

信用评级公告

联合〔2023〕8772号

联合资信评估股份有限公司通过对天津津南城市建设投资有限公司及其拟发行的2023年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定天津津南城市建设投资有限公司主体长期信用等级为AA⁺，天津津南城市建设投资有限公司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

二〇二三年十月十六日

天津津南城市建设投资有限公司 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：

本期中期票据发行规模：基础发行金额 0.00 亿元，发行金额上限 15.00 亿元

本期中期票据期限：2+1 年，附第 2 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司有息负债（本金及利息）

评级时间：2023 年 10 月 16 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

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	C	经营环境	宏观和区域风险	4
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	5
		资本结构		3
		偿债能力		5
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			bb ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+9	
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

评级观点

天津津南城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）是天津市津南区重要的城市基础设施建设投融资主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，业务区域专营优势显著，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司代建业务持续性有待关注、偿债指标有待改善和资产流动性较弱等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

按本期中期票据发行规模上限测算，本期中期票据的发行对公司现有债务规模影响较小。从指标上看，本期中期票据按上限金额发行后，2022 年，公司经营现金流入量对长期债务的保障指标表现弱。随着示范镇项目资金的逐步回笼，未来公司经营状况有望保持稳定。

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

优势

- 外部发展环境良好。**2020—2022 年，天津市津南区地区生产总值保持较大规模，GDP 分别为 539.17 亿元、603.11 亿元和 560.00 亿元，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 业务的区域专营优势显著。**作为天津市津南区重要的城市基础设施建设投融资主体，公司自成立以来承担了大量的示范小城镇建设任务，业务区域优势显著。
- 持续获得有力的外部支持。**2020—2022 年和 2023 年 1—6 月，公司共计收到示范小城镇项目的土地整理融资补助金、示范镇建设资金及绿色屏障租地费等财政补贴 8.25 亿元、收到部分工程项目拨款和配套资金 35.17 亿元。2019 年 6 月，天津市津南区财政局将公司为各示范城镇建设所借财政款 34.00 亿元，按相关程序转增为政府对公司投入的资本金。2023 年 6 月，公司股东将 2.09 亿元往来款项转增注册/实收资本。

关注

- 代建业务持续性有待关注。**截至 2023 年 6 月底，公司代建板块在建项目待投资规模小且无拟建项目，需关注该业务持续性。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	津南区	泰州医药高新区（高港区）	周口市	焦作市
GDP（亿元）	560.0	1153.4	3617.0	2234.8
一般公共预算收入（亿元）	49.29	101.2	177.0	169.6
资产总额（亿元）	870.14	684.24	819.28	423.25
所有者权益（亿元）	288.26	227.91	416.76	156.12
营业总收入（亿元）	15.37	21.21	77.00	33.42
利润总额（亿元）	1.01	4.75	5.11	2.94
资产负债率（%）	66.87	66.69	49.13	63.11
全部债务资本化比率（%）	53.91	64.96	44.08	55.21
全部债务/EBITDA（倍）	109.71	71.35	28.22	23.04
EBITDA 利息倍数（倍）	0.14	0.20	2.33	1.57

注：公司 1 为泰州鑫泰集团有限公司，公司 2 为周口市中心建投投资发展有限公司，公司 3 为焦作市投资集团有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

分析师：王默璇 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

2. 公司偿债指标有待改善。截至 2022 年底，公司现金短期债务比为 0.15 倍；2022 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 0.14 倍和 109.71 倍。

3. 资产流动性较弱。截至 2023 年 6 月底，公司应收类款项和存货合计占资产总额比重为 81.95%，主要为应收政府部门及国有企业的回购款及往来款、代建示范镇项目的投入成本和土地整理费用，对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱。

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）	32.35	32.14	14.37	28.69
资产总额（亿元）	887.02	858.60	870.14	898.46
所有者权益（亿元）	310.35	288.00	288.26	296.23
短期债务（亿元）	101.28	98.78	96.10	115.04
长期债务（亿元）	296.28	245.45	241.12	233.91
全部债务（亿元）	397.56	344.23	337.21	348.95
营业总收入（亿元）	35.27	25.40	15.37	3.07
利润总额（亿元）	1.40	1.26	1.01	0.36
EBITDA（亿元）	4.22	5.05	3.07	--
经营性净现金流（亿元）	46.80	36.09	21.64	-14.50
营业利润率（%）	3.31	13.05	10.15	7.14
净资产收益率（%）	0.38	0.30	0.21	--
资产负债率（%）	65.01	66.46	66.87	67.03
全部债务资本化比率（%）	56.16	54.45	53.91	54.09
流动比率（%）	328.82	293.70	269.03	255.61
经营现金流动负债比（%）	20.46	14.18	7.77	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.33	0.15	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.20	0.21	0.14	--
全部债务/EBITDA（倍）	94.18	68.23	109.71	--
公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额（亿元）	695.74	648.09	669.88	702.33
所有者权益（亿元）	285.28	265.81	266.10	268.27
全部债务（亿元）	231.69	184.28	181.46	204.02
营业总收入（亿元）	2.16	1.22	0.41	0.20
利润总额（亿元）	0.78	0.93	0.87	0.16
资产负债率（%）	59.00	58.99	60.28	61.80
全部债务资本化比率（%）	44.82	40.94	40.54	43.20
流动比率（%）	165.96	157.19	151.64	146.19
经营现金流动负债比（%）	5.89	1.12	12.34	--

注：1. 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. 2023 年半年度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 本报告合并口径中，已将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算，2020—2021 年，短期借款和一年内到期的非流动负债的无息项，已从短期债务中扣除，2023 年 6 月底一年内到期的非流动负债中含无息专项应付款 6.00 亿元，已从短期债务中扣除；4. 本报告部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；5. 除特别说明外，均指人民币；6. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年半年报及公司提供资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2023/08/21	王默璇 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	--
AA ⁺	稳定	2022/08/25	王默璇 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、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；“--”代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津南城市建设投资有限公司（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。

天津津南城市建设投资有限公司

2023 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

天津津南城市建设投资有限公司(以下简称“公司”)前身为天津鑫达建设开发投资有限公司,成立于 2003 年 4 月 29 日,初始注册资本和实收资本均为 5.00 亿元,其中天津市津南区津南水库管理处¹以土地使用权出资 4.50 亿元,占注册资本的 90.00%;天津市津南建筑安装工程总公司²以房屋建筑物及土地使用权出资 0.27 亿元,占注册资本的 5.40%;天津市津南区资金管理所³以货币出资 0.23 亿元,占注册资本的 4.60%。2006 年 6 月,富凯集团与区资金管理所签署股权转让协议,将其持有的公司 5.40%的股权转给区资金管理所;本次股权转让后,区水库管理处和区资金管理所分别持股 90.00%和 10.00%。2010 年 3 月,根据天津市津南区财政局(以下简称“区财政局”)津南财〔2010〕2 号文件及公司股东会决议和章程修正案的规定,经津南区委、天津市津南区人民政府(以下简称“区政府”)和公司股东一致同意,将自 2007 年起已拨入公司的财政资金 10.70 亿元转作区资金管理所对公司的投资,至此公司注册资本变更为 15.70 亿元,区资金管理所持有公司 71.34%股权,为公司控股股东;同期,公司更为现名。2010 年 7 月,区政府第 51 次区长办公会同意《关于天津津南城市建设投资有限公司股权增资及平台整合有关事项的请示》,决定组建津南城市建设投融资平台,并将津南区下属各镇负责示范小城镇、示范工业区建设及津南区建委所属的 12 家公司全部整合为其下属子公司,至此公司注册资本增加至 44.77 亿元。其中,区资金管理所出资增至 40.27 亿元,占注册资本的 89.95%;区水库管理处出资 4.50 亿元,占注册资本的 10.05%。

