

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0075号

## 天津北辰经济技术开发区集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“24北科01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，同时维持“24北科01”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二六年六月十日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2026年6月10日

# 天津北辰经济技术开发区集团有限公司主体及“24北科01” 2026年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 <sup>1</sup>			跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定			2026/6/10	AA+/稳定	吴芳	刘安妮 聂飞虹
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
24北科01	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	65.8
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”				业务运营	100.0%	68.0
主体概况			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	27.0
天津北辰经济技术开发区集团有限公司是天津市北辰区重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事天津北辰经济技术开发区内的基础设施建设、土地开发整理等业务。天津北辰经济技术开发区管理委员会为公司唯一股东和实际控制人。				债务负担	20.0%	9.0
				债务保障程度	35.0%	14.3
			调整因素	无		
			个体信用状况 (BCA)	a+		
			评级模型结果	AA+		
			外部支持调整子级	3		
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异						

## 评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，天津市、北辰区综合经济实力很强；公司作为北辰区重要的基础设施建设主体，业务区域专营性很强，继续得到股东及相关方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司在建项目投资规模很大，投资回款周期很长，对公司形成很大规模资金占用；资产流动性很弱；债务率处于较高水平，偿债压力仍很大；对外担保存在一定的代偿风险。综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，同时维持“24北科01”信用等级为AA+。

## 同业比较

项目	天津北辰经济技术开发区集团有限公司	天津东方财信投资集团有限公司	上海金山城市建设投资集团有限公司	天津宝星建设发展集团有限公司
地区	天津市北辰区	天津市东丽区	上海市金山区	天津市宝坻区
GDP总量 (亿元)	763.10	783.20	1283.94	441.19
人均GDP (元)	-	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	71.23	63.81	113.00	46.00
政府性基金收入 (亿元)	9.62	11.74	27.21	18.00
地方政府债务余额 (亿元)	511.29	982.98	495.82	679.35
资产总额 (亿元)	749.81	1174.84	225.22	388.62
所有者权益 (亿元)	195.52	353.64	110.19	114.07
营业收入 (亿元)	30.63	7.98	14.10	10.01
净利润 (亿元)	2.99	2.16	-3.90	0.04
资产负债率 (%)	73.92	69.90	51.08	70.65

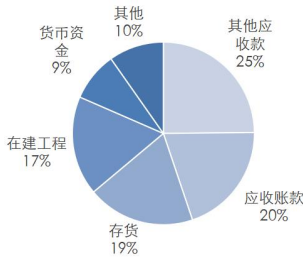
注1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AA+的同行业企业，表中数据年份均为2025年

注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

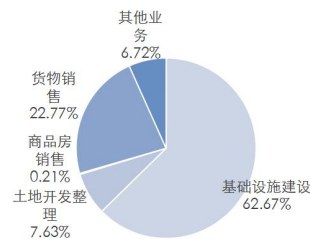
<sup>1</sup> 该主体信用等级及评级展望在2027年6月9日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2025年末)



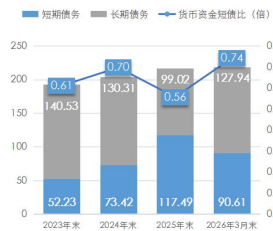
公司营业收入构成 (2025年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2023年	2024年	2025年	2026年Q1
资产总额	598.22	685.13	749.81	779.77
所有者权益	175.40	188.52	195.52	195.77
营业收入	28.49	36.12	30.63	5.47
净利润	2.81	2.95	2.99	0.32
全部债务	192.75	203.73	216.51	218.55
资产负债率	70.68	72.48	73.92	74.89
全部债务资本化比率	52.36	51.94	52.55	52.75

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2023年	2024年	2025年
地区	天津市北辰区		
GDP 总量	735.90	764.45	763.10
人均 GDP (元)	-	-	-
一般公共预算收入	62.59	67.29	71.23
政府性基金收入	8.36	11.45	9.62
财政自给率	58.73	53.83	64.94

## 优势

- 作为全国先进制造研发基地、北方国际航运核心区，天津市经济增速波动回升，以石油化工、医药制造、汽车制造等主导产业发展态势良好，经济实力很强；
- 北辰区作为天津环城四区之一，在京津冀协同发展持续深化的战略背景下，发展空间较大，综合经济实力很强；
- 跟踪期内，公司继续从事天津北辰经济技术开发区的基础设施和保障房建设、土地开发整理等，业务仍具有很强的区域专营性；
- 作为北辰区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和政府补助方面继续得到了股东及相关方的有力支持。

## 关注

- 公司在建项目投资规模很大，且累计投资已超出概算，未来投资回款周期很长，对公司形成很大规模资金占用；
- 公司资产主要由变现能力较弱的存货、在建工程的项目投资成本以及应收类款项构成，资产流动性仍很弱；
- 公司负债及债务规模增长较快，资产负债率上升，处于很高水平，偿债压力仍很大；
- 考虑到部分被担保对象存在票据逾期等负面事项，公司对外担保存在较大的代偿风险。

## 评级展望

预计天津市、北辰区经济将继续增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够持续获得股东及各方有力支持，评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	-	2026/04/09	吴芳 刘安妮	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504)》	-
AA+/稳定	AA+ (21 北科 01)	2020/07/24	张伟 于玺 齐剑初 王傲雪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	-

注：以上为不完全列示。

### 本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
24北科01	2025/05/28	5.00 亿元	2024/01/30-2029/01/30	-	-

注：“24北科01”附第3年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及天津北辰经济技术开发区集团有限公司（以下简称“北辰公司”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

跟踪期内，公司股权结构、注册资本、实收资本均未发生变化；2026年3月，公司名称由天津北辰科技园区管理有限公司变更为天津北辰经济技术开发区集团有限公司。截至2025年末，公司注册资本和实收资本均为24.50亿元，天津北辰经济技术开发区管理委员会（以下简称“北辰经开区管委会”）仍为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司作为天津市北辰区重要的基础设施建设主体，继续从事天津北辰经济技术开发区（以下简称“北辰经开区”）内的基础设施和保障房建设、土地开发整理等业务。

截至2025年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共18家，较2024年末新增1家，为投资设立的天津北达辰昌科技有限公司。

图表1 截至2025年末公司纳入合并报表直接控股子公司情况（单位：%）

子公司全称	主营业务	持股比例	取得方式
天津北辰科园融资担保有限公司	贷款担保	100.00	投资设立
天津北达科技企业孵化器有限公司	提供企业孵化服务	100.00	投资设立
天津陆港通达物流有限公司	道路运输业	100.00	投资设立
天津京津医药谷建设发展有限公司	医疗器械销售	100.00	投资设立
天津市辰寰工业园区管理有限公司	资本市场服务	61.96	企业合并
天津市辰悦建设投资有限公司	资本市场服务	64.00	企业合并
天津盛耀置业有限公司	房地产业	100.00	企业合并
天津盛耀城市运营管理有限公司	工程管理服务	100.00	投资设立
天津兴科科技发展有限公司	科技推广服务	100.00	投资设立
天津北达辰华科技发展有限公司	技术推广服务	100.00	投资设立
天津北达辰安科技发展有限公司	技术推广服务	100.00	投资设立
天津北达辰开新能源科技发展有限公司	新能源技术推广服务	100.00	投资设立
天津北达辰晖科技发展有限公司	科技推广服务	100.00	投资设立
天津北达辰汇科技发展有限公司	电气机械和器材制造业	100.00	投资设立
天津北达辰通科技发展有限公司	科技推广和应用服务业	100.00	投资设立
天津北达辰盈科技有限公司	科学研究和技术服务业	100.00	投资设立
天津蜂飞科技发展有限公司	科技推广和应用服务业	100.00	投资设立
天津北达辰昌科技有限公司	技术推广服务	100.00	投资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2026年5月21日，公司发行的“24北科01”正常兑付利息，尚未到本金兑付日。

