

天津经济技术开发区国有资产经营有限公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：杨羽明 ymyang@ccxi.com.cn

项目组成员：陶 雨 ytao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 29 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 2272号

天津经济技术开发区国有资产经营有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“12 津开债 02/PR 津开 02”的债项信用等级为 **AAA**；

维持“20 天津经开 MTN001”、“20 天津经开 MTN002”、“20 天津经开 MTN003”、和“20 天津经开 MTN004”的债项信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十九日

评级观点：中诚信国际维持天津经济技术开发区国有资产经营有限公司（以下简称“天津经开”或“公司”）的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持天津泰达投资控股有限公司（以下简称“泰达控股”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“12 津开债 02/PR 津开 02”的债项信用等级为 **AAA**，该级别考虑了泰达控股提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；维持“20 天津经开 MTN001”、“20 天津经开 MTN002”、“20 天津经开 MTN003”、和“20 天津经开 MTN004”的债项信用等级为 **AA+**。2021 年以来，公司所在区域发展势头良好、公司持续获得股东支持、持有优质物业资产等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到公司未来业务开展情况有待考察、短期债务偿付压力较大及资产流动性较弱等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

| 天津经开（合并口径） | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元） | 870.54 | 914.05 | 918.21 | 925.67 |
| 所有者权益合计（亿元） | 329.49 | 349.73 | 366.70 | 366.22 |
| 总债务（亿元） | 477.41 | 486.20 | 485.61 | 490.19 |
| 营业总收入（亿元） | 21.13 | 15.91 | 16.36 | 4.76 |
| 经营性业务利润（亿元） | -0.21 | 0.52 | -1.62 | -0.76 |
| 净利润（亿元） | 1.54 | 1.51 | 1.11 | -0.56 |
| EBITDA（亿元） | 10.14 | 9.92 | 10.01 | -- |
| 经营活动净现金流（亿元） | 22.64 | 41.14 | 48.57 | 1.50 |
| 资产负债率(%) | 62.15 | 61.74 | 60.06 | 60.44 |

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制，2022 年一季度财务报表未经审计；2、公司债务统计中包含长期应付款中的带息债务；3、公司未提供 2022 年一季度现金流量表补充表，故相关指标无法计算。

| 泰达控股（合并口径） | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|--------------|----------|----------|----------|----------|
| 总资产（亿元） | 2,764.56 | 4,596.19 | 4,320.64 | 4,327.85 |
| 所有者权益合计（亿元） | 696.51 | 1,491.93 | 1,413.54 | 1,413.79 |
| 总债务（亿元） | 1,436.10 | 1,978.33 | 1,951.91 | 1,934.18 |
| 短期债务（亿元） | 901.80 | 1,378.73 | 1,283.97 | 1,273.22 |
| 营业总收入（亿元） | 424.68 | 865.31 | 859.49 | 145.01 |
| 净利润（亿元） | 12.36 | 23.27 | 32.66 | 0.25 |
| EBITDA（亿元） | 95.24 | 158.38 | 153.33 | -- |
| 经营活动净现金流（亿元） | 17.39 | 129.57 | 106.71 | 39.22 |
| 资产负债率(%) | 74.81 | 67.54 | 67.28 | 67.33 |

注：1、泰达控股各期财报均按照新会计准则编制，2022 年一季度财报未经审计。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000 2019 02)

| 天津经济技术开发区国有资产经营有限公司打分卡结果 | | | |
|---|----------------|--------|-----|
| 重要因素 | 指标名称 | 指标值 | 分数 |
| 营运效率 (13%) | 经营性业务利润(亿元)* | -0.69 | 5 |
| | 收现比(X)* | 2.60 | 10 |
| 流动性 (18%) | 货币资金/短期债务(X) | 0.58 | 5 |
| | 受限资产占总资产的比重(X) | 0.08 | 8 |
| 资本结构与 资产质量 (39%) | 所有者权益(亿元) | 366.70 | 8 |
| | 总资本化比率(X) | 0.57 | 7 |
| | 资产质量 | 7 | 7 |
| 业务运营 (20%) | 业务稳定性和可持续性 | 7 | 7 |
| 治理与管控 (10%) | 治理水平与管控能力 | 7 | 7 |
| 打分结果 | | | a |
| BCA | | | a |
| 支持评级调整 | | | 4 |
| 评级模型级别 | | | AA+ |
| 打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。 | | | |

