

天津城市基础设施建设投资集团有 限公司 2024 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〔2024〕2019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”“19津投04”“19津投06”“19津投08”“19津投09”“19津投11”“19津投12”“19津投16”“19津投18”“19津投20”“19津投24”“19津投26”“19津投27”“20津投02”“20津投04”“20津投05”“20津投06”“20津投08”“20津投09”“20津投10”“20津投11”“20津投15”“22津投10”“22津投11”“22津投13”“22津投15”“22津投16”“22津投17”“22津投21”“22津投23”“23津投10”“23津投11”“23津投12”“23津投13”“23津投14”“23津投15”“23津投16”“23津投17”“23津投18”“23津投19”“23津投21”“23津投22”“23津投23”“23津投24”“23津投26”“23津投28”“24津投02”“24津投01”“24津投03”“24津投04”“24津投06”“24津投05”“24津投09”“24津投08”“24津投10”“24津投11”“24津投13”“24津投12”“24津投15”“24津投14”“19津城建MTN004B”“19津城建MTN005B”“19津城建MTN007B”“19津城建MTN008B”“19津城建MTN009B”“19津城建MTN010B”“19津城建

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

MTN011B” “22 津城建 MTN005” “22 津城建 MTN006” “22 津城建 MTN007” “22 津城建 MTN008” “22 津城建 MTN009” “22 津城建 MTN010” “22 津城建 MTN011” “22 津城建 MTN012” “22 津城建 MTN013” “23 津城建 MTN001” “23 津城建 MTN004” “23 津城建 MTN009” “23 津城建 MTN012” “23 津城建 MTN016” “24 津城建 MTN008” “24 津城建 MTN009” “24 津城建 MTN015” “24 津城建 MTN016” “24 津城建 MTN019A” 和 “24 津城建 MTN019B” 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：

二〇二四年五月三十日

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。



天津城市基础设施建设投资集团有限公司

2024 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 03/19 津投 04/19 津投 06/19 津投 08/19 津投 09/19 津投 11/19 津投 12/19 津投 16/19 津投 18/19 津投 20/19 津投 24/19 津投 26/19 津投 27/20 津投 02/20 津投 04/20 津投 05/20 津投 06/20 津投 08/20 津投 09/20 津投 10/20 津投 11/20 津投 15/22 津投 10/22 津投 11/22 津投 13/22 津投 15/22 津投 16/22 津投 17/22 津投 21/22 津投 23/23 津投 10/23 津投 11/23 津投 12/23 津投 13/23 津投 14/23 津投 15/23 津投 16/23 津投 17/23 津投 18/23 津投 19/23 津投 21/23 津投 22/23 津投 23/23 津投 24/23 津投 26/23 津投 28/24 津投 02/24 津投 01/24 津投 03/24 津投 04/24 津投 06/24 津投 05/24 津投 09/24 津投 08/24 津投 10/24 津投 11/24 津投 13/24 津投 12/24 津投 15/24 津投 14/19 津城建 MTN004B/19 津城建 MTN005B/19 津城建 MTN007B/19 津城建 MTN008B/19 津城建 MTN009B/19 津城建 MTN010B/19 津城建 MTN011B/22 津城建 MTN005/22 津城建 MTN006/22 津城建 MTN007/22 津城建 MTN008/22 津城建 MTN009/22 津城建 MTN010/22 津城建 MTN011/22 津城建 MTN012/22 津城建 MTN013/23 津城建 MTN001/23 津城建 MTN004/23 津城建 MTN009/23 津城建 MTN012/23 津城建 MTN016/24 津城建 MTN008/24 津城建 MTN009/24 津城建 MTN015/24 津城建 MTN016/24 津城建 MTN019A/24 津城建 MTN019B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/30

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”）作为天津市人民政府授权投资的国有独资公司，是天津市规模最大的城市基础设施建设主体，业务范围广，种类多元，区域专营性仍强。2023 年，天津市地区生产总值及一般公共预算收入均较上年有所增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持；公司治理结构和管理制度未发生重大变化，部分董事及高级管理人员发生变动。公司主营业务收入仍来自交通与建设、环境与水务、置业和其他综合开发等板块，投资规模很大，政府回购项目回款执行情况有待持续关注。公司资产构成仍以非流动资产中的高速公路、轨道等在建工程为主，资产质量较好，但应收类款项及存货对资金形成一定占用；所有者权益结构稳定性仍较强；有息债务规模较上年底有所增长，整体债务负担仍较重。公司盈利指标表现较好，但利润总额对政府补助及投资收益依赖仍较大；短期和长期偿债指标表现均较弱，现金类资产对短期债务的保障程度较弱；间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资本金注入、专项资金拨付、资产划转及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，天津市人民政府将进一步加大城市基础设施建设力度，提升城市载体功能，公司外部发展环境良好。随着公司经营投资性项目陆续完工，公司收入规模和利润水平有望进一步提高，经营获现能力或有所提升。虽然大规模的投资支出将增加公司债务压力，但考虑到公司获得的长期稳定的外部支持，对其整体偿债能力形成良好支撑。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：所在区域经济和财政实力出现大幅下滑，公司外部发展环境恶化；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

- **公司外部发展环境仍良好。**天津市是中国四大直辖市之一、首批沿海开放城市、金融创新运营示范区，中国北方重要的港口城市。2023年，天津市地区生产总值及一般公共预算收入分别为 16737.3 亿元及 2027.3 亿元，同比均有所增长。天津市经济实力非常强，财政实力雄厚，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司业务区域专营性仍强，并继续获得有力的外部支持。**公司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仍强。2023 年及 2024 年 1 月，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注资共计 8.34 亿元；2023 年，公司新增专项资金及资产划转，累计增加资本公积 66.68 亿元，共确认政府补助 61.78 亿元。
- **公司业务范围广，种类多元。**公司业务仍以城市基础设施建设运营和城市综合开发两大板块为主，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

- **公司在建项目待投资规模很大，对财政资金和外部融资存在较大需求。**截至 2024 年 3 月底，公司主要在建项目计划总投资为 2808.80 亿元，已投资 1989.01 亿元，待投资规模很大，对财政资金和外部融资存在较大需求。
- **公司存量债务规模大且面临较大的短期偿债压力。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务规模 5281.01 亿元，存量债务规模大，短期债务占比较高，现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.23 倍，公司面临较大的短期偿债压力。
- **公司业务收入相对其资产规模偏小。**截至 2023 年底，公司资产总额 9370.98 亿元；2023 年，公司营业总收入 228.31 亿元，营业总收入相对资产规模偏小。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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

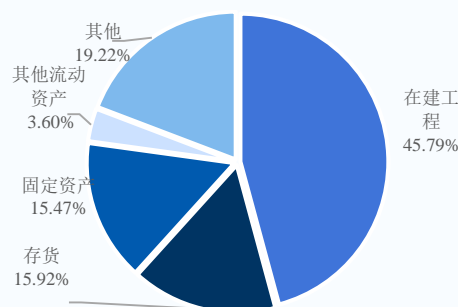
注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

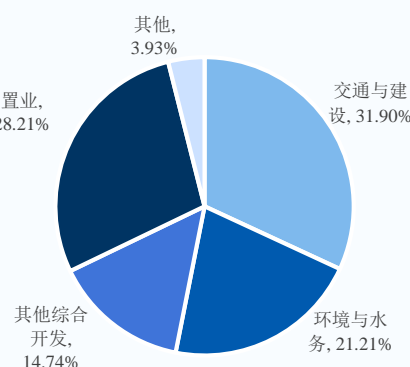
合并口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
现金类资产（亿元）	302.86	232.52	277.74	381.72
资产总额（亿元）	8729.79	8946.21	9370.98	9603.38
所有者权益（亿元）	2962.82	2997.01	3093.86	3105.12
短期债务（亿元）	1642.78	1939.61	1922.85	1639.30
长期债务（亿元）	3346.79	3181.54	3262.98	3641.71
全部债务（亿元）	4989.58	5121.15	5185.83	5281.01
营业总收入（亿元）	178.77	213.25	228.31	36.87
利润总额（亿元）	25.61	28.81	31.83	4.61
EBITDA（亿元）	97.60	100.98	120.83	--
经营性净现金流（亿元）	122.09	180.87	139.80	31.78
营业利润率（%）	19.79	17.54	20.59	29.07
净资产收益率（%）	0.76	0.82	0.82	--
资产负债率（%）	66.06	66.50	66.98	67.67
全部债务资本化比率（%）	62.74	63.08	62.63	62.97
流动比率（%）	115.01	96.34	105.45	127.21
经营现金流动负债比（%）	6.13	7.82	6.06	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.12	0.14	0.23
EBITDA利息倍数（倍）	2.06	2.10	2.03	--
全部债务/EBITDA（倍）	51.12	50.72	42.92	--
公司本部口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	4539.90	4628.42	4872.26	4927.30
所有者权益（亿元）	1936.45	1977.43	2006.12	2009.11
全部债务（亿元）	1542.56	1437.27	1375.46	1598.57
营业总收入（亿元）	28.32	28.45	0.64	0.07
利润总额（亿元）	35.01	13.54	8.72	-0.45
资产负债率（%）	57.35	57.28	58.83	59.22
全部债务资本化比率（%）	44.34	42.09	40.67	44.31
流动比率（%）	115.41	96.77	108.67	131.54
经营现金流动负债比（%）	7.01	3.32	0.60	--

