

信用评级公告

联合〔2024〕1936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“23 天津滨旅 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年四月九日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

天津滨海旅游区投资控股有限公司 2023年度第一期短期融资券跟踪评级报告

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
23 天津滨旅 CP001	A-1	稳定	A-1	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
23 天津滨旅 CP001	2.00 亿元	2.00 亿元	2024/11/01

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

评级时间：2024 年 4 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	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	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		4
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+4
评级结果				AA

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运营主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务仍保持区域专营优势，并在政府补助方面继续获得较为有力的外部支持。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，公司资产流动性较弱，债务负担仍较重，土地整理业务未来回款情况存在一定不确定性以及面临一定的投资压力等因素可能给其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，公司经营规模有望稳步提升。

“23 天津滨旅 CP001”由天津国康信用增进有限公司（以下简称“国康信增”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

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“23 天津滨旅 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

- 公司外部发展环境良好。**2023 年，滨海新区地区生产总值同比增长 4.6%，一般公共预算收入 565.4 亿元，同比增长 11.9%。同期，中新天津生态城一般公共预算收入 36.7 亿元，同比增长 12.1%。滨海新区和中新天津生态城经济稳步发展，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。**跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍系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运营主体，业务保持区域专营优势。
- 跟踪期内，公司政府补助方面继续获得有力的外部支持。**2022 年和 2023 年 1—9 月，公司分别收到政府补助资金 2.20 亿元和 1.89 亿元。
- 增信措施。**国康信增为“23 天津滨旅 CP001”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

同业比较：

主要指标	公司	日月新城	金禹水投	宿迁文旅
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属地区	天津市滨海新区	河南省商丘市	湖南省常德市	江苏省宿迁市
GDP（亿元）	6981.86	3262.68	4274.50	4111.98
一般公共预算收入（亿元）	505.41	200.12	207.63	271.78
资产总额（亿元）	166.15	247.38	215.84	101.93
所有者权益（亿元）	57.80	100.50	135.49	47.00
营业总收入（亿元）	10.72	9.92	7.49	1.90
营业利润率（%）	1.87	12.84	23.56	6.35
利润总额（亿元）	1.23	0.96	1.77	0.43
资产负债率（%）	65.21	59.37	37.23	53.89
全部债务资本化比率（%）	56.20	56.24	35.62	46.55
全部债务/EBITDA（倍）	34.48	94.25	13.67	35.51
EBITDA 利息倍数（倍）	0.21	0.91	14.00	0.72

注：“日月新城”为商丘市日月新城投资开发有限公司，“金禹水投”为常德市金禹水利投资有限公司，“宿迁文旅”为宿迁文化旅游发展集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

关注

1. **公司资产流动性较弱。**截至 2023 年 9 月底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）合计占资产总额的 80.36%，对资金形成较大占用，资产流动性较弱。
2. **公司债务负担较重。**截至 2023 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年底有所增长，分别为 67.85%和 60.00%，债务负担较重。
3. **公司土地整理业务未来回款情况存在一定不确定性。**截至 2022 年底，公司尚未收回的土地开发整理业务款项规模较大，受区域土地出让计划及进度等因素影响，未来回款存在一定不确定性。
4. **公司面临一定的投资压力。**截至 2022 年底，公司主要在建及拟建市政基础设施和公益设施建设项目尚需投资 85.80 亿元，主要在建房地产项目尚需投资 21.65 亿元，公司未来面临一定的投资压力。

分析师：王 聪（项目负责人）

符 蓉 丁立飞

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产（亿元）	7.07	6.52	7.67	10.82
资产总额（亿元）	184.78	154.07	166.15	181.28
所有者权益（亿元）	56.21	57.31	57.80	58.28
短期债务（亿元）	29.13	18.97	18.66	8.08
长期债务（亿元）	47.32	43.64	55.50	79.36
全部债务（亿元）	76.45	62.61	74.16	87.44
营业总收入（亿元）	8.96	9.44	10.72	4.38
利润总额（亿元）	0.39	0.44	1.23	0.67
EBITDA（亿元）	0.65	0.97	2.15	--
经营性净现金流（亿元）	10.71	17.36	-1.55	-4.20
营业利润率（%）	-0.38	0.59	1.87	-3.71
净资产收益率（%）	0.60	0.71	0.86	--
资产负债率（%）	69.58	62.80	65.21	67.85
全部债务资本化比率（%）	57.63	52.21	56.20	60.00
流动比率（%）	217.56	273.48	278.17	374.69
经营现金流动负债比（%）	13.31	33.50	-3.02	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.34	0.41	1.34
EBITDA 利息倍数（倍）	0.13	0.23	0.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	117.76	64.45	34.48	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额（亿元）	136.29	126.63	139.54	150.84
所有者权益（亿元）	54.08	54.35	56.45	56.96
全部债务（亿元）	58.86	43.06	37.26	33.22
营业总收入（亿元）	5.88	2.31	4.77	0.27
利润总额（亿元）	0.34	0.28	2.63	0.69
资产负债率（%）	60.32	57.08	59.55	62.24
全部债务资本化比率（%）	52.12	44.20	39.76	36.83
流动比率（%）	287.25	291.66	223.33	215.83
经营现金流动负债比（%）	8.40	42.80	20.54	--

注：1. 2020-2022 年财务数据为审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年三季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将长期应付款中的付息项调整至长期债务核算；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：根据公司审计报告、2023 年三季度财务报表及公司提供的资料整理

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
23 天津滨旅 CP001	A-1	AA	稳定	2023/10/20	王 聪 符 蓉	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	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

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、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。

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。

天津滨海旅游区投资控股有限公司

2023 年度第一期短期融资券跟踪评级报告

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”）关于天津滨海旅游区投资控股有限公司（以下简称“公司”）及其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，公司控股股东及实际控制人未发生变化。截至 2023 年 9 月底，公司注册资本为 50.00 亿元，实收资本为 45.88 亿元，中新天津生态城管委会（以下简称“生态城管委会”）为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化，作为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运营主体，仍主要从事生态城旅游区范围内土地一级开发整理、市政基础设施建设和商品房销售等业务。截至 2023 年 9 月底，公司本部内设 9 个职能部门，包括党委工作部、财务管理部、规划建设部和投资管理部等；同期末，公司合并范围内共 5 家一级子公司。

截至 2022 年底，公司资产总额 166.15 亿元，所有者权益 57.80 亿元（含少数股东权益 1.49 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 10.72 亿元，利润总额 1.23 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司合并资产总额 181.28 亿元，所有者权益 58.28 亿元（含少数股东权益 1.49 亿元）；2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 4.38 亿元，利润总额 0.67 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