*指标采用 2019 年-2021 年三年数据计算得出

正面

■ **区域发展势头良好。**2021 年滨海新区经济财政加快恢复；天津经济技术开发区（以下简称“经开区”）支柱产业和战略新兴产业发展迅速，招商引资发展势头良好，带动区域经济财政快速发展。良好的发展势头为公司发展提供了稳定的外部环境。

■ **持续获得股东支持。**作为经开区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，2021 年公司在业务运营、资金注入、政府补助等方面持续获得股东支持，有效提升了公司资本实力和利润水平。

■ **持有优质物业资产。**公司持有物业资产类型齐全、可供出租面积较大，物业租赁业务作为公司较为稳定的收入来源，在公司营业收入中占有较高比重。

■ **担保方实力强劲。**天津泰达投资控股有限公司作为天津市资产规模雄厚的综合性企业集团，可为“12 津开债 02/PR 津开 02”的偿还提供有力支持。

关注

■ **未来业务开展情况有待考察。**受国家政策和园区招商引资情况的影响，公司填海造地业务暂缓，2018 年以来，公司未确认相关土地收入；2021 年，公司转让持有物业泰达 MSD，可供出租物业面积减少，中诚信国际将持续关注公司未来经营业务的开展情况。

■ **短期债务偿付压力较大。**由于公司前期填海造地业务累计投入较大，形成较大的资金垫付，公司总债务规模较大。截至 2022 年 3 月末，公司短期债务为 55.74 亿元，货币资金/短期债务仅为 0.43 倍。考虑到部分货币资金受限，公司面临较大的短期债务偿付压力。

■ **资产流动性较弱。**截至 2022 年 3 月末，公司资产中以因填海造地项目产生的土地开发成本规模较大，变现能力有待提升，同期末应收类款项大幅提升且占比较高，对资金形成一定占用，整体资产流动性较弱。

评级展望

中诚信国际认为，天津经济技术开发区国有资产经营有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**经开区经济财政实力显著提升，同时对公司支持意愿和支持能力层级提升，公司资本实力显著增强；盈利大幅增长且具备可持续性；资产质量显著提升、资产流动性明显改善等。

■ **可能触发评级下调因素。**公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；业务盈利能力持续下降，不再具有可持续性；债务压力持续升高，融资渠道受限，偿债能力弱化；发生重大资产划转，或资产质量持续下降；历史项目回款严重不达预期等。

评级历史关键信息

| 天津经济技术开发区国有资产经营有限公司 | | | | | | |
|---------------------|--|------------|---------|---|------|--|
| 主体评级 | 债项评级 | 评级时间 | 项目组 | 评级方法和模型 | 评级报告 | |
| AA+/稳定 | 20 天津经开 MTN004 (AA+) 20 天津经开 MTN003 (AA+) 20 天津经开 MTN002 (AA+) 20 天津经开 MTN001 (AA+) 12 津开债 02/PR 津开 02 (AAA) | 2021/06/29 | 黄菲、杨羽明 | 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02 | 阅读全文 | |
| AA+/稳定 | 20 天津经开 MTN004 (AA+) | 2020/09/21 | 黄菲、杨羽明 | 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02 | 阅读全文 | |
| AA+/稳定 | 20 天津经开 MTN003 (AA+) | 2020/08/07 | 黄菲、杨羽明 | 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02 | 阅读全文 | |
| AA+/稳定 | 20 天津经开 MTN002 (AA+) | 2020/07/24 | 黄菲、杨羽明 | 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02 | 阅读全文 | |
| AA+/稳定 | 20 天津经开 MTN001 (AA+) | 2020/03/11 | 黄菲、杨羽明 | 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02 | 阅读全文 | |
| AA+/稳定 | 12 津开债 02/PR 津开 02 (AAA) | 2015/06/29 | 尹玉洁、徐浩淼 | 中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (地方投融资平台) CCXI_140200_2014_01 | 阅读全文 | |
| AA/稳定 | 12 津开债 02/PR 津开 02 (AA+) | 2012/07/17 | 赵晓曦、高哲理 | -- | 阅读全文 | |

同行业比较

| 部分同区域基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表 | | | | | | | |
|------------------------------|----------|------------|-----------|----------|------------|----------|---------------|
| 公司名称 | 总资产 (亿元) | 所有者权益 (亿元) | 资产负债率 (%) | 总债务 (亿元) | 营业总收入 (亿元) | 净利润 (亿元) | 经营活动净现金流 (亿元) |
| 天津经开 | 918.21 | 366.70 | 60.06 | 485.61 | 16.36 | 1.11 | 48.57 |
| 天津泰达城市发展集团有限公司 | 1,046.54 | 353.71 | 66.20 | -- | 31.62 | 4.25 | 49.46 |

