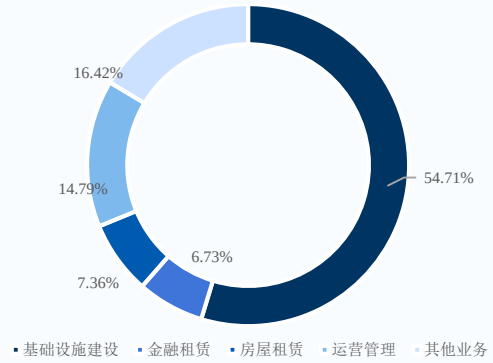
合并口径				
项　目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.54	19.72	32.21	31.85
资产总额（亿元）	1046.54	1016.81	1077.93	1110.65
所有者权益（亿元）	353.71	363.17	369.28	368.52
短期债务（亿元）	154.66	173.21	66.43	67.64
长期债务（亿元）	287.22	213.36	330.46	340.01
全部债务（亿元）	441.88	386.56	396.89	407.64
营业总收入（亿元）	31.62	30.53	33.14	2.75
利润总额（亿元）	6.29	3.57	2.84	-0.74
EBITDA（亿元）	9.10	6.85	5.68	--
经营性净现金流（亿元）	49.46	23.24	35.28	5.84
营业利润率（%）	27.80	17.62	17.35	12.23
净资产收益率（%）	1.20	0.75	0.57	--
资产负债率（%）	66.20	64.28	65.74	66.82
全部债务资本化比率（%）	55.54	51.56	51.80	52.52
流动比率（%）	200.27	186.55	239.24	236.98
经营现金流动负债比（%）	12.23	5.33	9.64	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.11	0.48	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	0.23	0.28	0.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	48.58	56.46	69.88	--
公司本部口径				
项　目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	573.28	567.61	559.87	566.86
所有者权益（亿元）	251.37	258.73	259.24	259.26
全部债务（亿元）	165.02	131.54	135.18	136.83
营业总收入（亿元）	3.90	4.27	4.09	0.00
利润总额（亿元）	0.62	0.67	0.67	0.03
资产负债率（%）	56.15	54.42	53.70	54.26
全部债务资本化比率（%）	39.63	33.70	34.27	34.55
流动比率（%）	216.84	207.63	250.81	238.31
经营现金流动负债比（%）	9.14	21.13	36.24	--

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长期应付款带息部分分别纳入短期债务和长期债务核算；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

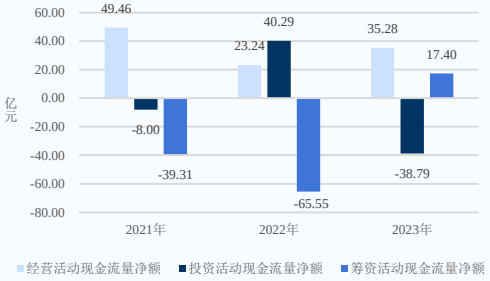
2023 年底公司资产构成



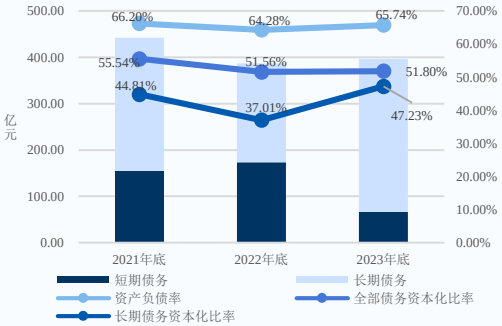
2023 年公司营业总收入构成



2021－2023 年公司现金流情况



2021－2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
23 泰达城发 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/12/06	附第 1 年末、第 2 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权
24 泰达城发 MTN001	9.55 亿元	9.55 亿元	2026/04/16	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 泰达城发 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/03/22	张永嘉　刘 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	阅读全文
23 泰达城发 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/11/29	张永嘉　刘 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	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级报告可通过链接查询
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”）关于天津泰达城市发展集团有限公司（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，公司注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本为 151.90 亿元，天津经济技术开发区国有资产监督管理局（以下简称“经开区国资局”）和天津中联置业有限公司（以下简称“中联置业”）分别持有公司 93.70%和 6.30%股权；天津经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）仍为公司实际控制人。

公司是天津市经济技术开发区（以下简称“天津经开区”）重要的基础设施建设及城市运营主体，主要从事天津经开区（原中心商务区）范围内基础设施建设、房产开发及金融租赁等业务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设综合管理部、经营管理部、财务管理中心和资产管理事业部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 10 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1077.93 亿元，所有者权益 369.28 亿元（含少数股东权益 63.53 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 33.14 亿元，利润总额 2.84 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 1110.65 亿元，所有者权益 368.52 亿元（含少数股东权益 63.35 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.75 亿元，利润总额-0.74 亿元。

公司注册地址：天津自贸试验区（中心商务区）新华路 3699 号双创大厦 31 层；法定代表人：秦健。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。跟踪期内，“23 泰达城发 MTN002”和“24 泰达城发 MTN001”募集资金已按照指定用途使用完毕，上述债券均未到首个付息日。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
23 泰达城发 MTN002	5.00	5.00	2023/12/06	3（1+1+1）年
24 泰达城发 MTN001	9.55	9.55	2024/04/16	2 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、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）》。

五、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

2023 年，滨海新区和天津经开区地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，政府债务负担很重。整体看，公司外部发展环境良好。

滨海新区

滨海新区是天津市的市辖区、副省级区、国家级新区和国家综合配套改革试验区，是国务院批准的第一个国家综合改革创新区。滨海新区位于天津东部沿海，地处环渤海经济带和京津冀城市群的交汇点，是亚欧大陆桥东部起点；行政区划面积 2270 平方公里，海岸线 153 公里，下辖天津经开区、天津港保税区、天津滨海高新技术产业开发区、天津东疆保税港区和中新天津生态城 5 个国家级开发区、21 个街镇。

图表 2 • 滨海新区主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	6715.49	6981.86	/
GDP 增速（%）	7.3	1.1	4.6
固定资产投资增速（%）	7.2	-3.2	-3.7
三产结构	0.4:46.9:52.7	0.4:48.5:51.1	0.4:47.2:52.4
人均 GDP（万元）	32.83	/	/

