

跟踪评级公告

联合[2017] 705 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持天津滨海新区建设投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，维持“09滨海建投债”、“11滨海建投债02/11滨海02”、“13滨海建投债02/PR滨海02”、“13滨海建投债01/PR滨海01”、“12滨海建MTN1”、“14滨建投MTN001”、“14滨建投MTN002”、“15滨建投MTN001”、“16滨海新建MTN001”和“17滨建投MTN001”的信用等级为AAA。

特此公告。



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

天津滨海新区建设投资集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA
上次评级结果：AAA

评级展望：稳定
评级展望：稳定

债项信用

债券名称	债券余额	起息日	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
09 滨海建投债	29 亿元	2009/12/22	10 年	AAA	AAA
11 滨海建投债 02/11 滨海 02	25 亿元	2011/11/23	10 年	AAA	AAA
13 滨海建投债 01/PR 滨海 01	8 亿元	2013/3/13	5 年	AAA	AAA
13 滨海建投债 02/PR 滨海 02	18 亿元	2013/3/13	7 年	AAA	AAA
12 滨海建 MTN1	30 亿元	2012/12/05	5 年	AAA	AAA
14 滨海建 MTN001	25 亿元	2014/02/26	7 年	AAA	AAA
14 滨海建 MTN002	25 亿元	2014/05/21	7 年	AAA	AAA
15 滨海建 MTN001	20 亿元	2015/09/24	5+5N ¹	AAA	AAA
16 滨海新建 MTN001	20 亿元	2016/08/09	5+5N	AAA	AAA
17 滨海建 MTN001	10 亿元	2017/04/13	3+3N	AAA	AAA

跟踪评级时间：2017 年 5 月 26 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	118.80	130.22	79.25	87.97
资产总额(亿元)	1818.24	1877.92	1775.70	1790.75
所有者权益(亿元)	733.14	758.39	780.96	781.06
短期债务(亿元)	63.51	76.54	211.46	18.19
长期债务(亿元)	888.61	848.83	598.14	836.03
全部债务(亿元)	952.12	925.37	809.60	854.21
调整后全部债务(亿元)	952.46	984.31	866.52	885.21
营业收入(亿元)	66.70	73.76	65.55	9.77
利润总额(亿元)	3.07	2.82	1.59	0.09
EBITDA(亿元)	13.73	15.79	10.21	--
经营性净现金流(亿元)	32.04	27.87	66.65	5.46
营业利润率(%)	11.74	10.44	12.82	14.06
净资产收益率(%)	0.36	0.33	0.13	--
资产负债率(%)	59.68	59.62	56.02	56.38
全部债务资本化比率(%)	56.50	54.96	50.90	52.24
调整后全部债务资本化比率(%)	56.51	56.48	52.60	53.13
流动比率(%)	567.61	526.79	251.06	708.72
全部债务/EBITDA(倍)	69.37	58.59	79.32	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	69.39	62.33	84.89	--

注：2017 年一季度财务数据未经审计；调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息债务部分；公司应付债券中短期融资券从长期债务调整至短期债务。

¹ N 为续期数，下同。

评级观点

天津滨海新区建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“滨海建投”）是天津市政府授权经营的国有独资公司，是滨海新区内从事重大基础设施建设和重要区域开发的主要主体之一。跟踪期内，滨海新区经济和财政实力保持增长、滨海新区对公司的支持得以持续，公司经营业务日趋成熟。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司存货和应收款项占比大，资产流动性和质量一般及未来投资规模大等因素对公司经营带来的不利影响。

天津市滨海新区战略地位和区域优势突出，未来随着城市基础设施建设的投资力度进一步加大，作为滨海新基础设施建设投融资的主体，公司地区优势明显，政府支持明确。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，维持“09 滨海建投债”、“11 滨海建投债 02/11 滨海 02”、“13 滨海建投债 02/PR 滨海 02”、“13 滨海建投债 01/PR 滨海 01”、“12 滨海建 MTN1”、“14 滨海建 MTN001”、“14 滨海建 MTN002”、“15 滨海建 MTN001”、“16 滨海新建 MTN001”和“17 滨海建 MTN001”的信用等级为AAA。

优势

1. 天津市滨海新区战略地位和区域优势突出，滨海新区地区生产总值和财政收入稳定增长，公司外部发展环境保持良好。
2. 跟踪期内，天津市和滨海新区各级政府政府采购、资金拨付、政府补贴等多方面给予公司持续支持。
3. 公司经营性业务日趋成熟，高速公路和环保产业继续保持较明显的资源垄断性和业务垄断性。

分析师

王治 王超

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 01085679696

传真: 01085679228

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

关注

1. 公司代表政府履行城市基础设施投资建设与运营管理等职能, 在投资和经营上受政府政策的影响较大。
2. 未来计划投资规模有所减少, 但规模仍较大, 公司面临一定的资金压力。
3. 公司流动资产中存货和应收账款占比大, 公司资产流动性和质量一般。

声 明

一、本报告引用的资料主要由天津滨海新区建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。



天津滨海新区建设投资集团有限公司跟踪评级报告

一、跟踪原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于天津滨海新区建设投资集团有限公司主体长期信用及存续期内债券跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，天津滨海新区建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“滨海建投”）股东及实际控制人未发生变化，仍为天津市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“天津市国资委”），并由天津市国资委委托天津市滨海新区人民政府实施国有资产监督管理。截至2017年3月底，公司注册资本和实收资本均为300.00亿元。

跟踪期内，公司职能定位和营业范围未发生变化，截至2017年3月底，公司纳入合并范围子公司合计43家，其中二级子公司16家。公司下设11个部门，包括党委工作部、综合办公室、人力资源部、纪检部、审计部、融资部、财务部、计划部、工程管理部、资产部和安全管理部。截至

2017年3月底，公司员工总数369人。

截至2016年底，公司合并资产总额1775.70亿元，所有者权益合计780.96亿元（其中少数股东权益6.72亿元）。2016年，公司实现营业收入65.55亿元，利润总额1.59亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额1790.75亿元，所有者权益合计781.06亿元（其中少数股东权益6.58亿元）。2017年1~3月，公司实现营业收入9.77亿元，利润总额0.09亿元。

公司注册地址：天津经济技术开发区第二大街42号；法定代表人：李光照。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至2017年3月底，公司存续债券相关募投项目均已完工，募集资金均已全部使用完毕，尚需偿还债券本金合计210.00亿元（详见表1）。跟踪期内，公司均已按期支付存续债券利息，其中公司于2017年3月6日分别偿还“13滨海建投债02/PR滨海02”和“13滨海建投债01/PR滨海01”分期本金合计12.00亿元，公司既往还本付息情况良好。

表1 截至2017年3月底公司存续债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	募集资金用途	还本付息方式
09 滨海建投债	29	29	用于天津集疏港公路二期中段工程和滨海新区海景大道南延工程的建设。	固定利率，每年付息一次，到期一次还本
11 滨海建投债 02/11 滨海 02	25	25	用于于家堡站交通枢纽配套市政公用工程	每年付息一次，本金在存续期第六年末至第十年末分期兑付，其中：存续期第六年末和第七年末，公司分别兑付本期债券发行总额的 20% 和 20%，如果存续期第七年末有投资者行使回售选择权，则继续兑付投资者回售的本金。存续期第八年末至第十年末，公司分别兑付本期债券存续期第七年末兑付日后债券剩余本金总额的 30%、30%和 40%
13 滨海建投债 01/PR 滨海 01	20	8	滨海欣嘉园 1-9 号地块项目	每年付息一次，本金在存续期第三年末至第五年，分别偿还 30%、30%和 40%
13 滨海建投债 02/PR 滨海 02	30	18	滨海欣嘉园 1-9 号地块项目	每年付息一次，本金在存续期第三年末至第七年，分别偿还 20%
12 滨海建 MTN1	30	30	25 亿元用于偿还银行贷款；5 亿元用于补充公司营运资金。	固定利率，每年付息一次，到期一次还本
14 滨海建 MTN001	25	25	全部用于偿还银行贷款	固定利率，每年付息一次，到期一次还本

14 滨建投 MTN002	25	25	全部用于偿还银行贷款	固定利率，每年付息一次，到期一次还本
15 滨建投 MTN001	20	20	全部用于偿还银行贷款	在每 5 个计息年度末，公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据
16 滨海新建 MTN001	20	20	全部用于偿还银行贷款	在每 5 个计息年度末，公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据
17 滨建投 MTN001	10	10	全部用于偿还金融负债	在每 3 个计息年度末，公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据
合计	234	210	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2016年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际GDP增速为6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，全国一般公共预算收入15.96万亿元，较上年增长4.5%；一般公共预算支出18.78万亿元，较上年增长6.4%；财政赤字2.83万亿元，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值，财政政策继续加码。2016年，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；

服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年，我国固定资产投资59.65万亿元，较上年增长8.1%（实际增长8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，我国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，我国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，我国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年

下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环

境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。近些年，全国各地区城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务

的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351号，以下简称“《351号文》”）对2014年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发<地方政府性债务风险分类处置指南>的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，

