

天津滨海旅游区投资控股有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕7309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**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十五日

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，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受天津滨海旅游区投资控股有限公司（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 8 月 14 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。

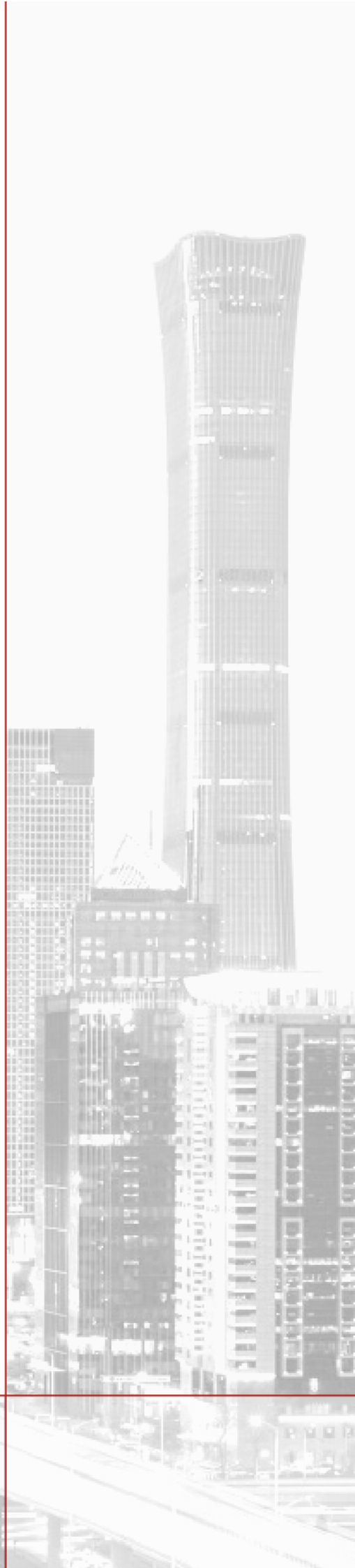
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。



天津滨海旅游区投资控股有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
天津滨海旅游区投资控股有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/07/25

主体概况 天津滨海旅游区投资控股有限公司（以下简称“公司”）成立于 2010 年 9 月。截至 2024 年底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 45.88 亿元，中新天津生态城管理委员会仍为公司控股股东和实际控制人。公司主要负责中新天津生态城旅游区（以下简称“生态城旅游区”）土地开发整理、市政基础设施及配套建设运营、商品房销售、供水热燃气及市政养管等城市综合服务业务。

评级观点 跟踪期内，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运营主体，业务仍具有区域专营优势。滨海新区为国家级新区，战略地位重要，产业优势明显。2024 年，滨海新区经济和一般公共预算收入均实现同比增长，中新天津生态城一般公共预算收入有所增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。公司在治理结构和管理制度方面未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自土地一级开发整理、商品房销售、运营养管以及水、热、燃气供应等业务。公司土地一级开发整理业务已投资规模较大，收入来源较有保障，但回款情况易受区域土地出让计划及进度等因素影响；市政基础设施和公益设施建设项目以及房地产项目未来尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力，房地产项目去化情况有待关注；公司水、热、燃气供应业务公益性较强，持续获得运营补贴。公司资产以流动资产为主，应收类款项和存货对资金形成较大占用，资产流动性较弱；所有者权益中实收资本占比较高，所有者权益结构稳定较强；债务结构以长期债务为主，整体债务负担较重，面临一定的集中兑付压力；非经常性损益对利润总额的贡献程度很高，公司整体盈利指标表现较弱；短期偿债指标表现很强，长期偿债指标表现很弱；间接融资渠道较为畅通，或有负债风险可控。

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有力的外部支持。

评级展望 未来，随着滨海新区和生态城旅游区经济的持续发展以及公司业务的稳步推进，公司经营规模有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，短期偿债指标表现明显提升。

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。

优势

- **外部发展环境良好。**滨海新区为国家级新区，战略地位重要，产业优势明显。2024 年，滨海新区地区生产总值同比增长 5.5%，一般公共预算收入为 596.5 亿元。中新天津生态城是滨海新区的重要组成部分，是为滨海新区功能区配套服务的重要生活城区；2024 年，中新天津生态城一般公共预算收入 38.70 亿元，同比增长 5.39%。
- **业务仍具有区域专营优势。**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，业务仍具有区域专营优势。
- **继续获得有力的外部支持。**2024 年，公司收到政府补助 2.09 亿元，为公司发展提供了保障。

关注

- **项目尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力。**截至 2024 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 51.70 亿元，主要在建房地产项目尚需投资 26.13 亿元，存在一定的资金支出压力。
- **资产流动性较弱。**截至 2024 年底，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 80.87%，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	2
		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

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

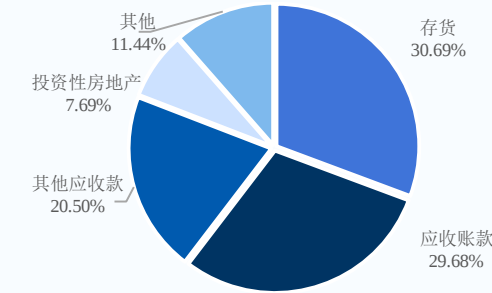
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	7.67	11.54	8.45
资产总额（亿元）	166.15	183.00	191.96
所有者权益（亿元）	57.80	58.31	58.85
短期债务（亿元）	18.66	17.24	12.54
长期债务（亿元）	55.50	72.87	86.90
全部债务（亿元）	74.16	90.10	99.44
营业总收入（亿元）	10.72	11.03	11.12
利润总额（亿元）	1.23	0.69	0.73
EBITDA（亿元）	2.15	1.92	1.94
经营性净现金流（亿元）	-1.55	-4.23	4.28
营业利润率（%）	1.87	-0.52	1.42
净资产收益率（%）	0.86	0.87	0.93
资产负债率（%）	65.21	68.14	69.34
全部债务资本化比率（%）	56.20	60.71	62.82
流动比率（%）	278.17	316.84	369.95
经营现金流动负债比（%）	-3.02	-8.39	9.57
现金短期债务比（倍）	0.41	0.67	0.67
EBITDA 利息倍数（倍）	0.21	0.18	0.33
全部债务/EBITDA（倍）	34.48	46.95	51.21

