

天津滨海新区建设投资集团有限公司 主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕2293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**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年四月十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受天津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，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。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2025 年 4 月 14 日至 2026 年 4 月 13 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

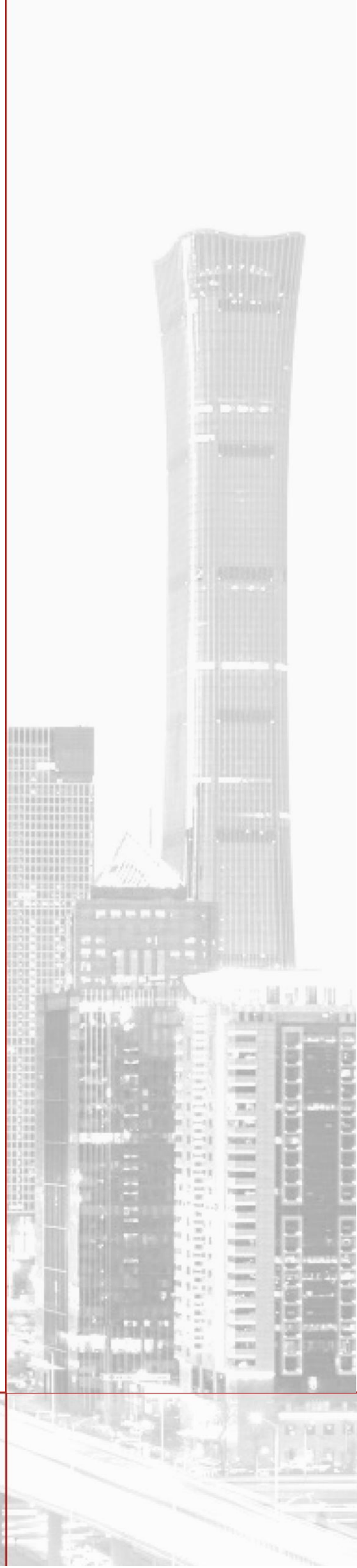
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



天津滨海新区建设投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2025/04/14

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”）成立于 2006 年 5 月。截至 2024 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 300.00 亿元，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”）为公司唯一股东和实际控制人。公司主要负责天津市滨海新区基础设施建设和区域开发等工作。

评级观点 公司为天津市人民政府授权投资经营的国有独资公司，是天津市滨海新区内从事基础设施建设和区域开发的重要主体，在区域内基建领域专营地位突出。滨海新区经济实力和财政实力均非常强，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。公司建立了完善的法人治理结构和健全的内部管理制度。公司营业总收入以高速运营、物资贸易和房地产业务为主；公司以政府采购模式开展的基础设施项目投资规模大，后续回款进度有待关注；在建高速公路项目主要由政府出资建设，公司实际资金支出压力较小；房地产业务具有一定持续性，但需关注项目去化情况；贸易业务风险相对可控。公司资产以非流动资产为主，应收类款项和存货对资金形成一定程度占用，资产流动性较弱；所有者权益中实收资本及资本公积占比高，所有者权益稳定性好；全部债务规模持续增长，债务负担较重，短期内面临较大的债务集中兑付压力；整体盈利指标表现一般；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱，或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入、项目资本金和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望 未来，随着区域经济的持续发展、公司经营性项目投入运营以及国有资产的稳定运营，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，盈利能力进一步下降。

优势

- **公司外部发展环境良好。**滨海新区为国家级新区，战略地位重要，产业优势明显。2022—2024 年，滨海新区生产总值按可比价格计算分别同比增长 1.1%、4.6%和 5.5%；同期，滨海新区一般公共预算收入持续增长，分别为 505.4 亿元、565.4 亿元和 596.5 亿元。滨海新区经济实力和财政实力均非常强，为公司提供了良好的外部发展环境。
- **公司在区域内基建领域专营地位突出。**公司作为天津市滨海新区基础设施建设和区域开发的重要主体，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多领域，在所属地区职能定位清晰，规模优势明显，在滨海新区基建领域专营地位突出。
- **公司持续获得有力的外部支持。**公司在资金注入、划拨项目资本金、财政补贴等方面持续获得有力支持，截至 2023 年底，公司专项应付款账面余额 244.29 亿元；2021—2023 年和 2024 年 1—9 月，公司累计收到政府补助超 15.00 亿元。
- **经营性业务稳步发展对公司收入形成较大支撑。**公司经营性业务日趋成熟，高速公路和环保产业等业务保持较明显的资源垄断性和专营性，经营性业务对公司收入形成较大支撑。

关注

- **公司资产流动性较弱。**截至 2023 年底，公司资产结构以非流动资产为主，应收类款项（应收账款+其他应收款）占流动资产的比重为 62.77%，主要为应收政府采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。同期末，由变现较慢的项目投入等构成的存货占流动资产的比重为 16.17%，且非流动资产中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较弱。
- **公司整体债务负担较重且短期集中兑付压力较大。**截至 2023 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.67%和 61.08%，债务负担较重。同期末，公司短期债务 509.09 亿元，现金短期债务比为 0.22 倍，公司短期内面临较大的债务集中兑付压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		5
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

主要财务数据

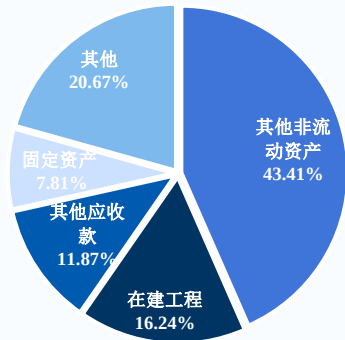
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
现金类资产（亿元）	59.12	60.27	114.44	54.74
资产总额（亿元）	2109.80	2115.73	2205.41	2216.50
所有者权益（亿元）	733.44	739.27	735.02	735.28
短期债务（亿元）	344.94	433.38	509.09	/
长期债务（亿元）	743.50	678.69	644.31	/
全部债务（亿元）	1088.44	1112.07	1153.40	1080.77
营业总收入（亿元）	107.27	100.17	113.29	76.89
利润总额（亿元）	2.44	2.58	2.93	1.75
EBITDA（亿元）	19.33	17.61	20.04	--
经营性净现金流（亿元）	41.94	32.85	130.82	40.61
营业利润率（%）	11.59	14.90	13.08	11.05
净资产收益率（%）	0.26	0.20	0.14	--
资产负债率（%）	65.24	65.06	66.67	66.83
全部债务资本化比率（%）	59.74	60.07	61.08	59.51
流动比率（%）	166.37	146.15	104.91	390.63
经营现金流流动负债比（%）	10.17	6.80	22.72	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.14	0.22	/
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.44	0.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	56.30	63.14	57.55	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
资产总额（亿元）	1574.53	1644.13	1643.18	1532.82
所有者权益（亿元）	694.12	693.47	679.38	551.66
全部债务（亿元）	725.56	723.35	712.67	594.91
营业总收入（亿元）	9.59	13.64	14.41	5.30
利润总额（亿元）	0.07	1.18	5.70	3.26
资产负债率（%）	55.92	57.82	58.65	64.01
全部债务资本化比率（%）	51.11	51.05	51.20	51.89
流动比率（%）	140.81	109.70	93.53	155.61
经营现金流流动负债比（%）	0.91	11.63	18.15	--

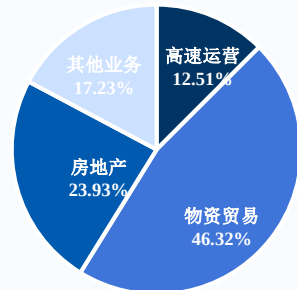
注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2024 年三季度财务数据未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；公司 2024 年三季度财务报表未对非流动负债中一年内到期的部分进行重分类，短期债务和长期债务及相关指标暂无法计算，用“/”表示；公司本部债务未调整；4. “--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度财务数据及公司提供资料整理