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

| 债券简称 | 本次债项信用等级 | 上次债项信用等级 | 上次评级时间 | 发行金额 (亿元) | 债券余额 (亿元) | 存续期 | 特殊条款 |
|--------------------|----------|----------|------------|-----------|-----------|-----------------------|--------|
| 20 天津经开 MTN004 | AA+ | AA+ | 2021/06/29 | 17.00 | 17.00 | 2020/10/23~2023/10/23 | 交叉违约条款 |
| 20 天津经开 MTN003 | AA+ | AA+ | 2021/06/29 | 8.00 | 8.00 | 2020/08/26~2023/08/26 | 交叉违约条款 |
| 20 天津经开 MTN002 | AA+ | AA+ | 2021/06/29 | 15.00 | 15.00 | 2020/07/30~2023/07/30 | 交叉违约条款 |
| 20 天津经开 MTN001 | AA+ | AA+ | 2021/06/29 | 10.00 | 10.00 | 2020/06/19~2023/06/19 | 交叉违约条款 |
| 12 津开债 02/PR 津开 02 | AAA | AAA | 2021/06/29 | 4.50 | 0.68 | 2012/12/03~2022/12/03 | 提前偿还条款 |

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“12 津开债 02/PR 津开 02”募集资金 4.50 亿元，全部用于天津南港工业区西港池南侧四区吹填及地基处理工程、天津南港工业区西港南侧五区吹填工程项目。根据天津经开公司债券年度报告，截至 2021 年末，募集资金已全部使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型

通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、

精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021年滨海新区经济及财政加快恢复，经开区继续保持良好发展势头，发展潜力良好，但需关注后续区域债务化解进展

从经济指标来看，2021年滨海新区经济指标加快恢复，当年GDP增速同比增长7.3%。其中，第一产业增长10.6%，第二产业增长6.9%，第三产业增长7.7%，三次产业结构为0.4:46.9:52.7，第二、三产业为发展的主要动力。

2021年，滨海新区规上工业增加值增长8.1%。从重点行业看，石油、煤炭及其他燃料加工业增加值增长22.9%，化学原料和化学制品制造业增长10.9%，医药制造业增长25.4%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长10.7%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长20.8%。

固定资产投资方面，2021年滨海新区固定资产投资（不含农户）增速为7.2%。分产业看，第一产业投资下降9.0%；第二产业投资增长6.6%，其中工业投资增长6.6%；第三产业投资增长7.8%，其中交通运输仓储和邮电业增长8.4%，信息传输、软件和信息技术服务业增长1.2倍，科学研究和技术服务业增长59.2%。

财政方面，2021年滨海新区实现一般公共预算收入569.6亿元，同比增长10.5%，其中税收收入502.4亿元，同比增长11.0%，税收占比88.2%。同期，滨海新区公共财政平衡率为73.04%，随支出缩减较上年有所提升。政府性基金方面，2021年滨海新区实现政府性基金收入235.8亿元，随土地市场行情及政策变化等多因素影响下降38.3%。

截至2021年末，滨海新区地方政府债务限额为1,898.14亿元，地方政府债务余额为1,881.05亿元，债务规模较高，未来或存在较大偿债压力。

表 1：2019~2021年滨海新区财政收支情况（亿元、%）

| 项目名称 | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------|-------|-------|-------|
| 一般公共预算收入 | 502.7 | 515.5 | 569.6 |
| 其中：税收收入 | 444.5 | 452.8 | 502.4 |
| 政府性基金收入 | 288.2 | 382.4 | 235.8 |
| 一般公共预算支出 | 744.1 | 806.6 | 779.8 |
| 政府性基金支出 | 400.9 | 569.9 | 392.2 |
| 公共财政平衡率 | 67.56 | 63.91 | 73.04 |

资料来源：滨海新区政府网站，中诚信国际整理

自区域合并以来，经开区经济实力和招商引资稳健提升，并在科技创新和战略新兴产业上保持国内经开区领先地位。按可比价格口径计算，2021年，经开区地区生产总值同比增长6.0%，经济运行逐步恢复。经开区二三产业优势突出，2021年第二产业增加值可比增长5.9%；第三产业增加值可比增长6.1%。