“24北科01”的募集资金用途均为偿还公司债务，截至本报告出具日，募集资金已使用完毕。

## 个体信用状况

### 行业分析

**地方政府债务风险防范化解工作持续深化，坚决遏制新增隐性债务，并有序推进存量债务置换与融资平台数量压减，未来化债政策重心或从隐性债务向平台经营性债务延伸，推动城投公司实质性转型**

2025年以来，我国加快落实一揽子隐性债务化解政策，将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，在稳步推进隐性债务置换的同时，分类有序推动地方政府融资平台改革转型，坚决剥离政府融资功能，严禁新设或异化产生各类融资平台。同时，财政部正式设立债务管理司，进一步强化政府债务的全口径监测监管。随着地方政府债务风险防范化解工作持续深化，隐性债务有序置换，地方债务结构不断优化，融资平台数量持续压减、转型步伐加快。

展望未来，化债工作迈入后半程，在隐性债务大规模置换取得阶段性成效后，政策重心正从隐性债务化解向平台经营性债务风险化解延伸，要求城投公司实质性转型、增强自我造血能力，同时优化债务重组和置换办法，多措并举化解经营性债务风险。

**城投行业信用风险整体缓释，市场化转型加速推进，但区域及主体间分化显著，且需关注转型过程中可能面临的外部支持边际变化、经营性风险上升等衍生挑战**

随着化债政策持续发力，大规模隐性债务置换有序推进，城投公司债务压力有所缓解，行业信用风险整体缓释。但受内外部多种因素影响，部分企业非标逾期、商票逾期、失信被执行等负面事件仍时有发生，尾部城投公司流动性压力仍存。随着“退平台”进入收官验收期，各地城投公司加速转型步伐，通过区域内兼并重组整合资源，持续增强自身造血能力，服务地方发展。

不同区域城投公司的转型进程及转型难度存在明显分化。资源富集、经济发达地区的城投公司，有望获得更多优质资产注入和业务支持，转型步伐相对更快；而资源匮乏、产业支撑不足地区的城投公司，转型阻力与经营挑战则更为突出。同时，城投公司在业务结构调整、经营模式转换的过程中，还可能面临职能定位转变带来的地方政府支持力度边际变化以及经营性风险上升等衍生问题，相关潜在风险亦需关注。

### 业务运营

#### 经营概况

**2025年，公司营业收入有所回落，构成上仍以基础设施建设和货物销售收入为主，毛利润有所减少，综合毛利率有所升高**

公司是北辰区重要的基础设施建设主体，跟踪期内，仍主要从事北辰经开区内的基础设施和保障房建设、土地开发整理等业务。

2025年，公司营业收入有所回落，仍主要来源于基础设施建设和货物销售业务。从收入构成上看，跟踪期内，公司因项目结算和移交情况变化，基础设施建设收入有所增加、土地开发整理业务收入有所减少；受销售进度影响，公司商品房销售收入下降明显；货物销售业务规模有所减少，带动其他收入下降，但该业务收入仍为公司营业收入的重要来源。

2025年，公司毛利润仍主要来自基础设施建设业务的贡献；综合毛利率受毛利率较高的基础设施建设业务收入占比提升、商品房销售业务扭亏为盈等影响同比有所升高。

2026年1~3月，公司实现营业收入5.47亿元、毛利润0.88亿元、综合毛利率16.00%。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2023年		2024年		2025年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	17.33	60.82	15.47	42.84	19.20	62.67
土地开发整理	1.59	5.57	6.48	17.95	2.34	7.63
商品房销售	-	-	1.69	4.68	0.06	0.21
其他	9.58	33.61	12.47	34.53	9.03	29.49
其中：货物销售	8.42	29.54	8.11	22.46	6.97	22.77
<b>合计</b>	<b>28.49</b>	<b>100.00</b>	<b>36.12</b>	<b>100.00</b>	<b>30.63</b>	<b>100.00</b>
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	2.95	17.00	2.63	17.00	3.26	17.00
土地开发整理	0.17	11.00	0.72	11.11	0.26	11.00
商品房销售	-	-	-0.25	-14.87	0.01	15.80
其他	0.24	2.52	1.57	12.60	0.55	6.10
其中：货物销售	0.01	0.11	0.01	0.14	0.01	0.16
<b>合计</b>	<b>3.36</b>	<b>11.80</b>	<b>4.67</b>	<b>12.93</b>	<b>4.08</b>	<b>13.33</b>

数据来源：公司审计报告，东方金城整理

### 基础设施建设

跟踪期内，公司作为北辰区重要的基础设施建设主体，业务仍具有很强的区域专营性；在建项目投资规模较大，且累计投资已超出概算，未来投资回款周期很长，对公司形成很大规模的资金占用

跟踪期内，公司作为北辰区重要的基础设施建设主体，继续从事北辰经开区内的道路、各类管网、绿化等基础设施建设工程，业务仍具有很强的区域专营性。公司基础设施建设项目主要由公司本部和子公司天津市辰寰工业园区管理有限公司（以下简称“天津辰寰”）负责，业务模式仍包括回购和委托代建两种，跟踪期内未发生改变。2025年，公司基础设施建设业务就天津风电产业园基础设施项目、天津陆路港物流装备产业园确认收入19.20亿元。

截至2025年末，公司完工的回购模式项目仍为环东发展区东区项目，总投资额32.41亿元，公司已就该项目确认完毕收入，并收到全部33.87亿元项目回购款。同期末，公司采用委托代建模式的完工项目仍为天津陆路港物流装备产业园起步区，该项目总投资8.60亿元，已累计确认收入10.36亿元。

截至2025年末，公司在建项目主要包括天津风电产业园<sup>2</sup>（现名为天津高端装备制造产业园）、天津医药医疗器械工业园、天津陆路港物流装备产业园扩展区等。其中，天津风电产业园（现名为天津高端装备制造产业园）基础设施项目分布在不同区域。2015年及以前，公司仅负责该项目的部分工程建设，为公司自建项目，计入“在建工程”；2016年，公司与天津北辰

<sup>2</sup> 天津风电产业园是天津市批准的31个示范园区其中之一，总体控规面积54平方公里，起步区15.4平方公里。该园区成立之初名称为综合改革示范区，后由于规划改名为风电产业园区，现名为天津高端装备制造产业园。

