

信用评级公告

联合〔2023〕10647号

联合资信评估股份有限公司通过对天津市地下铁道集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定天津市地下铁道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

二〇二三年十一月九日

天津市地下铁道集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 11 月 9 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	F6	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		6
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			bbb ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+7	
评级结果			AAA	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

天津市地下铁道集团有限公司（以下简称“公司”）是天津市中心城区内地铁投资建设和运营管理的重要主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，业务专营优势显著，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司地铁运营板块持续大额亏损，期间费用对利润侵蚀较大、利润总额对财政补贴依赖大和集中偿债压力大等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

天津市经济实力雄厚，天津市人民政府对公司支持明确，对公司项目建设及运营均提供财政资金支持 and 补贴。未来随着地铁新线陆续投运，路网效应增强，同时地铁资源开发不断推进，公司自身的盈利能力有望逐步增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，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。

优势

1. 公司外部发展环境良好。2020—2022 年，天津市生产总值持续增长，分别为 14083.7 亿元、15695.1 亿元和 16311.3 亿元，同比增速分别为 1.5%、6.6%和 1.0%，整体经济实力雄厚，公司外部发展环境良好。
2. 公司业务专营优势显著。公司作为天津市中心城区内地铁投资建设和运营管理的重要主体，在地铁投资建设和运营管理方面专营优势显著。
3. 公司持续获得有力的外部支持。2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，公司收到的财政补贴分别为 29.30 亿元、23.41 亿元、31.50 亿元和 5.42 亿元；截至 2023 年 3 月底，公司累计获得地铁建设资本金 851.54 亿元。

关注

1. 公司地铁运营板块持续大额亏损。天津市地铁运营线路虽已初步形成规模，但路网效应仍有待提升，单位运营成本较高，导致地铁运营板块毛利率持续大额为负。2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，该板块毛利率分别为 -209.66%、-211.91%、-607.48%和 -185.73%。
2. 公司期间费用对利润侵蚀较大，且公司利润总额对财政补贴依赖大。2020—2022 年，公司期间费用率分别为 143.41%、87.81%和 115.05%，公司期间费用对利润侵蚀

同业比较：

主要指标	天津市地下 铁道集团有 限公司	南京地铁 集团有限 公司	青岛地铁 集团有限 公司
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022	2022	2022
所属区域	天津市	南京市	青岛市
GDP（亿元）	16311.3	16907.9	14920.8
一般公共预算收入（亿元）	1846.6	1558.2	1273.2
资产总额（亿元）	2694.47	2747.77	2682.75
所有者权益（亿元）	1100.14	886.05	1049.41
营业总收入（亿元）	6.23	24.50	46.78
利润总额（亿元）	9.23	3.50	6.02
资产负债率（%）	59.17	67.75	60.88
全部债务资本化比率（%）	55.52	65.69	57.10
全部债务/EBITDA（倍）	83.18	75.83	25.59
EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.31	1.18

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：郑 重（项目负责人）

陈佳琪

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

较大；同期，财政补贴占利润总额的比重均超过100.00%，公司利润总额对财政补贴依赖大。

3. **公司集中偿债压力大。**截至2022年底，公司2023年待偿还有息债务412.58亿元，面临的集中偿债压力大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.13	78.72	16.10	10.79
资产总额（亿元）	2621.70	2643.65	2694.47	2717.83
所有者权益（亿元）	1194.08	1139.24	1100.14	1102.51
短期债务（亿元）	394.46	414.52	412.58	433.96
长期债务（亿元）	840.71	874.48	960.39	963.73
全部债务（亿元）	1235.17	1289.00	1372.96	1397.70
营业总收入（亿元）	7.97	8.84	6.23	0.94
利润总额（亿元）	6.88	4.28	9.23	2.50
EBITDA（亿元）	17.49	11.68	16.51	--
经营性净现金流（亿元）	-10.30	33.76	7.45	0.87
营业利润率（%）	-142.91	-106.98	-237.01	-142.35
净资产收益率（%）	0.57	0.42	0.85	--
资产负债率（%）	54.45	56.91	59.17	59.43
全部债务资本化比率（%）	50.85	53.08	55.52	55.90
流动比率（%）	56.55	37.27	24.80	22.95
经营现金流流动负债比（%）	-2.22	6.67	1.46	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.19	0.04	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.19	0.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	70.61	110.34	83.18	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	2413.36	2406.65	2483.75	2497.97
所有者权益（亿元）	1166.87	1117.43	1090.12	1093.36
全部债务（亿元）	843.30	807.15	947.88	961.92
营业总收入（亿元）	6.17	6.18	5.28	0.53
利润总额（亿元）	8.14	10.18	12.31	3.24
资产负债率（%）	51.65	53.57	56.11	56.23
全部债务资本化比率（%）	41.95	41.94	46.51	46.80
流动比率（%）	88.60	44.66	50.37	44.98
经营现金流流动负债比（%）	-0.33	8.90	1.73	--

注：1. 2020-2022年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司2023年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他应付款和其他流动负债中有息部分计入公司短期债务核算，将长期应付款中有息部分计入长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/06/26	王默璇 陈佳琪	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	2015/07/02	黄静雯 张 宁 陈 茜	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）	阅读全文

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；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号；“--”代表评级报告未披露

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

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

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

七、该公司信用等级自 2023 年 11 月 9 日至 2024 年 11 月 8 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。

八、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。

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。

天津市地下铁道集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

天津市地下铁道集团有限公司（以下简称“天津地铁”或“公司”）的前身是天津市地下铁道总公司，成立于 2000 年 10 月 13 日，出资人为天津市市政工程局（以下简称“市政局”），初始注册资本 5000.00 万元。公司代表市政局全面履行天津市快速轨道交通建设甲方业主职能和运营管理职能。

2004 年 11 月和 2005 年 2 月，天津市建设管理委员会分别下发《关于天津城市基础设施建设投资集团有限公司国有资产授权经营和资产划转的通知》（建经〔2004〕1285 号）和《关于对市政总公司“关于地铁总公司资产划转有关问题的请示”的批复》（建经〔2005〕147 号），将天津地铁无偿划归天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“天津城投”），注册资本变更为 23.21 亿元。

2008 年 7 月 21 日，天津城投下发《关于地铁总公司集团化改建有关问题的批复》（津城投经〔2008〕584 号），公司更名为现名。2010 年 9 月，经天津城投、天津市城乡建设和交通委员会、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”）批准调增公司注册资本金，公司注册资本调增至 71.86 亿元。

2014 年 6 月 25 日，根据天津市国资委《市国资委关于组建天津市地下铁道集团有限公司的通和》（津国资企改〔2014〕188 号），天津城投以其持有的天津地铁 100.00% 股权对天津市铁路集团有限公司（以下简称“铁路集团”）增资，天津地铁成为铁路集团全资子公司，铁路集团更名为天津轨道交通集团有限公司（以下简称“轨交集团”）。

2021 年 3 月，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）对公司增资 32459.96 万元，中国农发重点建设基金有限公司（以下简

称“农发基金”）对公司增资 6086.29 万元。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本调增至 757189.66 万元；同期，根据《中国农发重点建设基金、国开发展基金投资补充协议》，国开基金和农发基金转增实收资本 3.85 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 75.72 亿元。公司股东为轨交集团（持股 94.91%）、国开基金（持股 4.29%）和农发基金（持股 0.80%），实际控制人为天津市国资委。

公司经营范围：组织和管理城市轨道交通项目投资开发、建设、设计、监理、运营；技术咨询、技术服务；房地产开发；市政工程及工程前期服务；建材生产与销售服务；商品房销售、自有房屋租赁；施工设备租赁；设计、制作、发布、代理各类广告业务；劳务派遣服务；第二类增值电信业务（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 12 个职能部室以及 4 个管理中心，包括党群工作室、技术管理部、财务部、计划合约部、安全质量部、第一建设管理中心、第二建设管理中心、第三建设管理中心和机电设备管理中心等；同期末，公司合并范围内拥有一级子公司 5 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 2694.47 亿元，所有者权益 1100.14 亿元（含少数股东权益-111.66 万元）；2022 年，公司实现营业总收入 6.23 亿元，利润总额 9.23 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 2717.83 亿元，所有者权益 1102.51 亿元（含少数股东权益-111.66 万元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.94 亿元，利润总额 2.50 亿元。

公司注册地址：天津西青学府工业区管理委员会办公楼 419-03 室；法定代表人：张兴彦。

二、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

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

落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年上半年）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济及政府财力

