

信用评级公告

联合〔2022〕1478号

联合资信评估股份有限公司通过对天津滨海旅游区投资控股有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持天津滨海旅游区投资控股有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 天津滨旅 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月三十日

天津滨海旅游区投资控股有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
天津滨海旅游区投资控股有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 天津滨旅 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 天津滨旅 MTN001	2.00 亿元	2.00 亿元	2022/11/05

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券，表中债券附带回售条款，所列到期日为最近一次回售日

评级时间：2022 年 6 月 30 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb	评级结果		AA
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	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		5
		调整因素和理由		
外部支持			6	

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

评级观点

天津滨海旅游区投资控股有限公司（以下简称“公司”）是天津市中新天津生态城旅游区（以下简称“生态城旅游区”）范围内土地一级开发整理和市政基础设施及配套的建设和运营主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务经营在区域内保持专营优势，并继续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司土地整理业务、市政基础设施和公益设施建设业务未来回款情况仍存在不确定性、房地产业务面临一定投资压力、公司资产流动性较弱、短期偿债压力大及盈利能力仍弱等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。未来，随着生态城旅游区域开发建设的不断推进，公司的基础设施和公益设施建设业务以及城市供水供热燃气、房地产开发和租售等经营性业务得以持续开展，公司经营规模有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 天津滨旅 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2021 年，天津市地区生产总值同比增长 6.6%，一般公共预算收入同比增长 11.33%；滨海新区地区生产总值同比增长 7.3%，一般公共预算收入同比增长 11.04%，为公司发展创造了良好的外部环境。
- 跟踪期内，公司业务经营在区域内保持专营优势。公司仍是生态城旅游区范围内土地一级开发整理和市政基础设施及配套的建设和运营主体，跟踪期内，公司业务经营在区域内保持专营优势。
- 跟踪期内，公司继续获得外部支持。跟踪期内，公司在财政补贴方面继续获得外部支持。2021 年和 2022 年一季度，公司获得财政补贴分别为 1.22 亿元和 0.48 亿元，计入“其他收益”。

关注

- 跟踪期内，公司土地整理业务、市政基础设施和公益设

分析师：兰迪 张永嘉

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

施建设业务未来回款情况仍存在不确定性。跟踪期内，公司尚未收回的土地整理业务款项、市政基础设施和公益设施建设款余额仍较大，受区域土地出让计划、政府拨付效率等因素影响，公司业务回款情况仍存在不确定性。

2. **跟踪期内，公司在建房地产项目面临一定投资压力。**截至2022年3月底，公司主要在建房地产项目总投资额为45.66亿元，尚需投资20.62亿元。公司未来面临一定的投资压力。
3. **跟踪期内，公司资产流动性仍较弱。**截至2022年3月底，公司存货和应收类款项占资产总额的86.01%，对资金形成较大占用，公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。
4. **跟踪期内，公司短期偿债压力仍大。**2021年及2022年一季度，公司现金短期债务比分别为0.34倍和0.76倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍弱，短期偿债压力仍大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	8.11	7.07	6.52	7.87
资产总额（亿元）	174.18	184.78	154.07	152.32
所有者权益（亿元）	55.87	56.21	57.31	57.57
短期债务（亿元）	42.07	29.13	18.97	10.30
长期债务（亿元）	39.81	47.32	43.64	51.95
全部债务（亿元）	81.88	76.45	62.61	62.25
营业总收入（亿元）	8.60	8.96	9.44	1.02
利润总额（亿元）	0.30	0.39	0.44	0.27
EBITDA（亿元）	0.83	0.65	0.97	--
经营性净现金流（亿元）	11.83	10.71	17.36	2.63
营业利润率（%）	0.80	-0.38	0.59	-5.19
净资产收益率（%）	0.47	0.60	0.71	--
资产负债率（%）	67.92	69.58	62.80	62.20
全部债务资本化比率	59.44	57.63	52.21	51.95
流动比率（%）	212.19	217.56	273.48	336.31
经营现金流动负债比	15.17	13.31	33.50	--
现金短期债务比（倍）	0.19	0.24	0.34	0.76
EBITDA 利息倍数（倍）	0.11	0.13	0.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	98.50	117.76	64.45	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	127.81	136.29	126.63	125.60
所有者权益（亿元）	53.74	54.08	54.35	54.70
全部债务（亿元）	59.25	58.86	43.06	37.92
营业总收入（亿元）	2.89	5.88	2.31	0.01
利润总额（亿元）	0.30	0.34	0.28	0.35
资产负债率（%）	57.96	60.32	57.08	56.44
全部债务资本化比率	52.44	52.12	44.20	40.94
流动比率（%）	248.30	287.25	291.66	350.15
经营现金流动负债比	19.28	8.40	42.80	--

注：1. 2019 - 2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季报未经审计；3. 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；4. 本报告合并口径已将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；5. “--”表示不适用

数据来源：根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 天津滨旅 MTN001	AA	AA	稳定	2021/07/22	王治兰 迪 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 天津滨旅 MTN001	AA	AA	稳定	2020/09/21	郝一哲 丁晓章 章进	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

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

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

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

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

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

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

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

七、本次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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

天津滨海旅游区投资控股有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于天津滨海旅游区投资控股有限公司(以下简称“公司”)及相关债券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,公司股东发生变更,实际控制人未发生变化。根据公司股东会决议,天津生态城国有资产经营管理有限公司(以下简称“生态城国资公司”)将其持有公司的 50%股权无偿划转至中新天津生态城管理委员会(以下简称“生态城管委会”)。上述股权划转后,公司控股股东变更为生态城管委会。上述事项已于 2021 年 8 月 16 日完成工商变更。除生态城管委会外,天津泰达投资控股有限公司(以下简称“泰达投资”)、天津滨海新区建设投资集团有限公司和天津市滨海新区土地开发有限责任公司分别对公司持股 10.00%、10.00%和 30.00%。截至 2022 年 3 月底,公司注册资本仍为 50.00 亿元,实收资本仍为 45.88 亿元,生态城管委会仍为公司的实际控制人,公司仍由天津市滨海新区国有资产监督管理委员会(以下简称“滨海新区国资委”)和生态城管委会分级管理,相关事项由生态城管委会审批,报滨海新区国资委备案。

跟踪期内,公司职能定位未发生变化,营业范围变更为:一般项目:以自有资金从事投资活动;信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务);自有资金投资的资产管理服务;货物进出口;技术进出口;非居住房地产租赁;住房租赁;土地使用权租赁;面料纺织加工(分支机构经营);家用纺织制成品制造(分支机构经营);产业用纺织制成品制造(分支机构经营);合成纤维制造(分支机构经营);高性能纤维及复合材料制造(分支机构经营);纤维素纤维原料及纤维制造(分支机构经营);玻璃纤维及制品制造(分支机构经营);玻璃纤维增

强塑料制品制造(分支机构经营);通信设备制造(分支机构经营);日用品生产专用设备制造(分支机构经营)。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。

公司是中新天津生态城旅游区(以下简称“生态城旅游区”)范围内土地一级开发整理、市政基础设施及配套的建设运营主体,业务经营在区域内保持专营优势。

截至 2022 年 3 月底,公司本部内设 9 个职能部门,包括党委工作部、办公室、财务管理部和运行服务部等。截至 2022 年 3 月底,公司纳入合并范围的一级子公司共 7 家。