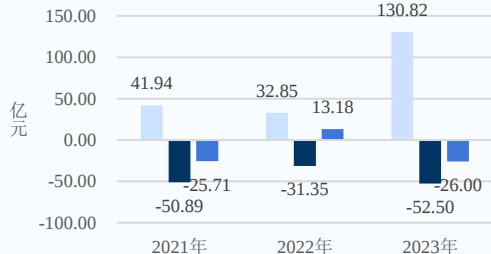
2023 年底公司资产构成



2023 年公司营业总收入构成

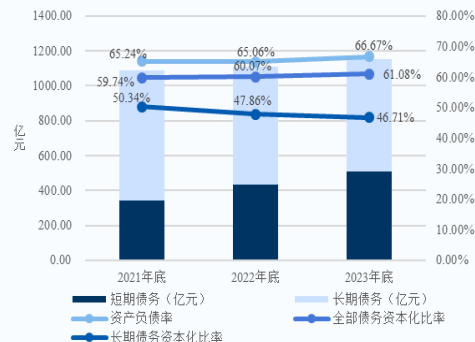


2021—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额
 ■ 投资活动现金流量净额
 ■ 筹资活动现金流量净额

2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	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)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化比率 (%)	全部债务/EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	天津市滨海新区	7248.8	565.4	2205.41	735.02	113.29	2.93	66.67	61.08	57.55	0.42
河西国资	AAA	江苏省南京市	17421.4	1620.0	922.38	323.89	53.19	7.50	64.89	58.40	43.26	0.52
浦东房地产集团	AAA	上海市浦东新区	16715.2	1300.8	823.98	254.46	66.85	8.77	69.12	48.68	22.15	1.17

注：河西国资全称为南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司，浦东房地产集团全称为上海市浦东新区房地产（集团）有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/12/09	王 聪 李桂梅	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	--
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：上述评级方法/模型通过链接可查询；“--”代表该报告未公开披露；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王 聪 wangcong@lhratings.com

项目组成员：刘卓雅 liuzy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、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”）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 5 月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 2024 年 9 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。

公司是天津市滨海新区基础设施建设和区域开发的重要主体，业务涉及市政路桥、高速公路、轨道交通等多个领域。

截至 2024 年 9 月底，公司本部设战略规划部、经营计划部、资本资产运营部（监事会办公室）、工程管理部、安全环保部、财务部和资金管理中心等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 12 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 2205.41 亿元，所有者权益 735.02 亿元（含少数股东权益 22.47 亿元）；2023 年，公司营业总收入 113.29 亿元，利润总额 2.93 亿元。

截至 2024 年 9 月底，公司合并资产总额 2216.50 亿元，所有者权益 735.28 亿元（含少数股东权益 22.61 亿元）；2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 76.89 亿元，利润总额 1.75 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、宏观经济和政策环境分析

2024 年经济运行稳中有进，主要发展目标顺利实现。面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，国民经济运行总体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月、9 月政治局会议精神，降低实体经济融资成本，财政政策持续加码，推进经济体制改革，加快资本市场“1+N”政策体系建设，采取多种措施稳定楼市股市。

2024 年国内生产总值 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分季度看，一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。9 月 26 日中央政治局会议部署一揽子增量政策，四季度 GDP 同比增速明显回升。信用环境方面，人民银行先后四次实施比较重大的货币政策调整。运用多种货币工具，促进社会融资规模合理增长；设立科创再贷款、保障性住房再贷款、两项资本市场支持工具；引导债市利率，保持汇率稳定。人民银行 2025 年将落实好适度宽松的货币政策，择机降准降息，加快金融改革步伐，做好金融五篇大文章，进一步为稳楼市股市提供流动性资金支持。

展望 2025 年，出口可能受阻，加快经济体制改革、扩大内需、促进转型的任务更加迫切。2025 年经济增长目标依然有能力保持在 5.0% 左右，要落实好二十届三中全会决定，加快释放中长期增长动能。宏观政策要按照 12 月政治局会议安排，落实好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，不断推进 9 项工作任务，将扩大消费作为经济工作重点。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年年报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在

差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

滨海新区为国家级新区，战略地位重要，产业优势明显。2022—2024 年，滨海新区地区生产总值持续增长，一般公共预算收入持续增长且质量良好，财政自给能力较好，滨海新区经济实力和财政实力均非常强，但政府债务负担很重。整体看，公司外部发展环境良好。

滨海新区成立于 2009 年 11 月，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，是全国综合配套改革试验区、国家自主创新示范区和北方首个自由贸易试验区。2006 年滨海新区被国家批复为国家级新区，定位为北方对外开放的门户，成为亚欧大陆桥的东部起点和“一带一路”建设的战略新支点。滨海新区行政区划面积 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、天津东疆保税港区和中新天津生态城五个国家级开发区、21 个街镇。截至 2023 年底，滨海新区常住人口 202.22 万人。

滨海新区坚持实体经济发展方向和制造强区战略，8 大支柱产业为航空航天、石油化工、装备制造、电子信息、生物制药、新能源新材料、轻工纺织和国防科技；同时，依托良好的地理位置及战略地位，滨海新区着力提升现代服务业水平，商业、交通运输业及金融服务业等产业持续发展，逐步形成二、三产业双轮驱动的产业体系。

图表 1 • 滨海新区及主要功能区



资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据滨海新区统计局披露数据，2022—2024 年，滨海新区地区生产总值持续增长。其中，2024 年 GDP 同比增长 5.5%，固定资产投资同比增长 3.7%。

图表 2 • 滨海新区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	6981.9	7248.8	/
GDP 增速（%）	1.1	4.6	5.5
三产结构	0.4:48.5:51.1	0.4:47.2:52.4	/
固定资产投资增速（%）	-3.2	-3.7	3.7
房地产开发投资增速（%）	-19.9	-35.6	/

注：“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图表 3 • 滨海新区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	505.4	565.4	596.5
一般公共预算收入增速（%）	-11.7	11.9	5.5
税收收入（亿元）	420.6	495.0	505.6
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	83.2	87.6	84.8
一般公共预算支出（亿元）	684.6	764.4	824.5
财政自给率（%）	73.8	74.0	72.3
政府性基金收入（亿元）	97.9	128.9	134.5
地方政府债务余额（亿元）	2114.2	2642.5	3227.2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据滨海新区决算和预算执行情况数据，2022—2024 年，滨海新区一般公共预算收入持续增长，其中 2024 年，滨海新区一般公共预算收入同比增长 5.5%，一般公共预算收入质量良好。同期，滨海新区一般公共预算支出为 824.5 亿元，财政自给能力较好。2022—2024 年，滨海新区政府性基金收入持续增长。其中，2024 年，滨海新区政府性基金收入同比增长 4.3%。截至 2024 年底，滨海新区地方政府债务余额为 3227.2 亿元，其中，一般债务 910.9 亿元，专项债务 2316.4 亿元，地方政府债务负担很重。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司系天津市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，并在多个行业具有明显竞争优势。

公司主要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。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。基础设施建设及区域开发方面，公司是滨海新区基础设施建设的重要主体，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 31.28 公里，Z2 线路全长约 52.425km，上述两条地铁线路建成后，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。

2 人员素质

公司高层管理人员具有多年的从业经验，员工整体文化水平和专业素质较高。

截至报告出具日，公司拥有董事长和高级管理人员共 5 人。

杜忠晓先生，1966 年出生，博士研究生学历；曾任天津市安居工程办公室常务副主任（正处级）；天津市建委综合计划处副处长（正处级）、综合计划处常务副处长（正处级）、勘察设计管理处（抗震办公室）处长、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，现任公司党委书记、董事长。

汪涌先生，1980 年出生，博士研究生学历；曾任天津市渤海城市规划设计研究院规划师、工程师；天津市塘沽区规划局规划建设管理科干部；天津市滨海新区规划和国土资源管理局干部、主任科员、综合业务处副处长、政策法规处副处长；天津滨海新区房屋管理中心主任助理；四川省天府新区成都管委会总规划师、办公室主任；四川天府新区成都管委会规划建设国土局规划管理处处长；天津临港投资控股有限公司党委书记、董事长、总经理；现任公司党委副书记、董事、总经理。