2020—2022 年，天津市经济水平持续增长，一般公共预算收入波动下降，财政自给能力尚可。整体看，天津市经济实力雄厚，为公司提供了良好的外部发展环境。

天津市是中国四个直辖市之一，是北方重要的经济中心，经济实力雄厚，具有良好的发展前景。

2020—2022 年，天津市地区生产总值持续增长，分别为 14083.7 亿元、15695.1 亿元和 16311.3 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 1.5%、6.6% 和 1.0%。产业结构方面，2022 年，天津市实现第一产业增加值 273.2 亿元，同比增长 2.9%；第二产业增加值 6038.9 亿元，

同比下降 0.5%；第三产业增加值 9999.3 亿元，同比增长 1.7%。天津市三次产业结构由 2021 年的 1.4:37.3:61.3 调整为 2022 年的 1.7:37.0:61.3。

固定资产投资方面，2020—2022 年，天津市固定资产投资同比增速分别为 3.0%、4.8% 和 -9.9%，2022 年增速转负。分产业看，2022 年，第一产业投资同比下降 1.1%，第二产业投资同比增长 1.7%，第三产业投资同比下降 13.9%。分领域看，工业投资同比增长 1.4%；基础设施投资同比增长 6.8%。其中，水利、生态环境和公共设施管理投资同比增长 45.8%，城市轨道交通投资同比增长 9.5%。

2022 年天津市全年客运量 0.9 亿人次，同比下降 35.1%；旅客周转量 165.4 亿人公里，同比下降 49.0%；货运量 53963.5 万吨，货物周转量 2669.5 亿吨公里，分别同比下降 6.3% 和 0.5%。

2023 年 1—6 月，天津市实现地区生产总值 7842.8 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%。分产业看，第一产业增加值 80.54 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 2678.54 亿元，同比增长 3.0%；第三产业增加值 5083.75 亿元，同比增长 5.7%。同期，天津市规模以上工业增加值同比增长 3.2%，固定资产投资（不含农户）同比下降 16.0%。

2020—2022 年，天津市一般公共预算收入波动下降，分别为 1923.1 亿元、2141.0 亿元和 1846.6 亿元。其中，税收占比分别为 78.0%、75.8% 和 72.9%，税收占比较高，一般公共预算收入质量较好。2020—2022 年，天津市一般公共预算支出分别为 3151.4 亿元、3150.3 亿元和 2751.5 亿元。同期，天津市财政自给率分别为 47.6%、68.0% 和 67.1%，财政自给能力尚可。2020—2022 年，天津市政府性基金收入分别为 912.0 亿元、1126.5 亿元和 423.7 亿元，以国有土地使用权出让为主；同期，天津市上级补助收入分别为

738.0 亿元、545.1 亿元和 653.2 亿元。整体看，政府性基金收入和上级补助收入对天津市综合财力形成一定支撑。截至 2022 年底，天津市地方政府债务余额 8645.5 亿元，政府债务率¹为 295.7%，债务负担很重。

2023 年 1—6 月，天津市一般公共预算收入 1076.2 亿元，比去年同期增长 23.9%。其中税收占比 78.2%，一般公共预算收入质量较好。同期，天津市一般公共预算支出 1318.4 亿元，财政自给率 81.6%；政府性基金收入 223.4 亿元，同比增长 2.7%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 75.72 亿元。轨交集团、国开基金和农发基金分别对公司持股 94.91%、4.29% 和 0.80%。公司控股股东为轨交集团，实际控制人为天津市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司是天津市中心城区地铁投资建设、运营管理的重要主体，专营优势显著。

3. 人员素质

公司高管人员具有良好的学历水平，相关管理经验丰富，管理水平非常高。公司员工整体素质很高，年龄结构合理，能满足日常工作需要。

截至 2023 年 6 月底，公司高级管理人员共 3 名，包括 1 名总经理，1 名副总经理和 1 名财务总监。

马运康先生²，1971 年 3 月生，中共党员，工程硕士学位；曾任中铁三局集团有限公司（以下简称“中铁三局”）建筑处项目副经理、山西房地产开发有限公司总工程师、中铁三局天津地区指挥部副指挥长、总工程师，公司副总工程师、安全质量监察室主任，轨交集团安

¹ 政府债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

² 公司原党委书记、董事长张兴彦已达到法定退休年龄，根据《天津市地

下铁道集团有限公司关于董事长及法定代表人发生变动的公告》和《天津市地下铁道集团有限公司关于变更信息披露事务负责人的公告》，确定马运康为公司党委书记、董事长、法定代表人和信息披露负责人。本次人事变更涉及的工商变更登记和备案手续正在办理中。

全质量部副部长、部长、办公室（董事会办公会）主任，公司党委副书记、总经理；2023年3月起任公司党委书记、董事长、董事。

闫伟先生，1982年9月生，中共党员，硕士研究生学历，正高级工程师；曾任公司职员，公司安全质量部副部长，公司第二建设管理中心第三项目经理部项目经理，公司规划设计管理部副部长（负责全面工作）兼第二建设管理中心第三项目经理部项目经理，公司规划设计管理部部长，公司副总工程师兼规划设计管理部部长，公司总经理助理兼规划设计管理部部长，公司副总经理；2023年6月起任公司总经理。

殷波先生，1974年1月生，中共党员，硕士研究生学历，正高级工程师；曾任公司安全监察室副主任，天津地铁建设发展有限公司总工程师、副总经理，公司副总工程师兼建设管理部部长，公司党委委员、副总经理、第三建管中心党总支书记；2017年4月起任公司党委委员、副总经理。

刘媛女士，1971年7月生，中共党员，大学本科学历，正高级会计师；曾任天津轧二制钢有限公司财务处会计，天津市铁路集团工程有限公司财务科会计、财务科副科长、财务科科长、财务处主管会计，轨交集团财务中心业务主管、财务中心副主任；2021年8月起任公司财务总监。

截至2023年6月底，公司本部员工总数417人。从年龄结构看，30岁以下员工占1.92%、30岁~40岁（含30岁）员工占37.17%、40岁~50岁（含40岁）员工占49.64%、50岁以上（含50岁）员工占11.27%；从学历结构看，博士研究生占2.16%，硕士研究生占33.09%，本科62.11%，大专占1.92%。

4. 企业信用记录

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曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（银行版）》（统一社会信用代码：91120000724485736Q），截至2023年10月16日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司形成了合理有效的法人治理结构，董事会、监事和经理管理层职能履行情况良好。

公司依照《公司法》及其他有关法律和法规的规定制订了《公司章程》，建立并规范了公司治理结构。

公司董事会成员为5人，其中董事长1人。董事会会议由董事长召集和主持，董事长因特殊原因不能履行职务，由董事长指定其他董事召集和主持，三分之一以上董事可以提议召开董事会会议。董事会应由三分之二以上董事出席方可举行。董事会的决议，必须经过全体董事的三分之二以上表决通过。董事长为公司的法定代表人。

根据津国资监事〔2018〕33号文件：按照市委《中共天津市委天津市人民政府关于印发〈天津市机构改革实施方案〉的通知》（津党发〔2018〕32号）文件精神，国有企业监事会职责划入天津市审计局，不再保留市国有企业监事会。经研究，天津市国资委不再向公司派驻监事¹。公司不设监事会，设监事1名，由公司职工代表大会民主选举产生。

公司设总经理1名、副总经理1名，财务总监1名，正、副职领导人员分别由相关上级主管部门任免、提名、管理。总经理对董事会负责，并依据《公司法》和公司章程行使职权。

从执行情况来看，截至报告出具日，公司

¹目前公司职工监事1名，不设立监事会，未完成工商变更。

上述人员已全部到位，董事会、监事和管理层职能履行情况良好。

2. 管理水平

根据经营管理的特点，公司建立了一整套较详细的管理制度，并定期根据公司运行需要更新和调整管理制度，能够保障日常经营工作的正常运行，公司管理水平非常高。

(1) 资金管理

公司的资金管理本着集中性、前瞻性、专款专用、收支两条线四项原则来进行。公司对资金收款管理流程和资金支付管理流程进行了详细规定和说明。公司各部门、各子公司和建设管理中心根据款项类别建立资金收款台账，定期与收款单位、公司财务部（资金中心）核对。现金收款应及时、足额缴入资金中心，严禁截留和私设账外“小金库”。根据公司本部及各子公司实际资金需求和资金存量情况，经资金中心主任、公司总经理审批后，公司资金中心可对内部的资金合理调剂使用。

(2) 对子公司管理

公司对所属全资子公司、控股子公司及参股子公司行使国有资产出资者权利，并依法对授权范围内国有资产行使监督管理权、投资权和收益权。公司按规定委派和推荐全资子公司及控股子公司的法定代表人，向参股企业派驻股权代表；按照法定程序进入拥有产权（股权及权益）公司的权力机构，按规定行使选择经营管理者等出资者权利。公司依照有关规定，对全资子公司、控股子公司外派董事或监事；落实国有资产保值增值和绩效考核指标体系，组织国有资产绩效评价，通过审计等方式对国有资产保值增值情况进行监管；依照法定程序决定其全资子公司、控股子公司的分立、合并、破产、解散、增减资本和发行公司债券等重大事项。审查全资子公司及控股子公司国有股权设置方案。