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“23 天津滨旅 CP001”，由天津国康信用增进有限公司（以下简称“国康信增”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，募集资金已按指定用途使用完毕。

表 1 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)
23 天津滨旅 CP001	2.00	2.00	2023/11/01	1

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地

产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。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 年年报）](#)》。

五、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

2023 年，滨海新区和中新天津生态城经济稳步发展，一般公共预算收入有所增长，收入质量较好，政府财政实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。

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，是亚欧大陆桥东部起点；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、天津滨海高新技术产业开发

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。

经初步核算，2023 年，天津市滨海新区地区生产总值同比增长 4.6%。其中，第一产业同比增长 7.1%；第二产业同比增长 3.6%；第三产业同比增长 5.5%。规模以上工业增加值同比增长 3.8%，固定资产投资（不含农户）同比下降 3.7%。

2023 年，滨海新区一般公共预算收入 565.4 亿元，同比增长 11.9%。其中税收收入 495.0 亿元，占一般公共预算收入的 87.6%，收入质量较好。同期，滨海新区一般公共预算支出 764.4 亿元，财政自给率为 74.0%，财政自给能力尚可；政府性基金收入 128.9 亿元，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，其中一般债务余额 833.4 亿元，专项债务余额 1809.1 亿元，整体债务负担很重。

中新天津生态城

中新天津生态城位于天津滨海新区北部，毗邻天津经济技术开发区、天津港、海滨休闲旅游区，地处塘沽区、汉沽区之间，距天津中心城区 45 公里，距北京 150 公里，交通便利，能源供应保障条件较好，是为滨海新区功能区配套服务的重要生活城区。2013 年，滨海新区启动实施新一轮行政管理体制改革，将滨海旅游区 100 平方公里和中心渔港经济区 18 平方公里并入中新天津生态城管理范围。天津市中新天津生态城旅游区（以下简称“生态城旅游区”）位于滨海新区北部生活片区，北起津汉快速路，南至永定新河北治导线，西至汉北路和中央大道，东至渤海，总规划面积 99 平方公里，其中陆域 28 平方公里，海域 71 平方公里。

根据公司提供资料，2023 年，中新天津生态城一般公共预算收入 36.7 亿元，同比增长 12.1%。其中税收收入 32.2 亿元，占一般公共预算收入的 87.7%，收入质量较好。同期，中新天津生态城一般公共预算支出 37.2 亿元，财政自

给率为 98.7%，财政自给能力较强；政府性基金收入 12.8 亿元，同比下降 39.1%。

截至 2023 年底，中新天津生态城政府债务余额为 103.5 亿元，政府债务负担重。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。截至2023年9月底，公司注册资本为50.00亿元，实收资本为45.88亿元，生态城管委会为公司控股股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是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运营主体，主要从事生态城旅游区范围内土地一级开发整理、市政基础设施建设和商品房销售等业务，业务仍保持区域专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，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和重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91120000559496449F），截至2024年3月26日，公司本部已结清和未结清贷款中无关注类或不良类信贷记录。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91120116MA06M0QK12），截至2024年3月26日，公司下属子公司天津市滨旅海堤景观建设有限公司本部已结清和未结清贷款中无关注类或不良类信贷记录。

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，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部和重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度和高管人员等方面未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入和毛利率均有所增长，土地一级开发整理、商品房销售和水、热、燃气收入仍是公司最主要收入来源。

2022年，公司营业总收入有所增长，主要系占比较高的土地一级开发整理收入增加所致，收入结构较上年变化不大。从收入构成来看，土地一级开发整理、商品房销售和水、热、燃气收入仍是公司最主要收入来源。公司其他收入主要包括管道改造、安装及工程配套收入、道路清扫保洁费用、机械设备租赁项目和物资项目收入等，对营业总收入形成一定补充。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率有所增长，主要系占比较高的商品房销售业务毛利率增长所致。由于公司加强成本控制，土地整理管理和看护业务、市政基础设施和公益设施代建管理费业务、运营养管业务毛利率均保持增长。受经济环境影响，公司房屋出租业务以及餐费、物业费、汽车租赁业务毛利率继续为负且有所扩大，由于水、热、燃气供应业务公益性较强，毛利率继续为负。

2023年1—9月，公司营业总收入相当于2022年的40.89%，收入主要来自水、热、燃气供应和运营养管收入板块；综合毛利率为-2.28%，主要系2023年转“投资性房地产”的区域性保障用房名苑蓝领公寓，由于招商需求租金较低，租金收入及小区工程建设费毛利率为负所致。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021 年			2022 年			2023 年 1-9 月		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地一级开发整理	22521.75	23.85	0.00	45564.01	42.50	0.00	2673.71	6.10	8.43
商品房销售	37180.32	39.37	6.41	15016.41	14.01	11.34	4139.01	9.44	14.06
水、热、燃气供应	7256.03	7.68	-36.49	14247.38	13.29	-12.65	10931.77	24.94	-7.33
运营养管收入	10084.68	10.68	1.09	12053.23	11.24	7.93	7175.95	16.37	0.50
租金收入及小区工程建设费	3805.93	4.03	12.83	3504.64	3.27	29.73	5574.57	12.72	-17.43
土地整理管理费和看护收入	2161.44	2.29	76.82	3456.47	3.22	92.07	1068.63	2.44	74.20
房屋出租	2235.80	2.37	-0.65	2901.24	2.71	-54.29	2631.35	6.00	-51.48
餐费、物业费、汽车租赁	1722.66	1.82	-10.40	1645.57	1.54	-27.92	1426.62	3.25	22.05
市政基础设施和公益设施代建管理费	824.00	0.87	17.40	809.79	0.76	44.17	481.70	1.10	53.88
其他	6645.25	7.04	2.22	7999.85	7.46	-2.51	7726.77	17.63	-1.04
合计	94437.86	100.00	2.21	107198.58	100.00	2.99	43830.08	100.00	-2.28

注：1. 运营养管收入包括绿化养护服务收入、市政基础设施维护收入和养管作业收入；2. 2023年1-9月，公司将土地管理费收入计入土地一级开发整理收入，导致毛利率为正

资料来源：根据公司审计报告、2023年三季度财务报表及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 土地开发整理业务

跟踪期内，公司土地一级开发整理业务模式未发生变化；截至2022年底，公司尚未收回的土地开发整理业务款项规模较大，受区域土地出让计划及进度等因素影响，未来回款存在一定不确定性。公司无新增拟整理的土地项目，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开发整理工作，业务范围为生态城旅游区。公司土地开发整理业务收入包括