支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。

2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与

地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济及地方财力情况

公司按照天津滨海新区国民经济和社会发展规划纲要、城市总体规划、土地利用规划和建设发展的需要，重点从事天津滨海新区重大基础设施建设和重要区域的开发任务；履行项目建设融资、资本运营、经营城市资源的职责，对投资的天津滨海新区基础设施建设项目和区域土地开发进行投资管理和资本运作，其发展与滨海新区区域经济的发展紧密相关，新区经济的高速增长为公司的发展提供了坚实的基础和广阔的空间。

滨海新区于2009年底合并了塘沽区、汉沽区、大港区三个行政区，升级为一级行政区政府，合并后新区规划了7平方公里的中心商务区、102平方公里的临空产业区、30平方公里滨海高新区、150平方公里的先进制造业产业区、30平方公里的中新生态城、100平方公里的滨海旅游区、100平方公里的海港物流区、200平方公里的临港工业区及160平方公里的南港工业区等九大功能区。

滨海新区于2013年9月底启动实施新一轮行政管理体制改革，撤销塘沽、汉沽、大港三个城区工委和管委会，进一步理顺了体制机制保障，初步构建了“行政区统领，功能区支撑，街镇整合提升”的管理架构。

滨海新区具有集港口、经济技术开发区、高新技术园区、出口加工区和保税区于一体的功能聚集优势，构筑了航空航天、电子信息、装备制造、现代冶金、石油化工、生物医药、新材料新

能源、轻工纺织等八大高端制造业基地，累计实际吸引外资351亿美元，95家世界500强企业在新区投资了237个项目，滨海新区的产业基础得到进一步加强。天津市于1994年开始开发建设滨海新区，2006年5月，国务院下发了《国务院关于推进天津滨海新区开发开放有关问题的意见》（国发【2006】20号），对推进滨海新区开发开放做出全面部署，标志着天津滨海新区作为国家级经济新区正式进入了实施阶段。

2014年12月28日，经国务院批准，天津自贸区正式设立，并于2015年4月21日挂牌。天津自贸区是中国政府设立在天津市滨海新区的区域性自由贸易园区，属中国自由贸易区范畴。该试验区总面积为119.9平方公里，主要涵盖3个功能区，天津港片区、天津机场片区以及滨海新区中心商务片区。天津自贸区建设是深层次开放的战略举措，建设成果将成为滨海新区开放的新标准，使新区深层次开放空间逐步扩大。

图1 近五年滨海新区生产总值



资料来源：2016年天津市滨海新区国民经济和社会发展统计公报

根据《2016年天津市滨海新区国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2016年，滨海新区全年实现地区生产总值10002.31亿元，按可比价格计算，比上年增长10.8%。成为国内首个GDP过万亿元的国家级新区。分产业看，第一产业完成11.81亿元，同比增长2.3%；第二产业完成5943.76亿元，同比增长11.4%；第三产业完成4046.74亿元，同比增长10.1%。三次产业结构为

0.1:59.4:40.5。第三产业增加值比重同比提高3.1个百分点，首次突破四成，经济结构得到进一步优化。

2016年，滨海新区全年全社会固定资产投资4609亿元，比上年增长9.6%。其中，第三产业投资4003.46亿元，比上年增长24.8%，占全区总投资的86.9%，比重比上年提高15.3个百分点。其中基础设施建设加快进度，寨上桥一期和塘汉路拓宽改造工程、塘汉快速路大辛口大修工程竣工通车；津汉高速、津汉联络线、津港高速二期、西外环高速（除海河大桥外）、疏港联络线完工；港塘路跨天津大道立交、北海路下穿进港二线地道、二大街跨津山铁路桥（一期）主体完工；滨铁1号线（B1线）、滨铁2号线（Z4线）、新区轨道控制中心开工建设。

2016年，滨海新区全年新区一般公共预算收入1338.05亿元，同比增长13.1%。其中，税收收入758.44亿元，同比增长14.1%；非税收入579.70亿元，同比增长11.8%。从主要税种看，增值税222.34亿元，同比增长49.1%；个人所得税47.65亿元，同比增长19.8%；企业所得税137.64亿元，同比增长6.5%。

图2 近五年滨海新区公共财政收入



资料来源：2016年天津市滨海新区国民经济和社会发展统计公报

跟踪期内，根据滨海新区发展战略部署，滨海新生产总值和财政收入稳步增长，同时根据滨海新区所处的战略地位和区域发展优势，滨海新区将进一步加大城市基础设施建设的投资力度。以上因素表明，公司面临着良好的产业政策和外

部发展环境。

六、基本素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为天津市国资委。截至2017年3月底，公司注册资本300.00亿元，实收资本300.00亿元，其中实物注资占63.33%，货币注资占36.67%。

2. 人员素质

跟踪期内，公司高管人员构成未发生重大变化。

截至2017年3月31日，公司在职员工369人，其中具有专业职称的员工326人，占总人数的88%，高级专业职称的员工133人，占总人数的36%；本科及以上学历的员工340人，占总人数的92%，其中研究生及以上学历的员工110人，占总人数的30%。

跟踪期内，公司高管人员构成未发生重大变化，公司员工队伍精简，整体文化素质较高。

3. 政府支持

公司承担天津滨海新区城市基础设施建设项目的融资、投资、建设及运营管理等。滨海新区政府不断整合市政资源，对公司注入优质资产，支持公司可持续的发展和壮大。

跟踪期内，根据津政函【2006】51号文件，滨海新区政府将公司用于土地开发的成本全额返还给公司。跟踪期内，公司收到成本返还0.11亿元，截至2017年3月底，公司收到成本返还账面余额合计14.99亿元（计入专项应付款科目，其中不包含已结转部分），具体为中心渔港土地整理成本返还。跟踪期内，公司收到了天津市滨海新区财政局拨付的项目建设专项资金，公司将上述款项计入在专项应付款科目。截至2017年3月

底，公司专项应付款余额为31.65亿元（其中不包含已结转部分），其中收到各项目建设专项资金合计16.66亿元，其中2016年公司收到各项目建设专项资金4.05亿元。此外，2016年和2017年1~3月，公司收到政府拨付的补助款分别为0.78亿元和0.40亿元。公司将上述补助款均计入“营业外收入—政府补助”科目。

跟踪期内，天津市和滨海新区在政府采购、资金拨付、政府补贴等多方面给予公司持续支持，进而为公司项目建设提供充足的资金支持。联合资信认为，作为公司的出资者，天津市各级政府对公司的支持是持续和长期的，同时也是公司未来发展的重要保障。

4. 过往债务履约情况

根据企业信用报告（银行版，机构信用代码为：G10120116015599409），截至2017年5月15日，公司无未结清不良信贷、已结清不良信贷和欠息情况发生，过往债务履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构未发生变化，管理体制执行情况良好。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务收入构成未发生变化，除政府采购收入、高速通行费收入、钢材贸易收入、房地产销售收入、项目转让收入外，还包括垃圾处理费收入、污水处理费收入、发电收入、路桥养护收入等其他收入。

2016年，公司实现主营业务收入62.28亿元，较2015年有所下降，主要系政府采购收入同比大幅下降所致，在当年主营业务收入占比下降至18.31%；同期，房地产业务收入同比大幅增长，在当年主营业务收入占比增至42.02%，主要系公司定向出售滨海欣嘉园保障性住房4号和7号地块住宅所致；钢材贸易收入保持相对稳定，在当年营业收入中占比19.38%；钢材贸易收入12.18亿元，较上年底保持相对稳定；通行费收入保持增长，为6.51亿元；公司其他收入在当年主营业务收入中占比增至9.60%，同比大幅增长，主要系公司融资租赁业务规模扩展所致，其他业务收入逐年增长，公司其他收入不断增长，对公司主营业务收入形成有力补充。

2016年，公司主营业务毛利率14.51%，同比增加1.05个百分点，主要系房地产业务及高速通行费业务拉动所致。2016年，公司政府采购业务毛利率由正转负，主要系调整收入所致；通行费业务毛利率由负转正，为56.62%；受行业景气度影响，钢材贸易业务毛利率降至4.57%；房地产业务毛利率减少7.21个百分点，主要系定向销售所致；其他板块毛利率整体呈下降趋势。

2017年1~3月，公司实现主营业务收入9.77亿元，主要来源于通行费收入、房地产业务收入和钢材贸易收入，分别占主营业务收入的15.57%、25.49%和40.12%，实现其他业务收入1.84亿元，在当期主营业务收入中占比18.83%。2017年1~3月，公司主营业务毛利率为14.76%，较2016年小幅增长（近年公司主营业务收入及构成情况详见表2）。

表2 2014~2016年及2017年1~3月公司主营业务收入构成表（单位：亿元、%）

项目	2014年			2015年			2016年			2017年1~3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
政府采购	26.27	39.72	11.48	35.40	50.06	13.38	11.51	18.31	1.63	--	--	--

通行费	6.54	9.88	43.19	5.57	7.88	1.44	6.51	10.37	56.62	1.52	15.57	43.65
钢材贸易	13.56	20.50	5.56	12.87	18.21	5.05	12.18	19.38	4.57	3.92	40.12	3.57
房地产业务	10.19	15.40	17.70	11.62	16.43	19.25	26.40	42.02	12.04	2.49	25.49	6.46
项目转让	5.42	8.20	14.44	0.47	0.67	52.80	0.19	0.31	63.42	--	--	--
其他	4.17	6.31	36.38	4.78	6.76	36.17	6.03	9.60	29.12	1.84	18.83	25.92
合计	66.15	100.00	16.17	70.72	100.00	13.46	62.28	100.00	14.51	9.77	100.00	14.76