截至 2024 年 3 月底，公司本部在职员工 400 人；按照学历程度划分，本科及以上学历占 96.75%，本科以下学历占 3.25%。

3 信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：911200007893555965），截至 2025 年 3 月 31 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，公司本部过往履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91120116MA8295HY27），截至 2025 年 2 月 17 日，子公司天津滨海新区产业投资集团有限公司（以下简称“滨海产投”）本部无未结清不良及关注类信贷信息记录，暂无已结清信贷记录，过往履约情况良好。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 4 月 11 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构。

公司根据《公司法》及有关法律、法规的规定，并结合公司实际情况，制定了《公司章程》。

公司是依照《公司法》设立的国有独资公司，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，总经理对董事会负责。

截至报告出具日，公司董事、监事均已按照章程到位。

2 管理水平

公司建立了健全的管理制度且执行情况良好，有助于公司稳健运营。

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。

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。

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、人力资源等方面。

财务管理方面：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。

预算管理方面：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。

重大投、融资决策方面：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。

“三重一大”方面：公司制定了《“三重一大”管理办法》，公司“三重一大”事项的决策主体为党委会和董事会，其中涉及集团党的建设、群团建设、干部管理等内容的“三重一大”事项应提交党委会决策，涉及公司发展战略、经营管理、项目安排、资金运作等内容的“三重一大”事项应先提交党委会研究讨论并提出意见和建议，再提交董事会作出相关决策。党委会和董事会要依据各自职责、权限和《议事规则》，集体研究决策“三重一大”事项，不得以党政联席会代替党委会、董事会，也不得以董事会代替党委会。

安全生产方面：公司制定安全生产事故应急预案，公司本部及所属各子（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。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，收入以高速运营、物资贸易和房地产业务为主；综合毛利率波动增长。

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，收入构成以高速运营、物资贸易和房地产业务为主。其中，2023 年公司营业总收入同比增长 13.09%，除房地产业务外，其余各板块收入均实现不同程度增长；公司其他业务主要包括环保产业收入和租赁业务收入等，2023 年其他业务对收入贡献明显提升，主要系 2023 年公司一次性确认管理费补偿费等所致。

毛利率方面，2021—2023 年，公司综合毛利率波动增长；2023 年，公司综合毛利率同比有所下降，主要系毛利率较低的物资贸易业务收入占比提升所致。

2024 年 1—9 月，公司营业总收入相当于 2023 年的 67.87%，综合毛利率较 2023 年全年小幅下降。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—9 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 (%)
高速运营	9.36	8.73	50.11	10.72	10.70	49.10	14.18	12.51	47.00	10.49	13.65	44.07
物资贸易	43.08	40.16	1.45	33.53	33.47	1.20	52.47	46.32	1.18	46.16	60.03	0.85
房地产	21.76	20.29	14.52	43.11	43.04	11.24	27.12	23.93	9.76	10.96	14.25	9.82
其他	33.07	30.83	16.49	12.82	12.79	46.17	19.53	17.23	34.71	9.29	12.08	39.48
合计	107.27	100.00	12.98	100.17	100.00	16.40	113.29	100.00	14.75	76.89	100.00	12.69

注：2023 年，公司其他业务收入中包含土地收储业务收入 2.78 亿元、管理费补偿费等其他收入 5.09 亿元，上述业务收入不具备持续性
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 基础设施建设

公司是滨海新区基础设施建设的重要主体，以政府采购模式开展的基础设施项目投资规模大，后续回款进度有待关注；公司轨道交通板块建设资金来源主要为专项债及项目公司对外融资，未来投资压力一般。

公司是滨海新区基础设施建设的重要主体，2017 年以前，公司通过政府采购模式对滨海新区范围内的基础设施项目进行建设，项目建设资金来源包括财政拨款、公司自筹及对外融资等。公司每个政府采购项目分别与天津市滨海新区住房和建设委员会（以下简称“滨海新区住建委”）和天津市滨海新区交通运输局（以下简称“滨海新区交通局”）等政府部门签署协议，其采购支付资金来源为天津市滨海新区财政预算、土地出让金收入、市政基础设施配套费及建设费等。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。2017 年起，公司基础设施项目建设业务由政府采购模式转变为委托代建收取项目管理费模式，由委托方负责协调落实项目建设资金来源，并按项目进度及时拨付公司，用于支付建设资金和其他相关费用。项目管理费由代建协议具体约定，并根据项目建设进度确认。会计处理方面，公司将收到的项目建设资金计入“专项应付款”、将代建项目相关支出计入“在建工程”，对于已达到预计可使用状态、完成移交的，在“在建工程”与“专项应付款”核销减少；已经建设完成移交尚未决算的代建项目转至“其他非流动资产”。2023 年，公司确认代建管理服务收入 0.54 亿元。截至 2022 年底¹，公司累计与政府签订 35 项政府采购项目，总采购金额 676.09 亿元。

轨道交通建设方面，子公司天津滨海新区轨道交通投资发展有限公司（以下简称“轨道投资公司”）承担了滨海新区轨道交通 B1 线的建设任务，资金来源以政府专项债为主，未来项目收益主要来自于票务收入和政府补助。同时，天津市滨海新区人民政府（以下简称“滨海新区政府”）采用 PPP 方式实施滨海新区轨道交通 Z2 线，由滨海新区住建委和滨海新区交通局作为项目的实施机构，公司作为 Z2 线项目的政府方出资代表，由中国中铁股份有限公司联合体作为 Z2 线社会资本方，和轨道投资公司成立项目运营公司负责 Z2 线的设计优化、投融资、建设、运营管理、运营维护、更新改造、追加投资和移交项目，并拥有项目的经营权。Z2 线的资金来源于项目公司对外融资，建设期为 2021—2025 年。截至 2024 年 9 月底，该项目已投资 85.58 亿元。整体看，公司轨道交通板块资金来源主要为专项债及项目公司对外融资，公司未来投资压力一般。公司轨道交通项目均处于建设阶段，暂未产生收入。

图表 5 • 截至 2024 年 9 月底公司主要在建轨道交通项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已完成投资	资本金到位情况
B1 线	2016—2024 年	295.63	129.49	22.09
滨海新区轨道交通网络运营控制中心一期工程	2018—2024 年	10.36	4.72	
Z2 线	2021—2025 年	255.77	85.58	16.25
合计	--	561.76	219.79	38.34

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）高速公路运营业务

公司拥有秦滨高速海滨大道路段和滨海新区绕城高速的收费权，高速运营收入是公司收入的重要组成部分；在建高速公路项目主要由政府出资建设，公司实际资金支出压力较小。

公司高速公路运营主体主要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”）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”），分别运营秦滨高速天津段（原海滨大道）和绕城高速。

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运营中具有专营性。

滨海新区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，于 2021 年初起正式运营，运营期 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。

2021—2023 年，公司高速公路运营收入持续大幅增长。其中 2023 年该业务收入同比增长 32.25%，主要系绕城高速车流量增加所致；2021—2023 年，该业务毛利率持续小幅下降但仍处于很高水平。2024 年 1—9 月，公司高速公路运营收入相当于 2023 年全年的 74.01%，毛利率较 2023 年全年有所下降。

¹ 未获取截至 2023 年底数据。

图表 6 • 公司高速公路通行费收入情况（单位：万元）

高速线路	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
秦滨高速天津段（原海滨大道）	91751.36	80731.52	96369.59	82619.03
绕城高速	1844.38	25554.19	43402.83	22099.73

注：公司获得的道路衍生资源收入未纳入上表统计范围
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 9 月底，公司主要在道路项目计划总投资 274.49 亿元，已完成投资 122.46 亿元。其中，天津港集疏运专用货运通道工程为公司建设的收费高速公路项目，全长约 21.3 公里，设计速度 80 公里/小时，资本金比例为 50.00%（包括财政投资和政府专项债券），其余所需资金通过银行贷款和专项债券方式融资取得，偿债来源为车辆通行费收入和收取的公路资产使用费收入。西中环快速路跨海河桥工程和车站北路跨海河桥工程均由滨海新区财政出资。2022 年 1 月，津石高速主线段正式通车运营，联络线尚处于建设阶段，计划于 2025 年和 2026 年分别投资 7.00 亿元和 6.34 亿元；该项目由政府出资建设，收入直接划归政府账户，公司负责运营并收取一定的管理费，2023 年，公司收到运营管理费 827.00 万元。整体看，公司在建高速公路项目主要由政府出资建设，实际资金支出压力较小。

