

天津市静海城市基础设施建设投资 集团有限公司 2026 年跟踪评级报告

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〔2026〕6605号

联合资信评估股份有限公司通过对天津市静海城市基础设施建设投资集团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，确定维持天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“23 静海城投 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

二〇二六年七月二十八日

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市静海城市基础设施建设投资集团有限公司（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、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。

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，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/07/28
23 静海城投 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是天津市静海区重要的基础设施建设主体，并负责区域内的供热业务，业务在区域内具备专营优势。经营方面，公司营业总收入主要来自代建、供热和商品房销售业务，代建项目整体回款存在滞后性，在建项目待投资规模较大，面临较大的投资压力，自营项目运营收益情况有待关注；供热业务收入同比有所增长，业务可持续性强；供热工程业务收入稳定性较弱；公司于 2025 年开始确认商品房销售收入，需关注自持资产未来经营效益情况。财务方面，公司资产结构较为均衡，资产流动性较弱；所有者权益中实收资本和资本公积占比高，所有者权益结构稳定性强；全部债务规模较上年底有所下降，对债券融资依赖度较高，实际债务负担重，短期内面临较大的集中兑付压力；偿债指标表现较强，间接融资渠道有待拓宽，面临一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：静海区位于天津西南部，交通便捷，产业基础良好，政府综合实力和支撑能力很强。作为天津市静海区重要的基础设施建设主体，公司负责区域内基础设施建设及供热业务，业务在区域内具备专营优势，在财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

依托静海区良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥关键作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济和财政实力明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**静海区交通便捷，产业基础良好，经济及财政实力较强，2025 年地区生产总值同比增长 1.7%，一般公共预算收入同比有所下降，财政收入质量尚可。
- **业务保持区域专营优势。**跟踪期内，公司仍是天津市静海区重要的基础设施建设主体，并负责区域内的供热业务，业务在区域内具备专营优势。
- **继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。2025 年，公司收到财政补贴 5.12 亿元。

关注

- **实际债务负担重，短期内面临较大的集中偿付压力。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务合计 157.77 亿元，考虑到公司资产中路桥资产、岛屿土地使用权和湖面使用权规模大，公司实际债务负担重。同期末，公司短期债务 44.20 亿元，现金短期债务比为 0.24 倍，同时考虑到公司备用流动性不足，公司面临较大的短期集中偿付压力。
- **资产流动性仍较弱。**公司应收类款项回收期限存在不确定性，存货中项目结算和回款受政府财政资金安排影响较大，整体资产流动性仍较弱。
- **在建项目待投资规模较大，投资支出压力较大，自营项目运营收益情况有待关注。**截至 2026 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目计划总投资 262.98 亿元，已完成投资 130.56 亿元，待投资规模较大，投资支出压力较大；同期末，自营项目待投资 20.38 亿元，项目运营收益情况有待关注。

- **面临一定或有负债风险。**截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额合计 200.01 亿元，担保比率为 86.51%。公司对外担保对象主要为区域内国有企业，区域集中度高，公司面临一定的或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	5
			盈利能力	5
			现金流量	5
		资本结构		2
		偿债能力		3
		指示评级		
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			+3	
模型级别			AA ⁺	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

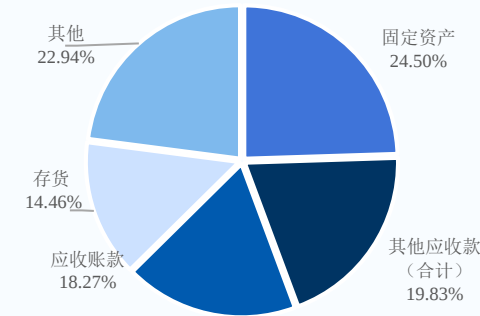
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	13.83	26.86	17.10	10.60
资产总额（亿元）	485.33	517.48	525.66	529.27
所有者权益（亿元）	231.84	232.84	231.16	231.20
短期债务（亿元）	72.33	81.40	51.91	44.20
长期债务（亿元）	81.19	88.83	108.71	113.57
全部债务（亿元）	153.52	170.23	160.62	157.77
营业总收入（亿元）	8.46	7.30	8.80	1.71
利润总额（亿元）	0.82	1.08	1.25	0.04
EBITDA（亿元）	4.06	5.03	5.86	--
经营性净现金流（亿元）	2.68	11.45	-12.01	-1.11
净资产收益率（%）	0.35	0.45	0.53	--
资产负债率（%）	52.23	55.00	56.02	56.32
全部债务资本化比率（%）	39.84	42.23	41.00	40.56
现金短期债务比（倍）	0.19	0.33	0.33	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	1.64	1.55	1.34	--

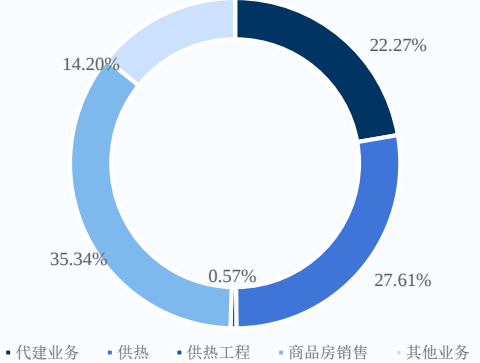
公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	415.08	438.02	432.62	430.61
所有者权益（亿元）	230.46	230.99	231.52	231.56
全部债务（亿元）	72.51	72.67	66.22	58.68
营业总收入（亿元）	5.42	3.12	1.54	0.33
利润总额（亿元）	1.33	0.58	2.33	0.04
资产负债率（%）	44.48	47.27	46.49	46.23
全部债务资本化比率（%）	23.93	23.93	22.24	20.22
现金短期债务比（倍）	0.48	0.70	0.51	0.50

