

信用评级公告

联合〔2023〕3317号

联合资信评估股份有限公司通过对天津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AAA，维持“16津投03”“17津投03”“17津投05”“18津投02”“18津投04”“18津城建MTN012B”“18津投06”“18津投10”“18津投12”“18津投14”“19津投02”“19津城建MTN001B”“19津城建MTN002B”“19津投04”“19津投06”“19津投08”“19津投10”“19津投09”“19津投11”“19津投12”“19津城建MTN003B”“19津投13”“19津投15”“19津投16”“19津城建MTN004B”“19津城建MTN005B”“19津投18”“19津投17”“19津投20”“19津投19”“19津城建MTN007B”“19津城建MTN008B”“19津投24”“19津城建MTN009B”“19津城建MTN010B”“19津城建MTN011B”“19津投26”“19津投27”“20津投02”“20津投04”“20津投06”“20津投05”“20津投08”“20津投09”“20津投10”“20津投11”“20津城建MTN005”“20津城建MTN006”“20津投13”“20津城建MTN007”“20津城建MTN008”“20津投15”“20津投16”“20津城建MTN009”“20津城建MTN010”“20津城建MTN011”“20津投18”“20津投19”“20津城建MTN012”“21

津投 01” “21 津投 02” “21 津投 04” “21 津投 08” “21 津投 09”
“21 津投 10” “22 津投 01” “22 津投 02” “22 津投 03” “22 津投
04” “22 津投 07” “22 津投 09” “22 津城建 MTN004” “22 津投
10” “22 津投 11” “22 津城建 MTN005” “22 津城建 MTN006”
“22 津城建 MTN007” “22 津投 13” “22 津投 12” “22 津城建
MTN008” “22 津投 14” “22 津投 15” “22 津城建 MTN009” “22
津投 16” “22 津投 17” “22 津投 18” “22 津投 20” “22 津投 21”
“22 津城建 MTN010” “22 津城建 MTN011” “22 津投 23” “22
津投 22” “22 津城建 MTN012” “22 津投 24” “22 津城建
MTN013” “22 津投 26” “22 津投 28” “22 津投 29” “22 津投 30”
“22 津投 32” “22 津投 33” “22 津投 34” “22 津投 35” “23 津投
01” “23 津投 02” “23 津投 03” “23 津投 04” “23 津投 05” “23
津投 06” “23 津投 07” “23 津投 08” 和 “23 津投 09” 的信用等
级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监: 

二〇二三年五月二十六日

天津城市基础设施建设投资集团有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
天津城市基础设施建设投资集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
16 津投 03	AAA	稳定	AAA	稳定
17 津投 03	AAA	稳定	AAA	稳定
17 津投 05	AAA	稳定	AAA	稳定
18 津投 02	AAA	稳定	AAA	稳定
18 津投 04	AAA	稳定	AAA	稳定
18 津城建 MTN012B	AAA	稳定	AAA	稳定
18 津投 06	AAA	稳定	AAA	稳定
18 津投 10	AAA	稳定	AAA	稳定
18 津投 12	AAA	稳定	AAA	稳定
18 津投 14	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 02	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津城建 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津城建 MTN002B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 04	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 06	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 08	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 09	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 10	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 11	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 12	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津城建 MTN003B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 13	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 16	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 15	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津城建 MTN004B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津城建 MTN005B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 18	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 17	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 19	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 20	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津城建 MTN007B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津城建 MTN008B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 24	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津城建 MTN009B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津城建 MTN010B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津城建 MTN011B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 津投 26	AAA	稳定	AAA	稳定

评级观点

天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“天津城投”）作为天津市政府授权投资的国有独资公司，是天津市最大的城市基础设施建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务范围广，呈多元化发展趋势、专营性强，并继续获得有力的外部支持。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，公司业务收入相对其资产规模偏小，在建项目投资规模很大，政府回购项目回款执行情况差，存量债务规模大且面临较大的短期偿债压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。未来天津市政府将进一步加大城市基础设施建设力度，提高城市载体功能，随着公司经营性投资项目陆续完工，公司收入规模和利润水平有望进一步提高，经营活动获现能力或有所提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“16 津投 03”“17 津投 03”“17 津投 05”“18 津投 02”“18 津投 04”“18 津城建 MTN012B”“18 津投 06”“18 津投 10”“18 津投 12”“18 津投 14”“19 津投 02”“19 津城建 MTN001B”“19 津城建 MTN002B”“19 津投 04”“19 津投 06”“19 津投 08”“19 津投 10”“19 津投 09”“19 津投 11”“19 津投 12”“19 津城建 MTN003B”“19 津投 13”“19 津投 15”“19 津投 16”“19 津城建 MTN004B”“19 津城建 MTN005B”“19 津投 18”“19 津投 17”“19 津投 20”“19 津投 19”“19 津城建 MTN007B”“19 津城建 MTN008B”“19 津投 24”“19 津城建 MTN009B”“19 津城建 MTN010B”“19 津城建 MTN011B”“19 津投 26”“19 津投 27”“20 津投 02”“20 津投 04”“20 津投 06”“20 津投 05”“20 津投 08”“20 津投 09”“20 津投 10”“20 津投 11”“20 津城建 MTN005”“20 津城建 MTN006”“20 津投 13”“20 津城建 MTN007”“20 津城建 MTN008”“20 津投 15”“20 津投 16”“20 津城建 MTN009”“20 津城建 MTN010”“20 津城建 MTN011”“20 津投 18”“20 津投 19”“20 津城建 MTN012”“21 津投 01”“21 津投 02”“21 津投 04”“21 津投 08”“21 津投 09”“21 津投 10”“22 津投 01”“22 津投 02”“22 津投 03”“22 津投 04”“22 津投 07”“22 津投 09”“22 津城建

19 津投 27	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 04	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 05	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 06	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 08	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 09	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 10	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 11	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津城建 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津城建 MTN006	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 13	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津城建 MTN007	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津城建 MTN008	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 15	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 16	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津城建 MTN009	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津城建 MTN010	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津城建 MTN011	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 18	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津投 19	AAA	稳定	AAA	稳定
20 津城建 MTN012	AAA	稳定	AAA	稳定
21 津投 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 津投 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 津投 04	AAA	稳定	AAA	稳定
21 津投 08	AAA	稳定	AAA	稳定
21 津投 10	AAA	稳定	AAA	稳定
21 津投 09	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 02	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 03	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 04	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 07	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 09	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津城建 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 10	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 11	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津城建 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津城建 MTN006	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津城建 MTN007	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 13	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 12	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津城建 MTN008	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 14	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 15	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津城建 MTN009	AAA	稳定	AAA	稳定

MTN004”“22 津投 10”“22 津投 11”“22 津城建 MTN005”“22 津城建 MTN006”“22 津城建 MTN007”“22 津投 13”“22 津投 12”“22 津城建 MTN008”“22 津投 14”“22 津投 15”“22 津城建 MTN009”“22 津投 16”“22 津投 17”“22 津投 18”“22 津投 20”“22 津投 21”“22 津城建 MTN010”“22 津城建 MTN011”“22 津投 23”“22 津投 22”“22 津城建 MTN012”“22 津投 24”“22 津城建 MTN013”“22 津投 26”“22 津投 28”“22 津投 29”“22 津投 30”“22 津投 32”“22 津投 33”“22 津投 34”“22 津投 35”“23 津投 01”“23 津投 02”“23 津投 03”“23 津投 04”“23 津投 05”“23 津投 06”“23 津投 07”“23 津投 08”和“23 津投 09”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2022 年，天津市地区生产总值为 16311.3 亿元，按不变价格计算，同比增长 1.0%。天津市经济实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. **跟踪期内，公司业务区域专营性强，并继续获得有力的外部支持。**天津城投是天津市规模最大的城市基础设施建设主体，在轨道交通等业务领域专营性强。2022 年，天津市人民政府国有资产监督管理委员会以现金形式向公司增资 8.38 亿元，公司新增建设专项资金及股权划转，共增加资本公积 55.06 亿元，共确认政府补助 51.22 亿元。
3. **跟踪期内，公司业务范围广，并呈多元化发展。**公司形成了基础设施建设运营和城市综合开发等两大类主要业务板块，业务范围广、规模大，为公司的持续发展提供了良好基础。

关注

1. **跟踪期内，公司业务收入相对其资产规模偏小。**截至 2022 年底，公司资产总额 8945.85 亿元；2022 年，公司营业总收入 213.25 亿元，营业总收入相对资产规模偏小。
2. **跟踪期内，公司在建项目投资规模很大，对财政资金和外部融资存在较大需求。**截至 2023 年 3 月底，公司主要在建项目尚需投资规模合计 1083.34 亿元，对财政资金和外部融资存在较大需求。
3. **跟踪期内，公司政府回购项目回款执行情况差。**公司海河综合开发项目和城市快速路政府回购项目回款执行

22 津投 16	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 17	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 18	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 20	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 21	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津城建 MTN010	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津城建 MTN011	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 23	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 22	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津城建 MTN012	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 24	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津城建 MTN013	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 26	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 28	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 29	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 30	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 32	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 33	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 34	AAA	稳定	AAA	稳定
22 津投 35	AAA	稳定	AAA	稳定
23 津投 01	AAA	稳定	AAA	稳定
23 津投 02	AAA	稳定	AAA	稳定
23 津投 03	AAA	稳定	AAA	稳定
23 津投 04	AAA	稳定	AAA	稳定
23 津投 05	AAA	稳定	AAA	稳定
23 津投 06	AAA	稳定	AAA	稳定
23 津投 07	AAA	稳定	AAA	稳定
23 津投 08	AAA	稳定	AAA	稳定
23 津投 09	AAA	稳定	AAA	稳定

情况差，联合资信将密切关注上述项目回款情况。

4. 跟踪期内，公司存量债务规模大且面临较大的短期偿债压力。截至2023年3月底，公司全部债务规模5350.25亿元，存量债务规模大，现金类资产对短期债务的覆盖倍数为0.16倍，公司面临较大的短期偿债压力。

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
16 津投 03	20.00	20.00	2026-08-17
17 津投 03	15.00	4.25	2023-08-02
17 津投 05	10.00	2.10	2023-09-14
18 津投 02	4.00	4.00	2023-06-08
18 津投 04	13.00	13.00	2023-07-17
18 津城建 MTN012B	8.00	8.00	2023-07-23
18 津投 06	8.00	8.00	2023-07-30
18 津投 10	4.00	4.00	2023-10-26
18 津投 12	12.00	12.00	2023-11-28
18 津投 14	20.00	20.00	2023-12-10
19 津投 02	7.00	7.00	2024-01-11
19 津城建 MTN001B	3.00	3.00	2024-01-16
19 津城建 MTN002B	4.40	4.40	2024-01-21
19 津投 04	12.50	12.50	2029-01-24
19 津投 06	13.00	13.00	2029-02-28
19 津投 08	6.70	6.70	2029-04-16
19 津投 09	21.00	0.10	2025-04-25

19 津投 10	4.00	4.00	2024-04-25
19 津投 11	15.00	0.50	2025-05-21
19 津投 12	10.00	10.00	2024-05-21
19 津城建 MTN003B	5.00	5.00	2024-05-28
19 津投 13	20.00	0.97	2023-06-03
19 津投 16	6.00	6.00	2024-06-18
19 津投 15	12.00	0.20	2023-06-18
19 津城建 MTN004B	5.00	5.00	2024-06-20
19 津城建 MTN005B	5.00	5.00	2024-06-27
19 津投 18	9.00	9.00	2024-07-10
19 津投 17	16.00	1.30	2023-07-10
19 津投 19	10.00	0.50	2023-07-24
19 津投 20	10.00	10.00	2024-07-24
19 津城建 MTN007B	4.00	4.00	2024-09-18
19 津城建 MTN008B	2.00	2.00	2024-09-20
19 津投 24	9.00	9.00	2024-10-21
19 津城建 MTN009B	3.00	3.00	2024-10-24
19 津城建 MTN010B	3.00	3.00	2024-11-06
19 津城建 MTN011B	7.00	7.00	2024-11-20
19 津投 26	10.00	10.00	2024-12-12
19 津投 27	10.00	10.00	2029-12-12
20 津投 02	18.00	18.00	2025-01-10
20 津投 04	20.00	20.00	2025-02-17
20 津投 05	5.00	5.00	2025-03-04
20 津投 06	10.00	10.00	2030-03-04
20 津投 08	10.00	10.00	2025-04-03
20 津投 09	10.00	10.00	2025-04-17
20 津投 10	10.00	10.00	2030-04-17
20 津投 11	12.00	12.00	2023-06-11
20 津城建 MTN005	10.00	10.00	2023-06-18
20 津城建 MTN006	10.00	10.00	2023-06-23
20 津投 13	15.00	15.00	2023-07-06
20 津城建 MTN007	10.00	10.00	2023-07-20
20 津城建 MTN008	10.00	10.00	2023-07-31
20 津投 15	10.00	0.50	2024-08-10
20 津投 16	10.00	10.00	2023-08-10
20 津城建 MTN009	10.00	10.00	2023-08-14
20 津城建 MTN010	10.00	10.00	2023-08-21
20 津城建 MTN011	10.00	10.00	2023-08-28
20 津投 18	10.00	10.00	2023-09-03
20 津投 19	10.00	10.00	2023-10-15
20 津城建 MTN012	10.00	10.00	2023-10-29
21 津投 01	10.00	10.00	2024-02-09
21 津投 02	10.00	0.65	2023-07-26