土地一级开发整理投入、土地整理管理费和政府根据土地开发整理业务投入的 8.00%给予公司的专项扶持资金。跟踪期内，公司土地一级开发整理业务模式未发生变化。

公司前期土地开发整理投入规模较大，截至 2022 年底，公司土地整理业务累计投入 115.10 亿元（含利息金额），土地面积合计 1339.83 万平方米，累计出让面积 494.32 万平方米。截至 2022 年底，公司“应收账款”中尚未收回的已确认的土地整理收入、土地整理管理费及土地看护收入分别为 42.81 亿元和 4.27 亿元，“其他应收款”中尚未收回的已确认的专项扶持资金为 7.22 亿元。

表 3 截至 2022 年底公司主要整理的土地项目情况

项目名称	开工日期	总面积 (万平方米)	已投资 (亿元)	未来两年投资计划（亿元）	
				2023 年	2024 年
北部 10.86 渤化地块	2012 年	959.27	69.39	2.00	2.00
北部 2.89 地块	2012 年	199.96	16.43	0.16	0.16
北部蔡家堡地块	2012 年	62.83	22.23	0.47	0.47
北部土桥子地块	2011 年	117.77	7.06	0.14	0.14
合计	--	1339.83	115.10	2.77	2.77

注：上表中列示为 2011 年至今公司全部土地整理项目

资料来源：公司提供

2022 年，公司实现土地一级开发整理收入、土地整理管理费及看护收入合计 4.90 亿元。同期，公司收到生态城管委会土地开发整理业务回款 0.42 亿元，受到区域土地出让计划及进度等因素影响，未来回款存在一定不确定性。

截至 2022 年底，公司主要整理的土地项目已投资金额为 115.10 亿元，主要为以前年度已经启动但尚出让完毕的项目陆续发生的整理费用和融资费用。2023—2024 年，公司整理的土地项目每年计划投资 2.77 亿元；暂无新增拟整理的土地项目，未来尚需整理的地块投资规模较小，业务持续性有待关注。

（2）市政基础设施和公益设施建设业务

跟踪期内，公司市政基础设施和公益设施建设业务模式未发生变化；回款情况受政府拨付效率影响较大，存在一定不确定性；主要在建及拟建市政基础设施和公益设施建设项目尚需投资规模较大，未来面临一定的投资压力。

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。跟踪期内，公司市政基础设施和公益设施建设业务模式未发生变化。

公司原委托投资建设模式下项目已基本结转确认市政基础设施和公益设施建设收入，故 2020 年及以后公司仅确认市政基础设施和公益设施代建管理费收入。

2022 年，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 5.04 亿元。截至 2022 年底，公司“应收账款”和“其他应收款”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代建管理费收入、投资收益分别为 4.15 亿元、0.50 亿元和 0.27 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收入未来回款情况受政府拨付效率影响仍较大，存在一定不确定性。

截至 2022 年底，公司主要在建及拟建市政基础设施和公益设施建设项目主要为委托代建模式，部分水、热、燃气供应业务配套能源管网工程、养老基地和产业园项目为公司自行建设，总投资合计 96.16 亿元，尚需投资 85.80 亿元，尚需投资规模较大，公司未来面临一定的投资压力。

表 4 截至 2022 年底公司主要在建及拟建项目情况

项目名称	建设模式	建设期间	总投资（亿元）	已投资（亿元）	未来三年投资计划（亿元）		
					2023 年	2024 年	2025 年
智慧科技产业园起步区建设项目（中电）	代建	2022.04~2027.08	20.00	1.09	1.60	4.60	4.60
中新天津生态城自来水厂及配套管网一期工程	自建	2022.12~2026.03	6.00	0.00	0.05	2.00	2.00
北部区域综合管廊一期工程	代建	2017.12~2024.12	6.00	4.10	0.40	0.40	0.40
如鱼岛停车楼	代建	2023.12~2025.06	3.60	0.00	--	1.80	1.80
滨旅北部小学	代建	2023.07~2025.06	3.20	0.00	0.14	1.53	1.53
永盛路桥梁工程	代建	2022.08~2024.12	3.20	0.00	0.30	2.90	--
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	代建	2021.10~2024.12	2.74	0.30	0.60	0.60	0.60
旅游区域北部能源中心	自建	2020.11~2023.09	2.56	1.15	0.46	0.95	--
滨旅北光伏新能源项目一期工程	自建	2023.12~2024.12	2.50	0.00	0.30	2.20	--
北堤生态廊道工程	代建	2022.07~2023.12	2.50	0.00	0.70	--	--
人行桥及附属设施	代建	2023.11~2027.03	2.30	0.00	0.03	0.76	1.51
养老基地综合建设项目	自建	2022.01~2025.06	2.20	0.00	0.50	0.85	0.85
渔泽路（航苑道—航安道）道路排水及红	代建	2023.10~2025.12	2.20	0.00	0.01	1.10	1.10