(3) 招投标管理

计划部门为天津地铁招标归口管理部门，负责公司招标管理工作。公司依法组建评标委员会。评标委员会由招标人代表和有关技术、

经济等方面的专家组成，成员为单数，至少在5人以上。其中技术、经济等方面的专家不得少于成员总数的三分之二。根据评标委员会的评标报告，经公司相关领导审批后，按照程序对中标结果进行公示。公示时间为3个工作日，无投诉后，由计划部门办理中标通知书。

(4) 安全生产管理

安全质量监察室为天津地铁安全质量归口管理部门，负责公司安全质量管理工作。“安全第一、预防为主、综合治理”是公司安全管理的工作方针。公司设立集团本部、子公司两级安全生产委员会（以下简称“安委会”）。安委会主任由总经理担任，副主任由主管生产和安全的副总经理担任。公司安全管理分三层体系：集团级（安全质量监察室）、建设管理中心级（安质部）、现场级（每个工地有业务代表）；并建立安全责任体系：按四级将责任目标层层分解，分配到各级领导，所有安全管理人员需上交安全抵押金。

安全生产委员会管理职责是研究制定天津地铁年度安全管理目标、工作计划，对安全工作做出总结和部署等。天津地铁安全生产例会，原则上每月月末召开一次。如遇重大事件、特殊时期或实际需要，可视具体情况不定期召开。

从执行情况来看，公司日常经营管理均按相关制度执行，经营管理情况良好

六、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务收入主要为地铁运营收入，2020-2022年持续下降；受收入占比较大的地铁运营业务毛利率持续下降影响，公司主营业务毛利率持续下降且为负。

2020-2022年，公司主营业务收入持续下降，收入构成以地铁运营为主。分板块看，地铁运营收入持续下降，主要系公司地铁1、2、3号线票款收入不再纳入合并范围和公共卫生事件综合影响所致；资源开发板块收入亦持续下降。2023年1-3月，公司实现主营业务收入0.79亿元，同比增加0.29亿元，规模小，仍

主要以地铁运营收入为主。

从毛利率来看，由于地铁运营单位成本较高，公司地铁运营一直处于亏损状态；2020—2022年，公司主营业务毛利率持续下降且为负，

主要系收入占比较大的地铁运营业务毛利率持续下降所致。2023年1—3月，公司主营业务毛利率较上年提升至-165.64%。

表1 2020—2022年及2023年1—3月公司主营业务收入构成和毛利率情况

科目		2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
		金额 （亿 元）	占比 （%）	毛利率 （%）	金额 （亿 元）	占比 （%）	毛利率 （%）	金额 （亿 元）	占比 （%）	毛利率 （%）	金额 （亿 元）	占比 （%）	毛利率 （%）
地铁运营		5.84	78.70	-209.66	4.43	77.16	-211.91	2.41	92.20	-607.48	0.73	92.44	-185.73
资源 开发	商品 销售	0.00	0.01	-147.40	0.00	0.08	-835.32	0.00	0.11	98.18	0.00	0.00	--
	土地 置换	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
	劳务	0.90	12.08	78.17	0.69	12.11	46.53	0.03	1.30	-11.77	0.00	0.00	--
	房屋 租赁	0.68	9.21	9.12	0.61	10.66	-30.72	0.17	6.40	-84.24	0.01	1.79	17.10
	其他	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.05	5.77	99.64
	小计	1.58	21.30	48.22	1.31	22.85	7.45	0.20	7.80	-69.74	0.06	7.56	80.58
主营业务 收入合计		7.42	100.00	-154.73	5.74	100.00	-161.80	2.61	100.00	-565.55	0.79	100.00	-165.64

注：1. “--”代表不适用；2. 2022年，公司其他收入包括地铁6号线二期天泰路接建收入1.90亿元、PPP模式返还收入和大修改造收入1.50亿元；3. 2020—2022年，公司商品销售金额分别为8.00万元、45.07万元和27.46万元
资料来源：根据公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 地铁投资建设及运营

截至2023年3月底，公司地铁线路建设有序进行，由于部分线路建设模式发生变更，有效缓解了公司实际资金支出压力，但尚需投资规模仍大。受公共卫生事件影响以及PPP模式下线路划出合并范围影响，公司地铁运营收入不断下降。

地铁投资建设

地铁项目具有投资规模大、周期长和公益性等特点。截至2023年3月底，公司已运营的项目包括地铁1号线、地铁2号线、地铁3号线、津滨轻轨地铁9号线和地铁4号线南段等；在建项目包括地铁8号线一期、地铁10号线一期和地铁7号线一期等。

表2 截至2023年3月底公司已运营地铁项目投资情况

序号	项目名称	项目概况	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	资本金 (亿元)	已到位资本金 (亿元)
1	地铁1号线	全长26.19公里，设车站22座	92.05	91.94	46.03	46.03
2	地铁2号线（含滨海国际机场延伸线）	全长27.14公里，设车站20座	149.07	142.23	74.54	74.80
3	地铁3号线（含南站延伸线、控制中心）	全长33.14公里，设车站26座	164.30	197.81	82.15	73.43
4	津滨轻轨地铁9号线	全长52.20公里，设车站21座	140.39	140.39	49.00	49.00
5	地铁5号线	全长34.83公里，设车站28座	254.53	259.81	127.27	127.26
6	地铁1号线东延	全长16.04公里，设车站11座	126.66	94.65	63.33	36.78
7	地铁6号线（南孙庄站-梅林路站）	全长42.47公里，设车站39座	335.59	335.59	167.80	188.92
8	地铁4号线南段	全长19.40公里，设车站14座	189.11	156.05	94.56	54.78
9	地铁6号线（梅林路站-咸水沽西站）	全长14.35公里，设车站9座	150.75	96.00	60.30	22.35
已运营项目合计			1602.45	1514.47	764.98	673.35

注：1. 表中已投资金额为公司对外报送口径，金额小于“在建工程”和“固定资产”中对应金额；2. 上表中地铁1号线、地铁2号线和地铁3号线为PPP模式下参股线路；3. 部分线路已到位资本金大于资本金系因概算调整所致
资料来源：根据公司提供资料整理

按照市政府要求，公司地铁 1 号线、地铁 2 号线和 3 号线采用 PPP 模式。2020 年及 2021 年，公司与社会资本方共同组建了项目公司神铁二号线（天津）轨道交通运营有限公司（以下简称“神铁二号线”）、天津三号线轨道交通运营有限公司（以下简称“轨交三号线”）和天津一号线轨道交通运营有限公司（以下简称“天津一号线”）。

业务模式方面，线路资产采用 AB 包分包模式，B 包采用 PPP 模式。B 包中 20.00% 的资产以追加投资方式形成项目公司股权，其余 80.00% 资产通过转让方式由项目公司持有。公司将项目公司 51.00% 股权转让至社会资本，剩余 80.00% 资产按照账面价值计提应收账款。

PPP 合作期 30 年，合作期内地铁 1 号线、2 号线和 3 号线的收入成本记入项目公司，合作期结束后无偿将地铁 1 号线、2 号线和 3 号线的资产转回至公司。截至 2023 年 3 月底，公司应收天津一号线、神铁二号线和轨交三号线的应收账款均已收回。

截至 2023 年 3 月底，公司在建地铁项目中仅有地铁 10 号线一期采用传统模式，其余线路采用 PPP 模式。传统模式下，由财政资金出资 40.00%~50.00% 作为项目资本金。PPP 模式下，在建线路的资本金出资由政府和社会资本方共同完成。截至 2023 年 3 月底，公司在建地铁项目尚需投资 561.73 亿元，尚需投资规模大。

表3 截至2023年3月底公司在建地铁项目投资情况

序号	项目名称	项目概况	建设模式	预计总投资（亿元）	已投资（亿元）	资本金（亿元）	已到位资本金（亿元）
1	地铁 10 号线一期	全长 21.22 公里，设车站 21 座	传统模式	220.69	162.88	88.28	61.14
2	地铁 7 号线一期	全长 26.50 公里，设车站 21 座	PPP 模式	268.96	159.53	107.58	47.44
3	地铁 11 号线一期	全长 22.60 公里，设车站 21 座	PPP 模式	256.02	163.98	102.41	40.17
4	地铁 8 号线一期	全长 18.50 公里，设车站 17 座	PPP 模式	246.18	126.47	105.67	9.16
5	地铁 4 号线北段（小街站-河北大街站）	全长 22.00 公里，设车站 17 座	PPP 模式	232.52	124.64	93.01	17.28
6	地铁 8 号线延伸工程（绿水公园延伸至中北镇段）	全长约 4.80 公里，设车站 4 座	PPP 模式	47.04	9.33	18.82	0.96
7	地铁 11 号线一期调整补充工程（文洁路站至水上公园西路站<不含>）	全长约 3.84 公里，设车站 3 座	PPP 模式	58.88	21.73	23.55	2.04
合 计				1330.29	768.56	539.32	178.19