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	225.39	302.86	232.52	343.06
资产总额 (亿元)	8550.42	8729.79	8945.85	9112.63
所有者权益 (亿元)	2919.57	2962.82	2996.65	3001.03
短期债务 (亿元)	1303.49	1642.78	1939.61	2138.24
长期债务 (亿元)	3570.21	3346.79	3181.54	3212.01
全部债务 (亿元)	4873.70	4989.58	5121.15	5350.25
营业总收入 (亿元)	156.54	178.77	213.25	33.67
利润总额 (亿元)	22.11	25.61	28.74	3.48
EBITDA (亿元)	91.29	97.60	100.90	--
经营性净现金流 (亿元)	42.81	122.09	180.87	27.82
营业利润率 (%)	13.73	19.79	17.54	27.83
净资产收益率 (%)	0.66	0.76	0.81	--
资产负债率 (%)	65.85	66.06	66.50	67.07
全部债务资本化比率 (%)	62.54	62.74	63.09	64.07
流动比率 (%)	145.60	115.01	96.34	95.60
经营现金流流动负债比 (%)	2.63	6.13	7.82	--
现金短期债务比 (倍)	0.17	0.18	0.12	0.16
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.80	2.06	2.10	--
全部债务/EBITDA (倍)	53.39	51.12	50.75	--

公司本部 (母公司)				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	4528.96	4539.90	4628.06	4732.00
所有者权益 (亿元)	1927.65	1936.45	1977.07	1976.71
全部债务 (亿元)	1781.74	1542.56	1437.27	1407.89
营业总收入 (亿元)	27.59	28.32	28.45	0.21
利润总额 (亿元)	13.74	35.01	13.47	-0.36
资产负债率 (%)	57.44	57.35	57.28	58.23
全部债务资本化比率 (%)	48.03	44.34	42.10	41.60
流动比率 (%)	150.05	115.41	96.77	95.93
经营现金流流动负债比 (%)	-30.43	7.01	3.32	--

注: 1. 2023 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告合并口径已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算、将公司长期应付款中付息项纳入长期债务核算; 3. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 4. 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 年一季度财务报表及公司提供资料整理

评级历史:

详见附件 5

21 津投 04	11.00	1.30	2023-08-06
21 津投 08	5.00	5.00	2023-09-06
21 津投 10	3.00	3.00	2023-09-29
21 津投 09	3.00	0.0063	2023-09-29
22 津投 01	6.00	1.20	2024-01-06
22 津投 02	9.00	2.50	2024-01-18
22 津投 03	10.00	3.40	2024-01-27
22 津投 04	12.00	0.10	2024-02-18
22 津投 07	14.50	0.80	2024-05-05
22 津投 09	19.00	19.00	2024-05-20
22 津城建 MTN004	10.00	10.00	2024-05-24
22 津投 10	5.00	5.00	2023-06-06
22 津投 11	6.80	6.80	2024-06-06
22 津城建 MTN005	10.00	10.00	2024-06-08
22 津城建 MTN006	10.00	10.00	2024-06-20
22 津城建 MTN007	10.00	10.00	2024-06-22
22 津投 13	9.00	9.00	2024-06-28
22 津投 12	5.70	5.70	2023-06-28
22 津城建 MTN008	10.00	10.00	2024-06-28
22 津投 14	6.00	6.00	2023-07-12
22 津投 15	10.00	10.00	2024-07-12
22 津城建 MTN009	10.00	10.00	2024-07-14
22 津投 16	4.00	4.00	2023-07-27
22 津投 17	18.00	18.00	2024-07-27
22 津投 18	10.00	10.00	2023-08-04
22 津投 20	10.00	10.00	2023-08-11
22 津投 21	5.00	5.00	2024-08-11
22 津城建 MTN010	10.00	10.00	2024-08-12
22 津城建 MTN011	10.00	10.00	2024-08-17
22 津投 23	5.00	5.00	2024-08-24
22 津投 22	10.00	10.00	2023-08-24
22 津城建 MTN012	10.00	10.00	2024-08-26
22 津投 24	5.00	5.00	2023-09-06
22 津城建 MTN013	10.00	10.00	2024-09-08
22 津投 26	7.00	7.00	2023-09-19
22 津投 28	8.00	8.00	2023-09-29
22 津投 29	9.10	9.10	2023-10-14
22 津投 30	6.00	6.00	2023-11-04
22 津投 32	15.00	15.00	2023-11-30
22 津投 33	9.00	9.00	2023-12-10
22 津投 34	7.50	7.50	2023-12-22
22 津投 35	15.00	15.00	2023-12-30
23 津投 01	14.40	14.40	2024-01-12
23 津投 02	10.00	10.00	2024-02-04
23 津投 03	11.90	11.90	2024-02-14
23 津投 04	10.00	10.00	2024-03-07
23 津投 05	15.00	15.00	2024-03-21
23 津投 06	10.40	10.40	2024-03-29
23 津投 07	10.70	10.70	2024-04-07

23 津投 08	12.00	12.00	2024-04-20
23 津投 09	15.60	15.60	2024-05-22

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，其中附带回售条款债券所列到期日为最近一次回售日

评级时间：2023 年 5 月 26 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	A	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	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F5	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		5
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				+5
评级结果				AAA

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

分析师：

唐立倩（登记编号：R0150220120006）

邹洁（登记编号：R0150221020002）

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

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，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。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

天津城市基础设施建设投资集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

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”）关于天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“天津城投”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2022 年 7 月，天津市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“天津市国资委”）同意公司增加注册资本 2.00 亿元，2023 年 2 月，天津市国资委同意公司增加注册资本 6.38 亿元，公司注册资本金增至 734.25 亿元¹。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 734.25 亿元，天津市国资委仍为公司唯一股东和实际控制人。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 12 个职能部门，包括战略规划部（董事会办公室、外派董（监）事中心）、资产（投资）管理部、财务中心和重大项目管理部（土地管理专项办公室）等；截至 2023 年 3 月底，公司下辖一级子公司 14 家，公司通过天津市政投资有限公司（以下简称“市政投资”）间接持有天津创业环保集团股份有限公司（以下简称“创业环保”，股票代码：600874.SH 和 01065.HK）45.57% 的股份。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 8945.85 亿元，所有者权益 2996.65 亿元（含少数股东权益 365.51 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 213.25 亿元，利润总额 28.74 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 9112.63 亿元，所有者权益 3001.03 亿元（含少

数股东权益 367.07 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 33.67 亿元，利润总额 3.48 亿元。

公司注册地址：天津市和平区大沽北路 161 号城投大厦；法定代表人：赵鹏。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月 25 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，尚需偿还债券余额 911.08 亿元。跟踪期内，除部分债券尚未到付息日，存续债券已按时支付利息及本金。

截至 2023 年 5 月 25 日，联合资信所评公司存续债券募集资金全部按募集资金规定用途使用。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限（年）
16 津投 03	20.00	20.00	2016-08-17	10
17 津投 03	15.00	4.25	2017-08-02	15 (3+3+3+3+3)
17 津投 05	10.00	2.10	2017-09-14	15 (3+3+3+3+3)
18 津投 02	4.00	4.00	2018-06-08	15 (5+5+5)
18 津投 04	13.00	13.00	2018-07-17	5
18 津城建 MTN012B	8.00	8.00	2018-07-23	5
18 津投 06	8.00	8.00	2018-07-30	5
18 津投 10	4.00	4.00	2018-10-26	5
18 津投 12	12.00	12.00	2018-11-28	5
18 津投 14	20.00	20.00	2018-12-10	5
19 津投 02	7.00	7.00	2019-01-11	5
19 津城建 MTN001B	3.00	3.00	2019-01-16	5
19 津城建 MTN002B	4.40	4.40	2019-01-21	5
19 津投 04	12.50	12.50	2019-01-24	10
19 津投 06	13.00	13.00	2019-02-28	10
19 津投 08	6.70	6.70	2019-04-16	10
19 津投 09	21.00	0.10	2019-04-25	6 (3+3)
19 津投 10	4.00	4.00	2019-04-25	10 (5+5)

¹ 2022 年，天津市国资委向公司注资 8.38 亿元，该笔款项已于 2022 年陆续拨付至公司，相关工商登记于 2022 年 7 月和 2023 年

2 月分两次完成。

19 津投 11	15.00	0.50	2019-05-21	6 (3+3)	21 津投 02	10.00	0.65	2021-07-26	2 (1+1)
19 津投 12	10.00	10.00	2019-05-21	10 (5+5)	21 津投 04	11.00	1.30	2021-08-06	2 (1+1)
19 津城建 MTN003B	5.00	5.00	2019-05-28	5	21 津投 08	5.00	5.00	2021-09-06	3 (2+1)
19 津投 13	20.00	0.97	2019-06-03	4 (3+1)	21 津投 10	3.00	3.00	2021-09-29	3 (2+1)
19 津投 16	6.00	6.00	2019-06-18	5	21 津投 09	3.00	0.0063	2021-09-29	2 (1+1)
19 津投 15	12.00	0.20	2019-06-18	4 (3+1)	22 津投 01	6.00	1.20	2022-01-06	2 (1+1)
19 津城建 MTN004B	5.00	5.00	2019-06-20	5	22 津投 02	9.00	2.50	2022-01-18	2 (1+1)
19 津城建 MTN005B	5.00	5.00	2019-06-27	5	22 津投 03	10.00	3.40	2022-01-27	2 (1+1)
19 津投 18	9.00	9.00	2019-07-10	5	22 津投 04	12.00	0.10	2022-02-18	2 (1+1)
19 津投 17	16.00	1.30	2019-07-10	4 (3+1)	22 津投 07	14.50	0.80	2022-05-05	2 (1+1)
19 津投 19	10.00	0.50	2019-07-24	4 (3+1)	22 津投 09	19.00	19.00	2022-05-20	2
19 津投 20	10.00	10.00	2019-07-24	5	22 津城建 MTN004	10.00	10.00	2022-05-24	2
19 津城建 MTN007B	4.00	4.00	2019-09-18	5	22 津投 10	5.00	5.00	2022-06-06	2 (1+1)
19 津城建 MTN008B	2.00	2.00	2019-09-20	5	22 津投 11	6.80	6.80	2022-06-06	2
19 津投 24	9.00	9.00	2019-10-21	5	22 津城建 MTN005	10.00	10.00	2022-06-08	2
19 津城建 MTN009B	3.00	3.00	2019-10-24	5	22 津城建 MTN006	10.00	10.00	2022-06-20	2
19 津城建 MTN010B	3.00	3.00	2019-11-06	5	22 津城建 MTN007	10.00	10.00	2022-06-22	2
19 津城建 MTN011B	7.00	7.00	2019-11-20	5	22 津投 13	9.00	9.00	2022-06-28	2
19 津投 26	10.00	10.00	2019-12-12	5	22 津投 12	5.70	5.70	2022-06-28	2 (1+1)
19 津投 27	10.00	10.00	2019-12-12	10	22 津城建 MTN008	10.00	10.00	2022-06-28	2
20 津投 02	18.00	18.00	2020-01-10	5	22 津投 14	6.00	6.00	2022-07-12	2 (1+1)
20 津投 04	20.00	20.00	2020-02-17	5	22 津投 15	10.00	10.00	2022-07-12	2
20 津投 05	5.00	5.00	2020-03-04	5	22 津城建 MTN009	10.00	10.00	2022-07-14	2
20 津投 06	10.00	10.00	2020-03-04	10	22 津投 16	4.00	4.00	2022-07-27	2 (1+1)
20 津投 08	10.00	10.00	2020-04-03	8 (5+3)	22 津投 17	18.00	18.00	2022-07-27	2
20 津投 09	10.00	10.00	2020-04-17	5	22 津投 18	10.00	10.00	2022-08-04	2 (1+1)
20 津投 10	10.00	10.00	2020-04-17	10	22 津投 20	10.00	10.00	2022-08-11	2 (1+1)
20 津投 11	12.00	12.00	2020-06-11	6 (3+3)	22 津投 21	5.00	5.00	2022-08-11	2
20 津城建 MTN005	10.00	10.00	2020-06-18	3	22 津城建 MTN010	10.00	10.00	2022-08-12	2
20 津城建 MTN006	10.00	10.00	2020-06-23	3	22 津城建 MTN011	10.00	10.00	2022-08-17	2
20 津投 13	15.00	15.00	2020-07-06	6 (3+3)	22 津投 23	5.00	5.00	2022-08-24	2
20 津城建 MTN007	10.00	10.00	2020-07-20	3	22 津投 22	10.00	10.00	2022-08-24	2 (1+1)
20 津城建 MTN008	10.00	10.00	2020-07-31	3	22 津城建 MTN012	10.00	10.00	2022-08-26	2
20 津投 15	10.00	0.50	2020-08-10	4 (2+2)	22 津投 24	5.00	5.00	2022-09-06	2 (1+1)
20 津投 16	10.00	10.00	2020-08-10	3	22 津城建 MTN013	10.00	10.00	2022-09-08	2
20 津城建 MTN009	10.00	10.00	2020-08-14	3	22 津投 26	7.00	7.00	2022-09-19	2 (1+1)
20 津城建 MTN010	10.00	10.00	2020-08-21	3	22 津投 28	8.00	8.00	2022-09-28	366 天
20 津城建 MTN011	10.00	10.00	2020-08-28	3	22 津投 29	9.10	9.10	2022-10-13	366 天
20 津投 18	10.00	10.00	2020-09-03	3	22 津投 30	6.00	6.00	2022-11-03	366 天
20 津投 19	10.00	10.00	2020-10-15	6 (3+3)	22 津投 32	15.00	15.00	2022-11-29	366 天
20 津城建 MTN012	10.00	10.00	2020-10-29	3	22 津投 33	9.00	9.00	2022-12-09	366 天
21 津投 01	10.00	10.00	2021-02-09	3	22 津投 34	7.50	7.50	2022-12-21	366 天
					22 津投 35	15.00	15.00	2022-12-29	366 天
					23 津投 01	14.40	14.40	2023-01-11	366 天