线内绿化工程							
如鱼岛社区中心	代建	2023.12~2025.10	2.00	0.00	--	1.00	1.00
海月道（现状海域边界—北堤公园东边界）道路排水及红线内绿化工程	代建	2022.10~2025.03	2.00	0.00	0.50	1.50	--
8号雨水泵站工程	代建	2022.07~2025.12	2.00	0.00	--	1.00	1.00
彩辰道绿廊景观工程	代建	2018.07~2023.12	1.87	0.57	0.10	--	--
澜清溪东段水系及绿廊景观工程	代建	2022.09~2024.10	1.77	0.00	0.40	1.37	-
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	代建	2021.10~2023.12	1.72	0.61	0.30	--	--
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	代建	2021.10~2023.12	1.63	0.44	0.60	--	--
T型水系连通及生态修复	代建	2023.01~2025.03	1.50	0.00	--	1.50	--
旅游区域南部环卫场站	代建	2023.03~2025.05	1.50	0.00	0.15	1.35	--
北部水系连通项目四期工程（渔家路绿廊）	代建	2022.11~2025.12	1.50	0.00	--	0.75	0.75
渔泽路（航海道—航苑道）道路排水及红线内绿化工程	代建	2021.10~2023.12	1.39	0.37	0.35	--	--
渔泽路、航津道等道路能源管网工程	代建	2023.10~2025.12	1.30	0.00	0.01	0.65	0.65
安明路社区中心（公益性）	代建	2022.08~2025.01	1.30	0.28	0.60	0.70	--
如鱼岛 110KV 变电站	代建	2023.03~2025.12	1.20	0.00	--	0.60	0.60
渔泽路（航安道—遗鸥大道）道路排水工程	代建	2023.01~2025.12	1.10	0.00	--	0.55	0.55
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）道路排水及红线内绿化工程	代建	2023.02~2025.06	1.10	0.00	0.10	1.00	--
北部招商项目新增雨水泵站	代建	2021.02~2023.06	0.93	0.48	0.05	--	--
滨旅北部小学、幼儿园（航溪道幼儿园）	代建	2023.03~2025.06	0.88	0.08	0.15	0.37	0.37
渔家路（嘉顺道-渔泽路）道路排水工程	代建	2021.10~2023.12	0.88	0.36	0.15	--	--
如鱼岛周边功能设施提升工程	代建	2023.01~2027.03	0.85	0.00	--	0.28	0.57
渔帆路、嘉惠道等道路能源管网工程	自建	2023.01~2025.08	0.82	0.00	--	0.41	0.41
渔泽路（航海道-航苑道）能源管网工程	自建	2022.09~2023.12	0.80	0.00	0.05	0.75	--
临海新城海鸿道幼儿园	代建	2023.06~2025.10	0.80	0.00	0.10	0.35	0.35
滨旅北部幼儿园	代建	2022.07~2024.05	0.80	0.00	0.20	0.60	--
北部区域热力管网一期工程	自建	2022.07~2024.12	0.75	0.00	0.05	0.59	--
渔家路等道路能源管网工程	自建	2022.10~2024.12	0.70	0.00	0.25	0.45	--
妈祖文化园周边现状海堤加固提升工程	代建	2022.10~2023.12	0.70	0.00	0.24	--	--
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）道路排水及红线内绿化工程	代建	2023.02~2024.06	0.60	0.00	0.10	0.50	--
北部区域中水管网二期工程	代建	2023.03~2024.12	0.60	0.00	0.20	0.40	--
芳林路（安正路-碧水道）道路及排水工程	代建	2016.01~2023.12	0.60	0.53	--	--	--
如鱼岛第二幼儿园	代建	2023.12~2025.06	0.55	0.00	--	0.27	0.27
如鱼岛周边生态修复工程	代建	2023.01~2027.03	0.52	0.00	--	0.17	0.35
旅游区域能源设施更新改造一期工程	代建	2023.12~2024.12	0.50	0.00	--	0.50	--
合计	--	--	96.16	10.36	9.74	37.3	21.26

资料来源：公司提供

（3）房地产业务
 公司房地产业务包括房地产开发与销售和

房屋出租两部分。截至 2022 年底，公司房地产在建项目尚需投资规模较大，未来面临一定的

投资压力。

公司房地产业务包括房地产开发销售和房屋出租两部分，由子公司天津滨海旅游区建设开发有限公司（以下简称“滨旅建开”）负责。

房地产销售

2022年，公司实现商品房销售收入1.50亿元，均来自景熙园项目。截至2022年底，公司剩余可销售项目为景熙园、臻熙园和滨旅产业园，合计可售面积为20.18万平方米，预计2023和2024年可分别确认收入1.21亿元和9.45亿元。

表5 截至2022年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	
				2023年	2024年
滨旅产业园	9.07	14.68	11.40	0.00	0.80
景熙园	7.50	6.87	2.10	0.41	1.89
臻熙园	7.30	10.09	6.68	0.80	6.76
合计	23.87	31.64	20.18	1.21	9.45

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及配

套住房的出租。截至2022年底，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。同期末，滨旅产业园可出租面积14.68万平方米，已出租9.80万平方米；畅景公寓（蓝领公寓）可出租面积8.50万平方米，已全部出租。

2022年，公司实现房屋出租收入0.29亿元，根据政策规定，公司对租户进行租金减免。同期，公司房屋出租业务毛利率由正转负。

表6 截至2022年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	14.68	9.80	1.50元/平方米/天
畅景公寓（蓝领公寓）	保障性租赁住房	8.50	8.50	300元/每个床位/月
合计	--	23.18	18.30	--

资料来源：公司提供

截至2022年底，公司主要在建房地产项目总投资额34.24亿元，尚需投资21.65亿元，预计于2023年及2024年分别投资0.95亿元和5.90亿元，公司未来面临一定的投资压力。

表7 截至2022年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）	未来两年投资计划（亿元）	
					2023年	2024年
旅游集散中心	出租	商业	7.00	2.58	0.05	0.05
臻熙园	出售	住宅	8.74	5.10	0.50	0.00
滨汇广场商业项目	出租	商业	9.50	2.21	0.38	1.41
第二启动器 C1 地块项目	出租	商业	4.60	1.25	0.01	2.27
第二启动器 C2 地块项目	出租	商业	4.40	1.45	0.01	2.17
合计	--	--	34.24	12.59	0.95	5.90

资料来源：公司提供

（4）水、热、燃气供应业务

跟踪期内，公司继续负责生态城旅游区范围内的水、热、燃气供应业务。该业务公益性较强，毛利率继续为负，但生态城管委会给予公司能源专业运营补贴且持续性较好，对公司业务运营亏损形成弥补。

公司水、热、燃气供应业务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“滨旅公用”）负责，由天津滨海旅游区管理委员会授予特许经营权，业务对象为生态城旅游区内

单位及居民。跟踪期内，天津市自来水价格和燃气价格均未调整。

公司自来水设施建设由子公司天津滨海旅游区水务发展有限公司完成。公司已与天津龙达水务有限公司签订了供水合同，每年可为生态城旅游区提供600.00万立方米自来水。

表8 天津市自来水价格（单位：元/立方米）

用户类别	计价依据	收费标准
居民用水	第一阶梯 0-180 立方米	4.90

非居民用水	第二阶梯 181-240 立方米	6.20
	第三阶梯 240 立方米以上	8.00
	工业、行政事业和经营服务业	8.10
	特种行业	22.50

资料来源：公司提供

公司天然气设施建设由天津滨海旅游区燃气投资发展有限公司完成。公司已与天津燃气集团和华泰燃气集团签订了供气合同，两路气源每年可为生态城旅游区提供14840.00万立方米燃气。

表9 天津市燃气价格（单位：元/立方米）

用户类别	计价依据	收费标准
居民生活用气	第一阶梯 0-300 立方米	2.40
	第二阶梯 301-600 立方米	2.88
	第三阶梯 600 立方米以上	3.60
居民独立采暖用气	第一阶梯 0-900 立方米	2.40
	第二阶梯 901-1400 立方米	2.88
	第三阶梯 1400 立方米以上	3.60
非居民用气	一般商业	2.77
	集中供热用气	2.37
	车用天然气	4.20

资料来源：公司提供

公司热力供应以常规燃气锅炉供热为主。公司已建成供热场站2座，换热场站7座，租赁远大直燃机冷热联供机组1座，供热能力达到500.00万平方米。

2022年，公司水、热、燃气业务收入保持增长，鉴于公用事业的公益性较强，该板块毛利率为负。但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。2022年，公司收到能源专业运营补贴0.17亿元，对公司业务运营亏损形成弥补。