经济技术开发区发展促进有限公司（以下简称“经开公司”）就另一片区项目签署了《天津北辰经济技术开发区总公司与天津北辰科技园区总公司关于天津风电产业园之委托代建协议》，约定公司是该项目的建设和投资主体，经开公司委托公司以委托代建方式实施项目建设。项目建设内容包括道路工程、给排水工程、再生水工程、电力工程、交通设施及绿化工程，立项批复计划总投资 53.58 亿元，截至 2025 年末累计投资 194.48 亿元，累计投资远超计划总投资规模，主要为补充园区内道路等基础设施，以及人工及原材料等施工成本上升、近年来区域融资环境影响导致资金成本上升等所致。天津医药医疗器械工业园和天津陆路港物流装备产业园均由子公司天津辰寰负责。2015 年，天津辰寰与经开公司签订了《天津医药医疗器械工业园委托代建协议》及《天津陆路港物流装备产业园委托代建协议》。截至本报告出具日上述项目实际投资额较大且均已超出预算，未来需投资金额尚未确定，投资回款周期很长，对公司形成很大规模的资金占用。截至 2025 年末，公司暂无拟建的基础设施项目。

图表 3 截至 2025 年末公司主要基础设施项目情况（单位：亿元）

状态	项目名称	建设期	回款期	计划投资额	已投资额（含已结转）
完工	天津陆路港物流装备产业园起步区	2010-2016 年	2017-2018 年	8.60	8.60
在建	天津风电产业园（现名为天津高端装备制造产业园）基础设施建设项目	2010-2030 年	2019-2036 年	53.58	194.48 <sup>3</sup>
	天津医药医疗器械工业园	2011-2027 年	2019-2030 年	26.41	36.88
	天津陆路港物流装备产业园扩展区	2013-2027 年	2019-2030 年	10.94	38.95
<b>在建项目合计</b>		-	-	<b>99.53</b>	<b>278.91</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司在建基础设施项目投资规模较大且均已超出预算，未来投资回款周期很长，对公司形成很大规模的资金占用。

### 保障房建设

公司保障房项目均已完工，回款缓慢，形成了较大规模的资金占用；暂无储备项目，该业务的可持续性仍存在一定的不确定性

跟踪期内，公司保障房项目建设仍主要由子公司天津市辰悦建设投资有限公司（以下简称“辰悦建投”）负责，建设项目主要为北辰区大张庄示范小城镇项目。

北辰区大张庄示范小城镇项目由天津市北辰区大张庄镇人民政府（以下简称“大张庄镇政府”）和辰悦建投合作开发，跟踪期内模式未发生变化。截至 2025 年末，该项目的 A、B、D、E、I、F、G、J 八个地块均已完工，详见下图表。该项目已完成竣工验收，尚未进行项目移交。同期末，公司暂无在建、拟建的保障房项目。

<sup>3</sup> 该委托代建部分与原自建项目为同一项目，在会计处理上未单独核算，委托代建部分的投入亦计入“在建工程”。

图表 4 截至 2025 年末公司已完工保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期	计划总投资	已投资额	累计已回款金额
文雅苑-A 地块	2011-2017 年	0.82	0.84	0.15
领雅苑-B 地块北区	2011-2017 年	3.00	3.11	0.49
高雅苑-B 地块南区	2011-2017 年	2.18	2.23	0.36
风雅苑-I 地块	2011-2017 年	3.00	3.12	0.49
信雅苑-D 地块	2011-2017 年	3.60	3.66	0.57
信雅苑-E 地块	2011-2017 年	2.95	2.98	0.47
北区还迁房-F 地块	2019-2022 年	7.55	4.97	-
北区还迁房-G 地块	2019-2022 年	6.07	3.88	-
北区还迁房-J 地块	2019-2022 年	7.77	5.06	-
合计	-	36.94	29.85	2.53

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 土地开发整理

跟踪期内，公司继续从事北辰经开区内的土地开发整理，该业务仍具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司继续负责对北辰经开区内的土地进行前期开发整理工作，该业务主要由公司本部、子公司辰悦建投和天津辰寰负责，具有很强的区域专营性。

模式方面，在招商企业明确入驻意向后，公司向北辰经开区管委会上报土地开发计划，经批准后通过自筹资金开始实施开发整理工作；完成开发后的土地委托天津市土地储备中心进行招拍挂出让。经开区管委会每年向公司出具《关于下达返还土地出让金通知》，具体金额按项目实际发生成本加成一定合理利润确定，公司据此确认收入和结转成本。

公司 2025 年度主要整理的土地为兴河路（工业项目 1-1）地块、兴河路（工业项目 1-2）地块、兴河路（工业项目 1-3）地块、兴河路（工业项目 8）地块等，当年确认土地开发整理收入 2.34 亿元，毛利率为 11.00%。

截至 2025 年末，公司有少量正在开发整理的土地，主要为兴河路（工业项目 8）地块，总投资 3800 万元，已投资 3560 万元；无拟整理土地具体规划情况。

### 商品房销售

2025 年，公司商品房销售收入较小，项目未来去化进度仍存在不确定性

公司商品房销售业务主要由子公司天津盛耀置业有限公司（以下简称“盛耀置业”）负责。公司商品房项目均为自主开发项目，通过“招拍挂”取得开发用地，并以招投标方式选择建筑承包商。项目开工后，公司根据项目工程进度结算工程款；项目建成或达到预售条件后将进行出售，交付房屋后确认收入。公司主要已完工的商品房项目为华康食品厂地块商品房，截至 2025 年末，该项目已销售完毕，累计回款约 10 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司在售的商品房项目主要为长荣英才园项目，该项目已基本建设完工，但仍有部分建设成本尚未支付，已完成投资 4.17 亿元，已实现预售，销售进度为 50.00%；2025 年，公司实现商品房销售收入 0.06 亿元，未来去化进度仍存在不确定性。同期末，公司无拟建商品房项目。

图表 6 截至 2026 年 3 月末公司商品房项目情况（单位：年、亿元、万平方米）

项目名称	建设期	总投资	已投资	总建筑面积	可售面积	销售进度
华康食品厂地块	2017-2018	9.00	7.54 <sup>4</sup>	8.23	5.72	100.00%
长荣英才园	2019-2023	4.80	4.17	4.48	1.31	50.00%
合计	-	13.80	11.71	12.71	7.03	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 其他

2025 年，公司其他业务收入主要来自货物销售等业务，该业务收入为营业收入的重要来源，但毛利率水平较低，对利润贡献有限；整体来看公司其他业务未来收入稳定性较差

2025 年，公司其他业务收入主要来自货物销售等。

公司货物销售业务主要由子公司天津陆港通达物流有限公司（以下简称“陆港通达”）负责。陆港通达主要负责电解铜、精对苯二甲酸 PTA 等的采销，结算方式以银行承兑汇票及信用证为主，结算周期 3~6 个月。2025 年，公司实现货物销售收入 6.97 亿元，仍为营业收入的主要来源之一；但该业务毛利率水平较低，对利润贡献有限。同年，公司货物销售业务上下游情况如下图表，上下游客户集中度均很高。