图表 7 • 截至 2024 年 9 月底公司主要在道路项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已完成投资	资本金到位情况
天津港集疏运专用货运通道工程	2022/07—2025/12	158.45	49.04	21.06
西中环快速路跨海河桥工程	2022/10—2026/09	25.63	7.89	7.30
车站北路跨海河桥工程	2023/01—2025/12	12.98	2.04	1.74
津歧公路（南堤路-津冀界）拓宽改造工程北段	2022/09—2024/12	1.30	0.70	0.60
津石高速（海滨大道至长深高速）	2018 年起	76.13	62.79	61.30
合计	--	274.49	122.46	92.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）房地产业务

公司房地产业务主要集中在滨海新区，2021—2023 年，该业务收入波动增长，毛利率持续下降；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天津滨海新区建投房地产开发有限公司（以下简称“地产公司”），涉及业态主要包括保障房和普通住宅等。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，公司通过“招、拍、挂”取得土地，享受免缴土地增值税的政策优惠。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。2021—2023 年，该业务收入波动增长，毛利率持续下降。其中，2023 年收入同比下降主要系 2022 年公司出售四合院、酒店等资产导致当期基数较高所致。2024 年 1—9 月，该业务收入相当于 2023 年全年收入的 40.40%，主要系保障房收入同比下降所致；毛利率较 2023 年全年小幅下降。

图表 8 • 公司房地产业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—9 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	13.84	63.60	10.36	16.73	55.67	7.02	18.60	68.58	5.96	5.17	47.22	7.09
普通住宅	7.81	35.88	21.67	11.17	37.18	18.47	7.39	27.27	15.51	5.53	50.46	11.39
商业地产	0.08	0.36	42.72	2.12	7.05	9.88	1.11	4.11	56.83	0.25	2.32	32.08
类住宅（酒店式公寓）	0.03	0.16	3.52	0.03	0.09	1.96	0.01	0.04	0.48	--	--	--
合计	21.76	100	14.52	30.05	100.00	11.47	27.12	100.00	10.66	10.95	100.00	9.84

注：2022 年公司房地产收入中天津中心渔港开发有限公司（以下简称“渔港公司”）出售四合院、酒店等资产获得的 13.06 亿元收入未纳入上表统计范围
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 9 月底，公司主要在售房地产项目可售面积合计 54.21 万平方米。其中，北塘 20-1 商业地产项目去化进度较为滞后。同期末，公司主要在建房产项目位于天津滨海新区黄港休闲居住区，建设主体均为地产公司，建筑面积合计 56.45 万平方米，

尚需投资 23.64 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。截至 2024 年 3 月底，公司计划用于房地产开发的土地储备面积共计 19.17 万平方米。

图表 9 • 截至 2024 年 9 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	建筑面积 (万平方米)	可售面积 (万平方米)	完工或预计 完工日期	建设进度	销售进度 (%)
1	滨海文化商务中心住宅地块 4 项目	住宅	公司本部	2.57	2.02	2019 年 11 月	已完工	78.35
2	滨海文化商务中心住宅地块 5 项目	住宅	公司本部	10.98	10.63	2020 年 6 月	已完工	87.22
3	滨海文化商务中心住宅地块 6 项目	住宅	公司本部	3.47	2.32	2019 年 11 月	已完工	98.84
4	欣嘉园 21 号地限价商品房	保障房	地产公司	16.06	12.21	2022 年 6 月	已完工	85.67
5	欣嘉园 28 号地限价商品房	保障房	地产公司	13.22	9.39	2023 年 3 月	已完工	87.54
6	北塘 20-1	商业	地产公司	11.39	6.50	2022 年	已完工	27.85
7	黄港洋房	住宅	地产公司	24.12	4.70	--	一期竣工，二三期未开工	77.32
8	津滨北塘（挂）2020-1 地块	住宅	地产公司	10.17	3.47	2025 年 12 月	主体施工	69.88
9	津滨塘（挂）2010-15-A（12 号地）	住宅	地产公司	11.82	2.97	2024 年 12 月	主体施工	68.36
合计	--	--	--	103.80	54.21	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 4 • 截至 2024 年 9 月底公司主要在建房地产项目情况

序号	项目名称	项目类别	项目建设期	建筑面积 (万平方米)	预计总投资 (亿元)	累计投资 (亿元)	项目进展	2024—2026 年拟投资 (亿元)
1	黄港洋房	住宅	2016 年 1 月—视具体建设情况而定	24.12	23.00	15.01	一期竣工，二三期未开工	--
2	津滨塘（挂）2010—15—A（12 号地）	住宅	2020 年 5 月—2025 年 12 月	11.82	19.00	12.76	主体施工	2.65
3	津滨北塘（挂）2020—1 地块	住宅	2021 年 4 月—2024 年 12 月	10.17	12.00	8.68	主体施工	3.50
4	欣嘉园 10 号地四期项目（保租房）	保租房	2022 年 12 月—2025 年 12 月	5.45	4.70	2.12	主体施工	2.11
5	津滨塘（挂）2023—2（32 号地）	住宅、商业	2024 年 1 月—2026 年 5 月	4.89	4.80	1.29	桩基工程	3.84
合计	--	--	--	56.45	63.50	39.86	--	12.10

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）物资贸易

公司物资贸易业务以钢材贸易为主。2021—2023 年，公司该业务收入波动增长，毛利率水平很低；物资贸易业务与上游合作关系相对比较稳定，有利于控制贸易业务风险。

物资贸易业务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”），物资类型以钢铁为主，兼有少量沥青、铁矿石、铁矿粉和农产品等贸易品种。物资贸易业务除负责公司所承建项目的物资供应外，主要面向市场对下游企业进行供货。物资供应公司与上游钢企等供应商和下游客户合作关系比较稳定，有利于控制贸易业务风险。2021—2023 年，公司该业务收入波动增长。其中 2023 年收入同比增长 56.50%，主要系贸易品类拓展所致；毛利率水平很低。2024 年 1—9 月，该业务收入相当于 2023 年全年的 87.96%，毛利率较 2023 年全年小幅下降。

（5）其他业务

公司其他业务板块主要是环保产业和租赁业务，整体毛利率水平高，为公司收入及利润形成一定的补充。

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—2023 年，公司环保业务收入分别为 2.70 亿元、2.83 亿元和 2.86 亿元；毛利率分别为 20.54%、29.58%和 32.55%，毛利率水平较高。

垃圾处理发电经营主体为天津滨海环保产业发展有限公司（以下简称“环保公司”），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，2023 年，日处理能力 2000 吨。2023 年，汉沽垃圾焚烧发电厂累计处理

垃圾 55.28 万吨，上网电量 11868.92 万度；2024 年 1—9 月，汉沽垃圾焚烧发电厂累计处理垃圾 31.74 万吨，上网电量 6682.20 万度。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，2023 年，日处理能力 2000 吨。2023 年，大港垃圾焚烧发电厂累计处理垃圾 17.27 万吨，累计上网电量 3822.25 万度；2024 年 1—9 月，累计处理垃圾 14.67 万吨，累计上网电量 2282.62 万度。

公司还运营中心渔港污水处理厂、南港污水处理厂和汉沽市政污泥干化处理厂，为公司收入提供补充。

② 租赁业务

公司租赁业务运营主体主要为公司本部及子公司天津滨海建投慧康城市更新建设发展有限公司，对外租赁资产主要包括商业物业、学校、养老院等。2021—2023 年，公司租赁业务收入分别为 8.07 亿元、4.88 亿元和 4.95 亿元；毛利率水平很高，均在 50.00% 以上。

