



天津铁路建设投资控股（集团）有限公司

主动评级报告

信用等级：A+_{pi} 信用展望：稳定

评级时间：2021年12月24日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	18,395.38	18,819.64	19,101.28	14,083.73
一般公共预算收入(亿元)	2,310.51	2,166.00	1,440.25	1,923.75
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	10.33	4.88	6.95	1.57
资产总额(亿元)	304.11	320.56	397.48	393.38
所有者权益(亿元)	181.81	201.29	278.52	279.20
短期债务(亿元)	41.45	25.46	41.77	34.37
全部债务(亿元)	114.67	91.43	95.38	87.65
营业总收入(亿元)	0.02	0.04	0.03	0.00
利润总额(亿元)	0.43	3.78	0.10	0.00
EBITDA(亿元)	1.77	7.80	0.78	-
经营净现金流(亿元)	6.24	11.54	12.50	3.43
营业毛利率(%)	96.67	94.37	86.16	100.00
EBIT 利润率(%)	7622.97	19088.12	3000.47	-
总资产报酬率(%)	0.58	2.50	0.22	-
资产负债率(%)	40.21	37.21	29.93	29.02
全部债务资本化比率(%)	38.68	31.24	25.51	23.89
流动比率(倍)	1.34	1.19	0.94	0.94
现金类资产/短期债务(倍)	0.25	0.19	0.17	0.05
全部债务/EBITDA(倍)	64.81	11.72	121.62	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.44	1.95	0.26	-

资料来源：公开资料，公司2018-2020年审计报告及未经审计的2021年上半年财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责声明：1、本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；2、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等；3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；4、未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分予以披露，不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

天津铁路建设投资控股（集团）有限公司（以下简称“公司”或“天津铁投”）成立于2008年4月，截至2020年末，公司注册资本为52.50亿元，唯一股东为天津轨道交通集团有限公司，实际控制人为天津市国资委。公司负责合资铁路项目天津段的投资，同时从事铁路配套市政项目投资业务，短期内其主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属的城投行业信用品质一般。经营方面，公司铁路投资业务分红对投资回收的覆盖情况一般，预计随着项目逐渐投入使用，分红会有所提升，同时项目建设资金主要来源于铁路建设费及地方政府债，整体经营风险较低。财务方面，公司债务负担很轻，有息债务规模较小，且近年总体呈下降走势，整体财务风险同样较低。公司区域市场地位重要，获得政府历史支持情况较好，外部支持具有较强的增信作用。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为A+_{pi}，信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险：2021年积极的财政政策将提质增效、更可持续，保持适度支出强度；稳健的货币政策灵活精准、合理适度，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系；中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作，防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定，城投行业相关政策和融资环境持续收紧；城投企业基建融资职能弱化趋势不变，市场化法治化转型持续推进，业务模式及政府支持方式进一步规范，但行业债务负担持续上行，流动性压力依然较大，财务表现仍很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

●规模和市场地位：公司是天津市与国铁集团进行合作项目的重要经营主体，主要负责合资铁路项目天津段的投资及铁路配套市政项目投资业务，在天津市铁路投资方面具有垄断地位。

●铁路投资业务：公司代表天津市政府进行合资项目天津段的投资，公司以天津境内铁路建设征地拆迁费用或资本金入股，具体施工由铁总公司管理，建成运营后，公司每年根据股权比例享受合资铁路的利润分红，以此平衡其投资支出。截至2020年末，公司参与铁路投资项目9个，计划总投资434.22亿元（考虑参股比例后，公司需投资规模），累计完成投资281.13亿元，除京唐铁路、京滨铁路和天津至北京大兴国际机场联络线尚处于建设阶段外，其他项目已完成投入，2021年计划投资约40亿元，短期存在一定投资压力，但建设资金来源主要为铁路建设费及地方政府债，公司实际筹资压力可控。截至2020年末，京沪高铁分红1.02亿元。整体看，目前利润分红对公司资

金平衡作用较小，需关注未来铁路建设盈利及分红情况。

●铁路配套市政项目建设业务：公司与天津市城乡建设和交通委员会签订服务协议，针对津山铁路配套市政设施和京沪联络线铁路立交工程提供建设服务，每年根据完工进度上报天津建委并确认相关收入，待竣工结算后，公司将资产移交天津建委，天津建委于十年内陆续将总价款返还公司，该模式回款期较长，对公司资金形成较大占用。截至 2020 年末，公司承担铁路配套市政项目共 11 个，累计确认相关收入 35.59 亿元，2020 年末未确认相关收入，毛利率较高（39.58%），但实际累计收到回款 26.39 亿元，回款情况较差，周期很长。目前铁路配套市政项目建设进入收尾阶段，未来需关注天津建委的资金返还进度。

●发展战略：未来公司投资主要为对京津冀城际铁路网建设的资本金出资及项目出资，根据公司未来投资计划显示，2021 年需投资约 40 亿元，短期面临一定资本支出压力。

●业务委托方实力：天津市为中国四大直辖市之一，位于渤海经济圈的中心，以航空航天、高端装备为支柱产业，经济财政实力很强。2020 年实现地区生产总值 14,083.73 亿元，增速仅 1.50%，经济增速明显低于全国平均水平；同年，一般公共预算收入 1,923.05 亿元，同比下降 10.20%，2020 年政府性基金收入下降至 911.93 亿元，财政实力很强但下滑幅度较大。截至 2020 年末，天津市政府债务余额 6,368.24 亿元，债务负担很重。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司资产以非流动资产为主，主要包括以参股铁路股权形成的可供出售金融资产、铁路及配套市政项目建设形成的在建工程、政府应付工程款形成的应收类款项以及与政府和区域内城投企业往来款形成的其他应收款，部分账龄较长，对公司资金形成较大规模占用。整体看，公司资产流动性较差，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：受其他收入减少影响，2020 年公司营业收入同比下降 36.09% 至 260.96 万元，实现利润总额 0.10 亿元，整体盈利能力较弱。近三年公司经营活动现金流呈持续净流入状态且逐年增长，但整体看经营获现能力一般。

●资本结构和偿债指标：截至 2021 年 6 月末，公司全部债务规模为 87.65 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 29.02% 和 23.89%，债务负担很轻。截至 2021 年 6 月末，现金类资产/短期债务为 0.05 倍，短期偿债指标表现很差；截至 2020 年末，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 121.62 倍和 0.26 倍，长期偿债指标表现同样很差。

■ 外部支持

公司是天津市与中国铁路总公司进行项目合作的经营主体，在天津市铁路投资方面具有垄断地位，能够获得政府资金、债务认定及政策方面的支持。



预计出现债务偿付风险时，公司获得政府特殊支持的可能性较大，整体看，外部支持具有较强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中AAA_{pi}至B_{pi}级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{pi}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对天津铁路建设投资控股（集团）有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。