图表 7 2025 年公司货物销售业务上下游情况（单位：亿元、%）

上游供应商	采购商品	采购额	占比	下游销售客户	销售商品	销售金额	占比
天津宝莲升商贸有限公司	电解铜	1.96	29.58	天津升水资源有限公司	电解铜	1.96	29.57
天津北达辰泰供应链有限公司	电解铜	1.51	22.71	天津安晏新能源有限公司	电解铜	1.51	22.71
天津市舜杰国际贸易有限公司	电解铜	1.13	16.96	贵州中大雅润物资有限公司	电解铜	1.13	16.96
天津捷新金属材料有限公司	铝锭	1.04	15.60	浙江橘恩进出口有限公司	铝锭	1.04	15.60
天津金玺供应链管理有限公司	钢坯	1.01	15.16	天津北恒辰惠科技发展有限公司	钢坯	1.01	15.16
合计	-	6.64	100.00	合计	-	6.64	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司融资担保业务由子公司天津北辰科园融资担保有限公司（以下简称“北辰担保”）负责运营；2025 年，公司未形成融资担保收入。北辰担保的担保对象以园区内入驻的生产制造及加工类企业为主。截至 2025 年末，北辰担保在保余额为 0，应收代偿余额为 0.89 亿元，同比有所减少，需关注未来的代偿收回情况，详见下图表。

<sup>4</sup> 该项目已竣工，但有部分工程款未交付，故已投资与总投资不符。

图表 8 截至 2025 年末公司担保代偿情况（单位：万元）

应收代偿对象	应收代偿余额	反担保物	抵押权顺位	企业登记状态
天津市汇德泉包装制品有限公司	1397.77	机械设备	第一顺位	存续
天津市澳光科技发展有限公司	1002.29	个人房产+股权+机器设备	第一顺位	存续（列入经营异常名录）
天津市银桥预应力有限公司	786.91	个人房产+股权+机器设备	第一顺位	存续
天津市皇泰新型机电节能材料有限公司	945.86	机器设备	第一顺位	存续
天津市荣泰新型复合材料有限公司	945.86	机器设备	第一顺位	存续
天津鑫坤泰预应力专业技术有限公司	1164.39	个人房产+股权+机器设备	第一顺位	存续
天津市俊诚无缝钢管有限公司	590.72	机器设备+个人房产	第一顺位	吊销，未注销
天津斯必得服装集团有限公司	925.67	个人房产+股权	第一顺位	存续
天津市中捷实业发展有限公司	876.97	企业房产	第二顺位	存续
天津正本电气股份有限公司	218.94	企业房产+个人房产	第二顺位	存续
<b>合计</b>	<b>8855.38</b>	-	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 企业管理

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本均未发生变化。截至 2025 年末，公司注册资本及实收资本均为 24.50 亿元；北辰经开区管委会仍为公司唯一股东和实际控制人。

公司董事会于 2025 年 1 月 26 日作出《董事会决议》，决定聘任陈俊成为经理。2025 年 5 月，曹丽被选举为新的职工董事、林然成为新的外部董事。同期，监事会成员变更为刘金润（监事）、高峰（监事）、王毅亮（监事会主席）。除此以外，公司治理结构、组织架构等均未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司公开披露了 2025 年及 2026 年 1~3 月合并财务报表。北京国府嘉盈会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2026 年 1~3 月的合并财务数据未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2025 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 18 家，较 2024 年末新增 1 家。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，主要由计入存货、在建工程的项目投资成本以及应收类款项构成，对公司形成很大规模的资金占用，且货币资金受限比例较高，资产流动性仍很弱

2025 年末，公司资产总额保持增长，资产结构仍以流动资产为主。

2025 年末，公司流动资产增长较多，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。其中，公司货币资金有所增长，以银行存款（6.99 亿元）和定期存单（48.97 亿元）为主，2025 年末受限的货币资金为 58.41 亿元，为定期存单和保证金，受限比例较高。公司应收账款保持增长，2025 年末主要为应收经开公司 133.64 亿元和北辰经开区管委会 10.16 亿元项目工程款，合计占比 96.02%。同期末，公司其他应收款增长较多，仍主要是与北辰经开区管委会（86.45

亿元)、经开公司(47.73亿元)、天津市北辰区土地整理中心(8.97亿元)等的往来款,合计占比76.51%。总体来看,2025年末,公司应收账款和其他应收款合计占资产总额的比重为44.81%,对公司形成较大规模的资金占用。2025年末,公司存货主要包括综合改革试验区土地整理项目、大张庄示范小城镇农民安置用房建设项目及基础设施建设项目等投入140.28亿元。

图表9 公司主要资产构成情况(单位:亿元)

科目	2023年末	2024年末	2025年	2026年3月末
<b>资产总额</b>	<b>598.22</b>	<b>685.13</b>	<b>749.81</b>	<b>779.77</b>
<b>流动资产</b>	<b>412.55</b>	<b>501.02</b>	<b>557.10</b>	<b>570.17</b>
其中:货币资金	31.90	51.20	65.40	67.29
应收账款	123.82	130.29	149.76	154.23
其他应收款	118.82	167.46	186.26	186.97
存货	131.85	143.47	143.25	144.48
<b>非流动资产</b>	<b>185.67</b>	<b>184.11</b>	<b>192.71</b>	<b>209.60</b>
其中:其他权益工具投资	14.40	11.70	11.70	11.70
投资性房地产	36.72	32.73	38.44	38.44
在建工程	125.96	127.31	131.93	147.70

资料来源:公司审计报告及合并财务报表,东方金诚整理

2025年末,公司非流动资产规模有所增加,构成仍以其他权益工具投资、投资性房地产和在建工程为主。同期末,公司其他权益工具投资同比未发生变化。公司投资性房地产基本为2017年和2018年内购入所得,以公允价值进行后续计量;以工业房产为主,2025年因外购、在建工程完工结转等而有所增长。在建工程是公司非流动资产的主要构成,2025年末主要为121.84亿元的天津风电产业园(现名为天津高端装备制造产业园)。

截至2025年末,公司受限资产合计92.38亿元,占资产总额和净资产的比例分别为12.32%和47.25%,其中受限的货币资金58.41亿元、无形资产3.40亿元、存货3.16亿元、投资性房地产27.41亿元和固定资产70.10万元。

### 资本结构

**得益于北辰经开区管委会注入资金、资产以及基础设施建设等业务形成的账面利润,公司所有者权益小幅增长**

2025年末,公司所有者权益同比小幅增长。具体来看,公司实收资本仍为24.50亿元;资本公积主要由无偿划入的工程项目、房屋和土地等形成,2025年末资本公积增加系收到北辰经开区管委会拨付的4.00亿元资金所致;未分配利润保持增长,系当期基础设施建设等业务形成的账面利润;少数股东权益基本平稳。

图表 10 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
<b>所有者权益</b>	<b>175.40</b>	<b>188.52</b>	<b>195.52</b>	<b>195.77</b>
其中：实收资本	24.50	24.50	24.50	24.50
资本公积	78.74	89.73	93.73	93.66
未分配利润	44.88	48.00	50.39	50.72
少数股东权益	16.29	15.65	15.68	15.66