注：其他收入包含环保产业收入、融资租赁收入、酒店收入等。

资料来源：公司提供

2. 经营分析

政府采购业务

公司投资项目基本上为基础设施建设项目，目前全部为滨海新区的公路建设项目，其建设资金依靠财政拨款、公司自筹及对外融资等渠道解决。采购支付资金来源为天津市滨海新区市政基础设施建设费等。根据津滨政发【2011】42号滨海新区政府偿债基金管理办法，政府采购资金完全纳入财政预算管理。同时，滨海新区政府同意，在采购协议项下的付款义务是不可撤销和不可变更的，滨海新区政府将不得以任何理由拒绝履行、延期履行或变更履行本协议项下的付款义务。若因公司过错导致出现任何问题，双方可另行协商补偿事宜，但不得影响采购协议项下滨海新区政府对公司的付款义务。

运营模式方面，公司政府采购业务主要为工程建设，并承担建设工程的所有费用，待项目建成后，由政府实施采购。公司采购项目为滨海新区公路建设项目，根据建设要求取得相应的土地批复，公司未将项目中涉及的土地入账计入资产。会计处理上，对于签订政府采购协议的项目，以政府采购总金额为依据，按照实际已发生的工程成本占概算批复金额之比为收入计算的比例，确认相应的采购收入，同时将实际投入的工程成本确认主营业务成本。根据政府采购协议，自工程竣工验收合格之日起十年内，每半年一次，分期按时、足额拨付资金进行采购。工程建设期，项目投入借记在建工程，贷记货币资金，项目建成后由在建工程转入存货、货币资金和应收账款

科目。

截至2017年3月底，公司陆续与政府签订了35项政府采购项目，包括港塘路拓宽改造工程、西中环北延、于家堡交通枢纽配套市政公用工程、轻纺大道、中央大道、芦汉路改造和海景大道南延等项目，项目总投资508.81亿元，截至2017年3月底，上述采购项目累计投资406.69亿元（上述政府采购项目累计投资金额仅为土建工程投入，未考虑人工成本、财务费用等，故小于实际累计投资金额），上述项目总采购金额676.09亿元，已采购金额243.09亿元，剩余采购金额为433.00亿元。根据政府采购协议的回款安排，剩余采购金额计划自2017~2020年分别回购65.13亿元、58.34亿元、55.42亿元和45.95亿元，实际执行中，公司根据自身资金需求向政府请款，并未完全按上述协议执行，从目前回款情况看，公司政府采购项目整体回款情况尚可。公司自2015年起，尚未新增政府采购项目。

表3 截至2017年3月底政府采购协议回款安排

（单位：年、亿元）

签订时间	项目名称	采购年限	采购金额	累计投资
2009	港塘路拓宽改造工程	20112019	18.19	7.58
2009	西中环及延长线快速路二期	20112020	28.50	14.78
2009	新北路拓宽改造工程	20112019	13.78	7.55
2009	疏港联络线工程	20112019	13.12	7.47
2009	新杨北路工程	20112019	30.71	9.10
2009	于家堡交通枢纽配套工程	20122020	63.12	57.79
2010	集输港二期南段	20112020	26.61	19.13
2010	中央大道海河隧道	20132022	59.57	49.14
2010	集输港二期中段	20112020	73.34	48.21
2010	海景大道南延	20122021	14.73	9.05
2010	塘汉快速路	20122021	29.44	19.22

2010	中央大道	20122021	65.87	39.09
2010	集输港公路一期东段	20112021	33.72	26.77
2010	西中环一期	20122021	36.97	14.81
2010	新港四号路下穿进港二线	20122021	5.11	3.83
2010	西中环及延长线快速路二期	20132023	17.91	10.03
2010	北穿港路	20112020	1.51	0.32
2010	轻纺大道	20112021	23.16	14.39
2010	中央大道轻纺联络线	20122022	20.58	12.15
2010	港塘路西延	20132022	13.66	0.39
2010	津秦客专滨海北站四纬路	20122022	5.28	3.69
2010	渔航路	20112021	5.41	1.66
2010	汉蔡路改造	20122021	5.27	3.02
2011	航北路工程	20122022	4.69	1.24
2012	津秦客专滨海北站车站西路	20132022	2.61	1.84
2012	北塘黄港联络线	20122022	6.63	3.59
2012	海滨大道绿化	20122022	7.31	2.46
2012	津秦客专滨海北站站前广场	20132022	1.08	0.54
2012	中央大道轻纺经济区段	20132022	11.31	6.79
2014	芦汉路改造	20152025	10.12	1.14
2014	北海路	20152025	7.58	3.83
2014	津沽一线	20152025	6.07	2.63
2014	汉沽寨上大桥	20162025	3.12	1.35
2014	欣园道	20152025	3.41	1.91
2014	津秦客专滨海北站津汉公路	20152025	6.60	0.20
合计			676.09	406.69

资料来源：公司提供

受项目结算周期影响，公司政府采购收入规模波动下降，2016年为11.51亿元，同比下降明显；2017年1~3月，该板块尚未确定收入；政府采购收入多以半年或年为周期确认记账，采购业务利润率方面，根据采购协议约定，不同项目的采购利润率有所不同，同时考虑到采购项目收入确认的时点有所差别，故导致公司毛利率有所差异，2016年为1.63%，主要系公司因控制项目建设成本，致使项目完工后实际投资低于概投，同时公司因按完工百分比法确认收入，导致以往年度多确认收入，故于2016年进行收入调整所致。

跟踪期内，滨海新区财政实力稳步增强，采购资金安全性较高，回款情况较好，未来政府采购回款情况仍需持续关注。

房地产业务

公司房地产业务的经营主体为子公司天津海河下游开发有限公司、天津滨海新区建投房地产开发经营有限公司和天津滨海北塘房地产开发经营有限公司。经营模式均为自主开发。公司

房地产业务所需土地均严格按照“招、拍、挂”手续通过市场化操作取得，截至2017年3月底，公司房地产业务土地储备为6.89平方公里。公司主要在售房地产项目包括滨海欣嘉园保障房项目、富锦家园项目和鑫盛商务园项目。

表4 截至2017年3月底公司在售房地产项目情况

(单位：万平米、%)

项目名称	类型	建筑面积	可售面积	销售进度	证照情况
滨海欣嘉园限价商品房(8、9号地块)	住宅	26.70	25.70	98	五证齐全
滨海欣嘉园限价商品房(2号地块)	住宅	15.40	12.88	99	
滨海欣嘉园限价商品房(6号地块)	住宅	14.77	14.09	99	
富锦家园	住宅	4.70	2.90	94	
鑫盛商务园	商业	3.70	2.60	69	
合计	--	65.27	58.17	--	--

资料来源：公司提供

2016年，上述房屋销售合计确认收入26.40亿元，同比大幅增长，主要系公司定向出售滨海欣嘉园保障性住房4号和7号地块住宅所致；受定向出售销售价格较低影响，该板块毛利率12.04%，较2015年减少7.21个百分点；2017年1~3月，该板块销售收入为2.49亿元，毛利率为6.46%，毛利率持续下滑，主要系大部分为定向销售所致。

滨海文化商务中心项目位于天津滨海新区核心的中心商务区内，中央大道与津滨高速延长线交汇处，津滨轻轨市民广场站以南，紫云公园以北。项目规划可建设用地面积30.43公顷，总建筑面积48.0万平方米，总投资72.89亿元。滨海文化商务中心一期项目为商务中心主楼、辅楼、会议中心、餐饮中心、地下车库等。滨海欣嘉园保障房是滨海新区第一个也是最大的限价商品房项目，是滨海新区20项民生工程之一。该项目位于天津滨海新区黄港休闲居住区，西中环快速路西侧。项目占地面积1平方公里，规划总建筑面积为151万平方米。项目分10个地块进行开发，

其中19号地块为居住用地，10号地块为商业服务设施用地。滨海欣嘉园19号地块项目可用地面积为60.18万平方米，总建筑面积为135.95万平方

米，其中地上建筑面积128.54万平方米，地下建筑面积7.41万平方米。

表5 截至2017年3月底公司在建地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

在建项目名称	项目所在地	项目类别	建筑面积	总投资	建设周期	累计投资	项目进展	未来拟投资情况
滨海文化商务中心住宅地块4项目	滨海新区中心商务区中央大道以东，紫云环道以南	城镇房地产开发	4.04	6.88	2年	3.29	基坑开挖	3.59
滨海文化商务中心住宅地块5项目	滨海新区中心商务区大连东道以南，春光路以东	城镇房地产开发	17.32	22.04	2年	10.38	基坑开挖	11.66
滨海文化商务中心住宅地块6项目	滨海新区核心区中心商务区春光路以东，紫云环道（北侧）以南	城镇房地产开发	5.10	6.25	2年	3.01	基坑开挖	3.24
滨海欣嘉园6号地限价商品房	天津滨海新区黄港休闲居住区	住宅	14.77	11.07	2年	0.25	主体封顶	8.82
滨海欣嘉园3号地限价商品房	天津滨海新区黄港休闲居住区	住宅	16.38	9.45	2年	0.25	主体施工	7.23
滨海欣嘉园2号地限价商品房	天津滨海新区黄港休闲居住区	住宅	15.40	11.54	2年	0.25	主体施工	9.25
合计			73.01	67.23		17.40		43.79