23 津投 02	10.00	10.00	2023-02-03	366 天
23 津投 03	11.90	11.90	2023-02-13	366 天
23 津投 04	10.00	10.00	2023-03-07	366 天
23 津投 05	15.00	15.00	2023-03-21	366 天
23 津投 06	10.40	10.40	2023-03-28	367 天
23 津投 07	10.70	10.70	2023-04-07	2 (1+1)
23 津投 08	12.00	12.00	2023-04-19	367 天
23 津投 09	15.60	15.60	2023-05-22	2 (1+1)

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚

实。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（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

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

天津市是中国四大直辖市之一，2022 年，天津市经济仍保持稳定增长，经济实力很强，公司外部发展环境良好。一般公共预算收入有所下降，但整体财政实力仍很强，财政自给能力一般。

2022 年，天津市地区生产总值（GDP）为 16311.3 亿元，经济实力很强。按不变价格计算，2022 年天津市地区生产总值（GDP）同比增长 1.0%。其中，第一产业增加值 273.2 亿元，同比增长 2.9%；第二产业增加值 6038.9 亿元，同比下降 0.5%；第三产业增加值 9999.3 亿元，同比增长 1.7%。

2022年,天津市规模以上工业增加值同比下降1.0%。其中,采矿业增加值同比增长4.7%,制造业同比下降2.5%,电力、热力、燃气及水生产和供应业同比下降4.6%。同年,天津市高技术产业(制造业)增加值同比增长3.2%,占规模以上工业比重为14.2%,城市轨道交通车辆产量同比增长53.8%。

2022年,天津市固定资产投资(不含农户)增速为-9.9%,第一产业投资下降1.1%,第二产业投资增长1.7%,第三产业投资下降13.9%;工业投资增长1.4%,其中高技术制造业投资增长10.0%,比前三季度加快1.2个百分点;基础设施投资增长6.8%,其中水利、生态环境和公共设施管理投资增长45.8%;房地产开发投资下降23.2%,下拉全市投资11.0个百分点。

2022年,天津市一般公共预算收入为1846.6亿元,整体财政实力很强;受留抵退税政策、宏观环境及房地产市场波动影响,天津市一般公共预算收入按自然口径计算下降13.8%,扣除留抵退税因素可比口径下降5.8%。2022年,天津市税收收入1346.8亿元(占一般公共预算收入的72.9%),扣除留抵退税因素可比口径下降6.4%,按自然口径计算下降17.0%;非税收入499.8亿元,同比下降3.7%。2022年,天津市一般公共预算支出为2751.5亿元,财政自给率为67.1%,财政自给能力一般。2022年,天津市政府性基金预算收入为423.7亿元。

截至2022年底,天津市地方政府债务余额8645.5亿元,政府债务规模大。按类型分,一般债务余额1994.8亿元,专项债务余额6650.8亿元;按级次分,市级债务余额2401.0亿元,区级债务余额6244.6亿元

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底,公司注册资本及实收资本均为734.25亿元。天津市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司仍是天津市最大的城市基础设施建设主体,业务专营性强。

目前,公司作为天津市政府授权投资的国有独资公司,仍是天津市最大的城市基础设施建设主体,主要负责天津市区基础设施建设项目以及其他市级重大基础设施建设项目的投资,主营业务涵盖海河综合开发、高速公路、市区快速路网、地铁、水务、城市环境绿化、城际铁路等领域,天津市政府对于公司职能定位明确,公司业务专营性强。

从全国主要同级别城投企业来看,天津城投资产、权益规模行业排名靠前,规模优势突出,部分城投企业主要财务数据如下表所示。

表2 主要同级别城投企业相关财务数据(单位:亿元)

公司名称	资产总额	所有者权益	资产负债率(%)	全部债务	营业总收入	利润总额
天津城市基础设施建设投资集团有限公司	8945.85	2996.65	66.50	5121.15	213.25	28.74
北京市基础设施投资有限公司	8212.80	2874.43	65.00	3584.02	150.85	30.79
上海城投(集团)有限公司	7663.21	3764.92	50.87	1015.23	379.88	33.94

注:表中列数据为2022年/2022年年底数;上述平台按资产总额降序排列;因公开资料有限,上表中北京市基础设施投资有限公司和上海城投(集团)有限公司全部债务未包括其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息债务部分
资料来源:联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告》(授信机构版,统一

社会信用代码:91120000764316259E),截至2022年5月11日,公司本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录,公司本部过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构和管理制度等方面无重大变化，公司建立了完善的法人治理结构，决策监督机制正常运行。公司部分高级管理人员发生变动，新任董事长管理经验丰富，能满足公司日常工作需要。

跟踪期内，公司在治理结构和管理制度等方面无重大变化，公司部分高级管理人员发生变动。

2022年3月，根据《津政人〔2022〕7号》文件通知，天津市政府决定聘任赵鹏为公司董事长，曲德福不再担任公司董事长职务。公司法定代表人亦相应变更，工商变更手续已完成。

经公司2022年第八次临时董事会研究，决定解除郑宏同志公司副总经理（职业经理人）职务。

2022年，根据天津市国资委“津国资董建任〔2023〕12号”文件通知，决定免去张锐钢公司董事职务。

赵鹏先生，1968年9月生，汉族，中共党员，研究生学历，经济学博士，正高级经济师；历任天津市津能投资公司副总经理，天津能源投资集团有限公司（以下简称“天津能源”）副总经理，天津市国资委副主任，天津能源总经

理、党委书记、董事长；现任公司党委书记、董事长。

八、经营分析

1. 经营概况

公司业务涵盖广，形成了基础设施建设运营和城市综合开发等两大类主要业务板块，呈多元化发展趋势。2022年，公司主营业务收入继续增长，主营业务毛利率均有所下降。

公司业务涵盖海河综合开发、高速公路、快速路、管网及路网建设、车站枢纽工程、地铁、城市环境绿化、水务、土地整理、园区建设、高速铁路等基础设施项目的投资、建设、经营开发与运营管理，并形成了基础设施建设运营和城市综合开发等两大类主要业务板块。

2022年，公司主营业务收入继续增长，从其构成来看，公司主营业务收入主要由收费公路收入、水务收入、综合开发和置业收入构成；主营业务中其他业务收入34.42亿元²，主要来自商品销售、建安业务、租赁业务、环保危废垃圾处理、餐饮、旅游与娱乐业务和绿化工程业务等收入。毛利率方面，2022年，公司主营业务毛利率同比下降0.70个百分点，较上年变动不大。

2023年1-3月，公司实现主营业务收入32.40亿元，同比增长27.21%；主营业务毛利率28.86%，同比减少0.77个百分点。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

主营业务	2021年			2022年			2023年1-3月			
	金额	占比(%)	毛利率(%)	金额	占比(%)	毛利率(%)	金额	占比(%)	毛利率(%)	
一、基础设施建设运营	城市路桥	48.61	28.68	47.89	41.57	20.74	42.99	9.60	29.65	56.15
	环境水务	38.39	22.65	30.27	37.01	18.47	35.67	8.26	25.51	40.80
	轨道交通	4.43	2.61	-319.41	3.57	1.78	-412.89	1.43	4.41	-94.41
二、城市综合开发	其他综合开发	29.27	17.27	14.01	29.04	14.49	13.60	0.16	0.50	87.50
	置业	21.69	12.80	12.77	54.80	27.34	22.06	5.49	16.96	-18.58
三、主营业务中的其他		27.10	15.99	35.31	34.42	17.17	29.52	7.44	22.98	37.50
合计	169.48	100.00	21.94	200.42	100.00	21.24	32.40	100.00	28.86	

资料来源：公司提供

² 较2021年增加7.31亿元。其中，建安业务收入同比增加了4.64亿元，商品销售业务收入同比增加了1.25亿元。

2. 业务经营分析

(1) 城市路桥板块

公司城市路桥业务板块主要是对天津市重要高速公路、城市路网和管网进行建设运营。公司高速公路资产质量优良，2022年，公司城市路桥业务收入和毛利率均有所下降，但仍维持在较高水平，可为公司带来持续稳定的现金流入。

收费公路

公司收费公路仍主要以子公司天津高速公路集团有限公司(以下简称“高速公路公司”)负责的高速公路板块为主。截至2023年3月底，公司全线通车的全资及控股高速公路总里程合计788.26公里，已通车的全资、控股及参股高速公路总里程合计1114.91公里，全部为经营性收费高速公路，占天津市高速通车总里程约87.00%，其中绝大部分为国家高速路网在天津市内路段。2022年，公司收费公路通行费收入及毛利率均有所下降，但总体仍维持在较高水平。2023年1—3月，公司收费公路通行费收入同比下降4.18%，毛利率同比增加2.85个百分点。

除高速公路通行费收入外，天津市政府每年从当年收取的养路费(燃油税中央转移支付)中安排部分资金作为对公司的补贴。跟踪期内，公司未收到高速公路补贴。

管网及路网建设

公司管网及路网建设仍主要由二级子公司天津城市道路管网配套建设投资有限公司(以下简称“管网公司”)负责。管网公司成立于2003年6月，主要负责天津市旧路改造、河道治理、铁路沿线环境治理、开发项目配套、通信管道、中水管道建设、停车楼、公交场站和架空线入地等配套管道及路网项目建设。

管网公司受天津市住房和城乡建设委员会(以下简称“天津市住建委”，原天津市城乡建设委员会)委托，承担项目的建设任务和融资任务。项目建设期内，由天津市财政局向管网公司拨付项目资本金，同时由工商银行提供

专项贷款作为项目的建设资金。天津市财政局将城市配套工程费拨付至管网公司质押专户，用于归还工商银行专项贷款，不产生收入。截至2023年3月底，管网公司管网建设项目累计完成投资额411.69亿元，累计收到财政拨款357.26亿元。

(2) 环境水务板块

公司拥有区域内多处污水处理厂的特许经营权，水务板块发展稳定，板块盈利能力强。2022年，公司水务板块收入有所下降，毛利率有所增长，并维持在较高水平。

公司环境水务板块业务仍主要由子公司市政投资下属创业环保负责。创业环保业务覆盖污水处理厂设计、建设、运营，自来水生产、再生水和环保设备等领域，是跨区域、多业务发展的国内领先的专业水务投资运营商，拥有天津市多处污水处理厂的特许经营权，在区域内有明显专营优势。

