

# 天津滨海高新区资产管理有限公司

## 2024 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〔2024〕6445号

联合资信评估股份有限公司通过对天津滨海高新区资产管理有限公司主体的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持天津滨海高新区资产管理有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十六日

# 声 明

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

二、本报告系联合资信接受天津滨海高新区资产管理有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2025 年 3 月 25 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。

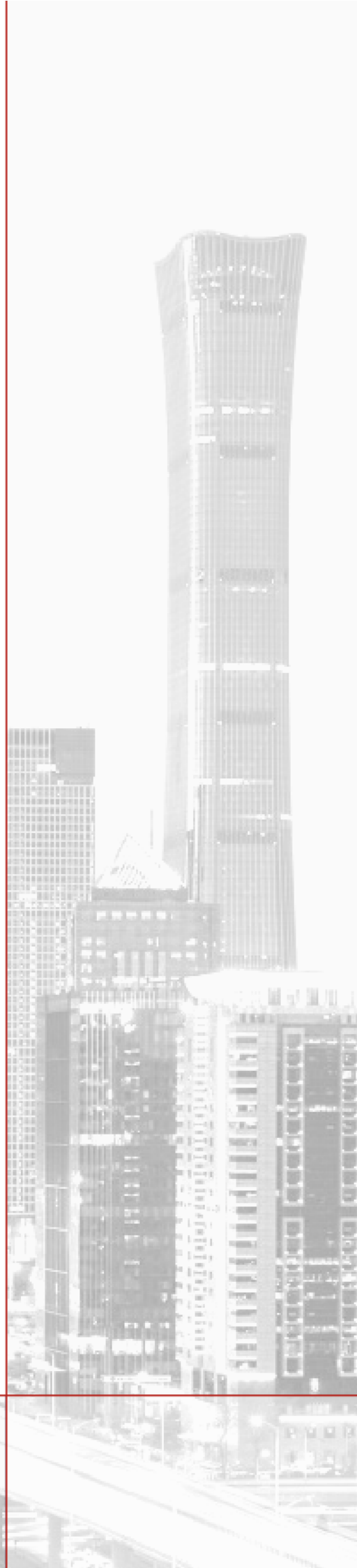
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



# 天津滨海高新区资产管理有限公司

## 2024 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
天津滨海高新区资产管理有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/26

**主体概况** 天津滨海高新区资产管理有限公司（以下简称“公司”）成立于 2008 年 11 月。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 93.87 亿元，天津滨海高新技术产业开发区管理委员会为公司唯一股东和实际控制人。公司是天津滨海高新技术产业开发区（以下简称“天津滨海高新区”）基础设施建设及资产管理的重要主体，主要负责天津滨海高新区基础设施建设和国有资产管理等业务。

**评级观点** 跟踪期内，公司仍是天津滨海高新区基础设施建设及资产管理的重要主体，业务具有区域专营性。2023 年，滨海新区经济和财政实力继续增长，公司外部发展环境良好且继续获得外部支持。跟踪期内，公司在治理结构、管理制度等方面均未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自保障房收入、房屋租赁和销售货物收入；代建基建项目已投资规模大，需关注其结算和回款进度；主要在建工程项目待投资规模较大，公司面临一定的资金支出压力；公司销售商品业务收入规模较大，毛利率较低，对利润总额贡献有限；房屋租赁业务、加油费、养护费等业务对公司收入形成一定补充。公司资产负债中应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，整体资产流动性仍较弱；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比一般，所有者权益稳定性一般；债务负担一般，债务结构以长期债务为主，短期偿债压力较大；财政补贴对利润总额贡献度高，整体盈利指标表现较好；公司整体偿债指标表现一般。或有负债风险相对可控；间接融资渠道一般。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得外部支持。

**评级展望** 未来，随着滨海新区经济持续发展和公司业务的多元化发展，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：**所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

**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，短期偿债指标进一步弱化。

### 优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2023 年，滨海新区经济实力和财政实力继续增长，地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 4.6%和 11.9%。
- 跟踪期内，公司业务仍具有区域专营性，继续获得外部支持。**公司是天津滨海高新区基础设施建设及资产管理的重要主体，业务具有区域专营性。2023 年，公司获得政府补助 2.11 亿元，计入“其他收益”科目；收到天津滨海高新区财政局经营性融资费用补贴 6.47 亿元；公司及子公司获得外部担保 4.83 亿元。

### 关注

- 公司资产流动性仍较弱。**截至 2023 年底，公司应收类款项和存货占比 50.99%，存货和应收类款项对资金仍形成较大占用，且应收类款项未来回款进度以及存货结转周期存在不确定性。公司资产流动性仍较弱。
- 在建工程项目仍面临一定资金支出压力；代建基建项目已投资规模大，需关注其回购进度和回款情况。**截至 2024 年 3 月底，公司主要在建工程项目尚需投资 23.91 亿元，面临一定的资金支出压力。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建代建项目已完成投资 128.30 亿元，2023 年重新签订代建协议但具体回购方案暂未明确，对公司资金形成长期占用，需关注代建项目回购进度和回款情况。
- 短期偿债压力较大。**截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 21.96 亿元，现金短期债务比为 0.32 倍，公司货币资金持有量较小，面临较大的短期偿债压力。

## 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

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	2
			企业管理	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构	2	
		偿债能力	4	
指示评级				a <sup>-</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a <sup>-</sup>
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA <sup>+</sup>

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

## 主要财务数据

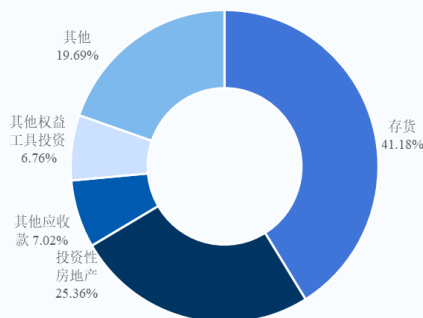
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	4.46	7.84	7.06
资产总额（亿元）	422.29	432.58	435.45
所有者权益（亿元）	187.13	198.67	199.60
短期债务（亿元）	21.23	26.98	21.96
长期债务（亿元）	107.43	99.12	111.13
全部债务（亿元）	128.65	126.10	133.09
营业总收入（亿元）	9.03	14.11	2.93
利润总额（亿元）	2.38	2.44	0.44
EBITDA（亿元）	4.17	4.49	--
经营性净现金流（亿元）	7.28	7.11	8.75
营业利润率（%）	24.16	18.67	17.62
净资产收益率（%）	1.13	1.02	--
资产负债率（%）	55.69	54.07	54.16
全部债务资本化比率（%）	40.74	38.83	40.00
流动比率（%）	203.09	195.10	214.66
经营现金流动负债比（%）	6.11	5.65	--
现金短期债务比（倍）	0.21	0.29	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.53	2.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.82	28.06	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	381.82	388.53	392.41
所有者权益（亿元）	162.49	175.17	175.72
全部债务（亿元）	87.88	84.26	93.93
营业总收入（亿元）	1.54	1.02	0.10
利润总额（亿元）	0.83	3.88	0.03
资产负债率（%）	57.44	54.92	55.22
全部债务资本化比率（%）	35.10	32.48	34.83
流动比率（%）	155.39	156.05	166.10
经营现金流动负债比（%）	7.57	4.15	--