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	139.54	150.14	167.16
所有者权益（亿元）	56.45	56.80	57.24
全部债务（亿元）	37.26	34.32	24.48
营业总收入（亿元）	4.77	2.61	0.87
利润总额（亿元）	2.63	0.48	0.58
资产负债率（%）	59.55	62.17	65.76
全部债务资本化比率（%）	39.76	37.66	29.95
流动比率（%）	223.33	191.29	168.88
经营现金流动负债比（%）	20.54	22.52	22.35

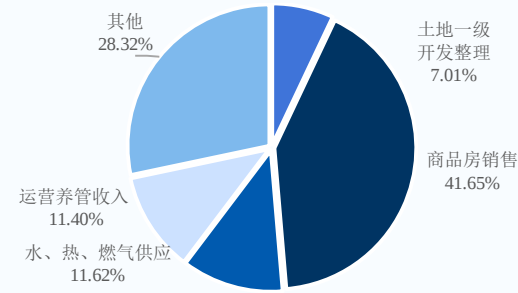
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告合并口径已将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

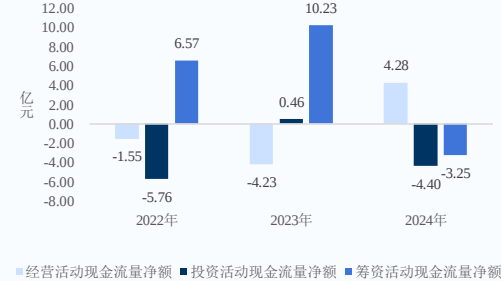
2024 年底公司资产构成



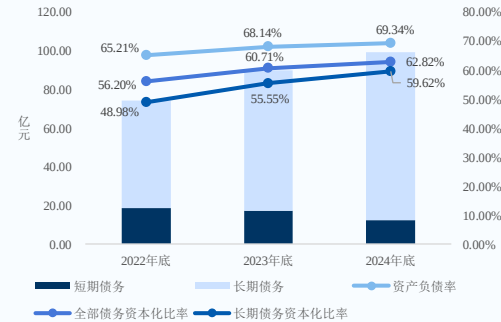
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年末公司债务情况



主体评级历史

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	2024/08/15	丁立飞 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	阅读原文
AA/稳定	2020/09/21	郝一哲 丁 晓 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	阅读原文

注：上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：丁立飞 dinglf@lhratings.com

项目组成员：符 蓉 furong@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于天津滨海旅游区投资控股有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化，股权结构发生变更。天津市滨海新区土地开发有限责任公司将所持公司 30.00%股权转让给天津市滨海新区新地置业投资有限责任公司（以下简称“新地置业投资”）。截至 2024 年底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 45.88 亿元，中新天津生态城管理委员会（以下简称“生态城管委会”）、新地置业投资、天津泰达投资控股有限公司和天津滨海新区建设投资集团有限公司分别对公司持股 50.00%、30.00%、10.00%和 10.00%，生态城管委会仍为公司控股股东和实际控制人。

公司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，主要负责区域内土地开发整理、市政基础设施及配套建设运营、商品房销售、供水热燃气及市政养管等城市综合服务业务。

截至 2024 年底，公司本部设财务管理部、规划建设部、经营发展部和投资管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 5 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 191.96 亿元，所有者权益 58.85 亿元（含少数股东权益 1.51 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 11.12 亿元，利润总额 0.73 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、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

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

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业

流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。

完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

滨海新区为国家级新区，战略地位重要，产业优势明显。滨海新区经济实力和财政实力均非常强，2024 年，滨海新区地区生产总值和一般公共预算收入继续增长，财政自给能力较好，但政府债务负担很重。中新天津生态城是滨海新区的重要组成部分，是为滨海新区功能区配套服务的重要生活城区；中新天津生态城一般公共预算收入有所增长，收入实现质量较好。整体看，公司外部发展环境良好。

滨海新区

滨海新区成立于 2009 年 11 月，位于天津东部沿海地区，地处环渤海经济带和京津冀城市群的交汇处，是全国综合配套改革试验区、国家自主创新示范区和北方首个自由贸易试验区。2006 年滨海新区被国家批复为国家级新区，定位为北方对外开放的门户，成为亚欧大陆桥的东部起点和“一带一路”建设的战略新支点。滨海新区行政区划面积 2270 平方公里，海岸线长度 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及 21 个街镇。截至 2023 年底，滨海新区常住人口 202.22 万人。

图表 1 • 滨海新区下辖主要功能区图示



资料来源：联合资信根据公开资料整理

滨海新区下辖各功能区产业特色突出且聚集，形成了航空航天、石油化工、装备制造、电子信息、生物制药、新能源新材料、轻工纺织和国防科技为主的八大支柱产业体系；同时，依托良好的地理位置及战略地位，滨海新区着力提升现代服务业水平，商业、交通运输业及金融服务业等产业持续发展。资本市场方面，截至 2024 年底，滨海新区拥有境内上市公司 43 家，新三板挂牌公司 54 家。

图表 2 • 滨海新区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	7248.8	/
GDP 增速（%）	4.6	5.5
三产结构	0.4: 47.2: 52.4	0.4: 45.4: 54.3
固定资产投资增速（%）	-3.7	3.7
房地产开发投资增速（%）	-35.6	/

注：“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据滨海新区统计局披露数据，2024 年，滨海新区地区生产总值继续增长，增速高于天津市平均水平 0.4 个百分点。规模以上工业中，高技术制造业增加值增长 13.7%；建筑业总产值 2975.55 亿元，增长 6.9%；港口货物吞吐量 5.79 亿吨，增长 3.7%；房地产销售面积增长 5.5%。截至 2024 年底，滨海新区已吸引来自全球 131 个国家和地区的投资，累计注册外资企业突破 2 万家，全年实现进出口总额 6023.4 亿元。

