

# 天津滨海新区建设投资集团有限公司 2025 年主体跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕4081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主体长期信用状况进行跟踪分析和评估，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。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年六月十九日

# 声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

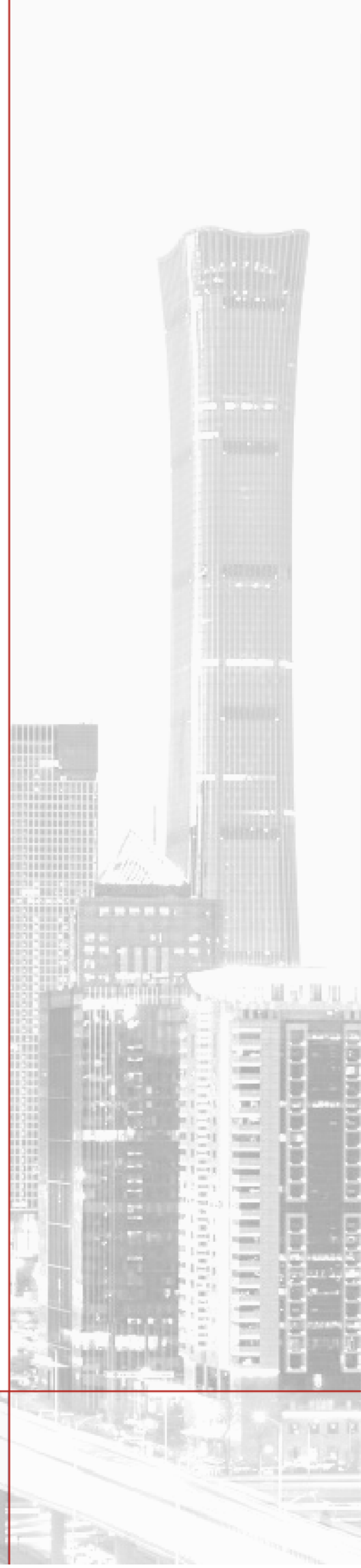
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、本报告所列示的主体跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 天津滨海新区建设投资集团有限公司

## 2025 年主体跟踪评级报告

| 项 目              | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间     |
|------------------|--------|--------|------------|
| 天津滨海新区建设投资集团有限公司 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/06/19 |

### 评级观点

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”）作为天津市人民政府授权投资经营的国有独资公司，仍是滨海新区内从事基础设施建设和区域开发的重要主体，并在多个行业具有明显专营优势。2024 年，滨海新区经济和财政水平平均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得了有力的外部支持。公司在治理结构和管理制度方面均未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自高速运营、物资贸易和房地产业务，公司政府采购业务待结算规模仍较大，结算和回款安排仍有待关注；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，流动资产中应收类款项和存货对资金仍形成一定程度的占用，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，权益稳定性仍强；有息债务规模有所下降，债务负担一般，短期内仍面临较大的债务集中兑付压力；经营性业务利润贡献较大，公司整体盈利指标表现仍一般；公司短期偿债指标表现有所增强，长期偿债指标表现仍较弱，间接融资渠道畅通。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在项目资本金和财政补贴等方面继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，偿债指标明显弱化。

### 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。2024 年，滨海新区地区生产总值和一般公共预算收入继续保持增长，均同比增长 5.5%。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。
- **跟踪期内，公司在区域内仍保持明显专营地位。**公司作为滨海新区基础设施建设投资的重要主体，在所属地区职能定位清晰，规模优势明显，跟踪期内，业务仍涉及市政路桥、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个领域，并在多个行业继续保持明显专营优势。
- **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**公司在项目建设专项资金方面继续得到滨海新区财政局的支持，截至 2024 年底，公司专项应付款账面余额 341.47 亿元；2024 年，Z2 线收到项目资本金 1.70 亿元；2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别获得政府补助 0.94 亿元和 0.05 亿元。
- **高速公路运营业务对公司业绩形成有力支撑。**跟踪期内，公司高速公路业务仍保持较明显的资源垄断性和专营性。2024 年，公司实现高速公路运营业务收入 14.90 亿元，毛利率 42.39%，对公司业绩形成有力支撑。

### 关注

- **公司政府采购业务待结算规模仍较大，结算和回款安排仍有待关注。**公司按照政府采购模式承建基础设施项目规模大，自 2017 年以来公司政府采购业务均未确认收入。截至 2024 年底，公司其他非流动资产中城市基础设施项目投入期末余额为 476.85 亿元，公司政府采购项目待结算规模仍较大。
- **公司资产流动性较弱。**截至 2024 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 59.09%，主要为应收政府采购款和政府单位及国有企业的往来款，对公司资金形成一定程度的占用。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 19.72%，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。

- **公司短期偿债压力较大。**截至 2024 年底，公司短期债务 298.79 亿元，现金短期债务比为 0.29 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

| 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    |  |                 |
|                                              |      |       | 资产质量            | 4    |  |                 |
| 财务风险                                         | F4   | 现金流   | 盈利能力            | 4    |  |                 |
|                                              |      |       | 现金流量            | 1    |  |                 |
|                                              |      |       | 资本结构            | 3    |  |                 |
|                                              |      | 偿债能力  |                 | 4    |  |                 |
|                                              |      |       | 指示评级            |      |  | aa <sup>+</sup> |
|                                              |      |       | 个体调整因素：--       |      |  | --              |
| 个体信用等级                                       |      |       | aa <sup>+</sup> |      |  |                 |
| 外部支持调整因素：政府支持                                |      |       | +3              |      |  |                 |
| 评级结果                                         |      |       | AAA             |      |  |                 |

**个体信用状况变动说明：**由于公司偿债能力指标增强，公司指示评级结果由上次评级的a变动为aa<sup>+</sup>；无个体调整因素；故公司的个体信用等级由a上调为aa<sup>+</sup>。

**外部支持变动说明：**公司实际控制人具有很强的综合实力，在资金注入、项目资本金和财政补贴等方面继续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

**评级模型使用说明：**评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件

主要财务数据

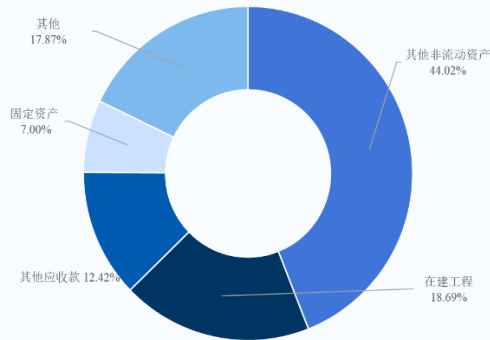
| 合并口径           |         |         |         |            |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| 项 目            | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 60.27   | 114.44  | 86.53   | 91.20      |
| 资产总额（亿元）       | 2115.73 | 2205.41 | 2279.06 | 2225.73    |
| 所有者权益（亿元）      | 739.27  | 735.02  | 731.40  | 730.99     |
| 短期债务（亿元）       | 433.38  | 509.09  | 298.79  | /          |
| 长期债务（亿元）       | 678.69  | 644.31  | 750.76  | /          |
| 全部债务（亿元）       | 1112.07 | 1153.40 | 1049.54 | 999.78     |
| 营业总收入（亿元）      | 100.17  | 113.29  | 127.31  | 28.58      |
| 利润总额（亿元）       | 2.58    | 2.93    | 3.45    | 0.86       |
| EBITDA（亿元）     | 17.61   | 20.04   | 21.06   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 32.85   | 130.82  | 122.95  | 28.01      |
| 营业利润率（%）       | 14.90   | 13.08   | 9.28    | 10.20      |
| 净资产收益率（%）      | 0.20    | 0.14    | 0.02    | --         |
| 资产负债率（%）       | 65.06   | 66.67   | 67.91   | 67.16      |
| 全部债务资本化比率      | 60.07   | 61.08   | 58.93   | 57.76      |
| 流动比率（%）        | 146.15  | 104.91  | 126.87  | 339.27     |
| 经营现金流动负债比      | 6.80    | 22.72   | 27.38   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.14    | 0.22    | 0.29    | /          |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.44    | 0.42    | 0.38    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 63.14   | 57.55   | 49.83   | --         |

| 公司本部口径    |         |         |         |            |
|-----------|---------|---------|---------|------------|
| 项 目       | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）  | 1644.13 | 1643.18 | 1529.98 | 1523.22    |
| 所有者权益（亿元） | 693.47  | 679.38  | 541.18  | 557.69     |
| 全部债务（亿元）  | 723.35  | 712.67  | 526.98  | 527.97     |
| 营业总收入（亿元） | 13.64   | 14.41   | 9.84    | 1.53       |
| 利润总额（亿元）  | 1.18    | 5.70    | 3.39    | 17.73      |
| 资产负债率（%）  | 57.82   | 58.65   | 64.63   | 63.39      |
| 全部债务资本化比率 | 51.05   | 51.20   | 49.34   | 48.63      |
| 流动比率（%）   | 109.70  | 93.53   | 88.24   | 132.04     |
| 经营现金流动负债比 | 11.63   | 18.15   | 38.90   | --         |