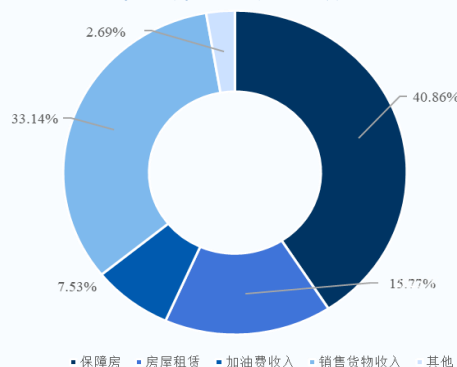
注：1. 2022—2023 年财务数据取自审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告合并口径已将其非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度和公司提供资料整理

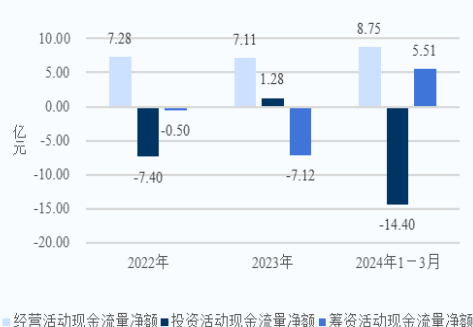
2023 年底公司资产构成



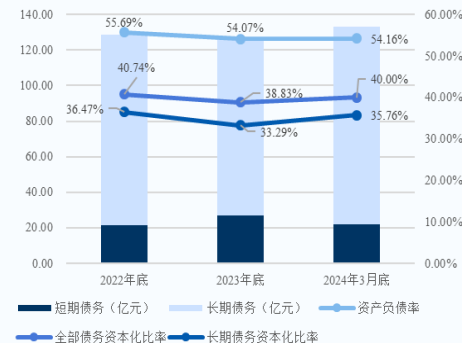
2023 年公司营业总收入构成



2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务情况



## 评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2024/03/26	王默璇 王聪 曹洁	<a href="#">建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	--
AA+/稳定	2023/03/03	王默璇 张永嘉	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <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>	--

注：上述评级方法/模型通过链接可查询，“--”代表该评级报告未公开披露  
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：曹洁 [caojie@lhratings.com](mailto:caojie@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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”）关于天津滨海高新区资产管理有限公司（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，公司股权结构、实际控制人、注册资本和实收资本均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本仍均为 93.87 亿元，天津滨海高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“天津滨海高新区管委会”）为公司唯一股东和实际控制人。

公司是天津滨海高新技术产业开发区（以下简称“天津滨海高新区”）基础设施建设及资产管理的重要主体，主要负责天津滨海高新区基础设施建设和国有资产管理等业务。

跟踪期内，公司职能定位、经营范围及组织结构均未发生重大变化。截至 2024 年 3 月底，公司本部内设财务融资部、综合管理部和工程管理部等部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 21 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 432.58 亿元，所有者权益 198.67 亿元（含少数股东权益 14.59 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 14.11 亿元，利润总额 2.44 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 435.45 亿元，所有者权益 199.60 亿元（含少数股东权益 14.68 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.93 亿元，利润总额 0.44 亿元。

公司注册地址：天津市滨海高新区滨海科技园日新道 188 号 3 号楼 3 层、4 层；法定代表人：张颖。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 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。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024年城市基础设施建设行业分析》。

## 2 区域环境分析

2023年，滨海新区经济水平和一般公共预算收入均继续增长，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；天津滨海高新区一般公共预算收入保持增长，财政自给能力强。

### 滨海新区

天津市滨海新区位于天津东部沿海，地处环渤海经济带和京津冀城市群的交汇点，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、天津滨海高新区、天津东疆保税港区 and 中新天津生态城五个国家级开发区、21个街镇，常住人口约300万人。

图表1·滨海新区主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP增速(%)	1.1	4.6
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
房地产开发投资增速(%)	-19.9	-35.6

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，2023年，滨海新区第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长7.1%、3.6%和5.5%。固定资产投资增速仍保持下降趋势，房地产开发投资同比大幅下降。2024年1—3月，滨海新区GDP同比增长5.3%，规模以上工业增加值同比增长5.8%，固定资产投资同比增长8.8%。

图表2·滨海新区主要财力指标

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

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于天津市滨海新区2023年预算执行情况和2024年预算草案的报告》，2023年，滨海新区一般公共预算收入同比增长11.9%，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764.4亿元，财政自给能力较强。2023年，受国有土地使用权出让收入增加影响，滨海新区政府性基金收入同比增长31.8%。截至2023年底，滨海新区地方政府债务余额为2642.5亿元，其中，一般债务833.4亿元，专项债务180.9亿元，地方政府债务负担很重。

### 天津滨海高新区

天津滨海高新区成立于1988年，1991年经国务院批准成为首批国家级高新区，2014年获批成为国家自主创新示范区。由华苑科技园、海洋科技园、渤龙湖科技园和京津合作示范区四个片区组成，规划面积135平方公里。滨海高新区先后被批准为国家创新型科技园区、国家双创示范基地、国家文化和科技融合示范基地、国家生态工业示范园区、国家新型工业化产业示范基地、国家新能源产业化基地、国家知识产权示范园区和国家海洋高新技术产业产业化示范基地，形成了以信创产业为主，以新经济服务业、生物医药、新能源、高端装备制造为

支撑的“113X”高端产业体系。2021—2023年，天津滨海高新区一般公共预算收入分别为55.51亿元、52.68亿元和62.42亿元，税收收入占比分别为84.67%、87.64%和88.93%，收入质量较好；一般公共预算支出63.79亿元、54.23亿元和57.42亿元，财政自给率分别为87.01%、97.14%和108.71%，财政自给能力强。

## 五、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

跟踪期内，公司股东、实际控制人、注册资本和实收资本均未发生变化。截至2024年3月底，公司注册资本和实收资本仍均为93.87亿元，唯一股东和实际控制人仍均为天津滨海高新区管委会。

#### 2 企业规模和竞争力

**跟踪期内，公司作为天津滨海高新区基础设施建设及资产管理的重要主体，业务仍具有区域专营优势。**

天津滨海高新区主要基础设施建设主体情况详见下表。综合来看，公司与天津滨海高新区其他国有企业在职能定位方面有所区分，业务范围不存在明显重叠。

图表 3 • 2023 年（底）天津滨海高新区主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率(%)
海泰控股	天津滨海高新区管委会	主要负责天津滨海高新区华苑片区国有资产运营管理等业务	400.06	178.83	27.58	1.33	55.30
公司	天津滨海高新区管委会	天津滨海高新区基础设施建设和国有资产管理，业务范围主要集中在天津滨海高新区渤龙湖片区	432.58	198.67	14.11	2.44	54.07
未来科技城公司	天津滨海高新区管委会	未来科技城拓展区的基础设施建设	/	/	/	/	/