3 未来发展

公司发展规划清晰，未来将进行市场化转型和多元化发展。

公司明确了“3+7”业务发展布局，即以城市资源综合投资和运营、产业投资和经营、金融投资和服务为三大主业，拓展“基础设施、区域开发、供应链、环保新能源、乡村振兴、城市服务、科技金融”七大业务板块。未来，公司主要工作将围绕盘活存量、产业升级、转型发展、风险防范等方面开展。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度合并财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年三季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2021 年，公司合并范围内新增 2 家一级子公司，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，公司合并范围内新增天津滨海新能源投资管理有限公司、天津滨海农业产业园投资运营有限公司等 6 家一级子公司，天津滨海新区公共产业建设投资有限公司²（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。2023 年，公司合并范围内新增 2 家一级子公司，1 家为投资新设，1 家为同一控制下企业合并。2024 年 6 月，公司将下属 13 家一级子公司股权以无偿划转及协议转让方式划拨至滨海产投，原 13 家一级子公司变更为二级子公司。截至 2024 年 9 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 12 家。因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，但对公司的当期损益、总资产和净资产无影响。总体看，公司合并范围内变动较小，会计政策连续，财务数据可比性强。

1 资产质量

2021—2023 年底，公司资产总额持续增长，应收类款项和存货占比较高，对资金形成一定程度占用；公司资产中划拨土地使用权和非经营性资产规模较大，资产流动性较弱。

2021—2023 年底，公司资产总额持续增长，资产结构以非流动资产为主。

图表 5 • 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 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（%）
流动资产	686.18	32.52	706.40	33.39	604.13	27.39	652.97	29.46
货币资金	59.02	2.80	60.13	2.84	114.38	5.19	53.13	2.40
应收账款	187.75	8.90	182.89	8.64	117.46	5.33	92.97	4.19
其他应收款	222.69	10.56	266.42	12.59	261.74	11.87	276.15	12.46
存货	204.52	9.69	181.85	8.60	97.69	4.43	204.53	9.23

² 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，公司将其 100.00% 的股权以 29.01 亿元的价格转让给天津市滨海新区国有资本运营有限公司下属全资子公司民生工程公司。

非流动资产	1423.62	67.48	1409.33	66.61	1601.27	72.61	1563.52	70.54
固定资产	137.42	6.51	155.26	7.34	172.23	7.81	175.47	7.92
在建工程	352.69	16.72	351.19	16.60	358.08	16.24	419.43	18.92
其他非流动资产	783.45	37.13	800.29	37.83	957.47	43.41	852.41	38.46
资产总额	2109.80	100.00	2115.73	100.00	2205.41	100.00	2216.50	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年三季度财务报表整理

① 流动资产

2021—2023 年底，公司流动资产波动下降。截至 2023 年底，公司流动资产较上年底下降 14.48%，主要系应收账款及存货下降所致。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 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 90.23%，货币资金中有 24.29 亿元受限资金，受限比例为 21.24%，主要为用于担保的定期存款或通知存款。公司应收账款较上年底下降 35.77%，主要系收回政府采购项目回购款所致；应收账款主要为天津市滨海新区政府及其所属部门或机构所欠的政府采购款。从集中度看，公司应收账款前五大欠款方合计余额为 106.64 亿元，占比为 90.78%，集中度高。公司其他应收款较上年底下降 1.76%；公司其他应收款主要为应收天津市滨海新区财政局的往来款和政府补贴，账龄以 3 年以上为主，账龄偏长；公司对其他应收款进行单项计提全额坏账准备 0.10 亿元。从集中度来看，其他应收款前五大欠款方合计占比为 76.59%，集中度较高。公司存货较上年底下降 46.28%，主要系重分类至其他非流动资产所致。存货主要由房地产项目形成的开发成本（61.74 亿元）和开发产品（33.13 亿元）构成，未计提跌价准备。

图表 6 • 公司 2023 年底应收账款前五名情况

单位名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）
滨海新区交通局	46.91	39.94
滨海新区住建委	35.67	30.37
天津市滨海新区机关事务管理局	12.57	10.70
中新天津生态城管理委员会	6.82	5.81
天津市滨海新区城市管理委员会	4.67	3.97
合计	106.64	90.78

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 7 • 公司 2023 年底其他应收款前五名情况

单位名称	款项性质	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
天津市滨海新区财政局	往来款、政府补贴等	181.91	2~3 年 19.68 亿元， 3 年以上 162.22 亿元	69.50
天津市滨海新区财政综合服务中心	代垫款项	11.75	3 年以上	4.49
天津市滨海新区土地发展中心	保证金	0.29	1 年以内	1.09
环塘公司	往来款	2.04	1 年以内 0.08 亿元， 1~2 年 0.09 亿元， 3 年以上 1.87 亿元	0.78
天津滨海新区公共产业建设投资有限公司 ³	往来款	1.90	1 年以内	0.73
合计	--	200.47	--	76.59

注：环塘公司全称为“天津滨海新区环塘污水处理有限公司”

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

2021—2023 年底，公司非流动资产波动增长。截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 13.62%，主要系其他非流动资产增长所致。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。公司固定资产较上年底增长 10.93%，主要系绕城高速项目部分完工转入所致。固定资产主要由房屋建筑物构成，累计计提折旧 53.61 亿元。公司在建工程较上年底增长 1.96%，主要由“自建工程项目”234.04 亿元和“代建工程项目”124.44 亿元构成，自建工程项目主要包括 B1 线和滨海新区绕城高速等，代建工程项目主要包括津石高速公路等项目。公司其他非流动资产较上年底增长 19.64%，主要系公司存货重分类所致，公司其他

³ 存在被执行记录。

非流动资产主要由城市基础设施资产⁴467.18 亿元、已完工尚未移交的城市基础设施类代建工程项目⁵19.32 亿元、芦苇地（磁卡用地）土地使用权及其代管成本⁶181.16 亿元和渔港公司土地整理款项 148.00 亿元构成。

截至 2024 年 9 月底，公司合并资产总额较上年底变化不大。其中，货币资金较上年底下降 53.55%；应收账款较上年底下降 20.85%；存货较上年底增长 109.38%，主要系部分计入其他非流动资产科目的资产未在三季度报表重分类至存货；在建工程较上年底增长 17.13%，主要系项目投入增加所致；其他非流动资产 852.41 亿元，较上年底下降 10.97%。其他资产科目较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 8 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	24.29	1.10	冻结、质押、保证金等
应收账款	38.26	1.73	质押
存货	21.86	0.99	抵押、担保
投资性房地产	45.18	2.05	抵押
长期股权投资	69.51	3.15	质押
固定资产	1.65	0.07	抵押
在建工程	1.03	0.05	抵押
合计	201.78	9.15	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

除此之外，公司存在的其他主要权利受限情况见下表：

图表 9 • 截至 2023 年底公司其他权利受限情况

主体	质押标的	银行	期限
公司本部	政府委托代建购买服务协议项下委托代建资金应收账款	中国农业发展银行滨海分行	2016/09/29~2041/09/27
海滨大道公司	海滨大道项目南段一期车辆通行费收费权	中国建设银行天津开发区分行	2010/10/28~2031/11/9
	海滨大道项目北段二期车辆通行费收费权	中国工商银行天津自由贸易试验区分行	2017/07/25~2034/04/30
	海滨大道项目北段一期车辆通行费收费权		2018/01/19~2034/04/30
高速公路投资公司	绕城高速收费权及其项下全部收益	国家开发银行	2017/11/15~2037/11/14
轨道投资公司	B1 线项目收费权及其项下全部收益提供应收账款	国家开发银行天津市分行	2019/08/30~2044/08/29
渔港公司	津汉挂 2009—6、2009—11 土地补偿协议书、补偿协议书应收账款出质	天津滨海新区科技融资租赁有限公司	2022/06/15~2027/06/15

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年底，公司所有者权益波动增长，实收资本和资本公积占比高，权益结构稳定性好。

2021—2023 年底，公司所有者权益波动增长。截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 0.57%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 40.82%和 52.66%。所有者权益结构稳定性好。