图表 3 • 滨海新区主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	565.4	596.5
一般公共预算收入增速（%）	11.9	5.5
税收收入（亿元）	495.0	505.6
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	87.6	84.8
一般公共预算支出（亿元）	764.3	824.5
财政自给率（%）	74.0	72.3
政府性基金收入（亿元）	128.9	134.5
地方政府债务余额（亿元）	2642.5	3227.2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据滨海新区决算和预算执行情况数据，2024 年，滨海新区一般公共预算收入继续增长，一般公共预算收入质量良好；同期，滨海新区一般公共预算支出为 824.5 亿元，财政自给能力较好，政府性基金收入持续增长。截至 2024 年底，滨海新区地方政府债务余额为 3227.2 亿元，其中，一般债务 910.9 亿元，专项债务 2316.4 亿元，地方政府债务负担很重。

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。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。

根据中新天津生态城官网数据，2024 年，中新天津生态城一般公共预算收入为 38.70 亿元，同比增长 5.39%。其中税收收入 30.25 亿元，占一般公共预算收入的 78.17%，收入实现质量较好。同期，中新天津生态城一般公共预算支出为 64.05 亿元，财政自给率为 60.42%，财政自给能力一般；受区域内土地市场成交放缓影响，2024 年，中新天津生态城政府性基金收入为 12.46 亿元，同比有所下降。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 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

公司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，主要负责区域内土地开发整理、市政基础设施及配套建设运营、商品房销售、供水热燃气及市政养管等城市综合服务业务，业务具有区域专营优势。

中新天津生态城主要的基础设施建设主体情况详见图表 4。整体看，公司与区域内平台公司业务重叠度较小，业务具有区域专营优势。

图表 4 • 中新天津生态城主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

平台简称	实际控制人	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（%）
公司	生态城管委会	主要负责区域内土地开发整理、市政基础设施及配套建设运营、商品房销售、供水热燃气及市政养管等城市综合服务业务	191.96	58.85	11.12	0.73	69.34
天津生态城投资开发有限公司	天津市人民政府国有资产监督管理委员会	主要负责生态城合作区的土地整理和基础设施建设等业务	187.82	54.64	25.05	1.61	70.91
天津生态城国有资产经营管理有限公司	生态城管委会	主要负责生态城管委会授权范围内的国有资产经营与管理、房屋租赁、景观绿化工程建设与管理、公建项目建设与管理等业务	/	/	/	/	/

注：1.上表中所列数据节点为 2024 年/2024 年底；2. “/” 表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 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：91120000559496449F），截至 2025 年 6 月 10 日，公司本部未结清和已结清信贷信息中无关注或不良类信贷记录，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：91120116MA06M0QK12），截至 2025 年 6 月 27 日，下属重要子公司天津市滨海海堤景观建设有限公司本部未结清和已结清信贷信息中无关注或不良类信贷记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，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，根据《天津滨海旅游区投资控股有限公司股东会决议》，选举张超和何平为公司董事、沈时华为公司监事。除此之外，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入和综合毛利率同比均有所增长。

2024 年，公司营业总收入同比增长 0.86%，主要来自土地一级开发整理、商品房销售、运营养管以及水、热、燃气供应等业务。同期，受占比较高的商品房销售业务毛利率增长影响，公司综合毛利率有所增长。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
土地一级开发整理	4.56	42.50	0.00	2.54	23.06	0.00	0.78	7.01	0.00
土地整理管理费和看护收入	0.35	3.22	92.07	0.23	2.13	88.10	0.23	2.09	82.50
商品房销售	1.50	14.01	11.34	3.14	28.44	4.98	4.63	41.65	10.00
水、热、燃气供应	1.42	13.29	-12.65	1.41	12.79	-16.82	1.29	11.62	-14.30
运营养管收入	1.21	11.24	7.93	1.38	12.53	1.95	1.27	11.40	2.79
租金收入及小区工程建设费	0.35	3.27	29.73	0.58	5.29	24.94	0.45	4.04	11.40
房屋出租	0.29	2.71	-54.29	0.34	3.10	-41.27	1.00	9.02	4.77
餐费、物业费、汽车租赁	0.16	1.54	-27.92	0.16	1.43	-11.42	0.18	1.60	-51.20
市政基础设施和公益设施管理费	0.08	0.76	44.17	0.07	0.61	6.21	0.02	0.15	78.01
其他	0.80	7.46	-2.51	1.17	10.62	-4.02	1.27	11.42	-8.10
合计	10.72	100.00	2.99	11.03	100.00	0.87	11.12	100.00	3.81

注：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；公司其他收入主要包括管道改造、安装及工程配套收入以及道路清扫保洁收入等
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(1) 土地一级开发整理

截至 2024 年底，公司土地一级开发整理业务已投资规模较大，未来随着地块的逐步出让结算，公司土地一级开发整理业务收入较有保障，但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。业务模式方面，前期土地收储整理投入的资金来自于公司自有资金及对外融资，待土地整理完成后，公司将土地交由生态城管委会进行出让，收益来源包括土地一级开发整理收入、土地整理管理费、土地看护费和政府补助。在地块整理完成前，公司以当年实际发生的开发整理投入为基数计提 3.00%确认土地管理费（按季度计提），同时对于出让前提供土地看护服务的，公司每年依据生态城管委会委托的看护面积，按照一定标准计提土地看护费收入；待土地整理完成后，公司一次性结转地块开发整理成本，并按照实际投入额确认当年土地一级开发整理收入，同时生态城管委会按照土地开发整理投入额的 8.00%给予公司专项扶持资金，计入“其他收益”。

2024 年，公司实现土地一级开发整理收入 0.78 亿元，均来自北部 10.86 渤化地块项目；同期，公司实现土地整理管理费和看护收入 0.23 亿元。截至 2024 年底，公司土地整理项目已完成投资 133.40 亿元（含利息金额），主要为以前年度已经启动但尚未出让完毕的项目陆续发生的整理费用和融资费用，土地面积合计 1339.83 万平方米，累计出让面积 424.52 万平方米；累计确认收入 82.84 亿元，累计收到回款 47.53 亿元，回款进度较为滞后。同期末，公司拟整理的土地项目计划总投资 1.29 亿元，未来尚需整理的地块投资规模较小。截至 2024 年底，公司存货中尚未结算的土地整理开发成本 29.46 亿元，未来随着地块的逐步出让结算，公司土地一级开发整理收入较有保障，但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。