2021年，经开区固定资产投资增速为10.6%，实现较快增长，其中生物医药、装备制造、电子信息等重点行业投资增速超过30%。2021年，经开区规上工业总产值完成5,399.7亿元，同比增长5.6%；其中汽车制造、电子信息产值规模继续保持在千亿元以上，分别实现产值1,415.5亿元和1,106.0亿元；医药行业全年产值首次突破400亿元，实现产值404.6亿元，增长46.9%；化工新材料行业实现产值855.2亿元，增长19.8%，装备制造业实现产值665.4亿元，增长6.8%。

招商引资方面，2021年经开区实际使用内外资404.07亿元和14.69亿美元，分别同比增长24.8%

和 17.8%；天津南港大乙烯、北化院天津石油化工科学实验基地、三星电池 NS 生产线增设等重点项目相继开工建设。

财政方面，2021 年，经开区区级实现一般公共预算收入 161.5 亿元，较上年略有增长；其中，税收收入为 154.4 亿元。2021 年，经开区公共财政平衡率为 85.90%，较上年大幅抬升，主要系一般公共预算收入上升，以及当年在城乡社区支出、资源勘探工业信息、商业服务业等支出有所缩减所致。2021 年经开区实现政府性基金收入 59.3 亿元，主要系国有土地使用权出让收入。整体来看，经开区财政实力较强，财政平衡能力有所改善。截至 2021 年末，经开区债务余额为 301.90 亿元。

表 2：2019~2021 年经开区区级财政收支情况（亿元、%）

| 项目名称 | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------|-------|-------|-------|
| 一般公共预算收入 | 160.0 | 154.6 | 161.5 |
| 政府性基金收入 | 77.1 | 51.6 | 59.3 |
| 一般公共预算支出 | 210.2 | 229.5 | 188.0 |
| 政府性基金支出 | 42.3 | 102.0 | 101.8 |
| 公共财政平衡率 | 76.12 | 67.35 | 85.90 |

资料来源：滨海新区政府网站，中诚信国际整理

总体来看，2021 年滨海新区经济财政加快恢复；经开区支柱产业和战略新兴产业发展迅速，招商引资发展势头良好，带动区域经济财政快速发展，未来仍具备较大发展潜力。但区域存在较大规模政府债务余额，后续债务化解情况需持续关注。

公司跟踪期内产权结构发生变动，但实控人未发生变更，2021 年新增无偿划转子公司 2 家，减少合并范围口径子公司 4 家；治理结构未发生重大变动

跟踪期内，公司产权结构发生变动；由天津经济技术开发区国有资产监督管理局持股 100% 改为天津经济技术开发区国有资产监督管理局持股 90%，天津中联置业有限公司持股 10%。其中，天津中联置业有限公司股东为天津市财政局。公司实际控制人仍为天津经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）。截至 2021 年末，公司财务报表合并范围一级子公司 8 家。2021 年，新增

无偿划转子公司 2 家；减少合并范围口径子公司 4 家，其中天津泰达发展有限公司（以下简称“泰达发展”）为协议转让，其他公司为无偿转出。跟踪期内，公司治理结构未发生重大变动，组织结构完善，内部管理制度健全。

公司填海造地业务处于暂缓状态，近年来暂未实现营业收入，业务向招商引资、园区运营及基础设施建设配套方向转型，目前招商引资进度良好，但因填海造地产生的大额应收账款回款情况仍需持续关注

公司填海造地业务仍由全资子公司天津市南港工业区开发有限公司（以下简称“南港公司”）负责运营，业务运营模式较上年无变化。2018 年 1 月，受全国海洋工作会议中提出取消区域建设用海、养殖用海规划制度，已批准用海要求停止执行。由于公司已完工项目已能满足目前招商引资需求，2021 年公司填海造地业务处于暂缓状态，暂未实现营业收入。当前公司已无土地整理开发资质，业务向招商引资、园区运营及基础设施建设配套方向转型。

填海造地方面，南港工业区填海造地项目共分为两期，总投资额 597.18 亿元，其中一期造陆面积 82.50 平方公里，总投资额 445.33 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司一期项目已完成并进入招商引资阶段，二期项目业务受政策及招商引资需求影响处于暂缓状态。

公司土地出让收入大部分以与经开区财政局及南港工业区管理委员会（以下简称“南港工业区管委会”）的应收账款形式挂账，回款受到南港工业区土地出让进程和经开区财政局资金安排影响。截至 2022 年 3 月末，公司南港项目与经开区财政局确认土地补偿收入共计 462.03 亿元，其中已收到经开区财政局土地补偿款共计 364.17 亿元；2021 年及 2022 年 1~3 月分别收到土地补偿款 39.01 亿元和 16.29 亿元，未来将持续关注公司土地补偿款的回款情况。