注：表中已投资金额为公司对外报送口径，金额小于“在建工程”金额；已完成投资额包括社会资本方对项目的投资
资料来源：根据公司提供的资料整理

截至 2023 年 3 月底，公司拟建地铁线路为天津地铁 5 号线调整工程（李七庄南站（不含）至京华东道站），采用传统模式建设，全长约

0.40 公里，设车站 1 座，建设周期约为 30 个月，预计总投资 7.31 亿元，目前已取得建设规划、可研等相关要件批复。

表4 截至2023年3月底公司拟建地铁项目投资情况

项目名称	项目概况	建设模式	预计总投资（亿元）	已投资（亿元）	资本金（亿元）	已到位资本金（亿元）
天津地铁 5 号线调整工程（李七庄南站（不含）至京华东道站）	全长 0.40 公里，设车站 1 座	传统模式	7.31	0.00	4.13	0.00

注：表中已投资金额为公司对外报送口径，金额小于“在建工程”金额；已完成投资额包括社会资本方对项目的投资
资料来源：根据公司提供的资料整理

地铁运营

公司委托同一股东控制下的天津轨道交通

运营集团有限公司（以下简称“轨道运营集团”）对地铁线路进行运营，地铁票款收入归公司本

部，票款收入所对应的成本为支付给轨道运营集团的委托管理费。

近年来，天津地铁票价未发生变化，票价区间为 2~9 元（不考虑打折情况），采取分段计程票价，未来票价上涨的可能性不大。2020—2022 年，公司地铁运营里程波动增长，2021 年公司地铁运营里程 9134.96 万车公里，同比下降 33.10%；年度客运量 23666.93 万人次，同比有所下降，主要系受公共卫生事件影响以及地铁 1、2、3 号线划出公司合并范围所致；2022 年，

公司地铁运营里程 17352.51 万车公里，同比增长 89.96%，主要系将已划出公司运营的线路纳入地铁全版图统计所致。同期，公司地铁年度客运量 31950.21 万人次，同比增长 35.00%。2020—2022 年，公司地铁运营收入持续下降，2022 年为 2.41 亿元，同比下降 45.53%，主要系受公共卫生事件影响所致。

2023 年 1—3 月，公司地铁运营收入为 0.73 亿元，地铁运营毛利率 -185.73%。

表 5 公司地铁运营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
年度客运量（万人次）	33871.39	23666.93	31950.21	11783.90
日均客运量（万人次）	92.54	64.84	87.53	130.93
列车开行列次（列次）	692973	427162	1002471	277598
运营里程（万车公里）	13654.07	9134.96	17352.51	4722.81
票款收入（亿元）	5.84	4.43	2.41	0.73
每人每次票务收入（元）	1.74	1.87	0.75	0.62
运营成本（亿元）	24.74	13.81	17.06	2.09
财政补贴（亿元）	12.03	6.26	31.40	5.42

注：1、每人每次票务收入=票款收入/年度客运量；票价含税、打折以及年度客运量换算系数等情况影响票价出现低于 2 元情况；2、2022 年及 2023 年 1—3 月票款收入不包含地铁 1、2、3 号线收入；3、2022 年及 2023 年 1—3 月财政补贴不包含地铁 1、2、3 号线
资料来源：根据公司提供资料整理

公司地铁的运营模式是通过正常的票款收入弥补运营成本，不足部分由天津市财政进行补贴（对于津滨轻轨地铁 9 号线，不足部分由天津市财政、滨海新区财政及天津经济技术开发区财政进行补贴）。未来更多线路建成通车后，PPP 模式下线路出表，公司投资收益有望进一步上升。

（2）地铁沿线资源开发

2020—2022 年，公司资源开发业务收入及毛利率持续下降。公司资源开发收入受地铁沿线开发进度及公共卫生事件的影响波动性较大，未来收入实现及恢复情况值得关注。

公司资源开发业务由公司本部和子公司天津市海顺置业发展有限公司负责，业务范围主要包括土地置换、劳务和房屋租赁业务。

土地置换业务主要为公司因承揽天津市轨

道交通建设，以天津市政府拨付的地铁沿线补偿地块作价出资，以合作开发模式获得的现金收益返还⁴。2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，公司未实现该项收入。土地置换业务收入很大程度上取决于合作项目实施进度，具有一定的不确定性。目前公司暂无在建及拟建合作开发土地，该业务持续性有待观察。

劳务业务主要指公司充分运用政府给予的广告媒体、自动售货机、地铁纪念品各类特许经营权开展广告经营等业务，以获取广告收入及咨询收入。2020—2022 年，公司劳务收入持续下降，同期，该业务毛利率亦持续下降。2023 年一季度，公司未实现劳务收入。

房屋租赁方面，公司采用“自主经营和委托经营相结合”的模式，运用市场经济手段，经营地铁站点沿线已建成物业、站厅及地下空间的

⁴ 因该业务开展较早，当时为天津市政府直接拨付非储备土地，不涉及土整和缴纳土地出让金。

商业。公司管理的物业包括写字楼物业和商业物业。其中写字楼物业有和谐大厦、环球置地、格调大厦等项目；商业物业有晶采大厦等项目。2020—2022 年，公司房屋租赁收入持续下降，毛利率亦持续下降。2022 年，公司实现房屋租赁收入 0.17 亿元，同比下降 72.64%，毛利率为 -84.24%，同比大幅下降，主要系受公共卫生事件影响，公司对租户免租及减租导致房屋租赁收入减少但房屋租赁成本不变所致。2023 年 1—3 月，公司房屋租赁收入 141.94 万元，毛利率 17.10%。

3. 未来发展

公司未来业务仍以地铁投资建设及运营为主，未来投资规模大，但通过 PPP 模式建设，一定程度上缓解了融资压力。

公司未来业务仍以地铁投资建设及运营为主。截至 2023 年 3 月底，公司在建项目及拟建项目尚需投资 569.04 亿元。总体看，公司未来投资规模大，但通过 PPP 模式建设，一定程度上缓解了融资压力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年度三年连审合并财务报告，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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；公司提供了 2022 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审计结论。公司提供的 2023 年 1—3 月财务数据未经审计。

从合并范围来看，2020 年，公司根据 PPP 转让协议，分别将子公司神铁二号线 51.00%的股权和轨交三号线 51.00%的股权转出，不再并表，无偿划出 1 家子公司（将持有的地铁资源公司 100.00%股权无偿划转至轨交集团），投资设立 1 家子公司，天津市市域铁路建设发展有限公司（以下简称“天津市域铁路”）。2021 年，公司根据 PPP 转让协议，将子公司天津一号线 51.00%的股权转出，不再纳入合并范围；同时，将天津市域铁路 50.00%股权转出。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围内一级子公司 5 家。公司合并范围变动和地铁线路采用 PPP 模式对公司应收账款、存货、营业总收入、在建工程和现金流等科目造成一定影响，公司其他财务数据可比性尚可。

2. 资产质量

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，资产结构以非流动资产为主。非流动资产以在建工程为主，整体资产流动性一般。

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 1.38%。截至 2022 年底，公司合并资产总额较上年底增长 1.92%。公司资产结构以非流动资产为主，较上年底变化不大。

表 6 公司主要资产构成情况

科目名称	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	25.13	0.96	78.63	2.97	16.10	0.60	10.78	0.40
应收账款	138.57	5.29	0.06	0.00	0.14	0.01	0.12	0.00
其他应收款	55.60	2.12	94.47	3.57	66.68	2.47	58.85	2.17
其他流动资产	19.42	0.74	8.46	0.32	38.43	1.43	44.04	1.62
流动资产	262.54	10.01	188.76	7.14	126.55	4.70	121.38	4.47
长期股权投资	17.12	0.65	27.48	1.04	27.36	1.02	27.36	1.01
投资性房地产	40.71	1.55	41.54	1.57	41.46	1.54	41.31	1.52

固定资产	107.62	4.10	32.23	1.22	32.41	1.20	32.30	1.19
在建工程	2187.92	83.45	2348.58	88.84	2461.85	91.37	2490.75	91.64
非流动资产	2359.16	89.99	2454.90	92.86	2567.92	95.30	2596.45	95.53
资产总额	2621.70	100.00	2643.65	100.00	2694.47	100.00	2717.83	100.00