图表 6 • 截至 2024 年底公司主要在整理的土地项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	开工年份	项目总面积	已完成投资	累计确认收入	累计收到回款
北部 10.86 渤化地块	2012 年	959.27	81.38	50.77	39.65
北部 2.89 地块	2012 年	199.96	16.79	10.96	5.75
北部蔡家堡地块	2012 年	62.83	26.93	16.19	0.00
北部土桥子地块	2012 年	117.77	8.30	4.92	2.13
合计	--	1339.83	133.40	82.84	47.53

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2024 年底公司主要拟整理的土地项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计开工年份	计划总投资
10.86 三期 B 区土地平整	2028 年	0.93
10.86 三期 C 区土地平整	2028 年	0.36
合计	--	1.29

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）市政基础设施和公益设施建设

截至 2024 年底，公司市政基础设施和公益设施建设业务回款情况受政府资金拨付效率影响较大。市政基础设施和公益设施建设项目未来尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力。

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，工程建设款项主要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确认建设管理费收入。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。

2024 年，公司实现市政基础设施和公益设施管理费收入 0.02 亿元。由于公司加强成本控制，该板块毛利率大幅增长。同期，公司未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。截至 2024 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 5.54 亿元、5.10 亿元和 8.52 亿元，未来回款情况受政府资金拨付效率影响较大。

截至 2024 年底，公司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，部分园区项目和公园文娱项目为公司自行建设，计划总投资合计 72.56 亿元，已完成投资 20.86 亿元；其中企业自筹项目尚需投资 29.43 亿元，尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力。同期末，存货中待结算代建基础设施建设成本 3.24 亿元。

图表 8 • 截至 2024 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情况（单位：亿元）

项目名称	建设模式	建设期间	计划总投资	已完成投资
北部中水管线工程	政府投资	2020.01-2025.12	0.25	0.10
北部区域综合管廊一期工程	政府投资	2017.12-2025.12	7.37	5.11
中新天津生态城北部区域中水管网二期工程	政府投资	2024.12-2026.12	0.52	0.04
北部中水管线工程	政府投资	2020.01-2025.12	0.25	0.10
北部区域综合管廊一期工程	政府投资	2017.12-2025.12	7.37	5.11
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	政府投资	2022.10-2025.03	2.00	0.54
妈祖文化园周边现状海堤加固提升工程	政府投资	2022.10-2025.12	0.70	0.16
航津道（中央大道-渔泽路）道路排水及红线内绿化工程	政府投资	2022.10-2025.12	0.40	0.19
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	政府投资	2021.10-2025.09	1.72	0.86
渔泽路（航海道—航苑道）道路排水及红线内绿化工程	政府投资	2021.10-2024.08	1.39	0.68
渔家路（嘉顺道-渔泽路）道路排水工程	政府投资	2021.10-2025.09	0.88	0.54
航津道（汉北路-中央大道）红线外道路绿化景观工程	政府投资	2019.12-2025.06	0.20	0.04
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	政府投资	2021.10-2025.12	2.74	1.26
渔泽路（航苑道—航安道）道路排水及红线内绿化工程	政府投资	2024.07-2026.12	2.20	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）道路排水及红线内绿化工程	政府投资	2023.02-2025.09	1.10	0.37
南堤步道公园文娱项目改造工程	企业自筹	2025.06-2026.12	0.25	0.00

北部水系连通项目四期工程（渔家路绿廊）	政府投资	2024.07-2026.12	1.50	0.00
8号雨水泵站工程	政府投资	2025.06-2026.12	2.00	0.00
澜清溪东段水系及绿廊景观工程	政府投资	2022.09-2025.09	1.77	0.21
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	政府投资	2021.10-2025.12	1.63	0.87
中新天津生态城一期绿道优化提升工程（滨旅陆域段）	政府投资	2022.11-2025.12	0.22	0.02
滨旅北部幼儿园	政府投资	2022.07-2024.05	0.80	0.45
力高小学、幼儿园精装修及改造项目（幼儿园部分）	政府投资	2023.01-2025.12	0.33	0.00
滨旅北部小学、幼儿园（航溪道幼儿园）	政府投资	2023.03-2025.12	0.88	0.50
中心渔港国家骨干冷链物流基地示范园区项目	企业自筹	2023.12-2025.12	7.00	0.59
天津生态城智慧科技产业园起步区建设项目	企业自筹	2022.04-2027.08	20.00	3.13
中新天津生态城人行桥及附属设施二期（滨海之瞳摩天轮）项目	企业自筹	2024.10-2027.03	2.90	0.00
临海新城海湾道幼儿园	政府投资	2025.06-2026.10	0.80	0.00
力高小学精装修及改造项目	政府投资	2024.12-2025.12	0.38	0.00
中新天津生态城海湾摩天轮及周边配套工程	企业自筹	2025.05-2027.10	3.00	0.00
合计	--	--	72.56	20.86

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）房地产业务

公司房地产业务包括房地产开发销售和房屋出租两部分。截至 2024 年底，公司房地产项目尚需投资规模较大，未来面临一定的投资压力，房地产项目去化情况有待关注。

公司房地产业务包括房地产开发销售和房屋出租两部分，由下属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。

2024 年，公司实现商品房销售收入 4.63 亿元，主要来自臻熙园项目。截至 2024 年底，公司剩余可销售房地产项目为鸿熙园一期、景熙园和臻熙园项目，合计剩余可售面积为 2.94 万平方米，预计 2025 年和 2026 年可分别确认收入 2.58 亿元和 4.06 亿元，后续实际去化情况有待关注。