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《滨海新区 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，滨海新区地区生产总值同比增长 4.6%。分产业看，第一产业增长 7.1%，第二产业增长 3.6%，第三产业增长 5.5%。固定资产投资中，工业投资增长 7.9%，租赁和商务服务业投资增长 10.6%，房地产开发投资下降 35.6%。根据《2024 年一季度天津滨海新区主要经济指标》，2024 年 1—3 月，滨海新区地区生产总值同比增长 5.3%，规模以上工业增加值同比增长 4.8%，固定资产投资同比增长 8.8%。

图表 3 • 滨海新区主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	569.6	505.41	565.4
一般公共预算收入增速（%）	10.5	-11.7	11.9
税收收入（亿元）	502.4	420.6	495.0

税收收入占一般公共预算收入比重（%）	88.20	83.22	87.55
一般公共预算支出（亿元）	779.8	684.59	764.4
财政自给率（%）	73.04	73.83	73.98
政府性基金收入（亿元）	235.8	97.85	128.9
地方政府债务余额（亿元）	1894.1	2114.19	2642.5

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于天津市滨海新区 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，滨海新区一般公共预算收入同比增长 11.9%，一般公共预算收入质量较好。同期，滨海新区一般公共预算支出为 764.4 亿元，财政自给能力较强。

截至 2023 年底，滨海新区地方政府债务余额为 2642.5 亿元，其中，一般债务 833.4 亿元，专项债务 1809.1 亿元，地方政府债务负担很重。

天津经开区

天津经开区创立于 1984 年 12 月，位于天津市区以东 40 千米，为国家综合配套改革试验区的一部分，天津经开区以“21 世纪现代化国际工业新城区”为目标，是中国首批国家级经济技术开发区之一。

2018 年，滨海新区进行功能区整合，将原中心商务区和天津经开区合并成立新的天津经开区。中心商务区位于滨海新区核心区，规划面积 46 平方公里，中心商务区具备“一河两岸六区”功能布局，包括：响螺湾商务区、于家堡金融区、天碱商业区、新港地区、大沽宜居生活区和蓝鲸岛大沽炮台区。自区域合并以来，天津经开区经济实力进一步提升，招商引资稳步推进，并在科技创新和战略新兴产业上保持国内经开区领先地位。

图表 4 • 天津经开区主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	2379.6	2324.4	/
GDP 增速（%）	6.0	-2.9	3.2
固定资产投资增速（%）	10.6	0.4	0.6
三产结构	0.0:57.6:42.4	0.0:61.3:38.7	/
人均 GDP（万元）	52.4	49.8	/

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《2023 年四季度天津经济技术开发区主要经济指标》，2023 年，天津经开区地区生产总值同比增长 3.2%，固定资产投资同比增长 0.6%。根据《2024 年一季度天津经济技术开发区主要经济指标》，2024 年 1—3 月，天津经开区地区生产总值同比增长 5.2%，规模以上工业总产值同比增长 1.6%，固定资产投资同比增长 4.9%。

图表 5 • 天津经开区主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	162.2	124.7	139.1
一般公共预算收入增速（%）	4.9	-14.8	11.6
税收收入（亿元）	155.4	113.2	133.0
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	95.81	90.78	95.61
一般公共预算支出（亿元）	188.0	140.5	127.4
财政自给率（%）	86.28	88.75	109.18
政府性基金收入（亿元）	59.3	24.4	40.6
地方政府债务余额（亿元）	301.9	358.8	509.0

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《天津经济技术开发区关于 2023 年预算执行情况及 2024 年预算草案的报告》，2023 年，天津经开区一般公共预算收入同比增长 11.6%，一般公共预算收入质量好。同期，天津经开区一般公共预算支出为 127.4 亿元，财政自给能力强。

截至 2023 年底，天津经开区地方政府债务余额为 509.0 亿元，地方政府债务负担很重。

六、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 151.90 亿元，公司控股股东为经开区国资局，实际控制人为经开区管委会。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是天津经开区重要的基础设施建设及城市运营主体，业务区域专营优势显著。

天津经开区主要基础设施建设主体情况详见图表 4。公司是天津经开区重要的基础设施建设及城市运营主体，主要从事天津经开区（原中心商务区）范围内基础设施建设、房产开发及金融租赁等业务。除公司外，天津经开区范围内重要的基础设施建设主体还包括天津经济技术开发区国有资本投资运营有限公司（以下简称“经开国投”）和天津泰港实业有限公司（以下简称“泰港实业”）。其中，经开国投主要从事天津经开区重大基础设施建设和重要区域的开发，履行项目建设融资、资本运营和经营城市资源职责；泰港实业主要负责南港工业区和现代产业区等基础设施配套建设、房屋租赁及物业管理等业务。总体看，天津经开区各基础设施建设主体职能分工较为明确，所开发区域重叠较少。

图表 6 • 天津经开区主要基础设施建设主体基本情况（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	**经开区国资局**	**天津经开区（原中心商务区）范围内基础设施建设、房产开发及金融租赁等**	**1077.93**	**369.28**	**33.14**	**2.84**	**65.74**
经开国投	经开区国资局	天津经开区重大基础设施建设和重要区域的开发，履行项目建设融资、资本运营、经营城市资源	/	/	/	/	/
泰港实业	天津市滨海新区人民政府国有资产监督管理委员会	南港工业区和现代产业区等基础设施配套建设、房屋租赁及物业管理等	/	/	/	/	/

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数；“/”表示数据未获取
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，公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司及重要子公司曾被列入失信被执行人名单。

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：9112011669407402XC），截至 2024 年 5 月 15 日，公司本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷记录，过往债务履约情况良好。

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：911201166818665545），截至 2024 年 5 月 15 日，子公司天津新金融投资有限责任公司（以下简称“新金融公司”，公司持股 58.59%）本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷记录，过往债务履约情况良好。

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，联合资信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及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

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（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增长，营业总收入仍主要来自基础设施建设和运营管理业务，综合毛利率同比有所下降。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自基础设施建设、运营管理和金融租赁业务。2023 年，公司营业总收入同比增长 8.56%，综合毛利率同比有所下降。