注：1. 2021—2023年数据取自三年联审审计报告，2024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、将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. 本报告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、2024年一季度财务报表及公司提供资料整理

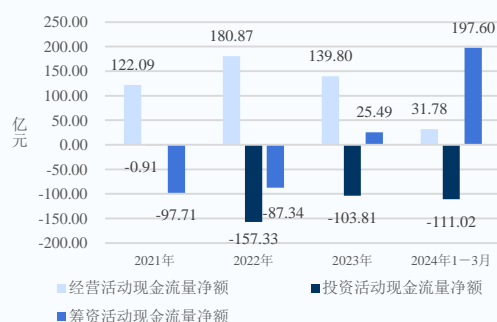
2023年底公司资产构成



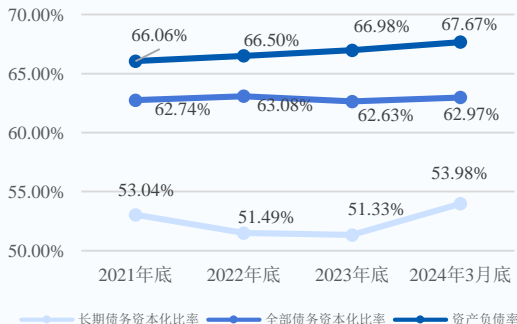
2023年公司收入构成



2021—2023年及2024年1—3月公司现金流情况



2021—2023年底及2024年3月底公司债务情况



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	特殊条款
16 津投 03	20.00	20.00	2026/08/17	--
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 11	15.00	0.50	2025/05/21	--
19 津投 12	10.00	3.02	2029/05/21	--
19 津投 16	6.00	6.00	2024/06/18	--
19 津投 18	9.00	9.00	2024/07/10	--
19 津投 20	10.00	10.00	2024/07/24	--
19 津投 24	9.00	9.00	2024/10/21	--
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	时点回售条款, 调整票面利率条款
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	0.10	2026/06/11	--
20 津投 15	10.00	0.50	2024/08/10	--
22 津投 10	5.00	0.60	2024/06/06	--
22 津投 11	6.80	6.80	2024/06/06	--
22 津投 13	9.00	9.00	2024/06/28	--
22 津投 15	10.00	10.00	2024/07/12	--
22 津投 16	4.00	0.00	2024/07/27	--
22 津投 17	18.00	18.00	2024/07/27	--
22 津投 21	5.00	5.00	2024/08/11	--
22 津投 23	5.00	5.00	2024/08/24	--
23 津投 10*	15.00	15.00	2024/06/03	时点回售条款, 调整票面利率条款
23 津投 11*	4.00	4.00	2024/06/20	时点回售条款, 调整票面利率条款
23 津投 12*	7.40	7.40	2024/07/01	时点回售条款, 调整票面利率条款
23 津投 13*	10.00	10.00	2024/07/15	时点回售条款, 调整票面利率条款
23 津投 14*	15.00	15.00	2024/07/24	时点回售条款, 调整票面利率条款
23 津投 15*	15.00	15.00	2024/07/31	时点回售条款, 调整票面利率条款
23 津投 16*	15.20	15.20	2024/08/09	时点回售条款, 调整票面利率条款
23 津投 17	15.00	15.00	2024/08/17	--
23 津投 18	15.00	15.00	2024/08/30	--
23 津投 19	15.00	15.00	2024/09/09	--

23 津投 21	8.00	8.00	2024/09/19	--
23 津投 22	12.00	12.00	2025/09/18	--
23 津投 23	4.00	4.00	2024/09/29	--
23 津投 24	10.80	10.80	2025/09/28	--
23 津投 26	10.00	10.00	2026/11/24	--
23 津投 28	10.00	10.00	2026/12/18	--
24 津投 02	10.00	10.00	2027/01/17	--
24 津投 01	9.00	9.00	2026/01/17	--
24 津投 03	5.00	5.00	2027/02/28	--
24 津投 04	5.00	5.00	2029/02/28	--
24 津投 06	9.00	9.00	2029/03/21	--
24 津投 05	6.00	6.00	2027/03/21	--
24 津投 09	5.00	5.00	2029/04/15	--
24 津投 08	5.00	5.00	2027/04/15	--
24 津投 10	5.00	5.00	2031/04/15	--
24 津投 11	7.00	7.00	2027/04/29	--
24 津投 13	3.00	3.00	2031/04/29	--
24 津投 12	5.00	5.00	2029/04/29	--
24 津投 15	10.00	10.00	2029/05/24	--
24 津投 14	10.00	10.00	2027/05/24	--
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 津城建 MTN007B	4.00	4.00	2024/09/18	--
19 津城建 MTN008B	2.00	2.00	2024/09/20	--
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	--
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 津城建 MTN008	10.00	10.00	2024/06/28	--
22 津城建 MTN009	10.00	10.00	2024/07/14	--
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 津城建 MTN012	10.00	10.00	2024/08/26	--
22 津城建 MTN013	10.00	10.00	2024/09/08	--
23 津城建 MTN001	10.00	10.00	2025/05/30	--
23 津城建 MTN004	10.00	10.00	2025/09/22	--
23 津城建 MTN009	15.00	15.00	2025/04/26	--
23 津城建 MTN012	5.00	5.00	2026/05/15	--
23 津城建 MTN016	15.00	15.00	2026/12/22	--
24 津城建 MTN008	20.00	20.00	2026/07/31	--
24 津城建 MTN009	6.00	6.00	2027/08/26	--

24 津城建 MTN015	6.00	6.00	2029/03/28	--
24 津城建 MTN016	10.00	10.00	2028/04/03	--
24 津城建 MTN019A	5.00	5.00	2027/05/21	--
24 津城建 MTN019B	10.00	10.00	2029/05/21	--

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，“*”表示该债券为含权债券，到期兑付日为下一个行权日
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

详见附件 3

评级项目组

项目负责人：李 颖 liyong@lhratings.com

项目组成员：符 蓉 furong@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于天津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，公司股权结构和实际控制人未发生变化。2023年及2024年1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”）以现金形式分别向公司注资4.34亿元和4.00亿元。截至2024年3月底，公司注册资本及实收资本均为742.59亿元，天津市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

公司是天津市最大的城市基础设施建设主体，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，具体业务涵盖海河综合开发、高速公路、市区快速路、管网及路网建设、车站枢纽工程、地铁、城市环境绿化、水务、土地整理和城际铁路等基础设施项目的投资、建设、经营开发与运营管理等。

截至2024年3月底，公司本部内设战略规划部（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、房地产专项办公室）等部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司16家，公司通过天津市政投资有限公司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2023年底，公司合并资产总额9370.98亿元，所有者权益3093.86亿元（含少数股东权益389.09亿元）；2023年，公司实现营业总收入228.31亿元，利润总额31.83亿元。

截至2024年3月底，公司合并资产总额9603.38亿元，所有者权益3105.12亿元（含少数股东权益392.29亿元）；2024年1-3月，公司实现营业总收入36.87亿元，利润总额4.61亿元。

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，募集资金已按指定用途使用完毕，已到付息日债券已在付息日正常付息。

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

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
16津投03	20.00	20.00	2016/08/17	10
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
19津投11	15.00	0.50	2019/05/21	6
19津投12	10.00	3.02	2019/05/21	10
19津投16	6.00	6.00	2019/06/18	5
19津投18	9.00	9.00	2019/07/10	5
19津投20	10.00	10.00	2019/07/24	5
19津投24	9.00	9.00	2019/10/21	5
19津投26	10.00	10.00	2019/12/12	5
19津投27	10.00	10.00	2019/12/12	10
20津投02	18.00	18.00	2020/01/10	5
20津投04	20.00	20.00	2020/02/17	5
20津投05	5.00	5.00	2020/03/04	5
20津投06	10.00	10.00	2020/03/04	10