2018 年 1 月,根据天津市津南区委、区政府关于《关于津南城投公司治理结构及人员调整

有关方案的请示》的批复(南党发〔2016〕32 号)和《津南区人民政府关于变更津南城投公司出资人的通知》,区政府将区资金管理所和区水库管理处持有公司的股份无偿划拨至天津市津南区人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“区国资委”),由区国资委作为唯一股东履行出资人职责。2021 年 12 月,根据《市财政局市国资委市人社局关于划转部分国有资本充实社保基金的通知》(津财资〔2020〕103 号)及《津南区关于拟划转部分区属国有企业股权充实社保基金的划转方案》等文件要求,区国资委根据《津南区财政局关于划转部分国有资本充实社保基金的通知》(津南财企〔2021〕1 号)要求,将持有的公司 10.00%的股权无偿划转给天津中联置业有限公司(以下简称“中联置业”)。2023 年 6 月 27 日,根据《区国资委关于津南城投增资请示的批复》(津南国资〔2023〕22 号),经公司股东一致同意,将 2.09 亿元往来款项(原计入“其他应付款”)转增注册/实收资本。截至 2023 年 6 月底,公司注册资本和实收资本均为 46.86 亿元,区国资委持有公司 90.08%的股权,中联置业持有公司 9.92%的股权,区国资委为公司控股股东和实际控制人。

公司经营范围:园林、绿化、道路、桥梁工程建设;水利设施工程开发建设;基础设施工程建设;以自有资金对房地产开发业投资;土地整理服务。(以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件,在有效期限内经营,国家有专项专营规定的按规定办理)

截至 2023 年 6 月底,公司本部内设 6 个职能部门,包括融资部、综合办公室、资产运营部、财务部、法务部和人力资源部;纳入公司合并范围的一级子公司共 11 家。

截至 2022 年底,公司合并资产总额 870.14 亿元,所有者权益 288.26 亿元(含少数股东权

¹ 以下简称“区水库管理处”,当前已注销。

² 现名为“天津富凯建设集团有限公司”,以下简称“富凯集团”。

³ 以下简称“区资金管理所”,当前已注销。

益 0.26 亿元)；2022 年，公司实现营业总收入 15.37 亿元，利润总额 1.01 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司合并资产总额 898.46 亿元，所有者权益 296.23 亿元（含少数股东权益 0.33 亿元）；2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 3.07 亿元，利润总额 0.36 亿元。

公司注册地址：天津市津南区咸水沽镇聚兴道 7 号 1 号楼；法定代表人：李冬凯。

二、本期中期票据概况

公司已注册额度为 15.00 亿元的中期票据，本期拟发行 2023 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），基础发行金额 0.00 亿元，发行金额上限 15.00 亿元，期限为 2+1 年，附第 2 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期中期票据按年付息，到期一次还本。本期中期票据募集资金拟全部用于偿还公司有息负债（本金及利息）。

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、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，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。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信

贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。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 年上半年）》](#)。

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. 区域经济及政府财力

2020—2022年,天津市津南区生产总值保持较大规模,为公司发展提供了良好的外部环境。同期,天津市津南区财政自给能力较弱,债务负担很重。

(1) 区域经济

天津市津南区是天津市四个环城区之一,位于天津市东南部,海河下游南岸,素有天津“金三角”之称,东临天津港,西连市中心城区,南接大港石化工业区,北依海河,处于天津市经济发展的主轴上,是承接中心城区城市功能和滨海新区产业功能的重要地区。

2020—2022年,天津市津南区地区生产总值保持在较大规模,分别为539.17亿元、603.11亿元和560.00亿元,同比增速分别为1.70%、6.30%和-7.40%。其中,2022年,第一产业比上年增长1.2%;第二产业比上年下降6.1%;第三产业比上年下降8.4%。三次产业结构为0.88:42.54:56.58。

2022年,天津市津南区全区固定资产投资(不含农户)比上年下降35.2%。从产业完成情况看,第一产业比上年下降0.4%;第二产业比上年增长85.9%;第三产业比上年下降44.3%。

2022年,全区房地产业增加值比上年下降26.1%。房地产开发商品房屋施工面积956.93万平方米,比上年下降19.8%;竣工面积50.40万平方米,比上年下降81.9%。商品房销售面积95.95万平方米,比上年下降58.7%;实现销售额127.32亿元,比上年下降56.8%。

(2) 政府财力

2020—2022年,天津市津南区一般公共预算收入分别为60.88亿元、61.53亿元和49.29亿元,财税质量尚可。同期,津南区财政自给率分别为40.79%、40.14%和66.19%,2022年财政自给能力有所改善。

算收入分别为60.88亿元、61.53亿元和49.29亿元,财税质量尚可。同期,津南区财政自给率分别为40.79%、40.14%和66.19%,2022年财政自给能力有所改善。

2020—2022年,天津市津南区政府性基金收入分别为38.07亿元、90.93亿元和26.10亿元。截至2022年底,天津市津南区地方政府债务余额为572.68亿元,债务负担很重。

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46.86亿元,区国资委为公司控股股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是天津市津南区重要的城市基础设施建设投融资主体,并承担区域内的示范小城镇建设任务,业务区域专营优势显著。

根据津南区城市建设规划,公司作为津南区重要的城市基础设施建设投融资主体,在津南区八个示范小城镇和六个工业园区建设中,公司及其子公司负责其中的六个示范小城镇、四个示范工业园区、民营经济成长示范基地以及配套的道路、会展中心配套设施、桥梁等基础设施的投资建设,并享受出资人权益,在天津市津南区综合开发建设中承担重要职能,区域专营优势显著。

同天津市环城四区其他基础设施建设投融资主体对比来看,公司资产、权益规模排名中游,主要财务数据如下表所示。

表1 天津市环城四区基础设施建设投融资企业相关财务数据

公司名称	所在区域	所在区域一般公共预算收入(亿元)	资产总额(亿元)	所有者权益(亿元)	营业总收入(亿元)	全部债务(亿元)
天津东方财信投资集团有限公司	东丽区	50.34	1301.13	328.92	2.98	300.52
天津环城城市基础设施投资有限公司	西青区	67.00	903.66	528.44	26.28	136.06
天津津南城市建设投资有限公司	津南区	49.29	870.14	288.26	15.37	337.21
天津市北辰区建设开发有限公司	北辰区	52.60	291.07	73.44	8.03	106.53

注:表中所列数据为2022年/2022年年底数

资料来源:联合资信根据公司提供的资料及公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员具备多年的管理经验，员工素质较好，能满足公司的经营发展需要。

截至 2023 年 6 月底，公司董事、监事及高级管理人员共 12 人，均具有本科及以上学历。公司高层领导均具备较丰富的政府相关部门或国有企业从业经历和较高的管理水平。

李冬凯先生，1979 年生，本科学历（双学位），会计师；历任天津津南区土地交易中心科员，天津津南区土地整理中心土地储备科副科长、科长；2022 年 1 月起任公司董事长。

李文龙先生，1983 年生，硕士研究生学历；历任天津市津南区八里台镇副镇长、天津市津南区双港镇党委委员、天津市津南区双新街道党工委副书记、办事处主任、天津海河教育园区管委会教育改革部部长；2022 年 7 月起任公司总经理。

郝宁女士，1978 年生，硕士研究生学历；历任天津海河教育园区投资开发有限公司、天津学苑置业有限公司副总经理；2022 年 7 月起任公司总会计师。

截至 2023 年 6 月底，公司合并口径在职员工 223 人。其中，按教育程度分类，本科及以上学历员工占 53.36%，大专学历员工占 38.12%，中专及高中学历员工占 8.52%；按年龄结构分类，30 岁以下员工占 33.18%，31~40 岁员工占 41.26%，41~50 岁员工占 11.66%，51 岁以上员工占 13.90%。

4. 企业信用记录

公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录；联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91120112749113461K），截至 2023 年 10 月 9 日，公司本部无未结清或已结清的不良和关注类信贷信息记录，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在

逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了相对健全的法人治理结构，决策监督机制正常运行。

公司根据《公司法》和其他相关法律法规，制定了《公司章程》，建立了符合现代企业管理制度要求的法人治理结构和组织机构。公司设股东会，股东会是公司的最高权力机构，董事会处于决策的核心地位，监事会处于监督评价的核心地位，经理负责公司的日常经营管理，是决策的执行者。

公司设立股东会，股东会由全体股东组成，依法决定公司发展战略与规划以及公司主营业务、决定公司年度投资计划、向公司委派或更换非由职工代表担任的董事、向公司委派或更换非由职工代表担任的监事、向公司委派总会计师等。

公司设董事会，董事会由 5 名董事组成，其中职工代表 1 人、外部董事 1 人。董事会每届任期 3 年，可连选连任。非由职工代表担任的董事由区国资委提名 4 人，中联置业不提名，经股东会选举产生。由职工代表担任的董事由公司职工代表大会或职工大会选举产生。董事会设董事长 1 人，董事长由区国资委提名，并由全体董事过半数选举产生。董事会对股东会负责，按照公司章程规定行使职权、制订公司年度投资计划、决定公司经营计划和投资方案、制订公司年度财务预算方案等。