2024 年 1－3 月，公司实现营业总收入 2.75 亿元，相当于 2023 年全年的 8.30%；同期，公司综合毛利率为 13.68%。

图表 7 • 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（%）
基础设施建设	17.14	56.15	15.39	18.13	54.70	15.79	0.00	0.00	0.00
金融租赁	2.32	7.61	68.81	2.23	6.73	78.52	0.26	9.28	32.82
房屋租赁	1.42	4.65	17.55	2.44	7.37	24.33	0.31	11.44	54.11
运营管理	4.53	14.84	24.92	4.90	14.81	27.44	1.26	45.89	11.46
其他业务	5.12	16.75	26.14	5.44	16.39	-3.59	0.92	33.39	-2.44
合计	**30.53**	**100.00**	**22.77**	**33.14**	**100.00**	**19.19**	**2.75**	**100.00**	**13.68**

注：其他业务包括资金占用费、水电费、技术服务、工程技术咨询业务和智慧城市业务收入等
资料来源：公司提供

（1）基础设施建设

2023 年，公司基础设施建设业务收入同比小幅增长，毛利率保持基本稳定；已完工项目回款受回购方结算进度影响存在不确定性；在建及拟建项目规模小，业务持续性有待关注。

公司基础设施建设业务主要由公司本部、新金融公司、天津泰达土地整理开发有限公司（以下简称“土地整理公司”）、天津泰达有线电视网络有限公司（以下简称“有线电视公司”）和天津开发区南部新兴产业区开发建设有限公司（以下简称“南部产业区公司”，主要为天津经开区内天津南部新兴产业区开发主体）负责经营。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式、业务区域和结算方式均未发生变动。公司本部仍负责原中心商务区中天碱商业区和于家堡金融区的土地整理和基础设施建设，新金融公司主要负责于家堡金融区的楼宇建设。根据公司与原中心商务区管委会签订的基础设施转让收购协议书，公司负责代建项目资金筹措及建设，原中心商务区管委会根据建设进度分阶段收购相应项目，收购金额包括投资成本加一定比例的代建管理费（一般在 20.00%左右），公司根据回购协议约定确认收入。公司承建的基础设施项目建设支出计入“存货”科目，满足确认收入条件后结转成本。

2023 年，公司确认基础设施转让收入 18.13 亿元，收到经开区管委会项目等相关款项 11.80 亿元。

跟踪期内，公司基础设施建设重点任务仍为历史项目的结转，公司仍依据《中心商务片区基础设施工程及土地整理项目投资建设回购合同》（以下简称“《回购合同》”）确认基础设施转让收入，可确认至 2032 年。《回购合同》暂只对公司 2015 年以前开工基建和土地整理投入项目清单、成本投入、资金补偿及回购方式等重新进行梳理与约定，其中回购款包括项目成本及项目园区建设补偿金，补偿金按成本 20.00%计算，截至 2023 年底，上述项目尚未结转成本剩余约 233.00 亿元。针对 2015 年及之后新立项的公益性项目，建设资金主要通过财政拨款和政府债券出资的方式解决，公司自身原则上不再进行项目融资，只负责建设并收取管理费。其中，土地整理公司主要负责土地整理代建项目管理，原子公司天津泰达建设工程有限公司主要负责基础设施项目代建管理，有线电视公司主要承接经开区智慧城市相关代建项目，公司本部及新金融公司不再承接新项目，主要以新金融公司续建早期项目为主。实际执行过程中，对 2015 年及之后立项项目公司暂未确认代建管理费收入，在手代建管理项目由财政拨付资金建设或由公司以自筹自建模式进行建设，该部分项目整体投资体量相对较小。

截至 2023 年底，公司存货中开发成本 536.24 亿元，应收账款 80.40 亿元，公司资产中存在较大已投入未确认收入金额、已确认收入未回款金额及相关费用，经开区管委会实际回款力度受天津经开区当期财政收入、区内其他国企资金需求等因素影响大，需对公司基础设施建设业务回款情况保持关注。

在建项目方面，截至 2023 年底，公司在建拟建项目规模较小，未来公司重点将转向城市运营而非项目建设，业务可持续性有待关注。

（2）房屋租赁

2023 年，公司房屋租赁业务收入同比大幅增长，整体出租情况良好。

公司房屋租赁业务的运营主体为新金融公司和土地整理公司。新金融公司主要以项目为单位成立项目公司，通过自建、代建或合作开发等模式建设相关项目，待项目完工后，公司通过项目转让或自持运营实现收益。截至 2023 年底，新金融公司已完工楼宇项目合计 18 个，11 个项目已转让，4 个项目转为参股模式运营，3 个项目（即宝元大厦、宝策大厦和宝风大厦）仍自持运营。土地整理公司主要通过收购物业资产并对外租赁实现收入，截至 2023 年底，土地整理公司陆续收购了恒富大厦、东方名邸和海昌极地 3 个物业。

截至 2023 年底，公司自持物业可出租面积合计 36.58 万平方米，已出租面积合计 27.55 万平方米。公司自持物业均位于滨海新区核心区域，租户以政府机关、国企单位、金融机构等为主；受益于公司强化对自持物业管理及加强招商引资，物业整体出租情况良好，除宝元大厦和宝风大厦外，其余物业主体综合出租率均超过 90.00%。

2023 年，公司房屋租赁业务收入 2.44 亿元，同比增长 71.83%，主要系 2022 年度宝策大厦租赁收入因未满足当年确认收入条件，于 2023 年满足条件后计入所致；毛利率 24.33%，同比提高 6.78 个百分点。

除写字楼及商业租赁外，跟踪期内公司计划开展定制厂房业务。2023 年，天津经开区进一步加大招商引资力度，为减轻企业投资负担、吸引外埠企业入驻，经开区管委会推出定制厂房服务，并交由公司负责。业务模式方面，公司将按照入驻企业的具体需求，成立单独的项目公司，自筹资金负责特定厂房的投资建设及运营，待项目完工后出租给入驻企业，实现租赁收入。截至 2023 年底，公司拟建定制厂房项目 2 个，预计总投资 3.85 亿元，待建成出租后，公司房屋租赁收入有望进一步增长。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司自持物业租赁情况（单位：万平方米）