资料来源：公司提供

公司目前在建房产项目主要要包括滨海欣嘉园保障性住房（2号~3号和6号地块）和滨海文化商务中心住宅地块项目（46号地块），建筑面积合计73.01万平方米，总投资合计67.23亿元，因上述房产项目均处于项目建设初期，截至2017年3月底累计投资17.40亿元。

跟踪期内，在建房地产项目规模较大，并且以定向销售为主，毛利率有所下降，后续随着滨海新区各种配套设施的不断完善，公司房地产销售业务有望保持稳定增长。

高速公路收费业务

公司高速公路业务的经营主体为天津海滨大道建设发展有限公司（以下简称“海滨大道”），其主要资产为海滨大道公路。海滨大道纵贯滨海新区南北，全长约90公里，两端与河北省沿海高速公路连接，将天津港、黄骅港、京唐港、秦皇岛港四大港贯通，有效缩短了四大港口之间的通行距离，是集疏港交通功能、过境交通功能和城市交通功能为一体的南北大通道，在地理位置上属于不可替代的资源，在经营上具有一定的垄断性。

按照海滨大道工程道路建设标准和收费高

速公路与城市道路的划分，工程共分为南、北、中三段。2009年海滨大道北段实现通车，公司拥有25年的经营收费权。2010年底，海滨大道除海河大桥以外基本建成，南段通行车流增幅较大。2012年，海滨大道与天津港集疏港立体交通重要节点、新海河大桥竣工通车，海滨大道实现全线完工贯通，收费总里程为70.01公里。跟踪期内，受高速大修结束通车影响，海滨大道每公里年通行量保持增长，2016年及2017年1~3月，分别为28.24万辆及6.44万辆。

表6 海滨大道运营情况（单位：公里、万辆、万元）

项目	2014年	2015年	2016年	2017年1~3月
收费总里程	70.01	70.01	70.01	70.01
每公里年通行量	27.11	22.10	28.24	6.44
每公里年通行费收入	990.15	8015.36	1014.21	217.32

资料来源：公司提供

目前，公司在建高速公路为经营性收费公路津滨海新区绕城高速，该项目总投资为181.08亿元，截至2017年3月底，已完成投资155.82亿元，尚需投资额为25.26亿元。

表7 截至2017年3月底公司在建高速公路建设情况

(单位: 年、公里、亿元)

项目	公路性质	收费年限	建设里程	总投资	已投资
滨海新区绕城高速	经营性收费公路	25	70.00	181.08	155.82

注: 公司根据建设要求取得相应土地批复, 但未入账。

资料来源: 公司提供

2016年及2017年1~3月, 海滨大道高速路年通行车辆分别为1977万辆次和451万辆次, 其中2015年受外贸进出口不景气和因“天津港8·12特别重大火灾爆炸事故”高速公路进行大修导致通行车辆明显减少。2016年及2017年1~3月, 该项业务实现收入分别为6.51亿元和1.52亿元, 毛利率分别为56.62%及43.65%, 2015年该板块毛利率为负主要系海滨高速公路进行大修导致该板块业务成本超过业务收入所致, 2016年和2017年1~3月, 该板块毛利率变动主要系大修完毕恢复通车及车辆通行费收费标准不同所致。

跟踪期内, 公司高速运营板块的经营情况出现了阶段性下滑影响已基本消除, 同时考虑到该板块业务具有一定专营性, 在特许经营期内, 公司高速运营收入较有保障, 是公司主营业务收入的重要组成部分。

钢材贸易业务

钢材贸易业务的经营主体为天津滨海新区物资供应有限公司(以下简称“物资供应公司”), 截至2017年3月底, 该公司注册资本为10000万元。目前, 公司钢材类贸易业务主要涉及螺纹、线材、盘螺、钢坯、板材、焊网、钢绞线、铁矿石等。一方面, 物资供应公司垄断了公司所负责项目的钢材供应业务; 另一方面积极拓展外部市场, 在采购渠道上已经与津冀地区的多家有实力的钢铁企业形成了稳定的供货合作关系, 在销售渠道上通过配货环节的灵活方式拥有众多稳定的销售对象, 钢材贸易业务均采用现货交易模式。2014~2016年, 钢材贸易板块的市场均价分别为3000元/吨、2700元/吨和2500元/吨。2017年

1~3月, 钢材贸易板块的市场均价为2500元/吨。

跟踪期内, 公司钢材贸易收入保持相对稳定, 2016年为12.18亿元; 受行业景气度影响, 毛利率降至4.57%。2017年1~3月, 该板块实现收入3.92亿元, 毛利率持续下滑至3.57%。

跟踪期内, 公司钢材贸易业务收入保持相对稳定, 由于目前部分钢贸业务是针对公司有关的建设项目, 经营风险相对可控。但随着外部市场的扩张和行业景气度影响, 该业务板块经营风险值得关注。

环保产业

除上述主营业务板块外, 公司其他业务板块主要是环保产业。公司环保产业包括垃圾处理发电、污水处理等。其中垃圾处理发电的经营主体为天津滨海环保产业发展有限公司(以下简称“滨海环保”), 主要资产为汉沽和大港两个垃圾焚烧发电厂。

汉沽垃圾焚烧发电厂承担海河以北生活垃圾处理任务, 位于滨海新区茶淀镇南部, 占地7.4公顷, 日处理规模2000吨, 一期工程设计日处理能力1500吨。目前处理规模为1019.9吨/天, 截至2017年3月底, 累计处理垃圾196万吨, 上网电量32805万度。大港垃圾焚烧发电厂承担滨海新区海河南生活垃圾处理任务, 位于轻纺经济区东南侧的循环经济示范区内, 占地约5.3公顷, 总建设规模为日处理生活垃圾2000吨, 一期建设规模为1000吨, 设两台7.5MW的抽汽式汽轮发电机组, 现正进行完工结算。目前处理规模为260.00吨/天, 截至2017年3月底, 累计处理垃圾28万吨, 累计上网电量5143万度。

公司目前还运营了北塘污水处理厂、大港港东新城污水处理厂、北塘再生水厂和汉沽市政污泥干化处理厂。

北塘污水处理厂项目位于北塘地区创业村附近。一期工程占地约17.6万平方米, 设计处理

规模为15万立方米/天。项目远期设计处理规模30万立方米/天。收水服务范围包括天津经济技术开发区东区和北塘地区、规划先进制造业产业区部分区域、北塘明渠排水区域部分、森林公园以及创业村等区域。项目污水处理工艺采用“A2O+深床滤池”工艺，设计出水满足一级A排放标准。处理后的出水30%再生利用，70%排入新河东干渠。北塘污水处理厂作为天津滨海新区最大规模的污水处理厂，设计出水处理标准达到国家最高标准（也是天津市最高标准）。项目达产后将减排COD_{Cr}2.49万吨/年；减排BOD51.18万吨/年；减排SS（悬浮物）2.22万吨/年；减排TN（总氮）0.22万吨/年；减排TP（总磷）0.04万吨/年。

大港港东新城污水处理厂是天津市“清水工程”项目之一，被列入环保部与天津市政府签订的《天津市“十二五”主要污染物总量减排目标责任书》，执行一级A标准，位于大港港东新城，李港铁路南侧、港塘公路西侧。占地约10.2公顷，近期处理规模为2.5万吨/天，远期处理规模为10万吨/天。收水范围为港东新城、板桥地区、官港地区、大港经济开发区（东区），总面积约55.52平方公里。目前项目处于调试期，已着手开展环保验收工作。

北塘再生水厂是为北塘片区综合开发的配套项目，占地约1.3公顷，设计最大产水规模为4.5万吨/天，结算已完成，总投资为0.96亿元。服务范围天津北塘热电厂、北塘片区及黄港生态开发区。目前销售规模为2303吨/天，截至2017年3月底，累计销售中水209万吨。

天津滨海新区汉沽市政污泥干化处理厂位

于天津滨海新区第一垃圾焚烧发电厂园区内。项目占地约1.3公顷，总建筑面积约4908平方米，日处理含水率80%的市政污泥200吨。目前项目处于试运行期，现污泥进厂约100吨/日。截至2017年3月底，累计处理1.84万吨。

2016年，公司环保产业业务实现收入1.59亿元，毛利率为26.70%，主要系政府补贴收入减少所致。2017年1~3月，该板块实现收入0.4亿元，毛利率为21.42%，较上年小幅下降。

总体看，公司其他业务主要为环保产业，符合国家的产业政策，经营情景较好，未来将为公司带来持续稳定的收入。

3. 公司在建项目计划投资情况

根据滨海新区基础设施建设近期规划的要求，近年来公司计划投资建设一批区域开发、高速公路、保障性住房、轨道交通、环保产业等项目，项目资金来源将主要为政府投入资本金和对外融资，项目建成后将以后期形成的通行收费、租金、特许经营收入、销售回款等作为还款的主要资金来源。截至2017年3月底，公司在建重点项目合计总投资为716.79亿元，已完成投资372.51亿元，尚需投资344.28亿元。

