

信用评级公告

联合〔2022〕8201号

联合资信评估股份有限公司通过对天津滨海新区建设投资集团有限公司及其拟发行的2022年度第三期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定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，天津滨海新区建设投资集团有限公司2022年度第三期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年八月二十二日

天津滨海新区建设投资集团有限公司

2022 年度第三期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

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 5.00 亿元，发行金额上限 10.00 亿元

本期中期票据期限：370 天

偿还方式：到期一次性兑付本金及利息

募集资金用途：偿还公司债务融资工具本金及利息

评级时间：2022 年 8 月 22 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	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述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	A	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	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				aa
个体调整因素				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AAA

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

天津滨海新区建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为天津市人民政府授权投资经营的国有独资公司，是滨海新区内从事基础设施建设和区域开发的重要主体。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公司在区域内基建业务领域专营地位突出，并持续获得有力的外部支持；公司业务多元发展，经营性业务的稳步发展对公司收入形成有力支撑。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性和资产质量一般、政府采购业务回款安排有待关注及短期债务压力较大、筹资活动持续净流出等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。

以本期中期票据发行规模上限测算，本期中期票据发行后对公司现有债务规模影响很小。公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

鉴于公司在滨海新区基础设施建设中的重要地位以及随着公司经营性项目投入运营，公司收入规模和盈利能力有望保持稳定。

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 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司在区域内基建业务领域专营地位突出。公司作为滨海新区基础设施投资建设的重要主体，在所属地区职能定位清晰，规模优势明显，业务涉及市政路桥、高速公路、轨道交通、区域开发、房地产开发、公共产业和环保产业等众多领域。
2. 公司持续获得有力的外部支持。2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司收到滨海新区财政局拨付的项目专项资金合计 155.26 亿元。同期，公司获得政府补助款合计 23.63 亿元。
3. 经营性业务稳步发展对公司收入形成有力支撑。公司经营业务日趋成熟，高速公路和环保产业等业务保持较明显的专营优势，物资贸易和房地产业务收入快速增长，对公司收入形成有力支撑。2019—2021 年，公司分别获得主营业务收入 59.74 亿元、71.12 亿元和 106.85 亿元。

分析师：王默璇 谢 哲 李桂梅

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

关注

1. **公司资产流动性和资产质量一般。**公司流动资产中存货和应收类款项占比较高，且划拨土地使用权和非经营性资产规模较大，公司整体资产流动性和资产质量一般。
2. **公司政府采购业务回款欠佳，回款安排有待关注。**受项目建设投入实际已接近尾声影响，自2017年以来公司政府采购业务均未确认收入，政府采购项目整体回款执行情况欠佳，剩余待回款规模较大，需关注其回款安排。
3. **公司短期债务压力较大，筹资活动持续净流出。**公司短期债务规模波动增长且规模较大，截至2021年底，公司现金短期债务比为0.17倍，短期债务压力较大。2019—2021年，公司筹资活动现金流持续净流出，且经营板块在建和拟建项目资金需求大，未来面临较大的资金支出压力。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产 (亿元)	94.24	58.92	59.12	95.05
资产总额 (亿元)	1993.66	2034.00	2109.80	2070.94
所有者权益 (亿元)	810.56	729.65	733.44	736.61
短期债务 (亿元)	245.26	359.28	344.94	394.62
长期债务 (亿元)	695.08	674.99	743.50	690.89
全部债务 (亿元)	940.34	1034.27	1088.44	1085.50
营业总收入 (亿元)	60.00	71.63	107.27	17.76
利润总额 (亿元)	7.29	5.16	2.44	0.12
EBITDA (亿元)	21.66	23.09	19.33	--
经营性净现金流 (亿元)	13.24	33.71	41.94	0.64
营业利润率 (%)	16.06	13.60	11.59	16.31
净资产收益率 (%)	0.75	0.44	0.26	--
资产负债率 (%)	59.34	64.13	65.24	64.43
全部债务资本化比率 (%)	53.71	58.63	59.74	59.57
流动比率 (%)	229.45	155.85	166.37	157.25
经营现金流动负债比 (%)	3.76	7.40	10.17	--
现金短期债务比 (倍)	0.38	0.16	0.17	0.24
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.56	0.56	0.45	--
全部债务/EBITDA (倍)	43.42	44.79	56.30	--
公司本部 (母公司)				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额 (亿元)	1517.88	1575.36	1574.53	1599.73
所有者权益 (亿元)	804.91	723.66	694.12	691.87
全部债务 (亿元)	595.44	707.68	725.56	738.29
营业总收入 (亿元)	2.66	10.44	9.59	1.63
利润总额 (亿元)	7.61	5.75	0.07	0.16
资产负债率 (%)	46.97	54.06	55.92	56.75
全部债务资本化比率 (%)	42.52	49.44	51.11	51.62
流动比率 (%)	195.36	135.28	140.81	137.81
经营现金流动负债比 (%)	16.28	4.04	0.91	--

注: 1.公司 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2.公司 2022 年一季度财务数据未经审计; 3.本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算; 4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 5. "--" 表示数据不适用

资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季度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
AAA	稳定	2022/06/28	王默璇 谢 哲	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2010/06/29	丁继平 刘新宇	城投债评级方法及风险点简介 (2010 年)	阅读全文
AA+	稳定	2009/06/18	丁继平 赵广辉 马顺福	企业主体评级方法 (2009 年)	--

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号; "--" 表示该报告未公开披露

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滨海新区建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、本次信用评级结果仅适用于本期中期票据，有效期为本期中期票据的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

天津滨海新区建设投资集团有限公司

2022 年度第三期中期票据信用评级报告

一、主体概况

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”)于 2006 年出资成立的国有独资公司,初始注册资本为 1.00 亿元。历经数次增资,截至 2022 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均为 300.00 亿元。天津市国资委为公司唯一股东及实际控制人,并授权天津市滨海新区人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“滨海新区国资委”)行使监督管理职能。

公司经营范围:一般项目是以自有资金从事投资活动;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务);自有资金投资的资产管理服务;住房租赁;非居住房地产租赁;企业管理;财务咨询;物业管理;工程管理服务;土地使用权租赁;信息系统集成服务;停车场服务;教育咨询服务(不含涉许可审批的教育培训活动);创业投资(限投资未上市企业)。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)许可项目:工程造价咨询业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)

截至 2022 年 3 月底,公司纳入合并范围的一级子公司共 18 家。截至 2022 年 6 月底,公司本部内设 14 个职能部门,包括战略规划部、经营计划部、资本资产运营部(监事会办公室)、工程管理部和安全环保部等。

截至 2021 年底,公司合并资产总额 2109.80 亿元,所有者权益 733.44 亿元(含少数股东权益 33.61 亿元);2021 年,公司实现营业总收入 107.27 亿元,利润总额 2.44 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司合并资产总额 2070.94 亿元,所有者权益 736.61 亿元(含少数股东权益 33.92 亿元);2022 年 1—3 月,公司实现营业总收入 17.76 亿元,利润总额 0.12 亿元。

公司注册地址:天津经济技术开发区第二大街 42 号 1801 室;法定代表人:杜忠晓。

二、本期中期票据概况

公司已于 2020 年注册中期票据 10.00 亿元,本期拟发行天津滨海新区建设投资集团有限公司 2022 年度第三期中期票据(以下简称“本期中期票据”),基础发行金额 5.00 亿元,发行金额上限 10.00 亿元,期限 370 天,到期一次性兑付本金及利息。本期中期票据募集资金拟用于偿还公司债务融资工具本金及利息。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年以来,国际环境更趋复杂严峻,国内疫情多发散发,不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发,中国经济下行压力有所加大,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前。二季度以来,受新一轮疫情等超预期因素冲击,经济下行压力进一步加大,党中央、国务院果断应对,出台了稳经济一揽子政策措施,高效统筹疫情防控和经济社会发展,落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求,继续加大宏观政策调节力度,着力稳住经济大盘,确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。

经初步核算,2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元,按不变价计算,同比增长 2.50%。其中,二季度 GDP 同比增速(0.40%)较一季度

(4.80%)大幅回落；环比下降 2.60%，继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中，第二、第三产业受疫情影响较大。

2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业增

加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 6.07%、4.83%）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

表 1 2021 年二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资（%）	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速（%）	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速（%）	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速（%）	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅（%）	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅（%）	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速（%）	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速（%）	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速（%）	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率（%）	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速（%）	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。

消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长

10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。

2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。

2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。

2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。

2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。

2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作

为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要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，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各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设

投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《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），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资

政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济和政府财力

滨海新区区位优势突出，经济水平保持稳步增长，经济实力很强；一般公共预算收入持续增长且质量较好，但财政自给能力一般，政府债务负担很重。

公司主要从事天津市滨海新区重大基础设施建设和重要区域的开发，并对天津市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。

天津市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，下辖天津经济技术开发区、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 and 中新天津生态城五个国家级开发区、21个街镇，常住人口约300万人。

2005年10月，党的十六届五中全会把滨海新区开发开放正式纳入国家发展战略。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，天津市滨海新区作为国家级经济新区正式进入实施阶段。2009年底，根据国务院批复，滨海新区合并了塘沽区、汉沽区和大港区三个行政区，升级为一级行政区政府。2013年9月底启动实施新一轮行政管理体制改革，撤销塘沽、汉沽和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。

2014年12月，经国务院批准，天津自贸区正式设立，并于2015年4月挂牌。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。该试验区总面积为119.9平方公里，主要涵盖3个功能区，即天津港片区、天津机场片区以及滨海新区中心商务片区。天津自贸区的设立使滨海新区深层次开放空间逐步扩大。