注：公司其他应收款不包含应收股利和应收利息

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

（1）流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模持续下降，年均复合下降30.57%。截至2022年底，公司流动资产较上年底下降32.96%，主要系货币资金和其他应收款下降所致。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和其他流动资产构成。

截至2022年底，公司货币资金16.10亿元，较上年底下降79.53%，主要系偿还债务以及地铁建设投资支出所致。货币资金中受限758.29万元，为保函保证金和司法冻结。货币资金受限比例低。

2020—2022年末，公司应收账款波动下降，年均复合下降96.84%。截至2021年底，公司应收账款较上年底下降99.96%，主要系收回天津一号线、神铁二号线和轨交三号线存量 PPP 项目产生的资产转让款所致；截至2022年底，公司应收账款规模小，为0.14亿元，主要为应收关联方的广告费、租金收入和物业费等。从集中度看，前五名欠款单位占比88.63%，集中度较高。

2020—2022年末，公司预付款项持续下降，年均复合下降59.02%。截至2022年底，公司预付款项较上年底下降31.33%，主要系预付的工程项目竣工结转所致。

2020—2022 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 9.51%。截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底下降 29.41%。主要为应收政府部门和同一控制人下属其他平台的补贴款、往来款和借款本息等。公司对于政府单位和国有企业的其他应收款未计提坏账准备；对于其他的款项，公司采用账龄分析法计提坏账准备 376.85 万元，计提比例为 33.61%。采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，1 年以内的占 36.36%，5 年以上的占 45.45%。从集中度

看，公司其他应收款前五名欠款单位占比 85.54%，集中度较高。

表 7 截至 2022 年底其他应收款余额前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	账龄	款项 性质
天津经济技术开发区财政局	15.72	23.58	1 年以内、1~2 年、2~3 年、及 5 年以上	补贴款
轨道运营集团	13.82	20.73	1 年以内及 1~2 年	往来款及借款
轨交集团	11.33	16.99	1 年以内及 1~2 年、	往来款及补贴
天津城投	8.82	13.23	1~2 年及 5 年以上	往来款及借款
天津地铁资源投资有限公司	7.34	11.01	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年及 5 年以上	往来款、借款及利息
合计	57.04	85.54	--	--

注：天津地铁资源投资有限公司为同一股东控制下企业；天津城投的实际控制人为天津市国资委

资料来源：公司审计报告

2020—2022年末，公司存货持续下降，年均复合下降18.27%。截至2022年底，公司存货较上年底下降11.20%。公司存货主要由开发成本1.57亿元（主要为洪湖里东区项目、河东区六纬路“棉一”项目和七里海等项目）、原材料39.60万元以及库存商品0.20亿元构成，公司对存货计提跌价准备0.20亿元。

2020—2022 年末，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长 40.67%。截至 2022 年底，公司其他流动资产较上年底增长 354.06%，主要系当期收到轨道交通发展专项资金和成本规划专项资金所致。

（2）非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长4.33%。截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长4.60%。公司非流动资产主要由在建工程构成。

2020—2022年末，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长0.92%。截至2022年底，公司投资性房地产较上年底下降0.18%。公司投资性房地产全部为房屋建筑物。截至2022年底，公司投资性房地产中尚有3.94亿元的换乘综合楼未办妥产权证明。

2020—2022年末，公司固定资产波动下降，年均复合下降45.12%。截至2022年底，公司固定资产较上年底增长0.55%。公司固定资产原值为38.64亿元，主要为地铁1号线资产（占40.19%）和房屋及建筑物（占41.05%）。公司累计计提折旧6.22亿元（公司对地铁1号线设备等非营利性基础设施不予以计提折旧），固定资产净额32.41亿元。

2020—2022年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长6.08%。截至2022年底，公司在建工程较上年底增长4.82%，主要系地铁工程施工不断推进，建设投资不断增长所致。从构成来看，公司在建工程主要以地铁相关建设项目、地铁周边土地一级开发、天津西站交通工程和天津站交通枢纽工程等工程投入为主。

截至2023年3月底，公司合并资产总额2717.83亿元，较上年底增长0.87%。公司资产结构以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至2023年3月底，公司货币资金10.78亿元，较上年底下降33.01%，主要系支付地铁工程款所致；公司预付款项5.99亿元，较上年底增长66.31%，主要系预付工程款增长所致；公司其他应收款58.85亿元，较上年底下降11.75%，主要系应收关联方及其他平台的往来款减少所致；公司在建工程2490.75亿元，较上年底增长1.17%，主要系地铁线路建设不断推进所致。其他科目变动较小。总体看，公司资产规模较上年底略有增长，资产结构较上年底基本保持一致。

截至2023年3月底，公司受限资产总额67.36亿元，主要为津滨轻轨地铁9号线构筑物及设备和受限的货币资金，公司资产受限比例为2.48%，资产受限比例很低。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022年末，公司所有者权益规模持续下降，公司所有者权益中实收资本和资本公积占比高，所有者权益稳定性好。

2020—2022年末，公司所有者权益持续下降，年均复合下降4.01%。截至2022年底，公司所有者权益较上年底下降3.43%，主要系资本公积减少所致。

截至2021年底，公司实收资本较上年底增长5.36%，主要系国开基金和农发基金转增资本3.85亿元所致；截至2022年底，公司实收资本较上年底无变化。

2020—2022年末，公司资本公积持续下降，年均复合下降3.88%。截至2021年底，公司资本公积较上年底下降3.53%，主要系新增轨交集团拨入地铁项目资本金74.40亿元，同时，国开基金和农发基金转增实收资本3.85亿元以及TOT盘活资金上缴轨交集团109.09亿元所致；截至2022年底，公司资本公积1007.90亿元，较上年底下降4.23%，主要系新增轨交集团拨入地铁项目资本金27.56亿元；同时，TOT盘活资金上缴轨交集团67.14亿、评估增值损失3.57亿元、待核销的海河改造款1.26亿元以及子公司无偿划转减少资本公积0.07亿元综合影响所致。

截至2022年底，公司未分配利润4.64亿元，较上年底大幅增长，主要系利润累积所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益1102.51亿元，较上年底增长0.22%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占98.29%，公司所有者权益结构稳定性好。

表8 公司所有者权益主要构成情况

科目名称	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	71.86	6.02	75.72	6.65	75.72	6.88	75.72	6.87

资本公积	1090.93	91.36	1052.39	92.38	1007.90	91.62	1007.90	91.42
未分配利润	21.69	1.82	0.48	0.04	4.64	0.42	7.14	0.65
少数股东权益	-0.01	0.00	-0.01	0.00	-0.01	0.00	-0.01	0.00
所有者权益合计	1194.08	100.00	1139.24	100.00	1100.14	100.00	1102.51	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

(2) 负债

公司债务以长期债务为主，符合行业特点，整体债务负担较重；2023年公司面临的集中偿债压力大。

2020—2022年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长5.68%。截至2022年底，公司负债总额1594.32亿元，较上年底增长5.98%。其中，流动负债占32.01%，非流动负债占67.99%。公司负债结构以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2020—2022年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长4.84%。截至2022年底，公司流动负债510.29亿元，较上年底增长0.75%，较上年底变化不大。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

截至2022年底，公司短期借款44.40亿元，较上年底增长141.30%。公司短期借款包括信用借款21.70亿元、保证借款12.00亿元和保理借款10.70亿元。

2020—2022年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长25.55%。截至2022年底，公司应付账款68.53亿元，较上年底增长7.50%，主要系应付地铁建设工程款和应付电动客车货款增长所致。

2020—2022年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降4.02%。截至2022年底，公司其他应付款201.86亿元，较上年底下降11.68%，主要为应付轨交集团的往来款及借款，付息项已纳入短期债务核算。其他应付款单位前五名金额占其他应付款总额的98.53%，集中度很高。

2020—2022年末，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降4.09%。截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债172.76亿元，较上年底下降3.41%，主要系一年内到期

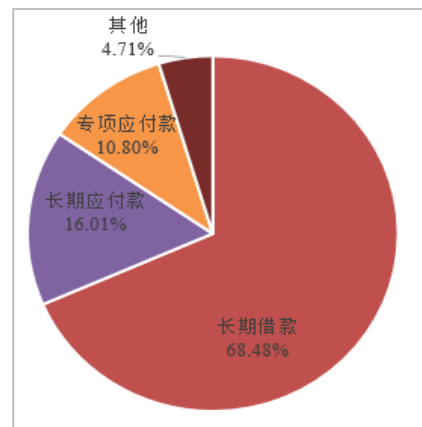
的长期借款和应付债券减少所致。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（44.63亿元）、一年内到期的应付债券（3.75亿元）和一年内到期的长期应付款（124.37亿元）构成。