截至2023年3月底，创业环保共拥有特许经营污水处理厂46个，污水处理规模合计为496.96万立方米/日。随着存量项目污水处理量增加及部分新增项目投入运营，2022年，创业环保自营及委托运营模式下合计污水处理规模增加至15.74亿立方米，实现污水处理收入31.93亿元，较上年同比变动不大。2023年1—3月，公司实现污水处理收入7.28亿元，同比下降3.83%。

从收费标准来看，对于自营的四座污水处理厂(包括北辰、津沽、咸阳路和东郊污水处理厂)，按2.32元/立方米的价格收取污水处理服务费。创业环保下属子公司负责的污水处理业务，按照各子公司与当地政府签署的污水处理特许经营协议和污水处理服务协议进行收费，标准为0.533~1.467元/立方米；对于委托运营部分，创业环保与委托方签订委托运营协议，其中部分项目以固定收费进行结算，另有部分项目按照实际处理水量进行结算。

2022年，公司水务板块收入略有下降，毛利率有所增长，并维持在较高水平。2023年1

—3月，公司水务板块收入同比下降4.18%，毛利率同比增加2.85个百分点。

(3) 轨道交通板块

公司轨道交通业务区域专营性强，但由于具有一定公益性，跟踪期内，该业务仍处于亏损状态，每年获得财政的补贴规模仍较大。

公司轨道交通业务包括轨道建设、运营业务以及交通枢纽工程建设，仍由下属子公司天津轨道交通集团有限公司（以下简称“天津轨交”）负责。

公司轨道建设以及运营业务的具体经营模式为：项目建设期内，在项目资金的筹集上，2016年起，根据《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》（国发〔2015〕51号），天津市政府由投入50.00%左右的项目资本金变为40.00%，另外60.00%的项目资本金将通过银行贷款、发行债券等方式进行筹措，政府未来每年向天津轨交拨付专项资金偿付到期债务本息，项目建成后，由天津轨交下属子公司天津市地下铁道集团有限公司（以下简称“天津地铁”）负责建成线路的日常运营以及管理工作。公司已建成并正式通车项目为地铁1（含东延线）、2、3、5、9号线、6号线（南孙庄站-梅林路站）、6号线（梅林路站-咸水沽西站）和地铁4号线南段，合计通车里程约265.76公里。在建地铁项目主要为地铁10号线一期、7号线一期、11号线一期、8号线一期和4号线北段，合计总投资1348.29亿元，截至2023年3月底已累计完成投资799.97亿元。上述项目资本金539.32亿元，已到位资本金178.19亿元。2022年，受出行人员减少及部分线路出让影响，公司轨道交通收入继续下降；2023年1—3月，公司轨道交通收入同比增长43.00%。毛利率方面，由于公司轨道交通业务具有一定社会公益性，其收入未能完全覆盖相关成本及费用支出，2022年及2023年1—3月，公司轨道交通业务毛利率继续为负。公司地铁运营通过日常票款收入弥补运营成本，不足部分由财政进行补贴。2022年及2023年1—3月，

公司分别收到轨道交通运营补贴32.57亿元和5.42亿元。

2020年及2021年，天津轨交陆续与社会资本方共同设立项目公司，并将项目公司51.00%股权转让至社会资本方，采用PPP模式陆续将2、3号线及1号线线路资产划出合并范围，并形成对项目公司的应收账款。截至2023年3月底，上述应收账款均已收回。

公司交通枢纽工程主要采取代建模式，由财政拨付项目资本金并负责归还国家开发银行（以下简称“国开行”）专项贷款，不产生额外收益。截至2023年3月底，公司主要在建交通枢纽项目包括天津西站交通枢纽、天津站交通枢纽、文化中心交通枢纽和机场交通中心，上述项目预计总投资365.92亿元，截至2023年3月底已累计完成投资约315.97亿元。

(4) 城市综合开发板块

公司海河综合开发项目处于回购期，但回款执行有所滞后；公司承接的城市快速路政府回购项目回款情况差，联合资信将密切关注回款情况；土地整理板块业务萎缩，未来无新增项目；置业业务未来收入受房地产市场波动影响具有一定不确定性。

综合开发

公司综合开发板块主要包括海河综合开发及城市快速路两部分业务。2022年，公司综合开发业务收入及毛利率同比略有增长。2023年1—3月，公司未产生综合开发业务收入。

公司的全资子公司天津市海河建设发展投资有限公司（以下简称“海河公司”）仍负责海河上游段42平方公里区域内的建设及服务。该项目预计总投资196.20亿元，截至2023年3月底，累计完成投资171.57亿元，已基本完成建设。海河公司作为建设受托方承担基础设施建设任务，项目完成后，由天津市住建委根据项目总投资与公司签订采购协议，由天津市住建委从2008年起分10年向公司支付共计195.33亿元的政府采购款。2008—2017年，公司海河上游区域基础设施部分建设项目共确认

政府采购收入 191.51 亿元，截至 2022 年底，公司实际收到政府采购款 174.70 亿元，应收政府采购款 16.81 亿元，回购进度有所滞后。

城市快速路项目投资、运营及管理主要由公司本部负责，运营模式分为委托代建模式和政府回购模式，公司主要负责项目包括快速路一期工程、快速路二期工程、天津大道以及环线工程。

委托代建模式下，项目资本金由天津市财政局划拨，同时由国开行提供专项贷款用于项目建设。项目进入还款期时，由天津市财政局安排专项资金偿付，财政拨付资金覆盖公司贷款本息，不产生额外收益。委托代建模式的项目主要为快速路一期工程。快速路一期工程由一环、两横、两纵和两条联络线组成，总里程约 146.00 公里，项目总投资 312.00 亿元（其中代建部分总投资额 161.54 亿元，已投资 156.87

亿元），资金主要来自于资本金和金融机构贷款，资本金比例为 21.00%。截至 2022 年底，公司城市快速路一期项目累计收到财政拨款 380.82 亿元，包含用于归还国开行专项贷款的本息 346.90 亿元及快速路一期项目资本金 33.92 亿元。

政府回购模式主要方式是：项目建设期内通过银行信贷融资方式进行项目建设，项目完工后由天津市住建委依据项目总投资与公司签订政府回购协议对项目进行分期采购。城市快速路板块采取政府回购模式运营的项目主要有天津大道项目、快速路二期工程及快速路一期部分项目等。政府回购项目协议回购总金额 434.43 亿元，截至 2023 年 3 月底，公司收到上述回购款 164.59 亿元，回购进度明显滞后，联合资信将密切关注未来回款情况。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司城市快速路政府回购项目情况（单位：亿元）

项目	建设期	总投资	已投资	协议回购金额	资本金 (%)	项目状态	计划回购期	已回购金额
天津大道项目	2008~2010 年	80.99	105.45	106.74	35.00	已通车	2013—2019 年	0.00
快速路二期-外环线东北部调线工程	2011~2019 年	99.69	134.76	132.06	21.00	已通车	2014—2023 年	0.00
快速路二期-志成道延长线工程	2012~2016 年	30.22	27.17	31.04	21.00	已通车	2014—2023 年	0.00
天津市快速路环线工程（昆仑北路-南仓道）	2003~2020 年	150.46	150.46	164.59	21.00	部分已通车	2016—2022 年	164.59
合计	--	361.36	417.84	434.43	--	--	--	164.59

注：天津大道项目、志成道延长线工程、外环线东北部调线工程、天津市快速路环线工程（昆仑北路-南仓道）项目情况均为已通车，尚未完工决算资料来源：公司提供

土地整理

根据《天津市土地整理储备成本控制与管理办法》（津政发〔2011〕3 号）精神，天津市土地整理中心对于天津市土地出让金实行集中管理，土地出让后，天津市土地整理中心提取出让金中包含的土地收购整理成本，返还给土地整理单位，此外按土地整理成本的 0.80% 支付公司土地整理管理费。根据国家相关政策规定，公司该业务板块主要为存量项目，2022 年，公司土地整理业务收入 1.45 亿元，较上年有所下降。截至 2023 年 3 月底，公司主要在建土地整理项目共 38 个，计划总投资额 1765.98 亿元，

尚需投资 639.26 亿元。

置业

在高速、地铁以及其它基础设施类主营业务的开展过程中，为综合利用基础设施服务资源，增加公司综合收益，公司在部分开展基础设施建设的区域内适度经营少量的置业务，主要包括商业地产开发以及普通住宅开发。该业务主要由天津潮白湖投资发展有限公司、天津市津筑房地产开发有限公司、天津地铁资源投资有限公司、天津城投置地投资发展有限公司、天津天房丽山置业有限公司和天津正东置业发展有限公司 6 家子公司负责。

2022年，公司置业业务销售收入及毛利率受交房及收入确认进度影响，均大幅增长。2023年1—3月，公司置业业务收入同比大幅增长342.74%，主要系确认收入的房产项目增长所致；毛利率同比减少26.85个百分点，主要系当期天津悦府销售发生亏损所致。

截至2023年3月底，公司主要已完工地产项目16个，项目总投资230.60亿元，总建筑面积192.47万平方米，已销售/出租面积143.66万平方米，销售收入203.54亿元，除山泉海项目位于海南省，其余地产项目均集中于天津市；同期末，公司主要在建地产项目10个，项目总投资284.10亿元，累计已投资189.29亿元，累计预售金额142.87亿元，总建筑面积185.15万平方米，可为公司带来一定收入。考虑到房地产市场的波动性，未来收入实现具有一定不确定性。

3. 未来发展

从定位看，未来公司将改组为国有资本投资公司，定位为城市综合运营服务商；从投资规划看，公司在建项目投资规模很大，对财政资金和外部融资存在较大需求。

2021年4月23日，天津市政府下发《天津市人民政府关于推动天津城市基础设施建设投资集团有限公司深化改革转型升级实现高质量发展方案的批复》，未来公司将根据《推动天津城市基础设施建设投资集团有限公司深化改革转型升级实现高质量发展的方案》改组为国有资本投资公司，定位为城市综合运营服务商，担负起优化国有资本布局、经营城市资源和推动产城融合的职责。

从未来投资规划看，根据天津市政府的要求，未来五年公司将继续承担高速公路、地铁、天津站枢纽、快速路、道路管网、环境水务等基础设施建设工程的续建工作。截至2023年3月底，公司主要在建项目计划总投资为3211.40亿元，尚需投资1083.34亿元。总体看，公司在建项目投资规模很大，对财政资金和外部融资存在较大需求。

表5 截至2023年3月底公司主要在建项目

项目名称	总投资(亿元)	已投资(亿元)	资本金到位情况
地铁7号线一期	268.96	159.53	部分到位
地铁11号线一期	256.02	163.98	部分到位
地铁4号线南段	189.11	156.05	部分到位
地铁10号线一期	220.69	162.88	部分到位
地铁8号线一期	264.18	126.47	部分到位
地铁4号线北段(小街站-河北大街站)	232.52	124.64	部分到位
地铁11号线一期调整补充工程(文洁路站至水上公园西路站<不含>)	58.88	21.73	部分到位
地铁8号线一期工程(绿水公园延伸至中北镇段)	47.04	9.33	部分到位
天津市快速路环线工程(昆仑北路-南仓道)	150.46	150.46	已到位
塘承高速滨海段	8.39	4.74	已到位
海河基础设施	196.20	171.57	已到位
天津大道	80.99	105.45	已到位
天津西站交通枢纽市政公用配套工程	150.00	148.29	已到位
城市道路管网工程	534.99	411.69	已到位
津沧高速公路(津静公路立交—张家窝立交)改造工程	16.00	7.51	已到位
宝坻温泉城互通改造工程	3.19	1.51	已到位
侯台地区配套基础设施一期工程	108.60	66.68	已到位
国家会展中心周边基础设施工程(一期、二期)	103.45	76.41	已到位
分布式光伏发电项目	3.74	0.13	部分到位
金钟河大街南侧城市更新项目	135.99	30.78	部分到位
设计之都核心区柳林街区城市更新项目	182.00	28.23	部分到位
合计	3211.40	2128.06	--

资料来源：公司提供

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年合并财务报告，中勤万信会计师事务所(特殊普通合伙)对该报告进行了三年连审，并出具标准无保留意见审计结论。公司提供的2023年1—3月财务报表未经审计。