跟踪期内，因政府采购业务收入调整，收入规模下降明显，但房地产业务和其他业务的稳定增长，在一定程度上为公司收入形成了有力支撑。同时，未来几年公司投资规模逐年下降，但仍面临一定资金压力。鉴于公司在滨海新区基础设施建设中的重要地位以及滨海新区的财政实力，公司获得外部支持的可能性较大。

表8 截至2017年3月底公司在建的重点项目情况（单位：亿元）

类别	项目名称	总投资	截至2017年3月底已投资	未来投资计划	
				2017年	2018年
政府采购项目	中央大道项目	66.09	39.09	9.00	12.00
	塘汉快速路项目	19.27	19.22	--	--
	港塘路拓宽改造项目	12.75	7.58	2.97	2.20
	新杨北路项目	21.54	9.10	4.64	4.00
	疏港联络线项目	9.20	7.47	1.00	0.73
	新北路拓宽改造项目	9.41	7.55	1.10	0.76

	新港四号路下穿进港二线	3.86	3.83	--	--
	北穿港路	0.90	0.32	0.58	--
	芦汉路改造	3.70	1.14	1.20	1.36
	北海路	5.14	3.83	1.00	0.31
	汉沽寨上大桥	1.70	1.53	0.35	--
	欣园道	2.30	1.91	0.39	--
	津秦客专滨海北站津汉公路改造	4.48	0.20	1.36	2.92
	于家堡站交通枢纽配套市政公用项目	55.70	57.79	--	--
市政公用项目	天津医科大学总医院滨海医院	13.57	7.71	5.00	--
	大港十二小	1.06	0.46	0.50	--
	肿瘤医院	13.65	2.56	10.00	--
高速公路项目	滨海新区绕城高速	180.68	155.82	15.38	--
区域开发项目	文化商务中心项目	72.89	31.66	--	--
轨道交通项目	滨海新区 B1 线	218.90	13.74	32.00	34.00
合计		716.79	372.51	63.09	86.47

注：1、政府采购项目仅包含近年重点建设项目，由于有的项目部分投资转入固定资产，从而使得已投资金额大于财务报表中的在建工程金额；
2、上表中部分项目总投资金额高于表2所列示的采购金额，主要系近年来伴随项目建设的推进，建设成本有所增长，导致项目总投资金额高于当年与签订政府采购协议回款安排中的采购金额，采购金额后续将进一步调整；
3、上表仅列示在建重点建设项目未来两年拟投资情况，故导致项目已投资金额与未来两年拟投资金额合计低于项目总投资金额。

资料来源：公司提供

九、财务分析

公司提供的2016年度合并财务报告，该财务报告经中审华会计师事务所（特殊普通合伙）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2017年第一季度财务数据未经审计。

截至2017年3月底，公司纳入合并范围子公司合计43家。2016年，公司合并范围内新增2家三级公司；增加1家四级公司；增加1家五级公司；减少1家三级子公司和2家四级子公司。

截至2016年底，公司合并资产总额1775.70亿元，所有者权益合计780.96亿元（其中少数股东权益6.72亿元）。2016年，公司实现营业收入65.55亿元，利润总额1.59亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额1790.75亿元，所有者权益合计781.06（其中少数股东权益6.58亿元）。2017年1~3月，公司实现营业收入9.77亿元，利润总额0.09亿元。

1. 资本及债务结构

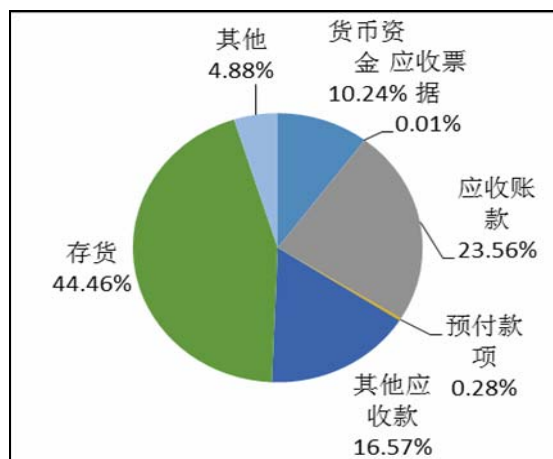
资产

截至2016年底，公司资产总额1775.70亿元，

其中流动资产占43.51%，非流动资产占56.49%。

截至2016年底，公司流动资产772.64亿元，同比下降17.29%。流动资产以存货（占44.46%）、应收账款（占23.56%）其他应收款（占16.57%）和货币资金（占10.24%）为主。

图3 截至2016年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至2016年底，公司货币资金79.13亿元，同比下降38.81%，主要系项目投资和归还金融负债。公司货币资金中受限资金为1.20亿美元（折合人民币8.32亿元），系公司与平安银行签订的为天津滨海新区科技融资租赁有限公司贷款

的抵押保证金，融资期限为2016年9月27日至2017年9月26日。

截至2016年底，公司应收账款余额182.02亿元，同比下降40.62%，主要系滨海新区财政局支付相关政府采购款。其中账龄在1年以内的占7.39%；1~2年的占20.16%，2~3年的占15.80%，3年以上的占56.65%。公司应收账款未计提坏账准备。总体看，公司应收账款前五名集中度高，公司应收账款规模较大，且账龄较长，对公司资金形成占用。

表9 截至2016年底应收账款前五名情况（单位：万元、%）

单位名称	金额	占比	款项性质
天津市滨海新区财政局	1749778.31	96.13	项目采购收入、项目管理费
天津市滨海新区塘沽八方园里实业有限公司	36949.70	2.03	工程项目款
天津中心生态城管理委员会	14450.04	0.79	土地整理款等
天津市滨海新区土地开发有限责任公司	5365.88	0.29	应收房款
天津市滨海新区财政局	3368.84	0.19	污水、垃圾处理费
合计	1809912.78	99.43	--

资料来源：公司审计报告

截至2016年底，公司预付账款2.15亿元，同比下降66.12%，主要是公司承接各类项目的地块款、征地拆迁费用和工程款金额的下降所致。

截至2016年底，公司其他应收款余额128.03亿元，同比增长23.24%，主要系与滨海新区财政局往来款增加所致。公司其他应收款中，账龄在1年以内占25.14%，1~2年占30.23%，2~3年占29.36%，3年以上占15.28%。公司其他应收款主要由借款和往来款构成，公司其他应收款欠款前五名合计123.15亿元，占其他应收款总额的96.11%。总体看，公司应收款项前五名集中度高，发生坏账损失的可能性小，但规模大，支付期限长，对公司资产流动性产生一定影响。

表10 截至2016年底其他应收款前五名概况

（单位：万元）

单位名称	金额	款项性质
天津市滨海新区财政局	970969.37	借款、往来款
天津市滨海新区财务管理中心	119786.09	借款、往来款
天津市南港工业区开发有限公司	14655.15	南段一期补偿款
天津南环铁路有限公司	66100.00	借款
天津新北建设开发有限公司	60000.00	借款
合计	1231510.61	--

资料来源：公司审计报告

截至2016年底，公司存货为343.49亿元，主要由开发成本和开发产品构成，分别占97.03%和2.61%，主要是政府采购项目和房地产开发项目。公司对存货未计提跌价准备。

截至2016年底，公司其他流动资产29.90亿元，同比增长24.90%，主要系公司新增5.57亿元理财产品所致。

截至2016年底，公司非流动资产1003.05亿元，同比增长6.28%。非流动资产以固定资产（占47.85%）、在建工程（占25.40%）及无形资产（占17.08%）为主。

截至2016年底，公司可供出售金融资产为30.64亿元，同比增长13.52%，主要系公司增加了对天津市滨海新区环境建设投资有限公司的投资所致。

截至2016年底，公司新增长期应收款21.58亿元，为应收融资租赁款。

截至2016年底，公司长期股权投资18.89亿元，同比增长6.38%，主要系增加对天津滨海农村商业银行股份有限公司（以下简称“天津农商行”）持有的股份，截至2016年底公司对其持股比例为9.93%（合计投资成本16.66亿元）。

截至2016年底，公司投资性房产17.59亿元，主要由滨海鲤鱼门商铺、蓝白领公寓、示范冷库项目和文化商务中心构成。其中房地产所涉及的房地产权证，除文化商务中心外其余项目截至2016年底均尚未取得。

截至2016年底，公司固定资产净额479.94亿元，同比下降0.67%。公司的固定资产主要包括滨海新区划展览馆、滨海建投大厦、海滨大道高速公路、中央大道轻纺经济区联络线及中央大道轻纺经济区段，以及用于经营建设的部分机械设备和运输设备等。公司固定资产累计折旧合计25.97亿元。

截至2016年底，公司在建工程254.76亿元，同比增长13.57%，主要系包高速公路、环保产业及区域开发等项目投入增加，同时在建工程中11.69亿元结转成本所致。

截至2016年底，公司无形资产171.33亿元，主要是公司土地所有权中芦苇地土地使用权余额169.07亿元，该地块为待开发的土地，未摊销。

截至2016年底，公司其他非流动资产7.22亿元，同比增幅较大，主要系出让天津滨海新区南港轻工城建设有限公司专项应收款4.14亿元和预付天津宝龙金骏房地产开发有限责任公司预付购楼款2.00亿元所致。