20 津投 08	10.00	10.00	2020/04/03	8 (4+4)
20 津投 09	10.00	10.00	2020/04/17	5
20 津投 10	10.00	10.00	2020/04/17	10
20 津投 11	12.00	0.10	2020/06/11	6
20 津投 15	10.00	0.50	2020/08/10	4
22 津投 10	5.00	0.60	2022/06/06	2
22 津投 11	6.80	6.80	2022/06/06	2
22 津投 13	9.00	9.00	2022/06/28	2
22 津投 15	10.00	10.00	2022/07/12	2
22 津投 16	4.00	0.00	2022/07/27	2
22 津投 17	18.00	18.00	2022/07/27	2
22 津投 21	5.00	5.00	2022/08/11	2
22 津投 23	5.00	5.00	2022/08/24	2
23 津投 10	15.00	15.00	2023/06/01	2 (1+1)
23 津投 11	4.00	4.00	2023/06/20	2 (1+1)
23 津投 12	7.40	7.40	2023/06/30	2 (1+1)
23 津投 13	10.00	10.00	2023/07/13	2 (1+1)
23 津投 14	15.00	15.00	2023/07/24	2 (1+1)
23 津投 15	15.00	15.00	2023/07/31	2 (1+1)
23 津投 16	15.20	15.20	2023/08/09	2 (1+1)
23 津投 17	15.00	15.00	2023/08/16	366 天
23 津投 18	15.00	15.00	2023/08/29	366 天
23 津投 19	15.00	15.00	2023/09/08	366 天
23 津投 21	8.00	8.00	2023/09/18	366 天
23 津投 22	12.00	12.00	2023/09/18	2
23 津投 23	4.00	4.00	2023/09/28	366 天
23 津投 24	10.80	10.80	2023/09/28	2
23 津投 26	10.00	10.00	2023/11/24	3
23 津投 28	10.00	10.00	2023/12/18	3
24 津投 02	10.00	10.00	2024/01/17	3
24 津投 01	9.00	9.00	2024/01/17	2
24 津投 03	5.00	5.00	2024/02/28	3
24 津投 04	5.00	5.00	2024/02/28	5
24 津投 06	9.00	9.00	2024/03/21	5
24 津投 05	6.00	6.00	2024/03/21	3
24 津投 09	5.00	5.00	2024/04/15	5
24 津投 08	5.00	5.00	2024/04/15	3
24 津投 10	5.00	5.00	2024/04/15	7
24 津投 11	7.00	7.00	2024/04/29	3
24 津投 13	3.00	3.00	2024/04/29	7
24 津投 12	5.00	5.00	2024/04/29	5
24 津投 15	10.00	10.00	2024/05/24	5
24 津投 14	10.00	10.00	2024/05/24	3

19 津城建 MTN004B	5.00	5.00	2019/06/20	5
19 津城建 MTN005B	5.00	5.00	2019/06/27	5
19 津城建 MTN007B	4.00	4.00	2019/09/18	5
19 津城建 MTN008B	2.00	2.00	2019/09/20	5
19 津城建 MTN009B	3.00	3.00	2019/10/24	5
19 津城建 MTN010B	3.00	3.00	2019/11/06	5
19 津城建 MTN011B	7.00	7.00	2019/11/20	5
22 津城建 MTN005	10.00	10.00	2022/06/08	2
22 津城建 MTN006	10.00	10.00	2022/06/20	2
22 津城建 MTN007	10.00	10.00	2022/06/22	2
22 津城建 MTN008	10.00	10.00	2022/06/28	2
22 津城建 MTN009	10.00	10.00	2022/07/14	2
22 津城建 MTN010	10.00	10.00	2022/08/12	2
22 津城建 MTN011	10.00	10.00	2022/08/17	2
22 津城建 MTN012	10.00	10.00	2022/08/26	2
22 津城建 MTN013	10.00	10.00	2022/09/08	2
23 津城建 MTN001	10.00	10.00	2023/05/30	2
23 津城建 MTN004	10.00	10.00	2023/09/22	2
23 津城建 MTN009	15.00	15.00	2023/10/26	548 天
23 津城建 MTN012	5.00	5.00	2023/11/15	912 天
23 津城建 MTN016	15.00	15.00	2023/12/22	3
24 津城建 MTN008	20.00	20.00	2024/01/31	912 天
24 津城建 MTN009	6.00	6.00	2024/02/26	1277 天
24 津城建 MTN015	6.00	6.00	2024/03/28	5
24 津城建 MTN016	10.00	10.00	2024/04/03	4
24 津城建 MTN019A	5.00	5.00	2024/05/21	3
24 津城建 MTN019B	10.00	10.00	2024/05/21	5

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

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

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

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年年报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

天津市是中国四大直辖市之一、首批沿海开放城市、金融创新运营示范区，中国北方重要的港口城市。2023年，天津市地区生产总值及一般公共预算收入同比均有所增长，产业优势明显，经济实力非常强，财政实力雄厚，但财政自给能力一般，政府债务余额大。整体看，公司外部发展环境良好。

天津市是中国四大直辖市之一、首批沿海开放城市、金融创新运营示范区。天津市共辖16个区，总面积11966.45平方千米。截至2023年底，天津市常住人口1364万人，城镇化率为85.49%。天津市地处中国北部，华北平原东北部，海河流域下游，东临渤海，北依燕山，西靠首都北京市，其余均与河北省相邻，是中蒙俄经济走廊主要节点、海上丝绸之路的战略支点，是邻近内陆国家的重要出海口，也是中国北方重要的港口城市。

天津市重点发展智能科技、生物医药、新能源、新材料、装备制造、汽车、石油化工、航空航天等领域。2023年制造业增加值占全市地区生产总值的比重达到23%左右，工业战略性新兴产业和高技术制造业增加值年均分别增长4%、6%左右，国家高新技术企业和科技型中小企业均突破1万家，累计引进各类人才44.9万人。同时，天津市服务京津冀协同发展重大国家战略，承接北京非首都功能，中海油、中石化、北京协和医学院等一批企业在津布局，京津雄核心区半小时通达，京津冀主要城市1~1.5小时交通圈基本形成。

图表 2· 天津市主要经济指标

项目	2021年	2022年	2023年
GDP（亿元）	15695.1	16311.3	16737.3
GDP 增速（%）	6.6	1.0	4.3
固定资产投资增速（%）	4.8	-9.9	-16.4
三产结构	1.4:37.3:61.3	1.7:37.0:61.3	1.6:35.7:62.7
人均 GDP（万元）	11.37	11.92	12.28

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据天津市统计年鉴及《2023年天津市国民经济和社会发展统计公报》，2023年，天津市地区生产总值（GDP）及人均GDP均同比有所增长，经济实力非常强。但同期，天津市固定资产投资继续承压，受房地产开发投资下降影响，2023年同比下降16.4%；分领域看，工业投资增长5.4%，占全市投资比重为35.1%，同比提高7.3个百分点；基础设施投资下降8.1%，占全市投资比重为26.9%，同比提高2.4个百分点；房地产开发投资下降42.1%。2023年，商品房销售较快增长，全市新建商品房销售面积增长20.9%，其中住宅销售面积增长23.9%；商品房销售额增长24.9%，其中住宅销售额增长27.3%。2023年，天津市规模以上工业增加值同比增长3.7%。分经济类型看，国有企业增加值同比增长5.0%，民营企业同比增长2.4%，外商及港澳台商企业同比增长3.5%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长3.9%，制造业同比增长2.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长11.1%。分产品看，新能源汽车产量同比增长1.9倍，城市轨道车辆产量同比增长81.3%，医疗仪器设备及器械产量同比增长25.6%，服务机器人产量同比增长11.8%。

2024年一季度，天津市地区生产总值同比增长5.3%；同期，天津市基础设施、工业等实体领域投资分别增长37.6%和17.0%，带动固定资产投资增速增长至5.9%，由负转正；规模以上工业增加值增长5.8%。

图表3·天津市主要财力指标

项目	2021年	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	2141.1	1846.7	2027.3
一般公共预算收入增速（%）	11.34	-13.75	9.78
税收收入（亿元）	1621.9	1346.9	1578.9
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.75	72.94	77.88
一般公共预算支出（亿元）	3152.6	2729.8	3280.5
财政自给率（%）	67.92	67.65	61.80
政府性基金收入（亿元）	1119.5	423.7	589.6
地方政府债务余额（亿元）	7882.0	8645.6	11117.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

财政方面，根据天津市统计局数据，2023年，天津市一般公共预算收入同比有所增长，财政实力雄厚，其中税收收入占比较高，一般公共预算收入质量良好；同期，天津市一般公共预算支出同比有所增长，财政自给能力一般。2023年，天津市土地市场成交情况稍有好转，政府性基金收入同比有所增长。截至2023年底，天津市地方政府债务余额11117.4亿元，政府债务规模大，政府债务负担很重。按级次分，市级债务余额3085.6亿元，区级债务余额8031.8亿元。