注：“/”表示数据未获取；海泰控股全称为“天津海泰控股集团有限公司”，未来科技城公司全称为“天津未来科技城开发有限公司”  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### 3 信用记录

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

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91120116681872524W），截至2024年7月11日，公司本部不存在未结清或已结清的关注或不良类信贷记录。整体看，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91120116583291697W），截至2024年7月25日，公司重要子公司天津高新博广工程管理有限公司（原名为天津博广置业有限公司，以下简称“高新博广”）本部不存在未结清或已结清的关注或不良类信贷记录。整体看，公司重要子公司高新博广本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9112011655038845X6），截至2024年7月18日，公司重要子公司天津浩坤供应链管理服务有限公司（以下简称“浩坤供应链公司”）不存在未结清或已结清的关注或不良类信贷记录。整体看，公司重要子公司浩坤供应链公司本部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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，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，公司董事长和总经理发生变动；除上述变化外，公司在法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。

2023年11月22日，公司发布《天津滨海高新区资产管理有限公司关于董事长、法定代表人及总经理变更的公告》，该公告称公司董事长由张建民变更为张颖，总经理职位暂时空缺。

2024年7月1日，公司发布《天津滨海高新区资产管理有限公司关于总经理发生变动的公告》，该公告称根据《天津滨海高新区资产管理有限公司2024年第25次董事会决议》，经董事会审议决定，聘任于洽女士为公司总经理。

张颖女士，1979年9月生，中共党员；历任财政部驻天津市财政监察专员办事处四处干部、科员、副主任科员，财政部驻天津市财政监察专员办事处三处副主任科员、主任科员，天津滨海高新区管委会财政局干部、主任科员，天津滨海高新区管委会财政局副局长，公司总经理；2023年11月起，任公司董事长。

于洽女士，汉族，1980年11月生，中共党员，本科学历；曾任天津海泰建设工程有限公司财务部部长，海泰控股资金运营部副部长、投资发展部副部长；天津海泰房地产开发有限公司党支部书记、副总经理；天津高新区招商服务有限公司总经理；2024年7月起任公司总经理。

跟踪期内，除上述变化外，公司在法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2023年，公司营业总收入同比大幅增长，营业总收入主要来自保障房收入、房屋租赁收入和销售货物收入；同期，公司综合毛利率有所下降。

2023年，公司实现营业总收入14.11亿元，同比大幅增长；营业总收入主要来自保障房收入、房屋租赁收入和销售货物收入，合计占营业总收入比重为89.77%。其中，保障房收入5.77亿元，房屋租赁收入同比增长490.09%，销售货物收入同比增长160.19%。

毛利率方面，2023年公司综合毛利率有所下降。其中，保障房业务毛利率为18.12%，房屋租赁业务毛利率同比下降15.21个百分点，销售货物业务毛利率同比增长0.02个百分点。

2024年1—3月，公司营业总收入相当于2023年营业总收入的20.75%，毛利率较2023年全年有所下降。

图表 4 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
代建工程	4896.13	5.42	100.00	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
工程	40282.67	44.62	14.00	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
保障房	--	--	--	57655.90	40.86	18.12	13239.29	45.22	14.91
销售货物	17977.15	19.91	0.10	46774.08	33.14	0.12	8499.90	29.03	0.10
房屋租赁	3772.42	4.18	100.00	22260.72	15.77	84.79	2826.62	9.65	68.49
加油费	7090.57	7.85	5.28	10628.33	7.53	9.44	2294.93	7.84	9.11
养护费	1802.12	2.00	8.80	1874.79	1.33	8.80	0.00	0.00	0.00
资产管理费	6434.12	7.13	100.00	--	--	--	--	--	--
其他	8015.02	8.88	56.64	1928.33	1.37	32.56	2416.13	8.25	61.40
合计	90270.20	100.00	28.62	141122.15	100.00	22.09	29276.86	100.00	19.17

注：1.2022 年以前公司保障房收入计入工程收入，2023 年开始保障房安置收入单独核算；2. 公司其他业务主要包括融资租赁租金收入、物业费收入、服务管理收入、停车楼租金、环境监测及酒店服务收入、委托贷款利息收入、下属子公司便利店销售收入和部分房屋租赁收入、代收水电费（能源转售收入）等；3. “--”表示数据不适用  
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### (1) 代建工程业务

**2023年，公司代建工程业务未确认收入、亦未收到回款；代建基建项目已投资规模大，2023年重新签订代建协议但具体回购方案暂未明确，对公司资金形成长期占用，需关注代建项目回购进度和回款情况。**

跟踪期内，公司代建工程业务仍主要由公司本部负责；业务模式略有变化，2023年之前，公司与天津滨海高新区管委会签订《天津滨海高新区基础设施建设项目委托建设管理协议》（以下简称“原委托代建协议”），公司按照代建项目建设资金支出金额的8.00%计提建设管理费，并与天津滨海高新区管委会按年度进行结算，应收管理费用确认“主营业务收入—代建工程收入”；为保证工程项目顺利进行，天津滨海高新区管委会同意公司向银行等金融机构融资或发行债券融资，公司可以其享有的协议项下的权益和收益作为担保。项目建设过程中，公司以自有资金及银行贷款投入基建工程项目，项目建设投入计入“存货—合同履约成本”科目。在代建项目建成后，公司组织竣工验收计入存货科目，并将验收合格的代建项目移交给天津滨海高新区管委会，天津滨海高新区管委会承诺将委托天津滨海高新区财政局于2024—2033年根据代建项目投入成本分10期进行回购，具体回购方案为前5年每年支付12.00亿元，第6、7年每年支付13.00亿元，后3年每年支付15.00亿元（以下简称“原回购方案”）。2023年起，原委托代建协议和原回购方案不再执行，公司就原存量的代建工程项目与天津滨海高新技术产业开发区社会发展局（以下简称“天津滨海高新区社发局”）、天津滨海高新技术产业开发区建设和交通局（以下简称“天津滨海高新区交通局”）等政府相关部门分别签订相关协议，回购方案暂未明确。2023年及2024年1—3月，公司代建工程业务未确认收入，未收到回款。

截至2024年3月底，公司已完工项目1个，为华苑科技城创业中心停车楼项目；主要在建基础设施代建项目为“滨海科技园开发建设等131亿元项目”，计划总投资131.00亿元，已完成投资128.30亿元；公司代建基建项目投资规模大，回购方案暂未明确，对公司资金形成长期占用，需关注公司代建项目回购进度及回款情况。

图表5·截至2024年3月底公司主要在建基础设施代建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目开工时间	计划竣工时间	计划总投资	已完成投资额	后续投资安排
滨海科技园开发建设等131亿元项目（又名滨海科技园前期工程等在内的11个项目）	2008年	2023年	1310000.00	1282950.43	27049.57