公司设监事会，监事会由 5 名监事组成，其中职工代表 4 人。监事会每届任期 3 年，可连选连任。非由职工代表担任的监事由区国资委提名，经股东会选举产生。由职工代表担任的监事由公司职工代表大会或职工大会选举产生。监事会主席由区国资委提名，并由全体监事过半选举产生。

公司设经理 1 名，由董事会聘任或解聘，对董事会负责。

截至 2023 年 6 月，公司董事、监事及高级管理人员均已按章程约定到位。

2. 管理水平

公司建立了完善的管理制度，日常经营管理工作有序开展。

公司建立了完善合理的内部控制制度，能够对公司各项业务活动的健康运行及执行国家有关法律法规提供保证。同时，公司将根据业务发展和内部机构调整的需要，及时修订并补充内部控制制度。公司作为国有资产授权经营者，拥有较强的项目管理能力，是主要从事重大基础设施项目资金筹措、使用、经营、管理的专业化投资集团，因此公司的资产管理、资金管理、投资管理和项目管理是公司内部控制和管理的核心。

（1）三重一大制度

“三重一大”制度是指“重大决策事项、重要人事任免事项、重大项目安排事项、大额度资金运作事项”必须经公司党总支研究讨论后，集体统一讨论作出决定的制度。党总支委员会、董事会作为决策机构，按职权范围负责“三重一大”事项的集体决策。党总支委员会成员、董事会成员、经理层成员、职能部门，均可提出重大事项决策建议。对拟列入集体决策的议题，须经公司指定的承办部门提出拟办意见，并详细说明拟上会议题的必要性、可行性及合法性。经决策承办部门分管领导认可后，报决策机构主要领导同意。对已确定的决策议题，决策承办部门应根据决策目标的要求，通过对决策议题相关的事项进行调查和协调，拟定详尽、完备的决策方案。公司董事会研究重大决策事项时，应事先征求党总支委员会的意见，党总支召开总支委员会对拟决策的重大问题进行讨论研究，提出意见和建议。会议讨论后的一个工作日内，形成会议纪要征求意见稿，再由各部门负责人及各分管领导确认签字，最后由决策机构主要领导确认签字，形成最终会议纪要文件存档。

（2）全面预算管理制度

根据《关于企业实行财务预算管理的指导意见》和公司实施全面预算管理的要求，结合公司实际情况，公司制订了《全面预算管理制度》，利用预算对公司内部各部门、各单位的各种财务及非财务资源进行分配、考核、控制。《全面预算管理制度》对财务预算的基本内容、编制、执行和控制、调整、激励等进行了明确约定。

（3）财务管理制度

根据《公司法》《会计法》，参照《企业会计准则》《企业会计制度》以及《施工、房地产开发企业财务制度》，结合公司具体情况，公司制定了《财务暂行管理制度》，公司的财务管理工作将严格执行《会计法》和相关的财务会计制度，接受财政、税务、审计等部门的检查、监督，保证会计资料合法、真实、及时、准确、完整。《财务暂行管理制度》对财务部岗位设置及职责、现金及银行存款管理、发票管理、会计档案管理、会计工作交接管理、固定资产财务管理、销售与收款财务管理等进行了明确的约定。

（4）投资管理制度

公司规定对外投资遵循合法、审慎、安全、有效的原则。董事会运用公司资产进行投资包括但不限于委托理财投资、短期对外投资、国债投资、股票投资、非公开上市股权投资、项目投资等。董事会决定公司资产出售、收购、置换、报废行为的，须报请股东会审议。

（5）融资管理制度

公司制定了相应的制度，规定“重大项目安排事项、大额度资金运作事项”必须集体统一讨论作出决定。重大融资投资和工程建设项目，专业性较强或对公司发展有重大影响的决策事项，应当事先充分听取有关专家、学者的意见。

（6）担保管理制度

根据《公司法》《合同法》《担保法》等法律、法规以及公司章程的有关规定，结合公司的实际情况，公司制订了《对外担保管理制度》，就公司为其全资子公司、控股子公司、参股子公司及非参股的企业和自然人提供担保的审批流程、审查方式和合同签署、信息披露、相关人员责任

等方面进行了明确约定。

(7) 关联交易管理制度

公司制订了《关联交易管理办法》，约定了关联交易的范围、基本原则及实施权限，并对关联交易的审议程序及信息披露进行了明确规范。

(8) 母子公司管理制度

公司根据《公司法》等法律、法规，并结合公司实际情况，制定了《母子公司暂行管理制度》，确立母子公司的出资关系，建立资本联接纽带，规范母子公司的权利、义务关系。各子公司的财务管理应符合母子公司的有关财务管理制度。子公司重大财务事项需上报公司本部董事会进行最终审议和批准。子公司负责日常财务事项的决策与管理，并将决策结果提交公司本部备案。子公司应按照公司的有关内部审计管理制度，接受公司的审计。公司作为人力资源中心，主要通过产权关系行使重要人事管理职能，依照股权比例派遣董事、监事，依照有关程序推荐子公司总经理、副总经理、财务主管等高级管理人员的人选。

(9) 债务风险防控制度

根据《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》《津南区人民政府办公室关于印发津南区加强政府性债务风险防控工作实施方案的通知》等的要求，公司结合实际，制定了《加强债务风险防控工作实施方案》，规定公司所涉及债务的债务率、债务本息规模、资产负债率、融资成本

率和借新还旧率等各项指标控制标准；同时要求建立风险监测预警和应急处置工作机制。

七、经营分析

1. 经营概况

公司业务主要围绕区域内示范小城镇开展，2020—2022年，公司营业总收入持续下降，综合毛利率波动增长。

公司以示范小城镇的基础设施及安置房建设为主要业务板块，辅以房屋出租、物业服务、贷款利息等市场化业务。2020—2022年，公司营业总收入持续下降。从其构成来看，公司委托代建业务自2020年起未确认收入及成本，主要系该期限内无达到收入确认条件的项目所致；安置房业务收入逐年下降，主要系公司达到收入确认条件的安置房建设项目逐年减少所致；随着公司每年新增对外借款或对外借款到期，借款金额有所波动，相关收入亦有所波动；房屋出租、物业服务收入规模均不大。

毛利率方面，2020—2022年，公司综合毛利率波动增长。其中，安置房建设业务毛利率随其项目的加成比例不同存在变动，贷款利息业务毛利率由于公司加大了自有资金的比例而增长。

2023年1—6月，公司收入规模较小，仍主要来自于安置房建设业务，综合毛利率较2022年略有提升。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

收入板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—6 月		
	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
委托代建业务	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
安置房建设业务	32.89	93.27	7.60	23.57	92.82	10.71	14.65	95.29	10.72	2.16	70.10	12.91
贷款利息业务	1.67	4.73	30.99	1.16	4.57	100.00	0.02	0.13	100.00	0.05	1.56	99.21
房屋出租及物业服务业务	0.66	1.87	23.47	0.55	2.18	20.69	0.53	3.44	41.38	0.20	6.42	23.98
其他业务	0.05	0.14	-17.00	0.11	0.43	16.33	0.18	1.14	13.43	0.67	21.92	11.06
合 计	35.27	100.00	8.97	25.40	100.00	15.03	15.37	100.00	11.92	3.07	100.00	14.56

注：合计项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) 委托代建业务

公司委托代建业务覆盖津南区大部分区域。

公司已完成大规模的乡镇基础设施建设工作，在建项目均已基本接近尾声，未来投资压力不大；公司无拟建项目，需关注该业务持续性。

公司委托代建业务实施主体主要为天津葛龙湾城镇建设投资有限公司、天津葛城伟业投资有限公司、天津市万泉实益投资发展有限公司、天津铸徽城镇建设开发投资有限公司等。

公司与区政府签订委托代建协议，由公司利用自有资金和外部融资进行土地拆迁、配套基础设施建设等委托代建工程项目。待项目竣工决算审计后，经公司与区政府双方确认，公司按照工程实际投入及 8.00%~12.00%收益率确认项目代建收入，区政府对委托代建项目按 5~8 年分期支付项目回款。