2024年一季度，天津市一般公共预算收入增长7.3%，其中税收收入增长5.0%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司股权结构和实际控制人未发生变化。2023年及2024年1月，天津市国资委以现金形式分别向公司注资4.34亿元和4.00亿元。截至2024年3月底，公司注册资本及实收资本均为742.59亿元，天津市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍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。

截至2024年3月底，公司资产总额9603.38亿元，仍是天津市资产规模最大的基础设施建设投资企业，主要负责天津市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，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，天津市人民政府（以下简称“天津市政府”）对于公司职能定位明确，公司区域业务专营性强。

从全国主要同级别城投企业来看，公司资产、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图表4所示。

图表4·2023年（底）同行业公司竞争力对比情况

对比指标	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)
公司	9370.98	3093.86	66.98	5185.83	228.31	31.83
北京市基础设施投资有限公司	8747.33	3005.16	65.64	/	218.03	24.19
上海城投（集团）有限公司	7983.46	3786.01	52.58	/	349.67	27.59

注：“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部曾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2024年4月15日，公司本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

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

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。

根据天津市国资委“津国资董建任〔2023〕45号”文件通知，傅利平不再担任公司董事职务。

根据天津市国资委“津国资董建任〔2024〕9号”文件通知，潘伟不再担任公司董事职务。

经公司2024年第四次临时董事会研究，决定解除潘伟公司职业经理人总经理职务，解除汲广林、孙晓明公司副总经理（职业经理人）职务，由公司党委书记、董事长赵鹏代行总经理职责。

根据天津市政府“津政人〔2024〕24号”文件通知，经公司董事会2024年第八次临时会议研究，聘任郑宏为公司总经理，聘任王俊峰、唐福生为公司副总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司业务涵盖范围广，形成了城市基础设施建设运营和城市综合开发两大类主要业务板块，种类多元。2023年，公司主营业务收入及毛利率均有所增长。

公司业务涵盖海河综合开发、高速公路、市区快速路、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、城际铁路等基础设施项目的投资、建设、经营开发与运营管理，并形成了城市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。

2023年，公司主营业务收入同比有所增长，主要由交通与建设、环境与水务、置业和其他综合开发构成；主营业务中的其他收入8.66亿元，主要来自广告业务、旅游业务、水电费、展会服务、农田灌溉和物业费等收入。毛利率方面，2023年公司主营业务毛利率同比增加5.08个百分点，主要系环境与水务和置业板块毛利率增长所致。

2024年1—3月，公司实现主营业务收入36.03亿元，同比增长9.52%；主营业务毛利率32.40%，同比增加3.54个百分点。

图表5·公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2022年			2023年			2024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 (%)	
一、城市基础设施建设运营	交通与建设	56.41	28.15	10.58	70.26	31.90	10.10	13.46	37.35	33.78
	环境与水务	44.52	22.21	33.88	46.73	21.21	37.31	10.28	28.54	39.44
二、城市综合开发	置业	54.80	27.34	22.07	62.15	28.21	36.67	3.51	9.75	33.75
	其他综合开发	37.13	18.53	16.08	32.47	14.74	16.81	3.95	10.97	-0.46
三、主营业务中的其他		7.56	3.77	45.48	8.66	3.93	59.77	4.83	13.40	39.47
合计	200.42	100.00	21.23	220.28	100.00	26.31	36.03	100.00	32.40	

注：对于收入板块进行重分类后，各细项收入较往年口径有所变化
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(1) 交通与建设

公司交通与建设板块仍主要包括对天津市主要高速公路、城市路网和管网、轨道交通的建设和运营。公司高速公路资产质量优良，2023年通行费收入同比有所增长，毛利率仍维持在较高水平，可为公司带来持续稳定的现金流入；轨道交通业务区域专营性仍强，由于具有一定公益性，2023年，轨道交通业务仍处于亏损状态，获得的财政补贴规模仍较大。

高速公路及其附属业务

公司高速公路及其附属业务包括收费公路和管网及路网建设业务。

公司收费公路业务仍主要以子公司天津高速公路集团有限公司负责的高速公路板块为主。截至2024年3月底，公司已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。2023年，公司高速公路通行费收入45.09亿元，同比增长10.11%；毛利率为43.29%，同比增加0.97个百分点，仍维持在较高水平。2024年1—3月，公司高速公路通行费收入9.55亿元，同比增长1.17%；毛利率56.96%，同比增加1.45个百分点。

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2024年3月底，管网公司管网建设项目累计完成投资额413.49亿元，累计收到财政拨款361.04亿元。

轨道交通

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，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：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负责建成线路的日常运营以及管理工作。

截至2024年3月底，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-咸水沽西站）、4号线南段和10号线一期；主要在建地铁项目主要为地铁7号线一期、11号线一期、8号线一期和4号线北段项目等¹，合计总投资1134.80亿元，截至2024年3月底已累计完成投资781.84亿元。上述项目资本金合计455.17亿元，已到位资本金126.65亿元。

2023年及2024年1—3月，公司地铁运营收入分别为6.37亿元和1.70亿元；由于公司轨道交通业务具有一定社会公益性，同期，公司轨道交通业务毛利率分别-241.29%和-83.53%，其收入未能完全覆盖相关成本及费用支出，公司地铁运营仍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。2023年及2024年1—3月，公司分别收到轨道交通运营补贴46.31亿元和7.63亿元。

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（已全部收回）。

公司交通枢纽工程仍主要采取代建模式，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2024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，均已投入运营，上述项目预计总投资365.92亿元，已累计完成投资约315.97亿元。

(2) 环境与水务

公司拥有区域内多处污水处理厂的特许经营权，水务板块稳定发展，2023年，公司环境与水务板块收入及毛利率均同比有所增长，毛利率维持在较高水平，板块盈利能力仍强。

公司环境水务板块业务仍主要由子公司创业环保负责。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

¹ 另有地铁8号线一期工程（绿水公园延伸至中北镇段）、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>）和天津地铁5号线调整工程（李七庄南站（不含）至京华东道站）

优势。

污水处理方面，截至 2024 年 3 月底，创业环保共拥有污水处理项目 49 个，污水处理规模合计为 511.38 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，2023 年，创业环保自营及委托运营模式下合计污水处理规模 17.00 亿立方米，同比增长 4.29%。同期，公司实现污水处理及水厂设施建设收入 33.78 亿元，同比增长 5.79%。2024 年 1—3 月，公司实现污水处理及水厂设施建设收入 8.68 亿元，同比增长 19.29%。

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。

自来水及再生水业务方面，截至 2024 年 3 月底，创业环保共有再生水处理项目 8 个，处理规模合计 42.00 万立方米/日；自来水处理项目 3 个，处理规模 31.50 万立方米/日。公司 2023 年及 2024 年 1-3 月，公司分别实现自来水、再生水供水及水厂设施建设业务收入 5.30 亿元和 0.89 亿元。

2023 年，公司环境与水务板块收入同比有所增长，毛利率维持在较高水平。2024 年 1—3 月，公司水务板块收入相当于 2023 年全年的 22.00%，毛利率较 2023 年有所增长。

（3）置业

公司置业业务可为公司贡献一定规模收入。考虑到房地产市场的波动性，未来收入实现仍存在一定不确定性。

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，公司在开展基础设施建设的区域内适度经营部分置业业务，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（以下简称“置地公司”）、天津天房丽山置业有限公司、天津柳林街区城市更新产业运营有限公司、天津金钟城市更新建设发展有限公司、天津市城泽房地产开发有限公司和天津市城筑房地产开发有限公司等 9 家子公司负责。

2023 年，受销售进度影响及项目成本差异影响，公司置业收入及毛利率均同比有所增长。2024 年 1—3 月，公司置业业务收入同比下降 36.07%，主要系确认收入的房产项目减少所致。

截至 2024 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 187.73 万平方米，已销售/出租面积 145.01 万平方米，销售收入 222.41 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，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，未来收入实现存在一定不确定性。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建地产项目情况

项目名称	项目性质	建筑面积（万平方米）	总投资（亿元）
万橡馨苑	住宅	25.39	33.38
润熙园、润悦园、润慧大楼	住宅、商业	15.00	10.55
宝坻南站二期项目	住宅、商业	12.47	9.18
和馨家园	住宅	16.17	17.12
瑞湖雅苑	住宅	36.14	79.06
石梅半岛	住宅、酒店	27.08	42.21
万欣城二期	住宅、商业	20.11	27.25
万欣城三期	住宅、商业、小学、幼儿园	15.60	29.00
万欣城四期	商业	13.25	23.50
东方天宸项目	西青区水西 G 地块二类	3.95	12.85
合计	--	185.15	284.10