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### (2) 工程业务

**2023年，公司确认一定规模的保障房收入，未收到回款；需关注完工工程项目后续结算和回款进度；主要在建工程项目待投资规模较大，面临一定的资金支出压力。**

公司工程业务主要包括学校、幼儿园、道路、消防站等市政基础设施建设和保障房业务。2022年以前公司保障房业务计入工程业务，2023年开始保障房业务单独核算。

跟踪期内，公司工程业务运营主体和业务模式未发生变化。该业务运营主体仍主要由公司本部及下属子公司高新博广及天津泽通产业园发展有限公司（以下简称“泽通发展”）负责；业务模式仍为委托代建；2022年之前，公司代建业务委托方主要为天津高新国创科技发展有限公司（以下简称“高新国创”，唯一股东为天津滨海高新技术产业开发区财政金融局），根据高新国创与公司签订的《委托代建协议》，高新国创委托公司及其子公司对市政基础设施项目进行立项、招标、建设及验收等相关事项，高新国创对项目建设期各个期间的成本进行统计，在项目基本建设完成并移交时双方出具盖章版的《项目完工进度确认单》，高新国创根据完工进度确认单确认的投资金额加合理利润率14%支付代建项目回款，项目建设资金来源为公司自有资金、银行贷款及财政预算资金。2023年开始，公司本部和泽通发展代建业务委托方仍为高新国创。公司子公司高新博广与天津滨海高新区交通局新签《滨海高新区农工新村、建工新村征收安置项目服务协议》，由天津滨海高新区交通局委托高新博广负责保障房代建业务，协议增加相关办理房产证等其他服务内容，该协议暂估费用为28.72亿元，包括等价实物补偿款、货币补偿款、拆迁奖励金等，天津滨海高新区交通局2023—2026年每年支付金额不低于6.00亿元，剩余年度支付金额经项目结算造价审计后双方协商确认。

2023年，公司确认保障房安置收入5.77亿元，未收到回款，计入“应收账款—应收天津滨海高新技术产业开发区建设和交通局”6.04亿元；毛利率为18.12%。

截至2024年3月底，公司主要已完工工程项目为渤龙新苑项目，总投资24.06亿元，已累计确认收入6.25亿元，累计回款2.37亿元，需关注后续结算和回款进度。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建工程项目包括海洋科技园宁海路小学项目、渤龙湖科技园御湖湾配套幼儿园项目、滨海高新区生物医药及智能制造产业园项目和国家自主创新示范区航天产业智能创新平台新型基础设施项目等，计划总投资 36.57 亿元，尚需投资 23.91 亿元。整体看，公司在建工程项目待投资规模较大，面临一定的资金支出压力。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建工程项目情况（单位：万元）

项目名称	承建主体	项目开工时间	计划竣工时间	预计总投资	已投资金额	后续投资安排
海洋科技园宁海路小学项目	公司本部	2020 年	2023 年	17000.00	10932.44	6067.56
渤龙湖科技园御湖湾配套幼儿园项目	公司本部	2020 年	2023 年	4500.00	2814.68	1685.32
滨海高新区塘黄路垃圾场生态整治工程项目	公司本部	2020 年	2023 年	9941.14	3270.71	6670.43
海洋科技园海缘东路幼儿园项目	公司本部	2021 年	2023 年	6500.00	3868.29	2631.71
渤龙湖科技园高新二路消防站项目	公司本部	2021 年	2024 年	7560.00	1519.65	6040.35
滨海高新区生物医药及智能制造产业园项目	公司本部	2020 年	2024 年	166000.00	38689.51	127310.49
渤龙湖科技园生物医药一号园区工程项目	泽通发展	2021 年	2023 年	20200.00	18586.13	1613.87
国家自主创新示范区数字经济产业孵化平台基础设施项目	泽通发展	2021 年	2024 年	54000.00	20325.00	33675.00
国家自主创新示范区航天产业智能创新平台新型基础设施项目	泽通发展	2021 年	2024 年	80000.00	26576.41	53423.59
<b>合计</b>	--	--	--	<b>365701.14</b>	<b>126582.82</b>	<b>239118.32</b>

资料来源：公司提供

### （3）加油业务

**2023 年，公司加油费收入大幅增长，对公司收入形成一定的补充。**

公司加油业务由子公司滨海高新区开发建设有限公司（以下简称“高新开发”）负责运营。高新开发运营其持有的 1 座加油站资产，该加油站由高新开发的子公司天津滨海新区渤油石化产品有限公司承建，总投资 1.01 亿元，2021 年 4 月开工，2022 年 4 月竣工并投入使用，包括一层框架结构站房、6 个加油岛、4 具 30 立方米汽油罐、2 具 30 立方米柴油罐，总罐容 150 立方米。2023 年，公司加油业务收入同比增长 49.89%，主要系加油站 2022 年 4 月投入运营，2023 年确认全年加油站收入以及 2023 年加油客源增加共同影响所致；毛利率同比增长 4.16 个百分点。2024 年 1—3 月，公司加油业务收入 2294.93 万元，毛利率为 9.11%。

### （4）销售商品业务

**公司销售商品收入规模较大，毛利率较低，对利润总额贡献有限。**

2023 年，公司贸易品种和业务模式均无变化，贸易品种仍主要为电解铜；业务模式主要是采用以销定购的模式，根据下游客户对贸易产品的需求，在签订销售合同的同时与上游货物供应商签定同等品种数量的贸易采购合同。公司与下游客户结算相应的销售款后，再与上游供应商结算相应的货款，通过价差来实现盈利；账期一般为 3 个月至 6 个月不等，根据合同约定的结算时间以银行汇款方式与供应商、客户进行结算。公司上游供应商主要以大型电解铜生产单位、耗用单位为主，主要供应商为鼎信宸章（厦门）贸易有限公司、广东正祥国际贸易有限公司等，下游客户主要包括海南瑞茂贸易有限公司、天津迈可多贸易有限公司、重庆天席中禹金属材料有限公司等。在贸易业务中，公司通过锁定下游意向价格，避免价格波动引发的业务风险，并通过与大中型国有企业建立长期互信的良好合作关系，确保业务取稳定性发展，公司上下游存在部分民营企业，可能面临一定的业务风险。2023 年，公司销售货物收入同比增长 160.19%，主要系 2022 年贸易业务开展时间较短导致同期基数较低所致；毛利率同比增长 0.02 个百分点。2024 年 1—3 月，公司销售商品收入为 0.85 亿元，毛利率 0.10%。公司销售商品业务收入规模较大，毛利率较低，对利润总额贡献有限。

### （5）租赁业务

**2023 年，公司房屋租赁业务收入大幅增长，该业务对公司业绩形成一定补充；毛利率有所下降。**

公司房屋租赁业务运营主体为公司本部、子公司天津旭华产业园发展有限公司和天津滨海高新区企业创新服务有限公司，主要出租厂房、办公楼等，公司租赁业务出租率较稳定，2023 年整体出租率为 50%左右；2023 年，公司房屋租赁业务收入同比增长 490.09%，主要系公司对租金收入记账方法由以前年度的收付实现制变更为权责发生制所致；2023 年，公司房屋租赁业务毛利率同比下降 15.21 个百分点，主要系租赁业务收入由净额法改为全额法核算所致。