物业名称	类型	建筑面积	可出租面积	已出租面积	出租率（%）
宝策大厦	写字	10.99	2.92	2.39	82.36
	商业		3.19	3.12	97.81
宝风大厦	写字	11.12	5.26	2.15	40.49
	商业		2.41	1.36	56.43
宝元大厦	写字	11.79	5.62	4.10	70.23
	商业		2.60	1.12	45.90
峰汇广场	商业	3.74	3.74	3.74	100.00
地下商业街	商业	--	1.08	--	--
南海路 7 号	办公	0.17	0.17	0.17	100.00
恒富大厦	写字	7.40	5.77	5.77	100.00
东方名邸	写字	6.15	3.62	3.62	100.00
海昌极地	商业	0.44	0.20	0.00	--
合计	--	**51.81**	**36.58**	**27.55**	--

注：1.地下商业街建筑面积包含在各楼宇建筑面积中（宝策大厦无地下商业）；2.海昌极地不对外公开招商，公司自用
资料来源：公司提供

（3）金融租赁

2023 年，公司金融租赁业务规模进一步收缩，收入同比下降，关注类和不良类资产占比仍较高，需对公司金融租赁业务款项回收风险保持关注。

公司金融租赁业务主要由新金融公司下属子公司中国金融租赁有限公司（以下简称“中金租”）负责运营。截至 2023 年底，中金租总资产规模为 67.09 亿元，所有者权益合计 48.32 亿元。中金租业务为融资租赁，尚未开展经营租赁业务，业务模式以售后回租为主，存量业务余额租赁期限大部分在 3 年及以上；业务投放主要集中在华北区域。

跟踪期内，受金融监管趋紧、行业竞争加剧及自身加强不良资产清收和风险把控等因素影响，中金租面临融资渠道缩窄、业务规模大幅缩减的困境，2023 年底应收融资租赁款余额已逐步降至 48.42 亿元（未做合并冲抵）。

图表 9 • 中金租应收融资租赁余额按租赁模式分类情况

业务板块	2022 年		2023 年		2024 年 3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
直租	4.86	6.54	3.90	8.05	3.86	8.24
回租	69.48	93.46	44.53	91.95	42.96	91.76
合计	**74.35**	**100.00**	**48.42**	**100.00**	**46.82**	**100.00**

资料来源：公司提供

从租赁资产行业分布情况看，截至 2023 年底，中金租租赁资产主要围绕公用事业板块，多分布于水利、环境、公共设施管理、电力、热力、燃气等行业，行业集中度较高。

图表 10 • 截至 2023 年底中金租租赁资产行业分布情况

行业名称	金额（亿元）	占比（%）
水利、环境和公共设施管理业	35.57	73.46
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	6.07	12.53
制造业	2.29	4.73
租赁和商务服务业	1.82	3.77
批发和零售业	1.38	2.86
住宿和餐饮业	1.11	2.29
建筑业	0.18	0.36
合计	**48.42**	**100.00**

资料来源：公司提供

风险管控方面，中金租在开展业务时设置了租前调查、租中审查（含放款管理）和租后检查工作流程，对租赁业务进行全流程风险控制。2023 年底，中金租因统计口径调整，关注类资产占比下降，不良类资产占比大幅增加，上述资产未发生实质重大变化，关注类和不良类资产占比仍较高，因坏账等因素累计计提应收融资租赁款减值准备 6.71 亿元，风险管控能力有待提升。

截至 2024 年 3 月底，中金租前十大客户（不含公司和新金融公司）租赁款中被列为次级类的余额合计 10.24 亿元，次级类客户均存在诉讼且有失信记录，后续不良类和关注类资产清收情况有待关注。

图表 11 • 中金租融资租赁余额风险分类情况

业务板块	2022 年		2023 年		2024 年 3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
正常类	54.34	73.09	36.75	75.89	35.89	76.66
关注类	15.60	20.98	0.28	0.58	0.25	0.56
不良类	4.41	5.93	11.39	23.53	10.66	22.78
合计	**74.35**	**100.00**	**48.42**	**100.00**	**46.80**	**100.00**

资料来源：公司提供

（4）运营管理

公司运营管理业务范围覆盖天津经开区大部分区域，2023 年，该业务收入和毛利率均有所提升。

跟踪期内，公司运营管理业务由全资子公司天津泰达环境投资集团有限公司（以下简称“环投公司”）和通过非公开协议收购的天津滨海新区响螺湾公共事业发展有限公司（以下简称“响螺湾公司”，主要为响螺湾片区公共事业运营主体）负责运营。环投公司与天津经开区政府相关部门签订协议，并受托负责约定区域内的市容环卫、园林绿化、市政（道路、桥梁、交通等）维护、综合巡查等各项城市运维工作，具体设施范围及数量等内容每年由协议双方进行核定，协议服务期限通常为 3 年，经开区管委会每年按协议约定向环投公司支付运营管理费用；少量业务由环投公司通过市场招投标方式获取。2023 年，该业务收入同比增长 8.17%。

环投公司自成立以来，先后与天津经济技术开发区建设和交通局等部门签订 5 项公共基础设施运营维护委托管理协议，涉及合同金额 14.81 亿元。此外，环投公司还负责城市基建相关改造提升项目，截至 2023 年底拟建项目 3 个，总投资约 1.09 亿元，建设资金通过财政拨款解决。

2 未来发展

未来，公司将继续重点承担天津经开区内的工程建设、招商引资、规划设计、城市运营及融资等方面的工作。

未来，公司将重点做好以下几个方面的工作：对公司进行全面科学管理；完善区域配套，推进工程建设；推动招商引资；提升工程质量效益，完善规划设计，结合区域土地出让计划和重点工程建设计划，做好拆迁和土地整理工作；加强区域管理，提升运营水平，建立区域城市资源运管机制；采取多种融资形式，在满足建设和还本付息资金需求的前提下，降低企业融资成本。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年度合并财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，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，公司合并范围新增 2 家一级子公司，为通过并购贷方式收购南部产业区公司和天津滨海新区响螺湾公共事业发展有限公司（以下简称“响螺湾公司”，主要为响螺湾商业区公共事业运营主体）100.00%股权；减少 2 家一级子公司。2024 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 10 家。上述合并范围变化对财务数据影响较小，公司财务数据可比性较强。