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）其他综合开发

公司海河综合开发项目仍处于回购期，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已基本通车，但回款执行情况仍有待关注；土地整理板块业务萎缩，未来无新增项目。

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。

公司的全资子公司天津市海河建设发展投资有限公司负责海河上游段 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 2024 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 2024 年 3 月底，公司实际收到政府采购款 174.70 亿元，应收政府采购款余额 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、快速路二期工程和天津大道项目。

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（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 2023 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：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。政府回购项目协议回购总金额 434.43 亿元，截至 2024 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，未来回款情况有待关注。

图表 7 • 截至 2024 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	计划总投资	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	110.78	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	137.89	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	28.19	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	427.32	434.43	--	--	--	164.59

注：天津大道项目、快速路二期-志成道延长线工程和天津市快速路环线工程（昆仑北路-南仓道）项目均已完工，快速路二期-外环线东北部调线工程已通车，尚未竣工结算
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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），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。据国家相关政策规定，公司该业务板块主要为存量项目，2023 年，公司土地整理业务收入 1.27 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建土地整理项目共 38 个，已完成投资 1171.78 亿元，未来无新增项目。

2 未来发展

从定位看，公司为国有资本投资公司，定位为天津市城市综合运营服务商，形成了交通与建设、环境与水务、城市更新、城市资产经营四大专业板块；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》，公司根据《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，形成了交通与建设、环境与水务、城市更新、城市资产经营四大专业板块。交通与建设方面，公司将持续推进京津冀协同发展，利用高速公路服务区等场景布设光伏发电系统，继续承担高速公路、地铁、天津站枢纽、快速路、道路管网等基础设施建设工程的续建工作；城市更新方面，公司将持续推动金钟、柳林等城市更新项目，预计总投资 317.99 亿元；环境与水务方面，公司将加快建设污水处理厂光伏发电项目，拓展城市垃圾分类、收集、运输、处置一体的固废产业链，挖掘污水处理等存量项目产能；城市资产经营方面，公司继续推动建设津湾广场品牌定位，加快导入先进产业，完善配套服务，挖掘经营性房产价值。

从未来投资规划看，截至 2024 年 3 月底，公司主要在建项目计划总投资为 2808.80 亿元，已投资 1989.01 亿元。总体看，公司在建项

目待投资规模很大，对财政资金和外部融资存在较大需求。

图表 8 • 截至 2024 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）	投资建设进度	资本金到位情况
地铁 7 号线一期	268.96	205.10	在建	部分到位
地铁 11 号线一期	256.02	209.41	在建	部分到位
地铁 8 号线一期	264.18	158.11	在建	部分到位
地铁 4 号线北段（小街站-河北大街站）	232.52	163.27	在建	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	24.29	在建	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	19.56	在建	部分到位
天津地铁 5 号线调整工程（李七庄南站（不含）至京华东道站）	7.20	2.10	在建	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	在建	已到位
塘承高速滨海段	8.39	6.38	已运营	已到位
海河基础设施	196.20	171.57	在建	已到位
天津大道	80.99	105.45	在建	已到位
天津西站交通枢纽市政公用配套工程	150.00	148.29	在建	已到位
城市道路管网工程	534.99	408.55	在建	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	在建	已到位
宝坻温泉城互通改造工程	3.19	2.34	在建	已到位
侯台地区配套基础设施一期工程	108.60	66.68	在建	已到位
国家会展中心周边基础设施工程（一期、二期）	103.45	80.35	在建	已到位
分布式光伏发电项目	3.74	0.58	在建	部分到位
金钟河大街南侧城市更新项目	135.99	30.78	在建	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	在建	部分到位
合计	2808.80	1989.01	--	--

注：塘承高速滨海段项目已运营但尚未完成竣工结算
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（四）财务方面

公司提供了 2021—2023 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联审，并出具标准无保留意见审计报告。公司提供的 2024 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 16 家。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司合并范围内新增 1 家一级子公司天津城投公共租赁住房运营有限公司，公司合并范围变化涉及的子公司规模较小。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 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长，资产构成仍以非流动资产中的高速公路、轨道等在建工程为主，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 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 4.75%，主要系项目建设和对外投资持续投入、应收财政拨款增加所致。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 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	2228.09	24.91	2433.96	25.97	2580.16	26.87
货币资金	220.38	2.46	277.27	2.96	381.23	3.97

应收账款	85.93	0.96	106.45	1.14	109.95	1.14
其他应收款	223.67	2.50	211.09	2.25	214.49	2.23
存货	1393.35	15.57	1491.64	15.92	1519.04	15.82
其他流动资产	283.55	3.17	337.67	3.60	346.66	3.61
非流动资产	6718.13	75.09	6937.02	74.03	7023.23	73.13
其他权益工具投资	114.26	1.28	175.99	1.88	175.99	1.83
其他非流动金融资产	281.00	3.14	309.13	3.30	312.43	3.25
长期股权投资	291.45	3.26	285.59	3.05	284.99	2.97
投资性房地产	242.68	2.71	154.80	1.65	154.81	1.61
固定资产	1262.13	14.11	1449.32	15.47	1445.44	15.05
在建工程	4302.09	48.09	4291.30	45.79	4313.89	44.92
资产总额	8946.21	100.00	9370.98	100.00	9603.38	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金中有 41.69 亿元受限资金，受限比例为 15.04%，主要为定期存单质押和信用证、担保保证金等。公司应收账款主要为应收政府采购收入、棚改收入、建设服务款、购房款、污水处理费和自来水费等，截至 2023 年底较上年底增长 23.88%，其中按单项计提坏账准备的应收账款账面余额 18.12 亿元，主要包括应收天津市水务局款项 11.42 亿元、应收曲靖市城市供排水总公司款项 2.36 亿元等，累计计提坏账 2.59 亿元；从集中度看，应收账款前五名账面余额占 51.54%，集中度一般。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；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。截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底下降 5.62%，前五名欠款方合计欠款余额占 58.30%，集中度一般；2023 年底共计提坏账准备 0.90 亿元，计提比例为 0.42%，考虑到欠款单位均为政府相关单位，回收风险较小。截至 2023 年底，公司存货较上年底增长 7.05%。存货主要由开发成本 1395.74 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 2.65 亿元。截至 2023 年底，公司其他流动资产较上年底增长 19.09%，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 311.99 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。

图表 10 • 公司 2023 年底前五名其他应收账款明细

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（%）
天津市财政局	往来款、利息	39.50	18.66
天津市排水有限责任公司	借款	30.56	14.43
天津枢纽环线铁路有限公司	征地拆迁款	18.80	8.88
宝坻新城房屋建设指挥部办公室	还迁房回购款	17.56	8.29
天津市东丽区建设管理委员会	往来款	17.02	8.04
合计	--	123.45	58.30

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较上年底增长 54.03%，主要系新增对国家会展中心（天津）有限责任公司投资 59.74 亿元所致；受公允价值增加影响，其他非流动金融资产较上年底增长 10.01%；长期股权投资较上年底下降 2.01%，主要包括对天津新展高速公路有限公司、中新天津生态城投资开发有限公司等合营企业投资 54.67 亿元，对天津新金融投资有限责任公司、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、天津一号线轨道交通运营有限公司等联营企业投资 230.46 亿元。公司投资性房地产包括津湾广场和海河意风区房产等房屋和建筑物，截至 2023 年底较上年底下降 36.21%，主要系置地公司混改后，持有万象城项目的天津乐城置业有限公司划出公司合并范围所致。公司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，2023 年底较上年底增长 14.83%，主要系完工路桥资产转入增加 140.99 亿元所致；2023 年底累计计提折旧 227.05 亿元。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，2023

² 北京润置商业运营管理有限公司持股 51.00%，置地公司持股 49.00%

年底较上年底下降 0.25%，累计计提减值准备 2.79 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 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 9603.38 亿元，较上年底增长 2.48%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2023 年底，公司受限资产主要包括定期存单质押和保证金等货币资金、土地使用权及房屋等，账面价值总计 229.66 亿元，占总资产比重为 2.45%，公司资产受限比例较低。

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，其中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 3.23%。其中，实收资本和资本公积分别占 23.87% 和 55.99%，占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底增长 0.59%，主要系天津市国资委注入货币资金所致；资本公积较上年底增长 2.56%，主要系天津市财政局和区级财政局拨付轨道专项资金、铁路建设专项资金、地铁专项资金、政府债专项资金和项目建设资金增加资本公积 66.34 亿元、地铁线路转出盘活资金上缴市财政局等因素的共同作用所致；新增其他权益工具为公司发行的永续债。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.36%。其中，实收资本较上年底增加 4.00 亿元，主要来自天津市国资委注资。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 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	734.25	24.50	738.59	23.87	742.59	23.91
其他权益工具	0.00	0.00	3.84	0.12	5.13	0.17
资本公积	1688.95	56.35	1732.23	55.99	1732.45	55.79
未分配利润	153.98	5.14	168.95	5.46	171.82	5.53
归属于母公司所有者权益合计	2631.50	87.80	2704.78	87.42	2712.83	87.37
少数股东权益	365.51	12.20	389.09	12.58	392.29	12.63
所有者权益合计	2997.01	100.00	3093.86	100.00	3105.12	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