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2026 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径已将其其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，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；4.“--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

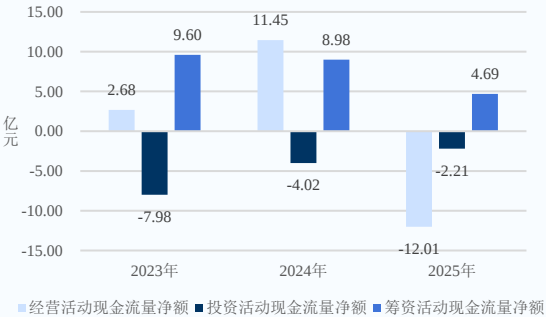
2025 年底公司资产构成



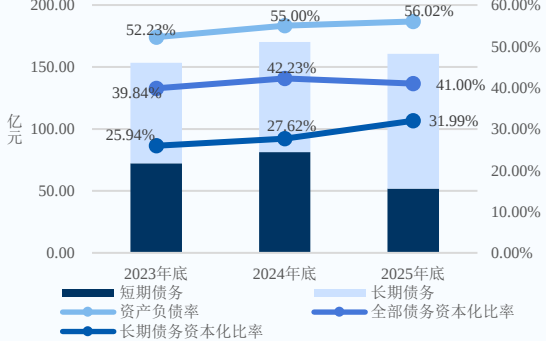
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



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	特殊条款
23 静海城投 MTN001	5.70 亿元	5.70 亿元	2026/12/21	--

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

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 静海城投 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/29	刘 哲 张永嘉	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
	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/11/29	张永嘉 谢 哲	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：上述评级方法/模型、历史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：刘 哲 liuzhe@lhratings.com

项目组成员：王 聪 wangcong@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”）关于天津市静海城市基础设施建设投资集团有限公司（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，公司唯一股东及实际控制人未发生变化，仍为天津市静海区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“静海区国资委”）。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 51.00 亿元。

公司是天津市静海区重要的基础设施建设主体，并负责区域内的供热业务。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设财务中心、审计法务部、工程管理部、资产经营部和投资部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 6 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 525.66 亿元，所有者权益 231.16 亿元（含少数股东权益 2.25 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 8.80 亿元，利润总额 1.25 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 529.27 亿元，所有者权益 231.20 亿元（含少数股东权益 2.25 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.71 亿元，利润总额 0.04 亿元。

公司注册地址：天津市静海区静海镇旭华道 76 号；法定代表人：庞洪彦。

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见图表 1。跟踪期内，“23 静海城投 MTN001”募集资金已按照指定用途使用完毕，且于付息日正常付息。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
23 静海城投 MTN001	5.70	5.70	2023/12/21	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

静海区位于天津西南部，交通便捷，产业基础良好；2025 年，静海区地区生产总值同比保持增长，一般公共预算收入同比有所下降，财政收入质量尚可，政府债务负担很重。整体来看，公司外部发展环境良好。

静海区位于天津西南部，截至 2025 年底，静海区总面积 1475.68 平方公里，静海区下辖朝阳街、华康街 2 个街道，静海镇、大邱庄镇、陈官屯镇、大丰堆镇、梁头镇、西翟庄镇、子牙镇、蔡公庄镇、双塘镇、王口镇、沿庄镇、中旺镇、唐官屯镇、独流镇、团泊镇、台头镇 16 个镇，杨成庄乡、良王庄乡 2 个乡。同期末，静海区常住人口 77.50 万人，城镇化率为 60.4%。

静海区交通便捷，北倚京津、南通江浙，东临滨海、西接雄安，处在京沪和雄滨走廊的重要节点，是连通雄安新区和滨海新区的通道，京沪铁路、京沪高铁和京沪、津沧、荣乌、津石等高速公路贯穿全境。静海区拥有国家级园区 1 个，系天津子牙经济技术开发区（以下简称“子牙经开区”），是全国第一家以循环经济为主导产业的国家级经济技术开发区，形成了以再生资源、精深加工再制造、节能环保新能源等重点产业的发展格局；国家级合作示范区 1 个，为中日（天津）健康产业发展合作示范区，是国家发改委批准的 6 个中日地方发展合作示范区之一，以康养产业、医疗产业、教育产业和体育产业为主导产业；天津静海经济开发区（高新产业园）是天津市人民政府批准的省级开发区，重点发展智能制造、生物医药等产业；市级工业园区 3 个，为大邱庄工业园、静海国际商贸物流园和唐官屯加工物流园。截至 2025 年底，静海区拥有国家科技型中小企业 472 家，国家级高新技术企业 531 家，科技创新进步显著。

图表 2 • 静海区主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	501.16	502.62	503.46
GDP 增速（%）	2.0	4.0	1.7
固定资产投资增速（%）	-18.4	4.3	1.0
三产结构	5.7：46.6：47.7	6.0：43.6：50.3	6.3：41.7：52.0
人均 GDP（万元）	6.44	6.47	/
一般公共预算收入（亿元）	40.26	48.70	44.01
一般公共预算收入增速（%）	6.2	20.9	-10.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	68.17	58.54	66.33
财政自给率（%）	39.33	32.87	42.26
政府性基金收入（亿元）	7.81	8.86	6.90
地方政府债务余额（亿元）	593.94	638.17	682.99

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据静海区国民经济和社会发展统计公报，2025 年，静海区地区生产总值同比保持增长。产业结构方面，静海区以第二、三产业为主；固定资产投资增速有所放缓。分产业看，第一产业增加值、第二产业增加值、第三产业增加值分别同比增长 4.3%、下降 0.7%和增长 3.4%。2025 年，静海区工业增加值完成 189.99 亿元，同比下降 0.4%，战略新兴产业完成工业总产值 238.58 亿元，同比增长 11.6%。