图表 9 • 截至 2024 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	建设期	计划总投资	建筑面积	剩余可售面积	预计收入	
					2025 年	2026 年
鸿熙园一期	2024 年-2026 年	3.70	5.90	1.35	2.10	2.40
景熙园	2018 年-2022 年	7.70	10.01	1.45	0.00	1.50
臻熙园	2020 年-2024 年	8.74	10.09	0.14	0.48	0.16
合计	--	20.14	26.00	2.94	2.58	4.06

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司房屋出租业务主要是对工业厂房及配套住房的出租，业务范围为生态城旅游区。2024 年，公司实现房屋出租收入 1.00 亿元，同比大幅增长，主要系新增信息大厦租金收入所致。截至 2024 年底，公司对外出租的房地产项目包括滨旅产业园、畅景公寓（蓝领公寓）和信息大厦，出租率分别为 60.09%、66.71%和 93.94%。

图表 10 • 截至 2024 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	11.40	6.85	1.50 元/平方米/天
畅景公寓（蓝领公寓）	保障性租赁住房	8.50	5.67	300 元/床位/月

信息大厦	办公楼	3.63	3.41	4.60 元/平方米/天
合计	--	23.53	15.93	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司主要在建房地产项目计划总投资额 38.58 亿元，尚需投资 26.13 亿元，后续将根据市场情况逐步进行开发，未来面临一定的投资压力，房地产项目去化情况有待关注。

图表 11 • 截至 2024 年底公司主要在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	收益实现方式	性质	计划总投资	已完成投资
鸿熙园	出售	住宅	18.08	5.91
滨汇广场商业项目（第二启动器）	出租	商业	9.50	3.34
第二启动器 C1 地块项目	出租	商业	5.50	1.50
第二启动器 C2 地块项目	出租	商业	5.50	1.70
合计	--	--	38.58	12.45

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）水、热、燃气供应业务

公司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一定弥补。

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，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。公司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 万立方自来水，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 万立方燃气。公司热力供应以常规燃气锅炉供热为主；截至 2024 年底，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。

图表 12 • 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
	第二阶梯 181~240 立方米	6.20
	第三阶梯 240 立方米以上	8.00
非居民用水	工业、行政事业和经营服务业	8.10
	特种行业	22.50

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 13 • 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	2.86
	第二阶梯 301~600 立方米	3.36
	第三阶梯 600 立方米以上	4.11
居民独立采暖用气	第一阶梯 0~900 立方米	2.76
	第二阶梯 901~1400 立方米	3.36
	第三阶梯 1400 立方米以上	4.11
非居民用气	一般商业	3.42
	集中供热用气	3.66

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年，公司水、热、燃气供应收入有所下降，以上业务的公益性较强，该板块毛利率继续为负。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；2024 年，公司收到能源专业运营补贴 0.59 亿元，对公司业务运营亏损形成一定弥补。

（5）运营养管业务

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。生态城管委会与公司签订了委托协议，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。

截至 2024 年底，公司运营养管道路 138.89 万平米、桥梁 4.19 万平米、排水管网 192.10 公里、泵站 10 座、照明设施 3232 根、绿化养管面积 253.65 万平米、环卫道路扫保面积 238.36 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向公司支付，对公司营业总收入形成补充。2024 年，公司运营管养收入小幅下降，毛利率有所增长。

2 未来发展

未来，公司将继续经营城市基础设施及新基建建设与服务、城市资源经营与服务业务，拓展产业链相关业务，依托市场化业务及产城融合项目，提升自身盈利能力。

未来，公司发展将围绕生态城管委会“双轮驱动”发展战略，进一步提升自身经营能力，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型，重点考虑智能科技、大健康、现代文旅和创意设计等区域主导产业。在继续经营区域基础设施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，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、扩大业务范围。同时，公司将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。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，大信会计师事务所（特殊普通合伙）天津分所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。

2024 年，公司合并范围未发生变化。截至 2024 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 5 家。整体看，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 2024 年底，公司资产规模较上年底有所增长；公司应收类款项和存货占比较高，对资金形成较大占用，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底增长 4.90%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 14 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	159.54	87.18	165.45	86.19
货币资金	11.54	6.31	8.45	4.40
应收账款	58.49	31.96	56.97	29.68
其他应收款	37.97	20.75	39.36	20.50
存货	50.03	27.34	58.92	30.69
非流动资产	23.46	12.82	26.52	13.81
投资性房地产	10.42	5.69	14.76	7.69
资产总额	183.00	100.00	191.96	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底增长 3.70%。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。公司货币资金较上年底下降 26.75%，其中受限货币资金 1.67 亿元，受限比例 19.76%，均为保证金存款受限和定期存单质押。公司应收账款账面价值较上年底下降 2.60%，主要为应收生态城管委会的土地项目款、回购款和管理费等；从账龄来看，应收账款账龄以 1 年以内为主，整体账龄较短；公司应收账款累计计提坏账准备 0.11 亿元；从集中度看，公司应收账款前五大欠款方合计余额为 55.83 亿元，占比为 98.00%，集中度很高。公司其他应收款较上年底增长 3.65%，主要为往来款和能源补贴款；从坏账计提看，公司其他应收款累计计提坏账准备 48.27 万元，计提比例很低；从集中度看，其他应收款前五大欠款方合计占比为 97.76%，集中度很高。公司存货较上年底增长 17.75%，主要由开发成本 56.76 亿元（其中土地一级开发整理成本 29.46 亿元，基础设施建设成本 3.24 亿元，房屋建设成本 21.60 亿元）和开发产品 1.71 亿元构成，未计提存货跌价准备。

图表 15 • 截至 2024 年底公司其他应收款主要构成

名称	款项性质	期末余额（亿元）	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	往来款	15.00	38.11
生态城管委会	往来款、能源补贴	16.08	40.85
天津市滨海新区住房投资有限公司	往来款	5.00	12.70
天津泰达投资控股有限公司	往来款	2.00	5.08
天津市滨海新区汉沽财政局	往来款	0.40	1.02
合计	--	38.48	97.76

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 13.03%。公司非流动资产主要由投资性房地产构成。公司投资性房地产较上年底增长 41.71%，主要系部分房屋及建筑物自存货转入所致。公司投资性房地产包括滨旅产业园、畅景公寓（蓝领公寓）和信息大厦等。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例低。