截至 2021 年底,公司合并资产总额 154.07 亿元,所有者权益 57.31 亿元(含少数股东权益 1.47 亿元);2021 年,公司实现营业总收入 9.44 亿元,利润总额 0.44 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司合并资产总额 152.32 亿元,所有者权益 57.57 亿元(含少数股东权益 1.47 亿元);2022 年 1—3 月,公司实现营业总收入 1.02 亿元,利润总额 0.27 亿元。

公司注册地址:天津市滨海新区旅游区安正路 188 号;法定代表人:张昆。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月 30 日,公司由联合资信评级的存续债券见下表,募集资金均已按指定用途使用完毕,并在付息日正常付息。

表 1 联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 天津滨旅 MTN001	2.00	2.00	2020/11/05	3 (2+1)

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度,中国经济发展面临的国内外

环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比

增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.00）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

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

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情

对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际

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

增长率，下同。

回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。

2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022年一季度，城镇调查失业率均值为

5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效

率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

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

根据2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施

领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

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

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

(3) 行业发展

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

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

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

2. 区域经济及政府财力

2021年,天津市及滨海新区地区生产总值和一般公共预算收入持续增长,公司外部发展环境较好。同期,天津市政府性基金收入有所下降。

2021年,天津市地区生产总值15695.05亿元,按可比价格计算,同比增长6.6%。其中,第

一、第二、第三产业增加值分别为225.14亿元、5854.27亿元和9615.37亿元,同比分别增长2.7%、6.5%和6.7%。2021年,天津市规模以上工业增加值同比增长8.2%,两年平均增长4.9%。2021年,天津市固定资产投资(不含农户)增速4.8%,第二产业投资同比增长7.8%,第三产业投资同比增长4.9%。全市房地产开发投资同比增长6.2%,新建商品房销售面积增长9.8%。

2021年,天津市一般公共预算收入2141.00亿元,同比增长11.33%,其中税收收入1621.9亿元(占一般公共预算收入的75.75%),同比增长8.1%。2021年,天津市一般公共预算支出3150.20亿元,财政自给率67.96%,财政自给能力一般。2021年,天津市政府性基金预算收入1126.50亿元。

截至2021年底,天津市地方政府债务余额7882.0亿元,政府债务规模大。按类型分,一般债务余额1941.8亿元,专项债务余额5940.2亿元。

根据《天津市滨海新区2021年国民经济和社会发展规划执行情况与2022年国民经济和社会发展规划》,2021年,滨海新区地区生产总值同比增长7.3%,三次产业结构为0.4:46.9:52.7,规模以上工业总产值增长17.5%,突破1万亿元。

2021年,滨海新区一般公共预算收入572.4亿元,同比增长11.04%;政府性基金收入235.8亿元,同比下降38.33%;外贸进出口总额增长14.7%,城乡居民人均可支配收入稳定增长,节能减排降碳完成市下达的任务。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内,公司股东发生变更,实际控制人未发生变化。根据公司股东会决议,生态城国资公司将其持有的50%股权无偿划转至生态城管委会。股权划转后,公司控股股东变更为生态城管委会。上述事项已于2021年8月16日完成工商变更。截至2022年3月底,公司注册资本仍为50.00亿元,实收资本仍为45.88亿元,生态城管委会仍为公司的实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司仍为生态城旅游区范围内土地一级开发整理、市政基础设施及配套的建设运营主体，跟踪期内，业务经营在区域内保持专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍为生态城旅游区范围内（28平方公里）土地一级开发整理、市政基础设施及配套的建设运营主体，业务经营在区域内保持专营优势。此外，公司还从事房地产开发和水、热、燃气供应等业务，其中房地产开发仍由子公司天津滨海旅游区建设开发有限公司（以下简称“建开公司”）负责，水、热、燃气供应业务仍由子公司天津滨海旅游区公用事业发展有限公司（以下简称“公用事业公司”）负责。公司业务与天津生态城范围内其他平台公司不存在直接竞争关系。

3. 企业信用记录

公司本部及子公司天津滨海旅游区建设开发有限公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司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：91120000559496449F），截至 2022 年 5 月 5 日，公司本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：911201165661016872），截至 2022 年 5 月 19 日，子公司天津滨海旅游区建设开发有限公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，信用记录良好。

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。

截至报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高级管理人员、治理结构和管理制度等方面无重大变化。

跟踪期内，公司高级管理人员、治理结构及主要管理制度未发生变化。公司依据《公司章程》及管理制度有序推进各项事务。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业总收入和毛利率较上年均有所增长；土地一级开发整理业务占比大幅下降，商品房销售业务确认收入，成为当年第一收入来源。公司土地管理、看护和市政基础设施、公益设施管理成本控制力度加强，毛利率相对较高的商品房销售收入占比大幅增长，公司综合毛利率有所上升。

2021 年，公司营业总收入为 9.44 亿元，同比增长 5.35%。从收入构成来看，2021 年，区域内城市化日趋完善，待开发土地面积逐渐减少，公司土地一级开发整理业务收入较上年下降 61.39%，占总收入的比重大幅下降；受公司公用业务覆盖范围扩大影响，2021 年，公司水、热、燃气收入增长 23.07%；同期，公司商品房销售确认收入 3.72 亿元，带动营业总收入上涨。

毛利率方面，2021 年，公司综合毛利率水平为 2.21%。主要系当年公司土地管理、看护和市政基础设施、公益设施管理成本控制力度加强，以及新增毛利率高于综合水平的商品房销售业务收入，带动公司综合毛利率同比上升 1.86 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.02 亿元，实现毛利率-2.83%，主要系当期毛利率为负的水、热、燃气板块占比大幅提高所致。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
土地一级开发整理	5.83	65.08	0.00	2.25	23.85	0.00
土地整理管理及土地看护	0.24	2.67	66.71	0.22	2.33	77.23
市政基础设施和公益设施管理	0.12	1.29	12.45	0.08	0.87	17.40

水、热、燃气	0.59	6.58	-44.94	0.73	7.68	-36.49
房屋出租	0.24	2.67	11.66	0.22	2.33	-2.29
商品房销售	0.00	0.00	--	3.72	39.37	6.41
市政基础设施维护	0.41	4.56	-0.75	0.38	3.97	-6.47
其他	1.54	17.15	6.34	1.85	19.59	4.32
合计	8.96	100.00	0.35	9.44	100.00	2.21

注：1.其他收入主要为服务费收入、租金收入及小区工程建设费、道路清扫保洁费；2.2022年一季度分板块收入及成本数据未获取；3.“--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 土地收储整理业务

公司前期土地收储投入规模较大，截至 2022 年 3 月底，公司尚未收回的土地收储整理业务款项仍较大。受区域土地出让计划及进度等因素影响，未来回款仍存在一定不确定性。公司未来尚需整理的地块投资规模较小，业务持续性存在一定不确定性。