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，仍以流动资产为主；部分应收类款项存在一定回收风险，存货中待结算土地整理和基础设施建设项目开发成本规模很大，对资金占用明显，公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 6.01%，资产结构以流动资产为主。

图表 12 • 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	**814.28**	**80.08**	**875.61**	**81.23**	**908.22**	**81.77**
货币资金	17.35	1.71	17.77	1.65	17.42	1.57
应收账款	68.83	6.77	80.40	7.46	81.22	7.31
其他应收款	186.17	18.31	219.27	20.34	236.67	21.31
存货	533.10	52.43	537.99	49.91	550.33	49.55
非流动资产	**202.53**	**19.92**	**202.31**	**18.77**	**202.43**	**18.23**
其他权益工具投资	45.76	4.50	59.22	5.49	59.21	5.33
长期股权投资	36.78	3.62	45.33	4.20	47.04	4.24
投资性房地产	27.55	2.71	47.26	4.38	47.26	4.25
资产总额	**1016.81**	**100.00**	**1077.93**	**100.00**	**1110.65**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季报整理

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构成，受限资金 3.51 亿元，受限比例为 19.75%，主要为各类保证金。公司应收账款较上年底增长 16.81%，主要系应收基础设施项目回购款增长所致；其中，无风险组合的应收账款 78.81 亿元（占 97.57%），按账龄组合计提坏账准备的应收账款账面余额 1.97 亿元（占 2.43%），累计计提坏账准备 0.37 亿元；期末应收账款欠款方前五名合计 74.60 亿元（占 92.35%），集中度很高。公司其他应收款较上年底增长 17.78%，主

要系往来款增加所致，累计计提坏账准备 0.43 亿元；从集中度来看，其他应收款前五大欠款方合计占比为 61.07%，其他应收款对象主要为区域内平台企业，集中度较高；其中，对天津金鸿房地产开发有限责任公司（以下简称“金鸿房地产”，新金融公司持股 10.00%）应收款项主要系合作开发于家堡洲际酒店项目的代垫款，该酒店经营情况正常，仍处于投资回收期，暂未产生盈余，金鸿房地产已被列为失信被执行人，公司相应款项未计提坏账准备，存在一定回收风险。公司存货较上年底增长 0.92%，主要由开发成本（536.24 亿元，楼宇地块、土地开发整理项目和基础设施建设项目）构成，未计提跌价准备。

图表 13 • 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（%）
经开区管委会	61.45	76.07
天津经济技术开发区建设和交通局	6.99	8.65
天津金太房地产开发有限责任公司	3.26	4.04
天津市滨海新区机关事务管理局	1.54	1.91
天津市滨海新区人民政府政务服务办公室	1.36	1.68
合计	**74.60**	**92.35**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 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（%）
天津经济技术开发区南港发展集团有限公司	往来款	35.16	16.04
天机滨海新城建设发展有限公司	往来款	33.94	15.48
天津经济技术开发区投资有限公司	往来款	27.00	13.32
金鸿房地产	代垫款	20.13	9.18
天津滨海海河城市运营管理有限公司	往来款	17.65	8.05
合计	--	**133.90**	**61.07**

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变动不大。公司非流动资产主要由其他权益投资工具、长期股权投资和投资性房地产构成。公司其他权益投资工具主要为出于战略目的而计划长期持有的投资，主要由对天津农村商业银行股份有限公司（25.53 亿元，以下简称“天津农商行”）和天津滨海新城建设发展有限公司（25.71 亿元）的投资构成。公司长期股权投资较上年底增长 23.23%，主要系增加对天津经济技术开发区城市更新建设投资集团有限公司投资 8.54 亿元所致；公司长期股权投资中被投资企业主要为国际资源金融控股（天津）有限公司（34.21 亿元，以下简称“国际资源公司”），国际资源公司及其大股东中聚联合控股有限公司均已被列为失信被执行人，存在一定投资回收风险。公司投资性房地产较上年底增长 71.54%，主要系公司将投资性房地产转为以公允价值计量所致。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 3.04%，资产结构仍以流动资产为主，各资产科目较上年底变动不大。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示。此外，公司所持重要子公司天津新金融投资有限责任公司 43.10%股权、子公司天津开发区南部新兴产业区开发建设有限公司 100.00%股权以及天津滨海新区响螺湾公共事业发展有限公司 100.00%股权已被用于公司并购贷款质押。

图表 15 • 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	3.51	0.33	保证金
应收利息	0.61	0.06	抵质押
长期股权投资	12.15	1.13	抵质押
投资性房地产	47.08	4.37	抵质押
其他权益工具投资	12.77	1.18	抵质押
固定资产	2.00	0.19	抵质押

长期应收款	12.18	1.13	抵质押
合计	**90.30**	**8.37**	--

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小幅增长，所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，权益结构稳定性较好。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底小幅增长。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比较高，权益结构稳定性较好。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底均变动不大。

图表 16 • 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	151.90	41.83	151.90	41.13	151.90	41.22
资本公积	106.40	29.30	106.39	28.81	106.39	28.87
未分配利润	44.67	12.30	47.04	12.74	46.46	12.61
归属于母公司所有者权益合计	**302.19**	**83.21**	**305.75**	**82.80**	**305.17**	**82.81**
少数股东权益	60.98	16.79	63.53	17.20	63.35	17.19
所有者权益合计	**363.17**	**100.00**	**369.28**	**100.00**	**368.52**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季报整理

③ 负债

截至 2023 年底，公司全部债务有所增长，对债券融资依赖度一般，整体债务负担尚可；2024 年面临一定的集中偿债压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 8.42%，负债结构相对均衡。

图表 17 • 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	**436.49**	**66.78**	**366.00**	**51.65**	**383.25**	**51.64**
短期借款	48.37	7.40	32.66	4.61	35.15	4.74
其他应付款（合计）	251.04	38.41	286.78	40.47	303.48	40.89
一年内到期的非流动负债	123.64	18.92	32.81	4.63	30.81	4.15
非流动负债	**217.15**	**33.22**	**342.65**	**48.35**	**358.88**	**48.36**
长期借款	163.39	25.00	215.46	30.41	223.74	30.15
应付债券	36.86	5.64	104.79	14.79	104.65	14.10
长期应付款	16.24	2.48	20.20	2.85	28.27	3.81
负债总额	**653.64**	**100.00**	**708.65**	**100.00**	**742.13**	**100.00**