2019—2021年，滨海新区生产总值按可比价格计算分别同比增长5.8%、2.3%和7.3%。经初步核算，2021年，滨海新区第一产业同比增长10.6%，第二产业同比增长6.9%，第三产业同比增长7.7%，三次产业结构为0.4:46.9:52.7。同期，滨海新区房屋建筑业产值1060.3亿元，同比增长15.7%；商品房施工面积2839.8万平方米，同比增长1.0%。滨海新区固定资产投资（不含农户）同比增长7.2%；规模以上工业增加值同比增长8.1%。

根据天津市滨海新区人民政府（以下简称“滨海新区政府”）公布的政府预决算数据，2019—2021年，滨海新区一般公共预算收入持续增长，分别为502.7亿元、515.5亿元和569.6亿元；税收收入占比分别为88.4%、87.8%和88.2%，

收入质量较好。同期，滨海新区一般公共预算支出分别为791.2亿元、806.6亿元和779.8亿元，财政自给率分别为63.5%、63.9%和73.0%，财政自给能力一般。同期，滨海新区政府性基金收入分别为288.2亿元、382.4亿元和235.8亿元。2021年，滨海新区收到上级补助收入123.6亿元。根据《天津市2021年预算执行情况和2022年预算》，截至2021年底，滨海新区地方政务债务余额1894.1亿元，以上述数据为基数测算的滨海新区政府债务率为203.9%²，政府债务负担很重。

五、基础素质分析

1. 产权状况

天津市国资委为公司的唯一股东和实际控制人，并授权滨海新区国资委行使监督管理职能。截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为300.00亿元，其中实物注资占63.33%，货币注资占36.67%。

2. 企业规模及竞争力

公司是滨海新区从事基础设施建设和区域开发的重要主体，职能定位清晰，规模优势明显，且业务多元发展，并在多个行业具有明显专营优势。

公司主要职能是按照滨海新区国民经济和社会发展规划、城市总体规划、土地利用规划和建设发展的需要，从事滨海新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、经营城市资源的职责，对其投资新区基

础设施建设项目进行投资管理和资本运作。

截至2022年3月底，滨海建投拥有涵盖多个专业领域的子公司，业务涉及市政路桥、高速公路、轨道交通、区域开发、房地产开发、公共产业、环保产业、科技金融、物资贸易和酒店物业等众多领域。基础设施建设及开发方面，公司是滨海新区基础设施建设的主力军，具有较高的管理水平，其业务技术含量高，资本密集程度大。公司通过政府采购形式陆续承接了35个政府采购项目，总采购额676.09亿元。高速公路方面，在滨海新区“1环11射5横5纵”路网整体规划中，公司先后建成海滨大道（秦滨高速）、绕城高速和津石高速，随着上述线路的投运，滨海新区交通路网效应逐步显现，亦对公司收入形成正向补充。轨道交通方面，公司负责滨海新区B1线一期工程（以下简称“B1线”）和滨海新区轨道交通Z2线一期工程（以下简称“Z2线”）建设；B1线路全长31.60公里，Z2线线路全长约52.425km，上述项目建成后，高效便捷的轨道交通网络将实现天津市中心城区与滨海新区各功能区之间的快速通达。环保产业方面，公司投资建设的汉沽垃圾焚烧发电厂和大港垃圾焚烧发电厂日处理垃圾规模均为2000吨，在汉沽和大港两个区域的垃圾处理领域具有专营地位。

截至2021年底，公司在前五大国家级新区平台公司中资产规模排名第四。整体看，公司具有较强的规模优势。

表2 2021年（底）资产规模排名前五大的国家级新区平台公司主要财务指标

企业名称	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)
南京扬子国资投资集团有限责任公司	3044.45	926.66	102.82	10.89	69.56
重庆两江新区开发投资集团有限公司	2376.49	1371.02	106.95	22.09	42.31
上海陆家嘴（集团）有限公司	2161.22	562.93	267.63	108.75	73.95
天津滨海新区建设投资集团有限公司	2109.80	733.44	107.27	2.44	65.24
上海浦东发展（集团）有限公司	1854.24	817.45	235.98	20.32	55.91

注：上述公司按照2021年底资产规模降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

² 政府债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100.00%

3. 人员素质

公司员工整体文化水平和专业素质较高，高层管理人员具有多年的从业经验。截至本报告出具日，公司总经理职位暂时空缺，暂未对公司日常经营造成重大影响。

公司高层领导均具备较长的行业从业经历和较高的专业水平。公司核心管理团队从事相关业务和管理工作多年，行业经验丰富。根据天津市人民政府《天津市人民政府关于郑玉昕等任免职务的通知》(津滨政人〔2021〕32号)，杜忠晓同志任公司董事长，郑玉昕同志不再担任公司总经理。截至本报告出具日，公司总经理职务暂时空缺。

杜忠晓先生，1966年生，博士研究生学历；曾任天津市安居工程办公室常务副主任、天津市住房和城乡建设委员会综合计划处副处长、综合计划处常务副处长、勘察设计院管理处(抗震办公室)处长、天津市建筑标准化办公室主任；天津市红桥区副区长、区政府党组成员、区委常委、副区长、区政府党组成员；自2016年12月起在公司任职，现任公司董事长。

截至2022年3月底，公司在职工400人。其中具有专业职称的员工357人，占总人数的89.25%，高级专业职称的员工165人，占总人数的41.25%；本科及以上学历的员工387人，占总人数的96.75%，其中研究生及以上学历的员工99人，占总人数的24.75%。

4. 企业信用记录

截至本报告出具日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录；联合资信未发现公司本部及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的企业信用报告(统一社会信用代码: 911200007893555965)，截至2022年8月16日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告(统一社会信用代码: 91120116566116141T)，截至2022年6月23日，子公司天津滨海新区物资供应有限

公司(以下简称“物资供应公司”)本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告(统一社会信用代码: 91120116690671070Q)，截至2022年8月10日，子公司天津滨海新区建投房地产开发有限公司(以下简称“滨海房地产”)本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录，有1笔已结清的關注类中长期借款和1笔已结清的關注类短期借款，均于2011年结清。

根据公司提供的企业信用报告(统一社会信用代码: 91120000681894213A)，截至2022年6月20日，子公司天津滨海环保产业发展有限公司(以下简称“环保产业公司”)本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告(中征码: 1201070000892871)，截至2022年6月24日，子公司天津滨海新区科技金融投资集团有限公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，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及重要子公司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

公司建立了完整的法人治理结构和系统的经营管理制度，对子公司经营、财务等方面实施全面监管，项目投资和监管严格按照各项规定进行。

公司是依照《公司法》设立的国有独资公司，由国家单独出资，天津市人民政府依照法律、行政法规的规定，代表国家对公司履行出资人职责，享有出资人权益，并授权滨海新区国资委行使监督管理职能。公司不设股东会，公司依据《公司法》及天津市国资委有关文件要求，设立

了包括董事会、监事会和经理层在内的法人治理结构。董事会是公司的决策机构,设董事7名,其中6名董事由滨海新区国资委委派,1名职工董事由公司职工代表大会选举产生,董事会设立战略投资委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会及审计合规和风险控制委员会4个专门委员会。监事会由5名监事组成,监事会召集人由滨海新区政府在监事会成员中指定。经理层行使董事会授予的职权,公司设立总经理1人(职位暂时空缺,总经理工作暂由董事长代为负责),总经理对董事会负责。

公司以“管理密集型、知识密集型、资本密集型、减少管理层次、实行劳务社会化”为组织架构建设思想,建立管理团队。公司自身不设工程建设团队,即在公司内部按项目开发的流程设立各个部门,专业化的项目建设外包给专业的咨询、设计、建筑、管理、中介公司。公司形成了具备清晰运作模式的全新架构,在确保项目工程可以有效完成的情况下,将经营管理方面尽量简化,不形成人员和项目包袱。

在子公司管控方面,公司按照各个项目成立项目公司,因此,公司对子公司的管控实际上是对项目的管控。公司总部保持对子公司的重大事项决策权、全面监控权、高管人事权以及财务控制权,全面实现对下属公司的管理和监控。同时,项目公司自身人员精简,对专业化的设计、建设和管理业务实行外包。

2. 管理水平

公司建立了规范的管理制度,运作规范。

公司在内部管理体制上实行集中统一领导前提下的分层、分权管理,主要涉及内部议事制度、生产经营制度、安全生产制度、财务管理制度、预算管理制度、人力资源管理等方面。

(1) 财务管理制度

公司按照政策及相关法规制度的规定处理会计事项。同时,公司制定了资金核算结算管理制度,在资产、财务、资金、财务核算、成本费用、收入、利润等方面形成了财务管理体系。具体内容包括:公司法定代表人、财务部负责人、

财务部在财务管理方面的权责;控股公司的财务管理权限;财务收支审批程序;会计核算原则;货币资金及结算资金的管理、固定资产的管理、无形资产的管理、存货的管理、成本费用管理、筹资管理、对外投资管理、发票收据的管理、利润分配管理、会计报表管理等。

(2) 预算管理制度

公司设立“预算管理委员会”,预算管理委员会以预算会议的形式审议各项预算事项。根据全面预算管理的需要,公司设置日常全面预算管理机构,即预算管理实施小组,负责预算的组织实施。同时规定了全面预算的内容、基本流程、预算编制、全面预算执行和控制及分析等。

(3) 重大投、融资决策制度

公司建立了融资工作日常管理、融资项目管理、融资档案管理和机密信息管理体系等,规定公司董事会是公司融资工作的决策机构。建立有效的投资风险约束机制,强化对投资活动的监管,公司对外投资管理实行审批制和备案制相结合的方式,对项目投资应进行充分的可行性论证,并对实施情况进行及时监督。