2020—2022年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长37.48%。截至2022年底，公司其他流动负债18.90亿元，较上年底增长88.99%，主要系发行多期短期融资券所致，已纳入短期债务进行核算。

2020—2022年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长6.08%。截至2022年底，公司非流动负债1084.04亿元，较上年底增长8.63%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。

2020—2022年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长6.56%。截至2022年底，公司长期借款742.35亿元，较上年底增长20.80%；公司长期借款由保证借款（266.13亿元）、质押借款（398.49亿元，质押物分别为天津市地铁5、6和10号线一期全部票款收费权）和信用借款（77.72亿元）构成。

图1 截至2022年底公司非流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2020—2022年末，公司应付债券波动下降，年均复合下降10.05%。截至2022年底，公司应付债券44.50亿元，较上年底增长10.56%，主要系主要系“15津地铁债/PR 津地铁”部分本金转入一年内到期的非流动负债同时发行“22津地铁 MTN001”所致。

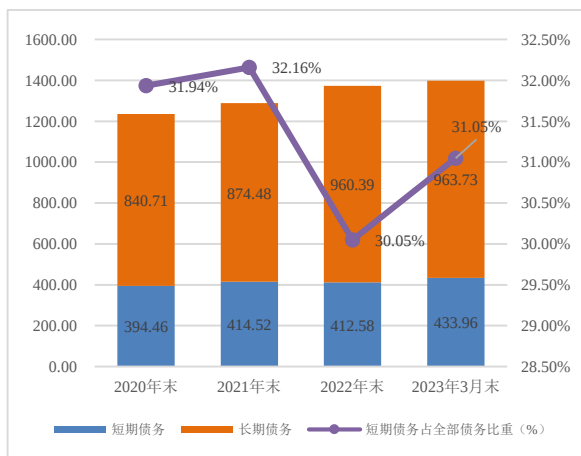
2020—2022年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长14.69%。截至2022年底，公司长期应付款173.54亿元，较上年底下降21.00%，全部为融资租赁款，已纳入长期债务进行核算。

2020—2022年末，公司专项应付款持续增长，年均复合增长0.49%。截至2022年底，公司专项应付款117.12亿元，较上年底增长0.31%，主要由公司收到的地方政府置换债资金76.25亿元、基建拨款利息27.47亿元和基建拨款7.57亿元构成。

截至2023年3月底，公司负债总额1615.32亿元，较上年底增长1.32%。其中，流动负债占

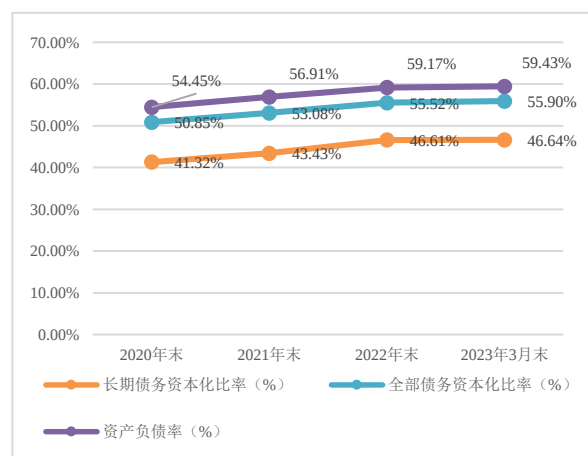
32.75%，非流动负债占67.25%。公司负债结构仍以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。流动负债中，短期借款45.40亿元，较上年底增长2.25%；应付账款61.95亿元，较上年底下降9.59%，主要为应付地铁建设工程款；其他应付款205.63亿元，较上年底增长1.87%，主要为应付轨交集团的往来款及借款，付息项已纳入短期债务核算；公司一年内到期的非流动负债196.24亿元，较上年底增长13.60%；公司其他流动负债14.90亿元，主要为公司发行的多期短期融资券及超短期融资券，已纳入公司短期有息债务进行核算。非流动负债中，公司长期借款765.22亿元，较上年底增长3.08%；公司应付债券21.57亿元，较上年底下降51.53%，主要系部分债券到期转入一年内到期的非流动负债所致；公司长期应付款176.95亿元，较上年底增长1.96%，全部为融资租赁款，已纳入长期债务核算；其他科目变动较小。

图2 2020—2022年末及2023年3月末公司债务结构
(亿元)



资料来源：公司审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供资料

图3 2020—2022年末及2023年3月末公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供资料

有息债务方面，将其他应付款和其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算，2020—2022年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长5.43%。截至2022年底，公司全部债务1372.96亿元，较上年底增长6.51%。其中，短期债务占

30.05%，长期债务占69.95%，以长期债务为主。从债务指标来看，2020—2022年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续增长。截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为59.17%、55.52%和46.61%，较上年底

分别提高2.26个、2.43个和3.18个百分点。

截至2023年3月底,公司全部债务1397.70亿元,较上年底增长1.80%,仍以长期债务为主。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为59.43%、55.90%和46.64%,较上年底分别提高0.26个、0.39个和0.03个百分点。总体看,公司债务负担较重。

债务期限结构方面,截至2022年底,公司于2023年到期的有息债务为412.58亿元,公司集中偿债压力大。

4. 盈利能力

2020-2022年,公司营业总收入波动下降;公司期间费用对公司利润侵蚀较大;公司利润总额对财政补贴依赖大;公司整体盈利能力较弱。

2020-2022年,公司营业总收入波动下降,年均复合下降11.57%。同期,营业成本波动增长,年均复合增长4.74%;公司营业利润率波动下降但均为负。

表9 公司盈利情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
营业收入(亿元)	7.97	8.84	6.23	0.94
营业成本(亿元)	18.94	17.88	20.78	2.18
期间费用(亿元)	11.43	7.76	7.17	1.65
其中:管理费用(亿元)	2.25	1.69	1.13	0.30
财务费用(亿元)	9.08	5.99	6.04	1.34
其他收益(亿元)	13.63	6.26	31.40	5.42
营业外收入(亿元)	15.67	17.15	0.10	0.00
利润总额(亿元)	6.88	4.28	9.23	2.50

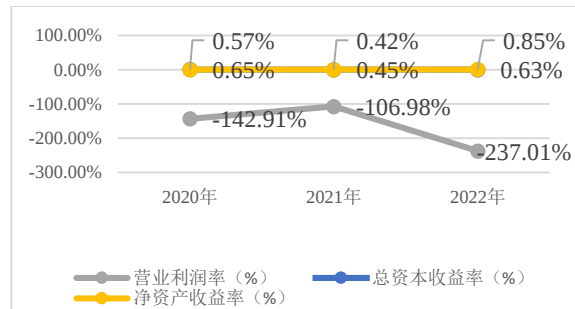
资料来源:根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

公司期间费用以管理费用和财务费用为主。公司管理费用规模较大,以职工薪酬为主;考虑到利息支出主要以资本化的形式反映在“在建工程”中,公司实际利息负担要远高于财务费用。2020-2022年,公司期间费用总额持续下降,年均复合下降20.80%。期间费用率分别为143.41%、87.81%和115.05%。公司期间费用对公司利润侵蚀较大。

2020-2022年,公司其他收益波动增长,

年均复合增长51.76%;营业外收入波动下降,年均复合下降92.20%。同期,公司分别实现利润总额6.88亿元、4.28亿元和9.23亿元。公司利润总额对财政补贴依赖大。

图4 2020-2022年公司盈利指标



资料来源:根据公司审计报告及公司提供资料整理

盈利指标方面,2020-2022年,公司总资本收益率波动下降,净资产收益率波动增长。从盈利指标来看,公司整体盈利能力较弱。

2023年1-3月,公司实现营业总收入0.94亿元,营业利润率-142.35%,实现利润总额2.50亿元。

5. 现金流

2020-2022年,公司经营现金流由负转正但波动幅度较大,2022年,由于公司地铁运营收入及往来款的减少,公司经营现金流大幅下降但仍净流入,但收现质量较差;公司投资活动现金流出主要用于地铁工程投入,由于2021年资产转让款的收回为一次性收入,因此2022年公司投资活动现金流量净额由正转负;公司债务和未来投资规模仍大,对外融资压力大。

从经营活动来看,2020-2022年,公司经营现金流入持续下降,年均复合下降47.42%。2022年,公司经营现金流入同比下降63.85%。其中,公司销售商品、提供劳务收到的现金为3.67亿元,同比下降62.33%,主要为地铁运营收入;收到其他与经营活动有关的现金7.81亿元,同比下降77.66%,主要系收到往来款减少所致。2020-2022年,公司经营现金流出量持续下降,年均复合下降61.43%。2022年,公