图表 16 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.67	0.87	质押定期存单、保证金存款
其他应收款	0.19	0.10	北方国际信托股份有限公司保证金
合计	1.86	0.97	--

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 2024 年底，公司所有者权益较上年底有所增长；所有者权益中实收资本占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 0.93%。公司所有者权益中，实收资本占 77.96%，占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变化。未分配利润较上年底增长 4.98%，主要系利润积累所致。

图表 17 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	45.88	78.68	45.88	77.96
未分配利润	9.80	16.81	10.29	17.49
归属于母公司所有者权益合计	56.81	97.43	57.34	97.43
少数股东权益	1.50	2.57	1.51	2.57
所有者权益合计	58.31	100.00	58.85	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2024 年底，公司全部债务较上年底有所增长，以长期债务为主；整体债务负担较重，面临一定的集中兑付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 6.75%，负债结构以非流动负债为主。

图表 18 • 公司负债主要构成情况

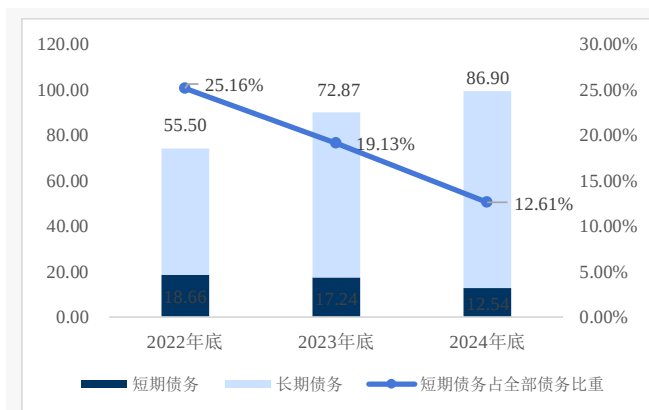
科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	50.35	40.38	44.72	33.60
短期借款	5.22	4.19	5.67	4.26
应付账款	9.25	7.42	10.31	7.75
其他应付款	18.03	14.46	19.23	14.45
一年内到期的非流动负债	12.01	9.63	6.87	5.16
非流动负债	74.33	59.62	88.39	66.40
长期借款	70.26	56.35	76.05	57.13
长期应付款	2.43	1.95	8.69	6.53
负债总额	124.69	100.00	133.11	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在应付账款以及与区域内国有企事业单位往来款形成的其他应付款。

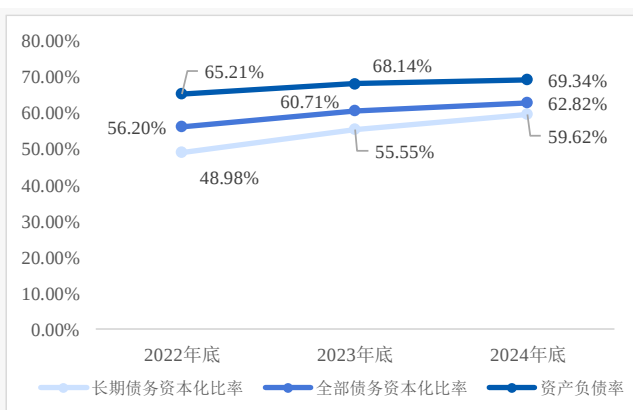
全部债务方面，本报告合并口径已将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务较上年底增长 10.37%，其中短期债务占 12.61%，以长期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所增长。整体来看，公司债务负担较重。

图表 19 • 2022—2024 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 20 • 2022—2024 年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及公司提供资料整理

公司未提供债务期限分布情况，截至 2024 年底，公司短期债务 12.54 亿元，现金短期债务比为 0.67 倍，面临一定的集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所增长；非经常性损益对利润总额的贡献程度很高，公司整体盈利指标表现较弱。

2024 年，公司营业总收入同比增长 0.86%，主要由土地一级开发整理、商品房销售、运营养管以及水、热、燃气供应等收入构成；营业成本同比下降 2.12%；营业利润率同比提高 1.95 个百分点。

非经营性损益方面，2024 年，公司其他收益均为公司获得的政府补助。同期，公司利润总额有所增长，非经常性损益对利润总额的贡献程度很高。

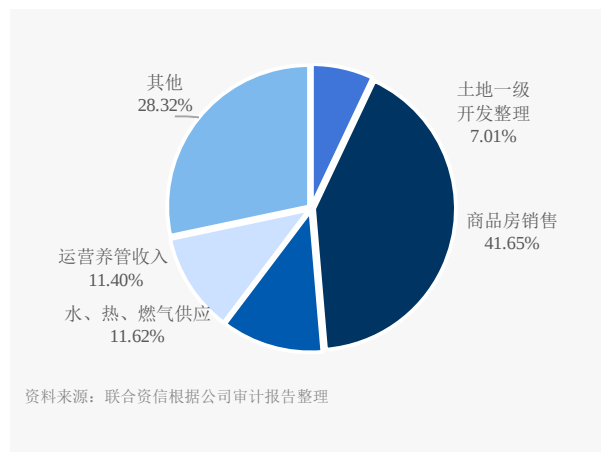
2024 年，公司总资本收益率有所下降，净资产收益率有所增长，整体盈利指标表现较弱。

图表 21 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	11.03	11.12
营业成本	10.93	10.70
期间费用	1.42	1.54
其他收益	2.25	2.09
利润总额	0.69	0.73
营业利润率（%）	-0.52	1.42
总资本收益率（%）	0.81	0.71
净资产收益率（%）	0.87	0.93

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 22 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入，整体收入实现质量指标表现良好；投资活动现金由净流入转为净流出；筹资活动现金由净流入转为净流出。考虑到项目投入和偿还债务情况，公司存在较大的筹资需求。