(4) 安全生产制度

公司制定安全生产事故应急预案,母公司及所属各子(分)公司在生产过程中,发生生产安全事故及自然灾害和其他人为破坏造成的生产安全事故,适用此规定。应急预案对负责组织机构及职责、危险源辨识与风险分析、预防预警、应急响应、信息发布、后期处置和保障措施等多个方面进行了规定,确保公司日常安全生产,以及在发生安全生产事故时能够及时有效解决。

(5) 对下属子公司资产、人员、财务的内部控制制度

公司各项规章制度中均对公司本部及下属子公司的权利与义务进行了明确规定。公司本部向公司全资及控股子公司委派会计主管人员,子公司其他会计人员根据相关规定配置,并报公司本部备案。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，公司主营业务收入快速增长，其中，高速通行收入、物资贸易收入和房地产收入对公司收入形成有力支撑。同期，公司主营业务毛利率持续下降。

2019—2021 年，公司主营业务收入快速增长，年均复合增长 34.00%。从业务构成来看，主要包括高速通行、物资贸易和房地产业务等，上述三大主营业务收入合计占比较大，2019—

2021 年，占比均接近 70%。此外，公司其他业务主要包括环保产业收入和租赁业务收入，对收入贡献波动增长；其中，2021 年，公司其他业务收入大幅增长，主要系政府一次性回收公司前期购置的土地、形成土地收储收入 18.77 亿元所致，该收入不具备持续性。毛利率方面，2019—2021 年，公司主营业务毛利率持续下降。

2022 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 17.76 亿元，相当于 2021 年的 16.56%，主营业务毛利率为 17.05%，较 2021 年有所增长。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
高速通行	8.94	14.96	51.04	7.38	10.38	47.30	9.36	8.76	50.11	2.04	11.48	52.36
物资贸易	16.84	28.19	4.00	24.01	33.77	2.54	43.08	40.32	1.45	7.05	39.70	1.22
房地产	16.96	28.39	14.53	22.44	31.55	10.52	21.76	20.37	14.52	5.82	32.79	7.38
其他	17.00	28.46	22.08	17.28	24.30	28.67	32.65	30.56	16.17	2.85	16.03	-54.63
合 计	59.74	100.00	18.98	71.12	100.00	16.06	106.85	100.00	12.98	17.76	100.00	17.05

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

公司政府采购项目投资已接近尾声，该板块自 2017 年以来未确认收入，且暂无新增项目。政府采购项目前期投入回款执行情况欠佳，剩余待回款规模较大，需关注其回款安排。

自 2015 年起，公司无新增政府采购项目。截至 2021 年底，公司共计与政府签订了 35 项政府采购项目，总采购金额 676.09 亿元。截至

2021 年底，上述 35 个采购项目累计已确认收入 414.93 亿元，已回款金额 257.44 亿元。实际执行中，受项目实际总投资额变动影响，回款金额较协议约定有所变动。2019 年，公司未收到相关回款；2020 年，公司收到相关回款 0.24 亿元；2021 年和 2022 年 1—3 月，公司未收到相关回款。公司政府采购项目整体回款执行情况欠佳。

表 4 截至 2021 年底政府采购项目情况（单位：亿元）

项目	采购协议总额	确认收入金额	已回款金额	未回款金额
集疏港公路二期中段	73.34	50.92	25.25	25.67
中央大道	65.87	45.39	20.84	24.55
于家堡站交通枢纽配套市政公用工程—地下工程	63.12	58.33	40.66	17.67
中央大道过海河隧道	59.57	53.61	34.35	19.27
西中环及延长线快速路一期	36.97	16.34	11.29	5.05
集疏港一期（东段）	33.72	29.83	18.10	11.73
新杨北公路工程	30.71	8.37	4.88	3.5
塘汉快速路	29.44	20.11	10.57	9.54
西中环及延长线快速路二期（第九大街—京津高速段）	28.50	16.28	16.16	0.13
集疏港公路二期南段	26.61	20.72	19.59	1.13

轻纺大道	23.16	15.65	10.96	4.69
中央大道轻纺经济区联络线	20.58	11.88	7.35	4.52
港塘路拓宽改造工程	18.19	7.84	3.76	4.08
西中环及延长线快速路二期（京津高速-京港高速）	17.91	6.73	3.80	2.92
海景大道南延	14.73	9.94	4.82	5.12
新北路拓宽改造工程	13.78	6.35	5.97	0.38
港塘路西延	13.66	--	--	--
疏港联络线工程	13.12	6.58	0.26	6.32
中央大道轻纺经济区段	11.31	6.67	6.67	--
芦汉路拓宽改造	10.12	--	--	--
北海路	7.58	--	--	--
海滨大道绿化	7.31	3.68	0.15	3.54
北塘-黄港联络线	6.63	3.35	2.07	1.28
津秦客专滨海北站津汉公路改造	6.60	0.50	0.31	0.19
津沽一线	6.07	--	--	--
渔航路	5.41	1.86	1.15	0.71
津秦客专滨海北站四纬路工程	5.28	3.72	2.3	1.42
汉蔡路改造	5.27	1.62	1.01	0.62
新港四号路下穿进港二线	5.11	3.95	2.45	1.5
航北路工程	4.69	1.39	1.39	--
欣园路	3.41	1.24	0.05	1.19
汉沽寨上大桥	3.12	--	--	--
津秦客专滨海北站车站西路	2.61	2.08	1.29	0.79
北穿港路	1.51	--	--	--
津秦客专滨海北站站前广场	1.08	--	--	--
合 计	676.09	414.93	257.44	157.51

注：“--”表示金额为 0.00 元

资料来源：公司提供

由于采购项目接近尾声，且无新增政府采购项目，自 2017 年起该板块未再确认收入，主要系部分在建政府采购项目新增投入主要为建设期内利息、尾工工程和工程尾款，项目建设支出小，由于部分政府采购项目在主体工程完工后进行了预转固，因此前述政府采购项目待决算后，将与预转固的差额进行一次性结转收入。

（2）高速运营

公司拥有秦滨高速天津段和滨海新区绕城高速的收费权，高速通行收入是公司收入的重要组成部分。

公司产生通行费业务收入的经营性资产为子公司天津海滨大道建设发展有限公司（以下简称“海滨大道公司”）的秦滨高速天津段（原海滨大道）和子公司天津滨海新区高速公路投资发展有限公司（以下简称“高速公路投资公

司”）的绕城高速。秦滨高速是集疏港交通功能、过境交通功能和城市交通功能为一体的南北大通道，全长约 90 公里，收费总里程为 70.01 公里，于 2012 年全线通车，运营期限为 25 年。秦滨高速两端与河北省沿海高速公路连接，将天津港、黄骅港、京唐港和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。公司在秦滨高速天津段经营上具有专营性。

2021 年初起，公司滨海新区绕城高速正式运营，运营期限为 25 年。绕城高速由津汉高速、西外环高速、津港高速二期组成，是滨海新区交通体系的主要组成部分，收费里程 68.30 公里。滨海绕城高速的通车可有效缓解港城交通矛盾，提高港口集疏运通行能力，减少过境穿城、疏港穿城交通压力，同时有效串联沿线各区域，对滨海新区的开发建设、产业发展起到良好的促进

作用。

2019—2021 年，公司通行费收入波动增长；毛利率波动下降，但维持较高水平。2020 年，

公司高速通行费收入有所下降主要系受疫情期
间高速通行车辆下降及免费政策所致。

表5 公司高速公路运营情况

高速线路	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
秦滨高速天津段 (原海滨大道)	收费总里程(公里)	70.01	70.01	70.01	70.01
	每公里通行量(万辆)	35.82	37.02	--	--
	每公里通行费收入(万元)	1277.09	1054.80	1310.55	227.47
	收入总额(万元)	89409.35	73846.25	91751.36	15924.98
绕城高速	收费总里程(公里)	/	/	68.30	68.30
	每公里通行量(万辆)	/	/	--	--
	每公里通行费收入(万元)	/	/	27.00	65.30
	每年收入总额(万元)	/	/	1844.38	4460.04

注：从 2021 年起，公司不再对每公里通行量数据进行统计，未获取数据用“--”表示；“/”表示当年无相关数据
资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司在建高速公路为津石高速，总投资合计 76.13 亿元，已完成投资 60.53 亿元，尚需投资 15.60 亿元，计划于 2022 年和 2023 年分别投资 1.86 亿元和 11.00 亿元。

(3) 房地产业务

公司房地产业务主要集中在滨海新区，2019—2021 年，该板块收入规模波动增长；受保障房和商品房销售收入占比变化及不同项目毛利率差异影响，房地产业务毛利率变化较大；

整体看，公司房地产业务具有一定持续性，但需关注项目去化情况。

公司房地产业务均在滨海新区，经营主体为公司本部及子公司滨海房地产，经营模式均为自主开发。公司房地产业务收入主要来自于保障房和普通住宅。2019—2021 年该板块收入规模波动增长；受保障房和商品房销售收入占比变化及不同项目毛利率差异影响，公司房地产业务毛利率波动较大。

表 6 公司房地产业务收入构成及毛利率情况

房地产业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
保障房	5.69	33.59	21.65	14.45	64.39	6.26	13.84	63.60	10.36	4.96	85.15	5.82
普通住宅	9.74	57.45	12.07	7.71	34.37	17.57	7.81	35.88	21.67	0.86	14.85	16.33
商业地产	1.45	8.57	13.10	0.27	1.21	36.58	0.08	0.36	42.72	--	--	--
类住宅(酒店式公寓)	0.07	0.39	3.01	0.01	0.03	-3.39	0.03	0.16	3.52	--	--	--
合 计	16.96	100.00	15.34	22.44	100.00	10.52	21.76	100.00	14.52	5.82	100.00	7.38