## 2 未来发展

公司未来发展规划明确，将继续承建天津滨海高新区基础设施代建项目，进一步发展实体产业，实现公司多元化经营。

天津滨海高新区在“十四五”期间将按照国家高新区创新驱动高质量发展部署，把握天津市建设“津城”“滨城”双城发展格局的机遇，建设国家自主创新示范区。为了进一步适应天津滨海高新区建设国家自主创新示范区的要求，公司明确将融资创新作为企业的四大核心职能之一。未来，公司在推进在手项目建设的同时，还将通过与金融机构合作，参股金融机构，积极推进融资租赁等金融工具的形式，力争打造成为具有多元化竞争力的金融平台，助力天津滨海高新区形成更为完善的投资环境和金融服务体系；另外，公司计划通过完善市场化运作子公司的商业模式、完善其组织架构、流程制度，寻求合适的时机完成子公司的股份制改造及上市前的准备工作，争取早日成功在新三板挂牌上市。

### （四）财务方面

公司提供了2023年度合并财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）<sup>1</sup>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。2024年一季度财务报表未经审计。

2023年及2024年1-3月，公司合并范围内一级子公司均无变化；截至2024年3月底，公司合并范围内一级子公司合计21家。公司财务数据可比性强。

## 1 主要财务数据变化

### （1）资产质量

截至2023年底，公司资产总额较上年底略有增长，公司资产结构仍以流动资产为主。公司应收类款项和存货占比较高，对资金仍形成较大占用；公司资产流动性仍较弱，资产质量仍一般。

截至2023年底，公司资产总额较上年底增长2.44%，主要系应收账款、预付款项和固定资产增长所致。

图表7·公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022年底		2023年底		2024年3月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>242.26</b>	<b>57.37</b>	<b>245.41</b>	<b>56.73</b>	<b>248.02</b>	<b>56.96</b>
货币资金	4.44	1.05	7.71	1.78	6.95	1.60
预付款项	10.46	2.48	15.59	3.60	16.58	3.81
应收账款	5.08	12.08	13.91	1.20	2.79	3.19
其他应收款（合计）	37.63	8.91	30.35	7.02	30.50	7.01
存货	183.57	43.47	178.12	41.18	178.54	41.00
<b>非流动资产</b>	<b>180.03</b>	<b>42.63</b>	<b>187.17</b>	<b>43.27</b>	<b>187.43</b>	<b>43.04</b>
其他权益工具投资	30.37	7.19	29.23	6.76	29.79	6.84
投资性房地产	109.85	26.01	109.71	25.36	111.98	25.72
固定资产	4.83	1.14	12.94	2.99	10.64	2.44
其他非流动资产	21.45	5.08	21.45	4.96	21.45	4.93
<b>资产总额</b>	<b>422.29</b>	<b>100.00</b>	<b>432.58</b>	<b>100.00</b>	<b>435.45</b>	<b>100.00</b>

注：其他应付款（合计）包括应收利息和应收股利  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

#### ① 流动资产

截至2023年底，公司流动资产略有增长，主要系应收账款和预付款项增长所致。公司货币资金较上年底增长73.92%，主要系公司出售海光信息技术股份有限公司（以下简称“海光信息”，股票代码：688041.SH）部分股权收到股权处置款增加所致；货币资金主要由银行

<sup>1</sup>2020年以来，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）收到中国证券监督管理委员会多起行政处罚决定。

存款构成,受限比例 46.29%,主要系定期存单质押。公司应收账款较上年底增长 137.79%,主要系保障房项目本期未收到回款导致新增应收天津滨海高新区交通局保障房款项 6.04 亿元所致;前五大欠款方合计欠款期末余额 11.74 亿元,占应收账款期末余额的 93.33%,集中度高,公司应收账款欠款方主要为政府部门和地方国企,此外应收民营企业天津市环欧新能源技术有限公司 0.36 亿元,该企业经营正常,暂无发现该公司及实际控制人存在重大行政及刑事处罚、重大诉讼和被限制高消费等重大风险舆情;应收账款累计计提坏账准备 0.51 亿元。截至 2023 年底,公司预付款项较上年底增长 49.03%,主要系新增对天津滨海高新区交通局预付款项以及增加对天津瑞明房地产开发有限公司预付款项所致;预付款项主要由预付资产购买款构成。从账龄看,1 年以内(含 1 年)占 33.13%,1~2 年占 8.75%,2~3 年占 22.23%,3 年以上占 35.88%,账龄偏长;未计提坏账准备。公司其他应收款主要由往来款构成。截至 2023 年底,公司其他应收款较上年底下降 19.34%。公司前五大欠款方合计欠款期末余额 29.15 亿元,占其他应收款期末余额的 91.00%,集中度高;累计计提坏账准备 1.69 亿元,其中对民营企业天津滨海光热发电投资有限公司(以下简称“滨海光电”)单项计提坏账准备 1.60 亿元,主要系收回的可能性极小而计提所致。截至 2023 年底,公司存货较上年底下降 2.97%;存货主要由合同履约成本构成;公司未对存货计提跌价准备。

图表 8·公司 2023 年底主要应收账款明细(单位:亿元)

名称	期末余额	占应收账款期末余额的比例(%)
天津滨海高新区交通局	6.04	47.97
高新国创	4.27	33.93
天津中关村科技园运营服务有限公司	0.75	5.96
天津市环欧新能源技术有限公司	0.36	2.85
天津中科先进技术产业有限公司	0.33	2.62
<b>合计</b>	<b>11.74</b>	<b>93.33</b>

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

图表 9·公司 2023 年底主要预付账款明细(单位:亿元)

名称	期末余额	占预付款项期末余额的比例(%)
保利(天津)房地产开发有限公司	5.59	35.85
天津滨海高新区交通局	4.70	30.16
天津瑞明房地产开发有限公司	3.67	23.53
天津海泰科技发展股份有限公司	0.64	4.07
天津鸿诺进出口有限公司	0.31	2.00
<b>合计</b>	<b>14.90</b>	<b>95.61</b>

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

图表 10·公司 2023 年底主要其他应收款明细(单位:亿元)

名称	期末余额	款项性质	占其他应收款期末余额的比例(%)
天津市滨海新区财政综合服务中心	23.60	往来款	73.66
滨海光电	2.00	往来款	6.24
天津滨海高新技术产业开发区土地储备中心	1.73	往来款	5.41
光大金融租赁股份有限公司	0.92	往来款	2.86
未来科技城公司	0.91	往来款	2.83
<b>合计</b>	<b>29.15</b>	--	<b>91.00</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 2023 年底,公司非流动资产较上年底略有增长,主要系固定资产增长所致。截至 2023 年底,公司其他权益工具投资较上年底下降 3.76%;其他权益工具投资主要系对天津滨海农村商业银行股份有限公司(12.76 亿元)、海光信息(12.34 亿元)和渤海财产保险股份有