招商引资方面，南港工业区填海造陆一期目前招商引资进度良好，截至 2021 年末，累计签约实体项目 124 个，总投资超 1,600 亿元，主要入驻企业有中石化、中石油、中海油、渤化、壳牌、沙比克等。截至 2021 年末，南港工业园区已落地企业 86 家，在建项目 22 个。其中，中沙新材料园聚碳酸酯（PC）项目、天津渤化 DMT0 工程项目等已进入投产阶段。截至 2022 年 3 月末，园区内中石化天津液化天然气（LNG）项目二、三期工程、天津石

化南港乙烯及下游高端新材料产业集群项目已落地。其中，中石化天津液化天然气（LNG）项目建设内容主要为接收站、码头及外输管道等，项目建设周期为三期，总投资 201.30 亿元，三期建设计划 2024 年完工；天津石化南港乙烯及下游高端新材料产业集群项目预计 2023 年建成。此外，公司根据入区企业配套需求，进行基础设施配套建设，资金来源以政府专项债为主。

表 3：截至 2021 年末南港工业园区主要在建基础设施建设项目情况（亿元）

| 在建项目 | 总投资 | 已投资 |
|----------------------------|---------------|--------------|
| 天津南港工业区岸线生态修复工程（2020-2025） | 4.90 | 0.01 |
| 南港工业区中石化储备库及乙烯项目配套工程 | 49.02 | 0.64 |
| 南港工业区大港水厂引水管线工程 | 2.38 | 0.28 |
| 天津南港工业区化工新材料一期配套工程 | 48.70 | 5.40 |
| 南港工业区石化管廊项目 | 13.08 | 4.77 |
| 天津南港工业区中沙渤化重点项目配套工程 | 34.57 | 4.48 |
| 南港工业区基础设施配套提升工程 | 2.68 | 1.42 |
| 天津南港工业区园区配套基础设施工程 | 5.36 | 0.64 |
| 南港工业区大港水厂引水管线工程 | 2.38 | 0.40 |
| 天津南港工业区岸线生态修复工程（2020-2025） | 4.90 | 0.12 |
| 天津港大港港区西港池配套疏浚工程 | 0.90 | 0.37 |
| 南港工业区中石化储备库及乙烯项目配套工程 | 49.02 | 10.00 |
| 南港工业区石化管廊项目 | 13.08 | 0.60 |
| 南港工业区一般工业水管网一期工程 | 7.90 | 0.23 |
| 合计 | 238.88 | 29.37 |

资料来源：公司提供

中诚信国际认为，受政策调整和招商引资需求影响，目前南港公司填海造地业务暂缓，2021 年仍未实现营业收入，业务向招商引资、园区运营及基础设施建设配套方向转型，目前招商引资进展良好，但引进项目多为重资产，建设周期较长，税收释放仍需要一定时间。公司因填海造地项目产生的应收账款金额较大，中诚信国际将持续关注南港公司未来业务的可持续性 & 现金回流情况。

物业租赁业务作为公司重要收入来源，2021 年因疫后出租率提升收入较为稳定；因泰达 MSD 项目转让，公司持有物业账面净值下降明显，未来租赁业务板块收入情况仍值得关注

公司物业租赁业务模式较上年未发生变化。截至 2021 年末，公司拥有可供出租的厂房、商务办公

和公寓面积共计 125.10 万平方米，2021 年末账面净值为 35.74 亿元，物业类型相对齐全，可供出租面积较大。其中 2021 年 9 月，公司发布相关公告将泰达发展 100% 股权转让给天津滨海海河城市运营管理有限公司。本次股权转让交易金额为 49.82 亿元，泰达发展交易日账面价值 38.24 亿元，确认投资收益 11.58 亿元，且公司已于 2021 年末前收到转让价款。泰达发展主要持有泰达 MSD 等物业资产，此次股权转让为整合经开区内国有企业同类经营资源及各集团统一运作定位，提高区属国有企业核心竞争力所做安排。泰达发展当前负债率和债务规模偏高，此次股权转让对压降公司财务杠杆和债务规模、盘活存量资产有正向影响，但泰达 MSD 物业资产相对优质且可出租面积较大，对公司物业租赁板块收入利润后续影响仍有待考察。

2021年及2022年1~3月，公司分别实现租赁收入5.62亿元和0.78亿元。2021年，因子公司泰达发展转让，公司泰达MSD等物业转出，较2020年末持有物业可出租面积166.99万平方米及账面净值110.32亿元大幅下降。其中，2020年公司泰达MSD物业租赁收入占租赁业务收入比重约30%。截至2021年末，因疫情好转导致除MSD以外的其他租赁物业出租率上升，公司该板块收入仍保持增长，租赁业务总体经营保持稳健。