注：“--”表示未实现收入

资料来源：公司提供

保障房业务系公司承担的滨海新区部分定单式限价商品住房项目，均为公司通过“招、拍、挂”取得，享受免缴土地增值税的政策优惠。2020 年，公司实现保障房收入同比增长 153.95%，主要系预收款项部分确认收入所致；2021 年，公司实现保障房销售收入同比小幅下降，毛利率有所增长，主要系公司财务决算时成

本调减所致。

商品房开发业务除施工环节采取招标方式委托具有专业资质的公司负责外，土地取得、项目规划、前期手续、建设管理和销售的其他环节均由公司自主实施。

截至 2022 年 3 月底，公司主要在售房地产项目包括欣嘉园 21 号地保障房、滨海文化商务

中心住宅地块 4、5、6 项目等保障房和住宅项目去化情况。
项目。销售进度较为滞后，需关注公司在售房地产

表 7 截至 2022 年 3 月底公司主要在售房地产项目情况

序号	在售项目名称	项目类型	项目主体	预计总投资 (亿元)	建筑面积 (万平方米)	可售面积 (万平方米)	建设进度	销售进度 (%)
1	欣嘉园 21 号地 (津滨塘 (挂) 2010-13-A) 喜塘苑	保障房	滨海房地产	18.00	14.23	9.66	室外施工	86.12
2	滨海文化商务中心住宅地块 5 项目	住宅	公司本部	16.80	10.98	10.63	已完工	35.46
3	滨海文化商务中心住宅地块 6 项目	住宅	公司本部	5.08	3.47	2.32	已完工	77.50
4	滨海文化商务中心住宅地块 4 项目	住宅	公司本部	5.28	2.57	2.02	已完工	40.40
5	黄港洋房	住宅	滨海房地产	23.00	24.12	4.70	一期竣工, 二三期未开工	70.00
合 计		--	--	68.16	55.37	29.33	--	--

资料来源: 公司提供

截至 2022 年 3 月底, 公司土地储备面积共计 525.17 万平方米, 均为商品房土地储备, 出让金总金额 96.41 亿元, 已全部缴纳。同期末, 公司主要在售房地产项目建筑面积合计 55.37 万平方米, 可售面积 29.33 万平方米。

截至 2022 年 3 月底, 公司在建房产项目主要包括黄港洋房和北塘 20-1 等, 建筑面积合计

77.81 万平方米, 总投资合计 94.81 亿元, 已累计投资 55.75 亿元。同期末, 公司拟建房地产项目为北塘 2020-1, 总建筑面积 10.17 万平方米, 项目总投资 12.00 亿元, 资金来源为公司自筹 5.00 亿元和银行贷款 7.00 亿元。整体看, 公司房地产业务具有一定持续性, 但需关注项目去化情况。

表 8 截至 2022 年 3 月底公司在建房地产项目情况

序号	项目名称	项目所在地	项目类别	建筑面积 (万平方米)	预计总投资 (亿元)	项目建设期	累计投资 (亿元)	项目进展	2022—2024 年拟投资情况
1	欣嘉园 21 号地 (津滨塘 (挂) 2010-13-A) 喜塘苑	天津滨海新区黄港休闲居住区	保障房	14.23	18.00	2 年	8.84	室外施工	--
2	欣嘉园 25 号地 (津滨塘 (挂) 2010-9-A) 锦塘苑	天津滨海新区黄港休闲居住区	保障房	10.71	14.22	2 年	8.62	装修施工	0.42
3	欣嘉园 28 号地 (津滨塘 (挂) 2010-9-B) 芳塘苑	天津滨海新区黄港休闲居住区	保障房	9.84	13.12	2 年	8.37	装修施工	0.60
4	北塘 20-1	北塘经济区	商业	10.24	7.47	2 年	6.47	室外施工	--
5	黄港洋房	滨海新区黄港休闲居住区	住宅	24.12	23.00	2 年	15.01	一期竣工, 二三期未开工	--
6	津滨塘 (挂) 2010-15-A (12 号地)	塘沽	住宅	8.67	19.00	2 年	8.44	主体施工	10.71
合 计		--	--	77.81	94.81	--	55.75	--	11.73

注: “--”表示暂无投资计划

资料来源: 公司提供

(4) 物资贸易

公司主要开展钢材贸易业务, 近年来物资贸易业务平稳发展, 经营风险相对可控。

物资贸易业务的经营主体为物资供应公司。物资类型以钢铁为主, 兼有少量沥青、铁矿石、铁矿粉、农产品等贸易品种。物资供应公司

负责绝大部分公司所负责项目的钢材供应, 并积极拓展外部市场, 在采购渠道上已经与津冀地区多家有实力的钢铁企业形成了稳定的供货合作关系, 在销售渠道上由于配货环节的方式灵活拥有众多稳定的销售对象, 物资贸易业务均采用现货交易模式。2019—2021 年, 公司物

资贸易收入持续增长，年均复合增长 59.94%；其中，2021 年，公司物资贸易收入同比增长 79.39%，主要系公司外部贸易业务收入同比增长较多所致。2019—2021 年，该板块毛利率持续下降。2022 年 1—3 月，该板块实现销售收入 7.05 亿元，毛利率小幅下降。整体看，公司钢贸业务主要是针对公司所承建项目的钢材供应，钢材需求稳定且需求量大，经营风险相对可控。

（5）其他业务

公司其他业务板块主要是环保产业、租赁和轨道交通板块。2021 年，环保业务板块的部分水厂进行混改，公司污水处理和再生水收入大幅下降；公司租赁业务收入主要来自于商业物业等资产的出租；轨道交通业务主要在建项目为 B1 线和 PPP 项目 Z2 线，轨道项目待投资规模大，公司未来存在较大的投资压力。

①环保产业

公司环保产业业务收入主要来自于污水处理、再生水处理、垃圾处理发电和污泥处理业务。2021 年，由于北塘污水处理厂、大港港东新城污水处理厂和北塘再生水厂进行混改，其所产生的污水处理和再生水收入不再计入公司合并报表范围内。2019—2021 年，公司环保产业业务分别实现收入 3.24 亿元、5.42 亿元和 2.70 亿元，毛利率分别为 -15.36%、17.55% 和 20.54%。2019 年该板块毛利率为负，主要系生产工艺提高标准以及改造升级导致投入成本明显增加所致。2022 年 1—3 月，该板块实现收入 0.54 亿元。

垃圾处理发电的经营主体为环保产业公司，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，日处理能力 2000 吨，一期工程设计日处理能力 1500.00 吨，实际日处理规模为 1411.56 吨。2021 年和 2022 年 1—3 月，分别处理垃圾 51.52 万吨和 9.73 万吨。大港垃圾焚烧

发电厂承担滨海新区海河以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，截至 2022 年 3 月底，处理规模为 656.42 吨/日，2021 年和 2022 年 1—3 月，分别处理垃圾 23.96 万吨和 0.38 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。目前处理规模为 113.02 吨/日，2021 年和 2022 年 1—3 月分别处理市政污泥 1.51 万吨和 0.68 万吨。

②租赁业务

公司对外租赁资产主要包括商业物业、医院、学校、养老院等。2019—2021 年，公司分别实现租赁收入 8.42 亿元、7.33 亿元和 8.07 亿元，毛利率水平较高，均在 50% 以上。

2022 年 1—3 月，公司实现租赁收入 1.56 亿元，毛利率为 77.12%，毛利率维持较高水平。

③轨道交通

公司轨道交通项目主要为 B1 线、Z2 线和滨海新区轨道交通网络运营控制中心一期工程，上述项目目前均处于建设阶段，暂未产生收入。B1 线海河以南段（于家堡站—盐田停车场）是滨海新区城区南北方向骨干线，是沿核心区客流主流向布设的放射线路；B1 线线路全长 31.60 公里，未来项目收益主要来自于票务收入和政府补贴收入。Z2 线线路全长约 52.425km，共设 17 座车站，其中地下站 4 座，地面站 5 座，高架站 8 座；Z2 线资金来源为 PPP 模式下项目公司对外融资，建设期为 2021—2025 年；截至 2022 年 3 月底，该项目已投资 8.02 亿元，预计在 2022—2024 年分别投入 59.45 亿元、64.65 亿元、42.76 亿元和 78.22 亿元。整体看，公司轨道交通板块未来投资压力较大。

表9 截至2022年3月底公司主要在建轨道交通项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目建设期	预计总投资	已投资	资金筹措方式		资本金到位情况
				资本金	借款	
新区轨道交通 B1 线一期	2016 年—2024 年	295.63	71.67	118.25	187.74	46.10
滨海新区轨道交通网络运营控制中心一期工程	2018 年—2022 年	10.36	2.68			
新区轨道交通 Z2 线一期	2021 年—2025 年	255.77	8.02	102.31	153.46	5.3
合 计	--					

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司已形成六大核心业务板块，未来将围绕六大板块，向多元化业务板块的城市资源运营商转型，实现收入和利润的大幅增长。

公司已经逐步形成了以城市基础设施建设和新基建、综合开发和城市更新、生态环保和新能源、物资贸易、科技金融和城市服务六大核心业务板块。2022年，公司主要经济指标计划是完成投资73.4亿元、营业收入139.7亿元和利润总额不低于2.5亿元。2022年，公司计划安排建设项目58个（续建项目20个、新开项目38个）。轨道交通B1线、Z2线等在建项目方面，加强施工组织调度，全力推动解决征拆、切改等难点问题，安全优质高效加快工程建设。研究好建设项目投资模式，用活用好高质量发展基金，匹配重大项目，破解建设资金问题，不形成新的政府隐性债。充分总结运用轨道交通Z2线项目、老旧小区改造项目中“政府-社会资本”合作模式的成功经验，引入大型央企、国企和上市企业等优质社会资本，实现优势互补，互利共赢。同时，优化经营业务布局，加速公司市场化转型，积极布局城市更新、新能源、新基建、乡村振兴和文化旅游等国家支持、新区大力发展的产业，年内基本形成公司新的业务布局。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年度合并财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对2019年