根据静海区财政决算报告及预算执行报告，2025 年，静海区一般公共预算收入同比有所下降；税收收入占一般公共预算收入比重有所提升，一般公共预算收入质量尚可。同期，静海区财政自给率有所上升，财政自给能力较弱。2025 年，静海区政府性基金收入同比有所下降。截至 2025 年底，静海区地方政府债务余额合计 682.99 亿元，其中一般债务余额 181.57 亿元、专项债务余额 501.42 亿元，政府债务负担很重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司仍是天津市静海区重要的基础设施建设主体，并负责区域内的供热业务，业务在区域内具备专营优势。

静海区主要基础设施建设主体情况见图表 3，除公司外，静海区区域内基础设施建设主体还包括天津静泓投资发展集团有限公司（以下简称“静泓投资”）和天津子牙循环经济产业投资发展有限公司（以下简称“子牙投资”），其中，静泓投资负责区域内水务、交通基础设施、垃圾处理、国有办公房产的建设管理和运营维护等职能；子牙投资负责子牙经开区内的基础设施建设和土地整理等业务。总体看，静海区主要平台企业分工较明确。

图表 3 • 静海区主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
公司	静海区国资委	静海区基础设施建设和供热业务运营	525.66	231.16	8.80	1.25	56.02
静泓投资	静海区国资委	静海区水务、交通基础设施、垃圾处理、国有办公房产的建设管理和运营维护	/	/	/	/	/
子牙投资	天津子牙经济开发集团有限公司	子牙经开区内的基础设施建设和土地整理等	/	/	/	/	/

注：上表中所列数据为 2025 年/2025 年年底数；“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 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失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：911202236877260509），截至 2026 年 6 月 1 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：911202236818569703），截至 2026 年 5 月 6 日，重要子公司天津市静海区科慧热力有限责任公司（以下简称“科慧热力”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司过往在债券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重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度和高级管理人员方面未发生重大变化。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比有所增长，营业总收入主要来自代建、供热以及商品房销售业务，综合毛利率有所下降且转负。

跟踪期内，公司营业总收入主要来自代建、供热和商品房销售业务。2025 年，公司营业总收入同比增长 20.48%，主要系年内新增确认商品房销售收入所致。同期，受供热业务减亏以及商品房销售业务亏损等因素综合影响，公司综合毛利率有所下降且转负。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.71 亿元，相当于 2025 年全年收入的 19.43%；同期，公司综合毛利率为-9.75%。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
代建业务	3.27	44.83	5.17	1.96	22.27	5.32	0.00	0.00	--
供热	2.25	30.78	-20.33	2.43	27.61	-15.24	1.27	74.27	-7.98
供热工程	0.45	6.23	95.60	0.05	0.57	98.35	0.0027	0.16	-13.89
商品房销售	0.00	0.00	--	3.11	35.34	-6.93	0.00	0.00	--
其他	1.33	18.16	0.02	1.24	14.20	5.50	0.43	25.15	-14.97
合计	7.30	100.00	2.02	8.80	100.00	-4.12	1.71	100.00	-9.75

注：其他业务主要包括利息收入、代收电费、机动车检测、租赁及商品销售等；“--”表示数据不适用
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(1) 代建业务

2025 年，公司代建业务收入同比显著下降，毛利率保持相对稳定；代建项目整体回款存在滞后性，在建项目待投资规模较大，面临较大的投资压力，自营部分项目运营收益情况有待关注。

公司基础设施代建业务主要由公司本部和子公司天津中冶团泊城乡发展有限公司（以下简称“团泊城乡”，公司持股比例 70.00%）负责经营。跟踪期内，代建业务模式、业务区域和结算方式均未发生变动。公司与静海区人民政府及相关部门签订相关协议，项目建设期主要由公司负责融资，待工程完工并经静海区人民政府及相关部门确认后，公司按工程成本加成一定比例确认收入，具体回款时间由静海区人民政府结合财政情况而定。

账务处理方面，公司将前期投入的开发成本计入“存货”，项目委托方对项目进行回购时公司根据建设成本加成一定比例确认收入并同时结转成本，回款计入“销售商品、提供劳务收到的现金”。

2025 年，公司代建业务收入 1.96 亿元，同比下降 40.06%，主要系受委托方结算进度影响所致；毛利率保持相对稳定。2026 年 1—3 月，公司未确认代建业务收入。

截至 2026 年 3 月底，公司已完工代建项目拟回款金额 35.86 亿元，已回款 10.44 亿元；主要在建基础设施项目（含 BT 项目）计划总投资金额为 228.57 亿元，已完成投资 116.53 亿元，累计回款 64.27 亿元。同期末，公司无拟建项目。整体看，公司在建项目待投资规模较大，代建项目受财政资金安排影响，整体回款进度滞后。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	运作模式	建设期（年）	总投资额	已投资额	累计回款金额
大邱庄示范小城镇农民安置用房建设项目	BT 模式	2012~2035	214.30	106.89	64.27
国家储备林项目	委托代建	2017~2036	8.67	6.00	0.00
静海新城北海片区市政基础设施配套工程一期项目	委托代建	2020~2025	2.87	1.98	0.00
静海新城北海片区市政基础设施配套工程二期项目	委托代建	2020~2025	1.02	0.17	0.00
北京协和医学院天津医院附属区一期项目综合能源站工程项目	委托代建	2022~2025	1.24	1.09	0.00

北京协和医学院天津医院附属区 35KV 变电站工程项目	委托代建	2022~2025	0.47	0.40	0.00
合计	--	--	228.57	116.53	64.27