限公司（4.00 亿元）等公司的投资构成。截至 2023 年底，公司投资性房地产较上年底下降 0.13%；公司投资性房地产主要为工业厂房、办公楼和公寓等。截至 2023 年底，公司固定资产较上年底增长 167.94%，主要系在建工程转入 7.78 亿元以及购置房屋及建筑物 2.58 亿元所致；固定资产主要由房屋及建筑物构成。截至 2023 年底，公司其他非流动资产无变化；其他非流动资产主要由华苑科技城（14.09 亿元）和滨海科技园（7.36 亿元）构成，均为公益性资产。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 435.45 亿元，较上年底增长 0.66%。其中，流动资产占 56.96%，非流动资产占 43.04%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司受限资产比例较高。

图表 11 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限金额	受限比例（%）	受限原因
货币资金	3.57	0.83	定期存单质押
存货	10.76	2.49	抵押
投资性房地产	93.92	21.71	抵押
固定资产	7.87	1.82	抵押
在建工程	7.27	1.68	抵押
<b>合计</b>	<b>123.39</b>	<b>28.52</b>	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## （2）资本结构

### ① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长；公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比一般，权益稳定性一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 6.16%。公司所有者权益中实收资本和资本公积分别占 47.25%和 20.43%，权益稳定性一般。

截至 2023 年底，实收资本较上年底保持不变；资本公积较上年底增长 7.54%；未分配利润较上年底增长 26.27%，主要系利润积累所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 199.60 亿元，较上年底增长 0.47%，权益规模和结构较上年底变化不大。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	93.87	50.16	93.87	47.25	93.87	47.03
资本公积	37.74	20.17	40.58	20.43	40.70	20.39
其他综合收益	10.81	5.78	11.04	5.56	11.47	5.74
未分配利润	28.02	14.97	35.38	17.81	35.69	17.88
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>172.68</b>	<b>92.28</b>	<b>184.08</b>	<b>92.66</b>	<b>184.93</b>	<b>92.65</b>
少数股东权益	14.45	7.72	14.59	7.34	14.68	7.35
<b>所有者权益合计</b>	<b>187.13</b>	<b>100.00</b>	<b>198.67</b>	<b>100.00</b>	<b>199.60</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

### ② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底略有下降，债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度较低，整体债务负担一般；公司短期偿债压力较大。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底下降 0.53%，主要系其他应付款、应付债券和其他非流动负债下降所致。公司负债结构相对均衡。

图表 13 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>119.29</b>	<b>50.73</b>	<b>125.79</b>	<b>53.78</b>	<b>115.54</b>	<b>48.99</b>
其他应付款（合计）	84.10	35.76	81.28	34.75	78.06	33.10
一年内到期的非流动负债	19.09	8.12	21.75	9.30	17.77	7.53
<b>非流动负债</b>	<b>115.87</b>	<b>49.27</b>	<b>108.12</b>	<b>46.22</b>	<b>120.30</b>	<b>51.01</b>
长期借款	74.90	31.85	77.36	33.07	89.67	38.02
应付债券	18.08	7.69	9.39	4.02	9.55	4.05
其他非流动负债	14.45	6.14	12.36	5.29	11.91	5.05
<b>负债总额</b>	<b>235.16</b>	<b>100.00</b>	<b>233.91</b>	<b>100.00</b>	<b>235.84</b>	<b>100.00</b>

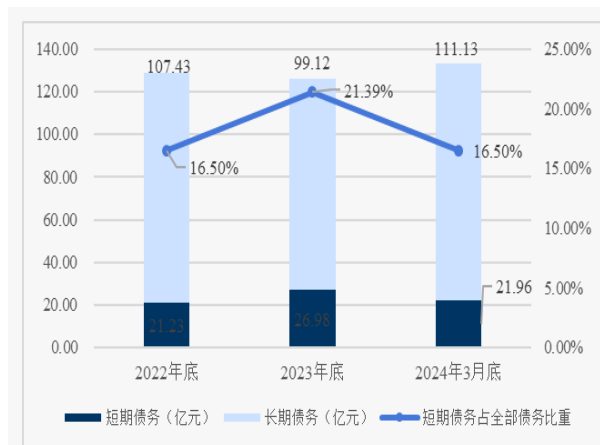
注：其他应付款（合计）包括应付利息和应付股利  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在关联方及同区域国有企业的往来款形成的应付款。

有息债务方面，本报告合并口径已将其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司有息债务较上年底下降 1.99%，债务结构以长期债务为主，有息债务中债券融资占比 11.23%，对债券融资依赖度较低。从债务指标看，截至 2023 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均较上年底有所下降。整体看，公司债务负担一般。

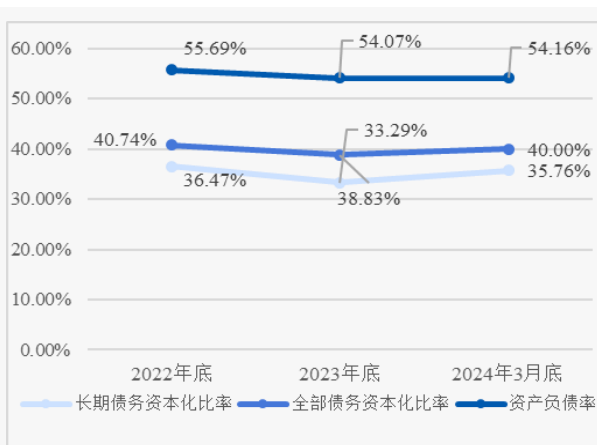
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 1.93%。同期末，公司全部债务较上年底提高 5.55%，短期债务占比 16.50%，债务结构以长期债务为主，从债务指标看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.09 个百分点、提高 1.17 个百分点和提高 2.47 个百分点。

图表 14 • 2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度及公司提供资料整理

图表 15 • 2022—2023 年底及 2024 年 3 月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、2024 年一季度及公司提供资料整理

从债务期限看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 21.96 亿元，考虑到货币资金规模有限，公司短期偿债压力较大。

### (3) 盈利能力

**2023 年公司营业总收入同比大幅增长，财政补贴对利润总额贡献度高，盈利指标表现较好。**

2023 年，公司营业总收入同比增长 56.33%，主要系工程项目、房屋租赁及销售货物收入增长所致；营业成本同比增长 70.62%；营业利润率同比下降 5.49 个百分点。

非经常损益方面，2023 年，财政补贴对利润总额贡献度高。

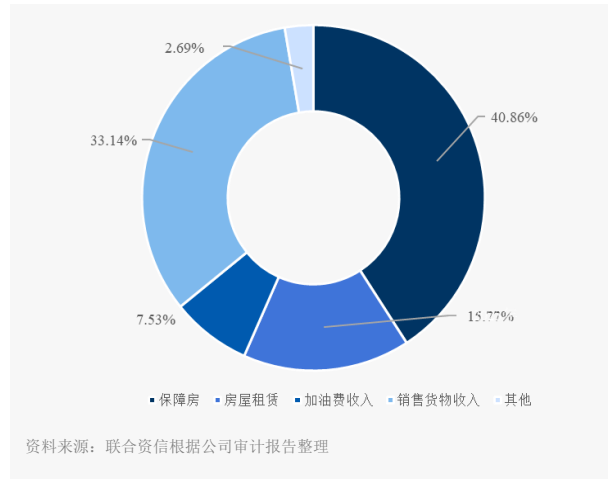
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.93 亿元，相当于 2023 年的 20.75%。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	9.03	14.11	2.93
营业成本	6.44	10.99	2.37
期间费用	2.41	2.55	0.25
其他收益	1.00	2.11	--
利润总额	2.38	2.44	0.44
营业利润率（%）	24.16	18.67	17.62
总资本收益率（%）	1.16	1.13	--
净资产收益率（%）	1.13	1.02	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度和公司提供资料整理