和2021年财务报告进行审计，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对2020年财务报告进行了审计，上述审计机构均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年1—3月财务数据未经审计。

2019—2020年，公司合并范围未发生变化；2021年，公司合并范围内新增2家一级子公司，系天津滨海建投基建管理有限公司和天津滨海城市更新建设发展有限公司，均为投资新设；天津滨海建投项目管理有限公司由于股权转让不再纳入合并报表范围。2022年1—3月，天津滨海新区公共产业建设投资有限公司³（以下简称“滨海公共产投”）及天津滨海新区南港轻工城建设有限公司（以下简称“南港城建”）由于股权转让均不再纳入合并报表范围。截至2022年3月底，公司合并范围内共有18家一级子公司。公司合并范围内变动子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

2019—2021年末，公司资产规模持续增长，应收类款项占比较高，对资金形成一定程度的占用；公司资产中划拨土地使用权和非经营性资产规模较大，资产流动性一般。

2019—2021年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长2.87%。截至2021年底，公司合并资产总额2109.80亿元，较上年底增长3.73%，主要系非流动资产的增长所致。公司资产结构以非流动资产为主，较上年底变化不大。

³ 转让价格 29.01 亿元。

表 10 公司资产主要构成情况

科目名称	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 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	94.05	4.72	58.92	2.90	59.02	2.80	87.52	4.23
应收账款	175.00	8.78	185.96	9.14	187.75	8.90	178.82	8.63
其他应收款	178.72	8.96	209.09	10.28	222.69	10.56	252.89	12.21
存货	348.48	17.48	245.63	12.08	204.52	9.69	201.74	9.74
流动资产	808.07	40.53	709.95	34.90	686.18	32.52	731.50	35.32
投资性房地产	86.83	4.36	86.14	4.24	108.65	5.15	59.75	2.89
固定资产	493.66	24.76	122.86	6.04	137.42	6.51	155.53	7.51
在建工程	392.92	19.71	361.75	17.79	352.69	16.72	358.45	17.31
无形资产	169.62	8.51	169.54	8.34	2.21	0.10	2.18	0.11
其他非流动资产	5.42	0.27	549.99	27.04	783.45	37.13	723.80	34.95
非流动资产	1185.59	59.47	1324.04	65.10	1423.62	67.48	1339.44	64.68
资产总额	1993.66	100.00	2034.00	100.00	2109.80	100.00	2070.94	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度整理

(1) 流动资产

2019—2021年末，公司流动资产规模持续下降，年均复合下降7.85%。截至2021年底，流动资产686.18亿元，较上年底下降3.35%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金59.02亿元，较上年底变化不大。货币资金中有36.03亿元受限资金，受限比例为61.05%，主要为用于担保的定期存款或通知存款，受限比例较高。

公司应收账款主要为应收政府采购项目回购款。2019—2021年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长3.58%。截至2021年底，公司应收账款账面价值187.75亿元，较上年底增长0.96%，计提坏账0.19亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为174.64亿元，占比为93.02%，集中度很高。

表 11 截至 2021 年底应收账款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)
天津市滨海新区财政局	158.58	84.47
天津市滨海新区机关事务管理局	5.62	2.99
天津中新生态城管理委员会	3.68	1.96
天津市滨海新区教育体育委员会	3.51	1.87
天津市滨海新区卫生和计划生育委员会	3.24	1.73
合 计	174.64	93.02

资料来源：根据公司审计报告整理

2019—2021年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长11.63%。截至2021年底，公司其他应收款222.69亿元，较上年底增长6.50%，主要系应收区域内政府单位和其他国有企业借款及往来款增长所致。其中，应收天津市滨海新区财政局代垫款和政府补贴等款项合计181.91亿元，占比81.69%，其中账龄为1年以内的占10.82%，账龄为1~2年的占10.03%，账龄为2~3年的占12.55%，账龄3年以上的占66.60%。公司其他应收款前五名合计211.77亿元，占比95.09%，集中度很高。

2019—2021年末，公司存货持续下降，年均复合下降23.39%。截至2020年底，公司存货245.63亿元，较上年底下降29.51%，主要系天津中心渔港开发有限公司土地整理成本由于土地收储结转至其他非流动资产108.14亿元所致所致。截至2021年底，公司存货204.52亿元，较上年底下降16.74%，主要系芦苇地（磁卡用地）和2平方二期房地产项目结转所致。存货主要由163.19亿元开发成本和39.01亿元开发产品构成，主要为基础设施建设成本和房地产开发项目。公司对存货计提跌价准备0.03亿元。

(2) 非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长9.58%。截至2021年底，

公司非流动资产1423.62亿元，较上年底增长7.52%，公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。

2019—2021年末，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长11.86%。截至2021年底，公司投资性房地产108.65亿元，较上年底增长26.13%，主要系新完工的项目结转所致。

2019—2021年末，公司固定资产波动下降，年均复合下降47.24%。截至2020年底，公司固定资产122.86亿元，较上年底下降75.11%，主要系将城市基础设施等非经营资产371.56亿元调整至其他非流动资产列示所致。截至2021年底，公司固定资产137.42亿元，较上年底增长11.85%，主要系在建工程结转所致。固定资产主要由房屋及建筑物构成。

2019—2021年末，公司在建工程持续下降，年均复合下降5.26%。截至2021年底，公司在建工程352.69亿元，较上年底下降2.50%，主要系代建工程结转至其他非流动资产和自建工程转入“固定资产”所致。在建工程由自建项目工程239.17亿元和代建工程113.52亿元构成，主要为B1线项目、津石高速公路和暂未转固的滨海新区绕城高速项目等。

2019—2021年末，公司无形资产持续下降，年均复合下降88.58%。截至2021年底，公司无形资产大幅下降至2.21亿元，主要系磁卡芦苇地土地使用权结转至其他非流动资产所致。

2019—2021年末，公司其他非流动资产快速增长。截至2020年底，公司其他非流动资产较上年底增加544.57亿元，主要系固定资产转入371.56亿元和在建工程转入66.87亿元所致。截至2021年底，公司其他非流动资产783.45亿元，较上年底增长42.45%，主要系芦苇地（磁卡用地）土地使用权及项目成本183.68亿从无形资产和存货结转所致。其他非流动资产主要由市政工程施工及配套设施投入433.11亿元、已完工尚未移交的城市基础设施类代建工程项目44.20亿元、芦苇地183.68亿元和渔港开发土地整理款项

120.57亿元构成。

截至2022年3月底，公司合并资产总额2070.94亿元，较上年底下降1.84%，资产结构较上年底变化不大。其中，公司货币资金87.52亿元，较上年底增长48.30%，主要为银行存款的增加；其他应收款252.89亿元，较上年底增长13.56%，主要系滨海公共产投不再纳入合并报表范围后对其形成其他应收款项所致；投资性房地产59.75亿元，较上年底下降45.01%，主要系滨海公共产投不再纳入合并报表范围所致；固定资产155.53亿元，较上年底增长13.18%；其他非流动资产723.80亿元，较上年底下降7.61%。其他资产科目较上年底变化不大。

资产流动性方面，公司资产结构以非流动资产为主，且2019—2021年末和2022年3月末，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占流动资产总额的比重分别为43.77%、55.65%、59.82%和59.02%，应收类款项主要为应收采购项目回购款和政府单位及国有企业的往来款，对公司资金形成较大占用。此外，2019—2021年末和2022年3月末，公司存货占流动资产总额的比重分别为43.12%、34.60%、29.80%和27.58%，以开发成本为主。整体看，公司资产流动性一般。

截至2022年3月底，公司所有权受到限制的资产账面价值合计198.66亿元，占同期资产总额的9.59%，主要用于融资抵押或质押，资产受限比例一般。此外，公司还存在其他受限资产，由于未形成资产，未体现在财务报表上。公司将政府委托代建购买服务协议项下委托代建资金应收账款和子公司股权、子公司海滨大道公司将通行费收费权、子公司高速公路投资公司将绕城高速收费权及其项下全部收益、天津滨海新区轨道交通投资发展有限公司（以下简称“轨道公司”）将天津市轨道交通B1线一期工程（黄港车辆段-于家堡站段）项目收费权及其项下全部收益提供应收账款用于质押。

表 12 截至 2022 年 3 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
固定资产	60.08	2.90	融资租赁物、融资抵押等
在建工程	54.28	2.62	融资租赁物抵押
货币资金	42.35	2.05	用于担保的定期存款或通知存款等
投资性房地产	38.59	1.86	融资抵押和贷款抵押
长期应收款	3.35	0.16	融资租赁项目贷款质押物
合 计	198.66	9.59	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

受天津滨海农村商业银行股份有限公司（以下简称“滨海农商行”）股权无偿划转转出及偿还永续债券影响，2019—2021 年末，公司归属于母公司所有者权益规模持续下降；公司所有者权益中非经营性资产规模较大，所有者权益质量一般。

表 13 公司所有者权益主要构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 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	300.00	37.01	300.00	41.12	300.00	40.90	300.00	40.73
其他权益工具	100.00	12.34	20.00	2.74	--	--	--	--
资本公积	386.07	47.63	386.17	52.92	377.74	51.50	377.74	51.28
盈余公积	5.82	0.72	6.26	0.86	6.24	0.85	6.45	0.88
未分配利润	12.61	1.56	9.77	1.34	9.81	1.34	12.43	1.69
归属于母公司所有者权益合计	803.48	99.13	722.63	99.04	699.83	95.42	702.70	95.40
少数股东权益	7.09	0.87	7.02	0.96	33.61	4.58	33.92	4.60
所有者权益合计	810.56	100.00	729.65	100.00	733.44	100.00	736.61	100.00