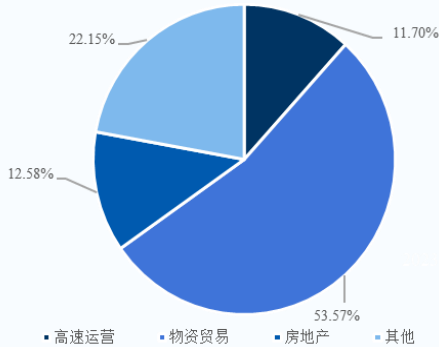
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；公司 2025 年一季度财务报表未对非流动负债中一年内到期的部分进行重分类，短期债务和长期债务及相关指标暂无法计算，用“/”表示；公司本部债务未调整；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

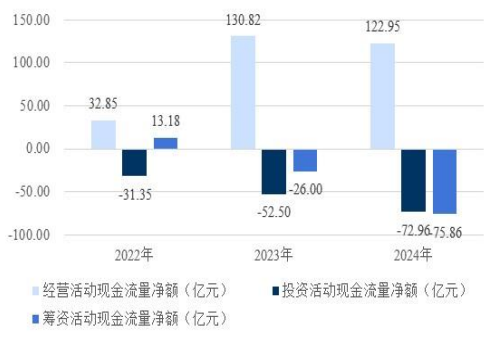
2024 年底公司资产构成



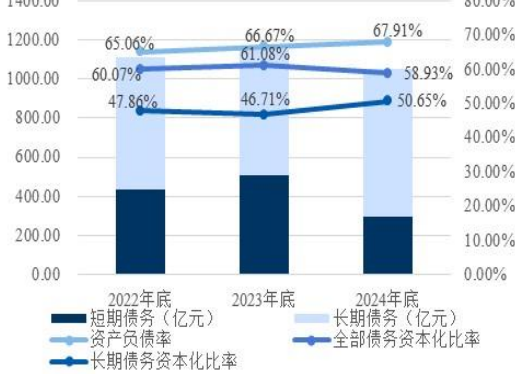
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



## 主体评级历史

| 主体评级结果 | 评级时间       | 项目小组              | 评级方法/模型                                                                                             | 评级报告                 |
|--------|------------|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AAA/稳定 | 2025/04/14 | 王 聪<br>刘卓雅        | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> | --                   |
| AAA/稳定 | 2010/06/29 | 丁继平<br>刘新宇        | <a href="#">城投债评级方法及风险点简介（2010 年）</a>                                                               | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA+/稳定 | 2009/06/18 | 丁继平<br>赵广辉<br>马顺福 | 企业主体评级方法（2009 年）                                                                                    | --                   |

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅；“--”表示报告未公开披露；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号  
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](mailto:wangcong@lhratings.com)

项目组成员：刘卓雅 [liuzy@lhratings.com](mailto: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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于天津滨海新区建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2025 年 3 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”）仍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”）对公司行使监督管理职能。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围均未发生重大变化，组织结构有所调整。公司仍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 2025 年 3 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 2024 年底，公司合并资产总额 2279.06 亿元，所有者权益 731.40 亿元（含少数股东权益 18.98 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 127.31 亿元，利润总额 3.45 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 2225.73 亿元，所有者权益 730.99 亿元（含少数股东权益 18.93 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 28.58 亿元，利润总额 0.86 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。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

## 四、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。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025 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。2024 年，滨海新区地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，政府性基金收入同比有所增长，经济实力和财政实力仍非常强，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，2024 年，滨海新区地区生产总值同比增长 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，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。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。

## 五、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本仍均为 300.00 亿元，天津市国资委仍为公司的唯一股东和实际控制人，并授权滨海新区国资委对公司行使监督管理职能。

#### 2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍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，并在多个行业保持明显专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，主要职能仍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。公司业务结构多元，涵盖基础实施建设、轨道交通、高速运营、物资贸易、房地产销售等多个业务板块。

#### 3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，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，公司本部过往债务履约情况良好。

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 4 月 21 日，子公司天津滨海新区产业投资集团有限公司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，过往债务履约情况良好。

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 6 月 18 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司董事会成员发生变动，除上述变化外公司在治理结构和管理制度等方面均未发生重大变化。

公司于 2024 年 10 月 14 日发布了《天津滨海新区建设投资集团有限公司关于公司三分之一以上董事发生变动的公告》（以下简称“公告”）。公告称，根据滨海新区国资委出具的《区国资委关于汪涌等同志任免董事职务的通知》（津滨国资发〔2024〕13 号）决定汪涌同志任公司董事；免去富闽鲁同志公司董事职务。经公司第二届职工代表大会第三次会议，大会选举曾佳同志为公司职工董事。同时，时胜强先生不再担任职工董事职务。根据滨海新区国资委出具的《关于周建等任免外部董事的通知》（津滨国资发〔2024〕25 号）决定继续聘任周建、田昆如为公司外部董事，聘期至 2027 年 8 月。陈向娟、王海智不再担任公司外部董事职务。

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。

公司于 2025 年 1 月 15 日发布了《天津滨海新区建设投资集团有限公司关于公司三分之一以上董事发生变动的公告》（以下简称“公告”）。公告称，根据滨海新区国资委出具的《关于龚俊国等外部董事的聘任通知》（津滨国资发〔2025〕2 号）决定聘任沈钢、商立刚为公司外部董事。截至报告出具日，上述工商变更手续已经完成。根据公司章程，公司董事会由 7 名董事组成。

除上述事项外，跟踪期内，公司在法人治理结构和管理制度等方面均未发生重大变化。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入仍主要来自高速运营、物资贸易和房地产业务，公司营业总收入同比有所增长，综合毛利率同比有所下降。

2024 年，公司营业总收入仍主要来自高速运营、物资贸易和房地产业务，合计占营业总收入的 77.85%。2024 年，公司营业总收入同比增长 12.38%，除房地产业务外，其他业务收入均实现不同程度增长。

毛利率方面，公司除房地产业务外的其他板块业务毛利率均同比有所下降，同时受毛利率较低的物资贸易业务收入占比提升影响，2024 年，公司综合毛利率同比有所下降。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 28.58 亿元，相当于 2024 年的 22.45%；综合毛利率较 2024 年全年略有下降。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

| 业务板块   | 2022 年     |           |            | 2023 年     |           |            | 2024 年     |           |            | 2025 年 1—3 月 |           |            |
|--------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|--------------|-----------|------------|
|        | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元)   | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 高速公路运营 | 10.72      | 10.70     | 49.10      | 14.18      | 12.51     | 47.00      | 14.90      | 11.70     | 42.39      | 3.10         | 10.85     | 38.11      |
| 物资贸易   | 33.53      | 33.47     | 1.20       | 52.47      | 46.32     | 1.18       | 68.20      | 53.57     | 0.87       | 21.13        | 73.91     | 1.18       |
| 房地产    | 43.11      | 43.04     | 11.24      | 27.12      | 23.93     | 9.76       | 16.02      | 12.58     | 11.14      | 1.09         | 3.83      | 22.60      |
| 其他     | 12.82      | 12.79     | 46.17      | 19.53      | 17.23     | 34.71      | 28.20      | 22.15     | 19.54      | 3.26         | 11.41     | 45.70      |
| 合计     | 100.17     | 100.00    | 16.40      | 113.29     | 100.00    | 14.75      | 127.31     | 100.00    | 11.16      | 28.58        | 100.00    | 11.09      |