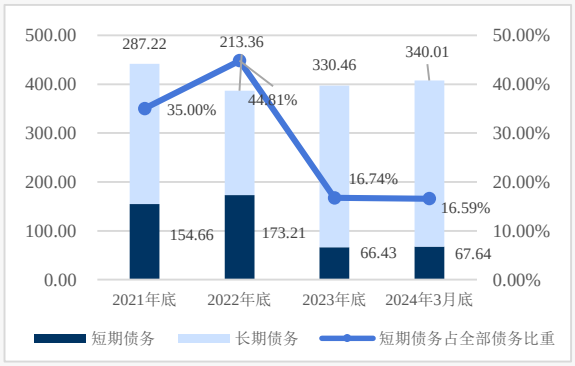
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季报整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在关联方及同区域国有企业的往来款形成的其他应付款。

有息债务方面，本报告合并口径将其他应付款和长期应付款带息部分分别纳入短期债务和长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 396.89 亿元，较上年底增长 2.67%。债务结构方面，短期债务占 16.74%，长期债务占 83.26%；有息债务中债券占比为 27.31%，对债券融资依赖度一般。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。公司整体债务负担尚可。

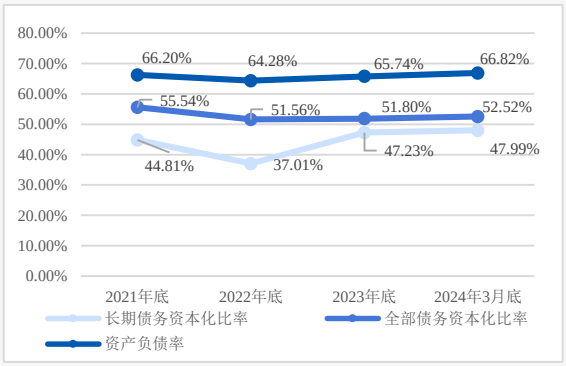
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 4.72%，主要系其他应付款和长期借款增长所致；负债结构较上年底变化不大。有息债务方面，截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 407.64 亿元，较上年底增长 2.71%。从债务指标来看，同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所上升。

图表 18 • 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 19 • 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 2023 年底短期债务及现金类资产规模分析，公司 2024 年面临一定的集中偿债压力。

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入有所增长；投资收益对利润总额贡献度较高；整体盈利指标表现一般。

2023 年，公司实现营业总收入同比增长 8.56%，主要系基础设施建设和房屋租赁业务收入增长所致；营业成本同比增长 9.08%；营业利润率同比下降 0.27 个百分点。

非经营性损益方面，2023 年，公司信用减值损失主要系金融租赁业务计提的损失，投资收益（主要为投资天津农商行产生的投资收益）对公司利润总额贡献度较高。整体看，公司盈利指标表现一般。

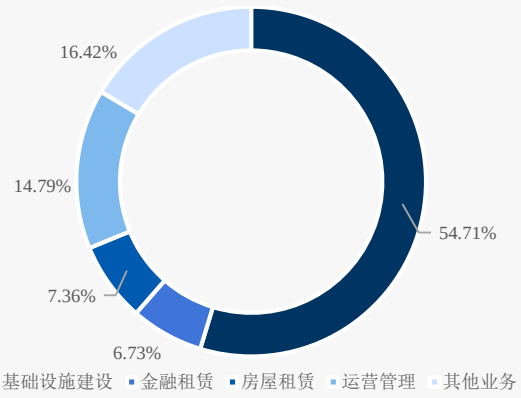
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.75 亿元，相当于 2023 年的 8.30%。

图表 20 • 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	30.53	33.14	2.75
营业成本	24.55	26.78	2.38
期间费用	3.35	3.43	0.88
投资收益	2.26	2.21	0.00
信用减值损失	-1.69	-1.73	-0.19
利润总额	3.57	2.84	-0.74
营业利润率（%）	17.62	17.35	12.23
总资本收益率（%）	0.50	0.48	--
净资产收益率（%）	0.75	0.57	--

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 21 • 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，收入实现质量有所弱化；投资活动现金转为净流出且净流出规模较大；筹资活动现金转为净流入。考虑到公司债务滚续资金需求较大，公司未来存在较大的融资需求。

图表 22 • 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	342.75	519.01	81.75
经营活动现金流出小计	319.51	483.73	75.91
经营活动现金流量净额	**23.24**	**35.28**	**5.84**
投资活动现金流入小计	42.50	22.38	0.00
投资活动现金流出小计	2.21	61.17	1.87
投资活动现金流量净额	**40.29**	**-38.79**	**-1.87**

筹资活动前现金流量净额	**63.53**	**-3.51**	**3.97**
筹资活动现金流入小计	104.25	217.82	32.01
筹资活动现金流出小计	169.79	200.42	36.38
筹资活动现金流量净额	**-65.55**	**17.40**	**-4.37**
现金收入比（%）	132.58	83.57	138.65

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增长 51.43%，经营活动现金流出量同比增长 51.40%，主要系往来款收支规模增长所致；公司经营活动现金保持净流入。2023 年，公司现金收入比同比大幅下降，收入实现质量有所弱化。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入量同比下降 47.34%，投资活动现金流出量同比大幅增长，主要系收购南部产业区公司、响螺湾公司以及对外投资增加所致。同期，公司投资活动现金转为净流出，且净流出规模较大。

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 108.95%，主要系借款增加所致；筹资活动现金流出量同比增长 18.04%，主要系偿还债务支出增加所致。2023 年，公司筹资活动现金转为净流入。

2024 年 1－3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金继续净流出，筹资活动现金转为净流出。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现很弱；间接融资渠道亟待拓宽；对外担保规模较大且区域集中度很高，存在一定或有负债风险。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	186.55	239.24	236.98
	速动比率（%）	64.42	92.25	93.38
	现金类资产/短期债务（倍）	0.11	0.48	0.47
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.85	5.68	--
	全部债务/EBITDA（倍）	56.46	69.88	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.28	0.19	--