2021—2023 年底，公司实收资本无变化；2021—2023 年底，公司资本公积持续增长。截至 2022 年底，公司资本公积较上年底增加 0.87 亿元，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 0.80 亿元；公司将滨海公共产投股权转让给天津民生工程有限公司（以下简称“民生工程公司”）增加资本公积 0.10 亿元。截至 2023 年底，公司资本公积较上年底增加 8.43 亿元，主要系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 0.43 亿元、轨道投资公司作为政府方出资代表对 Z2 线项目运营公司出资 1.71 亿元、收到 B1 线项目资本金 6.09 亿元所致。2021—2023 年底，公司其他综合收益保持稳定；未分配利润波动增长。

⁴ 是由滨海新区政府投资形成的市政工程设施及配套设施投入，主要是非收费公路桥梁、城市道路及隧道等，上述资产的日常维护、更新、改造由天津市滨海新区政府通过财政资金进行支付。

⁵ 主要是根据天津市滨海新区政府的建设计划与投资承建的城市基础设施类等非经营性质的项目，以实际发生的相关支出计价核算，建设完成交付政府或委托方，按批复或协议转出相关项目。

⁶ 包括土地使用权账面余额 164.05 亿元和归集的相关成本 17.11 亿元，系 2008 年根据天津市滨海新区管委会《关于同意新区建设公司增加注册资本金的批复》（滨管批〔2008〕94 号文件），公司收到天津市国资委注资。

截至 2024 年 9 月底，公司所有者权益规模及结构较上年底变化较小。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 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	40.90	300.00	40.58	300.00	40.82	300.00	40.80
资本公积	377.74	51.50	378.61	51.21	387.04	52.66	386.74	52.60
其他综合收益	6.03	0.82	6.64	0.90	6.76	0.92	6.07	0.83
盈余公积	6.24	0.85	6.55	0.89	7.04	0.96	7.04	0.96
未分配利润	9.81	1.34	12.72	1.72	11.70	1.59	12.81	1.74
归属于母公司所有者权益合计	699.83	95.42	704.52	95.30	712.54	96.94	712.67	96.92
少数股东权益	33.61	4.58	34.75	4.70	22.47	3.06	22.61	3.08
所有者权益合计	733.44	100.00	739.27	100.00	735.02	100.00	735.28	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年三季度财务报表整理

(2) 负债

2021—2023 年底，公司全部债务规模持续增长，债务结构以短期债务为主，债务负担较重，短期内面临较大的债务集中兑付压力。

2021—2023 年底，公司负债总额持续增长，负债结构以非流动负债为主。

图表 11 • 公司主要负债情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 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 (%)
流动负债	412.45	29.97	483.34	35.11	575.83	39.16	167.16	11.29
短期借款	41.63	10.09	41.34	8.55	58.83	10.22	54.74	32.75
应付账款	27.51	6.67	21.65	4.48	20.13	3.50	19.71	11.79
预收款项	0.01	0.00	0.46	0.10	2.98	0.52	48.10	28.78
其他应付款	16.68	4.04	17.64	3.65	27.77	4.82	39.66	23.73
一年内到期的非流动负债	296.01	71.77	390.83	80.86	448.67	77.92	--	--
合同负债	20.23	4.91	7.74	1.60	11.97	2.08	10.01	5.99
非流动负债	963.91	70.03	893.12	64.89	894.56	60.84	1314.05	88.71
长期借款	559.17	58.01	579.64	64.90	554.96	62.04	647.60	49.28
应付债券	127.68	13.25	53.27	5.96	33.04	3.69	320.54	24.39
长期应付款	273.17	28.34	254.87	28.54	300.60	33.60	340.27	25.89
其中：专项应付款	216.53	22.46	209.09	23.41	244.29	27.31	269.52	20.51
负债总额	1376.36	100.00	1376.46	100.00	1470.39	100.00	1481.22	100.00

注：2024年9月底公司未将长期借款、应付债券和长期应付款中一年到期金额拆分到一年内到期的非流动负债，未获取当期一年内到期的非流动负债数据，公司2024年9月底相关科目变动较大

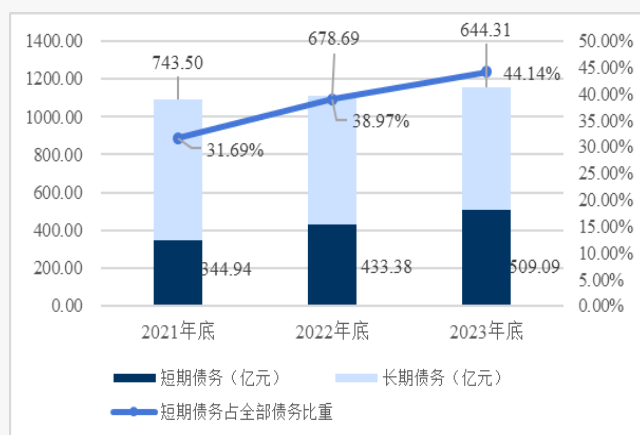
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年三季度财务报表整理

公司经营性负债规模较小，主要包括应付账款、应付往来款、合同负债和专项应付款等。

有息债务方面，本报告合并口径长期应付款纳入长期债务核算。2021—2023 年底，公司全部债务规模持续增长。截至 2023 年底，公司全部债务 1153.40 亿元，短期债务占比较高，有息债务中债券占比 34.63%，一年内到期应付债券规模较大（366.40 亿元）。从债务指标来看，2021—2023 年底，公司资产负债率波动增长，全部债务资本化比率持续增长，长期债务资本化比率持续下降。整体看，公司债务负担较重。

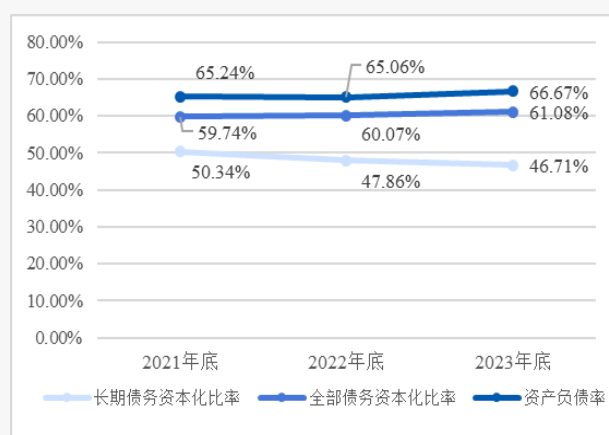
截至 2024 年 9 月底，公司负债总额较上年底增长 0.74%，负债规模较上年底变化较小。同期末，公司全部债务较上年底下降 6.30%；资产负债率和全部债务资本化比率较上年底分别增长 0.15 个百分点和下降 1.57 个百分点。

图表 12 • 2021—2023 年末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 19 • 2021—2023 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

公司未提供截至 2024 年 9 月底债务期限分布情况，从 2023 年底短期债务规模及占比来看，公司短期内面临较大的集中兑付压力。

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，期间费用控制能力尚可；2022 年和 2023 年非经常性损益对利润总额贡献度较小。公司整体盈利指标表现一般。

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，收入以高速运营、物资贸易和房地产业务为主；营业利润率波动增长。

期间费用方面，2021—2023 年，公司期间费用持续下降，以管理费用和财务费用为主；期间费用率⁷分别为 12.76%、12.69%和 10.67%，期间费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，2021—2023 年，公司其他收益和投资收益规模有所波动，2022 年和 2023 年对利润总额贡献度较小。