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债及债务规模持续扩张，且期限结构趋于短期化，构成以流动负债为主；资产负债率上升，处于很高水平，偿债压力仍很大

2025 年末，公司负债总额增长较快，构成仍以流动负债为主。跟踪期内，公司流动负债大幅增长，主要系与当地国企的往来款增加、债务结转至一年内到期等所致。公司短期借款增加较多，主要为保证借款、质押借款、抵押借款等。公司流动负债中其他应付款占比最高，2025 年末前五名单位包括天津钢领科技发展有限公司（16.80 亿元）、天津景创辰发科技发展有限公司（15.60 亿元）、天津北辰辰惠科技发展有限公司（14.55 亿元）、天津北恒辰康科技发展有限公司（12.86 亿元）、中电建路桥集团有限公司（12.29 亿元）。此外，一年内到期的非流动负债随着债务结转至一年内到期而大幅增长；其他流动负债主要为短期融资债券和超短期融资债券等，规模仍较大。

图表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
<b>负债总额</b>	<b>422.81</b>	<b>496.60</b>	<b>554.29</b>	<b>584.00</b>
<b>流动负债</b>	<b>182.76</b>	<b>258.66</b>	<b>347.16</b>	<b>342.40</b>
其中：短期借款	9.40	19.74	23.89	22.77
其他应付款	106.82	164.61	203.22	223.03
一年内到期的非流动负债	10.78	19.04	59.58	28.13
其他流动负债	30.42	20.85	16.49	20.19
<b>非流动负债</b>	<b>240.06</b>	<b>237.94</b>	<b>207.13</b>	<b>241.60</b>
其中：长期借款	81.16	73.65	45.36	73.59
应付债券	56.13	55.20	50.85	51.29
长期应付款	3.95	2.17	2.18	7.99
其他非流动负债	96.53	104.78	105.49	105.49

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成，跟踪期内有所下降。2025 年末，公司长期借款因结转至一年内到期的非流动负债而有所减少，主要包括抵押借款、质押借款、保证借款、信用借款等；应付债券仍保持较大规模，包括发行的中期票据、PPN、公司债等各类债券；长期应付款仍主要由融资租赁款、信托借款构成；其他非流动负债仍全部为来自北辰区财政局及北辰经开区管委会等的政府债券转贷资金借款。

2025 年末及 2026 年 3 月末，公司全部债务规模持续增长，短期债务占比分别为 54.26%

和 41.46%，期限结构趋于短期化，面临较大的集中偿付压力；资产负债率上升，处于很高水平，偿债压力仍很大。

图表 12 公司全部债务及债务率指标（单位：亿元、%）

科目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
全部债务 <sup>5</sup>	192.75	203.73	216.51	218.55
其中：短期债务	52.23	73.42	117.49	90.61
长期债务	140.53	130.31	99.02	127.94
资产负债率	70.68	72.48	73.92	74.89

资料来源：公司提供，东方金诚整理

考虑到部分被担保对象存在票据逾期等负面舆情，公司对外担保中对民营企业的担保存在较大的代偿风险

截至 2025 年末，公司对外担保余额由上年末的 114.38 亿元增至 150.19 亿元（详见附件二），担保比率为 76.82%。公司被担保对象以北辰区内国有企业为主。值得关注的是，公司对民营企业天津融创兴辰投资有限公司（以下简称“融创兴辰”）的担保余额为 2.00 亿元。截至 2026 年 5 月末，融创兴辰存在票据逾期、实控人失信及债券展期等负面事项，公司存在一定的代偿风险。总的来看，公司对外担保中对民营企业的担保面临较大的代偿风险。

### 盈利能力

2025 年，公司营业收入有所下降，构成上仍以基础设施建设和货物销售收入为主，利润对财政补贴的依赖度仍很高，盈利能力仍较弱

2025 年，公司营业收入有所下降，构成上仍以基础设施建设和货物销售收入为主；营业利润率基本平稳。同期，公司期间费用仍主要由财务费用和管理费用构成，2025 年占营业收入的比重较 2024 年有所上升，期间费用对营业利润的侵蚀加重。2025 年，公司利润总额同比基本平稳，其中财政补贴占比 107.78%，利润对财政补贴的依赖度仍很高。

从盈利能力指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率均基本平稳，仍处于较低水平，公司盈利能力仍较弱。

图表 13 公司盈利能力指标情况（单位：亿元、%）

科目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
营业收入	28.49	36.12	30.63	5.47
营业利润率	10.10	10.28	10.94	15.49
期间费用	4.91	4.55	4.61	1.37
期间费用/营业收入	17.22	12.59	15.06	24.98
利润总额	3.13	3.70	3.72	0.48
其中：财政补贴	4.03	3.40	4.01	1.00
净利润	2.81	2.95	2.99	0.32
总资本收益率	1.68	1.68	1.64	-
净资产收益率	1.60	1.57	1.53	-

<sup>5</sup> 根据公开资料，公司不承担其他非流动负债中的政府债券资金偿还，本评级报告全部债务核算口径不包含政府债券资金。

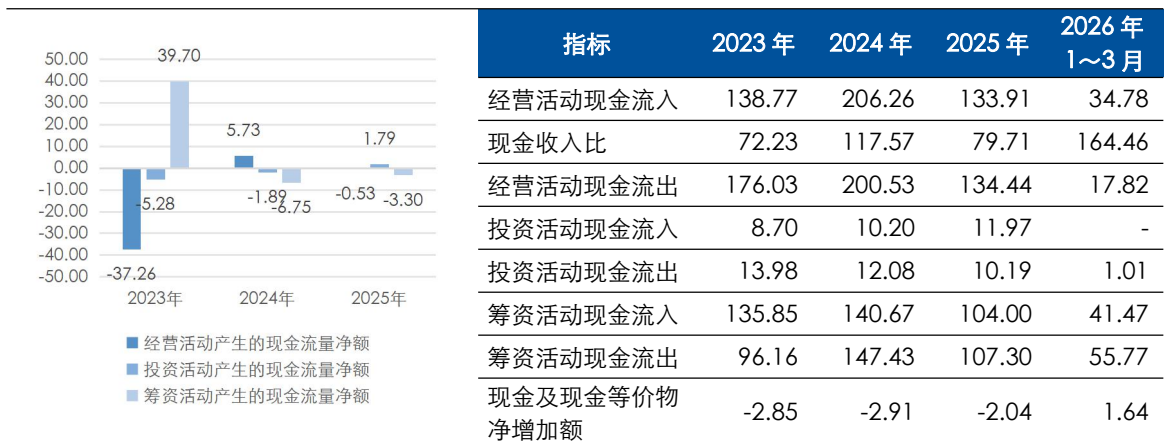
资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

## 现金流

2025年，公司经营回款放缓，往来款支出超过往来款流入，经营活动现金流转为净流出，未来仍存在不稳定性；投资活动现金流转为净流入，筹资活动现金流维持净流出

2025年，公司经营回款放缓，往来款支出超过往来款流入，经营活动现金流转为净流出，往来款的变化对现金流表现影响很大，未来现金流表现仍存在不稳定性。公司投资活动现金流入主要为处置资产形成的现金流入，流出主要由存取定期存单、购建资产等形成，2025年转为净流入。公司筹资活动现金流入和流出主要是取得借款收到的现金和偿还债务所支付的现金，受2025年公司偿还债务较多影响，筹资性现金流维持净流出。