表4：截至2021年末公司持有主要物业情况

| 物业名称 | 可出租面积（平方米） | 账面净值（万元） |
|-----------|---------------------|-------------------|
| 天滨公寓 | 129,077.86 | 21,915.22 |
| 天润公寓 | 73,301.67 | 13,301.03 |
| 瑞馨公寓 | 55,827.39 | 12,629.82 |
| 丰华园二期厂房 | 33,842.06 | 6,887.85 |
| 西区厂房 | 74,186.73 | 6,093.04 |
| 西青厂房 | 6,258.70 | 413.32 |
| 大陆汽车电子厂房 | 64,970.24 | 33,967.45 |
| 汤浅实业厂房 | 23,119.88 | 3,403.06 |
| 霍尼韦尔厂房 | 19,316.72 | 5,320.61 |
| 投资服务中心 | 65,400.00 | 43,674.13 |
| SGS厂房 | 3,774.48 | 2,639.72 |
| 瑞达公寓 | 227,632.13 | 54,351.98 |
| 天渤公寓 | 43,376.06 | 12,397.62 |
| 海云街厂房 | 97,813.88 | 20,913.71 |
| 天渤公寓二期 | 59,313.70 | 30,774.48 |
| 现代纺织厂房 | 8,101.87 | 2,073.68 |
| 福瑞家园 | 86,403.82 | 25,921.83 |
| 金融街二期 | 15,859.00 | 1,008.12 |
| 三星电子厂房 | 105,763.64 | 40,327.91 |
| 标准厂房 | 20,234.78 | 5,631.22 |
| HA希丁安厂房 | 37,410.00 | 13,774.51 |
| 合计 | 1,250,984.61 | 357,420.30 |

资料来源：公司提供

截至2022年3月末，公司主要在建的物业项目为南港工业区投资服务中心项目，该项目总投资7.00亿元，目前已完成投资，尚未竣工结算。因公司转让下属子公司泰达发展，原泰达MSD及高管公寓等在建项目亦随之转让。

整体来看，公司持有优质物业资产，物业租赁收入是目前公司收入的重要来源之一，2021年因疫后出租率提升经营稳健，收入较为稳定。因区域内平台资源的整合调整，公司持有泰达MSD物业项目随泰达发展转让，未来租赁业务板块收入利润情

况仍值得持续关注。

2021年公司房产销售收入有所增长，但因泰达发展的转让对未来该业务提出考验；其他业务对营业收入构成重要补充

2021年，因泰达发展股权转让，房地产业务由公司自主运营。同期，公司因出售佰瑞居等房产，实现房地产业务板块收入2.30亿元，较上年有所增长。房产销售业务不确定性相对较高，收入波动较大，未来发展情况需持续关注。

公司提供劳务收入仍主要来源于下属子公司天津南港工业区港务有限公司，该公司为专业化的港口运营公司，业务模式及收费标准较上年无变化。

2021年及2022年1~3月，公司实现提供劳务收入分别为2.38亿元和0.71亿元，收入情况较为稳定。

公司服务费、存车费收入主要为泰达人才发展有限公司的人才服务费收入及泰达发展存车费收入，收费标准较上年无变化。2021年，因泰达发展转让，公司不再经营停车业务，实现业务收入仅为人才服务费，收入情况较上年略有下滑。2021年及2022年1~3月，公司实现存车费及服务收入分别为1.06亿元和0.16亿元。

2021年，公司通行费收入仍来源于天津泰达津滨高速公路有限公司，经营已逐步恢复至疫情前水平。2021年及2022年1~3月，公司实现通行费收入分别为1.04亿元和0.18亿元。政府根据津滨高速公司经营情况，每年对其进行政府专项补贴，2021年公司收到通行费补贴0.89亿元。

中诚信国际认为，公司房产销售收入波动较大，2021年收入规模较上年有所增长，未来存在一定不确定性；同期公司其他业务对公司营业收入形成了重要补充。

财务分析

以下分析基于公司提供的经立信中联会计师

事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的2019~2021年审计报告以及未经审计的2022年一季度财务报表。公司各期财务报表均采用新会计准则编制，报告采用数据均为期末数。