图表 23 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	26.51	23.75
经营活动现金流出小计	30.73	19.47
经营活动现金流量净额	-4.23	4.28
投资活动现金流入小计	1.47	0.07
投资活动现金流出小计	1.01	4.47
投资活动现金流量净额	0.46	-4.40
筹资活动前现金流量净额	-3.76	-0.12
筹资活动现金流入小计	31.97	33.39
筹资活动现金流出小计	21.74	36.63
筹资活动现金流量净额	10.23	-3.25
现金收入比（%）	105.08	92.80

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2024 年，公司经营活动现金流入量同比下降 10.42%，主要系经营业务款项和往来款流入减少所致；经营活动现金流出量同比下降 36.67%，主要系支付的政府直投项目款、土地保证金和融资综合费用减少所致。2024 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入。同期，公司现金收入比有所下降，整体收入实现质量指标表现良好，但考虑到公司基础设施及土地整理业务主要以管理费形式确认收入，实际回款情况受政府资金拨付效率影响较大。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入规模较小，主要为收回投资收到的现金。投资活动现金流出量同比大幅增长，均为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2024 年，公司投资活动现金由净流入转为净流出。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负，但缺口规模有所缩小。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入量同比增长 4.44%，均为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出量同比增长 68.52%，主要为偿还债务支付的现金。2024 年，公司筹资活动现金由净流入转为净流出。考虑到项目投入和偿还债务情况，公司存在较大的筹资需求。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现很强，长期偿债指标表现很弱；间接融资渠道较为畅通，或有负债风险可控。

图表 24 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	316.84	369.95
	速动比率 (%)	217.48	238.21
	现金短期债务比 (倍)	0.67	0.67
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	1.92	1.94
	全部债务/EBITDA (倍)	46.95	51.21
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.18	0.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所增长，流动资产对流动负债的保障程度仍强。同期末，公司现金短期债务比未发生变化，现金类资产对短期债务的保障程度很强。整体看，公司短期偿债指标表现很强。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比增长 1.20%，EBITDA 对利息的覆盖程度较弱；公司全部债务/EBITDA 有所增长。整体看，公司长期偿债指标表现很弱。

对外担保方面，截至 2024 年底，公司对外担保金额 4.10 亿元，担保比率为 2.14%，被担保企业为天津生态城国有资产经营管理有限公司，是生态城管委会下属企业，存在反担保措施。整体看，公司对外担保比率较低，或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司及下属子公司获得的银行授信额度为 140.03 亿元，未使用额度为 40.37 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

3 公司本部主要变化情况

截至 2024 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径比例高，所有者权益结构稳定性较强；2024 年，公司营业总收入主要来自下属子公司。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 167.16 亿元，较上年底增长 11.34%。其中，流动资产占 82.18%，非流动资产占 17.82%。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 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 87.08%，占比高。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 109.93 亿元，较上年底增长 17.78%。其中，流动负债占 73.99%，非流动负债占 26.01%。从构成看，流动负债主要由其他应付款构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2024 年底，公司本部负债占合并口径的 82.58%，占比高。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 57.24 亿元，较上年底增长 0.77%。在所有者权益中，实收资本占 80.16%，所有者权益结构稳定性较强。截至 2024 年底，公司本部所有者权益占合并口径的 97.26%，占比高。

2024 年，公司本部营业总收入为 0.87 亿元，利润总额为 0.58 亿元。公司营业总收入主要来自下属子公司。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 18.18 亿元，投资活动现金流净额为-6.27 亿元，筹资活动现金流净额为-12.30 亿元。

(五) ESG 方面

公司注重安全生产和环境保护，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、土地整理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，2024 年，联合资信未发现公司发生安全责任事故，不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，建立了完善的治理结构和内控制度。2024 年，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

六、外部支持

滨海新区具有非常强的综合实力，中新天津生态城具有很强的综合实力。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，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为生态城管委会，中新天津生态城是滨海新区的重要组成部分，是为滨海新区功能区配套服务的重要生活城区。2024 年，滨海新区地区生产总值和一般公共预算收入继续增长，截至 2024 年底，滨海新区地方政府债务余额为 3227.2 亿元，地方政府债务负担很重。中新天津生态城一般公共预算收入为 38.70 亿元，同比增长 5.39%，收入实现质量较好。整体看，滨海新区具有非常强的综合实力，中新天津生态城具有很强的综合实力。

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，主要负责区域内土地开发整理、市政基础设施及配套建设运营、商品房销售、供水热燃气及市政养管等城市综合服务业务，业务具有区域专营优势。跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

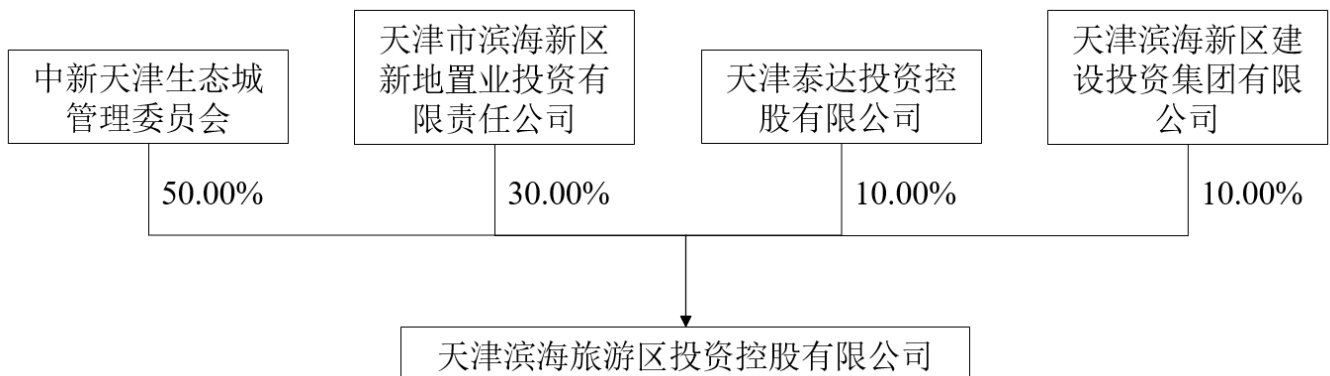
2024 年，公司收到政府补助 2.09 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