截至 2023 年 6 月底，公司已完工基础设施代建项目共计 9 个，已投资额 119.80 亿元，已确认收入 131.05 亿元，已收到回款 105.43 亿元，整体回款情况尚可。同期末，公司在建项目为葛沽镇示范镇一、二期项目，已投资额 54.16 亿元，暂未进入回购期，建设进度基本已接近尾声，未来投资压力不大，但由于项目未达到收入确认条件，公司自 2020 年以来未确认委托代建收入；公司无拟建示范小城镇基础设施代建项目，该业务持续性有待关注。

表 3 截至 2023 年 6 月底公司已完工示范小城镇基础设施代建项目明细表

项目名称	总投资额 (万元)	已投资额 (万元)	拟回款金额 (万元)	已回款金额 (万元)	未来三年回款计划 (万元)		
					2023 年	2024 年	2025 年
咸水沽镇金华园南区基础设施代建项目	77748.89	75264.20	81829.84	80759.22	357.00	357.00	356.62
咸水沽镇金华园北区基础设施代建项目	78933.82	70283.34	75581.84	68059.37	2507.49	2507.49	2507.49
小站镇示范镇一期基础设施代建项目	135506.75	135506.75	146347.23	120753.31	10585.05	10585.05	10585.05
小站镇示范镇二期基础设施代建项目	183601.17	183601.17	198289.09	169077.70	9737.13	9737.13	9737.13
咸水沽镇示范镇基础设施代建项目	202280.00	202280.00	226553.60	226553.60	0.00	0.00	0.00
咸水沽镇博雅时尚三期基础设施代建项目	15624.00	15624.00	16873.92	16598.74	175.18	100.00	0.00
辛庄镇示范镇二期基础设施代建项目	146510.00	146510.40	158231.23	119949.47	5653.12	5653.12	5653.12
北闸口镇示范镇基础设施代建项目	208549.00	208548.90	233574.77	166879.31	20187.78	20187.78	20187.78
小站镇示范工业园区基础设施代建项目	160402.68	160402.68	173234.89	85686.75	1000.00	1000.00	1000.00
合 计	1209156.31	1198021.44	1310516.41	1054317.47	50202.75	50127.57	50027.19

注：1. 以上项目总投资源于项目批复金额，部分项目实际投入由于工期较长以及整体物料人工成本上升导致实际投入高于总投资、回款安排有所变化；同时随着示范镇建设推进，项目规划有所调整所致部分项目实际投入低于总投资；2. 咸水沽镇示范镇基础设施代建项目已全部回款
资料来源：公司提供

表 4 截至 2023 年 6 月底公司在建示范小城镇基础设施代建项目明细表

项目名称	建设期间	回款期间	总投资额 (万元)	已投资额 (万元)	未来投资计划 (万元)		
					2023 年	2024 年	2025 年
葛沽镇示范镇二期	2012.06—2021.12	2015.01—2028.12	130378.95	145603.00	3000.00	3000.00	3000.00
葛沽镇示范镇一期	2008.05—2021.12	2015.01—2028.12	367680.00	396000.00	3000.00	3000.00	3000.00
合 计	--	--	498058.95	541603.00	6000.00	6000.00	6000.00

注：以上项目总投资规模和建设周期源于项目批复金额，实际投入由于工期较长以及整体物料人工成本上升导致实际投入高于总投资
资料来源：公司提供

(2) 安置房建设业务

公司安置房建设业务为基础设施业务配套板块，在建项目规模较大，公司未来面临较大的投资压力。

公司安置房建设业务板块依托示范小城镇建设业务开展，主要为满足小城镇开发建设项

目中造成的大量安置房建设需求。

公司安置房建设业务的业务模式以村民自愿为前提，由村民向村民委员会提出将现有宅基地交回集体，统一规划使用，换取示范小城镇内安置房的申请，再由村民委员会向区政府提出申请。区政府根据村民委员会申请，统筹当年

津南区财政收支情况及经济适用房建设工作计划，制定安置房建设规划及安排。公司从事示范小城镇内配套设施、基础设施建设的过程中，根据安置房建设规划，使用自有资金及外部融资，依照相关建设标准，完成安置房建设。安置房建

设竣工验收后，区政府与公司签订回款协议，并将安置房直接用于安置拆迁户，房屋验收合格具备产权登记条件后为安置居民办理产权过户手续，公司按照工程实际投入及 8.00%~12.00% 收益率确认安置房建设收入。

表 5 截至 2023 年 6 月底公司已完工安置房建设项目明细表

项目名称	总投资额 (万元)	已投资额 (万元)	拟回款金额 (万元)	已回款金额 (万元)	未来三年回款计划 (万元)		
					2023 年	2024 年	2025 年
咸水沽镇金华园南区安置房建设项目	224893.72	218457.43	236698.16	249912.77	6595.13	6595.13	6595.13
咸水沽镇金华园北区安置房建设项目	229040.49	200676.34	219314.16	261678.35	44075.92	10869.14	10869.14
小站镇示范镇一期安置房建设项目	408915.71	408915.71	441628.77	385851.08	31942.26	31942.26	31942.26
小站镇示范镇二期安置房建设项目	560929.13	560929.13	605802.91	575382.88	20206.72	20206.72	20206.72
咸水沽镇示范镇安置房建设项目	770220.00	770220.00	862646.40	884156.06	5504.83	5504.83	5504.83
咸水沽镇博雅时尚三期安置房建设项目	54376.00	54376.00	58726.08	70791.60	5780.00	5780.00	5780.00
辛庄镇示范镇二期安置房建设项目	552489.60	552489.60	596688.77	452360.65	21317.86	21317.86	21317.86
北闸口镇示范镇安置房建设项目	737251.10	737251.10	825721.23	656584.77	71366.77	71366.77	71366.77
合 计	3538115.75	3503315.31	3847226.48	3536718.16	206789.49	173582.71	173582.71

注：部分项目实际投入由于工期较长以及整体物料人工成本上升导致实际投入高于总投入、回款安排有所变化

资料来源：公司提供

表 6 截至 2023 年 6 月底公司在建安置房建设项目明细表

项目名称	总投资额 (万元)	已投资额 (万元)	未来投资计划 (万元)		
			2023 年	2024 年	2025 年
葛沽镇示范镇二期安置房建设项目	456121.05	480477.00	1500.00	1500.00	1500.00
葛沽镇示范镇一期安置房建设项目	832320.00	881000.00	2000.00	2000.00	2000.00
葛沽镇一片区棚户区改造安置房建设项目	369283.21	263300.00	9360.00	9360.00	9360.00
葛沽镇二片区棚户区改造安置房建设项目	380506.10	226318.92	26000.00	26000.00	26000.00
小站镇棚户区改造安置房建设项目	68278.08	58414.00	3288.00	3288.00	3288.00
合 计	2106508.44	1909509.92	42148.00	42148.00	42148.00

注：以上项目总投入规模和建设周期源于项目批复金额，部分项目实际投入由于工期较长以及整体物料人工成本上升导致实际投入高于总投入

资料来源：公司提供

截至 2023 年 6 月底，公司在建项目为葛沽镇示范镇一、二期项目和小站镇棚户区改造安置房建设项目等，总投资额 210.65 亿元，已完成投资 190.95 亿元，暂未进入回购期，未来面临较大投资压力；公司无拟建示范小城镇安置房建设项目。

(3) 房屋出租及物业服务业务

公司将示范小城镇内配套商铺对外出租，该业务收入受出租率下降及房租减免政策影响持续下降。

公司房屋出租及物业服务收入主要来源于

公司子公司天津津城时代投资发展有限公司自行出租的房地产租金收入，公司将物业、办公楼等对外出租，同时收取租金收入。目前，公司对外出租的物业主要为示范小城镇内配套建设的商铺等物业。

2020—2022 年，公司房屋出租及物业服务业务收入下降主要系出租率下降及房租减免政策所致。

3. 未来发展

公司将继续投身于全区城镇化建设水平和

智慧化建设水平提升工作，在加强对子公司监督管理和对外投资资产的安全性及资产保值增值的同时，防范债务风险。

从未来投资规划看，公司将促进全区城镇化建设水平和智慧化建设水平提升，引导被投资企业向津南区转移和发展，同时围绕产业链拓展，为津南区精准招商提供支撑，助力津南区形成产业集聚氛围。同时，公司将做好国有资产的管理运营工作，加强对子公司监督管理，关注对外投资资产的安全性及资产的保值增值情况，做好存量债务缓释及化解工作。