（5）运营管养业务

公司承担区域内道路、桥梁、市政照明、排水设施、公共绿化和环卫等养管工作，对公司营业总收入形成补充。

公司承担区域内道路、桥梁、市政照明、排水设施、公共绿化和环卫等养管工作，由子公司天津滨海旅游区基础设施建设有限公司和滨旅公用负责。生态城管委会与申请人签订了委托协议，委托事项为生态城旅游区规划范围内相关的市政基础设施维护工作，具体包括城市道路及其设施、城市桥梁及其设施、城市排水设施、城市市政照明设施、城市公共绿化、道路绿化、防护林、公园绿化、环境卫生等。对公司营业总收入形成一定补充。

截至2022年底，公司运营管养道路115.74万平米、桥梁1.64万平米、排水管网167.90公里、泵站7座、照明设施2148根、绿化养管面积249.00万平米、环卫道路扫保面积159.00万平米。该业务维护费用通过季度拨付、年度结算的方式由生态城管委会支付。

3. 未来发展

未来，公司将稳步扩大城市基础设施及新基建建设与服务、城市资源经营与服务，拓展产业链延伸，同时依托市场化业务及产城融合项目，推动业务结构优化。

未来，公司发展将紧密围绕生态城管委会“双轮驱动”发展战略，进一步提升区域经营能力，加快推动转型创新发展，从传统平台公司向产城融合综合运营商转变。在继续做好区域基础设施和公建等公益性项目建设和运营的基础上，围绕生态城主导产业和战略规划，持续加大在新基建等领域的投入，同时实现相关产业链上下游延伸、不断扩大业务范围，打造滨旅城市服务品牌。以“经营生态城”的理念，整合城市资源和公司业务资源，落实城市大物业的管理理念，为区域的企业和居民提供一体化的综合服务。依托区域土地资源优势和龙头企业落户，投资拓展产城融合综合开发项目，并以此为基础实现市场化运营。围绕区域核心产业拓展地产综合配套、产融投资等业务，实现各业务间的协同效应和公司投资收益平衡，使公司朝着综合性投资公司的方向发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，中审华会计师事务所（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2023年三季度财务报表未经审计。

2022年，公司合并范围减少1家一级子公司，为滨旅建开（划转）。2023年1—9月，公司合并范围一级子公司未发生变化。截至2023年9月底，公司合并范围内共有5家一级子公司。整体看，公司合并范围内变动的一级子公司规模较小，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模有所增长，资产构成以流动资产为主；存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）合计占资产总额的比重较高，对公司资金形成较大占用。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2022年底，公司合并资产总额166.15亿元，较上年底增长7.84%，主要系投资性房地产和其他非流动资产增加所致。其中，流动资产占86.25%，非流动资产占13.75%，公司资产以流动资产为主。

表 10 公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	6.52	4.23	6.31	3.80	10.82	5.97
应收账款	57.22	37.14	56.90	34.25	55.29	30.50
其他应收款	36.66	23.79	37.54	22.60	38.88	21.45
存货	40.46	26.26	40.47	24.35	51.49	28.40
流动资产	141.72	91.98	143.31	86.25	158.24	87.29
投资性房地产	3.65	2.37	10.60	6.38	10.28	5.67
固定资产	4.40	2.86	6.74	4.06	6.38	3.52
在建工程	3.23	2.10	1.99	1.20	2.75	1.52
其他非流动资产	0.00	0.00	2.67	1.61	2.79	1.54
非流动资产	12.35	8.02	22.84	13.75	23.04	12.71
资产总额	154.07	100.00	166.15	100.00	181.28	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年三季度财务报表整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产143.31亿元，较上年底增长1.12%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金6.31亿元，较上年底下降3.22%。货币资金中受限资金2.62亿元，受限比例为41.54%，主要为质押贷款保证金、质押定期存单及存单计提利息、工程履约保证金和司法冻结银行存款（82.65万元）。

截至2022年底，公司应收账款账面价值56.90亿元，较上年底下降0.56%。其中，应收政府款项及应收关联方款项组合占98.45%，账龄以2年以内为主，累计计提坏账0.08亿元；公司应

收账款欠款方主要为生态城管委会，占比为95.16%，欠款时间为2012~2022年，回款周期长，集中度很高。

表 11 截至 2022 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）
生态城管委会	54.15	95.16
天津生态城国有资产经营管理 有限公司	1.85	3.26
天津生态城泰达海洋技术开发 有限公司	0.14	0.25
力高（天津）地产有限公司	0.13	0.23
江苏路泰建设集团有限公司	0.08	0.13
合 计	56.35	99.03

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司其他应收款37.54亿元，较上年底增长2.41%。从构成看，公司其他应收款主要为与区域内国有企业和政府机构的往来款。从坏账计提看，公司其他应收款累计计提坏账准备15.43万元，计提比例低。从集中度看，其他应收款前五大欠款方合计金额为36.82亿元，占比为98.06%，集中度很高。

表 12 截至 2022 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)
天津市滨海新区财政集中支付中心	15.00	39.95
生态城管委会	14.42	38.40
天津市滨海新区住房投资有限公司	5.00	13.32
泰达控股	2.00	5.33
天津市滨海新区汉沽财政局	0.40	1.07
合计	36.82	98.06

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货40.47亿元，较上年底增长0.02%。从构成看，存货主要由开发成本37.69亿元（包括土地一级开发整理成本19.91亿元，基础设施建设成本1.08亿元，房屋建设成本16.70亿元）和开发产品2.33亿元构成，未计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产22.84亿元，较上年底增长84.90%，主要系投资性房地产和其他非流动资产增加所致。公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。

截至2022年底，公司投资性房地产10.60亿元，较上年底增长190.00%，主要系自用房地产由存货转换为投资性房地产所致。公司投资性房地产均为房屋、建筑物。

截至2022年底，公司固定资产6.74亿元，较上年底增长53.15%，主要系管网资产增长所致。固定资产主要由管网5.49亿元、机器设备1.59亿元和房屋及建筑物1.16亿元构成，累计计提折旧2.23亿元。

截至2022年底，公司在建工程1.99亿元，较上年底下降38.27%，主要系完工转入固定资产所致。公司在建工程主要为道路、管网等项目。

截至2022年底，公司其他非流动资产2.67亿元，较上年底增长2.67亿元，主要为信息大厦项目资产预付款。

截至2023年9月底，公司合并资产总额181.28亿元，较上年底增长9.10%，主要系货币资金和存货增加所致。其中，流动资产占87.29%，非流动资产占12.71%，资产结构较上年底变化不大。截至2023年9月底，公司货币资金10.82亿元，较上年底增长71.48%，主要系取得借款规模较大所致；存货51.49亿元，较上年底增长27.24%，主要系北部10.86渤化地块等项目投入增加所致。