司经营活动现金流出同比下降40.03%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金7.99亿元，同比下降28.31%，主要为地铁运营支出；支付其他与经营活动有关的现金3.52亿元，同比下降23.27%，主要为往来款。2020—2022年，公司经营活动现金流由负转正但波动幅度较大。从收入实现质量指标看，公司现金收入比持续下降，2022年，公司现金收入比大幅下降，收现质量较差。

表10 公司现金流情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计（亿元）	70.29	53.75	19.43	1.57
经营活动现金流出小计（亿元）	80.59	19.99	11.99	0.69
经营活动现金流量净额（亿元）	-10.30	33.76	7.45	0.87
投资活动现金流入小计（亿元）	17.93	235.22	9.56	2.42
投资活动现金流出小计（亿元）	146.39	118.26	85.52	24.12
投资活动现金流量净额（亿元）	-128.46	116.96	-75.96	-21.70
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-138.76	150.72	-68.51	-20.83
筹资活动现金流入小计（亿元）	391.22	578.92	798.57	102.91
筹资活动现金流出小计（亿元）	295.67	676.16	792.52	87.39
筹资活动现金流量净额（亿元）	95.55	-97.24	6.05	15.51
现金收入比（%）	113.40	110.23	58.91	115.15

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入量波动下降，年均复合下降26.98%。2022年，公司投资活动现金流入同比大幅下降，主要为公司2021年存量PPP项目股权进行转让，收到了大规模的现金，该收入为一次性收入，不具备持续性。2020—2022年，公司投资活动现金流出量持续下降，年均复合下降23.57%。2022年，公司投资活动现金流出同比下降27.69%，其中，购建固定资产、无形资产等支付的现金85.48亿元，主要为地铁工程现金投

入。2020—2022年，公司投资活动现金净额有负转正再转负，波动幅度大。

2020—2022年，公司筹资活动前现金流量净额由负转正再转负，资金缺口较大。

从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入量持续增长，年均复合增长42.87%。2022年，公司筹资活动现金流入金额同比增长37.94%。其中吸收投资收到的现金27.56亿元，为公司收到的地铁项目资本金（反映在“资本公积”中）；公司取得借款收到的现金641.57亿元；公司收到其他与筹资活动有关的现金129.44亿元。2020—2022年，公司筹资活动现金流出量持续增长，年均复合增长63.72%。2022年，公司筹资活动现金流出同比增长17.21%，主要体现为偿还债务所支付的现金540.44亿元、分配股利、利润或偿付利息所支付的现金63.97亿元以及支付其他与筹资活动有关的现金188.11亿元。公司收到和支付的其他与筹资活动有关的现金主要是与融资租赁有关的费用、收到财政支付的利息费用和轨交集团之间的本息偿还。2020—2022年，公司筹资活动现金流由正转负再转正，波动幅度大。

2023年1—3月，公司经营活动流入1.57亿元，经营活动现金流出0.69亿元，经营活动净额规模进一步缩减，为0.87亿元；现金收入比大幅上升至115.15%；投资活动现金流量净额继续净流出，主要是对地铁建设的投入24.12亿元；筹资活动现金流量净额15.51亿元，主要为取得借款收到的现金58.34亿元、偿还债务支付的现金34.96亿元和支付其他与筹资活动有关的现金37.26亿元。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债指标表现均弱。公司间接融资渠道畅通，或有负债风险相对可控。

表11 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债指标	流动比率（%）	56.55	37.27	24.80	22.95
	速动比率（%）	56.03	36.91	24.49	22.65

	经营现金/流动负债（%）	-2.22	6.67	1.46	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.03	0.08	0.02	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.06	0.19	0.04	0.02
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	17.49	11.68	16.51	--
	全部债务/EBITDA（倍）	70.61	110.34	83.18	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.01	0.03	0.01	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.33	0.19	0.25	--
	经营现金/利息支出（倍）	-0.19	0.54	0.11	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”代表数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2020—2022年末，公司流动比率和速动比率均持续下降。截至2022年底，分别为24.80%和24.49%，截至2023年3月底，公司流动比率和速动比率较上年底分别下降至22.95%和22.65%，公司流动资产对流动负债的保障能力弱；2020—2022年，公司经营现金流动负债比和经营现金短期债务比均波动增长，经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的保障能力一般；2020—2022年末，公司现金短期债务比波动下降，截至2023年3月底，公司现金短期债务比为0.02倍，公司现金类资产对短期债务的保障能力很弱。整体看，公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA波动下降。2022年，公司EBITDA同比增长41.30%。从构成看，公司EBITDA主要由计入财务费用的利息支出（占37.28%）和利润总额（占55.94%）构成。2020—2022年，公司EBITDA利息倍数波动下降，全部债务/EBITDA波动增长。整体看，公司长期债务偿债指标表现弱。

截至2023年3月底，公司合并口径共获得各商业银行授信额度615.58亿元，已使用授信额度383.58亿元，尚未使用的授信额度232.00亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2023年3月底，公司对外担保余额35.18亿元，担保比率为3.19%，被担保方为天津铁路建设投资控股（集团）有限公司（担保余额：32.30亿元）和轨交集团（担保余额：2.88亿元）。被担保单位均为国有企业，目前经营正常，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至2022年底，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产和所有者权益占合并口径的比例很高，且权益稳定性好，公司本部整体债务负担一般。

2020—2022年，公司本部资产总额波动增长，年均复合增长1.45%。截至2022年底，公司本部资产总额2483.75亿元，较上年底增长3.20%。其中，流动资产205.60亿元（占比8.28%），非流动资产2278.15亿元（占比91.72%），资产结构以非流动资产为主。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和其他流动资产构成；非流动资产主要由在建工程构成。公司本部资产总额占合并报表资产总额的92.18%，占比很高。

2020—2022年，公司本部所有者权益持续下降，年均复合下降3.34%。截至2022年底，公司本部所有者权益为1090.12亿元，较上年底下降2.44%。公司本部所有者权益以实收资本75.72亿元（占6.95%）和资本公积957.34亿元（占87.82%）为主，公司本部所有者权益稳定性好。公司本部所有者权益占合并报表所有者权益的99.09%，占比很高。

2020—2022年，公司本部负债持续增长，年均复合增长5.74%。截至2022年底，公司本部负债总额1393.63亿元，较上年底增长8.10%。其中，流动负债408.15亿元（占比29.29%），非流动负债985.48亿元（占比70.71%），负债结构以非流动负债为主。截至2022年底，公司本部全部债务

947.88亿元。截至2022年底，公司本部资产负债率56.11%，全部债务资本化比率46.51%，公司本部债务负担一般。公司本部负债占合并报表负债的87.41%，占比高。

2020—2022年末，公司本部营业总收入波动下降，年均复合下降7.45%。2022年，公司本部营业总收入为5.28亿元，占合并口径营业总收入的84.77%，占比高。同期，公司本部利润总额12.31亿元，超过合并口径利润总额。

现金流方面，2020—2022年，公司本部经营活动产生的现金流量净额持续下降；投资活动产生的现金流量净额持续下降；筹资活动产生的现金流量净额持续下降。2022年，公司本部经营活动现金流净额为7.07亿元，投资活动现金流净额-74.52亿元，筹资活动现金流净额11.14亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额2497.97亿元，所有者权益1093.36亿元，负债总额1404.61亿元；公司本部全部债务961.92亿元，公司本部资产负债率56.23%，全部债务资本化比率46.80%。2023年1—3月，公司本部实现营业总收入0.53亿元，利润总额3.24亿元。

八、外部支持

公司控股股东及实际控制人具有极强的综合实力，支持能力极强；近年来，公司在专项资金划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持，控股股东及政府的支持可能性极大。

1. 支持能力

公司控股股东系轨交集团。轨交集团成立于1992年6月，天津城投为其控股股东。轨交集团作为天津市地铁建设运营和地铁周边资源开发的重要主体，在地铁投资建设、运营管理、资源开发以及铁路投资建设等方面竞争优势显著。近年来，轨交集团收入及利润规模稳定增长，具有极强的综合实力。

公司实际控制人系天津市国资委。天津市是我国四大直辖市之一，2020—2022年，天津

市经济持续发展，分别为14083.73亿元、15695.05亿元和16331.34亿元；一般公共预算收入波动下降，分别为1923.05亿元、2141.04亿元和1846.55亿元。截至2022年底，天津市政府债务余额为8645.54亿元，债务率为295.73%，政府债务负担很重。

整体看，公司控股股东及实际控制人具有极强的综合实力，支持能力极强。

2. 支持可能性

公司作为轨交集团的重要子公司，是天津市中心城区内地铁投资建设和运营管理的重要主体，承担了地铁投资建设和运营等方面的工作，行业竞争优势显著。近年来，控股股东及实际控制人对公司的支持体现在资本金和财政补贴等方面。