公司受生态城管委会委托，根据生态城管委会确定的区域建设计划和项目用地的实际需要开展相关土地收储整理工作，业务范围为生态城旅游区。公司土地收储整理业务收入来源为土地一级开发整理、土地整理管理和政府根据土地收储整理业务投入的 8% 给予公司的专项扶持资金。

公司前期土地收储投入规模较大，截至 2022 年 3 月底，公司土地收储整理业务累计投入 96.01 亿元。其中，公司已完成收储的土地面积合计 1762.13 万平方米，累计出让面积 536.08 万平方米。截至 2022 年 3 月底，公司“应收账款”和

“其他应收款”科目中尚未收回的往年确认的土地一级开发整理收入、土地整理管理费及土地看护收入、投资收益分别为 39.67 亿元、2.90 亿元和 7.22 亿元。

2021 年，公司实现土地一级开发整理收入 2.25 亿元，土地整理管理费及土地看护收入 0.22 亿元。同期，公司收到生态城管委会土地收储业务回款 5.83 亿元，回款情况较好，但受到区域土地出让计划及进度等因素影响，未来回款仍存在一定不确定性。

截至 2022 年 3 月底，公司主要在整理的土地项目总投资额为 4.11 亿元，已投资金额 3.01 亿元，尚需投资 1.10 亿元，预计全部于 2022 年完成。公司主要拟整理的土地项目总投资额为 1.00 亿元，拟于 2022 年及 2023 年分别投资 0.10 亿元和 0.90 亿元。公司在整理和拟整理的土地储备整理项目较少，未来尚需整理的地块投资规模较小，业务持续性存在一定不确定性。

表 4 截至 2022 年 3 月底公司主要在整理的土地项目情况

地块名称	项目周期	总面积 (万平方米)	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	未来投资计划 (亿元)		
					2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年
10.86 三期土地整理工程	2021-2022	160.00	1.81	1.31	0.50	0.00	0.00
丰田二期基础处理工程	2021-2022	94.20	2.30	1.70	0.60	0.00	0.00
合计	--	254.20	4.11	3.01	1.10	0.00	0.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 5 截至 2022 年 3 月底公司主要拟整理的土地项目情况 (单位：万平方米、亿元)

地块名称	总面积	总投资	未来投资计划		
			2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年
5.57 地块填土一期工程	38.00	1.00	0.10	0.90	0.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 市政基础设施和公益设施管理业务

公司应收账款及其他应收款中尚未收回的市政基础设施和公益设施建设款余额仍较大, 相关回款情况受政府拨付效率影响仍较大, 仍存在不确定性。截至 2022 年 3 月底, 公司主要在建及拟建市政基础设施和公益设施管理项目尚需投资规模仍较大。

公司受生态城管委会委托, 按照生态城管委会的规划设计要求及投资计划, 对生态城旅游区内的城市基础设施和公益设施进行建设。根据生态城管委会文件, 2015 年 1 月 1 日后立项的项目, 工程建设款项由生态城管委会审核通过后拨付, 无需公司垫资, 公司按照项目进度每季度将确认建设管理费收入²。

公司原委托投资建设模式下项目已全部结转, 故 2020 年及以后公司仅确认市政基础设施和公益设施管理费收入。2021 年, 公司实现市政基础设施和公益设施管理费收入 0.08 亿元, 同比下降 28.57%。

2021 年及 2022 年一季度, 公司收到生态城管委会市政基础设施和公益设施建设业务回款分别为 1.02 亿元和 4.65 亿元。截至 2022 年 3 月底, 公司“应收账款”及“其他应收款”科目中尚未收回的市政基础设施和公益设施建设收入、市政基础设施和公益设施管理费收入和投资收益分别为 8.72 亿元、0.76 亿元和 0.44 亿元。公司原委托投资建设模式下项目已全部结转, 但尚未收回的市政基础设施和公益设施建设款余额仍较大, 未来相关回款情况受政府拨付效率影响仍较大, 仍存在不确定性。

毛利率方面, 2021 年, 公司市政基础设施和公益设施管理费毛利率为 17.40%, 同比上升 4.95 个百分点, 主要系公司加强成本控制所致。

截至 2022 年 3 月底, 公司主要在建及拟建市政基础设施和公益设施项目全部为委托代建模式, 总投资合计 82.85 亿元, 已投资 18.61 亿元, 尚需投资 64.24 亿元, 尚需投资规模仍较大。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司主要在建及拟建项目情况

项目名称	开工时间	竣工时间	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	未来计划投资 (亿元)		
					2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年
荣盛路桥梁工程	2023 年 4 月	2025 年 7 月	2.90	0.00	0.00	0.90	0.90
永盛路桥梁工程	2022 年 5 月	2023 年 12 月	2.95	0.00	0.00	2.45	0.00
弘通路景观人行桥及附属道路排水和红线内绿化工程	2022 年 12 月	2025 年 8 月	3.00	0.00	0.00	1.00	1.00
如鱼岛 110KV 变电站	2022 年 12 月	2024 年 9 月	0.83	0.00	0.00	0.05	0.33
海月道 (景盛路-现状船闸) 道路排水工程	2022 年 1 月	2025 年 3 月	2.00	0.00	0.00	0.70	0.70
北堤生态廊道工程	2022 年 2 月	2023 年 9 月	2.50	0.00	0.70	1.80	0.00
嘉顺道 (中央大道-渔泽路)、渔泽路 (玉砂道-渔家路) 道路排水及红线内绿化工程	2021 年 10 月	2023 年 12 月	2.74	0.01	0.25	2.49	0.00
渔家路 (玉砂道-嘉顺道)、渔帆路 (玉砂道-嘉顺道)、嘉祥道 (渔家路-渔泽路) 道路排水及红线内外绿化工程	2021 年 10 月	2023 年 12 月	1.63	0.02	0.10	1.51	0.00
渔帆路 (航华道-玉砂道)、渔家路 (航华道-玉砂道)、航华道 (渔家路-渔泽路) 道路排水及红线内外绿化工程	2019 年 8 月	2022 年 12 月	1.37	1.04	0.33	0.00	0.00
渔家路 (嘉顺道-渔泽路) 道路排水工程	2021 年 10 月	2023 年 12 月	0.88	0.01	0.05	0.82	0.00
渔泽路 (航海道-航苑道) 道路排水及红线内绿化工程	2021 年 10 月	2023 年 12 月	1.39	0.01	0.25	1.13	0.00