受限资产方面，截至2023年9月底，公司所有权或使用权受到限制的资产为11.64亿元，占总资产的比重为6.42%，占比较低。

表 13 截至 2023 年 9 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	1.39	0.77	保证金、定期存单质押
存货及投资性房地产	10.25	5.65	土地使用权抵押
合计	11.64	6.42	--

资料来源：根据公司提供资料整理

资产流动性方面，截至2023年9月底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）合计占资产总额的比重为80.36%，占比较高，对资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性较弱。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益规模有所增长，所有者权益中，实收资本占比较高，权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司所有者权益 57.80 亿元，较上年底增长 0.87%。公司所有者权益中，实收资本占 79.37%，占比较高，所有者权益稳定性较好。

表 14 公司主要所有者权益构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 9 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	80.06	45.88	79.37	45.88	78.72
未分配利润	9.07	15.83	9.34	16.17	9.82	16.85
归属于母公司所有者权益合计	55.84	97.43	56.32	97.43	56.80	97.45
少数股东权益	1.47	2.57	1.49	2.57	1.49	2.55
所有者权益合计	57.31	100.00	57.80	100.00	58.28	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年三季度财务报表整理

截至2022年底，公司实收资本45.88亿元，较上年底无变化。未分配利润9.34亿元，较上年底增长3.01%，主要系经营积累所致。

截至2023年9月底，公司所有者权益58.28亿元，较上年底增长0.83%，权益结构变化不大。

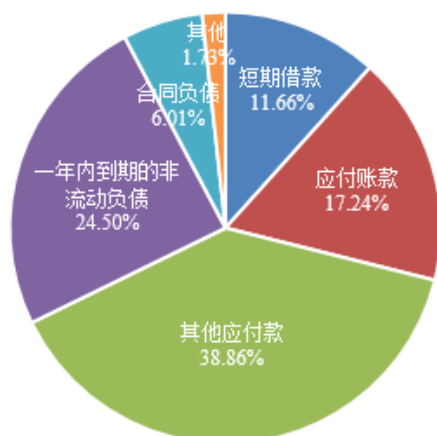
（2）负债

截至 2022 年底，公司负债规模、有息债务规模和全部债务资本化比率均有所增长，整体债务负担较重。

截至 2022 年底，公司负债总额 108.35 亿元，较上年底增长 11.97%，主要系长期借款增加所致。其中，流动负债占 47.55%，非流动负债占 52.45%。

截至 2022 年底，公司流动负债 51.52 亿元，较上年底下降 0.58%。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2022年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司短期借款6.01亿元，较上年底增长62.16%，主要系质押借款和保证借

款增长所致。公司短期借款主要包括保证借款3.64亿元、质押借款2.05亿元、信用借款0.17亿元和抵押借款0.13亿元。

截至2022年底，公司应付账款8.88亿元，较上年底下降0.02%。从账龄结构来看，1年以内款项3.92亿元（占44.13%），1~2年款项1.90亿元（占比1.40%），2~3年款项1.21亿元（占13.65%），3年以上款项1.85亿元（占20.82%）。公司应付账款主要为应付工程款。

截至2022年底，公司其他应付款20.02亿元，较上年底下降0.47%。从构成看，公司其他应付款主要为应付生态城管委会的往来款、专项债资金和污水处理费。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债12.62亿元，较上年底下降16.77%，主要系银行借款到期归还所致。公司一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款及利息8.53亿元、一年内到期的长期应付款及利息2.06亿元、一年内到期的应付债券2.02亿元。

截至2022年底，公司合同负债3.09亿元，较上年底增长1.72%。从构成看，公司合同负债包括预收售房款及车位费2.01亿元、预收工程款0.92亿元、预收能源费0.16亿元和预收物业费30.64万元。

截至2022年底，公司非流动负债56.83亿元，较上年底增长26.45%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。

截至2022年底，公司长期借款52.37亿元，较上年底增长37.96%，主要系抵质押借款增加所致；从构成看，长期借款主要由保证借款33.51亿元、抵押借款9.81亿元和质押借款9.06亿元构成。

截至2022年底，公司长期应付款2.98亿元，较上年底下降15.06%，主要系部分融资租赁借款临近到期转入一年内到期的非流动负债所致。本报告已将长期应付款中的付息项调整至长期债务核算。

截至2023年9月底，公司负债总额122.99亿元，较上年底增长13.52%，主要系长期借款增加所致。其中，流动负债占34.34%，非流动负债占65.66%。截至2023年9月底，公司一年内到期的非流动负债2.61亿元，较上年底下降79.31%，主要系偿还一年内到期的长期借款所致。公司长期借款74.27亿元，较上年底增长41.83%，主要系保证借款增加所致。

有息债务方面，将长期应付款中的付息项调整至长期债务核算。截至2022年底，公司全部债务74.16亿元，较上年底增长18.45%。债务结构方面，短期债务占25.16%，长期债务占74.84%。从债务指标来看，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有所增长，分别为65.21%、56.20%和48.98%。截至2023年9月底，公司全部债务87.44亿元，较上年底增长17.91%，短期债务占比较上年底下降至9.24%。从债务指标来看，截至2023年9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均较上年底有所增长，分别为67.85%、60.00%和57.66%。整体看，公司债务负担较重。

联合资信未取得公司债务期限结构，但考虑到截至2023年9月底，公司短期债务8.08亿元，规模较小且占比一般，公司短期偿债压力一般。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入和利润总额有所增长，期间费用控制能力有所弱化，利润总额对政府补助的依赖程度强。公司整体盈利指标表现较弱。

2022年，公司营业总收入同比增长13.51%；营业成本同比增长12.61%。同期，公司营业利润率同比提高1.28个百分点。

从期间费用看，2022年，公司费用总额同比增长35.76%，主要系财务费用增加所致。同期，

公司期间费用率为10.82%，同比提高1.77个百分点，期间费用控制能力有所弱化。

非经营性损益方面，2022年，公司其他收益2.20亿元，均为政府补助。同期，公司利润总额增长至1.23亿元，利润总额对政府补助的依赖程度强。

表 15 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
营业总收入（亿元）	9.44	10.72	4.38
营业成本（亿元）	9.23	10.40	4.48
期间费用（亿元）	0.85	1.16	0.98
其中：销售费用（亿元）	0.14	0.19	0.12
管理费用（亿元）	0.62	0.58	0.42
财务费用（亿元）	0.10	0.40	0.44
其他收益（亿元）	1.22	2.20	1.89
利润总额（亿元）	0.44	1.23	0.67
营业利润率（%）	0.59	1.87	-3.71
总资本收益率（%）	0.44	0.71	--
净资产收益率（%）	0.71	0.86	--