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司在建自营项目主要为静海区 2018 年生态储备林一期工程项目（以下简称“储备林项目”）和供热相关工程，计划总投资 34.41 亿元，已投资 14.03 亿元。其中，同期末储备林项目已投资 5.63 亿元，于 2019 年秋季开展大规模播种，项目经营收益来源包括苗圃出售、林下经济作物、定向林业补贴等，截至 2026 年 3 月底该项目尚未确认收入。整体看，自营项目尚需投资压力较大，项目运营收益情况有待关注。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期（年）	总投资额	已投资额
静海区 2018 年生态储备林一期工程项目	2018~2027	11.10	5.63
团泊新城西区供热管网一期工程项目	2019~2026	0.95	0.36
唐官屯专用线项目	2022~2028	4.88	3.16
静海区小城镇供热工程	2022~2028	2.52	1.27
静海城区老旧供热管网改造工程	2022~2030	3.94	0.53
天津市静海区供热设施提升改造及建设项目	2025~2028	7.95	1.57
2025 年静海科慧热力公司供热管网及设施更新改造项目	2025~2026	2.75	1.47
静海新城西城（雨污分流）供热管网更新增容改造工程	2024~2027	0.32	0.04
合计	--	34.41	14.03

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）供热及供热工程

公司供热及供热工程业务区域专营性强。2025 年，公司供热面积及用热户数均同比增长，供热业务收入同比有所增长，但毛利率继续为负；供热工程业务收入稳定性较弱。

公司供热和供热工程业务主要由全资子公司科慧热力负责，业务覆盖静海区全域 80.00% 以上的区域，包括静海区西城区、东城区新开发楼盘、北环工业区以及团泊部分地区等，区域专营性强。2025 年，科慧热力供热面积和用热户数均实现同比增长；同期，公司供热收入同比小幅增长，毛利率同比增加 5.09 个百分点至-15.24%，主要系供热面积及用热户数增加所致。

供热价格方面，自 2014 年至今持续保持稳定，居民供热价格 25.00 元/季/平方米，商用供热价格 40.00 元/季/平方米，用户每年 12 月底前缴足。

图表 7 • 公司供热业务情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
供热面积（万平方米）	987.23	1023.91	1112.82
热源管网（公里）	1064.62	1152.10	1154.58
供热户数（户）	99227	103539	113115
销售单价（元/季/平方米）			
其中：居民	25.00	25.00	25.00
公用事业	40.00	40.00	40.00
商用	40.00	40.00	40.00
年均成本（元/季/平方米）	25.23	26.42	25.21

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

热源供应方面，公司主要从天津市静海区万达热力有限公司购买热源，经自有管网输送后为客户提供供暖服务，剩余部分主要通过外购天然气及煤炭等作为能源，以自有锅炉烧热的方式来提供。

公司供热工程业务主要是铺设供热管网；管网铺设工程为一次网（即热力主干线，由热源厂或区域锅炉房至各个换热站的热力管线）至居民小区每家每户的管网铺设，主要为新开发小区的供热工程及老城区的供热改造。科慧热力与新开发商或者老城区的居

民用户签订《供热施工合同》，根据项目施工难度、钢材、人力等成本确定项目预算，由开发商或用户根据确定的工程款一次性全额预付工程款。2025 年以来，受区域内房地产开发节奏、老城改造计划等因素影响，公司该业务收入同比大幅下降，收入稳定性较弱。

（3）商品房销售

2025 年，公司开始确认商品房销售收入，需关注自持资产未来经营效益情况。

公司商品房销售板块主要为商品房和还迁房项目，还迁房项目主要由下属子公司天津市荣馨泰置业投资有限公司（以下简称“荣馨泰”）负责，荣馨泰具备房地产开发二级资质。

荣馨泰负责的还迁房项目所在区域为天津市静海区，目前已建成荣园、静园里和海盛中心花园项目。其中，静园里和海盛中心花园项目为还迁房，开发资金由公司自行筹集，销售准则均为优先安置还迁户，剩余商品房按照市场价格进行出售。静园里和海盛中心花园剩余未销售部分主要为商铺，公司计划自持，暂无销售计划。

截至 2026 年 3 月底，公司已完工房地产项目总投资 10.97 亿元，总建筑面积 13.63 万平方米，已销售面积 10.14 万平方米，实现销售回款 9.22 亿元。2025 年，公司确认商品房销售收入 3.11 亿元，系当期部分房地产项目达到收入确认条件所致。

截至 2026 年 3 月底，公司在建房地产项目为汇海漪园总部经济项目，该项目总投资 5.40 亿元，已投资 6.95 亿元（因公共卫生事件影响工期滞后），已基本完工，建筑面积 5.80 万平方米，项目建成后公司计划自持经营，主要用于发展总部经济（办公楼、写字楼等），不对外销售，未来自持资产经营效益存在不确定性，需予以关注。

2 未来发展

公司作为静海区重要的基础设施建设主体，将继续推进静海区投资项目建设，同时进一步拓展供热业务，通过加强对国有资产的管理，实现稳定发展。

未来，公司将围绕静海区规划目标，不断扩大企业规模和效益，逐步发展成为有核心竞争力的综合性开发企业。

城市基础设施业务方面，公司将按照政府要求和静海区城市建设需要，承担静海区城市基础设施建设职责，加快推进投资项目的建设。

城市供热方面，在服务于现有客户群体的情况下，为满足团泊新城的供热需求，公司将投资建设团泊新城西区内集中供热工程，供热范围及供热面积将有较大幅度的增长，供热业务收入将得到大幅提升。

国有资产运营方面，公司将继续加强对下属国有股权的经营管理，同时开拓创新国有资产运营的途径，通过对国有经营性资产和股权的经营管理，实现稳定的业务收入和投资收益。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度合并财务报告，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年 1—3 月财务数据未经审计。

合并范围方面，2025 年公司合并范围内减少 1 家一级子公司，系吸收变为二级子公司所致；2026 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 6 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 2025 年底，公司资产规模较上年底小幅增长，资产结构较为均衡；应收类款项回收期限存在不确定性，存货中项目结算和回款受政府财政资金安排影响较大。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量较差。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底增长 1.58%，资产结构较为均衡。