3. 原天津滨海旅游区管委会在竣工结算后给予公司建安成本的 3% 作为代建管理费的政策, 在生态城吸收合并旅游区后参照生态城

平台公司管理费提取标准 (1.3%—1.5%) 执行。

渔泽路（遗鸥大道-海天大道）道路排水及红线内绿化工程	2022 年 1 月	2024 年 12 月	0.70	0.00	0.00	0.40	0.30
渔泽路（航苑道—航安道）道路排水及红线内绿化工程	2022 年 10 月	2025 年 12 月	1.10	0.00	0.05	0.30	0.30
渔泽路（航安道—遗鸥大道）道路排水工程	2022 年 10 月	2025 年 12 月	1.10	0.00	0.00	0.40	0.40
渔家路（航海道-云溪道）、渔帆路（航海道-云溪道）、航泽道（渔家路-渔泽路）道路排水及红线内绿化工程	2021 年 10 月	2023 年 12 月	1.72	0.00	0.25	1.47	0.00
航庆道（渔家路—渔泽路）、航安道（渔家路—渔泽路）、顺明路（航津道—渔家路）、航煦道（渔家路-渔泽路）、航林道（渔家路-渔泽路）道路排水工程	2022 年 11 月	2025 年 6 月	1.10	0.00	0.01	0.40	0.40
航国道（顺安路—顺恒路）、顺成路（航海道—航泊道）、顺恒路（航海道—航泊道）道路排水工程	2022 年 9 月	2024 年 6 月	0.60	0.00	0.10	0.40	0.10
澜清溪东段水系及绿廊景观工程	2022 年 7 月	2024 年 9 月	1.77	0.00	0.05	1.00	0.72
妈祖文化园周边现状海堤加固提升工程	2022 年 10 月	2024 年 6 月	0.70	0.00	0.05	0.50	0.15
力高地块西侧湿地生态修复工程	2022 年 1 月	2024 年 6 月	0.65	0.00	0.50	0.50	0.15
力高阳光海岸提升整治工程	2022 年 1 月	2025 年 12 月	2.50	0.00	0.00	0.80	0.80
东堤路西侧绿地工程	2021 年 10 月	2022 年 11 月	1.50	1.40	0.10	0.00	0.00
彩云街、玉砂道、顺安路和彩嘉路等道路电力排管工程	2020 年 5 月	2022 年 6 月	1.55	1.07	0.48	0.00	0.00
旅游区域北部水系连通项目三期工程（航秀道绿廊）	2022 年 1 月	2025 年 6 月	3.50	0.00	0.00	1.50	1.00
旅游区域北部水系连通及排海项目二期工程	2018 年 11 月	2022 年 12 月	2.53	1.94	0.59	0.00	0.00
北部水系连通项目四期工程（渔家路绿廊）	2022 年 1 月	2025 年 12 月	1.50	0.00	0.00	0.70	0.50
汉北路绿廊景观工程	2018 年 7 月	2022 年 12 月	3.67	3.04	0.63	0.00	0.00
彩辰道绿廊景观工程	2018 年 7 月	2022 年 12 月	1.87	1.57	0.30	0.00	0.00
汉北路绿廊景观二期工程	2022 年 10 月	2023 年 12 月	1.80	0.00	0.00	1.80	0.00
渔家路（航美道-华五路）道路排水及红线内绿化工程	2019 年 10 月	2022 年 7 月	0.50	0.27	0.23	0.00	0.00
航清道（汉北路—中央大道）、航溪道（汉北路—中央大道）、航汇道（汉北路—中央大道）、顺兴路（航帆道—航秀道）道路排水及红线内绿化工程	2022 年 11 月	2025 年 6 月	1.30	0.00	0.00	0.50	0.50
渔家路等道路能源管网工程	2022 年 6 月	2023 年 12 月	0.70	0.00	0.005	0.70	0.00
航泊道、航秀道能源管网工程	2022 年 1 月	2024 年 12 月	0.60	0.00	0.00	0.30	0.30
北部区域中水管网二期工程	2022 年 10 月	2024 年 12 月	0.60	0.00	0.05	0.30	0.25
北部区域热力管网一期工程	2021 年 9 月	2022 年 10 月	0.75	0.65	0.10	0.00	0.00
渔泽路（航海道-航苑道）能源管网工程	2022 年 6 月	2023 年 12 月	0.80	0.00	0.01	0.79	0.00
渔泽路、海天大道能源管网工程	2022 年 1 月	2025 年 12 月	0.60	0.00	0.00	0.20	0.20
力高畅海蓝湾地块能源管网配套工程	2022 年 9 月	2025 年 12 月	1.00	0.00	0.00	0.30	0.30
航津道、航安道等道路能源管网工程	2022 年 1 月	2024 年 12 月	0.90	0.00	0.00	0.50	0.40
中新天津生态城旅游区域北部能源基础设施配套工程一期	2022 年 1 月	2025 年 12 月	3.05	0.00	0.00	1.00	1.00
旅游区域北部能源中心	2020 年 11 月	2022 年 12 月	2.56	1.56	1.00	0.00	0.00
旅游区域南部环卫场站	2022 年 1 月	2025 年 5 月	1.50	0.00	0.00	0.70	0.50
生态城自来水厂工程	2022 年 8 月	2026 年 3 月	3.06	0.00	0.00	0.50	0.50
北部给水加压泵站工程	2020 年 10 月	2022 年 6 月	0.64	0.34	0.30	0.00	0.00

8号雨水泵站工程	2022年1月	2025年12月	2.90	0.00	0.00	1.00	1.00
北部招商项目新增雨水泵站	2021年2月	2022年9月	0.93	0.73	0.20	0.00	0.00
丰田二期排水泵站工程	2022年1月	2024年12月	1.80	0.00	0.00	1.00	0.80
旅游区排水管道大修工程二期	2022年11月	2024年3月	0.60	0.00	0.00	0.40	0.20
北部区域综合管廊一期工程	2017年12月	2022年6月	6.00	4.95	1.05	0.00	0.00
合计	--	--	82.85	18.61	7.73	31.20	13.70

资料来源：公司提供

(3) 房地产业务

2021年，公司开始确认房地产销售收入，预计未来两年可继续实现收入；受疫情期间公司对租户进行租金减免影响，2021年公司租赁收入同比下降，毛利率由正转负；截至2022年3月底，房地产在建项目尚需投资规模较大，存在一定的投资压力。

公司房地产业务板块由子公司建开公司负责，

包括房地产开发与销售和房屋出租两部分。

房地产销售

2021年，公司商品房销售业务确认收入3.72亿元，均来自景熙园项目，毛利率为6.41%。截至2022年3月底，公司主要在售房地产项目为滨旅产业园和景熙园，剩余可销售面积为8.03万平方米，预计于2022及2023年分别确认收入4.00亿元和2.87亿元。

表7 截至2022年3月底公司主要在售房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	建筑面积	剩余可销售面积	预计收入	
				2022年	2023年
滨旅产业园	8.30	14.68	5.71	2.00	2.00
景熙园	7.50	6.87	2.32	2.00	1.87
合计	15.80	21.55	8.03	4.00	2.87

资料来源：公司提供

房屋出租

公司房屋出租业务主要是对工业厂房以及配套住房的出租。截至2022年3月底，公司主要对外出租的项目包括滨旅产业园和畅景公寓（蓝领公寓）项目。滨旅产业园可出租面积11.41万平方米，截至2022年3月底已出租6.09万平方米；畅

景公寓（蓝领公寓）可出租面积4.82万平方米，截至2022年3月底已全部出租。

为缓解新冠疫情影响，根据政策规定，公司对租户进行租金减免。2021年，公司实现房屋出租收入0.22亿元，同比下降6.67%；同期，公司房屋出租业务毛利率为-2.29%，由正转负。

表8 截至2022年3月底公司房屋出租情况（单位：万平方米）

项目名称	性质	可出租面积	已出租面积	租金标准
滨旅产业园	工业厂房	11.41	6.09	1.50元/平米/天
畅景公寓（蓝领公寓）	保障性租赁住房	4.82	4.82	300元/每个床位/月
合计	--	16.23	10.91	--