注：2024 年公司其他业务收入主要包括租赁服务收入 6.64 亿元、综合服务管理运营收入 5.38 亿元、环保业务收入 2.19 亿元和其他收入 10.55 亿元

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

#### （1）基础设施建设

公司仍是滨海新区基础设施建设的重要主体，按照政府采购模式承建基础设施项目规模大，待结算规模仍较大，结算和回款安排仍有待关注；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，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公路等项目进行建设，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，公司未曾确认政府采购收入，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的模式，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前期和实施阶段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项目管理费收入。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”、将对代建项目的相关支出计入“在建工程”科目，对于已达到预计可使用状态、完成移交的，公司将其在“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”列示。截至2024年底，公司其他非流动资产中城市基础设施投入期末余额为476.85亿元；整体看，公司政府采购项目待结算规模仍较大，结算和回款安排仍有待关注。

此外，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”）还承担了滨海新区轨道交通B1线一期项目（以下简称“B1线”）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线一期工程（以下简称“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，和轨道投资公司共同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线的资金来源为PPP模式下项目公司对外融资，建设期为2021—2025年。截至2025年3月底，该项目已投资93.70亿元。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2025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                 | 计划建设周期     | 计划总投资  | 已完成投资  | 资本金到位金额 |
|----------------------|------------|--------|--------|---------|
| B1线                  | 2017—2027年 | 295.63 | 140.39 | 22.09   |
| 滨海新区轨道交通网络运营控制中心一期工程 | 2018—2027年 | 10.36  | 5.40   |         |
| Z2线                  | 2021—2027年 | 255.77 | 93.70  | 19.27   |
| 合计                   | --         | 561.76 | 239.49 | 41.36   |

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

公司拥有秦滨高速天津段和绕城高速的收费权，高速运营收入仍是公司重要收入来源；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经营上具有专营性。

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。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。

2024年，公司高速公路运营收入同比增长5.08%，毛利率同比有所下降但水平仍高。2025年1—3月，公司高速公路运营收入相当于2024年全年的20.81%，毛利率较2024年全年有所下降。

图表6·公司高速公路通行费收入情况（单位：万元）

| 高速线路           | 2022年    | 2023年    | 2024年     | 2025年1—3月 |
|----------------|----------|----------|-----------|-----------|
| 秦滨高速天津段（原海滨大道） | 80731.52 | 96369.59 | 115362.74 | 25416.88  |
| 绕城高速           | 25554.19 | 43402.83 | 31522.43  | 5245.50   |

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 2025 年 3 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 134.69 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 2026 年和 2027 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。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 2025 年 3 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 | 60.45  | 32.30   |
| 西中环快速路跨海河桥工程          | 2022/10—2026/09 | 25.63  | 8.57   | 7.30    |
| 车站北路跨海河桥工程            | 2023/01—2025/12 | 12.98  | 2.18   | 2.00    |
| 津歧公路（南堤路-津冀界）拓宽改造工程北段 | 2022/09—2025/12 | 1.30   | 0.70   | 0.98    |
| 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 | 134.69 | 103.88  |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### （3）房地产业务

公司房地产业务仍主要集中在滨海新区，2024 年，该业务收入同比大幅下降，毛利率同比有所增长；公司房地产业务具有一定持续性，但需关注项目去化情况。

公司房地产业务均集中在滨海新区，经营主体仍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。2024 年，公司房地产业务收入同比下降 40.93%，主要系保障房收入同比下降所致；毛利率同比增长 1.38 个百分点；2025 年 1—3 月，公司房地产业务收入为 2024 年全年的 6.80%，毛利率较 2024 年全年有所增长。

图表 8 • 公司房地产业务收入构成及毛利率情况

| 业务板块       | 2022 年     |           |            | 2023 年     |           |            | 2024 年     |           |            | 2025 年 1—3 月 |           |            |
|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|--------------|-----------|------------|
|            | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元)   | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 普通住宅       | 11.17      | 37.18     | 18.47      | 7.39       | 27.27     | 15.51      | 8.97       | 61.06     | 7.12       | 0.49         | 51.34     | 30.91      |
| 类住宅(酒店式公寓) | 0.03       | 0.09      | 1.96       | 0.01       | 0.04      | 0.48       | 0.64       | 4.38      | 2.54       | 0.00         | 0.00      | --         |
| 保障房        | 16.73      | 55.67     | 7.02       | 18.60      | 68.58     | 5.96       | 4.57       | 31.13     | 14.95      | 0.23         | 23.99     | 2.96       |
| 商业地产       | 2.12       | 7.05      | 9.88       | 1.11       | 4.11      | 56.83      | 0.51       | 3.44      | 30.88      | 0.24         | 24.68     | 23.04      |
| 合计         | 30.05      | 100.00    | 11.47      | 27.12      | 100.00    | 10.66      | 14.70      | 100.00    | 10.17      | 0.95         | 100.00    | 22.26      |

注：1. 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；2. 房地产各建筑类型项目的收入统计口径与经审计财务报表附注存在差异

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司主要在售房地产项目可售面积合计 78.33 万平方米。其中，北塘 20-1 项目去化进度较为滞后。同期，公司在建房产项目均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 49.04 万平方米，尚需投资 26.01 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。

图表 9 • 截至 2025 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 | 建筑面积<br>(万平方米) | 可售面积<br>(万平方米) | 建设进度        | 销售进度<br>(%) |
|----|------------------------|-------|------|----------------|----------------|-------------|-------------|
| 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           | 已完工         | 92.88       |
| 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          | 已完工         | 96.91       |
| 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           | 已完工         | 99.23       |
| 4  | 欣嘉园 21 号地限价商品房         | 保障房   | 地产公司 | 16.06          | 12.21          | 已完工         | 99.61       |
| 5  | 欣嘉园 28 号地限价商品房         | 保障房   | 地产公司 | 13.22          | 9.39           | 已完工         | 93.43       |
| 6  | 北塘 20-1                | 商业    | 地产公司 | 11.39          | 6.50           | 已完工         | 36.37       |
| 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 | 80.77       |
| 8  | 津滨北塘（挂）2020-1 地块       | 住宅    | 地产公司 | 10.17          | 6.46           | 主体施工        | 46.36       |
| 9  | 津滨塘（挂）2010-15-A（12 号地） | 住宅    | 地产公司 | 11.82          | 8.56           | 主体施工        | 28.45       |
| 10 | 欣嘉园 10 号地四期项目（商业部分）    | 商业    | 地产公司 | 5.45           | 0.60           | 主体施工        | 41.15       |
| 11 | 津滨塘（挂）2023-2（32 号地）    | 住宅、商业 | 地产公司 | 4.89           | 3.14           | 主体施工        | 10.09       |
| 12 | 津滨塘（挂）2023-4（36 号地）    | 住宅    | 地产公司 | 8.21           | 11.80          | 主体施工        | 5.69        |
| 合计 | --                     | --    | --   | 122.35         | 78.33          | --          | --          |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 截至 2025 年 3 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<br>(万平方米) | 预计总投资<br>(亿元) | 累计投资<br>(亿元) | 项目进展            | 2025—<br>2027 年拟<br>投资（亿<br>元） |
|----|----------------------------|-------|--------------------------|----------------|---------------|--------------|-----------------|--------------------------------|
| 1  | 黄港洋房                       | 住宅    | 2016 年 1 月—视具体建设情<br>况而定 | 24.12          | 23.00         | 15.01        | 一期竣工，二三期<br>未开工 | --                             |
| 2  | 津滨塘（挂）2010—15<br>—A（12 号地） | 住宅    | 2020 年 5 月—2025 年 12 月   | 11.82          | 19.00         | 13.40        | 主体施工            | 1.00                           |
| 3  | 津滨塘（挂）2023—2<br>（32 号地）    | 住宅、商业 | 2024 年 1 月—2026 年 5 月    | 4.89           | 4.80          | 2.14         | 桩基工程            | 2.06                           |
| 4  | 津滨塘（挂）2023-4<br>（36 号地）    | 住宅    | 2024 年 6 月—2026 年 6 月    | 8.21           | 11.80         | 2.04         | 主体施工            | 9.44                           |
| 合计 | --                         | --    | --                       | 49.04          | 58.60         | 32.59        | --              | 12.50                          |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