② 负债

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底有所增长，整体债务负担仍较重，债务结构以长期债务为主，2024 年公司面临较大的集中偿债压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 5.51%，主要系融资规模扩大及应付工程款增加所致。

图表 12 • 公司负债主要构成情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 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	2312.70	38.87	2308.13	36.77	2028.29	31.21
短期借款	328.98	5.53	306.12	4.88	321.95	4.95
应付票据	5.85	0.10	6.56	0.10	14.45	0.22
应付账款	126.11	2.12	155.03	2.47	135.87	2.09
其他应付款	136.56	2.30	88.01	1.40	98.25	1.51
一年内到期的非流动负债	1102.09	18.52	931.65	14.84	927.40	14.27
其他流动负债	508.09	8.54	686.51	10.94	390.68	6.01
非流动负债	3636.50	61.13	3968.99	63.23	4469.97	68.79
长期借款	2281.87	38.36	2344.21	37.35	2598.73	39.99
应付债券	639.70	10.75	633.59	10.09	750.73	11.55

长期应付款	656.88	11.04	927.69	14.78	1053.91	16.22
负债总额	5949.20	100.00	6277.12	100.00	6498.26	100.00

注：上表中其他应付款包含应付利息和应付股利；长期应付款为长期应付款项和专项应付款项之和
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

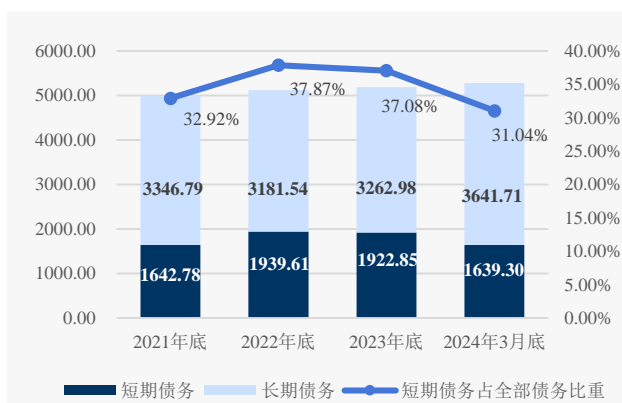
截至2023年底，公司经营性负债主要体现为往来款、借款、暂收款和应付工程款。截至2023年底，公司应付账款较上年底增长22.93%；应付账款账龄以2年以内为主。截至2023年底，公司其他应付款较上年底下降35.55%，主要系偿还应付利息、各单位之间的经营性往来款及借款减少所致。

有息债务方面，本报告将其他流动负债中未到期短期债券和理财直融纳入短期债务核算，将长期应付款中融资租赁款纳入长期债务核算。截至2023年底，公司全部债务较上年底增长1.26%，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高0.48个百分点、下降0.45个百分点和下降0.16个百分点。

截至2024年3月底，公司负债总额较上年底增长3.52%。其中，其他流动负债较上年底下降43.09%，主要系部分（超）短期融资券到期所致。同期末，公司全部债务较上年底增长1.84%，债务结构以长期债务为主，短期债务占比较上年底有所下降。从债务指标来看，截至2024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0.68个百分点、提高0.34个百分点和提高2.65个百分点，整体债务负担较重。

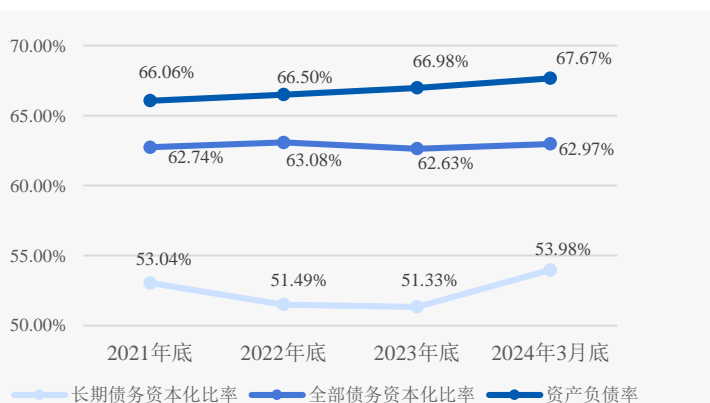
从债务期限分布看，以截至2024年3月底数据为基础测算，公司将于一年内到期的有息债务合计1639.30亿元，现金类资产对短期债务的覆盖倍数为0.23倍，公司2024年面临较大的集中偿债压力。

图 表 13 · 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务结构（亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图 表 14 · 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，利润总额对政府补助及投资收益依赖仍较大，盈利指标表现较好。

2023 年，公司营业总收入同比增长 7.06%，主要系交通与建设、置业收入增长所致，营业利润率同比增长。

非经常性损益方面，2023 年，公司投资收益同比增长 140.49%，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；其他收益同比增长 40.18%，均为政府补助；营业外收入同比下降 32.65%，主要为与企业日常活动无关的政府补助；资产减值损失同比增长 225.25%，包括因子公司创业环保产生的商誉减值损失 1.70 亿元、存货跌价损失 2.32 亿元、坏账损失 1.73 亿元。同期，公司利润总额同比增长 10.46%，利润总额对政府补助及投资收益依赖仍较大。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2023 年全年的 16.15%；利润总额相当于 2023 年全年的 14.48%。

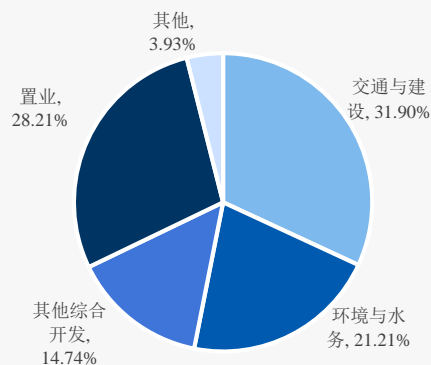
图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	213.25	228.31	36.87
营业成本	166.59	167.29	24.95
期间费用	61.85	80.47	14.43
其他收益	37.25	52.22	6.64
投资收益	3.44	8.26	0.68
营业外收入	14.51	9.78	1.02
资产减值损失	-1.27	-4.12	0.00
利润总额	28.81	31.83	4.61
营业利润率（%）	17.54	20.59	29.07
总资本收益率（%）	0.89	1.02	--
净资产收益率（%）	0.82	0.82	--

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

图表 16 • 2023 年公司主营业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2023 年，公司经营活动现金流仍为净流入，收入实现质量仍较好，投资活动现金净额仍为负，筹资活动流入流出量保持较大规模。考虑到公司项目建设及存量债务偿还资金需求大，公司整体筹资压力较大。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	330.34	367.58	97.33
经营活动现金流出小计	149.47	227.78	65.55
经营活动现金流量净额	180.87	139.80	31.78
投资活动现金流入小计	80.46	155.21	3.24
投资活动现金流出小计	237.78	259.02	114.26
投资活动现金流量净额	-157.33	-103.81	-111.02
筹资活动前现金流量净额	23.54	35.99	-79.24
筹资活动现金流入小计	2625.33	2970.45	928.69
筹资活动现金流出小计	2712.67	2944.95	731.08
筹资活动现金流量净额	-87.34	25.49	197.60
现金收入比（%）	116.70	119.25	174.94

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

经营活动方面，公司经营活动现金流仍以经营业务款项收支和往来款为主。2023 年，公司经营活动现金流入和经营活动现金流出均同比有所增长，公司经营现金流仍为净流入，现金收入比随之增长，综合考虑项目回款情况，公司收入实现质量仍较好。

投资活动方面，2023 年，公司投资活动现金流入和投资活动现金流出均同比有所增长。同期，公司作为天津市基础设施项目的投资和建设主体，随着城市建设进程不断推进，所承担的各类项目较多、投资规模很大，主要包括轨道交通地铁建设、高速公路铺建、城市快速路扩建等，投资活动现金流量净额仍为负。

由于公司项目投入资金需求大，公司主要通过财政拨款资金和大规模的银行借款滚续实现持续发展，2023 年，公司筹资活动现金流入规模仍较大。同期，公司筹资活动现金流出同比有所，主要为偿还债务支付的现金，筹资活动现金净额由负转正。考虑到公司项目建设及存量债务偿还资金需求大，公司整体筹资压力较大。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金仍为净流入，主要为经营性业务收支和往来款收支；投资活动现金持仍为流出；公司加大筹资力度，筹资活动现金净流入。