资料来源：公司提供

截至2022年3月底，公司主要在建房地产项目总投资额为45.66亿元，已投资金额25.04亿元，尚需投资20.62亿元，预计于2022年4-12月及

2023年分别投资3.10亿元和13.03亿元，公司存在一定投资压力。

表 9 截至 2022 年 3 月底公司主要在建房地产项目

项目名称	用途	性质	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	未来投资计划 (亿元)	
					2022 年 4-12 月	2023 年
旅游集散中心	出租	商业	7.00	2.11	0.50	2.00
景熙园	出售	住宅	7.50	7.27	0.20	0.03
畅景公寓 (蓝领公寓)	出租	保障性租赁住房	5.36	6.96	0.40	0.00
第二启动器 D1 地块项目 (臻熙园)	出售	住宅	7.30	4.16	1.64	1.50
滨汇广场商业项目	出租	商业	9.50	1.93	0.05	4.50
第二启动器 C1 地块项目	出租	商业	4.60	1.19	0.01	2.50
第二启动器 C2 地块项目	出租	商业	4.40	1.42	0.30	2.50
合计	--	--	45.66	25.04	3.10	13.03

资料来源：公司提供

(4) 其他类业务

2021年，公司其他类业务主要包括区域内水、热、燃气供应和市政基础设施维护业务，总体收入规模仍不大，但稳定性较好。生态城管委会每年给予公司能源专业运营补贴，且持续性较好。

公司水、热、燃气供应业务由子公司公用事业公司负责，由天津滨海旅游区管理委员会授予特许经营权³，业务对象为生态城旅游区内单位及居民，销售价格由天津市及滨海新区发改委和城乡建设管理委员会确定。

2021年，公司实现水、热、燃气业务收入0.73亿元，同比增长23.07%。同期，毛利率为-36.49%。鉴于公用事业的公益性，生态城管委会每年给予公司能源专业运营补贴，且持续性较好。2021年，公司收到能源专业运营补贴0.07亿元，对公司业务运营亏损形成弥补。

市政基础设施维护

公司市政基础设施维护业务由子公司天津滨海旅游区基础设施建设有限公司（以下简称“基建公司”）负责。中新天津生态城城市管理局（以下简称“城管局”）为行政管理单位，基建公司为专业管理单位，通过公开招标确定具体实施单位。公司与城管局签订养护合同，根据不同养护对象及内容签订合同，维护收入通过季度拨付、年度结算的方式由管委会支付。2021年，公司市政基础设施维护实现收入 0.38 亿元，同比减少

8.26%，毛利率为-6.47%。

3. 未来发展

公司以服务区域产城融合发展为发展方向，未来业务布局仍集中于土地一级开发整理和市政基础设施建设。

公司受生态城管委会委托，开展生态城旅游区范围内的土地一级开发整理以及市政基础设施建设等基础业务，并开展房地产开发等经营业务。公司未来发展服务于生态城整体发展，将继续推进丰田项目配套建设，推动重点管廊项目和桥梁项目建设并投用。此外，公司将结合产城融合发展，完善滨旅产业园和畅景公寓（蓝领公寓）经营效益，推动存量土地C1、C2和旅游集散中心地块盘活。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年合并财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务报表未经审计。

跟踪期内，公司合并范围内较上年底新增1家一级子公司，新增一级子公司规模较小，公司财务数据可比性强。截至2022年3月底，公司合并范围内一级子公司共7家。

4.授权文件与原天津滨海旅游区管委会签订，后旅游区合并入

天津生态城，此特许经营权无明确期限

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模有所下降，资产构成仍以流动资产为主；流动资产中存货和应收类款项规模大，对资金形成较大占用，资产流

动性较弱。

截至2021年底，公司合并资产总额较上年底下降16.62%，主要系存货下降所致。公司资产仍以流动资产为主。

表 10 公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	175.05	94.73	141.72	91.98	139.66	91.69
货币资金	7.07	3.82	6.52	4.23	7.87	5.17
应收账款	59.52	32.21	57.22	37.14	52.80	34.67
其他应收款	36.45	19.72	36.66	23.79	36.80	24.16
存货	71.37	38.62	40.46	26.26	41.40	27.18
非流动资产	9.73	5.27	12.35	8.02	12.66	8.31
投资性房地产	2.66	1.44	3.65	2.37	3.62	2.38
固定资产	4.57	2.47	4.40	2.86	4.32	2.83
在建工程	0.88	0.48	3.23	2.10	3.65	2.40
资产总额	184.78	100.00	154.07	100.00	152.32	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

（1）流动资产

截至2021年底，流动资产较上年底下降19.04%，主要系存货下降所致。公司流动资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金较上年底下降7.75%，主要系受限货币资金减少所致。货币资金中有2.09亿元受限资金，受限比例为32.05%，主要为保证金、为应付票据质押的定期存单和为贷款质押的定期存款等。

截至2021年底，公司应收账款账面价值较上年底下降3.86%，主要系收到部分建设回款所致。公司应收账款欠款方主要以政府部门和关联方为主，回收风险较低，截至2021年底累计计提坏账430.83万元，计提比例低；从集中度来看，公司应收账款前两大欠款方分别为生态城管委会和生态城国资公司，余额分别为50.25亿元和6.50亿元，集中度高。

截至2021年底，公司其他应收款较上年底增长0.59%。公司其他应收款主要为应收生态城管委会以及其他政府部门及国有企业的往来款及借款，款项回收风险较小，截至2021年底累计计提坏账准备10.84万元，计提比例较低。从集中度

看，其他应收款前五名欠款单位余额合计36.26亿元，占比98.90%，集中度高。

截至2021年底，公司存货较上年底下降43.31%，主要系公司根据准则调整了政府直投项目的核算方式，不再以存货资产科目归集已投资资金，转为以代建收取管理费的方式记账，同时冲减应付账款和其他应付科目。存货主要包括土地一级开发整理成本14.28亿元、基础设施建设成本13.53亿元、房屋建设成本8.55亿元和开发产品3.65亿元，截至2021年末未计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较上年底增长26.94%，公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和在建工程构成。

截至2021年底，公司投资性房地产较上年底增长37.47%，主要系自用房地产转换为投资性房地产所致。公司投资性房地产采用成本模式计量，均为滨旅产业园工业厂房出租部分，均已办妥产权证书。

截至2021年底，公司固定资产较上年底下降3.70%。固定资产主要由管网、机器设备、房屋及建筑物等构成，累计计提折旧1.79亿元。

截至2021年底，公司在建工程较上年底增长265.51%，主要系中新天津生态城旅游区域北部能源中心项目和中新天津生态城旅游区域北部给水加压泵站工程分别计入1.85亿元和0.46亿元所致。

截至2022年3月底，公司合并资产总额较上年底下降1.14%，较上年底变化不大。公司资产结构以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。公司货币资金较上年底增长20.81%，应收账款账面价值较上年底下降7.73%；在建工程较上年底增长12.99%，主要系生态城北部区域建设项目持续投入所致。