图表 8 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 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	290.34	56.11	298.18	56.72	301.30	56.93

货币资金	26.86	5.19	17.10	3.25	10.60	2.00
应收账款	101.15	19.55	96.05	18.27	95.56	18.05
其他应收款（合计）	79.86	15.43	104.23	19.83	112.56	21.27
存货	77.47	14.97	75.99	14.46	77.23	14.59
非流动资产	227.13	43.89	227.48	43.28	227.98	43.07
在建工程（合计）	8.39	1.62	8.58	1.63	9.30	1.76
固定资产（合计）	127.43	24.62	128.77	24.50	128.64	24.30
其他非流动资产	61.00	11.79	61.17	11.64	61.21	11.56
资产总额	517.48	100.00	525.66	100.00	529.27	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2025 年底，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。其中，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，受限资金规模为 5.31 亿元，受限比例为 31.05%，主要系定期存单质押、保证金等。公司应收账款较上年底下降 5.04%，其中对政府机关及其区内附属企业的应收账款占 98.76%，采用账龄组合分析的应收账款占 1.24%，累计计提坏账准备 0.62 亿元。公司其他应收款（合计）较上年底增长 30.51%，主要系往来款增加所致，累计计提坏账准备 4.00 万元；从集中度来看，其他应收款前五大欠款方合计占比为 59.47%，其他应收款对象主要为静海区政府单位及国有企业，集中度较高。公司存货较上年底下降 1.90%，主要系部分项目结转所致，未计提跌价准备；存货主要由 41.13 亿元划拨土地和房地产项目开发成本构成，结算和回款受政府财政资金安排影响较大。

图表 9 • 公司 2025 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）
静海区财政局	84.32	87.22
天津健康产业国际合作示范区管理委员会	9.95	10.29
懋维龙（天津）投资有限公司	0.58	0.60
天津市静海区土地整理中心	0.33	0.34
天津市静海区公路养护服务中心	0.09	0.10
合计	95.28	98.55

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细

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（%）
静海区财政局	往来款	12.60	12.10
天津市静海区万达热力有限公司	往来款	10.81	10.38
天津市渤海工程管理有限公司	往来款	14.75	14.16
天津津汇实业有限公司	往来款	18.22	17.49
天津市和宇能源热力建设集团有限公司	往来款	5.56	5.34
合计	--	61.94	59.47

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底变化不大。公司非流动资产主要由在建工程、固定资产和其他非流动资产构成。公司在建工程较上年底变化不大。公司固定资产主要由土地资产（122.85 亿元）构成，累计折旧 4.34 亿元。公司其他非流动资产较上年底变化不大，主要系路桥工程完工由在建工程转入所致。公司其他非流动资产主要由路桥资产（56.54 亿元）和特许经营权（4.63 亿元）构成。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 0.69%，资产结构和各资产科目较上年底均变动不大。

受限资产方面，截至 2026 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 11 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限金额	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	5.14	0.97	存单质押、保证金、司法冻结
存货	2.05	0.39	抵押贷款
投资性房地产	13.12	2.48	抵押贷款
固定资产	1.24	0.23	抵押贷款
在建工程	3.70	0.70	抵押贷款
其他非流动资产	1.61	0.30	抵押贷款
合计	26.85	5.07	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底变化不大，其中实收资本和资本公积占比高，所有者权益结构稳定性强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底变化不大。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.02%，所有者权益规模和结构较上年底变化均不大。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 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	51.00	21.90	51.00	22.06	51.00	22.06
资本公积	154.48	66.35	154.69	66.92	154.69	66.91
未分配利润	21.23	9.12	19.11	8.27	19.15	8.28
归属于母公司所有者权益合计	230.58	99.03	228.91	99.03	228.95	99.03
少数股东权益	2.26	0.97	2.25	0.97	2.25	0.97
所有者权益合计	232.84	100.00	231.16	100.00	231.20	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务数据整理

② 负债

截至 2025 年底，公司全部债务较上年底有所下降，对债券融资依赖度较高，实际债务负担重，短期内面临较大的集中兑付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 3.46%，负债结构相对均衡。

图表 13 • 公司主要负债情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	180.52	63.42	172.68	58.64	171.42	57.51
短期借款	7.57	2.66	13.66	4.64	14.71	4.94
应付账款	9.70	3.41	7.13	2.42	6.99	2.35
其他应付款（合计）	112.97	39.69	111.21	37.76	119.02	39.93
一年内到期的非流动负债	37.02	13.01	17.70	6.01	9.21	3.09
其他流动负债	10.11	3.55	20.31	6.90	20.08	6.74
非流动负债	104.11	36.58	121.82	41.36	126.66	42.49
长期借款	45.35	15.93	59.54	20.22	64.40	21.61
应付债券	40.29	14.15	46.27	15.71	46.27	15.52
其他非流动负债	11.23	3.95	8.62	2.93	8.62	2.89
负债总额	284.64	100.00	294.50	100.00	298.07	100.00

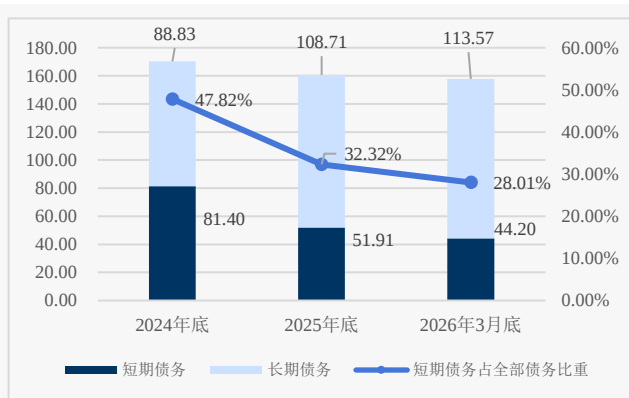
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务数据整理