2021—2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降，公司整体盈利指标表现一般。

2024 年 1—9 月，公司营业总收入相当于 2023 年的 67.87%；利润总额主要来自天津滨海新区科技金融投资集团有限公司形成的投资收益。

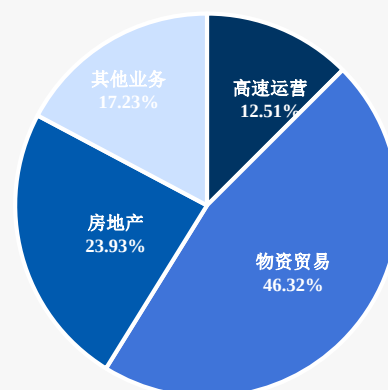
图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业总收入	107.27	100.17	113.29	76.89
营业成本	93.34	83.75	96.58	67.13
期间费用	13.69	12.71	12.09	8.35
其他收益	1.13	0.25	0.41	0.29
投资收益	2.55	-0.48	-0.11	1.26
利润总额	2.44	2.58	2.93	1.75
营业利润率（%）	11.59	14.90	13.08	11.05
总资本收益率（%）	0.63	0.58	0.55	--
净资产收益率（%）	0.26	0.20	0.14	--

注：“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度财务报表及公司提供资料整理

图表 14 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

⁷ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

4 现金流

2021—2023 年，公司经营活动现金流入波动增长，收入实现质量持续提升，经营活动现金流持续净流入；投资活动现金流持续净流出。考虑到公司债务滚续以及在建项目持续投入，公司仍存在一定的外部融资需求。

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	145.59	119.93	263.50	153.35
经营活动现金流出小计	103.65	87.08	132.69	112.73
经营活动现金流量净额	41.94	32.85	130.82	40.61
投资活动现金流入小计	11.95	65.80	31.48	32.83
投资活动现金流出小计	62.84	97.15	83.98	75.11
投资活动现金流量净额	-50.89	-31.35	-52.50	-42.28
筹资活动前现金流量净额	-8.95	1.49	78.32	-1.67
筹资活动现金流入小计	526.32	504.65	757.92	447.67
筹资活动现金流出小计	552.03	491.47	783.92	506.92
筹资活动现金流量净额	-25.71	13.18	-26.00	-59.25
现金收入比（%）	87.23	87.39	182.30	135.31

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年三季度财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主，2021—2023 年，公司经营活动现金流入波动增长。2023 年，天津市政府通过置换债加大对公司应收账款等款项清收力度，公司收到较大规模的政府采购业务回款，经营活动现金流入 263.50 亿元，同比增长 119.72%，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 206.53 亿元和 55.89 亿元，同比分别增长 135.90%和 98.22%。收到其他与经营活动有关的现金主要为滨海新区财政局归还的往来款、专项资金及政府补贴款等；2021—2023 年，公司现金收入比持续增长，收入实现质量持续提升。2021—2023 年，公司经营活动现金流出波动增长；同期经营活动现金流持续净流入，且 2023 年净流入规模同比增长 298.29%。

从投资活动来看，2021—2023 年，公司投资活动现金流入和投资活动现金流出均波动增长；投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金和处置子公司及其他营业单位收到的现金净额，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金；2021—2023 年，公司投资活动现金流持续净流出。

2021—2023 年，公司筹资活动前现金流量净额波动较大，且在 2023 年为大额净流入。

从筹资活动来看，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入波动增长，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金；筹资活动现金流量净额有所波动，2023 年由正转负。

2024 年 1—9 月，公司经营活动现金为净流入，投资活动现金和筹资活动现金为净流出。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标较弱；或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
短期偿债指标	流动比率（%）	166.37	146.15	104.91	390.63
	速动比率（%）	116.78	108.52	87.95	268.27
	现金短期债务比（倍）	0.17	0.14	0.22	/
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	19.33	17.61	20.04	--
	全部债务/EBITDA（倍）	56.30	63.14	57.55	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.45	0.44	0.42	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年三季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年底，公司流动比率和速动比率均持续下降，流动资产对流动负债的保障程度一般；同期末，现金短期债务比波动增长，但仍处于低水平，现金类资产对短期债务的保障程度低。截至 2024 年 9 月底，由于存货中部分应计入其他非流动资产科目的资产未在三季度报表重分类，公司流动比率与速动比率较上年底均大幅增长。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 波动增长，EBITDA 对全部债务本息的覆盖程度较低。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

对外担保方面，截至 2023 年底，公司对外担保余额 152.75 亿元，担保比率 20.78%，被担保企业均为国有企业，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 9 月底，中铁十八局集团第四工程有限公司（以下简称“原告”）与子公司环保公司、环塘公司存在合同纠纷；环保公司和环塘公司为本案被告。2017 年 9 月 14 日，原告作为大港东新城污水处理厂提标改造工程承包人、被告环保公司作为发包人，双方通过招投标的形式于 2017 年 9 月 14 日签订了《天津市建设工程施工合同》（JF-2015-068）。2018 年 10 月 31 日，环塘公司、环保公司与原告共同签署《三方协议》约定：自 2018 年 10 月 31 日起案涉《建设工程施工合同》权利义务概括转移至被告环塘公司，由环塘公司向原告履行付款义务。根据结算文件，工程总价款为 1.11 亿元。环保公司已累计支付工程款 4641.88 万元，环塘公司累计支付工程款 941.51 万元，共计 5583.39 万元原告诉讼请求如下：①依法判令被告环塘公司支付尚欠工程款 5511.08 万元及利息；②依法判令被告环塘公司支付延期支付预付工程款违约金 22.15 万元；③依法判令被告环保公司对于①②项诉讼请求承担连带给付责任。截至报告出具日，环保公司已不再纳入公司合并范围。

截至 2024 年 9 月底，公司获得的银行授信额度为 1383.43 亿元，未使用额度为 644.97 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6 公司本部财务分析

公司本部对子公司的管控能力很强，公司收入主要来自于子公司，利润主要来自于公司本部；公司本部债务期限结构有待优化。

在子公司管控方面，公司本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。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 1643.18 亿元，较上年底变化不大，占合并口径的 74.51%，占比较高。其中，流动资产占 37.44%，非流动资产占 62.56%。从构成看，流动资产主要由货币资金和应收类款项构成；非流动资产主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 679.38 亿元，占合并口径的 92.43%，所有者权益结构与合并口径基本一致。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 963.80 亿元，较上年底增长 1.38%，占合并口径的 65.55%。其中，流动负债占 68.24%，非流动负债占 31.76%，公司本部债务期限结构有待优化。从构成看，流动负债主要由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。公司本部 2023 年底资产负债率为 58.65%，债务负担较重。

2023 年，公司本部营业总收入为 14.41 亿元、占合并口径的 12.72%，利润总额为 5.70 亿元、占合并口径的 194.22%。同期，公司本部投资收益为 3.47 亿元。

八、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设及房地产等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故或存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。2021—2023 年及 2024 年 1—9 月，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

九、外部支持

公司控股股东及实际控制人具有非常强的综合实力，公司作为天津市滨海新区基础设施建设投资和区域开发的重要主体，在资金注入、划拨项目资本金和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

公司是天津市滨海新区基础设施建设和区域开发的重要主体，天津市国资委是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。2022—2024 年，滨海新区地区生产总值持续增长，一般公共预算收入持续增长。截至 2024 年底，滨海新区地方政府债务余额为 3227.2 亿元，债务负担很重。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为天津市滨海新区基础设施建设投资和区域开发的重要主体，在资金注入、划拨项目资本金和财政补贴等方面持续获得有力外部支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

资金注入

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。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 年及 2022 年，公司分别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 亿元和 0.80 亿元，计入“资本公积”。2023 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 0.43 亿元，计入“资本公积”。

划拨项目资本金

公司承担滨海新区城市基础设施建设项目投资、建设及运营管理，持续收到天津市滨海新区财政局拨付的津石高速公路项目和轨道公司项目等项目建设资金及环保民生项目补贴资金支持，公司资金支出压力减小，截至 2023 年底账面余额为 244.29 亿元，计入“专项应付款”。2023 年，Z2 线和 B1 线分别收到项目资本金 1.71 亿元和 6.09 亿元；2024 年 1—9 月，Z2 线收到项目资本金 0.30 亿元，计入“资本公积”。