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)对上述报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年半年度财务报表未经审计。

合并范围方面，2020年，公司新增2家一级子公司，其中，天津津城海棠创业服务有限公司为投资设立所得，天津津城资产管理有限公司为无偿划转所得。2021年，公司减少4家一级子公司，分别为天津津城置地投资发展有限

公司、天津坤徽城镇建设开发投资有限公司(以下简称“坤徽建投”)、天津市宏徽投资发展有限公司和天津鑫建投资开发有限公司;新增2家一级子公司，分别为天津兴建城镇建设投资有限公司和天津创新谷产业投资发展有限公司。2022年，公司减少3家一级子公司。2023年1—6月，公司原二级子公司天津津城伟业投资发展有限公司变更为一级子公司。截至2023年6月底，公司合并范围内共有11家一级子公司。公司合并范围变化对资本公积、固定资产等科目数据存在一定影响，公司财务数据可比性尚可。

2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模波动下降，以流动资产为主。公司存货和应收类款项规模较大，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2020—2022年末，公司资产规模波动下降，年均复合下降0.96%。截至2022年底，公司资产总额870.14亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占86.14%，公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表7 公司主要资产构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	32.35	3.65	32.13	3.74	14.37	1.65	28.69	3.19
应收账款	226.10	25.49	198.26	23.09	198.14	22.77	199.64	22.22
其他应收款	112.08	12.64	148.31	17.27	150.00	17.24	148.79	16.56
存货	366.38	41.31	359.34	41.85	375.33	43.13	387.89	43.17
流动资产	752.12	84.79	747.69	87.08	749.55	86.14	775.84	86.35
其他权益工具投资	0.00	0.00	23.85	2.78	26.89	3.09	30.95	3.44
其他非流动资产	63.28	7.13	34.10	3.97	37.59	4.32	37.71	4.20
非流动资产	134.90	15.21	110.91	12.92	120.60	13.86	122.63	13.65
资产总额	887.02	100.00	858.60	100.00	870.14	100.00	898.46	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2023年半年度报表整理

⁴ 截至2020年底，坤徽建投资总额和净资产分别为46.64亿元和19.05亿元，占同期末公司资产总额和净资产的比重分别为5.26%和6.14%。

(1) 流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模波动下降，年均复合下降0.17%。截至2022年底，流动资产749.55亿元，较上年底基本持平。公司流动资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金14.37亿元，较上年底下降55.27%；货币资金中受限资金为4.93亿元，系履约保证金和诉讼冻结资金。

2020—2022年末，公司应收账款持续下降，年均复合下降6.39%。截至2021年底，公司应收账款账面价值198.26亿元，较上年底下降12.31%，主要系收回区财政局的辛庄示范镇二期和小站示范小城镇二期项目回购款所致。截至2022年底，公司应收账款账面价值198.14亿元，较上年底变化不大。公司应收账款主要为应收区财政局示范镇项目的回购款。同期末，公司应收账款账龄1年以内占3.86%，1~2年占11.91%，2~3年占3.78%，3~4年占19.95%，5年以上占51.30%，综合账龄较长；累计计提坏账准备221.43万元；从集中度看，公司应收区财政局的工程款金额为194.59亿元，占应收账款总额的比例为98.18%，集中度很高。

2020—2022年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长15.69%。截至2021年底，公司其他应收款148.31亿元，较上年底增长32.39%，主要系与天津星城投资发展有限公司（以下简称“星城投资”）的往来款增加⁵以及坤徽建投出表所致。截至2022年底，公司其他应收款150.00亿元，较上年底变化不大。公司其他应收款主要为与津南区政府部门和国企单位的往来款。同期末，公司其他应收款综合账龄较长；累计计提坏账准备1.13亿元；从集中度看，公司其他应收款前五名余额合计占58.68%，集中度尚可。

表8 截至2022年底其他应收款余额前五名情况

债务人名称	余额 (亿元)	账龄	占比 (%)
天津星城投资发展有限公司	34.33	3年以内	22.72

⁵ 公司其他业务中主要包括委托贷款利息收入。委托贷款利息收入系公司向天津市津南区土地整理中心、天津昊宇投资有限公司和星城投资等津南区政府部门及当地国有企业提供委托贷款获得的利息收入，借款利率介于6.50%~8.00%，借款期限为1年左右。

天津坤徽城镇建设开发投资有限公司	16.99	2年以内、3~4年	11.24
天津市津南区双桥河镇财政所	13.23	3年以上	8.75
天津市宏徽投资发展有限公司	12.40	1~4年、5年以上	8.21
天津市津南区土地整理中心	11.73	1~3年	7.76
合计	88.67	--	58.68

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022年末，公司存货波动增长，年均复合增长1.21%。截至2022年底，公司存货375.33亿元，较上年底增长4.45%，主要系对安置房项目投入及资本化利息增长所致。公司存货主要由土地整理成本和示范小城镇项目投入成本298.80亿元、湖心苑、盛途园和丽港园等房地产项目成本14.05亿元和政府划拨储备用地62.48亿元构成。

(2) 非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模波动下降，年均复合下降5.45%。截至2022年底，公司非流动资产120.60亿元，较上年底增长8.73%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资和其他非流动资产构成。

截至2021年底，公司新增其他权益工具投资23.85亿元，系可供出售金融资产转入所致，主要为对天津津南海河宽智汇产业基金合伙企业（有限合伙）和天津佳沃产业园管理中心（有限合伙）等的投资。截至2022年底，公司其他权益工具投资26.89亿元，较上年底增长12.76%，主要系对天津海河教育园区投资开发有限公司⁶增加投资2.05亿元和对中建方程（天津）城市建设发展有限公司⁷增加投资0.97亿元所致。

2020—2022年末，公司其他非流动资产波动下降，年均复合下降22.92%。截至2021年底，公司其他非流动资产34.10亿元，较上年底下降46.11%，主要系待回购的津南区小站示范镇一期项目回购完成所致。截至2022年底，公司其他非流动资产37.59亿元，较上年底增长10.25%，主要为待回购示范小镇项目和待移交工程项目

⁶ 由天津职业教育投资发展有限公司（天津市人民政府国有资产监督管理委员会全资一级子公司）和公司分别持股70.00%和30.00%。

⁷ 由中建方程投资发展集团有限公司（中国建筑股份有限公司全资一级子公司）、中国建筑第七工程局有限公司和公司分别持股66.00%、29.00%和5.00%。

等。

截至 2023 年 6 月底，公司合并资产总额 898.46 亿元，较上年底增长 3.25%，主要系货币资金、存货、其他权益工具投资等科目增长所致，资产结构较上年底变化不大。货币资金较上年底增长 99.60%至 28.69 亿元，主要系外部融资所致；存货较上年底增长 3.35%至 387.89 亿元，主要系对津南区葛沽示范小城镇建设项目一、二期出让地块等项目投入所致；其他权益工具投资较上年底增长 15.10%至 30.95 亿元，主要系对基金持续投资所致；其他科目变动不大。

资产流动性方面，截至 2023 年 6 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货合计占资产总额的比重为 81.95%。其他应收款主要为应收政府部门及国有企业的往来款等，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用；存货中代建项目的投入成本和土地整理费用规模较大。公司资产流动性较弱、质量一般。

截至 2023 年 6 月底，公司受限资产账面价值为 16.64 亿元，占资产总额的 1.85%。此外，公司使用天津市津南区葛沽棚户区改造项目享有的权益和收益、应收小城镇土地成本返还、应收账款进行了借款质押。截至 2023 年 6 月底，公司质押借款（含质押并保证借款）共计 114.67 亿元。

表 9 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	3.63	0.40	履约保证金、诉讼冻结
固定资产	1.53	0.17	长期借款抵押
投资性房地产	4.34	0.48	长期借款抵押
开发产品	7.13	0.79	长期借款抵押
合计	16.64	1.85	—

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益波动下降，以资本公积为主，权益结构稳定性好。

2020—2022 年末，公司所有者权益波动下降，年均复合下降 3.62%。截至 2021 年底，公司所有者权益 288.00 亿元，较上年底下降 7.20%，主要系资本公积减少所致。截至 2022 年底，公司所有者权益 288.26 亿元，较上年底基本持平。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 15.53%、77.55%和 5.43%。所有者权益结构稳定性好。