截至 2025 年底，公司经营性负债主要体现在静海区政府单位及国有企业的往来款形成的其他应付款和应付工程款形成的应付账款。

全部债务方面，本报告合并口径将其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务 160.62 亿元，较上年底下降 5.65%。债务结构方面，短期债务占 32.32%，长期债务占 67.68%，债务期限结构有所优化；全部债务中债券占比为 37.11%，对债券融资依赖度较高。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较上年底分别提高 1.02 个、下降 1.24 个和提高 4.37 个百分点。考虑到公司资产中路桥资产、岛屿土地使用权和湖面使用权规模大，公司实际债务负担高于指标值。

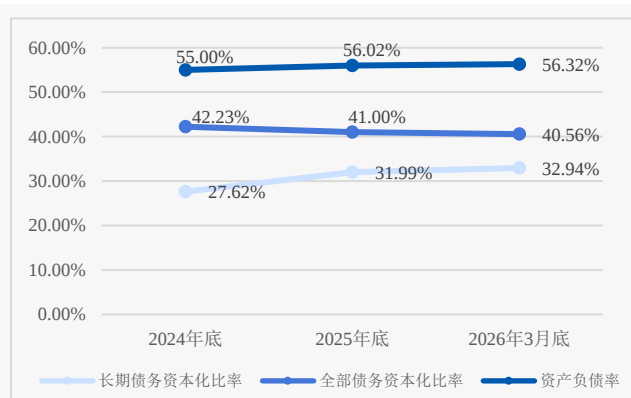
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额及负债结构均较上年底变化不大。同期末，公司全部债务 157.77 亿元，较上年底有所下降。从债务指标来看，同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.29 个百分点、下降 0.44 个百分点和提高 0.96 个百分点。

图表 14 • 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、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 15 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

结合公司 2025 年底短期债务及现金类资产规模分析，公司短期内面临较大的集中偿付压力。

（3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比有所增长，财政补贴对利润总额贡献度很高，盈利指标表现较弱。

2025 年，公司实现营业总收入同比增长 20.48%；营业成本同比增长 28.04%；营业利润率同比下降 4.15 个百分点。2025 年，公司期间费用总额同比下降 13.58%，期间费用率¹为 28.64%，对公司利润形成侵蚀。

非经营性损益方面，2025 年，公司其他收益（主要为财政补贴）对利润总额贡献度很高。盈利指标方面，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所提升。公司盈利指标表现较弱。

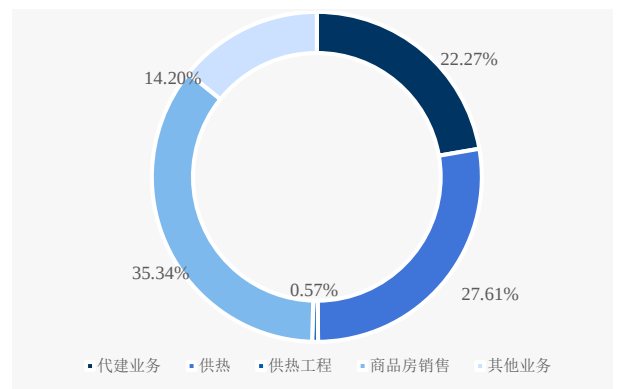
2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.71 亿元，相当于 2025 年的 19.43%。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	7.30	8.80	1.71
营业成本	7.16	9.16	1.87
期间费用	2.92	2.52	0.18
其他收益	4.80	5.12	0.39
利润总额	1.08	1.25	0.04
营业利润率（%）	-11.03	-15.18	-9.94
总资本收益率（%）	0.89	1.22	--
净资产收益率（%）	0.45	0.53	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务数据整理

图表 17 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

¹ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

(4) 现金流

2025 年，公司经营活动现金净流入规模同比有所下降，收入实现质量仍较差；投资活动现金净流出规模同比有所下降；筹资活动现金保持净流入。考虑到公司存续债务滚续以及在建项目待投资规模较大，公司存在较大的对外融资需求。

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。2025 年，公司经营活动现金流入和流出分别同比下降 30.35%和 16.74%，主要系往来款规模下降所致，经营活动现金净流出 12.01 亿元。2025 年，公司现金收入比同比下降 24.06 个百分点，收入实现质量仍较差。从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入规模同比下降 70.34%，投资活动现金流出同比下降 50.37%。2025 年，公司投资活动现金净流出规模同比下降 45.16%。2025 年，公司筹资活动前现金流量净额为-14.21 亿元。从筹资活动来看，2025 年，公司筹资活动现金流入同比下降 8.94%；筹资活动现金流出同比下降 4.49%。2025 年，公司筹资活动现金维持净流入。考虑到公司存续债务滚续以及在建项目待投资规模较大，公司存在较大的对外融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动、投资活动和筹资活动现金均表现为净流出。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	158.20	110.18	37.74
经营活动现金流出小计	146.75	122.19	38.85
经营活动现金流量净额	11.45	-12.01	-1.11
投资活动现金流入小计	1.05	0.31	0.01
投资活动现金流出小计	5.07	2.52	0.47
投资活动现金流量净额	-4.02	-2.21	-0.46
筹资活动前现金流量净额	7.43	-14.21	-1.58
筹资活动现金流入小计	87.42	79.61	19.46
筹资活动现金流出小计	78.44	74.92	24.37
筹资活动现金流量净额	8.98	4.69	-4.92
现金收入比（%）	49.37	25.30	26.62

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务数据整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较强，间接融资渠道有待拓宽，面临一定或有负债风险。