资本金

截至2023年3月底，公司累计获得地铁建设资本金851.54亿元。

财政补贴

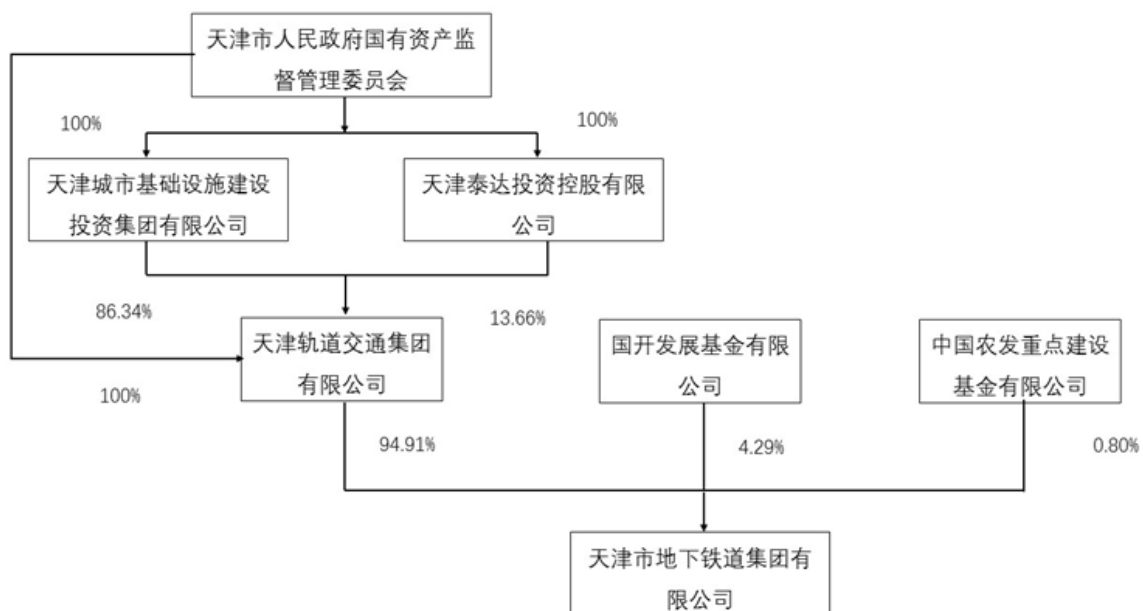
2020—2022年及2023年1—3月，公司分别收到财政补贴29.30亿元、23.41亿元、31.50亿元和5.42亿元，计入“营业外收入”和“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得股东及政府的支持，且公司在专项资金划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持，控股股东及政府的支持可能性极大。

九、结论

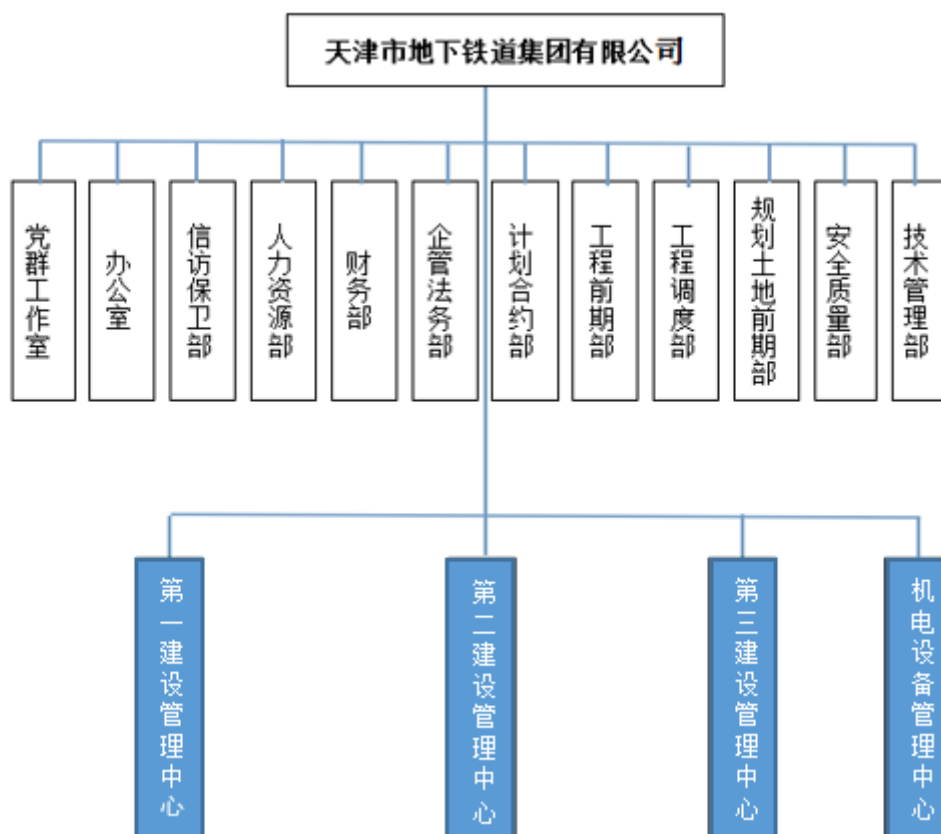
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

序号	子公司名称	经营范围	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	天津滨海快速交通发展有限公司	津滨轻轨 9 号线运营管理等	281272.50	100.00
2	天津城投建设有限公司	基础设施建设工程施工等	300.00	100.00
3	天津轨交集团枢纽运营管理有限 公司	天津站枢纽运营管理。	3000.00	100.00
4	天津海顺置业发展有限公司	地铁授权建设用地开发经营、商品房 开发经营、物业管理	2000.00	100.00
5	天津市地铁置业发展有限公司	房地产开发、销售、物业管理、装饰 装修等	1200.00	51.00

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.13	78.72	16.10	10.79
资产总额（亿元）	2621.70	2643.65	2694.47	2717.83
所有者权益（亿元）	1194.08	1139.24	1100.14	1102.51
短期债务（亿元）	394.46	414.52	412.58	433.96
长期债务（亿元）	840.71	874.48	960.39	963.73
全部债务（亿元）	1235.17	1289.00	1372.96	1397.70
营业总收入（亿元）	7.97	8.84	6.23	0.94
利润总额（亿元）	6.88	4.28	9.23	2.50
EBITDA（亿元）	17.49	11.68	16.51	--
经营性净现金流（亿元）	-10.30	33.76	7.45	0.87
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.11	0.13	41.30	--
存货周转次数（次）	1.66	8.57	12.29	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	113.40	110.23	58.91	115.15
营业利润率（%）	-142.91	-106.98	-237.01	-142.35
总资产收益率（%）	0.65	0.45	0.63	--
净资产收益率（%）	0.57	0.42	0.85	--
长期债务资本化比率（%）	41.32	43.43	46.61	46.64
全部债务资本化比率（%）	50.85	53.08	55.52	55.90
资产负债率（%）	54.45	56.91	59.17	59.43
流动比率（%）	56.55	37.27	24.80	22.95
速动比率（%）	56.03	36.91	24.49	22.65
经营现金流动负债比（%）	-2.22	6.67	1.46	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.19	0.04	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.19	0.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	70.61	110.34	83.18	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债和其他应付款中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.81	71.87	15.41	9.87
资产总额（亿元）	2413.36	2406.65	2483.75	2497.97
所有者权益（亿元）	1166.87	1117.43	1090.12	1093.36
短期债务（亿元）	161.17	179.93	187.28	204.86
长期债务（亿元）	682.14	627.22	760.60	757.06
全部债务（亿元）	843.30	807.15	947.88	961.92
营业总收入（亿元）	6.17	6.18	5.28	0.53
利润总额（亿元）	8.14	10.18	12.31	3.24
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-1.26	35.40	7.07	0.59
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.06	0.06	104.48	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	119.67	127.52	50.89	186.61
营业利润率（%）	-127.05	-87.08	-203.24	-198.70
总资本收益率（%）	0.40	0.53	0.60	--
净资产收益率（%）	0.69	0.91	1.13	--
长期债务资本化比率（%）	36.89	35.95	41.10	40.91
全部债务资本化比率（%）	41.95	41.94	46.51	46.80
资产负债率（%）	51.65	53.57	56.11	56.23
流动比率（%）	88.60	44.66	50.37	44.98
速动比率（%）	88.60	44.66	50.37	44.98
经营现金流动负债比（%）	-0.33	8.90	1.73	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.40	0.08	0.05
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 公司本部债务未调整；4. “/”代表数据未取得，“*”代表分母为 0，数据无意义，“--”代表数据不适用

资料来源：公司审计报告和 2023 年一季度财务报表

附件 4 主要财务指标计算公式

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 5-1 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 5-2 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

联合资信评估股份有限公司关于 天津市地下铁道集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在天津市地下铁道集团有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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