截至2022年3月底，公司受限资产如下表所示。公司受限资产规模较小。

表 11 截至 2022 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	2.09	1.36	保证金、质押定期存单及存单计提利息
存货	8.09	5.25	贷款质押
投资性房地产	3.50	2.27	贷款质押
合计	13.67	8.88	-

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

资产流动性方面，截至 2021 年底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）规模为 134.34 亿元，占资产总额的 87.19%，截至 2022 年 3 月底，公司存货和应收类款项规模为 131.01 亿元，占资产总额的 86.01%，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2021 年底，公司权益规模略有增长，权益中实收资本占比较高，公司所有者权益结构稳定性较强。

截至2021年底，公司所有者权益较上年底增长1.95%，主要系未分配利润增长所致。在所有者权益中，实收资本和未分配利润分别占80.06%和15.83%。所有者权益结构稳定性较强。

截至2022年3月底，公司所有者权益较上年底增长0.46%，主要系未分配利润增长所致。在所有者权益中，实收资本和未分配利润分别占79.69%和16.27%。所有者权益结构稳定性较强。

表 12 公司主要所有者权益构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	45.88	81.62	45.88	80.06	45.88	79.69
未分配利润	8.71	15.49	9.07	15.83	9.37	16.27
少数股东权益	0.77	1.37	1.47	2.57	1.47	2.55
所有者权益合计	56.21	100.00	57.31	100.00	57.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

(2) 负债

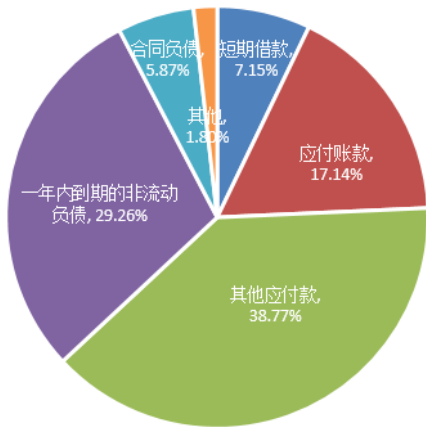
截至2021年底，受借款归还影响，公司负债总额和有息债务规模均有所下降，但公司资产负债率和全部债务资本化比率仍处于较高水平，公司整体债务负担仍较重。

截至2021年底，公司负债总额96.76亿元，较上年底下降24.74%。其中，流动负债占53.55%，非流动负债占46.45%。公司负债结构相对均衡，

非流动负债占比上升较快。

截至2021年底，公司流动负债51.82亿元，较上年底下降35.59%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债减少所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

图1 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2021年底，公司短期借款3.71亿元，较上年底增长22.69%。公司短期借款中主要包括保证借款2.42亿元、信用借款1.03亿元和抵押借款0.25亿元。

截至2021年底，公司应付账款8.88亿元，较上年底下降59.93%，主要系当年公司调整政府直投项目的核算方式减记存货，同时对应冲减部分应付账款所致。公司应付账款较大的单位主要为黑龙江省建筑安装集团有限公司和中建三局集团有限公司，账龄以1年以内和1~2年居多。

截至2021年底，公司预收账款0.07亿元，较

上年底下降98.61%，部分系在新准则下转入合同负债所致，部分系当年房地产项目确认收入冲销所致。

截至2021年底，公司合同负债3.04亿元，系在新会计准则下由预收账款科目转入所致，主要包括预收售房款2.05亿元、预收工程款0.67亿元以及预收水电燃气热力费和物业费0.32亿元。

截至2021年底，公司其他应付款20.12亿元，较上年底下降14.46%，主要系部分收回生态城管委会往来款所致。公司其他应付款账龄以2年以内为主。

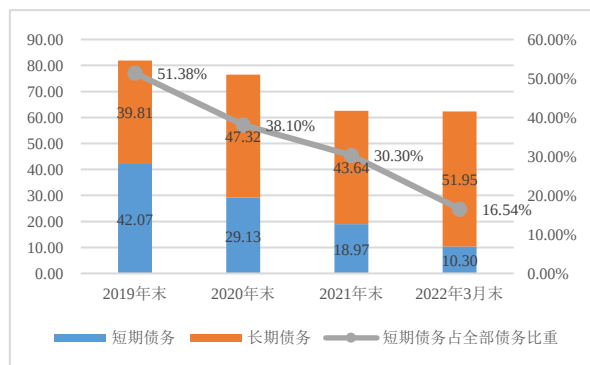
截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债15.16亿元，较上年底下降34.47%，主要系部分长期借款到期归还所致。

截至2021年底，公司非流动负债44.94亿元，较上年底下降6.57%，主要系长期借款减少所致。公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。

截至2021年底，公司长期借款37.96亿元，较上年底下降12.04%，主要系质押借款减少所致；公司长期借款主要由保证借款、抵押借款和质押借款构成。

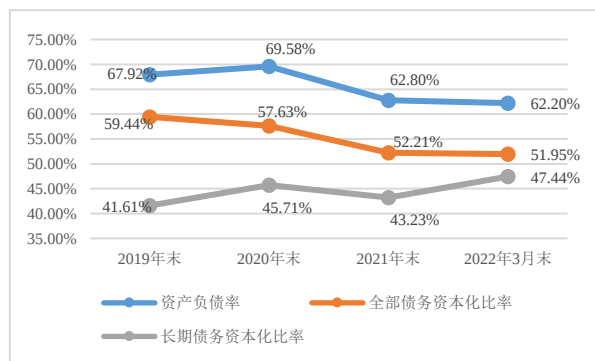
截至2021年底，公司长期应付款3.51亿元，较上年底增长61.65%，主要系租赁借款增长所致。

图2 2019-2021年末及2022年3月末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图3 2019-2021年末及2022年3月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2021年底，公司全部债务62.61亿元，较上年底下降18.11%，主要系一年内到期的长期借款到期归还所致。债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，截至2021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较上年底分别下降6.77个百分点、下降5.42个百分点和下降2.48个百分点。公司债务负担仍较重。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 94.75 亿元，较上年底下降 2.08%。公司负债结构相对均衡，较上年底变化不大。公司其他应付款 18.88 亿元，较上年底下降 6.15%；一年内到期的非流动负债 6.02 亿元，较上年底下降 60.32%；长期借款 44.43 亿元，较上年底增长 17.04%；长期应付款 5.32 亿元，较上年底增长 51.62%，主要系租赁借款增长所致。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 62.25 亿元，较上年底下降 0.57%。债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 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下降 0.60 个百分点、下降 0.26 个百分点和提高 4.21 个百分点。

表 13 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	8.37	16.40	11.23	26.25	62.25
占比 (%)	13.45	26.35	18.04	42.17	100.00

资料来源：公司提供

截至报告出具日，公司存续债券 2.00 亿元，其中，“20 天津滨旅 MTN001”行权日为 2022 年 11 月 5 日。

表 14 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
20 天津滨旅 MTN001	2022/11/05	2.00

注：上述债券附带回售条款，所列到期日为最近一次回售日

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入有所增长，营业利润率由负转正；公司费用规模较小，对整体利润侵蚀较小；总资本收益率和净资产收益率均有所提高，但仍处于很低水平；公司利润对财政补贴依赖仍大，整体盈利能力仍弱。