合并范围方面，2022年及2023年1—3月，公司合并范围内一级子公司无变化，财务数据可比性强。截至2023年3月底，公司合并范围内一级子公司共14家。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模平稳增长，资产

构成仍以非流动资产中的在建工程为主，资产质量较好；流动资产中应收类款项及存货对资金形成一定占用，资产流动性较弱。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底增长2.48%。公司资产结构以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表6 公司主要资产构成情况

科目	2021年末		2022年末		2023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	2291.44	26.25	2228.09	24.91	2354.50	25.84
货币资金	298.19	3.42	220.38	2.46	329.17	3.61
应收账款	78.36	0.90	85.93	0.96	91.35	1.00
其他应收款	213.27	2.44	223.67	2.50	228.04	2.50
存货	1428.33	16.36	1393.35	15.58	1387.97	15.23
其他流动资产	257.45	2.95	283.55	3.17	288.33	3.16
非流动资产	6438.35	73.75	6717.77	75.09	6758.13	74.16
其他权益工具投资	98.53	1.13	114.26	1.28	114.26	1.25
其他非流动金融资产	256.43	2.94	281.00	3.14	290.27	3.19
长期股权投资	245.90	2.82	291.09	3.25	295.10	3.24
投资性房地产	233.99	2.68	242.68	2.71	242.54	2.66
固定资产	1110.26	12.72	1262.13	14.11	1259.04	13.82
在建工程	4253.13	48.72	4302.09	48.09	4333.06	47.55
资产总额	8729.79	100.00	8945.85	100.00	9112.63	100.00

注：上表中存货含合同资产，其他应收款包含应收利息和应收股利，在建工程包含工程物资，固定资产包含固定资产清理。
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023年一季度财务报表整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产较上年底下降2.76%。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

截至2022年底，公司货币资金较上年底下降26.09%。货币资金中有46.30亿元受限资金，受限比例为21.01%，主要为定期存单质押和信用证、担保保证金等。

截至2022年底，公司应收账款账面价值较上年底增长9.67%。应收账款中，按单项计提坏账准备的应收账款账面余额16.91亿元，主要包括应收天津市水务局款项10.29亿元、应收曲靖市城市供排水总公司款项2.52亿元等，累计计提坏账2.46亿元；从集中度看，应收账款前五名账面余额合计55.52亿元，占比

62.03%，集中度较高。考虑到公司应收账款欠款单位主要为政府相关单位，应收账款回收风险较小。公司部分应收账款的账龄较长主要是由于部分基础设施采购款、建造合同款长期挂账导致。

表7 截至2022年底公司应收账款余额前五名情况

单位名称	金额(亿元)	账龄	占比(%)	款项性质
天津市城乡建设委员会	16.81	5年以上	18.78	政府采购收入
	6.55	5年以上	7.31	建设服务款
小计	23.35	--	26.09	--
天津市红桥区人民政府	2.63	1年以内	2.94	棚改收入
	2.94	1~2年	3.29	
	2.74	2~3年	3.06	
	2.80	3~4年	3.13	
	1.28	4~5年	1.43	

小计	12.39	--	13.85	--
天津市水务局	10.29	1年以内	11.50	应收污水处理费
天津市河西区宜居安居建设有限公司	6.97	4~5年	7.78	购房款
曲靖市城市给排水总公司	0.41	1年以内	0.45	应收污水处理服务费和自来水费
	0.75	1~2年	0.84	
	1.15	2~3年	1.28	
	0.12	3~4年	0.13	
0.10	4~5年	0.11		
小计	2.52	--	2.81	--
合计	55.52	--	62.03	--

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底增长 4.80%，主要系应收天津市财政局的往来款和利息增长所致。集中度方面，前五名欠款方合计欠款金额 118.36 亿元，占期末余额的 55.48%，集中度一般。坏账计提方面，考虑到欠款单位均为政府相关单位，回收风险较小，截至 2022 年底共计提坏账准备 0.24 亿元，计提比例为 0.11%。

表 8 截至 2022 年底公司其他应收款余额前五名情况

单位名称	金额(亿元)	账龄	占比(%)	款项性质
天津市财政局	5.86	1年以内	2.62	往来款、利息
	3.51	1~2年	1.57	
	4.71	2~3年	2.11	
	5.17	3~4年	2.31	
	1.63	4~5年	0.73	
	14.13	5年以上	6.32	
小计	35.02	--	15.66	--
天津市排水公司	0.08	4~5年	0.04	借款
	30.48	5年以上	13.64	
小计	30.56	--	13.68	--
天津市津南区土地整理中心	22.18	5年以上	9.93	委托贷款
天津南环铁路有限公司	0.11	3~4年	0.05	征地拆迁款
	2.95	4~5年	1.32	
	15.75	5年以上	7.04	
小计	18.80	--	8.41	--
天津市东丽区建设管理委员会	17.02	5年以上	7.62	往来款
合计	123.59	--	55.30	--

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货较上年底下降 2.45%。存货主要由开发成本 1337.37 亿元构成，主要为土地整理形成的土地储备，累计计提跌价准备 0.33 亿元。

截至 2022 年底，公司其他流动资产 283.55 亿元，较上年底增长 10.14%，主要系应收财政拨款增长所致。公司其他流动资产主要包括专项应收款 258.24 亿元，为应收天津市财政局的财政拨款，主要用于偿还大额贷款。

(2) 非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 4.34%，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、其他非流动金融资产、长期股权投资和投资性房地产构成。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资 114.26 亿元，较上年底增长 15.96%，主要系新增对招商局公路网络科技控股股份有限公司投资 13.92 亿所致；其他非流动金融资产 281.00 亿元，较上年底增长 9.58%，主要系增加对京津冀城际铁路投资有限公司的投资 20.83 亿元所致。

截至 2022 年底，公司长期股权投资较上年底增长 18.38%，主要系对天津滨海农村商业银行股份有限公司、中交（天津）轨道交通投资建设有限公司、中铁（天津）轨道交通投资建设有限公司和国电投华泽（天津）资产管理有限公司追加投资 21.15 亿元、2.24 亿元、5.44 亿元和 8.20 亿元，以及国家会展中心（天津）有限责任公司产生权益变动增加 6.00 亿元所致。公司长期股权投资主要包括国家会展中心（天津）有限责任公司、天津新展高速公路有限公司等合营企业投资 80.66 亿元和对天津新金融投资有限责任公司、天津生态城投资开发有限公司、天津滨海农村商业银行股份有限公司、天津南环铁路有限公司、中交（天津）轨道交通投资建设有限公司、中铁（天津）轨道交通投资建设有限公司、天津一号线轨道交通运营有限公司等联营企业投资 209.97 亿元。

截至 2022 年底，公司投资性房地产较上年底

增长 3.71%，主要系自用房地产或存货转入所致。公司投资性房地产包括万象城、津湾广场和海河意风区房产等房屋和建筑物。

截至 2022 年底，公司固定资产较上年底增长 13.68%，主要系完工路桥资产转入增加 159.98 亿元及土地、房屋及构筑物增加 12.78 亿元所致。固定资产主要由路桥资产、土地、房屋及构筑物、地铁资产及机器设备等构成，累计计提折旧 179.94 亿元。

截至 2022 年底，公司在建工程较上年底增长 1.15%。公司在建工程主要包括地铁工程、地铁沿线开发工程、高速公路建设工程、轻轨工程、道路工程、道路桥梁建设等，累计计提减值准备 2.85 亿元，主要包括对轻轨 9 号线相关资产计提的减值准备 2.16 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 1.86%。公司资产结构以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。其中，货币资金较上年底增长 49.36%；在建工程较上年底增长 0.72%。

截至 2022 年底，公司合并范围受限资产主

要包括保函保证金等货币资金、土地使用权及房屋等，账面价值总计 358.91 亿元，占总资产比重为 4.01%。

资产流动性方面，截至 2022 年底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）规模为 1702.95 亿元，占资产总额的 19.04%；截至 2023 年 3 月底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）规模为 1707.36 亿元，占资产总额的 18.74%，对资金形成一定占用，公司资产流动性较弱。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模保持增长，权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底增长 1.14%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 87.80%，少数股东权益占比为 12.20%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 24.50%、56.36%和 5.13%。所有者权益结构稳定性较好。

表 9 公司主要所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 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	725.87	24.50	734.25	24.50	734.25	24.47
资本公积	1689.32	57.02	1688.95	56.36	1690.05	56.32
未分配利润	140.40	4.74	153.66	5.13	155.41	5.18
少数股东权益	355.77	12.01	365.51	12.20	367.07	12.23
所有者权益合计	2962.82	100.00	2996.65	100.00	3001.03	100.00

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

截至 2022 年底，公司实收资本较上年底增长 1.15%，主要系天津市国资委注入货币资金 8.38 亿元所致。

截至 2022 年底，公司资本公积较上年底下降 0.02%，主要系无偿受让天津市京津塘高速公路有限公司（以下简称“京津塘高速”）股权增加资本公积 15.72 亿元、天津市财政局拨付地铁专项资金增加资本公积 37.82 亿元、地铁

线路控股权转出盘活的资金中资本金部分相应纳入财政资金管理减少资公积 57.97 亿元的共同作用所致。

截至 2022 年底，公司未分配利润较上年底增长 9.45%，主要系利润留存所致。

截至 2022 年底，公司少数股东权益较上年底增长 2.74%，变化不大。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益较上

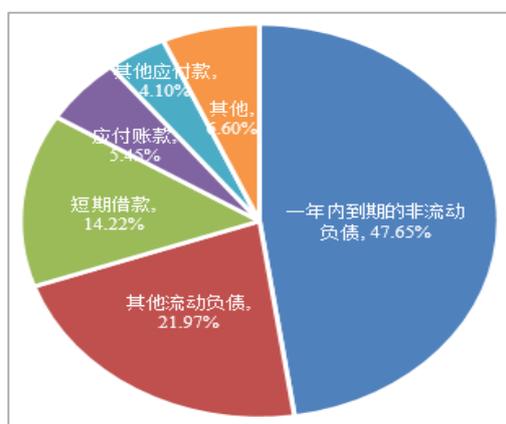
年底增长 0.15%。其中，资本公积较上年底增加 1.10 亿元。

(2) 负债

跟踪期内，公司债务规模保持增长，债务结构仍以长期债务为主，但短期债务占比有所上升，公司债务负担仍较重。

截至 2022 年底，公司负债总额 5949.20 亿元，较上年底增长 3.16%。公司负债结构以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图 1 截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司流动负债 2312.70 亿元，较上年底增长 16.08%，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款³、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

截至 2022 年底，公司短期借款 328.98 亿元，较上年底增长 25.02%，主要系保证借款增长所致。公司短期借款包括保证借款 122.69 亿元、信用借款 111.04 亿元、质押借款 58.25 亿元和抵押借款 37.00 亿元。

截至 2022 年底，公司应付账款 126.11 亿元，较上年底增长 18.36%。应付账款账龄以 2 年以内为主。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 94.84 亿元，较上年底增长 14.03%，主要系各单位之间

的经营性往来款及借款增长所致。公司其他应付款主要包括往来款及借款 55.98 亿元和暂收款项 19.66 亿元。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 1102.09 亿元，较上年底增长 16.34%，主要系一年内到期的应付债券增长所致。公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的应付债券 701.77 亿元、一年内到期的长期借款 280.56 亿元、一年内到期的长期应付款 119.65 亿元和一年内到期的租赁负债 0.11 亿元。

截至 2022 年底，公司其他流动负债 508.09 亿元，较上年底增长 17.62%，主要系未到期短期债券和理财直融增长所致。公司其他流动负债主要包括未到期短期债券 489.20 亿元和理财直融 13.50 亿元，本报告已将其纳入短期债务核算。

截至 2022 年底，公司非流动负债 3636.50 亿元，较上年底下降 3.66%，主要系应付债券和长期应付款减少所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 2281.87 亿元，较上年底增长 5.26%，主要系质押借款增长所致。长期借款主要由质押借款 1437.50 亿元、保证借款 558.51 亿元、信用借款 226.20 亿元和抵押借款 59.66 亿元构成。

截至 2022 年底，公司应付债券 639.70 亿元，较上年底下降 27.37%，主要系部分临近到期债券转入一年内到期的非流动负债所致。

截至 2022 年底，公司长期应付款 268.30 亿元，较上年底下降 10.65%，主要系融资租赁款减少所致。公司长期应付款主要由融资租赁款和股权仓位置换资金构成，其有息部分已纳入长期债务核算。