#### （4）物资贸易

跟踪期内，公司物资贸易业务仍以钢材贸易为主。2024 年，公司物资贸易业务收入同比有所增长，物资贸易业务与上下游合作关系比较稳定，有利于控制贸易业务风险。

物资贸易业务经营主体仍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。物资供应公司除负责公司所承建项目的物资供应外，主要面向市场以及下游企业进行供货。公司物资贸易业务前五大供应商和客户集中度较低。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。2024 年，随着公司贸易品类的拓展，物资贸易业务收入同比增长 29.98%，毛利率小幅下降。2025 年 1—3 月，该业务收入相当于 2024 年全年的 30.98%，毛利率较 2024 年全年小幅增长。

图表 11 • 2024 年公司物资贸易前五大供销客户情况

| 供应商名称            | 采购金额（亿元）     | 占全部采购金额比例（%） |
|------------------|--------------|--------------|
| 天津临港供应链管理有限公司    | 7.47         | 9.61         |
| 上海找钢网信息科技股份有限公司  | 6.33         | 8.14         |
| 山东粮昇种业有限公司       | 5.36         | 6.88         |
| 北京翅冀科技有限公司       | 4.77         | 6.14         |
| 德天（天津）国际贸易发展有限公司 | 4.35         | 5.59         |
| <b>合计</b>        | <b>28.29</b> | <b>36.36</b> |
| 客户（销售）           | 销售金额（亿元）     | 占全部销售额比例（%）  |
| 汇金钢材加工（天津）有限公司   | 7.26         | 9.57         |
| 滨州中裕食品有限公司       | 6.40         | 8.43         |
| 宁波新水天润农业发展有限公司   | 4.96         | 6.54         |
| 北京鑫海建业金属材料有限公司   | 4.80         | 6.33         |
| 国大（佳木斯）实业集团有限公司  | 4.40         | 5.80         |
| <b>合计</b>        | <b>27.83</b> | <b>36.67</b> |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### （5）其他业务

2024 年，公司其他业务仍主要包括环保产业和租赁业务，为公司收入形成一定的补充。2025 年 2 月天津滨海环保产业发展有限公司（以下简称“滨海环保公司”）不再纳入公司合并范围，但因滨海环保公司收入规模一般，对公司营业总收入影响有限。

#### ① 环保产业

公司环保产业业务收入仍主要来自于垃圾处理和发电业务。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司环保业务收入分别为 2.19 亿元和 0.30 亿元。

垃圾处理及发电业务的经营主体为滨海环保公司，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，2024 年，日处理能力仍为 2000.00 吨。2024 年，汉沽垃圾焚烧发电厂累计处理垃圾 40.16 万吨，上网电量 8340.64 万度，分别同比下降 27.5%和下降 29.73%；2025 年 1—3 月，汉沽垃圾焚烧发电厂累计处理垃圾 8.67 万吨，上网电量 1681.26 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，2024 年，日处理能力仍为 2000.00 吨。2024 年，大港垃圾焚烧发电厂累计处理垃圾 18.47 万吨，累计上网电量 3034.42 万度，分别同比增长 6.95%和下降 20.61%；2025 年 1—3 月，大港垃圾焚烧发电厂累计处理垃圾 3.73 万吨，累计上网电量 928.04 万度。

公司还运营中心渔港污水处理厂、南港污水处理厂、北塘再生水厂、天津滨海新区汉沽市政污泥干化处理厂等。2025 年 2 月，滨海环保公司不再纳入合并范围，考虑到环保业务收入规模相对较小，对公司营业总收入影响有限。

#### 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。2024 年，公司租赁业务收入为 6.64 亿元，同比增长 34.08%；毛利率为 86.31%，同比下降 7.68 个百分点，毛利率水平高。

## 2 未来发展

**公司发展规划清晰，未来将继续向市场化转型，同时坚持多元化发展。**

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、风险防范等方面展开。

## （四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年 1—3 月财务数据未经审计。

2024 年 6 月，公司原 13 家一级子公司变更为二级子公司；此外，公司通过新设或注资方式合并范围内新增一级子公司 2 家；天津滨海新区科技金融投资集团有限公司不再纳入公司合并范围。2025 年 1—3 月，公司通过并购新增 1 家一级子公司，通过股权划转减少 1 家一级子公司。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司 12 家。总体看，公司合并范围变动涉及子公司规模相对较小，会计政策连续，财务数据可比性强。

### 1 主要财务数据变化

#### （1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长，流动资产中应收类款项和存货占比仍较高，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，资产流动性仍较弱。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长，主要系预付款项、其他应收款、在建工程和其他非流动资产增长所致。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

| 科目           | 2022 年底        |               | 2023 年底        |               | 2024 年底        |               | 2025 年 3 月底    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额（亿元）         | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         |
| <b>流动资产</b>  | <b>706.40</b>  | <b>33.39</b>  | <b>604.13</b>  | <b>27.39</b>  | <b>569.64</b>  | <b>24.99</b>  | <b>627.39</b>  | <b>28.19</b>  |
| 货币资金         | 60.13          | 2.84          | 114.38         | 5.19          | 85.33          | 3.74          | 89.65          | 4.03          |
| 应收账款         | 182.89         | 8.64          | 117.46         | 5.33          | 53.48          | 2.35          | 26.13          | 1.17          |
| 其他应收款        | 266.42         | 12.59         | 261.74         | 11.87         | 283.09         | 12.42         | 269.08         | 12.09         |
| 存货           | 181.85         | 8.60          | 97.69          | 4.43          | 112.33         | 4.93          | 221.30         | 9.94          |
| <b>非流动资产</b> | <b>1409.33</b> | <b>66.61</b>  | <b>1601.27</b> | <b>72.61</b>  | <b>1709.42</b> | <b>75.01</b>  | <b>1598.34</b> | <b>71.81</b>  |
| 固定资产         | 155.26         | 7.34          | 172.23         | 7.81          | 159.47         | 7.00          | 151.89         | 6.82          |
| 在建工程         | 351.19         | 16.60         | 358.08         | 16.24         | 425.93         | 18.69         | 457.70         | 20.56         |
| 其他非流动资产      | 800.29         | 37.83         | 957.47         | 43.41         | 1003.29        | 44.02         | 864.09         | 38.82         |
| <b>资产总额</b>  | <b>2115.73</b> | <b>100.00</b> | <b>2205.41</b> | <b>100.00</b> | <b>2279.06</b> | <b>100.00</b> | <b>2225.73</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

#### ① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底有所下降，主要系货币资金和应收账款下降所致；货币资金较上年底下降 25.40%；货币资金主要由银行存款构成，受限比例 24.85%，主要系存单质押、保证金等；应收账款较上年底下降 54.47%，主要系收回应收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，应收账款前五大大欠款方合计欠款期末余额 38.14 亿元，占应收账款期末余额的 71.31%，集中度较高；公司应收账款累计计提坏账准备 0.19 亿元（对天津冶金集团中兴盛达钢业有限公司计提坏账 0.19 亿元）；公司其他应收款较上年底增长 8.16%，主要为应收天津市滨海新区政府及其所属部门或机构的代垫款项、往来款或借款等；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余额占比为 71.56%，集中度较高。公司存货较上年底增长 14.99%，主要系房地产业务开发成本增加所致。存货主要由房地产项目形成的开发成本（82.35 亿元）和开发产品（23.26 亿元）构成，未计提跌价准备。整体看，公司资产流动性仍较弱。