资料来源：根据公司审计报告及2023年三季度财务报表整理

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率有所下降，净资产收益率有所增长，整体盈利指标表现较弱。

2023年1-9月，公司实现营业总收入4.38亿元，同比增长6.92%。同期，公司其他收益1.89亿元，利润总额0.67亿元，营业利润率-3.71%。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金由净流入转为净流出，收入实现质量较好；投资活动现金继续净流出，且缺口规模有所扩大；筹资活动现金由净流出转为净流入。考虑到项目投入及待偿还债务情况，公司存在较大的融资需求。

表 16 公司现金流量情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
经营活动现金流入小计（亿元）	33.32	20.64	21.90
经营活动现金流出小计（亿元）	15.96	22.20	26.10
经营活动现金流量净额（亿元）	17.36	-1.55	-4.20
投资活动现金流入小计（亿元）	1.03	0.27	1.36
投资活动现金流出小计（亿元）	2.11	6.03	0.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.08	-5.76	0.50

筹资活动前现金流量净额（亿元）	16.28	-7.32	-3.69
筹资活动现金流入小计（亿元）	15.83	41.60	25.72
筹资活动现金流出小计（亿元）	31.48	35.02	16.29
筹资活动现金流量净额（亿元）	-15.65	6.57	9.44
现金收入比（%）	112.94	94.10	216.47

资料来源：根据公司审计报告及2023年三季度财务报表整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入量有所下降，同比下降38.04%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金10.09亿元（经营业务回款）和收到其他与经营活动有关的现金10.27亿元（主要为收到的政府补助资金及往来款等）构成。现金收入比有所下降，收入实现质量较好。同期，公司经营活动现金流出量有所增加，同比增长39.12%，主要由购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金（主要为支付其他单位的资金往来款）构成。2022年，公司经营活动现金由净流入转为净流出。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入量规模较小，主要为收回投资收到的现金。同期，公司投资活动现金流出量同比大幅增加，

主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加所致。2022年，公司投资活动现金继续净流出，且缺口规模有所扩大。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额由正转负。从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入量大幅增加，同比增长162.73%，主要为取得借款收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出量有所增加，同比增长11.26%，主要为偿还债务支付的现金。2022年，公司筹资活动现金由净流出转为净流入。考虑到项目投入及待偿还债务情况，公司存在较大的融资需求。

2023年1—9月，公司经营活动现金流量净额为-4.20亿元，现金收入比增长至216.47%；投资活动现金流量净额为0.50亿元；筹资活动现金流量净额为9.44亿元。

6. 偿债指标

截至2022年底，公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；对外担保比率一般，或有负债风险可控；间接融资渠道有待拓宽。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
短期偿债指标	流动比率（%）	273.48	278.17	374.69
	速动比率（%）	195.41	199.63	252.77
	经营现金/流动负债（%）	33.50	-3.02	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.92	-0.08	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.34	0.41	1.34
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	0.97	2.15	--
	全部债务/EBITDA（倍）	64.45	34.48	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.28	-0.02	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.23	0.21	--
	经营现金/利息支出（倍）	4.19	-0.15	--

注：1. 经营现金指经营活动现金流量净额，下同；2. “--”表示数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2023年三季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所增长。经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务无保障能力。同期末，公司现金短期债务比由上年底的0.34倍增长至0.41倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。截至2023年9月底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所增长，现金类资产对短期债务的覆盖程度有所增强。整体看，

公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA有所增加。同期，公司EBITDA利息倍数有所下降，EBITDA对利息的覆盖程度一般；全部债务/EBITDA有所下降；经营活动现金流量净额由正转负，对全部债务和利息支出无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

对外担保方面，截至2023年9月底，公司对外担保金额4.10亿元，担保比率7.04%。被担保企业为天津生态城国有资产经营管理有限公司，目前正常经营。整体看，公司对外担保比率一般，或有负债风险可控。

银行授信方面，截至2023年9月底，公司及下属子公司共获得银行综合授信额度总额为108.38亿元，其中已使用授信额度为87.06亿元，未使用授信额度为21.32亿元，间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部财务分析

2022年，公司本部资产总额和负债总额占合并口径的比例较高，所有者权益占合并口径的比例高，所有者权益稳定性较好。公司本部对合并口径的利润贡献大。

截至2022年底，公司本部资产总额139.54亿元，较上年底增长10.19%。其中，流动资产占86.97%，非流动资产占13.03%。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2022年底，公司本部资产占合并口径的83.98%，占比较高。

截至2022年底，公司本部负债总额83.09亿元，较上年底增长14.96%。其中，流动负债占65.40%，非流动负债占34.60%。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和长期应付款构成。截至2022年底，公司本部资产负债率为59.55%，公司本部负债占合并口径的76.69%，占比较高。

截至2022年底，公司本部所有者权益56.45亿元，较上年底增长3.85%。在所有者权益中，实收资本占81.28%，所有者权益稳定性较好。截至2022年底，公司本部所有者权益占合并口径的97.65%，占比高。

2022年，公司本部营业总收入为4.77亿元，利润总额为2.63亿元。同期，公司本部投资收益为2.02亿元。2022年，公司本部营业总收入

占合并口径的44.50%，公司本部利润总额占合并口径的213.42%，对合并口径的利润贡献大。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为11.16亿元，投资活动现金流净额为-3.13亿元，筹资活动现金流净额为-8.41亿元。

截至2023年9月底，公司本部资产总额150.84亿元，所有者权益为56.96亿元，负债总额93.88亿元；公司本部资产负债率62.24%。2023年1—9月，公司本部实现营业总收入0.27亿元，利润总额0.69亿元。

2023年1—9月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为10.95亿元、-0.43亿元、-5.86亿元。

十、外部支持

跟踪期内，滨海新区和中新天津生态城经济稳步发展，滨海新区政府财政实力非常强，滨海新区政府支持能力非常强；作为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运营主体，公司政府补助方面继续获得有力的外部支持，为公司发展提供了有力的保障。

1. 支持能力

生态城管委会为公司控股股东和实际控制人。2023年，滨海新区和中新天津生态城经济稳步发展，一般公共预算收入有所增长，收入质量较好，滨海新区政府财政实力非常强。综合来看，滨海新区政府支持能力非常强。

2. 支持可能性

跟踪期内，公司作为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运营主体，在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。2022年和2023年1—9月，公司分别收到政府补助资金2.20亿元和1.89亿元，计入“其他收益”。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，政府支持可能性很大。