2 偿债指标变化

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

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	96.34	105.45	127.21
	速动比率 (%)	36.09	40.83	52.32
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.12	0.14	0.23
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	100.98	120.83	--
	全部债务/EBITDA (倍)	50.72	42.92	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.10	2.03	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均同比有所增长，流动资产对流动负债的保障程度仍较弱；现金短期债务比同比有所增长，现金类资产对短期债务的保障程度仍较弱。截至 2024 年 3 月底，公司短期偿债指标表现较上年末有所提高。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 利息倍数同比有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度仍较强；全部债务/EBITDA 同比有所下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱。

截至 2023 年底，公司对外担保余额为 154.73 亿元（见附件 1-3），担保比率为 5.00%。被担保对象为区域内国有企业，经营正常，公司代偿风险可控。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得的主要银行授信额度为 6138.24 亿元，未使用额度为 2524.42 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年底，公司本部资产总额、负债总额和所有者权益分别为 4872.26 亿元、2866.14 亿元和 2006.12 亿元，分别占合并口径的 51.99%、45.66% 和 64.84%。2023 年，公司本部营业总收入为 0.64 亿元，占合并口径的 0.28%，公司收入主要来自子公司，本部业务收入占比小，主要承担协调及管理职责，公司本部对子公司管控力度强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工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。截至报告出具日，公司未发生重大安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，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较强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。2020 年 7 月，公司原董事长李宝锟涉嫌严重违纪违法，由天津市人民检察院第三分院依法向天津市第三中级人民法院提起公诉。跟踪期内，公司不存在其余董事、监事及高级管理人员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

公司实际控制人具有非常强的综合实力，公司作为天津市规模最大的城市基础设施建设主体，跟踪期内，在资本金注入、建设专项资金拨付、资产划转及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系天津市国资委。天津市是中国省级行政区、直辖市，2023 年，天津市地区生产总值（GDP）及一般公共预算收入均同比有所增长。截至 2023 年底，天津市地方政府债务余额 11117.4 亿元，政府债务规模大。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为天津市政府授权投资的国有独资公司，是天津市规模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、资产划转及政府补助等方面继续得到有力的外部支持。

资本金注入

2023 年及 2024 年 1 月，天津市国资委以现金形式分别向公司注资 4.34 亿元和 4.00 亿元。

建设专项资金拨付和资产划转

2023 年，公司新增天津市财政局和区级财政局拨付的轨道专项资金、铁路建设专项资金、地铁专项资金和政府债专项资金共计 40.11 亿元，新增天津市财政局拨付的京沪高铁等七条铁路等建设项目资金共计 26.23 亿元，接收无偿划转资产、股权共计 0.34 亿元，均计入“资本公积”。

政府补助

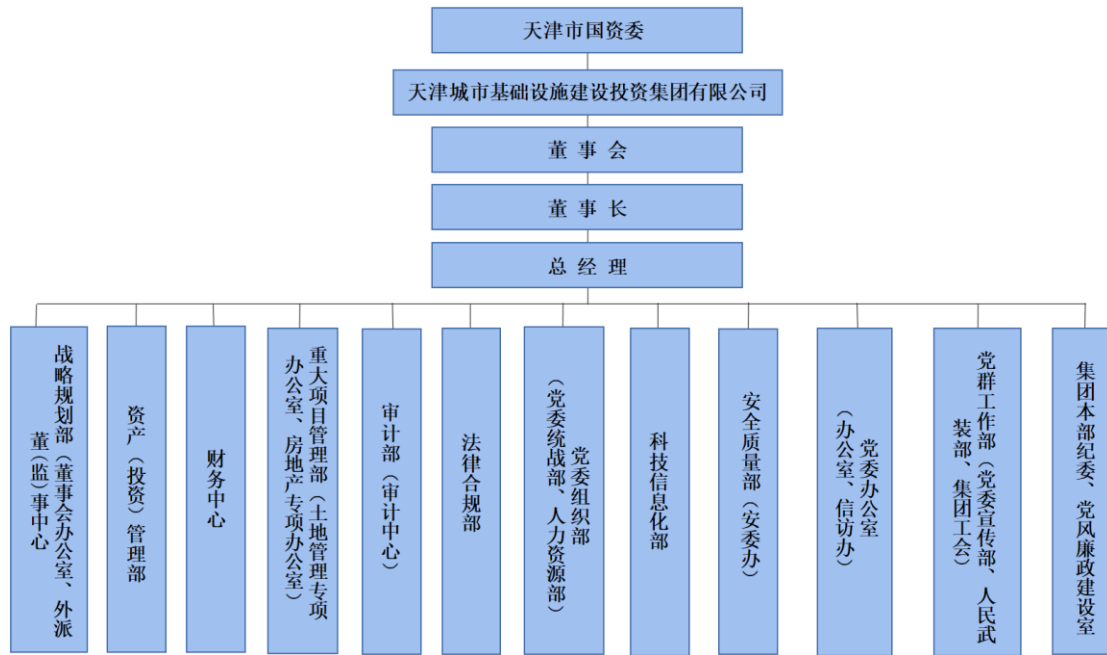
2023 年，公司确认政府补助 61.78 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

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 AAA，维持“16 津投 03”“19 津投 04”“19 津投 06”“19 津投 08”“19 津投 09”“19 津投 11”“19 津投 12”“19 津投 16”“19 津投 18”“19 津投 20”“19 津投 24”“19 津投 26”“19 津投 27”“20 津投 02”“20 津投 04”“20 津投 05”“20 津投 06”“20 津投 08”“20 津投 09”“20 津投 10”“20 津投 11”“20 津投 15”“22 津投 10”“22 津投 11”“22 津投 13”“22 津投 15”“22 津投 16”“22 津投 17”“22 津投 21”“22 津投 23”“23 津投 10”“23 津投 11”“23 津投 12”“23 津投 13”“23 津投 14”“23 津投 15”“23 津投 16”“23 津投 17”“23 津投 18”“23 津投 19”“23 津投 21”“23 津投 22”“23 津投 23”“23 津投 24”“23 津投 26”“23 津投 28”“24 津投 02”“24 津投 01”“24 津投 03”“24 津投 04”“24 津投 06”“24 津投 05”“24 津投 09”“24 津投 08”“24 津投 10”“24 津投 11”“24 津投 13”“24 津投 12”“24 津投 15”“24 津投 14”“19 津城建 MTN004B”“19 津城建 MTN005B”“19 津城建 MTN007B”“19 津城建 MTN008B”“19 津城建 MTN009B”“19 津城建 MTN010B”“19 津城建 MTN011B”“22 津城建 MTN005”“22 津城建 MTN006”“22 津城建 MTN007”“22 津城建 MTN008”“22 津城建 MTN009”“22 津城建 MTN010”“22 津城建 MTN011”“22 津城建 MTN012”“22 津城建 MTN013”“23 津城建 MTN001”“23 津城建 MTN004”“23 津城建 MTN009”“23 津城建 MTN012”“23 津城建 MTN016”“24 津城建 MTN008”“24 津城建 MTN009”“24 津城建 MTN015”“24 津城建 MTN016”“24 津城建 MTN019A”“24 津城建 MTN019B”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权及组织结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		表决权比例
		直接	间接	
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）	100.00%	--	100.00%
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，国家有专营专营规定的按规定办理）	100.00%	--	100.00%
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	50.00%	30.00%	80.00%
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）	100.00%	--	100.00%
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	100.00%	--	100.00%
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	100.00%	--	100.00%
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	86.34%	--	86.34%
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	100.00%	--	100.00%
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；小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	50.00%	--	50.00%

天津城投创展租赁有限公司	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）	80.00%	--	80.00%
--------------	---	--------	----	--------