图表 13 • 公司 2024 年底公司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（%） |
|------------------|----------|-----------------|
| 天津市滨海新区机关事务管理局   | 12.66    | 23.68           |
| 天津滨海一号企业管理咨询有限公司 | 10.23    | 19.13           |
| 中新天津生态城管理委员会     | 6.92     | 12.94           |

|                    |              |              |
|--------------------|--------------|--------------|
| 天津市滨海新区城市管理委员会     | 5.35         | 10.00        |
| 天津滨海新区公共产业建设投资有限公司 | 2.97         | 5.56         |
| <b>合计</b>          | <b>38.14</b> | <b>71.31</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司 2024 年底公司其他应收款前五名情况

| 单位名称              | 款项性质 | 期末余额<br>(亿元)  | 账龄                                        | 占其他应收款<br>期末余额的比<br>例 (%) |
|-------------------|------|---------------|-------------------------------------------|---------------------------|
| 天津市滨海新区交通运输局      | 代垫款项 | 117.70        | 1~2 年 0.02 亿元、3 年以上 117.68 亿元             | 41.58                     |
| 天津市滨海新区住房和建设委员会   | 代垫款项 | 43.38         | 3 年以上                                     | 15.32                     |
| 天津民生工程有限公司        | 借款   | 15.33         | 1 年以内 9.68 亿元、1~2 年 2.82 亿元、2~3 年 2.83 亿元 | 5.42                      |
| 天津市滨海新区财政局        | 代垫款项 | 13.71         | 3 年以上                                     | 4.84                      |
| 天津市滨海新区启航资产管理有限公司 | 往来款  | 12.46         | 1 年以内 11.59 亿元、1~2 年 0.86 亿元              | 4.40                      |
| <b>合计</b>         | --   | <b>202.58</b> | --                                        | <b>71.56</b>              |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## ② 非流动资产

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 6.75%，主要系固定资产和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下降 7.41%，主要由房屋建筑物构成，累计计提折旧 60.76 亿元；在建工程较上年底增长 18.95%，主要由“自建工程项目”298.14 亿元和“代建工程项目”127.80 亿元构成，自建工程项目主要包括 B1 线和绕城高速项目等，代建工程项目主要包括津石高速公路等项目；其他非流动资产较上年底增长 4.79%，主要由城市基础设施资产<sup>1</sup>476.85 亿元、已完工尚未移交的城市基础设施类代建工程项目<sup>2</sup>19.97 亿元、芦苇地（磁卡用地）土地使用权及其代管成本<sup>3</sup>181.11 亿元和渔港公司土地整理款项 164.11 亿元构成。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底变化不大。其中，货币资金较上年底增长 5.07%；应收账款较上年底下降 51.14%，主要系收回应收政府采购项目回购款所致；存货较上年底增长 97.02%，主要系部分计入其他非流动资产科目的资产未在一季度报表重分类；其他非流动资产 864.09 亿元，较上年底下降 13.87%；其他资产科目较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2024 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 15 • 截至 2024 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      | 21.20         | 0.93         | 存单质押、只收不付、保证金、诉讼冻结、押金 |
| 应收账款      | 38.26         | 1.68         | 质押                    |
| 其他应收款     | 1.20          | 0.05         | 质押                    |
| 存货        | 29.30         | 1.29         | 抵押                    |
| 投资性房地产    | 38.00         | 1.67         | 抵押                    |
| 长期股权投资    | 79.36         | 3.48         | 质押                    |
| 固定资产      | 1.18          | 0.05         | 抵押                    |
| 在建工程      | 0.99          | 0.04         | 抵押                    |
| 其他非流动资产   | 32.75         | 1.44         | 抵押                    |
| <b>合计</b> | <b>242.24</b> | <b>10.63</b> | --                    |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

<sup>1</sup> 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。

<sup>2</sup> 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。

<sup>3</sup> 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），公司收到的天津市国资委注资。

除此之外，公司存在的其他主要权利受限情况见下表：

图表 16 • 截至 2024 年底公司其他权利受限情况

| 主体       | 质押标的                    | 银行          | 期限                    |
|----------|-------------------------|-------------|-----------------------|
| 海滨大道公司   | 海滨大道项目南段车辆通行费收费权        | 建行天津开发区分行   | 2010/10/28—2031/11/09 |
|          |                         | 建信金租        | 2020/01/15—2029/01/10 |
|          | 海滨大道项目北段二期车辆通行费收费权      | 工行天津自贸区分行   | 2017/07/25—2034/04/30 |
|          |                         | 建信金租        | 2023/06/30—2029/01/10 |
| 高速公路投资公司 | 绕城高速收费权及其项下全部收益         | 工行天津自贸区分行   | 2018/01/19—2034/04/30 |
|          |                         | 建信金租        | 2023/06/30—2029/01/10 |
| 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      | 2017/11/15—2037/11/14 |
|          |                         | 国家开发银行天津市分行 | 2019/08/30—2044/08/29 |

注：工行天津自贸区分行全称为中国工商银行股份有限公司天津自由贸易试验区分行，建信金租全称为建信金融租赁有限公司，建行天津开发区分行全称为中国建设银行股份有限公司天津开发分行

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

截至 2024 年底，公司所有者权益规模较上年底略有下降；实收资本和资本公积占比高，权益稳定性强。

截至 2024 年底，公司所有者权益合计较上年底下降 0.49%；公司所有者权益中实收资本和资本公积分别占 41.02%和 52.86%，实收资本和资本公积占比高，权益稳定性强。

截至 2024 年底，实收资本较上年底保持不变；其他综合收益较上年底增加 1.73 亿元；未分配利润较上年底下降 13.22%；其他科目变动不大。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 730.99 亿元，所有者权益规模和结构较上年底变化不大；所有者权益稳定性强。

图表 17 • 公司所有者权益主要构成情况

| 科目            | 2022 年底    |        | 2023 年底    |        | 2024 年底    |        | 2025 年 3 月底 |        |
|---------------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|-------------|--------|
|               | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) | 金额<br>(亿元)  | 占比 (%) |
| 实收资本          | 300.00     | 40.58  | 300.00     | 40.82  | 300.00     | 41.02  | 300.00      | 41.04  |
| 资本公积          | 378.61     | 51.21  | 387.04     | 52.66  | 386.60     | 52.86  | 385.69      | 52.76  |
| 其他综合收益        | 6.64       | 0.90   | 6.76       | 0.92   | 8.49       | 1.16   | 8.52        | 1.17   |
| 盈余公积          | 6.55       | 0.89   | 7.04       | 0.96   | 7.14       | 0.98   | 7.14        | 0.98   |
| 未分配利润         | 12.72      | 1.72   | 11.70      | 1.59   | 10.15      | 1.39   | 10.67       | 1.46   |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 704.52     | 95.30  | 712.54     | 96.94  | 712.42     | 97.40  | 712.06      | 97.41  |
| 少数股东权益        | 34.75      | 4.70   | 22.47      | 3.06   | 18.98      | 2.60   | 18.93       | 2.59   |
| 所有者权益合计       | 739.27     | 100.00 | 735.02     | 100.00 | 731.40     | 100.00 | 730.99      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

### ② 负债

截至 2024 年底，公司全部债务较上年底有所下降，债务结构仍以长期债务为主，债务负担一般；公司一年内面临较大的债务集中兑付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 5.25%，主要系应付债券和长期应付款增长所致；负债结构仍以非流动负债为主。

图表 18 • 公司主要负债情况

| 项目   | 2022 年底 |        | 2023 年底 |        | 2024 年底 |        | 2025 年 3 月底 |        |
|------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|      | 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 | 483.34  | 35.11  | 575.83  | 39.16  | 448.99  | 29.01  | 184.92      | 12.37  |
| 短期借款 | 41.34   | 3.00   | 58.83   | 4.00   | 72.01   | 4.65   | 48.77       | 3.26   |

|              |                |               |                |               |                |               |                |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| 应付账款         | 21.65          | 1.57          | 20.13          | 1.37          | 21.56          | 1.39          | 19.29          | 1.29          |
| 预收款项         | 0.46           | 0.03          | 2.98           | 0.20          | 65.95          | 4.26          | 58.68          | 3.93          |
| 其他应付款        | 17.64          | 1.28          | 27.77          | 1.89          | 43.93          | 2.84          | 61.76          | 4.13          |
| 一年内到期的非流动负债  | 390.83         | 28.39         | 448.67         | 30.51         | 224.03         | 14.48         | --             | --            |
| 合同负债         | 7.74           | 0.56          | 11.97          | 0.81          | 14.60          | 0.94          | 6.34           | 0.42          |
| <b>非流动负债</b> | <b>893.12</b>  | <b>64.89</b>  | <b>894.56</b>  | <b>60.84</b>  | <b>1098.67</b> | <b>70.99</b>  | <b>1309.81</b> | <b>87.63</b>  |
| 长期借款         | 579.64         | 42.11         | 554.96         | 37.74         | 493.64         | 31.90         | 527.31         | 35.28         |
| 应付债券         | 53.27          | 3.87          | 33.04          | 2.25          | 194.14         | 12.54         | 369.67         | 24.73         |
| 长期应付款（合计）    | 254.87         | 18.52         | 300.60         | 20.44         | 404.44         | 26.13         | 407.68         | 27.27         |
| <b>负债总额</b>  | <b>1376.46</b> | <b>100.00</b> | <b>1470.39</b> | <b>100.00</b> | <b>1547.65</b> | <b>100.00</b> | <b>1494.74</b> | <b>100.00</b> |