图表 17 • 2023 年公司营业总收入构成



#### （4）现金流

2023 年受保障房项目本期未收到回款影响，公司现金收入比有所下降，整体收入实现质量偏低；经营活动现金流继续为净流入；投资活动现金流由负转正；筹资活动现金流继续为净流出。考虑到公司在建拟建项目的持续投入和债务接续，公司仍存在一定的对外部融资需求。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	36.92	113.36	18.64
经营活动现金流出小计	29.64	106.25	9.89
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>7.28</b>	<b>7.11</b>	<b>8.75</b>
投资活动现金流入小计	4.20	10.42	0.42
投资活动现金流出小计	11.61	9.15	14.83
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-7.40</b>	<b>1.28</b>	<b>-14.40</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-0.12</b>	<b>8.39</b>	<b>-5.66</b>
筹资活动现金流入小计	25.18	36.00	15.06
筹资活动现金流出小计	25.68	43.12	9.55
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-0.50</b>	<b>-7.12</b>	<b>5.51</b>
现金收入比（%）	73.99	52.21	37.99

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

经营活动方面，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。2023 年，公司经营活动现金流入同比增长 207.06%，主要系收到的往来款增加所致；其中 2023 年销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 10.30%，主要系销售货物和房屋租赁收入增长带动回款增加所致；同期，公司现金收入比同比下降 21.78 个百分点，主要系保障房项目本期未收到回款所致，收入实现质量有所下降且整体水平偏低。同期，公司经营活动现金流出同比增长 258.53%，主要系支付的往来款增加所致；经营活动现金流继续为净流入。

投资活动方面，2023 年，公司投资活动现金流入同比增长 147.94%，主要系公司出售海光信息部分股权收到股权处置款带动收到其他与投资活动有关的现金增加所致；投资活动现金流出同比下降 21.19%，主要系投资支付的现金减少所致；投资活动现金流由负转正。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额由负转正。

筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 42.99%，主要系取得借款收到的现金增加所致；筹资活动现金流出同比增长 67.93%，主要系偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金增加所致；筹资活动现金流继续为净流出。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流继续为净流入；投资活动现金流由正转负；筹资活动现金流由负转正。

## 2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现一般，或有负债风险相对可控，间接融资渠道一般。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	203.09	195.10	214.66
	速动比率 (%)	49.20	53.49	60.14
	现金短期债务比 (倍)	0.21	0.29	0.32
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	4.17	4.49	--
	全部债务/EBITDA (倍)	30.82	28.06	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.53	2.71	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季报及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率较上年底略有下降，速动比率较上年底略有增长，流动资产对流动负债的保障程度仍较高。截至 2023 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较低。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均略有增长，短期偿债指标表现略有提升。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数同比均有所增长，EBITDA 对利息的覆盖程度增强；全部债务/EBITDA 同比略有下降。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至 2023 年底，公司对外担保余额 12.86 亿元，担保比率为 6.47%，担保比例较低，被担保方均为地方国有企业，经营情况正常，或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 182.15 亿元，未使用额度 31.24 亿元，公司间接融资渠道一般。

## 3 公司本部主要变化情况

公司本部资产、所有者权益和利润总额在合并口径中占比很高；营业总收入占比很低，公司营业总收入主要来自于子公司；公司本部所有者权益稳定性较好，债务负担一般。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 388.53 亿元，较上年底增长 1.76%；资产主要由其他应收款、存货和长期股权投资构成。截至 2023 年底，公司本部货币资金为 2.23 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 213.36 亿元，较上年底下降 2.72%；负债主要由其他应付款、长期借款和应付债券构成。截至 2023 年底，公司本部全部债务 84.26 亿元。其中，短期债务占 16.81%、长期债务占 83.19%；公司本部全部债务资本化比率 32.48%，公司本部债务负担一般。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 175.17 亿元，较上年底增长 7.80%。在所有者权益中，实收资本占 53.59%，资本公积占 23.17%，所有者权益稳定性较好。

2023 年，公司本部营业总收入为 1.02 亿元，利润总额为 3.88 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.11 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 5.43 亿元，投资活动现金流净额 4.89 亿元，筹资活动现金流净额-9.61 亿元。

截至 2023 年底，公司本部资产总额、所有者权益分别占合并口径的 89.82%和 88.17%；2023 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 7.21%和 158.89%。

## (五) ESG 方面

公司能够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 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工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。跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任事故，未发现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，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。

## 六、外部支持

---

**公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为天津滨海高新区基础设施建设及资产管理的重要主体，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得外部支持。**

公司唯一股东和实际控制人均为天津滨海高新区管委会。2023年，滨海新区经济水平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很强，但政府债务负担很重；天津滨海高新区一般公共预算收入保持增长，财政自给能力强。