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、速动比率和现金短期债务比均较上年底有所上升。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率和现金短期债务比均较上年底小幅下降，速动比率较上年底小幅上升。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 同比下降 17.05%，EBITDA/利息支出同比有所下降，全部债务/EBITDA 同比有所上升。整体看，公司长期偿债指标表现很弱。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额合计 132.85 亿元，担保比率为 36.05%。公司对外担保对象全部为当地国有企业（具体见附件 1-4），跟踪期经营状况正常，但考虑到对外担保规模较大且区域集中度很高，公司面临一定或有负债风险。

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 504.02 亿元，未使用额度为 16.53 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司本部和子公司资产占合并范围的比重较为均衡，收入主要来自子公司，公司本部债务负担一般。

截至 2023 年底，公司本部资产总额、负债总额及所有者权益分别为 559.87 亿元、300.63 亿元和 259.24 亿元，分别占合并口径的 51.94%、42.42%和 70.20%，占比较高；公司本部全部债务 135.18 亿元，占合并口径的 34.06%。2023 年，公司本部营业总收入及利润总额分别为

4.09 亿元和 0.67 亿元，分别占合并口径的 12.34%和 23.55%，占比较低。总体看，公司本部和子公司资产占合并范围的比重较为均衡，收入主要来自子公司。各子公司的财务、融资等重大事项由公司本部负责决策，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，积极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，公司基础设施建设业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未发生安全责任事故，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，同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，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，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、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，公司作为天津经开区重要的基础设施建设及城市运营主体，跟踪期内，在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

公司控股股东系经开区国资局，实际控制人系经开区管委会。天津经开区作为滨海新区五大经济功能区之一，2023 年，天津经开区地区生产总值同比增长 3.2%，一般公共预算收入同比增长 11.6%，一般公共预算收入质量好。截至 2023 年底，天津经开区地方政府债务余额为 509.0 亿元，地方政府债务负担很重。整体看，公司控股股东及实际控制人综合实力很强。

公司是天津经开区重要的基础设施建设及城市运营主体，业务区域专营优势显著。公司在资本金注入、资产划拨和政府补助方面持续获得有力的外部支持。

资本金注入

2016 年以前，公司累计收到塘沽区人民政府国有资产监督管理委员会拨付资本金 41.00 亿元，计入“实收资本”。

2017 年 6 月，昆仑信托有限责任公司（以下简称“昆仑信托”）与公司签订协议，协议约定昆仑信托向公司投资 100.00 亿元，其中 34.37 亿元计入“实收资本”，65.63 亿元计入“资本公积”；2019 年，公司收到天津市滨海新区国有资产监督管理委员会注资款共计 20.38 亿元，计入“实收资本”。

2020 年和 2021 年，公司分别收到经开区管委会注资款 50.62 亿元和 1.00 亿元，计入“实收资本”。

2022 年 2 月，经开区管委会将持有的公司 93.50%股权划转至经开区国资局持有，经开区国资局于 2022 年 6 月和 10 月合计对公司货币增资 7.65 亿元，其中 4.52 亿元计入“实收资本”，3.13 亿元计入“资本公积”。

资产划拨

2021 年，根据经开区管委会文件，将天津泰达规建技术服务有限公司股权、有线电视网络公司股权、易泰达科技有限公司股权和天津泰达工程技术咨询服务有限公司股权无偿划转至公司，合计增加资本公积 3.98 亿元。

政府补助

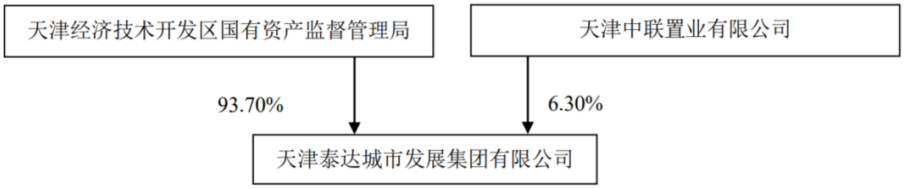
2021－2023 年，公司累计收到政府补助 9904.72 万元，计入“其他收益”。

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。

八、跟踪评级结论

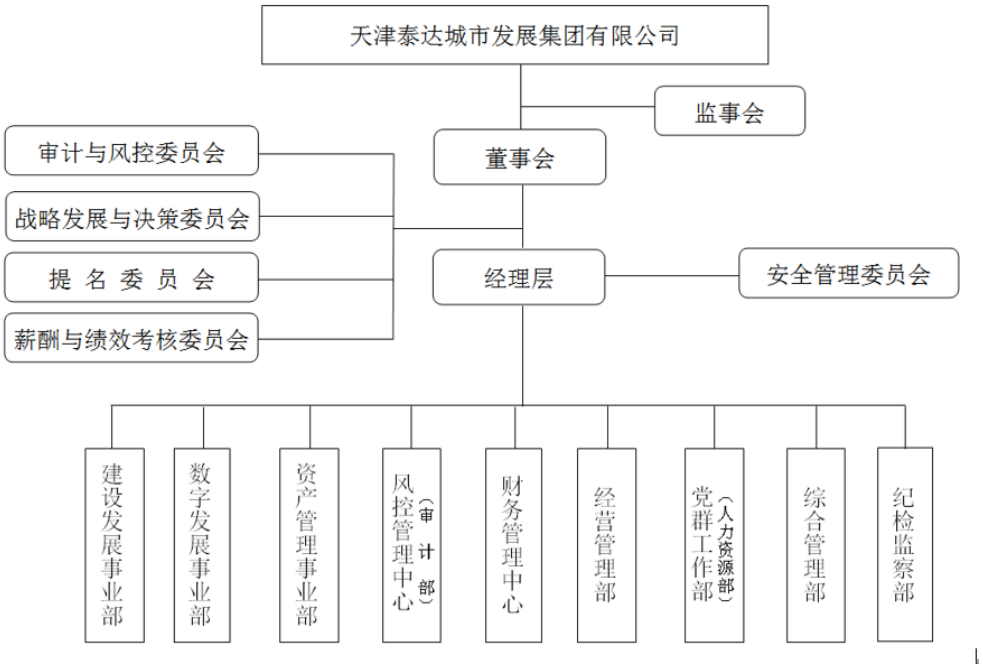
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^+，维持“23 泰达城发 MTN002”和“24 泰达城发 MTN001”信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