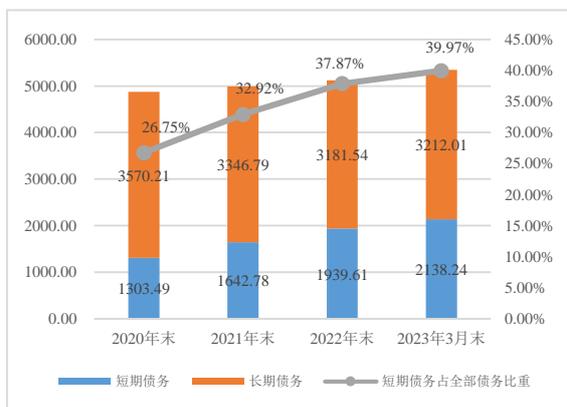
截至 2022 年底，公司专项应付款 388.58 亿元，较上年底增长 3.99%，构成全部为财政拨款。

³ 不含应付股利和应付利息。

截至 2023 年 3 月底,公司负债总额 6111.60 亿元,较上年底增长 2.73%。其中,其他流动负债 702.78 亿元,较上年底增长 38.32%,主要系

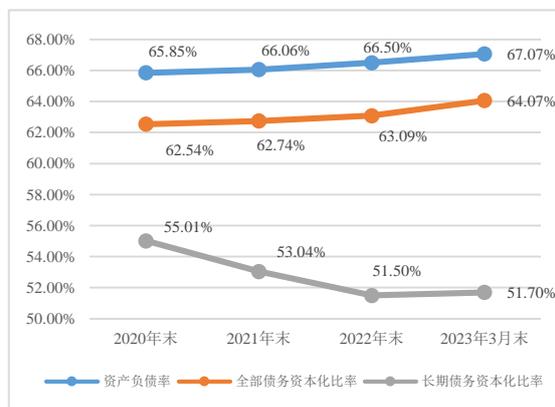
公司在当期发行较多短期债券融资工具所致;长期借款 2335.93 亿元,较上年底增长 2.37%。

图 2 2020-2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构 (单位:亿元)



资料来源:公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图 3 2020-2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源:公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

有息债务方面,截至 2022 年底,公司全部债务 5121.15 亿元,较上年底增长 2.64%。债务结构方面,短期债务占 37.87%,长期债务占 62.13%,以长期债务为主,其中,短期债务 1939.61 亿元,较上年底增长 18.07%,主要系其他流动负债中未到期短期债券和理财直融增长所致。从债务指标来看,截至 2022 年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底分别提高 0.44 个百分点、提高 0.34 个百分点和下降 1.55 个百分点。公司债务负担较重。

截至 2023 年 3 月底,公司全部债务 5350.25 亿元,较上年底增长 4.47%。债务结构方面,短期债务占 39.97%,长期债务占 60.03%,结构相对均衡,其中,短期债务 2138.24 亿元,较上年底增长 10.24%,主要系公司当期发行较多短期债券融资工具所致。从债务指标来看,截至 2023 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.57 个百分点、0.98 个百分点和 0.20 个百分点。

4. 盈利能力

2022 年,公司营业总收入及利润规模均

继续增长,期间费用对利润侵蚀较大,利润总额对政府补助及投资收益依赖较大,整体盈利指标表现较好。

公司投资项目主要是城市基础设施和公用设施,目前部分项目为非经营性、准经营性项目。2008 年起,公司开始对部分非经营性项目采取政府回购市场化运作模式。公司经营性业务中,收费公路和污水处理业务为公司主要的经营性板块。地铁业务作为公司经营性项目的代表,目前运营情况良好。未来随着其他地铁线路的陆续建成使用,其客流量将会稳步提升,带动项目运营收益的进一步改善。

2022 年,公司实现营业总收入 213.25 亿元,同比增长 19.29%;营业成本 166.59 亿元,同比增长 19.63%;营业利润率为 17.54%,同比下降 2.25 个百分点。

表 10 公司盈利能力变化情况 (单位:亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	178.77	213.25	33.67
营业成本	139.26	166.59	23.84
费用总额	56.90	61.85	13.34
其中:管理费用	12.42	11.86	2.62
财务费用	41.51	46.34	10.12
其他收益	18.08	37.25	6.11

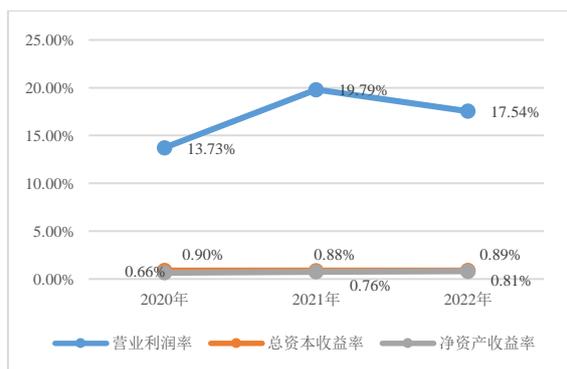
投资收益	4.08	3.36	0.43
营业外收入	31.13	14.51	0.89
资产减值损失	-5.69	-1.27	0.00
利润总额	25.61	28.74	3.48

资料来源：根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从期间费用看，2022年，公司期间费用率为29.01%，期间费用占营业总收入的比重较高。从构成看，公司期间费用主要由管理费用（占19.17%）和财务费用（占74.92%）构成。其中，管理费用为11.86亿元，同比下降4.55%；财务费用为46.34亿元，同比增长11.63%，主要系汇兑收益减少所致。公司期间费用尤其是财务费用对利润侵蚀较大。

非经常性损益方面，2022年，公司投资收益继续下降，系其他权益工具投资持有期间的投资收益和权益法核算的长期股权投资收益，主要来自对京沪高速铁路股份有限公司等公司的投资；其他收益有所增长，均为政府补助；营业外收入继续下降，主要为与企业日常活动无关的政府补助；资产减值损失减小，主要为子公司创业环保产生的商誉减值损失0.86亿元。同期，公司利润总额继续增长，利润总额对政府补助及投资收益依赖较大。

图4 2020-2022年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

盈利指标方面，2022年，公司总资产收益率、净资产收益率和营业利润率同比分别提高0.01个百分点、提高0.05个百分点和下降2.25个百分点。公司整体盈利指标表现较好。

2023年1-3月，公司营业总收入同比增长25.66%，营业成本同比增长27.30%，营业利

润率同比下降0.81个百分点。2023年1-3月，公司利润总额同比增长133.45%。

5. 现金流分析

2022年，公司经营活动现金流量净额继续增长，整体收入实现质量仍较好；2022年，公司无大额资产处置回款，投资活动现金流量净额缺口扩大；公司项目建设及存量债务偿还资金需求大，筹资活动现金流量净额仍为负，整体筹资压力较大。

表11 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入	367.77	330.34	81.40
经营活动现金流出	245.68	149.47	53.58
经营活动现金流量净额	122.09	180.87	27.82
投资活动现金流入	263.33	80.46	47.86
投资活动现金流出	264.24	237.78	118.57
投资活动现金流量净额	-0.91	-157.33	-70.71
筹资活动前现金流量净额	121.18	23.54	-42.90
筹资活动现金流入	2320.05	2625.33	564.13
筹资活动现金流出	2417.76	2712.67	414.86
筹资活动现金流量净额	-97.71	-87.34	149.26
现金收入比（%）	116.21	116.70	192.79

资料来源：公司审计报告、2023年一季度财务报表，联合资信整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比下降10.18%，主要系收到其他与经营活动有关的现金减少所致；经营活动现金流出同比下降39.16%，主要系支付其他与经营活动有关的现金所致；经营活动现金流量净额继续增长，经营获现能够部分满足项目投资需求。2022年，公司现金收入比同比提高0.50个百分点，整体收入实现质量仍较好。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入同比下降69.45%，主要系2021年公司处置地铁1、2、3号线等收到大额资产回款所致；投资活动现金流出同比下降10.01%，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减少所致；投资活动现金流量净额

缺口扩大。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为23.54亿元，同比下降80.57%。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比增长13.16%，主要系取得借款收到的现金增长所致；筹资活动现金流出同比增长12.20%，主要系偿还债务支付的现金增长所致。2022年，公司筹资活动现金流量净额仍为负。

2023年1—3月，公司经营活动现金流主要为经营性业务的收支、往来款收支等，经营活动现金流量净额仍为净流入；公司作为天津市基础设施项目的投资和建设主体，在城市建设

进程不断加快的背景下，所承担的各类项目较多、投资规模较大，导致其投资活动现金流量净额仍表现为净流出状态；公司吸收投资收到的现金主要系收到的财政拨款，同时为维持较大规模的投资现金周转，以及同期大规模到期债务本息的偿付，公司筹资活动产生的现金流量净额由负转正。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期和长期偿债指标表现均较弱，直接和间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债指标	流动比率（%）	115.01	96.34	95.60
	速动比率（%）	43.32	36.09	39.25
	经营现金/流动负债（%）	6.13	7.82	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.07	0.09	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.18	0.12	0.16
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	97.60	100.90	--
	全部债务/EBITDA（倍）	51.12	50.75	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.02	0.04	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.06	2.10	--
	经营现金/利息支出（倍）	2.58	3.76	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度较弱。2022年，公司经营现金流动负债比率同比提高1.69个百分点，经营现金/短期债务同比提高0.02倍。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的0.18倍下降至0.12倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA同比增长3.39%，EBITDA利息倍数有所提高，EBITDA对利息的覆盖程度较高；全部债务

/EBITDA有所下降，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出均有所提高，经营现金对利息支出的保障程度有所提高但仍较弱。整体看，公司长期债务偿债指标表现较弱。

截至2023年3月底，公司获得的主要银行授信额度为5791.82亿元，未使用额度为2300.45亿元，公司融资渠道畅通。

或有负债方面，截至2022年底，公司对外担保余额为163.23亿元，担保比率为5.45%。担保债务及被担保人运行良好，代偿风险可控。

7. 公司本部（母公司）财务概况

公司大部分业务由下属子公司负责，母公司业务占比较小，主要承担协调、管理职责。

截至2022年底，母公司资产总额4628.06亿元，较上年底增长1.94%。其中，流动资产占37.08%，非流动资产占62.92%。从构成看，流动资产主要由其他应收款和其他流动资产构成；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成。截至2022年底，母公司资产占合并口径的51.73%。

截至2022年底，母公司负债总额2650.99亿元，较上年底增长1.83%。其中，流动负债占66.89%，非流动负债占33.11%。从构成看，流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。母公司2022年资产负债率为57.28%，较2021年下降0.07个百分点。截至2022年底，母公司负债占合并口径的44.56%。

截至2022年底，母公司所有者权益为1977.07亿元，较上年底增长2.10%。在所有者权益中，实收资本占37.14%、资本公积占58.31%、未分配利润占3.89%，所有者权益稳定性较好。截至2022年底，母公司所有者权益占合并口径的65.98%。

2022年，母公司营业总收入为28.45亿元，利润总额为13.47亿元。2022年，母公司营业总收入占合并口径的13.34%，利润总额占合并口径的46.85%。

2022年，公司母公司经营活动现金流净额为58.80亿元，投资活动现金流净额-5.66亿元，筹资活动现金流净额-77.16亿元。

截至2023年3月底，母公司资产总额4732.00亿元，所有者权益为1976.71亿元，负债总额2755.29亿元，资产负债率58.23%。2023年1—3月，母公司营业总收入0.21亿元，利润总额-0.36亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在资本金注入、建设专项资金拨付、股权划转及政府补助等方面继续获得有力的外部支持，提升了公司的整体实力和可持续发展能力。

公司是天津市最大的城市基础设施建设主体，业务区域专营性强。近年来，公司在资本金注入、建设专项资金拨付、股权划转及政府补助等方面继续得到有力的外部支持，提升了公司的整体实力和可持续发展能力。

资本金注入方面，2022年，天津市国资委以现金形式向公司注资共计8.38亿元，公司实收资本增至734.25亿元。

建设专项资金拨付和股权划转等方面，2022年，公司新增天津市财政局拨付的地铁专项资金和铁路建设专项资金共计38.31亿元，天津市国资委将京津塘高速100.00%股权（15.72亿元）和天津天朗高速公路有限公司16.91%股权（1.03亿元）无偿划转至公司，均计入“资本公积”。