2020—2022 年末，公司实收资本均为 44.77 亿元，保持稳定。

截至 2021 年底，公司资本公积较上年底下降 9.34%，主要系子公司坤徽建投划出所致。截至 2022 年底，公司资本公积较上年底无变动。

表10 公司主要所有者权益构成情况

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	44.77	14.43	44.77	15.55	44.77	15.53	46.86	15.82
资本公积	246.59	79.46	223.55	77.62	223.55	77.55	223.52	75.46
未分配利润	14.77	4.76	15.44	5.36	15.66	5.43	20.93	7.06
所有者权益合计	310.35	100.00	288.00	100.00	288.26	100.00	296.23	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2023 年半年度报表整理

2020—2022 年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 2.97%，系公司净利润持续累积所致。

截至 2023 年 6 月底，公司所有者权益 296.23 亿元，较上年底增长 2.76%，变动系股东增资及季度盈利导致未分配利润增长所致。

（2）负债

2020—2022 年末，公司负债规模波动增长，有息债务以长期债务为主，债务负担较重，短期偿债压力较大。

2020—2022 年末，公司负债规模波动增长，年均复合增长 0.45%。截至 2022 年底，公司负债

总额581.88亿元，较上年底变化不大。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

2020—2022年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长10.37%。截至2022年底，公司流动负债278.61亿元，较上年底增长9.44%，主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2020—2022年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长36.12%。截至2022年底，公司其他应付款164.02亿元，较上年底增长25.84%，主要系新增应付津南区南部绿色生态屏障建设项目土地整理资金46.24亿元所致。公司其他应付款主要为土地整理资金与当地政府部门及国有企业的往来款。

2020—2022年末，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降8.82%。截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债96.10亿元，较上年底下降7.94%，主要由一年内到期的长期借款30.20亿元、应付债券54.50亿元和长期应付款9.20亿元及相关利息构成。

2020—2022年末，公司非流动负债持续下降，年均复合下降6.64%。截至2022年底，公司非流动负债303.27亿元，较上年底下降4.04%，要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2020—2022年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降6.37%。截至2022年底，公司长期

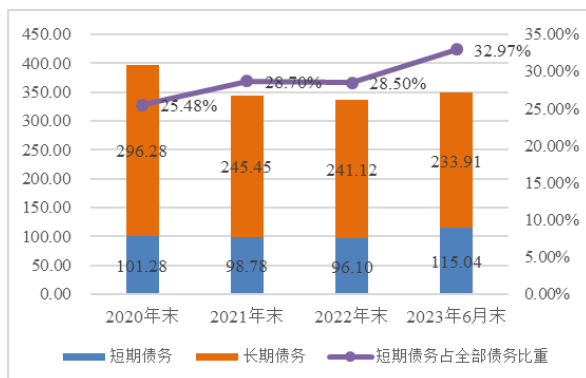
借款208.03亿元，较上年底下降4.98%，主要由93.22亿元质押借款（含一年内到期部分，下同）、67.85亿元保证借款、36.33亿元质押并保证借款、24.26亿元信用借款和16.56亿元抵押并保证借款构成。

2020—2022年末，公司应付债券波动下降，年均复合下降27.22%。截至2022年底，公司应付债券29.32亿元，较上年底增长22.17%，主要系公司发行短期及超短期融资券以及中期票据等标准化债券产品所致。

2020—2022年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长8.63%。截至2022年底，公司长期应付款64.08亿元，较上年底下降11.12%，主要系偿还天津昊宇投资有限公司借款以及使用天津市津南区财政局隐性债务还本付息预算内资金所致。公司长期应付款中包括8.22亿元专项应付款、52.09亿元财政资金和3.77亿元融资租赁款，本报告已将融资租赁款纳入长期债务核算。

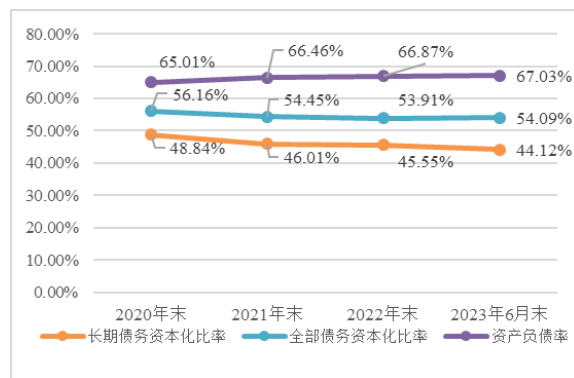
截至2023年6月底，公司负债总额602.24亿元，较上年底增长3.50%，负债结构较上年底变化不大。截至2023年6月底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长25.96%至121.04亿元，应付债券较上年底下降20.46%至23.32亿元，主要系公司发行短期债券及临期债券转入流动负债所致所致。

图1 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、财务报表和公司提供资料整理

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续下降，年均复合下降 7.90%。截至 2022 年底，公司全部债务 337.21 亿元，较上年底下降 2.04%。债务结构方面，短期债务占

28.50%，长期债务占 71.50%。从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债率持续增长，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率持续下降。截至 2022 年底，公司资产负债率、全

部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.87%、53.91%和 45.55%，公司债务负担较重。

截至2023年6月底，公司全部债务348.95亿元，较上年底增长3.48%；从债务指标来看，截至2023年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高0.16个百分点、提高0.17个百分点和下降1.42个百分点。

公司未提供有息债务期限结构情况，从截至2023年6月底短期债务规模及占比来看，公司面临较大的短期偿债压力。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入及利润总额持续下降，营业利润率波动上升。利润总额对政府补助依赖性大，期间费用控制能力有待提升，公司盈利指标表现较弱。

随着示范小城镇项目的逐渐完工结算和存量竣工项目的逐渐减少，2020—2022 年，公司营业总收入持续下降，年均复合下降 33.98%；营业成本持续下降，年均复合下降 35.06%，与收入降幅基本一致；营业利润率波动增长。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额波动下降，年均复合下降 7.32%。2020—2022 年，公司期间费用率分别为 9.02%、19.28%和 17.77%，对公司利润形成较大侵蚀，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，公司资产处置收益规模不大，对公司利润影响有限；其他收益分别为 3.45 亿元、2.82 亿元和 1.27 亿元，均为确认的政府补助；投资收益分别为 0.03 亿元、0.34 亿元和 0.96 亿元，公司利润总额对政府补助和投资收益依赖性大。

表 11 公司盈利情况

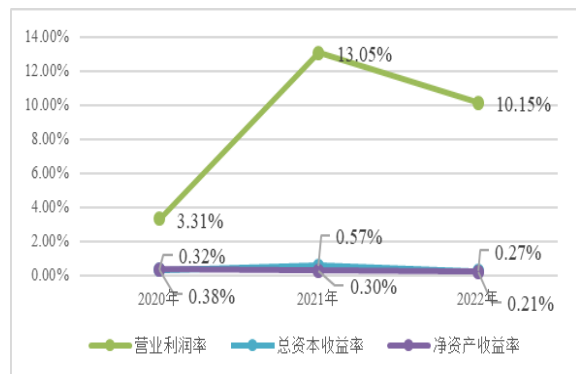
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业总收入（亿元）	35.27	25.40	15.37	3.07
营业成本（亿元）	32.10	21.58	13.54	2.63
期间费用（亿元）	3.18	4.90	2.73	1.12
其中：管理费用（亿元）	1.80	1.71	1.21	0.56

财务费用（亿元）	0.95	2.75	1.09	0.36
投资收益（亿元）	0.03	0.34	0.96	0.27
其他收益（亿元）	3.45	2.82	1.27	0.71
利润总额（亿元）	1.40	1.26	1.01	0.36
营业利润率（%）	3.31	13.05	10.15	7.14

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2023 年半年度报表整理

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率波动下降；净资产收益率持续下降。整体看，公司盈利指标表现较弱。

图 3 2020—2022 年公司盈利指标情况



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 3.07 亿元，营业成本 2.63 亿元，营业利润率为 7.14%，利润总额 0.36 亿元。

5. 现金流

2020—2022 年，公司经营活动现金流持续净流入；投资活动现金流持续净流出；筹资活动规模持续缩减，需关注公司后续资金平衡情况。

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营活动现金流入额持续下降，主要系收到的往来款、工程专项拨款和补贴规模下降所致；同期，公司现金收入比持续下降，主要系公司调整账务处理方式，将基建业务回款调整至“收到其他与筹资活动有关的现金”所致，公司实际回款质量高于指标值。2020—2022 年，公司经营活动现金流出额亦持续下降，主要为往来款、拨出专项款和期间费用等，与经营活动现金流入趋势基本匹配。公司经营活动现金流净额持续呈净流入状态，但净流入规模持续缩减。