注：“--”表示金额为零

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

2019—2021 年末，公司所有者权益波动下降，年均复合下降 4.88%。截至 2021 年底，公司所有者权益 733.44 亿元，较上年底增长 0.52%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.42%，少数股东权益占比为 4.58%。

2019—2021 年末，公司实收资本保持稳定，均为 300.00 亿元。

2019—2021 年末，公司其他权益工具投资快速下降，主要系可续期中期票据到期偿付所致。

2019—2021 年末，公司资本公积波动下降，年均复合下降 1.09%。截至 2020 年底，公司资本公积 386.17 亿元，较上年底增长 0.02%，主要系收到滨海新区财政局拨付滨海产业发展基金出资款 0.10 亿元。截至 2021 年底，公司资本公积 377.74 亿元，较上年底下降 2.18%。其中，天津市滨海新区财政拨付公司京津冀协同发展产业投资基金出资款增加资本公积 0.08 亿元；公司将滨海农商行股权无偿划转转出减少资本公积

9.21 亿元。

2019—2021 年末，公司盈余公积波动增长，年均复合增长 3.52%。截至 2021 年底，公司盈余公积较上年底下降 0.28%。

2019—2021 年末，公司未分配利润波动下降。截至 2021 年底，公司未分配利润较上年底增长 0.38%，主要系净利润的积累所致。

2019—2021 年末，公司少数股东权益波动增长，年均复合增长 117.74%。截至 2021 年底，公司少数股东权益大幅增长至 33.61 亿元，主要系文投公司对高速公路投资公司增资所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 736.61 亿元，较上年底增长 0.43%；实收资本和资本公积合计占所有者权益的 92.01%。公司资本公积主要由非经营性资产构成，所有者权益结构稳定性好但质量一般。

(2) 负债

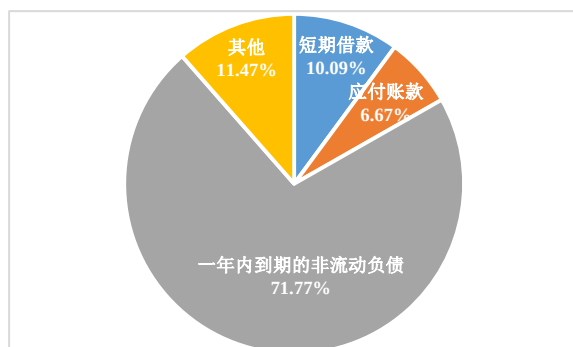
2019—2021 年末，公司债务结构以长期债务为主，但公司短期债务规模较大，面临一定

的集中偿付压力。

2019—2021年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长7.86%。截至2021年底，公司负债总额1376.36亿元，较上年底增长5.52%。其中，流动负债占29.97%，非流动负债占70.03%。公司负债以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2019—2021年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长8.22%。截至2021年底，公司流动负债412.45亿元，较上年底下降9.46%，主要系结转至一年内到期的非流动负债下降所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债构成。

图1 截至2021年底公司流动负债构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司短期借款大幅增长至41.63亿元，主要系信用借款的增长所致。其中，质押借款、保证借款和信用借款分别占短期借款的17.10%、4.33%和78.57%。

2019—2021年末，公司应付账款波动下降，年均复合下降3.17%。截至2021年底，公司应付账款27.51亿元，较上年底增长2.65%。从账龄来看，一年以内款项占比22.91%，1~2年款项占比10.20%，2~3年款项占比19.68%，3年以上款项占比47.20%。

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长10.49%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债296.01亿元，较上年底下降14.24%，其中，一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为56.49亿元、218.93亿元和20.60亿元。

2019—2021年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长7.71%。截至2021年底，公司非流动负债963.91亿元，较上年底增长13.56%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。

2019—2021年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长35.54%。截至2021年底，公司长期借款559.17亿元，较上年底增长56.06%，主要系信用借款的增长所致。长期借款主要由质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款构成，分别占长期借款的35.66%、10.87%、21.35%和32.12%。

2019—2021年末，公司应付债券持续下降，年均复合下降37.81%。截至2021年底，公司应付债券127.68亿元，较上年底下降51.41%，主要系部分应付债券转入一年内到期的非流动负债所致。

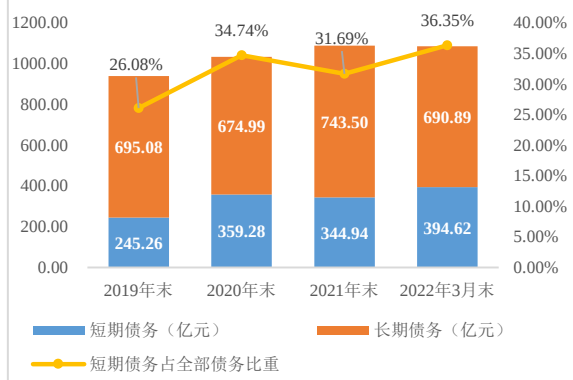
2019—2021年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降3.26%。截至2021年底，公司长期应付款56.64亿元，较上年底增长5.11%，主要系融资租赁款增长所致。公司长期应付款全部为有息债务，本报告将其调整至长期债务核算。

2019—2021年末，公司专项应付款持续增长，年均复合增长27.33%。截至2021年底，公司专项应付款216.53亿元，较上年底增长26.34%，主要系轨道公司项目的政府专项债资金增长至38.00亿元和天津市滨海新区财政局拨付的津石高速公路项目和投资控股项目建设资金增长至79.60亿元所致。

截至2022年3月底，公司负债总额1334.32亿元，较上年底下降3.05%，负债结构较上年底变化不大。其中，短期借款46.44亿元，较上年底增长11.54%；应付账款19.42亿元，较上年底下降29.40%；一年内到期的非流动负债342.88亿元，较上年底增长15.83%；应付债券97.68亿元，较上年底下降23.50%；长期应付款43.69亿元，较上年底下降22.88%；专项应付款173.17亿元，较上年底下降20.02%，主要系滨海公共产投不

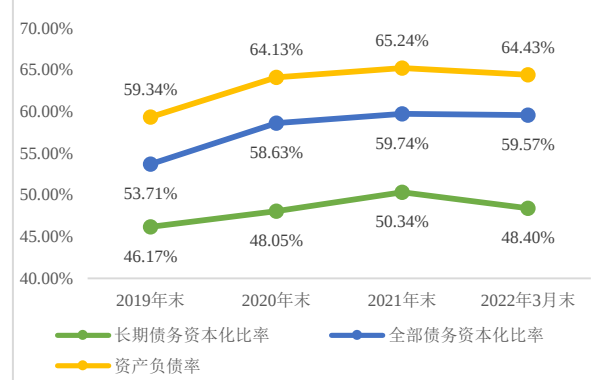
再纳入合并范围所致。其他负债科目较上年底变动不大。

图 2 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务结构



资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季报及公司提供资料整理

图 3 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季报及公司提供资料整理

有息债务方面，将长期应付款纳入长期债务核算，2019—2021 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 7.59%。从债务指标来看，2019—2021 年末，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持续增长。截至 2021 年底，公司全部债务 1088.44 亿元，较上年底增长 5.24%。债务结构方面，短期债务占 31.69%，长期债务占 68.31%。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 1085.50 亿元，较上年底下降 0.27%；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降。整体看，公司债务负担一般。

公司未提供有息债务期限结构情况，从短期债务规模及占比来看，以 2022 年 3 月底情况测算，公司一年内到期债务规模为 394.62 亿元，面临一定的集中偿付压力。

4. 盈利能力

随着经营性业务日益成熟，2019—2021 年，公司营业总收入快速增长；投资收益和政府补助是公司主要利润来源；公司整体盈利能力一般，期间费用控制能力有待加强。

随着公司经营性业务日益成熟对公司收入形成有力支撑，2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 33.70%。2021 年，公司营业总收入同比增长 49.76%；营业成本同比增长 55.67%；营业利润率同比下降 2.01 个百

分点。

表 14 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	60.00	71.63	107.27	17.76
营业成本	48.62	59.96	93.34	14.73
期间费用	9.70	11.46	13.69	2.97
其中：管理费用	2.94	2.86	3.58	0.68
财务费用	6.08	7.87	9.38	2.14
其他收益	1.06	6.95	1.13	0.23
投资收益	0.70	0.24	2.55	-0.04
营业外收入	12.87	0.08	0.05	0.01
利润总额	7.29	5.16	2.44	0.12

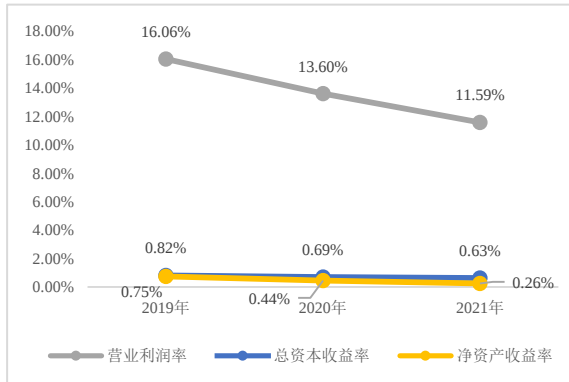
资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季报整理

从期间费用看，2019—2021 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 18.81%。2021 年，公司期间费用同比增长 19.40%，主要系财务费用增长所致。2019—2021 年，公司期间费用率分别为 16.16%、16.00%和 12.76%，整体看，公司期间费用控制能力有待加强。