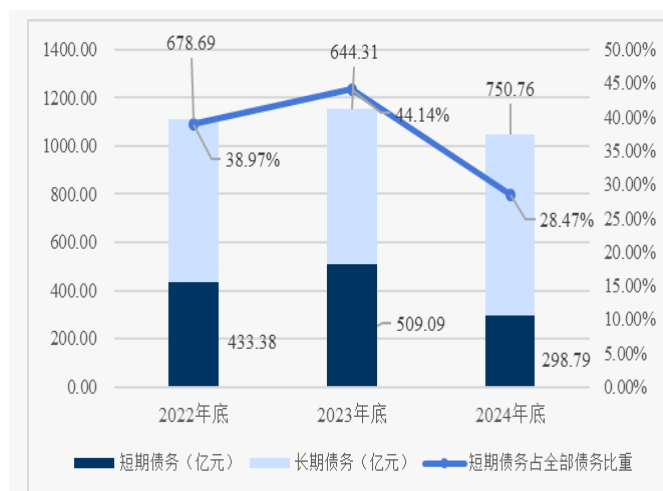
注：长期应付款（合计）包括长期应付款和专项应付款；公司2025年一季度未对非流动负债中一年内到期的部分进行重分类  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

截至2024年底，公司经营负债规模较小，主要包括应付账款、应付往来款和合同负债等。

有息债务方面，本报告合并口径将长期应付款纳入长期债务核算。截至2024年底，公司有息债务较上年底下降9.00%，债务结构仍以长期债务为主，有息债务中债券融资占比19.86%。从债务指标看，截至2024年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率均较上年底有所增长，全部债务资本化比率较上年底有所下降。整体看，公司债务负担有所减轻，整体债务负担一般。

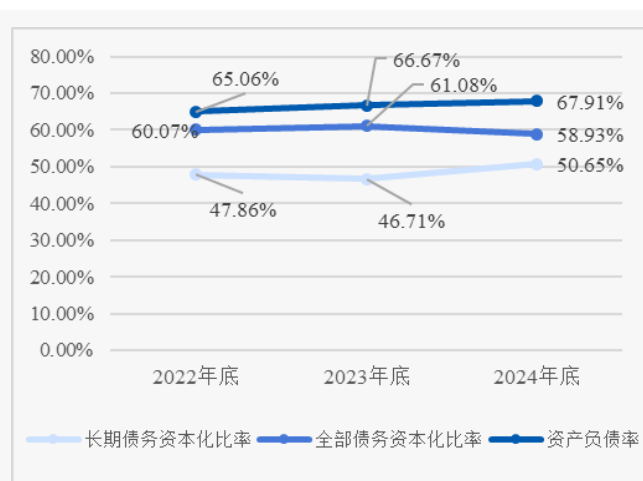
截至2025年3月底，公司负债总额较上年底下降3.42%，负债规模较上年底变化不大；公司2025年一季度未对非流动负债中一年内到期的部分进行重分类，流动负债占比较上年底下降；公司全部债务较上年底下降4.74%；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别下降0.75个百分点和下降1.17个百分点。

图表 19 • 2022—2024 年底公司债务结构



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 20 • 2022—2024 年底公司债务杠杆水平



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

公司未提供债务期限结构情况。从2024年底短期债务规模及占比来看，公司一年面临较大的债务集中兑付压力。

### (3) 盈利能力

2024年公司营业总收入同比有所增长，期间费用控制能力尚可；非经营性损益对利润总额贡献度一般；盈利指标表现仍一般。

2024年，公司营业总收入同比增长12.38%，主要系物资贸易收入增长所致；营业利润率同比下降3.80个百分点。

期间费用方面，2024年，公司期间费用同比有所下降，主要由管理费用和财务费用构成；期间费用率为10.67%，同比下降2.02个百分点，期间费用控制能力尚可。

非经常损益方面，公司其他收益主要为财政补贴，2024年，其他收益为0.94亿元，同比增加0.53亿元；投资收益为1.94亿元，同比大幅增加主要系新增丧失控制权后剩余股权按公允价值重新计量产生的利得1.43亿元；非经营性损益对利润总额贡献度一般。

盈利指标方面，2024年，公司总资产收益率和净资产收益率均同比有所下降。

2025年1—3月，公司实现营业总收入28.58亿元，相当于2024年的22.45%；营业利润率较2024年全年有所增长。

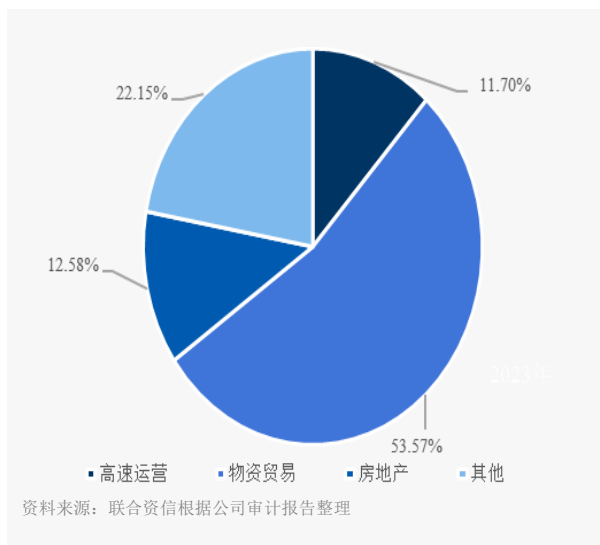
图表 21 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年<br>1—3 月 |
|-----------|--------|--------|--------|-----------------|
| 营业总收入     | 100.17 | 113.29 | 127.31 | 28.58           |
| 营业成本      | 83.75  | 96.58  | 113.11 | 25.41           |
| 期间费用      | 12.71  | 12.09  | 11.06  | 2.10            |
| 其他收益      | 0.25   | 0.41   | 0.94   | 0.05            |
| 投资收益      | -0.48  | -0.11  | 1.94   | 0.00            |
| 利润总额      | 2.58   | 2.93   | 3.45   | 0.86            |
| 营业利润率（%）  | 14.90  | 13.08  | 9.28   | 10.20           |
| 总资本收益率（%） | 0.58   | 0.55   | 0.54   | --              |
| 净资产收益率（%） | 0.20   | 0.14   | 0.02   | --              |

注：“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 22 • 2024 年公司营业总收入构成



#### （4）现金流

2024 年，公司经营活动现金流继续大额净流入，收入实现质量仍很好，未来随着公司经营性项目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；投资活动现金流仍为大额净流出；公司经营活动现金流可以覆盖投资支出，筹资活动现金流继续为净流出。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 23 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项 目                | 2022 年        | 2023 年        | 2024 年        | 2025 年 1—3 月  |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计         | 119.93        | 263.50        | 321.64        | 76.96         |
| 经营活动现金流出小计         | 87.08         | 132.69        | 198.68        | 48.96         |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>32.85</b>  | <b>130.82</b> | <b>122.95</b> | <b>28.01</b>  |
| 投资活动现金流入小计         | 65.80         | 31.48         | 35.24         | 12.58         |
| 投资活动现金流出小计         | 97.15         | 83.98         | 108.20        | 23.13         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-31.35</b> | <b>-52.50</b> | <b>-72.96</b> | <b>-10.55</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>1.49</b>   | <b>78.32</b>  | <b>49.99</b>  | <b>17.46</b>  |
| 筹资活动现金流入小计         | 504.65        | 757.92        | 631.04        | 105.82        |
| 筹资活动现金流出小计         | 491.47        | 783.92        | 706.90        | 118.95        |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>13.18</b>  | <b>-26.00</b> | <b>-75.86</b> | <b>-13.13</b> |
| 现金收入比（%）           | 87.39         | 182.30        | 158.93        | 160.90        |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