图表 19 • 公司偿债指标

指标	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金短期债务比（倍）	0.33	0.33	0.24
EBITDA（亿元）	5.03	5.86	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.55	1.34	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务数据和公司提供资料整理

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比为 0.33 倍；截至 2026 年 3 月底，公司现金短期债务比降至 0.24 倍，公司现金类资产对短期债务的保障程度指标表现较弱。2025 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对利息支出的保障程度指标表现强。整体看，公司偿债指标表现较强。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额合计 200.01 亿元，担保比率为 86.51%。公司对外担保对象主要为区域内国有企业，经营状况正常，但考虑到对外担保规模大，区域集中度高，公司面临一定的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 92.81 亿元，未使用额度为 10.66 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产、负债和所有者权益占合并范围的比重均较高，收入主要来自公司本部和下属各子公司。公司本部对子公司管控力度很强。

截至 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径比重较高，分别为 82.30%、68.29% 和 100.15%；2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 17.53%、利润总额占合并口径的 186.63%。公司业务主要由公司本部和子公司科慧热力承担，公司本部对子公司管控力度很强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构比较有效。整体看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施代建及供热等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，跟踪期内，联合资信未发现公司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，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了基比较有效的法人治理结构。跟踪期内，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。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力和支撑能力很强。公司作为天津市静海区重要的基础设施建设主体，在财政补贴方面继续获得有力的外部支持。

1 支撑能力

公司唯一股东和实际控制人均系静海区国资委。静海区位于天津市西南部，2025 年，静海区地区生产总值同比保持增长，一般公共预算收入同比有所下降，财政收入质量尚可。整体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力很强。

2 支撑可能性

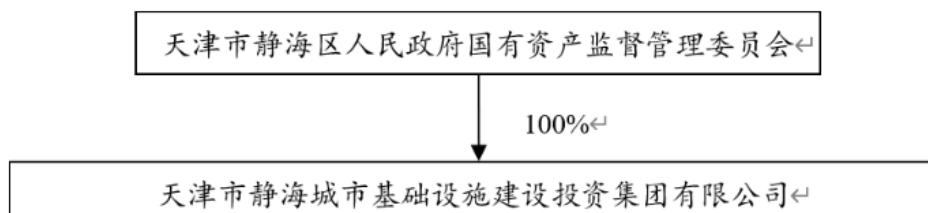
公司实际控制人为静海区国资委，对公司在“三重一大”事项、经营战略及业务运营等方面具有很强的管控能力。作为天津市静海区重要的基础设施建设主体，公司负责区域内基础设施建设及供热业务，业务在区域内具备专营优势。跟踪期内，公司在财政补贴方面继续获得有力的外部支持。

2025 年，公司收到财政补贴 5.12 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

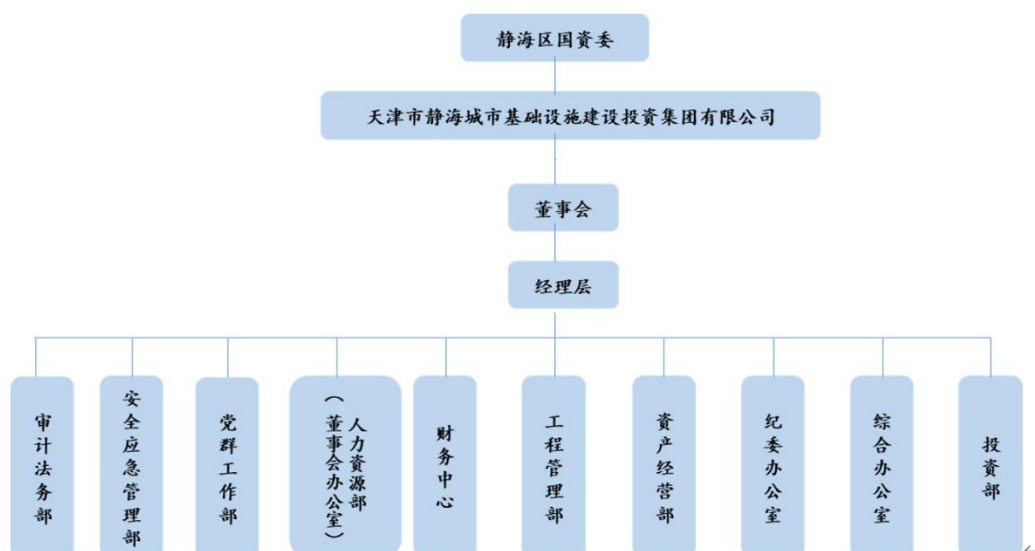
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 静海城投 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
天津市荣馨泰置业投资有限公司	房地产开发与经营；对房地产业进行投资；经政府授权内的资产经营管理；广告经营；投资管理；企业管理等	100.00	--	投资设立
天津市静海区科慧热力有限责任公司	热力生产和供应；金属材料、五金交电、通用设备、电气机械、仪器仪表及文化、办公用机械销售等	100.00	--	同一控制下企业合并
天津中冶团泊城乡发展有限公司	城市基础设施建设；房屋拆迁；土地整理；土地复垦工程；建设项目策划与咨询；房地产开发经营	70.00	--	非同一控制企业合并
天津津康资产运营有限公司	医药学研究；医院管理；医药及医疗器械的研发、生产和销售；中医药科技文化项目和企业的孵化等	100.00	--	投资设立
天津静海城市更新产业运营有限公司	园区管理服务等	100.00	--	投资设立
天津市城海建设发展有限公司	旅游、市政工程投资等	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2026 年 3 月底）