图表 14 公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

## 偿债能力

考虑到公司承担了北辰经开区内的基础设施建设，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力仍较强

从短期偿债能力来看，2025年末，公司流动比率与速动比率均有所下降，资产中变现能力较弱的存货以及应收类款项占比较高，资产流动性很弱，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱；货币资金短债比有所下降，受限货币资金规模仍较大，对短期债务的保障能力较弱。

图表 15 公司偿债能力指标

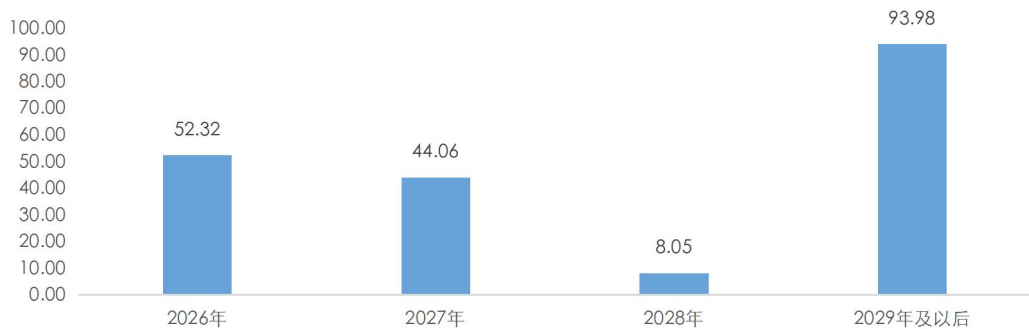
科目	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
流动比率(%)	225.74	193.70	160.48	166.52
速动比率(%)	153.59	138.23	119.21	124.33
货币资金短债比(倍)	0.61	0.70	0.56	0.74
经营现金流动负债比(%)	-20.39	2.21	-0.15	-
长期债务资本化比率(%)	44.48	40.87	33.62	39.52
全部债务资本化比率(%)	52.36	51.94	52.55	52.75
EBITDA利息倍数(倍)	0.51	0.32	0.58	-
全部债务/EBITDA(倍)	28.06	26.77	27.42	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从长期偿债能力来看，2025年末，公司长期债务资本化比率有所下降，全部债务资本化比率有所上升。同期，公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA指标均同比有所上升，EBITDA对全部债务本息的覆盖程度仍较弱。

2026年3月末，公司全部债务中2026年到期的债务规模为52.32亿元，公司计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2025年公司经营性活动现金流转为净流出，易受波动较大的往来款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至2026年3月末，公司已获得的授信总额共计175.71亿元，已经使用105.00亿元，尚未使用额度70.71亿元。直接融资方面，截至2026年5月末，公司尚未使用的批文额度为13.29亿元，包括中期票据8.26亿元、超短期融资券1.03亿元、短期融资券4.00亿元。

图表 16 截至 2026 年 3 月末公司全部债务期限结构\*（单位：亿元）



\*：未包含应付票据

数据来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了北辰经开区范围内的基础设施建设，业务区域专营性很强，业务稳定性很强，整体来看，公司自身的偿债能力仍较强。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版），截至2026年5月9日，公司本部已结清贷款中有11笔关注类贷款（跟踪期内无新增），均正常还款；未结清贷款中无关注类或不良类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券均已按时还本付息。

### 外部支持

#### 支持能力

##### 宏观经济和政策环境

**受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善**

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增带动下，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长14.7%，显著高于去年四季度的3.8%。这是一季度工业生产同比增长6.1%，增速比上季度加快1.1个百分点的主要原因。另外，一季度

在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，扭转了去年四季度较大幅度负增长的态势，也对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在反内卷及外部输入性通胀综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的 -0.65% 收窄至 -0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

值得注意的是，一季度在出口大幅提速的同时，宏观经济呈现一定程度的“外强内弱”特征，国内投资、消费增速仍然偏低。背后是房地产市场继续处于调整状态，有效需求不足的局面有待进一步破解。展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8% 左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能下行。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

### 短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。总体上看，在房地产市场处于调整状态下，宏观政策会延续支持性取向。

## 区域经济和财政状况

### 1. 天津市

**作为全国先进制造研发基地、北方国际航运核心区，天津市经济增速波动回升，以石油化工、医药制造、汽车制造等主导产业发展态势良好，经济实力很强**

天津市是我国四大中央直辖市之一，地处环渤海地区中心，为北方最大的国际现代化港口城市，总面积 11946.45 平方公里，截至 2025 年末常住人口 1363 万人。天津市在实现京津冀优势互补、促进环渤海经济区发展、带动北方腹地发展方面具有重要战略地位，同时作为国务院批复确定的中国北方对外开放的门户、我国北方的航运中心及物流中心，天津市水陆空交通体系较为完善。

近年来，天津市地区生产总值持续增长，经济增速波动回升，2025 年，天津市经济总量位列全国 31 个省市第 24 位，经济增速位列全国 31 个省市第 18 位。天津市工业经济基础雄厚，逐步形成了“航空航天、石油化工、装备制造、电子信息、生物医药、新能源新材料、国防科技、轻工纺织”八大优势支柱产业。2025 年，天津市规模以上工业增加值增长 4.2%，其中石油和天然气开采业增加值增长 3.6%，汽车制造业增长 6.3%，专用设备制造业增长 14.9%，医药制造业增长 7.3%，化学原料和化学制品制造业增长 10.1%。同时，天津市产业结构整体偏重，

工业经济对石油化工等重工业依赖较重，产业结构转型升级存在一定压力。

### 天津市一般公共预算收入持续增长，财政自给率整体有所提升，财政实力很强

2023年~2025年，天津市经济恢复增长，中小微企业缓税入库、留抵退税逐步平稳，以及加强财源税源建设、大力盘活资源资产等影响，一般公共预算收入及税收收入持续增长，财政自给率整体有所提升。同期，天津市政府性基金收入有所波动，该收入易受房地产市场和土地出让计划等因素影响，未来收入存在不确定性。上级补助收入是天津市财政收入的有益补充，近年来规模有所波动。近年来，天津市政府负债率持续快速增长。债务管控方面，2025年，天津市债务化解有序推进，到期债务本息全部按时足额兑付，融资平台新退出53家，全面完成清欠企业账款年度任务。综上分析，天津市整体财政实力很强。

图表 17 天津市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

指标	2023年	2024年	2025年
GDP 总量	16737.30	18024.32	18539.82
GDP 增速	4.3	5.1	4.8
人均 GDP (元)	122752	132143	135972
规上工业增加值增速	3.7	4.6	4.2
固定资产投资增速	-16.4	3.1	1.6
一般公共预算收入	2027.51	2134.20	2221.73
政府性基金收入	589.61	688.56	605.48
上级补助收入	825.44	1073.04	886.14
税收收入占比	77.89	75.97	76.08
财政自给率	61.81	58.84	66.13
地方政府债务余额	11117.59	13402.54	15099.39
政府负债率	66.42	74.36	81.44