表12 公司现金流情况

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）	146.99	107.03	69.05	16.32
经营活动现金流出小计（亿元）	100.18	70.94	47.41	30.82
经营活动现金流量净额（亿元）	46.80	36.09	21.64	-14.50
投资活动现金流入小计（亿元）	0.00	12.15	0.98	19.44
投资活动现金流出小计（亿元）	11.51	21.18	7.46	6.54
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.51	-9.04	-6.48	12.90
筹资活动前现金流量净额（亿元）	35.29	27.06	15.16	-1.60
筹资活动现金流入小计（亿元）	188.82	127.04	86.49	54.07
筹资活动现金流出小计（亿元）	258.07	155.38	121.68	36.85
筹资活动现金流量净额（亿元）	-69.25	-28.34	-35.18	17.22
现金收入比（%）	127.58	28.95	4.22	9.73

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年半年度报表整理

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入额波动增长，其中，2021 年同比大幅增长 12.15 亿元，主要为处置子公司及其他营业单位收到的现金。同期，投资活动现金流出额波动下降，年均复合下降 19.48%，主要系投资支付的现金波动下降所致。2020—2022 年，公司投资活动现金净额持续为净流出状态。

2020—2022 年，公司筹资活动现金流入额持续下降，主要由公司主营业务回款、发行债券、银行借款、非金融机构借款、专项应付款等收到的资金构成；同期，筹资活动现金流出额持续下降，主要为偿还债务本息支付的现金。2020—2022 年，公司筹资活动现金收支均持续收窄，净现金流持续为流出状态。

2023 年 1—6 月，公司经营活动现金流量由净流入转为净流出，现金收入比较上年全年有所提升；由于陆续收回前期投入的债券、基金及上市公司股票，公司投资活动现金流规模扩张；筹资活动现金流入/流出主要为取得/偿还债务的现金，筹资活动现金流净额由负转正。

6. 偿债指标

2020—2022 年，公司短期和长期偿债指标表现弱，间接融资渠道畅通，存在一定或有负债风险。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
短期	流动比率（%）	328.82	293.70	269.03	255.61

偿债指标	速动比率（%）	168.64	152.55	134.32	127.81
	经营现金/流动负债（%）	20.46	14.18	7.77	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.46	0.37	0.23	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.32	0.33	0.15	0.25
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.22	5.05	3.07	--
	全部债务/EBITDA（倍）	94.18	68.23	109.71	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.12	0.10	0.06	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.20	0.21	0.14	--
	经营现金/利息支出（倍）	2.20	1.51	0.99	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年半年报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，且公司流动资产中，存货和应收类款项占比较高，变现能力弱，流动资产对流动负债的保障程度一般。同期末，经营现金对流动负债保障能力弱。2020—2022 年末，公司现金短期债务比波动下降。整体看，公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动下降，EBITDA 和经营现金对全部债务本息的覆盖程度低，公司长期偿债指标表现弱。

截至 2023 年 6 月底，公司获得银行授信额度为 359.40 亿元，未使用额度为 142.25 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 6 月底，公司对外担保余额 50.25 亿元，系对津南区国有企业的担保，担保比率为 16.96%，公司存在一定或有负债风险。

7. 公司本部财务分析

公司营业总收入主要来自于子公司。公司本部资产和负债占合并口径的比例较高。公司本部整体债务负担较重，所有者权益稳定性好。

2020—2022 年末，公司本部资产总额波动下降，年均复合下降 1.88%。截至 2022 年底，公司本部资产总额 669.88 亿元，较上年底增长 3.36%。其中，流动资产 414.13 亿元（占 61.82%），非流动资产 255.75 亿元（占 38.18%）。从构成看，资产主要由其他应收款、存货和长期股权投资构成。公

司本部资产占合并口径的76.99%，占比较高。

2020—2022年末，公司本部负债波动下降，年均复合下降0.82%。截至2022年底，公司本部负债总额403.78亿元，较上年底增长5.62%。其中，流动负债273.10亿元（占67.64%），非流动负债130.68亿元（占32.36%）。从构成看，负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司本部负债占合并口径的69.39%，占比较高。截至2022年底，公司本部全部债务181.46亿元。其中，短期债务占38.00%、长期债务占62.00%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为60.28%和40.54%，公司本部债务负担较重。

2020—2022年末，公司本部所有者权益波动下降，年均复合下降3.42%。截至2022年底，公司本部所有者权益为266.10亿元。其中，实收资本为44.77亿元（占16.83%）、资本公积合计207.00亿元（占77.79%）、未分配利润合计10.31亿元（占3.88%）。公司本部权益占合并口径的92.31%，占比很高。

2022年，公司本部营业总收入为0.41亿元，利润总额为0.87亿元；经营活动现金流净额为33.69亿元，投资活动现金流净额为-4.66亿元，筹资活动现金流净额为-42.04亿元。

截至2023年6月底，公司本部资产总额702.33亿元，所有者权益为268.27亿元，负债总额434.06亿元；公司本部资产负债率为61.80%；全部债务为204.02亿元，全部债务资本化比率为43.20%。2023年1—6月，公司本部实现营业总收入0.20亿元，利润总额为0.16亿元，投资收益为0.27亿元。2023年1—6月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为-2.87亿元、-0.23亿元和18.06亿元。

九、外部支持

公司在财政补贴和资本金注入等方面持续获得有力的外部支持；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。公司持续在财政补贴和资本金注入等方面获得外部支持，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区国资委。津南区位于天津市东南部、海河中下游南岸，是承接中心城区城市功能和滨海新区产业功能的“黄金走廊”，为产业发展奠定了坚实基础。

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

公司作为津南区重要的城市基础设施建设投融资主体，在津南区八个示范小城镇和六个工业园区建设中，公司及其子公司负责其中的六个示范小城镇、四个示范工业园区、民营经济成长示范基地以及配套的道路、会展中心配套设施、桥梁等基础设施的投资建设，并享受出资人权益，在天津市津南区综合开发建设中承担重要职能，并持续获得政府在财政补贴和资本金注入等方面的支持。

财政补贴

2020—2022年和2023年1—6月，公司计入其他收益的政府补助资金分别为3.45亿元、2.82亿元、1.27亿元和0.71亿元，主要为对示范小城镇项目的土地整理融资补助金、示范镇建设资金及绿色屏障租地费。同期，因公司承担津南区示范小城镇内基础设施建设工作，区财政局对部分工程项目给予的工程拨款和配套资金计入专项应付款，分别为9.94亿元、15.95亿元、6.67亿元和2.61亿元。

资本金注入

2019年6月，区财政局将公司为各示范城镇建设所借财政款34.00亿元，按相关程序转增为政府对公司投入的资本金，其中24.30亿元冲销其他应付款，剩余部分计入资本公积。2023年6月，公司股东将2.09亿元往来款项转增注册/实收资本。

十、本期中期票据偿还能力分析

按本期中期票据发行规模上限测算，本期中期票据的发行对公司现有债务规模影响较小。从指标上看，本期中期票据按上限金额发行后，

2022年，公司经营现金流入量对长期债务的保障指标表现弱，经营现金净流量和EBITDA对长期债务的保障指标表现很弱。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据基础发行金额0.00亿元，发行金额上限15.00亿元，以发行金额上限计算，相当于2022年底公司长期债务和全部债务的6.22%和4.45%，对公司现有债务规模影响较小。

以2022年底财务数据为基础，本期中期票据按最高规模发行后，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66.87%、53.91%和45.55%上升至67.43%、54.99%和47.05%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟全部用于偿还公司有息负债（本金及利息），实际债务负担将低于指标值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

从指标上看，以发行金额上限计算，本期中期票据发行后，2022年，公司经营现金流入量对长期债务的保障指标表现弱，经营现金净流量和EBITDA对长期债务的保障指标表现很弱。

表 14 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）	256.12
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.27
经营现金净流量/发行后长期债务（倍）	0.08
发行后长期债务/EBITDA（倍）	83.33