2021 年，公司实现营业总收入 9.44 亿元，同比增长 5.35%；营业成本 9.23 亿元，同比增长 3.38%；营业利润率为 0.59%，由负转正。

从期间费用看，2021 年，公司费用总额为 0.85 亿元，同比增长 14.27%，主要由于受非标融资成本较高、项目完工后资本化利息减少等因素影响，

公司财务费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 16.33%、72.02% 和 11.65%。2021 年，公司期间费用率为 9.05%，同比提高 0.71 个百分点。公司费用规模较小，对整体利润侵蚀较小。

2021 年，公司其他收益 1.22 亿元，同比增长 6.02%，主要来自于财政补贴。同期，公司利润总额为 0.44 亿元，财政补贴占公司利润总额的比重高，公司利润对财政补贴依赖仍大。

表 15 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	8.96	9.44	1.02
利润总额 (亿元)	0.39	0.44	0.27
营业利润率 (%)	-0.38	0.59	-5.19
总资本收益率 (%)	0.31	0.44	--
净资产收益率 (%)	0.60	0.71	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别提高 0.13 个百分点和 0.10 个百分点，但仍处于很低水平。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.02 亿元，同比增长 28.53%；营业成本 1.06 亿元，同比增长 24.08%，营业利润率为 -5.19%，同比增长 3.68 个百分点。2022 年 1—3 月，实现利润总额 0.27 亿元，其他收益 0.48 亿元，公司整体盈利能力仍弱。

5. 现金流

2021 年，受生态城管委会拨付的土地项目回款减少影响，公司经营活动现金流入有所下降，但由于往来款支出较少，公司经营活动净现金流仍呈净流入状态，公司收入实现质量仍较好；受当年公司取得借款减少影响，筹资活动现金净流出缺口扩大。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入 33.32 亿元，同比下降 14.93%，主要系生态城管委会拨付的土地项目回款减少所致；经营活动现金流出 15.96 亿元，同比下降 43.93%，主要系往来款减少所致。2021 年，公司经营活动现金净

流入17.36亿元，同比增长62.16%。2021年，公司现金收入比为112.94%，同比下降79.41个百分点，收入实现质量仍较好。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元）

名称	2020年	2021年	2022年1—3月
经营活动现金流入	39.16	33.32	4.89
经营活动现金流出	28.46	15.96	2.26
经营活动产生的现金流量净额	10.71	17.36	2.63
投资活动现金流入	0.04	1.03	0.00
投资活动现金流出	1.30	2.11	0.51
投资活动产生的现金流量净额	-1.26	-1.08	-0.51
筹资活动前现金流量净额	9.44	16.28	2.12
筹资活动现金流入	35.47	15.83	11.28
筹资活动现金流出	44.81	31.48	12.74
筹资活动产生的现金流量净额	-9.34	-15.65	-1.46
现金收入比（%）	192.35	112.94	534.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入1.03亿元，同比大幅增长，主要系收回投资所致；投资活动现金流出2.11亿元，同比增长61.78%，主要系购买资产支付现金增长所致。2021年，公司投资活动现金净流出1.08亿元，同比下降14.43%。

2021年，公司筹资活动前现金流净流入16.28亿元，公司经营活动现金对投资活动现金支撑良好。从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入15.83亿元，同比下降55.36%，主要系取得借款减少所致；筹资活动现金流出31.48亿元，同比下降29.75%，主要系偿还债务支付现金减少所致。2021年，公司筹资活动现金净流出15.65亿元，同比增长67.46%。

2022年1—3月，公司经营活动现金流入4.89亿元，同比下降40.83%；经营活动现金流出2.26亿元，同比下降60.45%。2022年1—3月，公司实现经营活动现金净流入2.63亿元，同比增长3.24%。2022年1—3月，公司现金收入比为534.09%，主要系公司收入主要在年底集中确认所致。2022年1—3月，公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出0.51亿元，同比下降26.15%。2022年1—3月公司实现投资活动现金净流出0.51亿元，同比下

降519.32%。2022年1—3月，公司筹资活动现金流入11.28亿元，同比增长55.53%；筹资活动现金流出12.74亿元，同比增长94.52%。2022年1—3月公司实现筹资活动现金净流出1.46亿元，同比下降307.24%。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现弱；公司间接融资渠道有待拓宽。

表 17 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年3月
短期偿债能力	流动比率（%）	217.56	273.48	336.31
	速动比率（%）	128.86	195.41	236.62
	经营现金/流动负债（%）	13.31	33.50	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.37	0.92	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.24	0.34	0.76
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	0.65	0.97	--
	全部债务/EBITDA（倍）	117.76	64.45	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.14	0.28	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.13	0.23	--
	经营现金/利息（倍）	2.22	4.19	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 217.56%和 128.86%分别提高至 273.48%和提高至 195.41%，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至 2021 年底，公司经营现金流动负债比率同比提高 20.20 个百分点，公司经营现金/短期债务同比提高 0.55 倍，经营活动净现金流对流动负债保障能力一般，对短期债务保障能力弱。公司现金短期债务比由上年底的 0.24 倍提高至 0.34 倍，现金类资产对短期债务的保障程度弱。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率、速动比率以及现金短期债务比较去年底均有所提高。整体看，公司短期偿债能力指标仍弱，短期偿债压力仍大。

2021年，公司EBITDA为0.97亿元，同比增长49.62%。2021年，公司EBITDA利息倍数由上年的0.13倍提高至0.23倍，全部债务/EBITDA由上年的117.76倍下降至64.45倍，但EBITDA对利息和全部债务的覆盖程度仍偏弱；经营现金/全部债务

由上年的0.14倍提高至0.28倍，经营现金/利息支出由上年的2.22倍提高至4.19倍，经营现金对全部债务和利息支出的保障程度弱。整体看，公司长期债务偿债能力指标仍弱。

对外担保方面，截至2022年3月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至2022年3月底，公司无重大未决诉讼。

截至2022年3月底，公司获得主要合作的商业银行贷款的授信额度合计为91.53亿元，未使用授信额度11.86亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部（母公司）财务分析

跟踪期内，母公司资产和负债规模均有所下降；母公司利润总额对财政补贴依赖大；母公司资产、负债、所有者权益、营业总收入及利润总额占合并口径的比例均较高。

截至2021年底，母公司资产总额126.63亿元，较上年底下降7.09%，主要系存货减少所致。其中，流动资产占89.69%，非流动资产占10.31%。从构成看，流动资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。截至2021年底，母公司资产占合并口径的82.19%。

截至2021年底，母公司负债总额72.28亿元，较上年底下降12.08%，主要系偿还部分长期借款所致。其中，流动负债占53.88%，非流动负债占46.12%。从构成看，流动负债主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。母公司2021年资产负债率为57.08%，较2020年下降3.24个百分点。截至2021年底，母公司负债占合并口径的74.69%。

截至2021年底，母公司全部债务43.06亿元。其中短期债务占27.71%、长期债务占72.29%。截至2021年底，母公司全部债务资本化比率44.20%，母公司债务负担较重。截至2021年底，母公司全部债务占合并口径的68.78%。