财政补贴

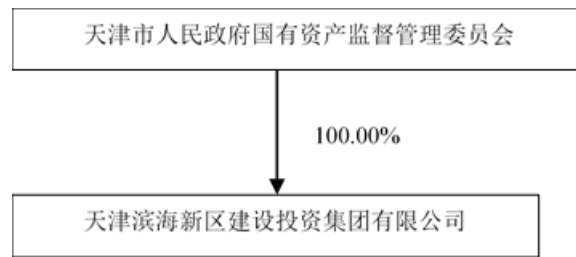
2021—2023 年及 2024 年 1—9 月，公司累计获得政府补助超 15.00 亿元，计入“其他收益”或“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

十、评级结论

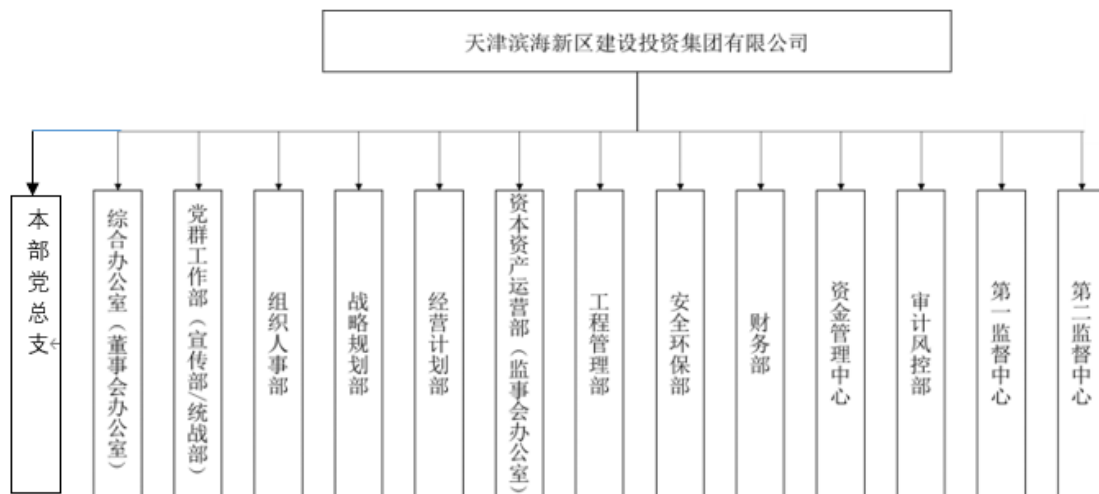
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2024 年 9 月底）

子公司名称	业务范围	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
天津滨海新区产业投资集团有限公司	基础设施建设、房地产开发、贸易等	100.00	0.00	投资设立
天津滨海新区轨道交通投资发展有限公司	轨道交通建设	100.00	0.00	投资设立
天津滨海新区投资控股有限公司	基础设施建设等	93.00	0.00	投资设立
天津滨海建投基建管理有限公司	工程管理服务	100.00	0.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	59.12	60.27	114.44	54.74
应收账款（亿元）	187.75	182.89	117.46	92.97
其他应收款（亿元）	222.69	266.42	261.74	276.15
存货（亿元）	204.52	181.85	97.69	204.53
长期股权投资（亿元）	10.16	11.19	12.64	14.09
固定资产（亿元）	137.42	155.26	172.23	175.47
在建工程（亿元）	352.69	351.19	358.08	419.43
资产总额（亿元）	2109.80	2115.73	2205.41	2216.50
实收资本（亿元）	300.00	300.00	300.00	300.00
少数股东权益（亿元）	33.61	34.75	22.47	22.61
所有者权益（亿元）	733.44	739.27	735.02	735.28
短期债务（亿元）	344.94	433.38	509.09	/
长期债务（亿元）	743.50	678.69	644.31	/
全部债务（亿元）	1088.44	1112.07	1153.40	1080.77
营业总收入（亿元）	107.27	100.17	113.29	76.89
营业成本（亿元）	93.34	83.75	96.58	67.13
其他收益（亿元）	1.13	0.25	0.41	0.29
利润总额（亿元）	2.44	2.58	2.93	1.75
EBITDA（亿元）	19.33	17.61	20.04	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	93.57	87.55	206.53	104.04
经营活动现金流入小计（亿元）	145.59	119.93	263.50	153.35
经营活动现金流量净额（亿元）	41.94	32.85	130.82	40.61
投资活动现金流量净额（亿元）	-50.89	-31.35	-52.50	-42.28
筹资活动现金流量净额（亿元）	-25.71	13.18	-26.00	-59.25
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.57	0.54	0.75	--
存货周转次数（次）	0.41	0.43	0.69	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	87.23	87.39	182.30	135.31
营业利润率（%）	11.59	14.90	13.08	11.05
总资本收益率（%）	0.63	0.58	0.55	--
净资产收益率（%）	0.26	0.20	0.14	--
长期债务资本化比率（%）	50.34	47.86	46.71	/
全部债务资本化比率（%）	59.74	60.07	61.08	59.51
资产负债率（%）	65.24	65.06	66.67	66.83
流动比率（%）	166.37	146.15	104.91	390.63
速动比率（%）	116.78	108.52	87.95	268.27
经营现金流动负债比（%）	10.17	6.80	22.72	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.14	0.22	/
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.44	0.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	56.30	63.14	57.55	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2024 年三季度财务数据未经审计；2. 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；公司 2024 年三季度财务报表未对非流动负债中一年内到期的部分进行重分类，短期债务和长期债务及相关债务指标暂无法计算，用“/”表示；3. “--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	20.78	32.68	84.35	27.72
应收账款（亿元）	164.87	168.44	95.19	63.26
其他应收款（亿元）	374.45	422.91	427.94	463.01
存货（亿元）	19.11	10.90	6.17	22.95
长期股权投资（亿元）	287.87	268.19	268.85	213.22
固定资产（亿元）	7.58	7.36	19.82	19.08
在建工程（亿元）	3.35	1.23	0.83	0.88
资产总额（亿元）	1574.53	1644.13	1643.18	1532.82
实收资本（亿元）	300.00	300.00	300.00	300.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	694.12	693.47	679.38	551.66
短期债务（亿元）	276.35	374.55	420.62	/
长期债务（亿元）	449.21	348.80	292.06	/
全部债务（亿元）	725.56	723.35	712.67	594.91
营业总收入（亿元）	9.59	13.64	14.41	5.30
营业成本（亿元）	6.97	8.46	8.73	2.12
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.05	0.00
利润总额（亿元）	0.07	1.18	5.70	3.26
EBITDA（亿元）	1.58	2.61	7.27	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.19	11.11	86.04	33.64
经营活动现金流入小计（亿元）	168.10	263.86	309.62	294.67
经营活动现金流量净额（亿元）	3.73	68.21	119.34	136.69
投资活动现金流量净额（亿元）	4.02	-21.60	-14.07	-49.83
筹资活动现金流量净额（亿元）	-35.41	-26.95	-55.03	-143.49
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.06	0.08	0.11	--
存货周转次数（次）	0.23	0.56	1.02	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	95.79	81.40	596.89	634.72
营业利润率（%）	23.97	32.02	31.31	50.28
总资本收益率（%）	0.08	0.16	0.47	--
净资产收益率（%）	0.01	0.15	0.73	--
长期债务资本化比率（%）	39.29	33.47	30.06	/
全部债务资本化比率（%）	51.11	51.05	51.20	51.89
资产负债率（%）	55.92	57.82	58.65	64.01
流动比率（%）	140.81	109.70	93.53	155.61
速动比率（%）	136.18	107.84	92.59	149.43
经营现金流动负债比（%）	0.91	11.63	18.15	--
现金短期债务比（倍）	0.08	0.09	0.20	/
EBITDA 利息倍数（倍）	0.03	0.07	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	459.19	276.89	/	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2024 年三季度财务数据未经审计 2.因公司本部 2023 年财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算，相关指标用“/”表示；3.公司本部口径债务未调整；4. 公司 2024 年三季度财务报表未对非流动负债中一年内到期的部分进行重分类，短期债务和长期债务及相关指标暂无法计算，相关指标用“/”表示；5. “--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度财务数据及公司提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 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

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，联合资信将在天津滨海新区建设投资集团有限公司（以下简称“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。