非经常性损益方面，2019—2021 年，公司投资收益波动增长，年均复合增长 90.57%，主要为长期股权投资收益；其他收益波动增长，年均复合增长 3.27%，主要为政府补助；营业外收入持续下降，年均复合下降 93.66%，主要为政府补助。2021 年，公司投资收益同比大幅增长至 2.55 亿元；其他收益同比大幅下降 83.71%至 1.13 亿元。同期，公司利润总额 2.44 亿元，同

比下降 52.60%。整体看，政府补助和投资收益是公司利润的主要来源。

图 4 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

从盈利指标来看，2019—2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降。整体看，公司盈利指标表现一般。

2022 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 35.99%，营业成本同比增长 40.81%；营业利润率同比下降 2.11 个百分点。同期，公司利润总额同比下降 73.95%。

5. 现金流

2019—2021 年，公司经营性业务资金流入快速增长，整体收现质量一般。在建项目投资支出规模以及债务偿付规模较大，公司对外部融资依赖较大。未来随着公司经营性项目的投入运营以及政府采购资金陆续到位，公司收入规模和经营活动获现能力有望保持稳定。

表 15 公司现金流量情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入（亿元）	86.05	110.41	145.59	28.20
经营活动现金流出（亿元）	72.81	76.70	103.65	27.56
经营现金流量净额（亿元）	13.24	33.71	41.94	0.64
投资活动现金流入（亿元）	45.63	9.80	11.95	37.47
投资活动现金流出（亿元）	67.81	48.67	62.84	27.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-22.19	-38.87	-50.89	10.31
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-8.95	-5.16	-8.95	10.95

筹资活动现金流入（亿元）	299.85	435.96	526.32	120.45
筹资活动现金流出（亿元）	305.71	467.08	552.03	102.88
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.86	-31.12	-25.71	17.57
现金收入比（%）	90.93	75.31	87.23	73.53

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

从经营活动来看，随着公司经营性业务收入的增长，2019—2021 年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长 30.08%；经营活动现金流出持续增长，年均复合增长 19.31%。同期，公司经营活动现金净额持续增长，且持续净流入，年均复合增长 78.00%。2021 年，公司经营活动现金流入同比增长 31.87%，经营活动现金流出同比增长 35.14%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金分别为 93.57 亿元和 73.87 亿元；收到其他与经营活动有关的现金 51.58 亿元，主要为收到的天津市滨海新区财政局归还的往来款、专项资金及政府补贴款等。同期，公司经营活动现金净流入 41.94 亿元，同比增长 24.42%。2019—2021 年，公司现金收入比波动下降。整体看，公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降 48.82%；投资活动现金流出波动下降，年均复合下降 3.73%。同期，公司投资活动现金净额持续为负，且流出规模持续增长，年均复合增长 51.45%。2021 年，公司投资活动现金流入规模较小，同比增长 21.95%；投资活动现金流出同比增长 29.11%，其中，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 61.10 亿元。同期，公司投资活动现金净流出同比增长 30.92%。

2019—2021 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负，公司对外部融资依赖较大。同期，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 32.49%；筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长 34.38%。筹资活动现金持续净流出，流出规模波动增长。2021 年，公司筹资活动现金流入同比增长 20.73%，其中取得借款收到的现金 471.33 亿元；筹资活动现金流出同比增长

18.19%，其中，偿还债务支付的现金457.51亿元。同期，公司筹资活动现金净流出同比下降17.37%。

2022年1—3月，公司经营活动现金流入同比增长33.70%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金分别为13.06亿元和15.14亿元。同期，经营活动现金流出同比增长62.69%，其中，购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现

金分别为10.16亿元和15.88亿元。公司现金收入比为73.53%，收入实现质量一般。同期，公司实现投资活动现金净流入10.31亿元；筹资活动现金净流入17.57亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现弱、长期偿债指标表现一般；间接融资渠道畅通。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	229.45	155.85	166.37	157.25
	速动比率（%）	130.50	101.93	116.78	113.88
	经营现金/流动负债（%）	3.76	7.40	10.17	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.05	0.09	0.12	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.38	0.16	0.17	0.24
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	21.66	23.09	19.33	--
	全部债务/EBITDA（倍）	43.42	44.79	56.30	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	0.03	0.04	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.56	0.56	0.45	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.34	0.81	0.98	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额；“--”表示数据不适用

资料来源：根据审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2019—2021 年末，公司流动比率和速动比率均波动下降，公司流动资产对流动负债的保障程度较弱。同期，公司经营现金流动负债比持续增长，现金短期债务比波动下降。截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所增长；经营现金流动负债比率较上年底提高 2.77 个百分点。截至 2021 年底和 2022 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 0.17 倍和 0.24 倍。整体看，公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 波动下降，2021 年，公司 EBITDA 同比下降 16.26%，EBITDA 主要由折旧（占 34.24%）、计入财务费用的利息支出（占 49.48%）和利润总额（占 12.65%）构成。2019—2021 年，

公司 EBITDA 利息倍数持续下降，EBITDA 对利息的覆盖程度较强。同期，公司全部债务/EBITDA 持续增长。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

对外担保方面，截至2022年3月底，公司对外担保余额合计80.52亿元，担保比率为10.93%，主要为对天津临港投资控股有限公司（以下简称“临港控股”）40.19亿元债权融资计划、天津市滨海新区国有资本运营有限公司（以下简称“滨海国资公司”）28.24亿元的资产支持专项计划和滨海公共产投9.78亿元各类融资项目提供的担保⁴。目前临港投控、滨海国资公司和滨海公共产投经营稳定，公司发生代偿的风险相对可控。

⁴ 临港投控系滨海新区国资委授权天津港保税区管理委员会管理的国有独资企业，业务范围涉及建设开发、园区运营、公用事业、物流商贸及金融服务等。滨海国资公司系天津市滨海新区人民政府直属的一级国有资本投资运营平台，业务范围涉及产权管理、基金管理、资本运作等。滨海公共

产投原为公司纳入合并报表范围内的一级子公司，2022 年一季度，公司将 100.00%的股权以 29.01 亿元的价格转让给天津民生工程有限公司（以下简称“民生工程公司”，系滨海国资公司的全资子公司）。

表17 截至2022年3月底公司对外担保情况

被担保单位	担保余额（亿元）
临港控股	41.90
滨海国资公司	28.24
滨海公共产投	9.78
南港城建	0.60
合 计	80.52

资料来源：公司提供

截至2022年6月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年3月底，公司共计获得银行授信额度1170.28亿元，尚未使用授信额度513.14亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务分析

母公司资产总额占合并口径比重较高，所有者权益稳定性好，整体债务负担尚可，自身盈利能力弱。

2019—2021年，母公司资产总额波动增长，年均复合增长1.85%。截至2021年底，母公司资产总额1574.53亿元，较上年底下降0.05%。其中，流动资产占36.87%，非流动资产占63.13%。从构成看，流动资产主要由应收账款和其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。同期末，母公司资产占合并口径的74.63%，占比较高。

2019—2021年，母公司所有者权益持续下降，年均复合下降7.14%。截至2021年底，母公司所有者权益为694.12亿元，较上年底下降4.08%。其中，实收资本和资本公积分别占43.22%和54.00%，所有者权益稳定性好。同期末，母公司所有者权益占合并口径的94.64%，占比高。

2019—2021年，母公司负债持续增长，年均复合增长11.12%。截至2021年底，母公司负债总额880.41亿元，较上年底增长3.37%。其中，流动负债占46.83%，非流动负债占53.17%。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。母公司负债占合并口径的63.97%，占比较高。同期末，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为55.92%和51.11%。

2019—2021年末，母公司营业总收入波动增长，年均复合增长89.73%；利润总额持续下降，年均复合下降90.54%。2021年，母公司营业总收入为9.59亿元，占合并口径的8.94%；利润总额为0.07亿元，占合并口径的2.78%。整体看，母公司自身盈利能力弱。

2019—2021年，公司经营活动产生的现金流量净额持续下降，年均复合下降71.22%；投资活动产生的现金流量净额持续下降，年均复合下降5.63%；筹资活动产生的现金流量净额波动下降，年均复合下降11.19%。2021年，公司母公司经营活动现金流净额为3.73亿元，投资活动现金流净额4.02亿元，筹资活动现金流净额-35.41亿元。

截至2022年3月底，母公司资产总额1599.73亿元，所有者权益为691.87亿元，负债总额907.86亿元。2022年1—3月，母公司营业总收入1.63亿元，利润总额0.16亿元。2022年1—3月，公司母公司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1.10亿元、13.75亿元和21.15亿元。

九、外部支持

公司承担滨海新区城市基础设施建设工程的投资、建设及运营管理等。滨海新区政府在划拨项目资本金、土地开发成本返还、资金及资产注入和政府补助等多方面给予公司有力的外部支持。

公司是滨海新区基础设施建设和区域开发的重要主体，主要负责滨海新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、经营城市资源的职责，对滨海新区基础设施建设工程进行投资管理和资本运作，具有较强的区域竞争优势。天津市国资委是公司唯一股东及实际控制人，公司国资背景、区域地位及业务的公益性特征有利于其获得政府支持。

近年来，公司在划拨项目资本金、土地开发成本返还、资金及资产注入和政府补助方面获得政府的支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

(1) 划拨项目资本金

近年来，公司先后收到了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”，主要为收到的各项目建设专项资金。2019—2021年及2022年1—3月，公司分别收到项目专项资金35.40亿元、53.53亿元、42.12亿元和24.21亿元。

(2) 土地开发成本返还

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。自2014年起，公司不再承接土地开发整理业务，不再形成新增土地开发成本返还收入。2020年和2021年，公司分别收到土地成本返还款1.98亿元和18.47亿元。