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	
天津泰达土地整理开发有限公司	土地整治服务、房屋拆迁服务等	100.00	--	投资设立
天津新金融投资有限责任公司	金融、投资等	58.59	--	投资设立
天津泰达环境投资集团有限公司	公共设施管理等	100.00	--	投资设立
天津天盛投资管理有限公司	投资管理	100.00	--	投资设立
天津泰达规建技术服务有限公司	测绘服务	100.00	--	划转
易泰达科技有限公司	科技开发	100.00	--	划转
天津泰达工程技术咨询服务有限公司	检验检测	100.00	--	划转
天津泰达有线电视网络有限公司	网络规划建设	100.00	--	划转
天津开发区南部新兴产业区开发建设有限公司	公共事业运营管理等	100.00	--	非公开协议收购
天津滨海新区响螺湾公共事业发展有限公司	公共设施管理等	100.00	--	非公开协议收购

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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	天津滨海新城建设发展有限公司	718952.50
2	天津荣新应收账款债权管理有限公司	154898.62
3	天津泰达发展有限公司	98965.80
4	天津经济技术开发区城市更新建设投资集团有限公司	74308.56
5	天津泰达产业发展集团有限公司	68922.11
6	天津经济技术开发区投资有限公司	47000.00
7	天津于家堡城市资源运营管理有限公司	35722.35
8	天津泰达建设工程有限公司	32200.00
9	天津泰达科技工业园有限公司	30900.00
10	天津滨海海河创新科技发展有限公司	26850.00
11	天津泰达租赁有限公司	12940.00
12	天津津滨高速管理有限公司	9000.00
13	天津经济技术开发区国有资产经营有限公司	6449.00
14	天津金信商业运营管理有限责任公司	6000.00
15	天津泰达智慧城市科技有限公司	5400.00

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（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）	9.54	19.72	32.21	31.85
应收账款（亿元）	59.92	68.83	80.40	81.22
其他应收款（亿元）	174.94	186.17	219.27	236.67
存货（亿元）	547.71	533.10	537.99	550.33
长期股权投资（亿元）	36.83	36.78	45.33	47.04
固定资产（亿元）	5.09	4.82	4.45	4.33
在建工程（亿元）	3.66	3.70	4.26	4.51
资产总额（亿元）	1046.54	1016.81	1077.93	1110.65
实收资本（亿元）	147.37	151.90	151.90	151.90
少数股东权益（亿元）	60.35	60.98	63.53	63.35
所有者权益（亿元）	353.71	363.17	369.28	368.52
短期债务（亿元）	154.66	173.21	66.43	67.64
长期债务（亿元）	287.22	213.36	330.46	340.01
全部债务（亿元）	441.88	386.56	396.89	407.64
营业总收入（亿元）	31.62	30.53	33.14	2.75
营业成本（亿元）	22.15	24.55	26.78	2.38
其他收益（亿元）	0.07	0.89	0.04	0.00
利润总额（亿元）	6.29	3.57	2.84	-0.74
EBITDA（亿元）	9.10	6.85	5.68	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	31.76	40.48	27.70	3.82
经营活动现金流入小计（亿元）	261.94	342.75	519.01	81.75
经营活动现金流量净额（亿元）	49.46	23.24	35.28	5.84
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.00	40.29	-38.79	-1.87
筹资活动现金流量净额（亿元）	-39.31	-65.55	17.40	-4.37
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.59	0.45	0.40	--
存货周转次数（次）	0.04	0.05	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	100.44	132.58	83.57	138.65
营业利润率（%）	27.80	17.62	17.35	12.23
总资本收益率（%）	0.58	0.50	0.48	--
净资产收益率（%）	1.20	0.75	0.57	--
长期债务资本化比率（%）	44.81	37.01	47.23	47.99
全部债务资本化比率（%）	55.54	51.56	51.80	52.52
资产负债率（%）	66.20	64.28	65.74	66.82
流动比率（%）	200.27	186.55	239.24	236.98
速动比率（%）	64.84	64.42	92.25	93.38
经营现金流动负债比（%）	12.23	5.33	9.64	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.11	0.48	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	0.23	0.28	0.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	48.58	56.46	69.88	--

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.已将其他应付款和长期应付款带息部分分别纳入短期债务和长期债务核算；3.“--”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）	0.02	0.61	7.23	4.50
应收账款（亿元）	6.49	6.51	2.36	2.36
其他应收款（亿元）	313.77	279.30	250.47	256.66
存货（亿元）	146.28	155.40	165.18	166.95
长期股权投资（亿元）	66.51	91.26	131.94	133.66
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	573.28	567.61	559.87	566.86
实收资本（亿元）	147.37	151.90	151.90	151.90
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	251.37	258.73	259.24	259.26
短期债务（亿元）	77.17	50.95	12.29	14.62
长期债务（亿元）	87.85	80.58	122.88	122.21
全部债务（亿元）	165.02	131.54	135.18	136.83
营业总收入（亿元）	3.90	4.27	4.09	0.00
营业成本（亿元）	3.61	4.19	4.72	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.62	0.67	0.67	0.03
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.12	0.68	4.41	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	136.90	256.27	267.61	37.20
经营活动现金流量净额（亿元）	19.99	44.97	61.46	2.57
投资活动现金流量净额（亿元）	-10.83	-11.35	-38.49	-1.76
筹资活动现金流量净额（亿元）	-10.33	-33.02	-16.37	-3.53
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.64	0.66	0.92	--
存货周转次数（次）	0.03	0.03	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	28.65	16.01	107.80	*
营业利润率（%）	6.46	0.98	-17.03	*
总资本收益率（%）	0.32	0.38	0.37	--
净资产收益率（%）	0.18	0.19	0.20	--
长期债务资本化比率（%）	25.90	23.75	32.16	32.04
全部债务资本化比率（%）	39.63	33.70	34.27	34.55
资产负债率（%）	56.15	54.42	53.70	54.26
流动比率（%）	216.84	207.63	250.81	238.31
速动比率（%）	149.96	134.61	153.42	145.92
经营现金流动负债比（%）	9.14	21.13	36.24	--
现金短期债务比（倍）	0.00	0.01	0.59	0.31
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，“*”代表分母为 0，数据无意义
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	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
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