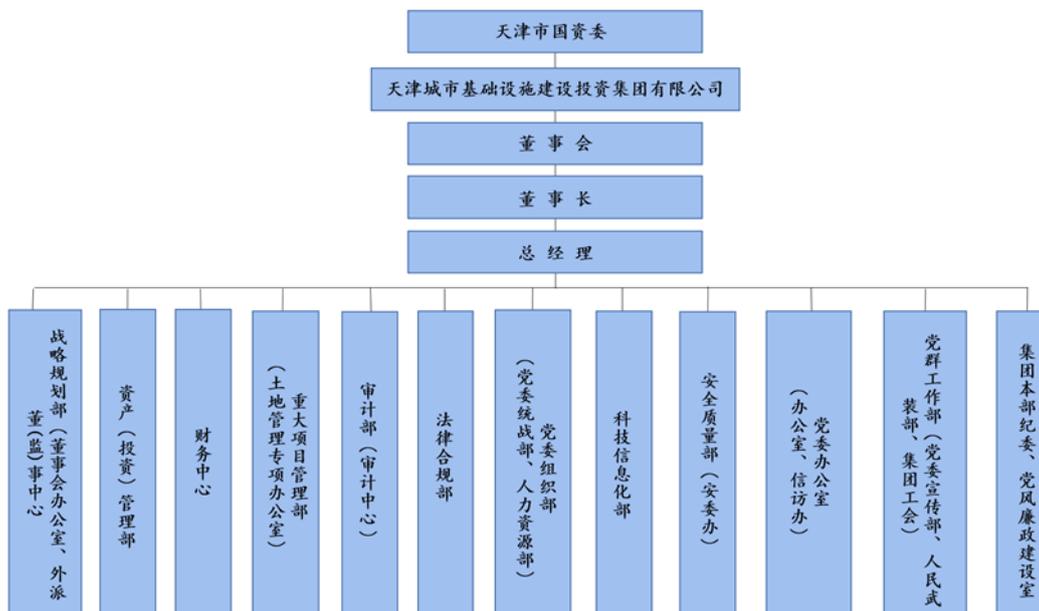
政府补助方面，2022年，公司确认政府补助51.22亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

十一、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AAA，维持“16津投03”“17津投03”“17津投05”“18津投02”“18津投04”“18津城建MTN012B”“18津投06”“18津投10”“18津投12”“18津投14”“19津投02”“19津城建MTN001B”“19津城建MTN002B”“19津投04”“19津投06”“19津投08”“19津投10”“19津投09”“19津投11”“19津投12”“19津城建MTN003B”“19津投13”“19津投15”“19津投16”“19津城建MTN004B”“19津城建MTN005B”“19津投18”“19津投17”“19津投20”“19津投19”“19津城建MTN007B”

“19 津城建 MTN008B” “19 津投 24” “19 津城建 MTN009B” “19 津城建 MTN010B” “19 津城建 MTN011B” “19 津投 26” “19 津投 27” “20 津投 02” “20 津投 04” “20 津投 06” “20 津投 05” “20 津投 08” “20 津投 09” “20 津投 10” “20 津投 11” “20 津城建 MTN005” “20 津城建 MTN006” “20 津投 13” “20 津城建 MTN007” “20 津城建 MTN008” “20 津投 15” “20 津投 16” “20 津城建 MTN009” “20 津城建 MTN010” “20 津城建 MTN011” “20 津投 18” “20 津投 19” “20 津城建 MTN012” “21 津投 01” “21 津投 02” “21 津投 04” “21 津投 08” “21 津投 09” “21 津投 10” “22 津投 01” “22 津投 02” “22 津投 03” “22 津投 04” “22 津投 07” “22 津投 09” “22 津城建 MTN004” “22 津投 10” “22 津投 11” “22 津城建 MTN005” “22 津城建 MTN006” “22 津城建 MTN007” “22 津投 13” “22 津投 12” “22 津城建 MTN008” “22 津投 14” “22 津投 15” “22 津城建 MTN009” “22 津投 16” “22 津投 17” “22 津投 18” “22 津投 20” “22 津投 21” “22 津城建 MTN010” “22 津城建 MTN011” “22 津投 23” “22 津投 22” “22 津城建 MTN012” “22 津投 24” “22 津城建 MTN013” “22 津投 26” “22 津投 28” “22 津投 29” “22 津投 30” “22 津投 32” “22 津投 33” “22 津投 34” “22 津投 35” “23 津投 01” “23 津投 02” “23 津投 03” “23 津投 04” “23 津投 05” “23 津投 06” “23 津投 07” “23 津投 08” 和 “23 津投 09” 的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权及组织结构图



注：公司董事会办公室、外派董（监）事中心和战略规划部合署办公，土地管理专项办公室和重大项目管理部合署办公，审计部下设审计中心，党委统战部、人力资源部和党委组织部合署办公，安委办和安全质量部合署办公，办公室、信访办和党委办公室合署办公，党委宣传部、人民武装部、集团工会和党群工作部合署办公

资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司全称	主营业务	注册资本 (亿元)	控股 比例 (%)	表决权 比例 (%)
1	天津市海河建设发展投资有限公司	以自有资金对城市基础设施、环保项目、房地产开发项目投资及管理,城市建设项目咨询、市政道路、桥梁、地下管网及其土木工程建筑工程项目开发、建设、管理;工程准备;房屋租赁(以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理)	20.60	100.00	100.00
2	天津市政投资有限公司	以自有资金对商业、服务业、房地产业、城市基础设施、公路设施及配套设施进行投资、经营及管理;物业管理;自有房屋租赁;企业管理咨询。(以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件,在有效期内经营,国家有专营专项规定的按规定办理)	18.20	100.00	100.00
3	天津市津源投资发展有限公司	对基础设施及市政公用配套设施投资、建设、运营;土地整理、综合开发;房地产开发;房屋租赁;物业管理	20.00	50.00	50.00
4	天津高速公路集团有限公司	公路工程开发建设、咨询及国家政策允许经营自身开发的公路工程项目;高速公路项目投资、建设、运营管理及沿线项目开发;建筑材料批发兼零售;自营和代理各类商品和技术的进出口,但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外(国家有专项经营规定按规定执行、专项专营项目以许可证资质证有效期限为准)	27.70	100.00	100.00
5	天津市环境建设投资有限公司	以自有资金对城市基础设施及其配套公用设施项目、城市公园及其周边区域综合开发项目、固体废弃物资源化处理项目、养老机构项目进行投资、咨询、策划及运营;生态环境建设工程、绿地、公园、园林景观项目的设计、咨询、建设、管理、养护、经营以及项目用地的整理与开发;绿地、公园项目配套设施的涉及、管理、经营;招标代理;项目管理;造价咨询	1.00	100.00	100.00
6	天津市建设投资有限公司	利用自有资金对城市市政及公用基础设施有偿使用的建设项目进行投资及管理咨询服务;经济信息咨询服务;土地整理开发;房地产开发、房屋销售及租赁;工程代建及工程承包	40.19	100.00	100.00
7	天津轨道交通集团有限公司	组织和管理城市轨道交通、铁路项目投融资、建设、运营、维修保养、资源开发;城市基础设施投资;有价证券与股权投资;铁路装卸服务、铁路仓储服务(危险品除外);工程承包与施工、工程代建与管理、技术咨询与服务;商品房销售;自持物业、场地经营、租赁;物业管理服务;建筑材料生产与销售;会展、会议服务;广告发布、设计与代理	407.61	86.34	86.34
8	天津金融城开发有限公司	土地整理与招商、房地产开发经营、风貌建筑的腾迁及保护性经营开发、商品房销售、自有房屋出租、物业管理以及政府授权的特许经营项目	5.00	100.00	100.00
9	天津海河金岸投资建设开发有限公司	以自有资金从事投资活动;土地整治服务;工程管理服务;园林绿化工程施工;城市绿化管理;市政设施管理;物业管理;停车场服务;园区管理服务;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;数据处理和存储支持服务;会议及展览服务;娱乐性展览;体验式拓展活动及策划;酒店管理;旅游开发项目策划咨询;游乐园服务;城市公园管理;市场营销策划;专业设计服务;广告设计、代理;广告制作;广告发布;平面设计;图文设计制作;非居住房地产租赁;住房租赁;租赁服务(不含许可类租赁服务);柜台、摊位出租;微型客车租赁经营服务;数字内容制作服务(不含出版发行);人工智能行业应用系统集成服务;礼仪服务;企业形象策划;体育中介代理服务;社会稳定风险评估;土石方工程施工;普通货物仓储服务(不含危险化学品等需许可审批的项目);日用百货销售等	20.00	50.00	50.00
10	天津城投展租有限公司	融资租赁业务;租赁业务;向国内外购买租赁财产;租赁财产的残值处理及维修;租赁交易咨询;兼营与主营业务相关的商业保理业务(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	10.00	80.00	80.00
11	天津海德宏业有限公司	房地产开发、销售;物业管理(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)	1.40	100.00	100.00
12	天津市海河耀城房地产投资有限公司	以自有资金对房地产业进行投资;房地产信息咨询、物业服务、酒店管理、商品房销售代理;房地产开发与经营	0.30	100.00	100.00
13	天津城市更新建设发展有限公司	房地产开发经营;建设工程设计;各类工程建设活动;房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包;建筑智能化系统设计;建筑智能化工程施工;建设工程勘察;工程造价咨询业务	100.00	100.00	100.00
14	天津城投集团资产管理集团有限公司	投资管理;住宿服务;餐饮服务;食品互联网销售;食品销售;旅游业务	1.00	100.00	100.00

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 1-3 截至 2022 年底公司对外担保情况

序号	被担保公司名称	担保种类	对外担保余额（亿元）	担保到期时间
1	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	15.55	2023/11/07
2	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.77	2023/05/11
3	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	18.98	2023/07/16
4	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.15	2036/12/17
5	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	2.10	2029/01/29
6	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	5.50	2029/01/29
7	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.30	2024/04/19
8	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	1.93	2027/06/19
9	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	2.00	2029/12/31
10	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	1.03	2024/08/14
11	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.31	2024/08/14
12	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.28	2024/08/25
13	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	1.00	2024/10/19
14	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	1.98	2024/11/04
15	天津子牙经济开发集团有限公司	贷款担保	6.92	2025/12/10
16	天津子牙经济开发集团有限公司	贷款担保	1.70	2023/08/27
17	天津子牙经济开发集团有限公司	贷款担保	2.49	2024/10/03
18	天津海河教育园区投资开发有限公司	贷款担保	67.51	2026/11/29
19	雨泽投资管理有限公司	贷款担保	0.94	2024/03/29
20	津滨城际铁路有限责任公司	贷款担保	5.00	2019 年 12 月 7 日至最后一期债务履行期限届满之日后的两个日历年为止
21	天津市市域铁路建设发展有限公司	贷款担保	0.16	2055/09/28
22	天津市市域铁路建设发展有限公司	贷款担保	0.33	2055/09/28
23	天津市市域铁路建设发展有限公司	贷款担保	2.11	2055/09/28
24	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	15.55	2023/11/07
25	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.77	2023/05/11
26	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	18.98	2023/07/16
27	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	0.15	2036/12/17
28	天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	贷款担保	2.10	2029/01/29
合计		—	163.23	—

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 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	225.39	302.86	232.52	343.06
资产总额 (亿元)	8550.42	8729.79	8945.85	9112.63
所有者权益 (亿元)	2919.57	2962.82	2996.65	3001.03
短期债务 (亿元)	1303.49	1642.78	1939.61	2138.24
长期债务 (亿元)	3570.21	3346.79	3181.54	3212.01
全部债务 (亿元)	4873.70	4989.58	5121.15	5350.25
营业总收入 (亿元)	156.54	178.77	213.25	33.67
利润总额 (亿元)	22.11	25.61	28.74	3.48
EBITDA (亿元)	91.29	97.60	100.90	--
经营性净现金流 (亿元)	42.81	122.09	180.87	27.82
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.07	1.22	2.58	--
存货周转次数 (次)	0.09	0.10	0.12	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比 (%)	87.27	116.21	116.70	192.79
营业利润率 (%)	13.73	19.79	17.54	27.83
总资本收益率 (%)	0.90	0.88	0.89	--
净资产收益率 (%)	0.66	0.76	0.81	--
长期债务资本化比率 (%)	55.01	53.04	51.50	51.70
全部债务资本化比率 (%)	62.54	62.74	63.09	64.07
资产负债率 (%)	65.85	66.06	66.50	67.07
流动比率 (%)	145.60	115.01	96.34	95.60
速动比率 (%)	59.73	43.32	36.09	39.25
经营现金流流动负债比 (%)	2.63	6.13	7.82	--
现金短期债务比 (倍)	0.17	0.18	0.12	0.16
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.80	2.06	2.10	--
全部债务/EBITDA (倍)	53.39	51.12	50.75	--