七、跟踪评级结论

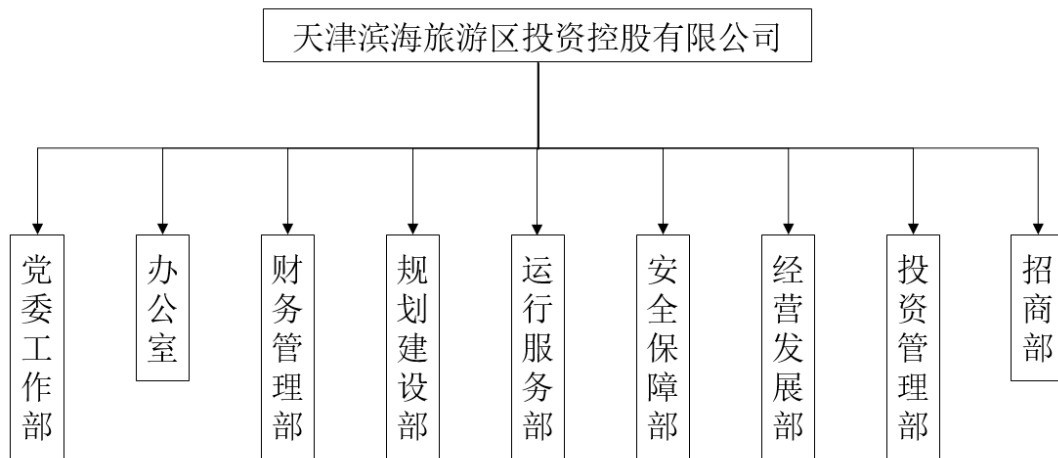
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	经营范围	持股比例（%）		注册资本 （万元）
		直接	间接	
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	88.00	--	50000.00
天津市滨旅海堤景观建设有限公司	基础设施开发建设等	92.99	7.01	53500.00
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	95.00	--	21052.63
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	100.00	--	50000.00
天津中电智慧科技开发有限公司	技术服务、技术开发等	51.00	--	5000.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.67	11.54	8.45
应收账款（亿元）	56.90	58.49	56.97
其他应收款（亿元）	37.54	37.97	39.36
存货（亿元）	40.47	50.03	58.92
长期股权投资（亿元）	0.38	0.38	0.41
固定资产（亿元）	6.74	7.24	7.04
在建工程（亿元）	1.99	1.91	2.42
资产总额（亿元）	166.15	183.00	191.96
实收资本（亿元）	45.88	45.88	45.88
少数股东权益（亿元）	1.49	1.50	1.51
所有者权益（亿元）	57.80	58.31	58.85
短期债务（亿元）	18.66	17.24	12.54
长期债务（亿元）	55.50	72.87	86.90
全部债务（亿元）	74.16	90.10	99.44
营业总收入（亿元）	10.72	11.03	11.12
营业成本（亿元）	10.40	10.93	10.70
其他收益（亿元）	2.20	2.25	2.09
利润总额（亿元）	1.23	0.69	0.73
EBITDA（亿元）	2.15	1.92	1.94
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.09	11.59	10.32
经营活动现金流入小计（亿元）	20.64	26.51	23.75
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.55	-4.23	4.28
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.76	0.46	-4.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.57	10.23	-3.25
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.19	0.19	0.19
存货周转次数（次）	0.26	0.24	0.20
总资产周转次数（次）	0.07	0.06	0.06
现金收入比（%）	94.10	105.08	92.80
营业利润率（%）	1.87	-0.52	1.42
总资本收益率（%）	0.71	0.81	0.71
净资产收益率（%）	0.86	0.87	0.93
长期债务资本化比率（%）	48.98	55.55	59.62
全部债务资本化比率（%）	56.20	60.71	62.82
资产负债率（%）	65.21	68.14	69.34
流动比率（%）	278.17	316.84	369.95
速动比率（%）	199.63	217.48	238.21
经营现金流动负债比（%）	-3.02	-8.39	9.57
现金短期债务比（倍）	0.41	0.67	0.67
EBITDA 利息倍数（倍）	0.21	0.18	0.33
全部债务/EBITDA（倍）	34.48	46.95	51.21

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告合并口径已将长期应付款带息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.82	3.81	3.40
应收账款（亿元）	46.75	48.51	45.26
其他应收款（亿元）	54.28	48.71	58.86
存货（亿元）	18.46	25.49	29.66
长期股权投资（亿元）	17.96	23.39	29.71
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	139.54	150.14	167.16
实收资本（亿元）	45.88	45.88	45.88
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	56.45	56.80	57.24
短期债务（亿元）	10.97	8.35	2.63
长期债务（亿元）	26.29	25.97	21.85
全部债务（亿元）	37.26	34.32	24.48
营业总收入（亿元）	4.77	2.61	0.87
营业成本（亿元）	4.57	2.54	0.78
其他收益（亿元）	0.90	0.89	1.00
利润总额（亿元）	2.63	0.48	0.58
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.41	2.22	4.15
经营活动现金流入小计（亿元）	73.82	59.63	55.91
经营活动现金流量净额（亿元）	11.16	14.91	18.18
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.13	-5.35	-6.27
筹资活动现金流量净额（亿元）	-8.41	-6.64	-12.30
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.10	0.05	0.02
存货周转次数（次）	0.29	0.12	0.03
总资产周转次数（次）	0.04	0.02	0.01
现金收入比（%）	29.49	84.89	477.00
营业利润率（%）	4.15	2.54	10.30
总资本收益率（%）	2.24	0.39	0.53
净资产收益率（%）	3.71	0.63	0.76
长期债务资本化比率（%）	31.78	31.38	27.63
全部债务资本化比率（%）	39.76	37.66	29.95
资产负债率（%）	59.55	62.17	65.76
流动比率（%）	223.33	191.29	168.88
速动比率（%）	189.36	152.77	132.42
经营现金流动负债比（%）	20.54	22.52	22.35
现金短期债务比（倍）	0.17	0.46	1.29
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.“/”代表数据未获得；“*”代表分母为 0，数据无意义；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

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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%
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 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