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP  
资料来源：天津市 2023 年~2025 年国民经济和社会发展统计公报，2023 年~2024 年财政决算，2025 年财政预算执行，东方金城整理

## 2.北辰区

北辰区作为天津环城四区之一，在京津冀协同发展持续深化的战略背景下，发展空间较大，综合经济实力很强

北辰区为天津环城四区之一，处于京津之间的核心位置，东南至天津国际机场 26.3 公里，北至北京市界 110 公里，区域面积 473.16 平方公里，有 135 平方公里纳入天津中心城区，占全市中心城区面积近三分之一，是连接京津两个特大型城市的重要走廊，也是天津城市北扩的重要承载地和国家发展改革委确定的国家级产城融合示范区。目前，北辰区境内铁路、高速公路、国省干道纵横交错，京津塘高架建成通车，京滨城际在此设站，大北环铁路于 2017 年正式开通，2019 年地铁 5 号线投入运营，未来将形成连接京津冀、辐射华北、通达全国的路网骨架。

在京津冀协同发展持续深化的战略背景下，北辰区发展空间较大，近年来地区经济总值波动增长，经济总量在天津市下辖区中排名中上游，经济实力很强。北辰区地区经济以第二产业和第三产业为主，区域产业结构整体均衡。北辰区是天津的老工业基地，先进制造业优势明显，

产业发展基础雄厚。全区现有企业 3 万余家，其中弗兰德、西门子等世界五百强企业 30 余家。近年来，北辰区全力打造高端装备制造、现代医药等六大百亿产业集群和 9 条重点产业链，确定了智能装备、生物医药和低空经济、机器人、智能算力“2+3”未来产业方向，并实施制造业高质量发展倍增行动。

**北辰区一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入规模较小，并持续获得上级补助支持，财政实力很强**

近年来，北辰区一般公共预算收入逐年递增，其中税收收入占比一般，主要税种包括增值税、契税和企业所得税等。北辰区政府性基金收入规模较小，易受房地产市场和土地出让计划等因素影响，未来收入存在不确定性。北辰区持续获得一定规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。截至 2025 年末，北辰区政府债务余额 511.29 亿元，在财政部规定的法定限额 519.21 亿元之内。债务管控方面，北辰区落实防范化解全口径债务风险“1+9”方案，持续落实全口径地方债务监测机制，加强跨部门数据信息共享应用，加大协同监管和追责问责力度，坚决遏制新增隐性债务；完善专项债券“借、用、管、还”全生命周期管理，加强债券资金支出监管，压实还本付息责任，确保法定债务按时足额还本付息，严防法定债务偿还风险；建立人大财经监督与财会监督贯通协同机制，实现与巡察、审计、统计等多领域横向联动。综合分析，北辰区整体财政实力很强。

根据北辰区 2026 年预算草案，2026 年，北辰区预计完成一般公共预算收入 73.37 亿元，其中税收收入 46.30 亿元，税收收入占比 63.10%；一般公共预算支出 117.78 亿元；政府性基金收入 14.32 亿元。

**图表 18 北辰区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP 总量	735.90	764.45	763.10
GDP 增速	4.0	4.1	3.0
规上工业增加值增速	4.4	0.5	1.6
固定资产投资增速	-41.5	2.8	-4.1
一般公共预算收入	62.59	67.29	71.23
政府性基金收入	8.36	11.45	9.62
上级补助收入	29.20	42.88	48.89
税收收入占比	64.92	63.08	60.88
财政自给率	58.73	53.83	64.94
地方政府债务余额	419.21	472.04	511.29
政府负债率	56.97	61.75	67.00

资料来源：北辰区 2023 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报、2025 年主要经济指标情况，2023 年~2024 年北辰区财政决算情况、2025 年预算执行情况，东方金诚整理

### 3.天津北辰经济技术开发区

**作为国家级经开区，北辰经开区具有良好的区位优势，已形成了“一区四园”的产业布局，产业集群效应明显**

北辰经开区成立于 1992 年 7 月，地处天津市中心城区北部，地铁一、三、四、五号线直

达开发区。2013年3月，北辰经开区升级为国家级经济技术开发区；2016年9月，经国家发展改革委批准，以北辰经开区为主体建设国家级产城融合示范区。经开区管委会为北辰区政府的派出机构，主要负责落实市、区政府制定的发展规划，统筹把握经济运行和财税增收工作等。

目前，经过30余年的发展，北辰经开区各项基础设施配套条件齐全，已形成包括经济技术开发区核心区、国家自主创新示范区北辰科技园、天津风电产业园（现名为天津高端装备制造产业园）、陆路港物流装备产业园、医药医疗器械工业园等在内“一区四园”格局，建成面积46平方公里，有26个国家和地区3100余家企业来此投资，其中世界500强企业34家，平均每亩土地税收超过30万，荣获“中国新能源产业园区百强”<sup>6</sup>等称号，连续6年在全国经济技术开发区综合考评<sup>7</sup>中位列30强。

具体来看，经济技术开发区核心区占地2.48平方公里，是北辰经开区最早形成的片区，聚集了弗兰德、莱宝、可耐福、普利司通等一批知名企业；北辰科技园占地19.37平方公里，重点打造大健康、高端装备制造等产业，聚集了天士力、采埃孚、爱旭科技、中重科技等一批大型企业集团；高端装备制造产业园（原风电产业园）占地面积45.47平方公里，是天津市建设的31个市级示范工业园之一，重点打造智能制造、印刷装备、新材料等产业，聚集了西门子、SMC气动元件、大族激光、精雕数控等优质企业；医药医疗器械工业园是天津唯一一个以医药医疗器械产业作为功能定位的园区，园区总控规面积8.79平方公里，先后吸引津药达仁堂、国药医疗器械、九州通医药物流等医药生产及配套企业；陆路港物流装备产业园是国家交通运输部批准的重要物流主枢纽场站，总控规面积9.85平方公里，是国家交通运输部批准的重要物流主枢纽场站，是天津陆、铁、海、空“四位一体”的重要物流基地之一。

未来，随着京津冀协同发展及招商引资项目的落地投产，北辰经开区发展前景良好。

综上所述，东方金城对天津市、北辰区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

### 支持意愿

**作为北辰区重要的基础设施建设主体，跟踪期内公司在资金注入、财政补贴等方面得到了股东及相关方的有力支持**

除公司外，北辰区已发债基础设施建设主体主要为天津市北辰区建设开发有限公司（以下简称“北辰建投”）。北辰建投主要从事北辰区除北辰经开区外的基础设施建设项目、还迁房建设、城中村改造项目及示范小城镇项目，截至2025年末总资产为407.69亿元，资产负债率78.85%；2025年实现营业收入13.90亿元、净利润-0.23亿元。

公司作为北辰区重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续得到股东及相关方在资金注入和财政补贴等方面的有力支持。2025年，公司收到北辰经开区管委会拨付的资金4.00亿元，计入资本公积。同年，公司获得财政补贴4.01亿元。