注: 1. 2023 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告合并口径已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算、将公司长期应付款中付息项纳入长期债务核算; 3. “--”代表不适用

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、2023 年一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/母公司口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	84.52	59.75	47.95	157.19
资产总额 (亿元)	4528.96	4539.90	4628.06	4732.00
所有者权益 (亿元)	1927.65	1936.45	1977.07	1976.71
短期债务 (亿元)	546.11	615.67	744.83	749.15
长期债务 (亿元)	1235.63	926.89	692.44	658.74
全部债务 (亿元)	1781.74	1542.56	1437.27	1407.89
营业总收入 (亿元)	27.59	28.32	28.45	0.21
利润总额 (亿元)	13.74	35.01	13.47	-0.36
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-345.61	103.25	58.80	-2.98
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	*	*	*	--
存货周转次数 (次)	*	*	*	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比 (%)	0.37	3.09	15.95	0.00
营业利润率 (%)	3.04	3.72	3.95	19.54
总资本收益率 (%)	0.46	1.09	0.50	--
净资产收益率 (%)	0.71	1.81	0.68	--
长期债务资本化比率 (%)	39.06	32.37	25.94	25.00
全部债务资本化比率 (%)	48.03	44.34	42.10	41.60
资产负债率 (%)	57.44	57.35	57.28	58.23
流动比率 (%)	150.05	115.41	96.77	95.93
速动比率 (%)	150.05	115.41	96.77	95.93
经营现金流流动负债比 (%)	-30.43	7.01	3.32	--
现金短期债务比 (倍)	0.15	0.10	0.06	0.21
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 母公司 2023 年一季度财务报表未经审计, 相关指标未年化; 2. 因母公司财务报表未披露现金流量表补充资料, EBITDA 及相关指标无法计算; 3. “/”代表未获取数据, “--”代表不适用, “*”代表分母为 0

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表整理

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/总资产×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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 5 评级历史

债券简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 津投 09	AAA	AAA	稳定	2023/5/15	唐立倩 邹洁	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
23 津投 08	AAA	AAA	稳定	2023/4/11	唐立倩 邹洁	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
23 津投 07	AAA	AAA	稳定	2023/3/30	唐立倩 邹洁	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
23 津投 06	AAA	AAA	稳定	2023/3/20	唐立倩 邹洁	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
23 津投 05	AAA	AAA	稳定	2023/3/9	唐立倩 邹洁	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
23 津投 04	AAA	AAA	稳定	2023/2/23	唐立倩 邹洁	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
23 津投 03	AAA	AAA	稳定	2023/2/3	唐立倩 邹洁	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
23 津投 02	AAA	AAA	稳定	2022/12/28	唐立倩 邹洁	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
23 津投 01	AAA	AAA	稳定	2022/12/28	唐立倩 邹洁	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
22 津投 35	AAA	AAA	稳定	2022/12/21	唐立倩 邹洁	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
22 津投 34	AAA	AAA	稳定	2022/12/9	唐立倩 邹洁	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
22 津投 33	AAA	AAA	稳定	2022/11/23	唐立倩 邹洁	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
22 津投 32	AAA	AAA	稳定	2022/11/8	唐立倩 邹洁	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
22 津投 30	AAA	AAA	稳定	2022/10/27	唐立倩 邹洁	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
22 津投 29	AAA	AAA	稳定	2022/9/27	唐立倩 邹洁	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
22 津投 28	AAA	AAA	稳定	2022/9/20	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文

						城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	
22 津投 26	AAA	AAA	稳定	2022/9/8	唐立倩 邹洁	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
22 津城建 MTN013	AAA	AAA	稳定	2022/8/29	唐立倩 邹洁	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
22 津投 24	AAA	AAA	稳定	2022/8/29	唐立倩 邹洁	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
22 津城建 MTN012	AAA	AAA	稳定	2022/8/15	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津投 22	AAA	AAA	稳定	2022/8/15	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津投 23	AAA	AAA	稳定	2022/8/15	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津城建 MTN011	AAA	AAA	稳定	2022/8/9	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津城建 MTN010	AAA	AAA	稳定	2022/8/1	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津投 21	AAA	AAA	稳定	2022/8/1	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津投 20	AAA	AAA	稳定	2022/8/1	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津投 18	AAA	AAA	稳定	2022/7/25	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津投 17	AAA	AAA	稳定	2022/7/18	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津投 16	AAA	AAA	稳定	2022/7/18	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津城建 MTN009	AAA	AAA	稳定	2022/7/4	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津投 15	AAA	AAA	稳定	2022/5/9	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津投 14	AAA	AAA	稳定	2022/5/9	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 津城建 MTN008	AAA	AAA	稳定	2022/6/17	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

22 津投 12	AAA	AAA	稳定	2022/6/16	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津投 13	AAA	AAA	稳定	2022/6/16	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津城建 MTN007	AAA	AAA	稳定	2022/6/13	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津城建 MTN006	AAA	AAA	稳定	2022/6/6	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津城建 MTN005	AAA	AAA	稳定	2022/5/9	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津投 11	AAA	AAA	稳定	2022/5/25	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津投 10	AAA	AAA	稳定	2022/5/25	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津城建 MTN004	AAA	AAA	稳定	2022/5/12	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津投 09	AAA	AAA	稳定	2022/5/12	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津投 07 22 津投 04 22 津投 03 22 津投 02 22 津投 01 21 津投 09 21 津投 10 21 津投 08 21 津投 02 21 津投 04 21 津投 01 20 津投 19 20 津城建 MTN012 20 津投 18 20 津城建 MTN011 20 津城建 MTN010 20 津投 15 20 津投 16 20 津城建 MTN009 20 津城建 MTN008 20 津城建 MTN007 20 津投 13 20 津城建 MTN006 20 津投 11 20 津城建 MTN005 20 津投 09	AAA	AAA	稳定	2022/5/30	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

20 津投 10 20 津投 08 20 津投 05 20 津投 06 20 津投 04 20 津投 02 19 津投 26 19 津投 27 19 津城建 MTN011B 19 津城建 MTN010B 19 津城建 MTN009B 19 津城建 MTN007B 19 津城建 MTN008B 19 津投 24 19 津投 19 19 津投 20 19 津投 17 19 津投 18 19 津城建 MTN005B 19 津城建 MTN004B 19 津投 15 19 津投 16 19 津投 13 19 津城建 MTN003B 19 津投 11 19 津投 12 19 津投 09 19 津投 10 19 津投 08 19 津投 06 19 津投 04 19 津城建 MTN002B 19 津投 02 19 津城建 MTN001B 18 津投 14 18 津投 12 18 津投 10 18 津投 06 18 津城建 MTN012B 18 津投 04 18 津投 02 17 津投 05 17 津投 03 16 津投 03							
22 津投 07	AAA	AAA	稳定	2022/4/24	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津投 04	AAA	AAA	稳定	2022/2/7	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津投 03	AAA	AAA	稳定	2022/1/19	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 津投 02	AAA	AAA	稳定	2021/12/31	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文

						城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	
22 津投 01	AAA	AAA	稳定	2021/12/24	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 津投 09	AAA	AAA	稳定	2021/9/8	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 津投 10	AAA	AAA	稳定	2021/9/8	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 津投 08	AAA	AAA	稳定	2021/8/23	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 津投 02	AAA	AAA	稳定	2021/7/15	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 津投 04	AAA	AAA	稳定	2021/5/26	唐立倩 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 津投 01	AAA	AAA	稳定	2020/12/25	崔莹 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津投 19	AAA	AAA	稳定	2020/9/29	崔莹 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津城建 MTN012	AAA	AAA	稳定	2020/9/11	唐立倩 张铖 王默璇 李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 津投 18	AAA	AAA	稳定	2020/8/20	崔莹 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津城建 MTN011	AAA	AAA	稳定	2020/8/19	唐立倩 张铖 王默璇 李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 津城建 MTN010	AAA	AAA	稳定	2020/8/10	唐立倩 张铖 王默璇 李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 津投 15	AAA	AAA	稳定	2020/7/30	崔莹 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津投 16	AAA	AAA	稳定	2020/7/30	崔莹 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津城建 MTN009	AAA	AAA	稳定	2020/7/29	唐立倩 张铖 王默璇 李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 津城建 MTN008	AAA	AAA	稳定	2020/7/20	唐立倩 张铖 王默璇 李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 津城建 MTN007	AAA	AAA	稳定	2020/7/8	唐立倩 张铖 王默璇 李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 津投 13	AAA	AAA	稳定	2020/6/23	崔莹 倪昕	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津城建 MTN006	AAA	AAA	稳定	2020/6/4	唐立倩 宋金玲 张铖 王默璇 李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 津投 11	AAA	AAA	稳定	2020/6/3	崔莹 倪昕	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文

20 津城建 MTN005	AAA	AAA	稳定	2020/5/9	唐立倩 宋金玲 张钺 王默璇 李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 津投 09	AAA	AAA	稳定	2020/4/9	崔莹 徐汇丰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津投 10	AAA	AAA	稳定	2020/4/9	崔莹 徐汇丰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津投 08	AAA	AAA	稳定	2020/3/25	崔莹 徐汇丰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津投 05	AAA	AAA	稳定	2020/2/24	崔莹 徐汇丰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津投 06	AAA	AAA	稳定	2020/2/24	崔莹 徐汇丰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津投 04	AAA	AAA	稳定	2020/2/7	崔莹 徐汇丰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 津投 02	AAA	AAA	稳定	2020/1/2	崔莹 徐汇丰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 26	AAA	AAA	稳定	2019/12/3	崔莹 杨婷	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 27	AAA	AAA	稳定	2019/12/3	崔莹 杨婷	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津城建 MTN011B	AAA	AAA	稳定	2019/11/8	张宁 张钺 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 津城建 MTN010B	AAA	AAA	稳定	2019/10/25	张宁 张钺 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 津城建 MTN009B	AAA	AAA	稳定	2019/10/9	张宁 张钺 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 津城建 MTN007B	AAA	AAA	稳定	2019/9/9	张宁 张钺 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 津城建 MTN008B	AAA	AAA	稳定	2019/9/9	张宁 张钺 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 津投 24	AAA	AAA	稳定	2019/9/2	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 19	AAA	AAA	稳定	2019/7/17	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 20	AAA	AAA	稳定	2019/7/17	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 17	AAA	AAA	稳定	2019/7/1	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 18	AAA	AAA	稳定	2019/7/1	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津城建 MTN005B	AAA	AAA	稳定	2019/6/18	张宁 张钺 邱成	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文
19 津城建 MTN004B	AAA	AAA	稳定	2019/6/11	张宁 张钺	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文
19 津投 15	AAA	AAA	稳定	2019/6/4	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 16	AAA	AAA	稳定	2019/6/4	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 13	AAA	AAA	稳定	2019/5/23	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津城建 MTN003B	AAA	AAA	稳定	2019/5/20	张宁 张钺	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文

19 津投 11	AAA	AAA	稳定	2019/5/10	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 12	AAA	AAA	稳定	2019/5/10	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 09	AAA	AAA	稳定	2019/4/15	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 10	AAA	AAA	稳定	2019/4/15	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 08	AAA	AAA	稳定	2019/4/2	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 06	AAA	AAA	稳定	2019/2/19	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津投 04	AAA	AAA	稳定	2019/1/15	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津城建 MTN002B	AAA	AAA	稳定	2019/1/10	张宁 宋金玲 张铖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
19 津投 02	AAA	AAA	稳定	2019/1/2	陈茵 崔莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 津城建 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2019/1/2	张宁 宋金玲 张铖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 津投 14	AAA	AAA	稳定	2018/11/30	陈茵 崔莹	城投企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
18 津投 12	AAA	AAA	稳定	2018/11/19	陈茵 崔莹	城投企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
18 津投 10	AAA	AAA	稳定	2018/10/17	杨世龙 杨婷	城投企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
18 津投 06	AAA	AAA	稳定	2018/7/20	杨世龙 杨婷	城投企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
18 津城建 MTN012B	AAA	AAA	稳定	2018/7/13	张宁 宋金玲 张铖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 津投 04	AAA	AAA	稳定	2018/7/6	杨世龙 杨婷	城投企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
18 津投 02	AAA	AAA	稳定	2018/5/30	张雪 杨婷	城投企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
17 津投 05	AAA	AAA	稳定	2017/9/5	张雪 杨婷	工商企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
17 津投 03	AAA	AAA	稳定	2017/7/25	杨世龙 杨婷	工商企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
16 津投 03	AAA	AAA	稳定	2016/8/9	李晶 刘薇	工商企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文

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