2021年公司营业总收入稳中有升，但毛利率有所下滑；受股权转让和不良资产计提减值等因素影响，利润总额结构发生大幅波动，经营性业务利润由正转负

2021年，公司因出售佰瑞居等房产，房产销售收入有所增长；租赁业务和劳务业务经营稳健，收入持续小幅增长；通行费业务收入受疫情管控政策调整较上年有所回升；因泰达发展出表，公司不再经营存车业务，存车费、服务费收入有所降低，公司营业总收入整体稳中有升。毛利率方面，2021年公司毛利率有所下滑。分板块来看，2021年，公司租赁业务成本有所上升但收入保持稳定，而2020年该板块因疫情部分成本延迟支付，导致业务毛利率相对有所下降；公司房地产业务因盘活存量资产要求、处置部分高成本老旧房产，故毛利率有所下行；劳务业务及存车费、服务费业务跟踪期内经营情况较好，毛利率则有所提升；通行费业务受自身业务性质影响持续亏损，但2021年随车流量恢复缺口有所收窄；其他业务收入毛利率小幅下滑；整体而言，公司2021年综合毛利率有所下降。

表5：公司主要板块收入结构及毛利率（亿元、%）

| 收入 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|-----------|--------|--------|--------|----------|
| 租赁收入 | 5.65 | 5.34 | 5.62 | 0.78 |
| 房屋销售 | 6.04 | 1.96 | 2.30 | -- |
| 劳务收入 | 2.39 | 2.25 | 2.38 | 0.71 |
| 存车费、服务费收入 | 2.03 | 1.80 | 1.06 | 0.16 |
| 通行费收入 | 0.97 | 0.72 | 1.04 | 0.18 |
| 其他收入 | 4.05 | 3.84 | 3.97 | 2.93 |
| 合计 | 21.13 | 15.91 | 16.36 | 4.76 |
| 毛利率 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1~3 |
| 租赁收入 | 42.78 | 39.90 | 25.46 | 15.38 |
| 房屋销售 | 17.08 | 29.04 | 21.18 | -- |
| 劳务收入 | 36.43 | 20.38 | 25.00 | 57.75 |
| 存车费、服务费收入 | 69.27 | 16.50 | 21.76 | 31.25 |
| 通行费收入 | -45.44 | -93.67 | -28.92 | -88.89 |
| 其他收入 | 35.50 | 35.90 | 27.58 | 0.34 |
| 综合 | 31.83 | 26.12 | 21.61 | 8.92 |

注：公司其他收入中包含物业服务、水电热等能源收入、软件开发销售等业务收入。

资料来源：公司提供

期间费用方面，2021年公司财务费用较上年小幅上涨，主要系财政贴息减少等因素所致。公司期间费用及期间费用率较上年小幅增长，对利润形成较大侵蚀，期间费用管控能力有待提升。

2021年利润总额构成发生大幅波动。2021年，公司收到计入其他收益的政府补助1.40亿元，较上年有所下降，加之公司期间费用规模略有提升，公司经营性业务利润由正转负；同期公司投资收益大幅增加，主要系转让泰达发展股权所致；受公司对由天津经济技术开发区投资有限公司划转至公司资产中的部分不良资产计提减值影响，2021年信用减值损失大幅增长，多方面因素叠加使得公司利润总额规模较上年小幅下降。2021年，公司EBITDA利润率和总资产收益率总体变化不大。

表6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

| 项目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1~3 |
|---------------|-------|-------|-------|----------|
| 销售费用 | 1.35 | 0.22 | 0.13 | 0.02 |
| 管理费用（含研发费用） | 2.41 | 2.33 | 1.98 | 0.35 |
| 财务费用 | 3.28 | 2.69 | 3.78 | 1.05 |
| 期间费用合计 | 7.05 | 5.25 | 5.88 | 1.43 |
| 期间费用率(%) | 33.37 | 32.98 | 35.96 | 30.00 |
| 经营性业务利润 | -0.21 | 0.52 | -1.62 | -0.76 |
| 信用减值损失 | 0.01 | -- | 9.51 | -- |
| 投资收益 | 1.71 | 1.06 | 12.68 | 0.12 |
| 利润总额 | 1.81 | 1.68 | 1.35 | -0.54 |
| EBITDA | 10.14 | 9.92 | 10.01 | -- |
| EBITDA 利润率(%) | 48.01 | 62.36 | 61.20 | -- |
| 总资产收益率(%) | 0.60 | 0.54 | 0.59 | -- |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