截至2021年底，母公司所有者权益为54.35亿元，较上年底增长0.51%。实收资本45.88亿元，占所有者权益总额的84.41%。所有者权益稳定性较强。截至2021年底，母公司所有者权益占合并

口径的94.85%。

2021年，母公司营业总收入为2.31亿元，利润总额为0.28亿元。同期，母公司其他收益为0.74亿元，主要为财政补贴。截至2021年底，母公司营业总收入占合并口径的24.46%，母公司利润总额占合并口径的62.29%。

现金流方面，截至2021年底，公司母公司经营活动现金流净额为16.66亿元，投资活动现金流净额0.24亿元，筹资活动现金流净额-16.94亿元。

截至2022年3月底，母公司资产总额125.60亿元，所有者权益为54.70亿元，负债总额70.89亿元；母公司资产负债率56.44%；全部债务37.92亿元，全部债务资本化比率40.94%。2022年1—3月，母公司营业收入0.01亿元，利润总额0.35亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司继续在财政补贴方面获得支持。

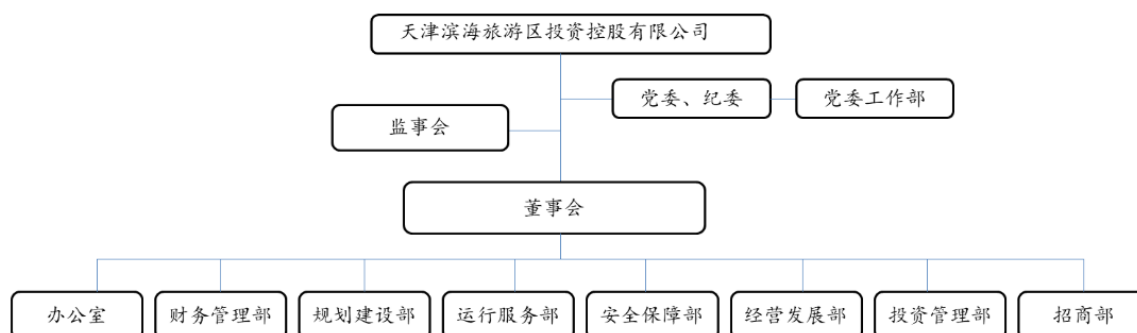
2021年和2022年一季度，公司获得财政补贴分别为1.22亿元和0.48亿元，计入“其他收益”。

十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险和外部支持及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，维持“20天津滨旅MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

```
graph TD; A[天津泰达投资控股有限公司] -- 10% --> D[天津滨海旅游区投资控股有限公司]; B[天津滨海新区建设投资集团有限公司] -- 10% --> D; C[中新天津生态城管委会] -- 50% --> D; E[天津市滨海新区土地开发有限责任公司] -- 30% --> D;
```

资料来源：公司提供



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

企业名称	经营范围	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	
			合计	其中：间接持股
天津滨海旅游区公用事业发展有限公司	水电气热等能源的场站、配套设施及管网投资；通讯配套设施及管网的投资等	26000.00	76.92	0.00
天津滨海旅游区建设开发有限公司	以自有资金对房地产行业的投资等	80000.00	100.00	0.00
天津滨海旅游区旅游业发展有限公司	旅游休闲项目的投资、城市环境卫生管理等	20000.00	100.00	0.00
天津滨海旅游区基础设施建设有限公司	市政基础设施建设、绿化景观建设、土地整理及市政及绿化养护管理、应急保障等	10000.00	100.00	0.00
天津市滨海海堤景观建设有限公司	基础设施开发建设等	7500.00	100.00	50.00
天津中电智慧科技开发有限公司	园区管理服务	5000.00	51.00	0.00
天津生态城智慧产城建设发展有限公司	园区管理服务	15000.00	45.40	20.40

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	8.11	7.07	6.52	7.87
资产总额 (亿元)	174.18	184.78	154.07	152.32
所有者权益 (亿元)	55.87	56.21	57.31	57.57
短期债务 (亿元)	42.07	29.13	18.97	10.30
长期债务 (亿元)	39.81	47.32	43.64	51.95
全部债务 (亿元)	81.88	76.45	62.61	62.25
营业总收入 (亿元)	8.60	8.96	9.44	1.02
利润总额 (亿元)	0.30	0.39	0.44	0.27
EBITDA (亿元)	0.83	0.65	0.97	--
经营性净现金流 (亿元)	11.83	10.71	17.36	2.63
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.14	0.15	0.16	--
存货周转次数 (次)	0.14	0.13	0.17	--
总资产周转次数 (次)	0.05	0.05	0.06	--
现金收入比 (%)	131.32	192.35	112.94	534.09
营业利润率 (%)	0.80	-0.38	0.59	-5.19
总资本收益率 (%)	0.28	0.31	0.44	--
净资产收益率 (%)	0.47	0.60	0.71	--
长期债务资本化比率 (%)	41.61	45.71	43.23	47.44
全部债务资本化比率 (%)	59.44	57.63	52.21	51.95
资产负债率 (%)	67.92	69.58	62.80	62.20
流动比率 (%)	212.19	217.56	273.48	336.31
速动比率 (%)	132.04	128.86	195.41	236.62
经营现金流流动负债比 (%)	15.17	13.31	33.50	--
现金短期债务比 (倍)	0.19	0.24	0.34	0.76
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.11	0.13	0.23	--
全部债务/EBITDA (倍)	98.50	117.76	64.45	--

注: 1. 2019 - 2021 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 公司 2022 年一季度报表未经审计; 3. 本报告合并口径已将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算; 4. "--"代表数据不适用

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	1.33	1.60	2.67	4.40
资产总额 (亿元)	127.81	136.29	126.63	125.60
所有者权益 (亿元)	53.74	54.08	54.35	54.70
短期债务 (亿元)	31.25	19.47	11.93	3.48
长期债务 (亿元)	28.00	39.39	31.13	34.44
全部债务 (亿元)	59.25	58.86	43.06	37.92
营业总收入 (亿元)	2.89	5.88	2.31	0.01
利润总额 (亿元)	0.30	0.34	0.28	0.35
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	8.88	3.60	16.66	5.56
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.11	0.12	0.05	--
存货周转次数 (次)	0.11	0.24	0.13	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.04	0.02	--
现金收入比 (%)	150.52	181.74	214.64	9590.11
营业利润率 (%)	2.88	0.81	1.62	90.89
总资本收益率 (%)	0.27	0.30	0.28	--
净资产收益率 (%)	0.56	0.63	0.51	--
长期债务资本化比率 (%)	34.26	42.14	36.42	38.63
全部债务资本化比率 (%)	52.44	52.12	44.20	40.94
资产负债率 (%)	57.96	60.32	57.08	56.44
流动比率 (%)	248.30	287.25	291.66	350.15
速动比率 (%)	193.02	233.90	258.44	308.20
经营现金流动负债比 (%)	19.28	8.40	42.80	--
现金短期债务比 (倍)	0.04	0.08	0.22	1.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 公司未提供母公司折旧摊销等数据, 导致母公司 EBITDA 及相关数据无法计算; 2. "--"代表不适用, "/"代表数据未获取

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / 总资产 × 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 + 其他长期债务调整项

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持