截至2017年3月底，公司资产总额1790.75亿元，较2016年底增长0.85%，其中流动资产占43.65%，非流动资产占56.35%，与2016年底相比变化不大。截至2017年3月底，公司流动资产781.70亿元，其中，货币资金87.90亿元，较2016年底增长11.08%，主要为银行存款；同期，应收账款189.64亿元，较2016年底增长4.19%，主要系应收滨海新区财政局款采购款增加所致；预付款项4.02亿元，较2016年底增长87.12%，主要系会计分类将公司预付天津宝龙金骏房地产开发有限责任公司预付购楼款计入该科目所致，同时导致公司其他非流动资产较2016年底下降32.03%；其他应收款133.37亿元，较2016年底增长4.17%，主要系与滨海新区财政局往来款增长所致；其他流动资产13.40亿元，较2016年底下降55.18%，主要系公司出让部分理财产品所致。截至2017年3月底，公司非流动资产总额为1009.05亿元，较

2016年底增长0.60%，其中公司投资性房地产22.04亿元，较2016年底增长25.27%，主要系文化商务中心项目预转固与转固的差额增加所致；在建工程255.99亿元，较2016年底增长2.05%，主要系承建项目开发成本增加。

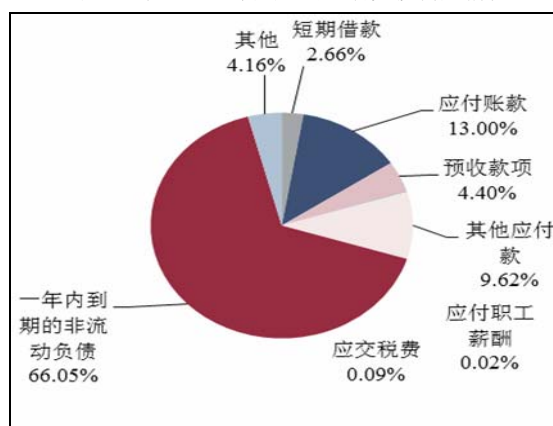
截至2017年3月底，公司受限资产169.68亿元，包括中心渔港范围内（包括陆域一、二、三期及海域二期）可出让土地的土地使用权、中心渔港内一期土地使用权、海滨大道项目南段车辆通行费收费权等。截至2017年3月底，公司受限相当于净资产的21.72%，受限资产规模较大。

跟踪期内，公司应收账款及其他应收款占比比较高，对公司资金形成一定程度的占用；存货、固定资产、在建工程占比较大，公司资产流动性一般。且公司受限资产规模较大，可能会对后续融资以及资产运用带来一定的风险。

负债

截至2016年底，公司负债总额994.74亿元，其中流动负债占30.94%，非流动负债占69.06%。公司负债以非流动负债为主，非流动负债以长期借款及应付债券为主，与公司项目投资周期长的特点相匹配，债务结构合理。

图4 截至2016年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

截至2016年底，公司流动负债307.75亿元，同比增长73.55%，主要是公司一年内到期的非流

动负债的大幅增长；截至2016年底，公司流动负债主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，分别占13.00%、9.62%和66.05%。

截至2016年底，公司短期借款8.19亿元，同比下降25.87%，全部为子公司天津滨海新区科技金融投资集团有限公司对平安银行的质押借款。

截至2016年底，公司应付账款为40.00亿元，较2015年底下降13.17%，主要是应付施工单位的工程款大幅降低所致。从账龄方面看，1年以内的应付账款占76.30%，1~2年的占10.17%，2~3年的占6.74%，3年以上的占6.79%。

截至2016年底，公司预收款项13.55亿元，主要包含预收租金、中水配套费等。

截至2016年底，公司应付利息为12.80亿元，同比增长9.26%，主要系新增2016年非公开发行债券应付利息所致。

截至2016年底，公司其他应付款29.61亿元，主要源自与其他单位的往来款。从账龄看，1年以内的占60.78%，1~2年的占6.16%，2~3年的占7.94%，3年以上的占25.12%。

表 11 截至 2016 年底其他应付款前五名概况

(单位: 亿元)

单位名称	金额	欠款性质
天津市滨海新区财政局	15.46	往来款
天津新金融投资有限责任公司	5.00	往来款
天津滨海中心商务区投资集团有限公司	2.00	往来款
天津市滨海新区塘沽八方园明实业有限公司	1.18	往来款
东西沽还迁安置房增长面积款	0.99	往来款
合计	24.63	--

资料来源：公司审计报告

截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债203.28亿元，同比增长210.36%，主要系一年内到期的应付债券和银行借款。

截至2016年底，公司非流动负债总额686.99亿元。其中长期借款、应付债券、长期应付款、

专项应付款分别占40.49%、46.58%、8.28%和4.61%。

截至2016年底，公司长期借款278.14亿元，同比下降24.55%。其中抵押借款、质押借款、担保借款和担保、质押借款分别占7.95%、19.62%、49.26%和17.45%。

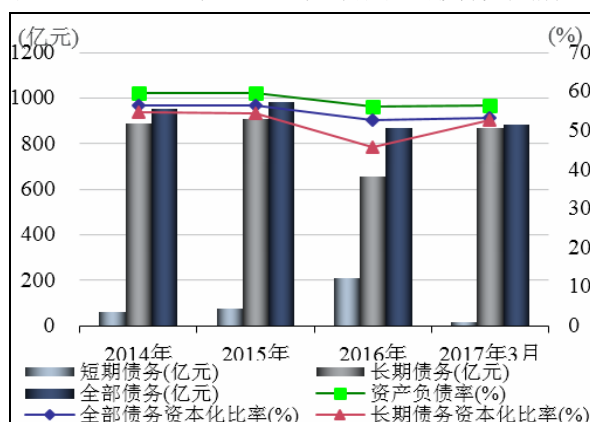
截至2016年底，公司应付债券320.00亿元，主要为公司发行的相关存续债券。

截至2016年底，长期应付款为56.91亿元，包括融资租赁款6.21亿元、应付国开发展基金有限公司20.74亿元、应付中再资产管理股份有限公司9.00亿元等，均为有息债务。

截至2016年底，公司专项应付款31.65亿元，同比下降7.51%，其中包括专项资金10.91亿元、划拨的项目资本金2.90亿元、土地整理成本返还15.15亿元等。

截至2016年底，公司全部债务809.60亿元，其中短期债务和长期债务分别占26.12%和73.88%。截至2016年底，公司全部债务同比下降17.84%，主要系长期借款和应付债券下降所致。考虑到，将公司应付债券中的短期融资券计入短期债务，并将长期应付款中有息债务计入长期债务核算，公司调整后全部债务为866.52亿元，同比下降17.02%，主要系偿还部分借款和应付债券所致，公司债务结构以长期债务为主。

图 5 2014~2016 年及 2017 年 3 月底公司债务负担情况



资料来源：公司财务报表

从债务指标看，受有息债务规模下降影响，2016年底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为43.37%、50.90%和56.02%，较上年均有所下降，同期调整后全部债务资本化比率为52.60%。

截至2017年3月底，公司负债总额1009.69亿元，较2016年底增长1.50%，主要系短期借款、长期借款和应付债券增长所致。负债结构方面，流动负债占10.92%，非流动负债占89.08%。截至2017年3月底，公司流动负债110.30亿元，较2016年底下降64.16%，主要系短期借款、应付账款和其他应付款大幅减少所致。截至2017年3月底，公司短期借款18.19亿元，较2016年底增长122.16%；应付账款35.62亿元，较2016年底下降10.94%，主要系支付工程款所致；预收账款18.31亿元，较2016年底增长35.09%，主要系房地产销售预收款项增加所致；其他应付款29.25亿元，较2016年底下降1.19%，主要系往来款减少所致，公司其他应付款仍然以与滨海新区财政局的往来款项为主；截至2017年3月底，公司非流动负债899.39亿元，较2016年底增长30.92%。截至2017年3月底，公司长期借款360.41亿元，较2016年底增长29.58%，主要系债券融资增加所致；公司应付债券475.62亿元，较2016年底增长48.63%，主要系会计分类将一年内到期的非流动负债计入该科目所致；长期应付款30.99亿元，较2016年底下降45.54%，主要系公司偿还部分融资租赁费；专项应付款32.08亿元，较2016年底增长1.38%，主要为公司收到的相关项目建设专项资金所致。

截至2017年3月底，受银行借款增加和发行债券影响，公司全部债务增至854.21亿元，公司调整后全部债务增至885.21亿元。同期，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率及资产负债率分别为51.70%、52.24%和56.38%，较2016年底均有所增长，调整后全部债务资本化比率增至53.13%。除上述有息债务外，公司发行的“15滨