序号	被担保对象	担保余额（亿元）
1	天津大邱庄工业区开发建设有限公司	0.15
2	天津大邱庄控股有限公司	12.01
3	大邱庄市政建设有限公司	0.20
4	天津大邱庄园林绿化有限公司	0.10
5	天津捷达科技发展有限公司	0.10
6	天津津汇实业有限公司	4.00
7	天津静泓投资发展集团有限公司	20.03
8	天津融智供应链管理有限公司	5.31
9	天津市大邱庄农业科技服务有限公司	0.10
10	天津市和宇能源热力建设集团有限公司	13.20
11	天津泓晟水务有限公司	7.90
12	天津市华海国有资产投资管理有限公司	6.20
13	天津市静海公路工程有限公司	5.24
14	天津市静海和宇热电有限责任公司	0.10
15	天津市静海区万达热力有限公司	16.50
16	天津市龙建建筑工程有限公司	7.80
17	天津市市域铁路建设发展有限公司	12.57
18	天津市首创水务有限责任公司	15.10
19	天津庶海物业管理有限公司	0.10
20	天津团泊健康城发展集团有限公司	15.07
21	天津子牙生态产业发展有限公司	3.45
22	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	36.75
23	天津市静海万利热力有限公司	6.24
24	天津市静海万伟热力有限公司	3.19
25	天津中德生态城开发建设有限公司	0.10
26	天津子牙循环产业有限公司	4.00
27	天津子牙创新科技有限公司	4.50
合 计		200.01

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.83	26.86	17.10	10.60
应收账款（亿元）	99.12	101.15	96.05	95.56
其他应收款（合计）（亿元）	69.40	79.86	104.23	112.56
存货（亿元）	80.08	77.47	75.99	77.23
长期股权投资（亿元）	0.05	0.05	0.05	0.05
固定资产（合计）（亿元）	127.34	127.43	128.77	128.64
在建工程（合计）（亿元）	41.89	8.39	8.58	9.30
资产总额（亿元）	485.33	517.48	525.66	529.27
实收资本（亿元）	51.00	51.00	51.00	51.00
少数股东权益（亿元）	2.26	2.26	2.25	2.25
所有者权益（亿元）	231.84	232.84	231.16	231.20
短期债务（亿元）	72.33	81.40	51.91	44.20
长期债务（亿元）	81.19	88.83	108.71	113.57
全部债务（亿元）	153.52	170.23	160.62	157.77
营业总收入（亿元）	8.46	7.30	8.80	1.71
营业成本（亿元）	8.70	7.16	9.16	1.87
其他收益（亿元）	4.15	4.80	5.12	0.39
利润总额（亿元）	0.82	1.08	1.25	0.04
EBITDA（亿元）	4.06	5.03	5.86	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.03	3.61	2.23	0.45
经营活动现金流入小计（亿元）	74.94	158.20	110.18	37.74
经营活动现金流量净额（亿元）	2.68	11.45	-12.01	-1.11
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.98	-4.02	-2.21	-0.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.60	8.98	4.69	-4.92
财务指标				
现金收入比（%）	35.82	49.37	25.30	26.62
营业利润率（%）	-13.40	-11.03	-15.18	-9.94
总资本收益率（%）	0.85	0.89	1.22	--
净资产收益率（%）	0.35	0.45	0.53	--
长期债务资本化比率（%）	25.94	27.62	31.99	32.94
全部债务资本化比率（%）	39.84	42.23	41.00	40.56
资产负债率（%）	52.23	55.00	56.02	56.32
流动比率（%）	171.63	160.83	172.68	175.77
速动比率（%）	120.60	117.92	128.67	130.71
经营现金流动负债比（%）	1.71	6.34	-6.95	--
短期债务占比（%）	47.12	47.82	32.32	28.01
现金短期债务比（倍）	0.19	0.33	0.33	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	1.64	1.55	1.34	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2026 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. “--” 代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.44	19.47	7.82	3.90
应收账款（亿元）	57.44	58.35	56.00	55.80
其他应收款（合计）（亿元）	74.36	74.63	78.63	80.04
存货（亿元）	45.46	46.68	46.93	47.21
长期股权投资（亿元）	34.14	40.77	45.02	45.02
固定资产（合计）（亿元）	122.85	122.85	123.63	123.62
在建工程（合计）（亿元）	38.24	2.93	3.72	3.77
资产总额（亿元）	415.08	438.02	432.62	430.61
实收资本（亿元）	51.00	51.00	51.00	51.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	230.46	230.99	231.52	231.56
短期债务（亿元）	15.54	27.78	15.41	7.88
长期债务（亿元）	56.97	44.88	50.81	50.80
全部债务（亿元）	72.51	72.67	66.22	58.68
营业总收入（亿元）	5.42	3.12	1.54	0.33
营业成本（亿元）	5.24	3.01	1.56	0.34
其他收益（亿元）	2.67	2.23	4.37	0.07
利润总额（亿元）	1.33	0.58	2.33	0.04
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.02	0.59	2.36	0.20
经营活动现金流入小计（亿元）	66.18	150.50	113.88	35.77
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.21	35.26	-7.41	4.22
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.30	-9.12	-4.66	-0.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.92	-9.13	0.41	-8.11
财务指标				
现金收入比（%）	0.32	18.94	152.80	60.15
营业利润率（%）	-10.19	-19.54	-50.75	-2.62
总资本收益率（%）	0.71	0.49	1.12	--
净资产收益率（%）	0.58	0.25	1.01	--
长期债务资本化比率（%）	19.82	16.27	18.00	17.99
全部债务资本化比率（%）	23.93	23.93	22.24	20.22
资产负债率（%）	44.48	47.27	46.49	46.23
流动比率（%）	146.97	123.47	126.43	126.78
速动比率（%）	111.26	94.68	95.20	94.93
经营现金流动负债比（%）	-2.52	21.74	-4.93	--
短期债务占比（%）	21.43	38.23	23.27	13.42
现金短期债务比（倍）	0.48	0.70	0.51	0.50
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1.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；2.“/”代表数据未获得，“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务数据整理

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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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 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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断