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司对外担保情况（截至 2023 年底）

被担保公司名称	对外担保余额（亿元）	担保到期时间
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	15.99	2027/01/03
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	2.40	2028/07/09
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	14.45	2026/09/20
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	0.15	2036/12/17
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	2.10	2029/12/29
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	5.50	2029/12/29
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	0.10	2024/04/19
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	2.00	2029/12/31
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	1.00	2024/10/19
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	1.98	2024/11/04
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	0.64	2025/01/06
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	1.52	2053/01/15
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	0.70	2029/12/30
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	1.70	2025/07/01
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	3.00	2028/07/01
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	5.00	2031/08/28
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	2.05	2028/10/27
天津子牙循环经济产业投资发展有限公司	1.77	2024/11/07
天津子牙经济开发集团有限公司	6.16	2027/12/10
天津子牙经济开发集团有限公司	2.49	2025/12/07
天津海河教育园区投资开发有限公司	58.65	2026/11/29
雨泽投资管理有限公司	0.94	2024/03/29
津滨城际铁路有限责任公司	2.17	2026/12/20
天津市市域铁路建设发展有限公司	5.62	2055/09/28
天津乐城置业有限公司	12.14	2035/12/31
天津乐城置业有限公司	4.52	2035/12/31
合计	154.73	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	302.86	232.52	277.74	381.72
应收账款（亿元）	78.36	85.93	106.45	109.95
其他应收款（亿元）	213.27	223.67	211.09	214.49
存货（亿元）	1428.33	1393.35	1491.64	1519.04
长期股权投资（亿元）	245.90	291.45	285.59	284.99
固定资产（亿元）	1110.26	1262.13	1449.32	1445.44
在建工程（亿元）	4253.13	4302.09	4291.30	4313.89
资产总额（亿元）	8729.79	8946.21	9370.98	9603.38
实收资本（亿元）	725.87	734.25	738.59	742.59
少数股东权益（亿元）	355.77	365.51	389.09	392.29
所有者权益（亿元）	2962.82	2997.01	3093.86	3105.12
短期债务（亿元）	1642.78	1939.61	1922.85	1639.30
长期债务（亿元）	3346.79	3181.54	3262.98	3641.71
全部债务（亿元）	4989.58	5121.15	5185.83	5281.01
营业总收入（亿元）	178.77	213.25	228.31	36.87
营业成本（亿元）	139.26	166.59	167.29	24.95
其他收益（亿元）	18.08	37.25	52.22	6.64
利润总额（亿元）	25.61	28.81	31.83	4.61
EBITDA（亿元）	97.60	100.98	120.83	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	207.74	248.87	272.27	64.51
经营活动现金流入小计（亿元）	367.77	330.34	367.58	97.33
经营活动现金流量净额（亿元）	122.09	180.87	139.80	31.78
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.91	-157.33	-103.81	-111.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	-97.71	-87.34	25.49	197.60
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.22	2.58	2.36	--
存货周转次数（次）	0.10	0.12	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	116.21	116.70	119.25	174.94
营业利润率（%）	19.79	17.54	20.59	29.07
总资本收益率（%）	0.88	0.89	1.02	--
净资产收益率（%）	0.76	0.82	0.82	--
长期债务资本化比率（%）	53.04	51.49	51.33	53.98
全部债务资本化比率（%）	62.74	63.08	62.63	62.97
资产负债率（%）	66.06	66.50	66.98	67.67
流动比率（%）	115.01	96.34	105.45	127.21
速动比率（%）	43.32	36.09	40.83	52.32
经营现金流动负债比（%）	6.13	7.82	6.06	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.12	0.14	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	2.06	2.10	2.03	--
全部债务/EBITDA（倍）	51.12	50.72	42.92	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 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、将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 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（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	59.75	47.95	95.48	145.62
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.47	0.47
其他应收款（亿元）	1148.74	1162.89	1178.60	1203.28
存货（亿元）	0.02	0.02	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	1928.04	1996.35	1999.29	2002.42
固定资产（亿元）	253.72	264.77	282.55	282.56
在建工程（亿元）	636.64	638.04	667.08	642.00
资产总额（亿元）	4539.90	4628.42	4872.26	4927.30
实收资本（亿元）	725.87	734.25	738.59	742.59
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1936.45	1977.43	2006.12	2009.11
短期债务（亿元）	615.67	744.83	607.81	650.52
长期债务（亿元）	926.89	692.44	767.65	948.05
全部债务（亿元）	1542.56	1437.27	1375.46	1598.57
营业总收入（亿元）	28.32	28.45	0.64	0.07
营业成本（亿元）	25.77	25.83	0.22	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	35.01	13.54	8.72	-0.45
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.88	4.54	0.27	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	592.46	280.94	308.69	55.64
经营活动现金流量净额（亿元）	103.25	58.80	10.14	-3.68
投资活动现金流量净额（亿元）	45.54	-5.66	-21.21	-2.16
筹资活动现金流量净额（亿元）	-178.59	-77.16	58.93	70.42
财务指标				
销售债权周转次数（次）	14078.57	14142.90	2.73	--
存货周转次数（次）	2087.06	1046.22	18.15	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.00	--
现金收入比（%）	3.09	15.95	41.25	0.00
营业利润率（%）	3.72	3.95	47.92	85.30
总资本收益率（%）	1.09	0.50	0.40	--
净资产收益率（%）	1.81	0.68	0.44	--
长期债务资本化比率（%）	32.37	25.94	27.68	32.06
全部债务资本化比率（%）	44.34	42.09	40.67	44.31
资产负债率（%）	57.35	57.28	58.83	59.22
流动比率（%）	115.41	96.77	108.67	131.54
速动比率（%）	115.41	96.77	108.67	131.54
经营现金流动负债比（%）	7.01	3.32	0.60	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.06	0.16	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表整理

附件3 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
24 津投 15	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/05/14	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津投 14	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/05/14	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津城建 MTN019A	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/05/09	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津城建 MTN019B	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/05/09	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津投 11	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/04/22	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津投 13	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/04/22	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津投 12	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/04/22	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津投 09	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/03/28	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津投 08	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/03/28	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津投 10	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/03/28	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津城建 MTN016	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/03/27	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津城建 MTN015	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/03/19	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津投 06	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/03/14	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津投 05	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/03/14	李颖 符蓉 杨柳	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
24 津投 03	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/02/21	唐立倩 李颖 邹洁 陈佳琪 符蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 津投 04	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/02/21	唐立倩 李颖 邹洁 陈佳琪 符蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 津城建 MTN009	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/01/26	唐立倩 李颖 邹洁 陈佳琪 符蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 津城建 MTN008	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/01/19	唐立倩 李颖 邹洁 陈佳琪 符蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 津投 02	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/01/04	唐立倩 李颖 邹洁 陈佳琪 符蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 津投 01	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2024/01/04	唐立倩 邹洁 陈佳琪 符蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 津城建 MTN016	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/12/06	唐立倩 邹洁 陈佳琪 符蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

23 津投 28	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/12/05	唐立倩 邹洁 陈佳琪 符蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 津投 26	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/11/10	唐立倩 邹洁 陈佳琪 符蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 津城建 MTN012	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/11/07	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 津城建 MTN009	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/10/16	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 23	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/09/19	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 24	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/09/19	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 津城建 MTN004	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/09/08	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 21	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/09/08	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 22	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/09/08	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 19	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/08/29	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
23 津投 18	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/08/17	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 17	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/08/03	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 16	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/07/28	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 15	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/07/19	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 14	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/07/12	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 13	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/07/03	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 12	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/06/20	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 11	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/06/07	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 10	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/05/24	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 津城建 MTN001	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/05/19	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 MTN013/22 津城建 MTN012/22 津投 23/22 津城建 MTN011/22 津城建 MTN010/22 津投 21/22 津投 16/22 津投 17/22 津城建 MTN009/22 津投 15/22 津城建 MTN008/22 津投 13/22 津城建 MTN007/22 津城建 MTN006/22 津城建 MTN005/22 津投 10/22 津投 11/20 津投 15/20 津投 11/20 津投 09/20 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	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2023/05/26	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

津城建 MTN009B/19 津投 24/19 津城建 MTN008B/19 津城建 MTN007B/19 津投 20/19 津投 18/19 津城建 MTN005B/19 津城建 MTN004B/19 津投 16/19 津投 11/19 津投 12/19 津投 09/19 津投 08/19 津投 06/19 津投 04/16 津投 03						
22 津城建 MTN013	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/08/29	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/08/15	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/08/15	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/08/09	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/08/01	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/08/01	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/07/18	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 17	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/07/18	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/07/04	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/05/09	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/06/17	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 13	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/06/16	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/06/13	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/06/06	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/05/09	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/05/25	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 11	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2022/05/25	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
20 津投 15	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2020/07/30	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 津投 11	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2020/06/03	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 津投 09	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2020/04/09	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2020/04/09	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2020/03/25	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2020/02/24	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2020/02/24	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2020/02/07	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2020/01/02	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/12/03	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/12/03	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/11/08	张宁 张铖 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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/10/25	张宁 张铖 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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/10/09	张宁 张铖 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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/09/02	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 MTN008B	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/09/09	张宁 张铖 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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/09/09	张宁 张铖 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 20	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/07/17	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 18	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/07/01	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/06/18	张宁 张铖 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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/06/11	张宁 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 16	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/06/04	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 11	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/05/10	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/05/10	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/04/15	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/04/02	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/02/19	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/ 稳定	AAA/ 稳定	2019/01/15	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
16 津投 03	AAA/ 稳定	AAA/ 稳定	2016/08/09	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：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号
 资料来源：联合资信整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	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 5-1 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 5-2 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 5-3 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