建投MTN001”和“16滨海新建MTN001”均为可续期债券，计入公司所有者权益-其他权益工具，公司实际有息债务规模和相关债务指标均高于上述相关测算值。

跟踪期内，公司债务结构长期债务为主，债务结构合理；债务规模有所下降，公司整体债务负担仍处于可控范围。

所有者权益

截至2016年底，公司所有者权益780.96亿元，同比增长2.98%，其中少数股东权益6.72亿元。公司所有者权益中实收资本占38.41%，资本公积占50.82%，盈余公积占0.52%，未分配利润占4.69%，少数股东权益占0.86%，此外，公司所有者权益包含其他权益工具40.00亿元，具体为公司2015年第一期永续中期票据20亿元和2016年第一期永续中期票据20亿元。截至2016年底，公司资本公积396.91亿元，同比增长1.46%；在资本公积的构成中，投资者投入的资本占95.10%，其他资本公积占4.90%。

截至2017年3月底，公司所有者权益781.06亿元，2016年底规模及权益结构变化不大。

跟踪期内，公司所有者权益结构保持相对稳定。

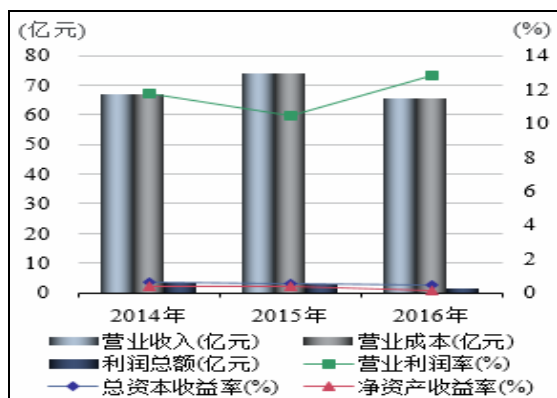
2. 盈利能力

公司营业收入主要来自政府采购收入和房地产收入，其他经营性业务日益成熟，对公司业务收入形成有效补充。2016年，公司实现营业收入65.55亿元，同比下降11.13%，主要系政府采购收入和钢材销售收入下降所致；同期，公司营业成本同比下降12.94%。

2016年，公司期间费用为9.45亿元，其中，销售费用、管理费用和财务费用分别占13.55%、28.91%和57.54%。跟踪期内，由于公司对外融资规模有所下降，财务费用有所下降，致使公司期间费用率降至14.41%。跟踪期内，公司期间费用

控制能力有所提升，管理费用同比下降25.58%；财务费用同比下降20.80%，主要系公司通过债券市场融资规模下降，融资成本降低所致。

图6 2014~2016年公司盈利水平情况



资料来源：公司审计报告

2016年，公司实现利润总额1.59亿元，其中获得政府补助0.78亿元。公司利润对政府补助依赖程度高。

从盈利指标来看，2016年，公司营业利润率为12.82%，同比提高2.38个百分点。同期，公司总资本收益率与净资产收益率分别为0.40%和0.13%，较上年均有所下降，2016年，公司整体盈利能力弱。

2017年1~3月，公司实现营业收入9.77亿元，较上年同期增长了17.76%，主要系公司房地产业务发展迅速，房屋销售收入持续增加所致；营业成本8.33亿元，较上年同期增长31.32%；收入增幅较成本增幅高，主要由于高速公路板块养护成本降低，毛利率回升所致。同期，公司期间费用合计1.83亿元，相当于2016年公司期间费用合计的19.35%。同期，公司实现利润总额0.09亿元，其中收到政府补助0.40亿元。2017年1~3月，公司营业利润率为14.06%。

跟踪期内，受政府采购收入调整影响，公司收入规模有所下降，但公司业务日益成熟，对公司收入形成有力支撑；受对外融资规模有所调整，公司期间费用控制能力有所提升。未来预计

政府补贴依然是公司利润构成的重要部分。

3. 现金流及保障

2016年，公司销售商品、提供劳务收到的现金97.75亿元，同比增长71.90%，收到其他与经营活动有关的现金18.51亿元，包括收到新区财政局借款资金及专项资金5.06亿元、收到天津市滨海新区财务管理中心还款5.12亿元、收到开发财政专项资金2.68亿元等。2016年，公司购买商品、接受劳务支付的现金25.91亿元，同比下降1.33%。公司支付其他与经营活动有关的现金16.30亿元，主要是支付天津南环铁路建设资金4.61亿元、与新区财政局往来款5.00亿元及南港公司往来款2.75亿元。2016年，公司经营活动产生的现金流量净额66.66亿元。2016年，公司现金收入149.14比%，现金收入实现质量有所提升。

公司主要承担滨海新区的重大基础设施建设和重要区域开发工作，跟踪期内，投资力度较上年有所减弱，但仍保持较大规模。2016年，公司投资活动现金流入量32.95亿元；收回投资收到的现金24.23亿元，主要为出让相关银行理财产品收到的现金；收到的其他与投资活动有关的现金8.04亿元，主要为收到区土地中心返还滨海文化商务中心地块土地出让金4.04亿元及收到新区财政项目资金3.91亿元。2016年，公司投资活动产生的现金流量净额82.93亿元。

2016年，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款及发行债券；现金流出主要是偿还债务支付的现金，公司筹资活动产生的现金流量净额43.03亿元。

2017年1~3月，公司经营性现金流入和净流量分别为16.75亿元和5.46亿元。经营活动现金流入方面，销售商品、提供劳务收到的现金15.87亿元，主要为房地产业务收入、高速通信费收入、和钢材销售收入，收到其他与经营活动有关的现金0.84亿元，主要为往来款；经营活动现金流出

方面,购买商品、接受劳务支付的现金7.56亿元,支付其他与经营活动有关的现金1.66亿元。同期公司投资活动现金流量净额为4.01亿元。投资活动现金流入方面主要由收回投资收到的现金20.82亿元构成,主要系公司出让部分理财产品所致;投资活动现金流出方面,购建固定资产、无形资产等支付的现金11.15亿元,投资支付的现金13.03亿元,支付其他与投资活动有关的现金1.36亿元。筹资活动现金流量净额为7.41亿元。其中取得借款收到的现金为21.67亿元,收到其他与筹资活动有关的现金20.01亿元,主要系公司“17滨海建投SCP001”所致。筹资活动现金流出方面,偿还债务支付的现金22.78亿元,分配股利、利润或偿付利息支付的现金11.44亿元,主要为利息支出。2017年1~3月,公司现金收入比为162.36%。

跟踪期内,政府采购项目实际到位情况较好,公司收入实现质量有所提升;公司投资规模较大,对外融资依赖性强。未来随着公司经营项目的投入运营以及政府采购资金陆续到位,公司经营活动获现能力有望保持稳定。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看,跟踪期内,公司流动比率和速动比率均有所下降,2016年底分别为251.06%和139.45%。同期,公司经营现金流动负债比分别22.03%。截至2017年3月底,公司流动比率和速动比率分别上升至708.72%和395.16%。公司的短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看,2016年,公司全部债务/EBITDA为79.32倍,调整后全部债务/EBITDA为84.89倍,指标反映公司对全部债务的保护能力较弱。

截至2017年3月底,公司各类可用融资额度总额达885.23亿元,已使用额度合计425.31亿元,未使用额度合计459.92亿元,公司间接融资渠道畅通。

5. 对外担保

公司为天津泰达投资控股有限公司 29.00 亿元企业债券提供担保,天津泰达投资控股有限公司由天津经济技术开发区政府授权行使国有资产经营管理,经营范围涉及金融、基础设施、土地开发、工业、物流、能源供应、交通运输和会展酒店等多个行业,目前经营稳定,公司发生代偿的风险小。

十、存续期内债券偿债能力

公司通过存续期内债券共募集资金234.00亿元,其中待偿还债券本金合计210.00亿元。2016年公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为待偿还债券本金合计的0.55倍和0.32倍。截至2016年底,公司EBITDA为待偿还债券本金合计的0.05倍。

2017年,公司尚需偿还“11滨海建投债02/11滨海02”分期本金5.00亿元和“12滨海建MTN1”本金30.00亿元,合计待偿还本金35.00亿元。2016年公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为2017年待偿还本金合计的2.54倍和0.80倍。截至2017年3月底,剔除受限资金后现金类资产79.65亿元,为2017年待偿还本金合计的1.57倍。总体看,公司经营活动现金流入量对2017年待偿还本金合计保障能力尚可。

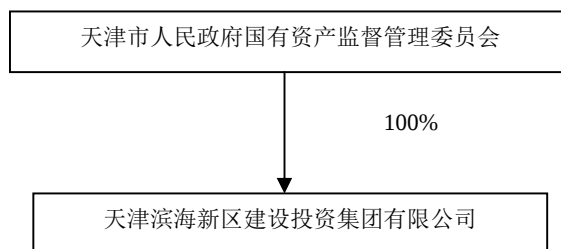
公司可能于 2020 年集中偿付上述存续债券合计本金峰值 40.50 亿元(其中“11 滨海建投债 02/11 滨海 02”4.50 亿元、“13 滨海建投债 02/PR 滨海 02”6.00 亿元、“15 滨建投 MTN001”20.00 亿元和“17 滨建投 MTN001”10.00 亿元)。2016 年公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为偿付债券合计本金峰值的 2.88 倍和 1.65 倍,公司 EBITDA 为偿付债券合计本金峰值的 0.25 倍。考虑到天津市和滨海新区对公司较大且持续的政府支持力度,公司对上述存续债券本金偿还的保障能力尚可。

此外，“09 滨海建投债”由天津城市基础设施建设投资集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公司评估，天津城市基础设施建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，担保实力强，增强了本期债券本息偿还的安全性。