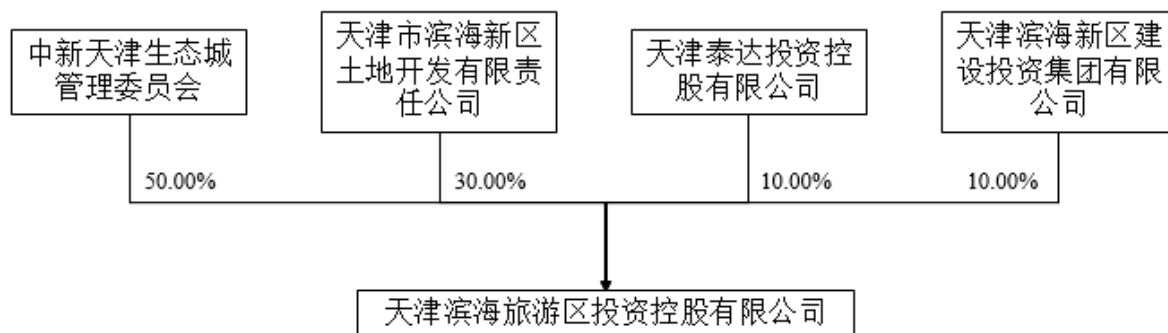
十一、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司存续债券为“23 天津滨旅 CP001”，由国康信增提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

十二、结论

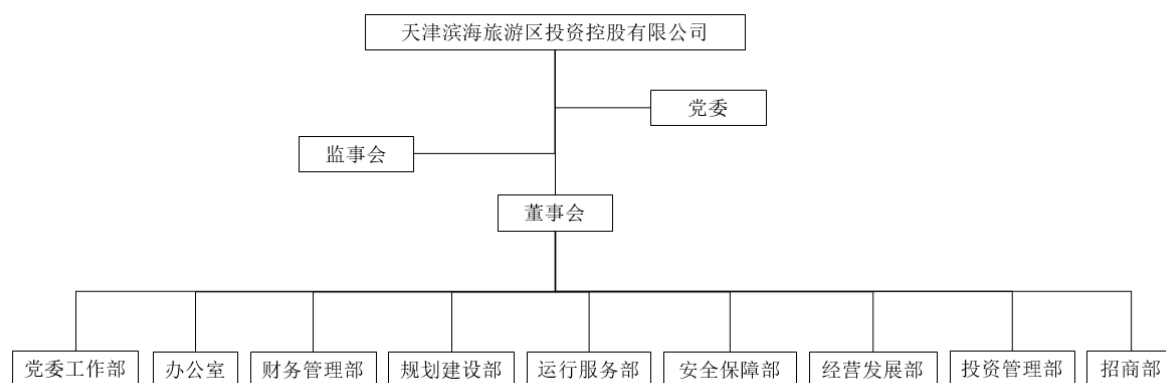
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 天津滨旅 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 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 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 9 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例 (%)	
				直接	间接
1	天津滨海旅游区公用事业发展有限公司	26000.00	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	76.92	--
2	天津滨海旅游区旅游业发展有限公司	20000.00	旅游休闲项目的投资、城市环境卫生管理等	95.00	--
3	天津滨海旅游区基础设施建设有限公司	50000.00	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	100.00	--
4	天津市滨旅海堤景观建设有限公司	53500.00	基础设施开发建设等	92.99	7.01
5	天津中电智慧科技开发有限公司	5000.00	园区管理服务	51.00	--

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.07	6.52	7.67	10.82
资产总额（亿元）	184.78	154.07	166.15	181.28
所有者权益（亿元）	56.21	57.31	57.80	58.28
短期债务（亿元）	29.13	18.97	18.66	8.08
长期债务（亿元）	47.32	43.64	55.50	79.36
全部债务（亿元）	76.45	62.61	74.16	87.44
营业总收入（亿元）	8.96	9.44	10.72	4.38
利润总额（亿元）	0.39	0.44	1.23	0.67
EBITDA（亿元）	0.65	0.97	2.15	--
经营性净现金流（亿元）	10.71	17.36	-1.55	-4.20
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.15	0.16	0.19	--
存货周转次数（次）	0.13	0.17	0.26	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	0.07	--
现金收入比（%）	192.35	112.94	94.10	216.47
营业利润率（%）	-0.38	0.59	1.87	-3.71
总资本收益率（%）	0.31	0.44	0.71	--
净资产收益率（%）	0.60	0.71	0.86	--
长期债务资本化比率（%）	45.71	43.23	48.98	57.66
全部债务资本化比率（%）	57.63	52.21	56.20	60.00
资产负债率（%）	69.58	62.80	65.21	67.85
流动比率（%）	217.56	273.48	278.17	374.69
速动比率（%）	128.86	195.41	199.63	252.77
经营现金流动负债比（%）	13.31	33.50	-3.02	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.34	0.41	1.34
EBITDA 利息倍数（倍）	0.13	0.23	0.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	117.76	64.45	34.48	--

注：1. 2020 - 2022 年财务数据为审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年三季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将长期应付款中的付息项调整至长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年三季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.60	2.67	1.82	5.56
资产总额（亿元）	136.29	126.63	139.54	150.84
所有者权益（亿元）	54.08	54.35	56.45	56.96
短期债务（亿元）	19.47	11.93	10.97	3.07
长期债务（亿元）	39.39	31.13	26.29	30.15
全部债务（亿元）	58.86	43.06	37.26	33.22
营业总收入（亿元）	5.88	2.31	4.77	0.27
利润总额（亿元）	0.34	0.28	2.63	0.69
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	3.60	16.66	11.16	10.95
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.12	0.05	0.10	--
存货周转次数（次）	0.24	0.13	0.29	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.02	0.04	--
现金收入比（%）	181.74	214.64	29.49	829.24
营业利润率（%）	0.81	1.62	4.15	7.24
总资本收益率（%）	0.30	0.28	2.24	--
净资产收益率（%）	0.63	0.51	3.71	--
长期债务资本化比率（%）	42.14	36.42	31.78	34.61
全部债务资本化比率（%）	52.12	44.20	39.76	36.83
资产负债率（%）	60.32	57.08	59.55	62.24
流动比率（%）	287.25	291.66	223.33	215.83
速动比率（%）	233.90	258.44	189.36	172.41
经营现金流动负债比（%）	8.40	42.80	20.54	--
现金短期债务比（倍）	0.08	0.22	0.17	1.81
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年三季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 因公司本部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；3. “/”代表数据未获取，“--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年三季度财务报表整理

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	
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%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

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