(3) 资金及资产注入

为了支持公司的持续发展，滨海新区政府自公司成立以来，多次以货币资金和实物资产形式对公司进行注资。2019年，公司收到滨海新区财政局拨付并计入“资本公积”的债券资金0.50亿元。2020年，公司收到天津市滨海新区财政拨付滨海产业发展基金出资款0.10亿元，计入“资本公积”。2021年，公司收到天津市滨海新区财政拨付的京津冀协同发展产业投资基金出资款0.08亿元，计入“资本公积”。

(4) 政府补助

2019—2021年及2022年1—3月，公司分别获得政府补助8.51亿元、13.89亿元、0.99亿元和0.24亿元，计入“其他收益”或“营业外收入”。

十、 本期中期票据偿还能力分析

相对于公司当前的债务规模，本期中期票据发行规模很小，发行后对公司当前债务规模和结构影响很小，且本期中期票据募集资金拟用于偿还公司债务融资工具本金及利息，公司债务负担将低于预测值；公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对发行前、后长期债务的保障情况变化不大，仍相对较弱。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

按本期中期票据发行金额上限10.00亿元测算，本期中期票据分别占公司2021年底长期债务和全部债务的1.34%和0.92%，对公司现有债务结构和规模的影响很小。以2021年底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由65.24%、59.74%和50.34%上升至65.40%、59.96%和50.67%。考虑到本期中期票据募集资金拟用于偿还公司债务融资工具本金及利息，公司实际债务负担将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

从指标上看，本期中期票据按最高发行额度发行后，2021年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对发行前、后长期债务的保障情况变化不大，仍相对较弱。

表 18 本期中期票据偿还能力测算

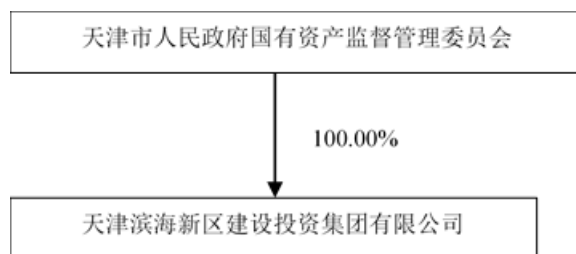
项目	2021 年
发行前长期债务（亿元）	743.50
经营现金流入/发行前长期债务（倍）	0.20
经营现金/发行前长期债务（倍）	0.06
发行前长期债务/EBITDA（倍）	38.45
发行后长期债务（亿元）	753.50
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.19
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.06
发行后长期债务/EBITDA（倍）	38.97

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度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

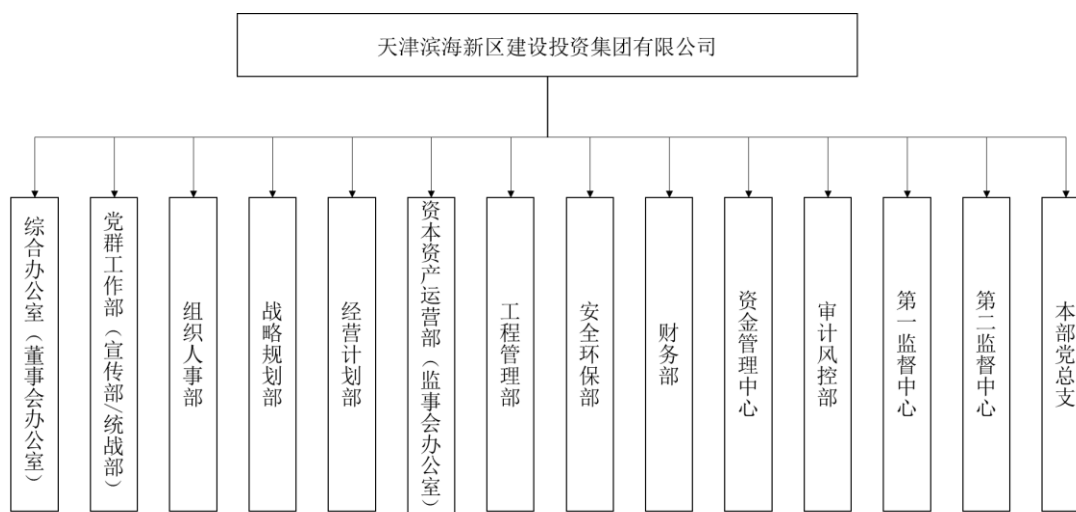
基于对公司经营风险、财务风险、债项条款及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 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 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	天津滨海新区高速公路投资发展有限公司	天津经济技术开发区	基础设施建设等	1005875.23	57.66	投资设立
2	天津海濱大道建设发展有限公司	天津经济技术开发区	公路投资建设等	228102.55	76.86	非同一控制下的 企业合并
3	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	172479.88	100.00	投资设立
4	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	136000.00	100.00	投资设立
5	天津滨海新区投资控股有限公司	天津经济技术开发区	基础设施建设等	104200.00	89.25	投资设立
6	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	98.00	投资设立
7	天津滨海新文化投资管理有限公司 ⁵	天津市滨海新区	商务服务业	100000.00	100.00	投资设立
8	天津滨海新区科技金融投资集团有限公司	天津市滨海新区	投资	100000.00	100.00	投资设立
9	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	99.00	投资设立
10	天津滨海新区物资供应有限公司	天津生态城	贸易	37075.81	30.00	投资设立
11	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	100.00	投资设立
12	天津滨海城市更新建设发展有限公司	天津市滨海新区	城市综合服务	10000.00	100.00	投资设立
13	天津滨海建投基建管理有限公司	天津市滨海新区	工程管理服务	10000.00	100.00	投资设立
14	天津滨海北塘房地产开发经营有限公司	天津市滨海新区	基础设施建设等	5000.00	100.00	投资设立
15	天津滨海新区基础设施养管有限公司	天津市滨海新区	道路养管	5000.00	100.00	投资设立
16	天津滨海建设投资资产管理有限公司	天津市滨海新区	酒店管理	2000.00	100.00	投资设立
17	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	500.00	100.00	投资设立
18	滨海建投（香港）发展有限公司	香港	综合商务	30000（港币）	100.00	投资设立

资料来源：公司提供

⁵ 级次信息和公开渠道查询信息不一致，经与公司核实，本报告与审计报告保持一致

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	94.24	58.92	59.12	95.05
资产总额（亿元）	1993.66	2034.00	2109.80	2070.94
所有者权益（亿元）	810.56	729.65	733.44	736.61
短期债务（亿元）	245.26	359.28	344.94	394.62
长期债务（亿元）	695.08	674.99	743.50	690.89
全部债务（亿元）	940.34	1034.27	1088.44	1085.50
营业总收入（亿元）	60.00	71.63	107.27	17.76
利润总额（亿元）	7.29	5.16	2.44	0.12
EBITDA（亿元）	21.66	23.09	19.33	--
经营性净现金流（亿元）	13.24	33.71	41.94	0.64
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.35	0.40	0.57	--
存货周转次数（次）	0.14	0.20	0.41	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.04	0.05	--
现金收入比（%）	90.93	75.31	87.23	73.53
营业利润率（%）	16.06	13.60	11.59	16.31
总资本收益率（%）	0.82	0.69	0.63	--
净资产收益率（%）	0.75	0.44	0.26	--
长期债务资本化比率（%）	46.17	48.05	50.34	48.40
全部债务资本化比率（%）	53.71	58.63	59.74	59.57
资产负债率（%）	59.34	64.13	65.24	64.43
流动比率（%）	229.45	155.85	166.37	157.25
速动比率（%）	130.50	101.93	116.78	113.88
经营现金流动负债比（%）	3.76	7.40	10.17	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.16	0.17	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.56	0.45	--
全部债务/EBITDA（倍）	43.42	44.79	56.30	--

注：1.公司 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2.公司 2022 年一季度财务数据未经审计；3.本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4.“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 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/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	28.08	32.52	20.78	56.78
资产总额（亿元）	1517.88	1575.36	1574.53	1599.73
所有者权益（亿元）	804.91	723.66	694.12	691.87
短期债务（亿元）	183.09	312.12	276.35	321.93
长期债务（亿元）	412.35	395.56	449.21	416.36
全部债务（亿元）	595.44	707.68	725.56	738.29
营业总收入（亿元）	2.66	10.44	9.59	1.63
利润总额（亿元）	7.61	5.75	0.07	0.16
EBITDA（亿元）	8.49	8.18	1.58	--
经营性净现金流（亿元）	45.08	17.76	3.73	1.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.02	0.06	0.06	--
存货周转次数（次）	0.03	0.18	0.23	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	168.41	42.09	95.79	38.30
营业利润率（%）	39.02	16.54	23.97	57.37
总资本收益率（%）	0.52	0.32	0.08	--
净资产收益率（%）	0.90	0.60	0.01	--
长期债务资本化比率（%）	33.88	35.34	39.29	37.57
全部债务资本化比率（%）	42.52	49.44	51.11	51.62
资产负债率（%）	46.97	54.06	55.92	56.75
流动比率（%）	195.36	135.28	140.81	137.81
速动比率（%）	179.03	125.97	136.18	130.05
经营现金流动负债比（%）	16.28	4.04	0.91	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.10	0.08	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	70.11	86.50	459.19	--

注：1. 母公司财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 母公司 2022 年一季度财务数据未经审计；3. “--”表示数据不适用；由于未获取母公司资本化利息数据，相关指标用“/”表示

资料来源：根据公司审计报告和 2022 年一季度整理

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

联合资信评估股份有限公司关于 天津滨海新区建设投资集团有限公司 2022 年度第三期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期中期票据信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

天津滨海新区建设投资集团有限公司（以下简称“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本期中期票据评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期中期票据如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期中期票据信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期中期票据相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期中期票据信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。