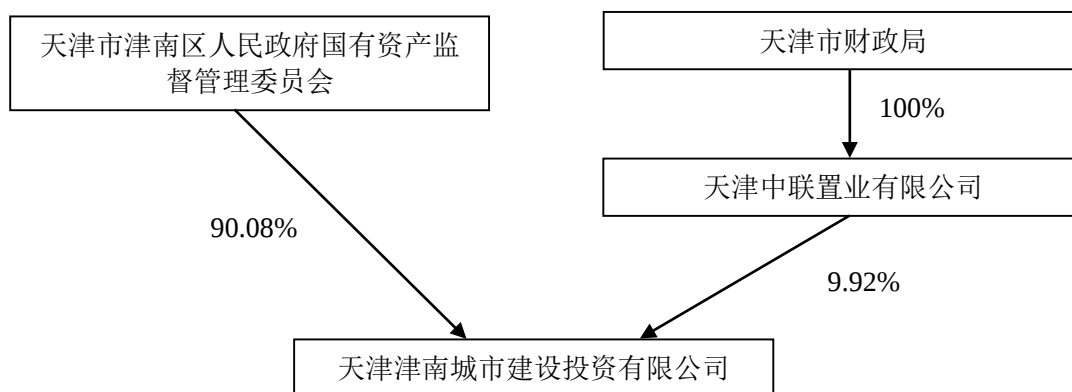
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度上限计入后测算的长期债务总额

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

十一、 结论

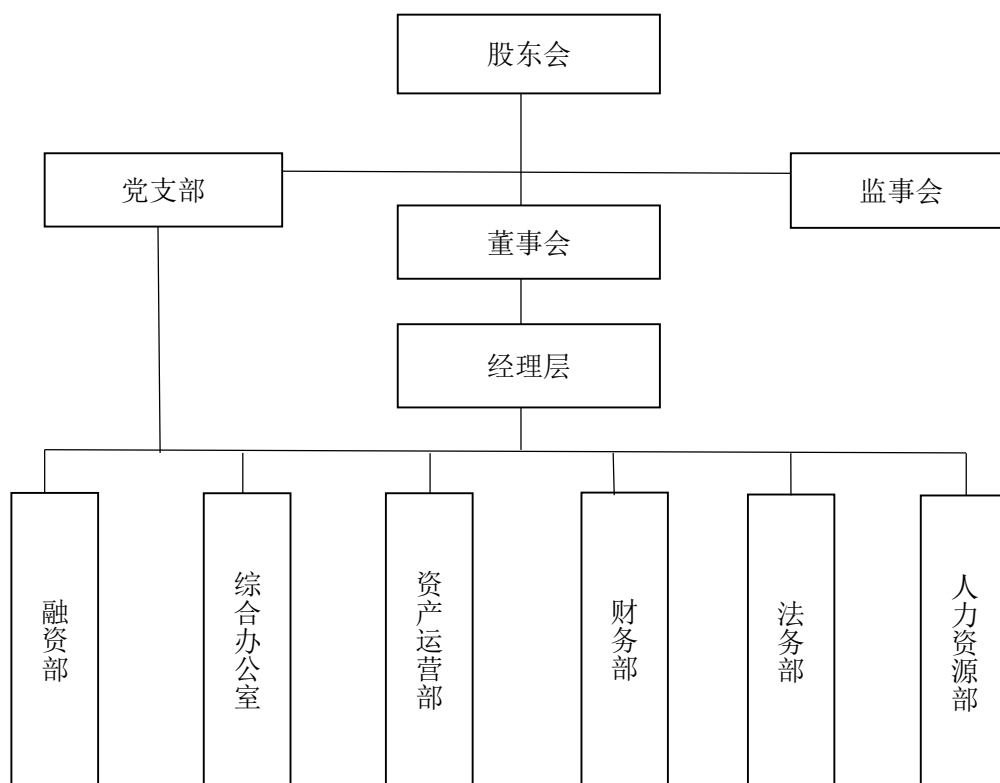
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

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 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司全称	注册资本 (万元)	控股比例 (%)	表决权比例 (%)
1	天津科海投资发展有限公司	22000.00	100.00	100.00
2	天津市津南区双华城镇建设开发投资有限公司	8000.00	100.00	100.00
3	天津葛城伟业投资有限公司	32600.00	100.00	100.00
4	天津市鑫盛远大投资有限公司	35000.00	100.00	100.00
5	天津铸徽城镇建设开发投资有限公司	30000.00	100.00	100.00
6	天津祥水馨苑城镇建设投资有限公司	20000.00	100.00	100.00
7	天津鑫泰鼎实投资发展有限公司	34735.00	100.00	100.00
8	天津市万泉实益投资发展有限公司	18000.00	100.00	100.00
9	天津兴建城镇建设投资有限公司	32000.00	100.00	100.00
10	天津创新谷产业投资发展有限公司	200000.00	100.00	100.00
11	天津津城伟业投资发展有限公司	30000.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	32.35	32.14	14.37	28.69
资产总额（亿元）	887.02	858.60	870.14	898.46
所有者权益（亿元）	310.35	288.00	288.26	296.23
短期债务（亿元）	101.28	98.78	96.10	115.04
长期债务（亿元）	296.28	245.45	241.12	233.91
全部债务（亿元）	397.56	344.23	337.21	348.95
营业总收入（亿元）	35.27	25.40	15.37	3.07
利润总额（亿元）	1.40	1.26	1.01	0.36
EBITDA（亿元）	4.22	5.05	3.07	--
经营性净现金流（亿元）	46.80	36.09	21.64	-14.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.15	0.12	0.08	--
存货周转次数（次）	0.09	0.06	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	127.58	28.95	4.22	9.73
营业利润率（%）	3.31	13.05	10.15	7.14
总资本收益率（%）	0.32	0.57	0.27	--
净资产收益率（%）	0.38	0.30	0.21	--
长期债务资本化比率（%）	48.84	46.01	45.55	44.12
全部债务资本化比率（%）	56.16	54.45	53.91	54.09
资产负债率（%）	65.01	66.46	66.87	67.03
流动比率（%）	328.82	293.70	269.03	255.61
速动比率（%）	168.64	152.55	134.32	127.81
经营现金流动负债比（%）	20.46	14.18	7.77	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.33	0.15	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.20	0.21	0.14	--
全部债务/EBITDA（倍）	94.18	68.23	109.71	--

注：1. 2023 年半年度财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 本报告合并口径中，已将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算，2020-2021 年，短期借款和一年内到期的非流动负债的无息项，已从短期债务中扣除，2023 年 6 月底一年内到期的非流动负债中含无息专项应付款 6.00 亿元，已从短期债务中扣除；3. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年半年度财务报表及公司提供资料整理

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）	13.38	21.51	10.63	24.34
资产总额（亿元）	695.74	648.09	669.88	702.33
所有者权益（亿元）	285.28	265.81	266.10	268.27
短期债务（亿元）	84.50	75.43	68.95	91.66
长期债务（亿元）	147.19	108.85	112.51	112.36
全部债务（亿元）	231.69	184.28	181.46	204.02
营业总收入（亿元）	2.16	1.22	0.41	0.20
利润总额（亿元）	0.78	0.93	0.87	0.16
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	15.51	2.84	33.69	-2.87
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.22	*	*	--
存货周转次数（次）	0.02	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	929.22	91.13	6.40	50.89
营业利润率（%）	44.59	98.69	96.81	98.63
总资本收益率（%）	0.11	0.19	0.22	--
净资产收益率（%）	0.21	0.26	0.24	--
长期债务资本化比率（%）	34.03	29.05	29.72	29.52
全部债务资本化比率（%）	44.82	40.94	40.54	43.20
资产负债率（%）	59.00	58.99	60.28	61.80
流动比率（%）	165.96	157.19	151.64	146.19
速动比率（%）	142.30	132.59	128.84	125.64
经营现金流动负债比（%）	5.89	1.12	12.34	--
现金短期债务比（倍）	0.16	0.29	0.15	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年半年度财务报表未经审计；2. “--”代表数据不适用；“/”代表数据未获取；“*”代表分母为 0，数据无意义；3. 公司本部有息债务未经调整；

4. 由于无法获取公司本部折旧和摊销等数据，导致 EBITDA 及相关数据无法计算

资料来源：联合资信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	(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

联合资信金融机构、非金融企业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 评级展望设置及其含义

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 天津津南城市建设投资有限公司 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，联合资信将在天津津南城市建设投资有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。