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。2024 年，公司经营活动现金流入同比增长 22.06%。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 202.34 亿元和 118.84 亿元，同比分别下降 2.03% 和增长 112.65%；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、专项资金及财政补贴款等。同期，公司现金收入比同比下降 23.37 个百分点，收入实现质量仍很好。2024 年，公司经营活动现金流出同比增长 49.74%。同期，公司经营活动现金流继续大额净流入。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入同比增长 11.94%，主要由收到其他与投资活动有关的现金构成；投资活动现金流出同比增长 28.85%，主要由购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金构成。2024 年，公司投资活动现金流仍为净流出，且净流出规模同比有所增长。

2024 年，公司筹资活动前现金流继续净流入，但规模同比有所下降。

筹资活动方面，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 16.74%，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出同比下降 9.82%，主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金；筹资活动现金流继续为净流出。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金流继续为净流入，投资活动现金流和筹资活动现金流均继续为净流出。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现有所增强，长期偿债指标表现仍较弱；或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

图表 24 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|--------|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 146.15 | 104.91 | 126.87 | 339.27     |
|        | 速动比率（%）        | 108.52 | 87.95  | 101.85 | 219.60     |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 0.14   | 0.22   | 0.29   | /          |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 17.61  | 20.04  | 21.06  | --         |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 63.14  | 57.55  | 49.83  | --         |
|        | EBITDA 利息倍数（倍） | 0.44   | 0.42   | 0.38   | --         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及公司提供资料整理；公司2025年一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，短期债务暂无法计算，现金短期债务比用“/”表示；“--”表示不适用

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所增长，流动资产对流动负债的保障程度较高。截至 2024 年底，公司现金短期债务比较上年底略有增长，现金类资产对短期债务的保障程度仍低。截至 2025 年 3 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一季度报表重分类，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有所增强。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比略有增长，EBITDA 利息倍数同比略有下降，EBITDA 对利息的覆盖程度略有弱化；全部债务/EBITDA 同比略有下降。整体看，公司长期偿债指标表现仍较弱。

对外担保方面，截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额合计 177.75 亿元，担保比率为 24.30%，被担保企业均为国有企业，公司或有负债风险相对可控。

图表 25 • 截至 2025 年 3 月底公司对外担保情况

| 项 目                       | 担保余额（亿元）      | 企业性质      |
|---------------------------|---------------|-----------|
| 天津滨海新区国有资本运营公司            | 25.61         | 地方国企      |
| 天津市滨海新区启航资产管理有限公司         | 24.41         | 地方国企      |
| 天津智途冷链有限公司                | 23.12         | 地方国企      |
| 天津临港投资控股有限公司              | 21.42         | 地方国企      |
| 天津滨海新区租赁住房开发运营有限公司        | 18.63         | 地方国企      |
| 天津市滨海新区产融租赁有限公司           | 9.80          | 地方国企      |
| 天津市滨海新区城市建设集团有限公司（城建集团公司） | 9.22          | 地方国企      |
| 天津市滨海新区塘沽城市建设投资集团有限公司（城投） | 8.84          | 地方国企      |
| 天津泰达发展有限公司                | 8.40          | 地方国企      |
| 天津滨海新区城投建设发展有限公司（建发公司）    | 7.60          | 地方国企      |
| 天津滨海新区智通停车场管理服务有限公司       | 7.25          | 地方国企      |
| 天津启融农林科技有限公司              | 6.00          | 地方国企      |
| 天津市滨海新区港田供热有限公司           | 4.75          | 地方国企      |
| 天津港保税区环境投资发展集团有限公司        | 1.91          | 地方国企      |
| 天津滨海新区公共产业建设投资有限公司        | 0.80          | 地方国企      |
| <b>总计</b>                 | <b>177.75</b> | <b>--</b> |

资料来源：根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，截至 2024 年底，中铁十八局集团第四工程有限公司（以下简称“原告”）与子公司滨海环保公司、天津滨海新区环塘污水处理有限公司（以下简称“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,环保公司不再纳入公司合并范围,其后续诉讼情况不会对公司经营产生重大影响。

截至2025年3月底,公司获得的银行授信额度为1383.85亿元,未使用额度为642.68亿元,公司间接融资渠道畅通。

### 3 公司本部主要变化情况

公司本部对子公司的管控能力很强,跟踪期内,公司收入仍主要来自于子公司,利润主要来自于公司本部;公司本部债务负担较轻。

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2024年底,公司本部资产总额1529.98亿元,较上年底下降6.89%。其中,流动资产占35.32%,非流动资产占64.68%。从构成看,资产主要由其他应收款、长期股权投资和其他非流动资产构成。截至2024年底,公司本部货币资金为43.27亿元。

截至2024年底,公司本部负债总额988.80亿元,较上年底增长2.59%。其中,流动负债占61.93%,非流动负债占38.07%;负债主要由其他应付款、预收款项、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成;公司本部全部债务526.98亿元。其中,短期债务占31.81%、长期债务占68.19%;公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为64.63%和49.34%,公司本部债务负担较轻。

截至2024年底,公司本部所有者权益为541.18亿元,较上年底下降20.34%。在所有者权益中,实收资本占55.43%、资本公积合计占39.04%。所有者权益稳定性强。

2024年,公司本部营业总收入为9.84亿元,利润总额为3.39亿元,投资收益为1.69亿元。

现金流方面,2024年,公司本部经营活动现金流净额为238.18亿元,投资活动现金流净额-63.29亿元,筹资活动现金流净额-220.88亿元。

截至2024年底,公司本部资产总额、所有者权益、营业总收入和利润总额分别占合并口径的67.13%、73.99%、7.73%和98.28%。

## (五) ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入,积极履行作为国有企业的社会责任,治理结构和内控制度完善。整体来看,公司ESG表现较好,可持续发展能力较强。

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。跟踪期内,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。

## 六、外部支持

公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力,对公司支持能力非常强;公司承担滨海新区城市基础设施建设项目投资、建设及运营管理等工作,跟踪期内,公司在划拨项目资本金和财政补贴等方面继续获得政府的有力支持,未来持续获得支持的可能性非常大。

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点区域开发,公司在国家级新区下属平台公司中具有明显的规模优势。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,公司的国资背景、区域地位及业务的公益性特征有利于其持续获得政府支持。2024年,滨海新区地区生产总值和一般公共

预算收入均同比有所增长。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很强的综合实力。

跟踪期内，公司继续在划拨项目资本金和财政补贴等方面持续获得政府有力支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

#### 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的投资、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 2024 年底账面余额分为 341.47 亿元，计入“专项应付款”。2024 年，Z2 线收到项目资本金 1.70 亿元，计入“资本公积”

#### 财政补贴

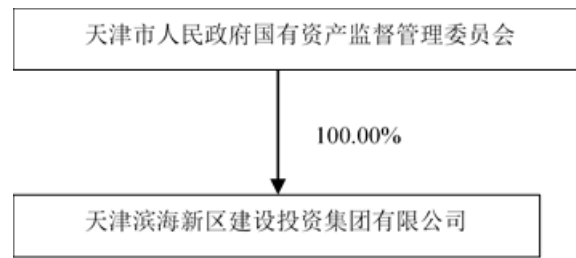
2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别获得政府补助 0.94 亿元和 0.05 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 七、跟踪评级结论