考虑到公司将继续在北辰区的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

<sup>6</sup> “中国新能源产业园区百强”是由中国能源报、中国经济发展研究会、中国能源经济研究院联合举办，针对全国新能源产业园区进行的一项综合性评选活动。

<sup>7</sup> 经商务部公布。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对天津市、北辰区的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用很强。

### 抗风险能力及结论

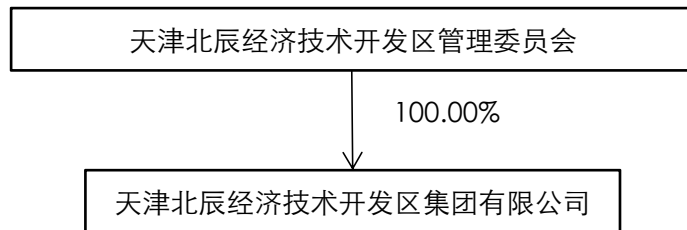
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事天津北辰经济技术开发区的基础设施和保障房建设、土地开发整理等，业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建项目投资规模较大，且累计投资已超出概算，未来投资回款周期长，对公司形成很大规模资金占用；公司资产主要由变现能力较弱的存货、在建工程的项目投资成本以及应收类款项构成，资产流动性仍很弱；公司负债及债务规模增长较快，资产负债率上升，处于很高水平，偿债压力仍很大；考虑到部分被担保对象存在票据逾期等负面事项，公司对外担保存在较大的代偿风险。

作为全国先进制造研发基地、北方国际航运核心区，天津市经济增速波动回升，以石油化工、医药制造、汽车制造等主导产业发展态势良好，经济实力很强；北辰区作为天津环城四区之一，在京津冀协同发展持续深化的战略背景下，发展空间较大，综合经济实力很强；作为北辰区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴方面继续得到了股东及相关方的有力支持。

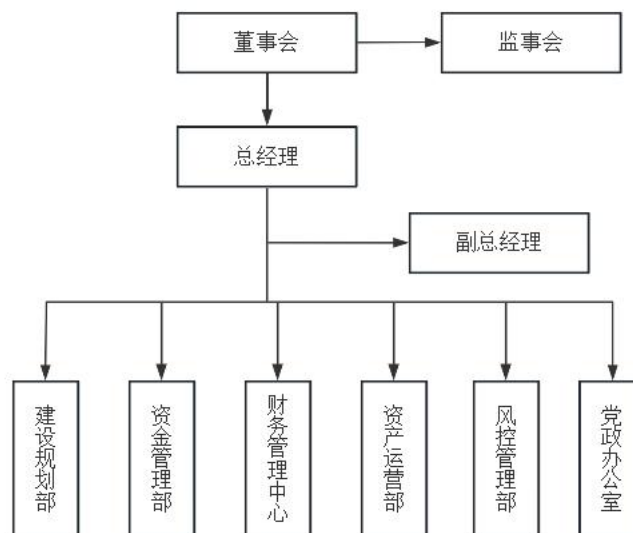
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“24 北科 01”的信用等级为 AA+。

### 附件一：截至本报告出具日公司股权结构图和组织结构图

#### 股权结构图



#### 组织结构图



附件二：截至 2025 年末公司对外担保主要明细（单位：亿元）

被担保方	被担保方性质	担保余额
天津北辰辰惠科技发展有限公司	国企	8.85
天津北辰水务投资有限责任公司	国企	9.84
天津北达辰丰科技发展有限公司	国企	6.08
天津北达辰恒科技发展有限公司	国企	6.37
天津北达辰锦物业管理服务有限公司	国企	0.30
天津北达辰康城市运营管理有限公司	国企	7.08
天津北达辰睿供应链有限公司	国企	6.28
天津北恒辰安科技发展有限公司	国企	6.48
天津北恒辰诚科技发展有限公司	国企	3.50
天津北恒辰和科技发展有限公司	国企	7.27
天津北恒辰惠科技发展有限公司	国企	3.00
天津北恒辰佳新能源科技发展有限公司	国企	7.35
天津北恒辰康科技发展有限公司	国企	8.11
天津北恒辰实科技发展有限公司	国企	3.50
天津北恒辰星科技发展有限公司	国企	7.82
天津北恒辰裕科技发展有限公司	国企	6.95
天津北恒辰源农业发展有限公司	国企	2.00
天津辰恒供热有限公司	国企	2.28
天津辰政智慧共享停车科技发展有限公司	国企	2.28
天津钢领科技发展有限公司	国企	5.52
天津津辰城市运营管理有限公司	国企	2.11
天津津辰开兴能新能源科技发展有限公司	国企	5.21
天津津泰建设发展有限公司	国企	3.61
天津融创兴辰投资有限公司	民企	2.00
天津市北辰城乡发展集团有限公司	国企	0.90
天津市辰为新能源科技发展有限公司	国企	2.31
天津市海融建筑工程有限公司	国企	8.10
天津市新衢物业管理有限公司	国企	9.97
天津兴创辰发企业管理有限公司	国企	3.20
宜兴埠工业园区开发有限公司	国企	1.93
<b>合计</b>	-	<b>150.19</b>

### 附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
<b>主要财务数据(单位:亿元)</b>				
资产总额	598.22	685.13	749.81	779.77
其他应收款	118.82	167.46	186.26	186.97
应收账款	123.82	130.29	149.76	154.23
存货	131.85	143.47	143.25	144.48
在建工程	125.96	127.31	131.93	147.70
负债总额	422.81	496.60	554.29	584.00
其他应付款	106.82	164.61	203.22	223.03
其他非流动负债	96.53	104.78	105.49	105.49
一年内到期的非流动负债	10.78	19.04	59.58	28.13
全部债务	192.75	203.73	216.51	218.55
其中:短期债务	52.23	73.42	117.49	90.61
所有者权益	175.40	188.52	195.52	195.77
营业收入	28.49	36.12	30.63	5.47
净利润	2.81	2.95	2.99	0.32
经营活动产生的现金流量净额	-37.26	5.73	-0.53	16.95
投资活动产生的现金流量净额	-5.28	-1.89	1.79	-1.01
筹资活动产生的现金流量净额	39.70	-6.75	-3.30	-14.30
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率(%)	10.10	10.28	10.94	15.49
总资本收益率(%)	1.68	1.68	1.64	-
净资产收益率(%)	1.60	1.57	1.53	-
现金收入比率(%)	72.23	117.57	79.71	164.46
资产负债率(%)	70.68	72.48	73.92	74.89
长期债务资本化比率(%)	44.48	40.87	33.62	39.52
全部债务资本化比率(%)	52.36	51.94	52.55	52.75
流动比率(%)	225.74	193.70	160.48	166.52
速动比率(%)	153.59	138.23	119.21	124.33
货币资金短债比(倍)	0.61	0.70	0.56	0.74
经营现金流动负债比率(%)	-20.39	2.21	-0.15	-
EBITDA利息倍数(倍)	0.51	0.32	0.58	-
全部债务/EBITDA(倍)	28.06	26.77	27.42	-

注:其他应收款不含应收利息及应收股利;其他应付款不含应付利息及应付股利。

#### 附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除 AAA 级和 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。

## 短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。