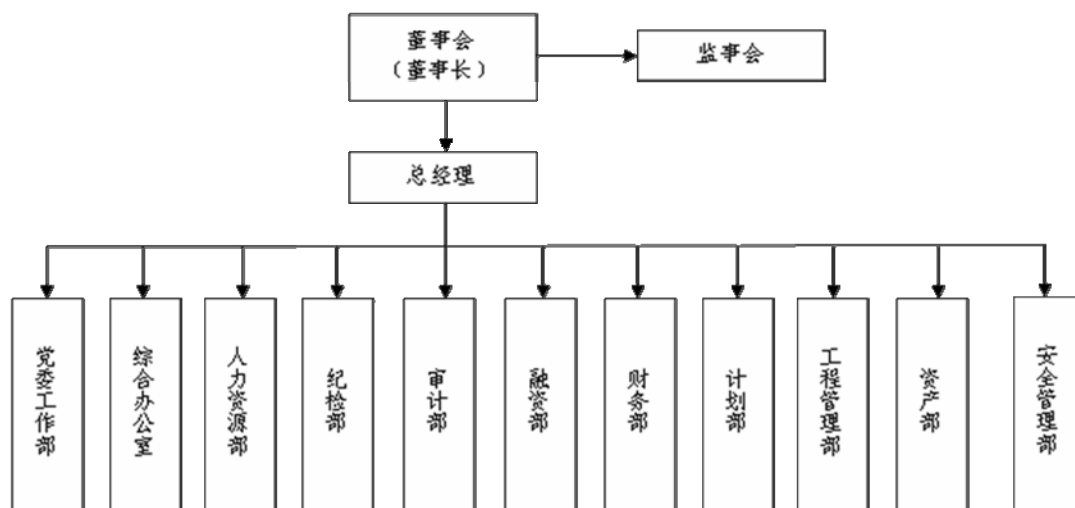
十一、结论

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“09 滨海建投债”、“11 滨海建投债 02/11 滨海 02”、“13 滨海建投债 02/PR 滨海 02”、“13 滨海建投债 01/PR 滨海 01”、“12 滨海建 MTN1”、“14 滨建投 MTN001”、“14 滨建投 MTN002”、“15 滨建投 MTN001”、“16 滨海新建 MTN001”和“17 滨建投 MTN001”的信用等级为 AAA。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 公司并表子公司情况

子公司全称	注册地	主营范围	注册资本(万元)	控股比例	公司级次
天津海河下游开发有限公司	天津市滨海新区	基础设施建设等	100000.00	99%	2 级
天津中心渔港开发有限公司	天津市滨海新区中心渔港经济区	基础设施建设等	100000.00	98%	2 级
天津滨海新区投资控股有限公司	天津开发区	基础设施建设等	100000.00	93%	2 级
天津海滨大道建设发展有限公司	天津开发区	公路投资建设等	108982.00	52%	2 级
天津滨海环保产业发展有限公司	天津市滨海新区	基础设施建设等	90000.00	100%	2 级
天津滨海新区建投房地产开发有限公司	天津生态城	基础设施建设、钢材贸易等	100000.00	100%	2 级
天津滨海新区轨道交通投资发展有限公司	天津生态城	轨道交通建设	10000.00	100%	2 级
天津滨海新区物资供应有限公司	天津生态城	贸易	10000.00	100%	2 级
天津滨海建投项目管理有限公司 (原天津滨海新区海博建设投资有限公司)	天津滨海新区	基础设施建设等	2000.00	100%	2 级
天津滨海新区高速公路投资发展有限公司	天津开发区	基础设施建设等	10000.00	100%	2 级
天津滨海新区基础设施养管有限公司	天津滨海新区	道路养管	5000.00	100%	2 级
天津滨海新区公共产业建设投资有限公司	天津生态城	公用设施	50000.00	100%	2 级
天津滨海新区科技金融投资集团有限公司	天津滨海新区	投资	84400.00	100%	2 级
天津滨海建投资产管理有限公司	天津滨海新区	酒店管理	2000.00	100%	2 级
天津市滨海新区建投集团隧道养管有限公司	滨海新区中新生态城	道路、桥梁、隧道养护检测等	500	100%	2 级
滨海建投(香港)发展有限公司	香港	综合商务	1000 万港币	100%	2 级
天津大有海水资源技术开发有限公司	天津开发区	海水淡化及综合利用技术研发和示范工程	600	50%	3 级
天津海滨高速公路管理有限公司	天津开发区	高速公路管理服务	1000.00	100%	3 级
天津中心渔港港务有限公司	天津市滨海新区中心渔港经济区	房地产开发、旅游设施建设经营	1000.00	100%	3 级
天津滨海新区鲤鱼门酒店管理有限公司	天津滨海新区	酒店管理、会议服务	500	100%	3 级
天津滨海新区环汉固废综合处理有限公司	天津滨海新区	城市生活垃圾、工业垃圾和商业垃圾	1000.00	100%	3 级

		的焚烧			
天津滨海新区环塘污水处理有限公司	天津滨海新区	污水及中水设施的建设、管理、经营、技术咨询及配套服务	1000.00	100%	3 级
天津滨海新区建投股权投资基金管理有限公司	天津生态城	投资	10000.00	100%	3 级
天津滨海新区创业风险投资引导基金有限公司	天津开发区	投资等	45000.00	100%	3 级
天津滨海新区科技小额贷款有限公司	天津生态城	小额贷款、票据贴现等	20000.00	100%	3 级
天津滨海新区科技融资租赁有限公司	天津自贸区	融资租赁业务	2500.00	100%	3 级
天津滨海新区建投租赁有限公司	天津	租赁	50000.00	100%	3 级
天津滨海一号物业管理有限公司	天津滨海新区	物业管理	600	100%	3 级
天津滨海新区轨道交通运营管理有限公司	天津生态城	轨道运营管理服务	1000.00	100%	3 级
天津滨海新区建投轨道交通建设有限公司	天津滨海新区中新生态城	轨道交通、快速交通项目的工程建设管理；物业服务；广告经营等	461000.00	100%	3 级
天津滨海一号酒店管理有限公司	天津生态城	酒店管理、酒店服务	7000.00	100%	3 级
天津滨海新区养老产业运营管理有限公司	天津生态城	养老项目的筹建；物业管理等	1000.00	100%	3 级
天津滨物恒泰贸易有限公司	天津	贸易	1000.00	100%	3 级
兆海投资（BVI）有限公司	BVI	综合商务	1 美元	100%	3 级
兆滨投资（BVI）有限公司	BVI	综合商务	1 美元	100%	3 级
天津滨海科金新兴产业投资合伙企业（有限合伙）	天津	投资	600000.00	100%	3 级
天津滨海建投轨道建设股权投资基金合伙企业（有限合伙）	天津	投资	300100.00	100%	4 级
TIME SPEED INVESTMENT LIMITED	开曼群岛	综合商务	1 美元	100%	3 级
康盈投资管理有限公司	香港	综合商务	1 港币	100%	4 级
天津科盈企业管理有限公司	天津	管理咨询	1000.00	100%	5 级
天津滨海新区新兴产业基金管理有限公司	天津	管理咨询	1000.00	100%	6 级
天津滨海科金高新技术股权投资基金合伙企业（有限合伙）	天津	投资	60100.00	100%	4 级

注：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	118.80	130.22	79.25	87.97
资产总额(亿元)	1818.24	1877.92	1775.70	1790.75
所有者权益(亿元)	733.14	758.39	780.96	781.06
短期债务(亿元)	63.51	76.54	211.46	18.19
长期债务(亿元)	888.61	848.83	598.14	836.03
全部债务(亿元)	952.12	925.37	809.60	854.21
调整后全部债务(亿元)	952.46	984.31	866.52	885.21
营业收入(亿元)	66.70	73.76	65.55	9.77
利润总额(亿元)	3.07	2.82	1.59	0.09
EBITDA(亿元)	13.73	15.79	10.21	--
经营性净现金流(亿元)	32.04	27.87	66.65	5.46
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.21	0.24	0.27	--
存货周转次数(次)	0.16	0.17	0.16	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	103.53	77.10	149.14	162.36
营业利润率(%)	11.74	10.44	12.82	14.06
总资本收益率(%)	0.59	0.15	0.40	--
净资产收益率(%)	0.36	0.33	0.13	--
长期债务资本化比率(%)	54.79	52.81	43.37	51.70
全部债务资本化比率(%)	56.50	54.96	50.90	52.24
调整后全部债务资本化比率(%)	56.51	56.48	52.60	53.13
资产负债率(%)	59.68	59.62	56.02	56.38
流动比率(%)	567.61	526.79	251.06	708.72
速动比率(%)	336.82	326.12	139.45	395.16
经营现金流动负债比(%)	20.57	15.71	22.03	--
全部债务/EBITDA(倍)	69.37	58.59	79.32	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	69.39	62.33	84.89	--

注：2017 年一季度财务数据未经审计；调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息债务部分；公司应付债券中短期融资券从长期债务调整至短期债务。

附件 4 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= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}} \right]^{\frac{1}{n-1}} - 1 \times 100\%$
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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	
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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 5 2 -评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 5-3 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。