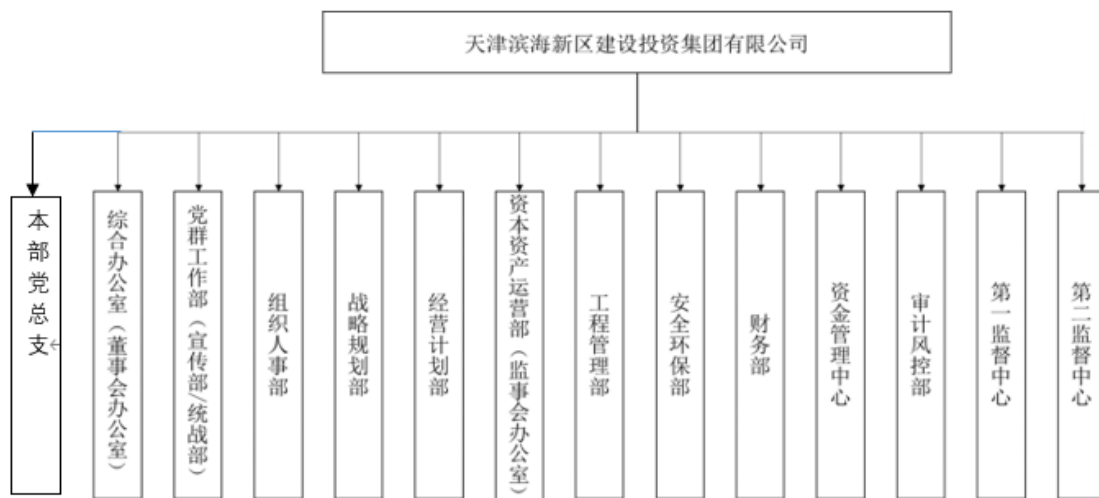
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2025 年 3 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的资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目                | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年 3 月 |
|--------------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>        |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）          | 60.27   | 114.44  | 86.53   | 91.20      |
| 应收账款（亿元）           | 182.89  | 117.46  | 53.48   | 26.13      |
| 其他应收款（亿元）          | 266.42  | 261.74  | 283.09  | 269.08     |
| 存货（亿元）             | 181.85  | 97.69   | 112.33  | 221.30     |
| 长期股权投资（亿元）         | 11.19   | 12.64   | 16.32   | 12.91      |
| 固定资产（亿元）           | 155.26  | 172.23  | 159.47  | 151.89     |
| 在建工程（亿元）           | 351.19  | 358.08  | 425.93  | 457.70     |
| 资产总额（亿元）           | 2115.73 | 2205.41 | 2279.06 | 2225.73    |
| 实收资本（亿元）           | 300.00  | 300.00  | 300.00  | 300.00     |
| 少数股东权益（亿元）         | 34.75   | 22.47   | 18.98   | 18.93      |
| 所有者权益（亿元）          | 739.27  | 735.02  | 731.40  | 730.99     |
| 短期债务（亿元）           | 433.38  | 509.09  | 298.79  | /          |
| 长期债务（亿元）           | 678.69  | 644.31  | 750.76  | /          |
| 全部债务（亿元）           | 1112.07 | 1153.40 | 1049.54 | 999.78     |
| 营业总收入（亿元）          | 100.17  | 113.29  | 127.31  | 28.58      |
| 营业成本（亿元）           | 83.75   | 96.58   | 113.11  | 25.41      |
| 其他收益（亿元）           | 0.25    | 0.41    | 0.94    | 0.05       |
| 利润总额（亿元）           | 2.58    | 2.93    | 3.45    | 0.86       |
| EBITDA（亿元）         | 17.61   | 20.04   | 21.06   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 87.55   | 206.53  | 202.34  | 45.99      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 119.93  | 263.50  | 321.64  | 76.96      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 32.85   | 130.82  | 122.95  | 28.01      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -31.35  | -52.50  | -72.96  | -10.55     |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 13.18   | -26.00  | -75.86  | -13.13     |
| <b>财务指标</b>        |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.54    | 0.75    | 1.48    | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.43    | 0.69    | 1.08    | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.05    | 0.05    | 0.06    | --         |
| 现金收入比（%）           | 87.39   | 182.30  | 158.93  | 160.90     |
| 营业利润率（%）           | 14.90   | 13.08   | 9.28    | 10.20      |
| 总资本收益率（%）          | 0.58    | 0.55    | 0.54    | --         |
| 净资产收益率（%）          | 0.20    | 0.14    | 0.02    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 47.86   | 46.71   | 50.65   | /          |
| 全部债务资本化比率（%）       | 60.07   | 61.08   | 58.93   | 57.76      |
| 资产负债率（%）           | 65.06   | 66.67   | 67.91   | 67.16      |
| 流动比率（%）            | 146.15  | 104.91  | 126.87  | 339.27     |
| 速动比率（%）            | 108.52  | 87.95   | 101.85  | 219.60     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 6.80    | 22.72   | 27.38   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.14    | 0.22    | 0.29    | /          |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 0.44    | 0.42    | 0.38    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 63.14   | 57.55   | 49.83   | --         |

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2025 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；公司 2025 年一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；4. “--”表示数据不适用，“/”表示数据未获取  
 资料来源：根据公司审计报告、2025 年一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（公司本部口径）

| 项 目                | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年 3 月 |
|--------------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>        |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）          | 32.68   | 84.35   | 43.27   | 58.05      |
| 应收账款（亿元）           | 168.44  | 95.19   | 15.72   | 4.06       |
| 其他应收款（亿元）          | 422.91  | 427.94  | 471.37  | 468.00     |
| 存货（亿元）             | 10.90   | 6.17    | 1.49    | 20.07      |
| 长期股权投资（亿元）         | 268.19  | 268.85  | 227.05  | 227.48     |
| 固定资产（亿元）           | 7.36    | 19.82   | 17.74   | 17.29      |
| 在建工程（亿元）           | 1.23    | 0.83    | 0.61    | 1.28       |
| 资产总额（亿元）           | 1644.13 | 1643.18 | 1529.98 | 1523.22    |
| 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）          | 693.47  | 679.38  | 541.18  | 557.69     |
| 短期债务（亿元）           | 374.55  | 420.62  | 167.62  | /          |
| 长期债务（亿元）           | 348.80  | 292.06  | 359.36  | /          |
| 全部债务（亿元）           | 723.35  | 712.67  | 526.98  | 527.97     |
| 营业总收入（亿元）          | 13.64   | 14.41   | 9.84    | 1.53       |
| 营业成本（亿元）           | 8.46    | 8.73    | 5.13    | 0.13       |
| 其他收益（亿元）           | 0.00    | 0.05    | 0.05    | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 1.18    | 5.70    | 3.39    | 17.73      |
| EBITDA（亿元）         | 2.61    | /       | /       | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 11.11   | 86.04   | 90.43   | 21.03      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 263.86  | 309.62  | 489.26  | 92.38      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 68.21   | 119.34  | 238.18  | 16.81      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -21.60  | -14.07  | -63.29  | 6.51       |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -26.95  | -55.03  | -220.88 | -8.54      |
| <b>财务指标</b>        |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.08    | 0.11    | 0.18    | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.56    | 1.02    | 1.34    | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.01    | 0.01    | 0.01    | --         |
| 现金收入比（%）           | 81.40   | 596.89  | 919.05  | 1377.00    |
| 营业利润率（%）           | 32.02   | 31.31   | 35.02   | 87.91      |
| 总资本收益率（%）          | 0.16    | 0.47    | 0.21    | --         |
| 净资产收益率（%）          | 0.15    | 0.73    | 0.17    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 33.47   | 30.06   | 39.90   | /          |
| 全部债务资本化比率（%）       | 51.05   | 51.20   | 49.34   | 48.63      |
| 资产负债率（%）           | 57.82   | 58.65   | 64.63   | 63.39      |
| 流动比率（%）            | 109.70  | 93.53   | 88.24   | 132.04     |
| 速动比率（%）            | 107.84  | 92.59   | 87.99   | 127.27     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 11.63   | 18.15   | 38.90   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.09    | 0.20    | 0.26    | /          |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 0.07    | /       | /       | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 276.89  | /       | /       | --         |

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 因公司本部 2023 年及 2024 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；4. 公司本部口径债务未调整；公司 2025 年一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；5. “--”表示数据不适用，“/”表示数据未获取；

资料来源：根据公司审计报告、2025 年一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                                                   |
|-----------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                        |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                        |
| 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%                              |
| <b>盈利指标</b>     |                                                        |
| 总资产收益率          | (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%                         |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                        |
| 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%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                            |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                        |
| 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 |