公司作为天津滨海高新区基础设施建设及资产管理的重要主体，跟踪期内，公司继续在政府补助等方面获得外部支持。

2023年，公司获得政府补助2.11亿元，计入“其他收益”科目；公司及子公司获得外部担保4.83亿元。

2023年，公司收到天津滨海高新区财政局经营性融资费用补贴6.47亿元，冲减“财务费用—利息支出”科目，用于弥补因利息费用等支出。

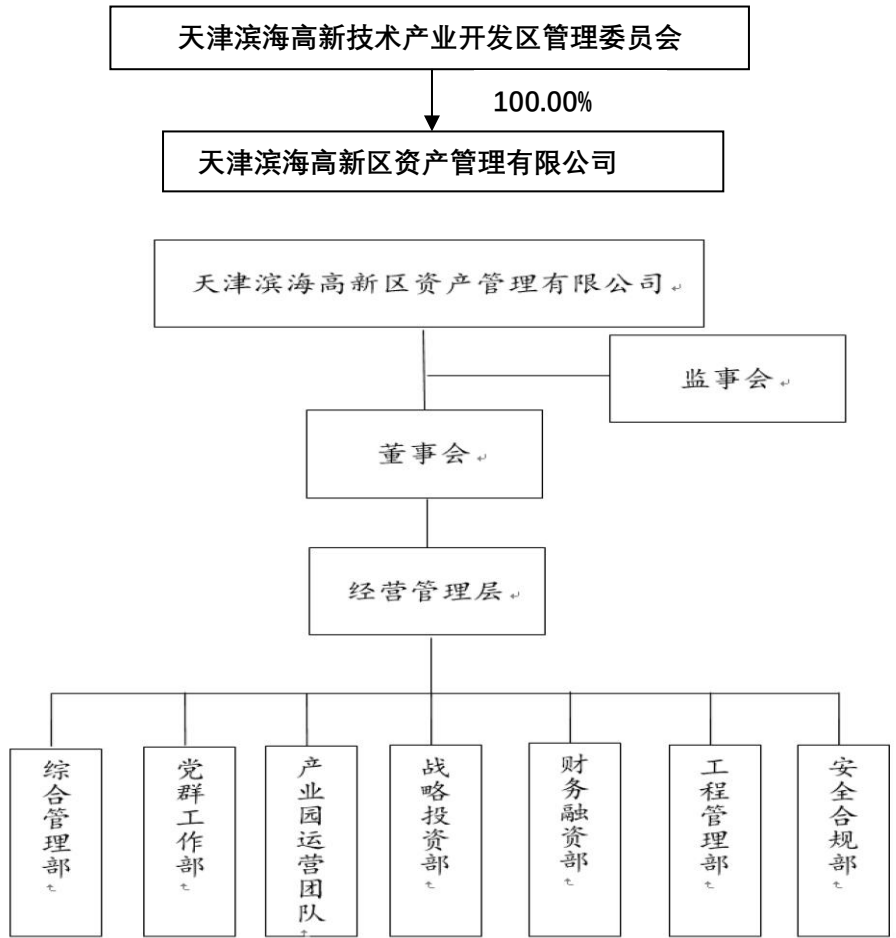
整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 七、跟踪评级结论

---

基于对公司经营风险、财务风险、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AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 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 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册地	持股比例 (%)
天津浩坤供应链管理服务有限公司	天津市	100.00
天津泽通产业园发展有限公司	天津市	100.00
天津高新区众远环境检测技术有限公司	天津市	100.00
天津市渤龙应收账款债权管理有限公司	天津市	100.00
天津滨海高新区博新创展科技发展有限公司	天津市	100.00
天津高新博广工程管理有限公司（原名为天津博广置业有限公司）	天津市	100.00
天津高新博华投资有限公司	天津市	100.00
天津融鑫融资租赁有限公司	天津市	100.00
天津华翼三星资产管理有限公司	天津市	100.00
天津旭华产业园发展有限公司	天津市	100.00
天津滨海高新区企业创新服务有限公司	天津市	100.00
天津渤龙公寓管理有限公司	天津市	100.00
滨海高新区开发建设有限公司	天津市	51.00
天津海泰宜居投资有限公司	天津市	100.00
天津滨海思纳投资有限公司	天津市	100.00
天津海泰明智投资有限公司	天津市	100.00
天津海泰博爱投资有限公司	天津市	100.00
天津滨海齐泰投资有限公司	天津市	100.00
天津渤龙湖商务交流中心有限公司	天津市	100.00
天津博睿运营管理有限公司	天津市	100.00
天津兴业产业园发展有限公司	天津市	100.00

资料来源：联合资信根据公司 2024 年一季度财务数据整理

**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 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	4.46	7.84	7.06
应收账款（亿元）	5.08	12.08	13.91
其他应收款（合计）（亿元）	37.63	30.35	30.50
存货（亿元）	183.57	178.12	178.54
长期股权投资（亿元）	3.26	3.76	3.80
固定资产（合计）（亿元）	4.83	12.94	10.64
在建工程（合计）（亿元）	6.73	7.79	7.88
资产总额（亿元）	422.29	432.58	435.45
实收资本（亿元）	93.87	93.87	93.87
少数股东权益（亿元）	14.45	14.59	14.68
所有者权益（亿元）	187.13	198.67	199.60
短期债务（亿元）	21.23	26.98	21.96
长期债务（亿元）	107.43	99.12	111.13
全部债务（亿元）	128.65	126.10	133.09
营业总收入（亿元）	9.03	14.11	2.93
营业成本（亿元）	6.44	10.99	2.37
其他收益（亿元）	1.00	2.11	0.00
利润总额（亿元）	2.38	2.44	0.44
EBITDA（亿元）	4.17	4.49	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.68	7.37	1.11
经营活动现金流入小计（亿元）	36.92	113.36	18.64
经营活动现金流量净额（亿元）	7.28	7.11	8.75
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.40	1.28	-14.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.50	-7.12	5.51
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	2.73	1.63	--
存货周转次数（次）	0.04	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.03	--
现金收入比（%）	73.99	52.21	37.99
营业利润率（%）	24.16	18.67	17.62
总资本收益率（%）	1.16	1.13	--
净资产收益率（%）	1.13	1.02	--
长期债务资本化比率（%）	36.47	33.29	35.76
全部债务资本化比率（%）	40.74	38.83	40.00
资产负债率（%）	55.69	54.07	54.16
流动比率（%）	203.09	195.10	214.66
速动比率（%）	49.20	53.49	60.14
经营现金流动负债比（%）	6.11	5.65	--
现金短期债务比（倍）	0.21	0.29	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.53	2.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.82	28.06	--

注：1.2022—2023 年财务数据取自审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径已将其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；3. “--” 表示数据不适用  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度报和公司提供资料整理

## 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 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	2.47	2.28	1.31
应收账款（亿元）	0.13	0.81	0.89
其他应收款（合计）（亿元）	71.27	68.77	72.23
存货（亿元）	119.73	122.35	122.91
长期股权投资（亿元）	109.94	114.14	114.19
固定资产（合计）（亿元）	3.82	0.30	0.30
在建工程（合计）（亿元）	2.49	0.00	0.00
资产总额（亿元）	381.82	388.53	392.41
实收资本（亿元）	93.87	93.87	93.87
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	162.49	175.17	175.72
短期债务（亿元）	13.41	14.16	11.69
长期债务（亿元）	74.47	70.10	82.24
全部债务（亿元）	87.88	84.26	93.93
营业总收入（亿元）	1.54	1.02	0.10
营业成本（亿元）	0.27	0.23	0.01
其他收益（亿元）	1.00	0.46	0.00
利润总额（亿元）	0.83	3.88	0.03
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.34	0.29	0.04
经营活动现金流入小计（亿元）	53.58	76.09	13.35
经营活动现金流量净额（亿元）	9.87	5.43	5.64
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.31	4.89	-12.04
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.19	-9.61	5.42
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	3.19	2.05	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	152.14	28.27	34.46
营业利润率（%）	73.08	63.02	83.50
总资本收益率（%）	0.63	1.29	--
净资产收益率（%）	0.50	1.75	--
长期债务资本化比率（%）	31.43	28.58	31.88
全部债务资本化比率（%）	35.10	32.48	34.83
资产负债率（%）	57.44	54.92	55.22
流动比率（%）	155.39	156.05	166.10
速动比率（%）	63.62	62.63	67.74
经营现金流动负债比（%）	7.57	4.15	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.16	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 因母公司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；2. “/”代表未取得数据，“--”表示数据不适用；3. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

### 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)^(1/(n-1)) - 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