泰达发展虽然出表，公司资产规模随往来增加持续上升，但应收类款项占比较大，资产流动性较弱；公司总债务规模较大，权益规模虽随财政注资有所增长，但财务杠杆仍相对较高

2021年泰达发展虽然出表，但公司资产规模随往来增加继续呈小幅上升趋势，整体资产质量一般，截至2022年3月末，流动资产占总资产的比

重为 76.23%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。公司货币资金主要由银行存款构成，2021 年末较上年末大幅增加，主要系除日常经营收支波动外，收到专项债资金拨付和泰达发展股权转让款所致。2022 年 3 月末略有下降，主要系南港建设项目陆续投资所致；截至 2021 年末，公司受限货币资金 12.97 亿元，主要由用于担保的定期存款或通知存款等构成。公司应收账款主要系因填海造地业务形成的对经开区财政局和南港工业区管委会应收土地补偿收入，2021 年末随着回款进度有所减少，但仍保持较大规模，对公司资金流动性形成较大影响。公司其他应收款主要由与经开区财政局和天津经济技术开发区投资有限公司等单位的往来款构成，受公司新增对天津新金融投资有限责任公司、北塘湾（天津）科技发展有限公司（以下简称“北塘湾公司”）和天津泰达城市发展集团有限公司等的往来款影响 2021 年末其他应收款规模有所增加，未来款项回收有待关注。公司存货主要为南港工业区的土地开发成本，目前公司填海造地业务处于停滞阶段，但开发成本中每年增加资本化利息以及相关建设成本支出，公司存货仍呈现持续增长态势。2022 年 3 月末，公司存货较上年末增幅较大，主要系南港建设项目持续开发所致。综合来看，公司存货规模较高，变现能力有待提升，较高的应收类款项对资金形成较大占用，总体资产流动性较弱。

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他非流动金融资产、固定资产和在建工程和其他非流动资产构成。2021 年末公司新增对北塘湾公司投资，导致长期股权投资较上年末大幅增长，北塘湾公司为滨海—中关村科技园运营主体。同期末，公司其他非流动金融资产主要系天津开发区泰盛投资合伙企业（有限合伙）由长期股权投资科目调整所致。公司固定资产主要为公司持有物业资产和公路及构筑物，在建工程主要为南港工业区投资服务中心、西区项目等自营性工程及物业项目；2022 年 3

月末，因泰达 MSD 及高管公寓等完工及在建项目转出，公司固定资产及在建工程均较上年末大幅下降。2021 年末公司其他非流动资产较 2020 年末大幅变动，主要系公司预提股权收购款转出并用于投资北塘湾公司及天津开发区泰盛投资合伙企业（有限合伙）等公司所致。

表 7：近年来公司主要资产情况（亿元）

| 项目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 19.27 | 17.04 | 30.66 | 23.92 |
| 应收账款 | 183.84 | 174.53 | 144.54 | 123.56 |
| 其他应收款 | 295.00 | 294.72 | 363.25 | 360.49 |
| 存货 | 119.23 | 127.67 | 127.59 | 166.14 |
| 长期股权投资 | 6.42 | 18.30 | 39.94 | 39.96 |
| 其他非流动金融资产 | -- | -- | 40.01 | 40.01 |
| 固定资产 | 95.83 | 94.40 | 71.93 | 70.89 |
| 在建工程 | 69.05 | 73.35 | 27.51 | 27.56 |
| 其他非流动资产 | 10.79 | 51.87 | 10.96 | 10.96 |
| 总资产 | 870.54 | 914.05 | 918.21 | 925.67 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

负债方面，截至 2022 年 3 月末，公司流动负债占总负债的比重仅为 18.44%。公司流动负债主要由应付账款和一年内到期的非流动负债构成。其中，应付账款主要系应付工程款，跟踪期内变化不大；一年内到期的非流动负债随到期债务规模变动 2021 年末略有下降。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2021 年末，公司长期借款规模有所下降，主要系泰达发展出表，部分长期借款转出所致，但因子公司南港公司新增长期借款，公司长期借款降幅较小。公司应付债券规模较上年末有所下降，主要系科目调整及北金所债权融资计划 10.00 亿元转入一年内到期的非流动负债所致；2021 年末，随经开区财政局拨付专项债券由应付债券转入长期应付款核算且同年专项债资金规模增加 39.44 亿元，公司长期应付款较上年末大幅增加。

权益方面，近年来公司实收资本保持稳定，均为 158.00 亿元。2021 年公司因泰达发展转让资本公积减少，但同期收到无偿划转的股权及财政注资，资本公积相应增加。2021 年末，公司未分配利润较上年末略有下降，主要系分配现金股利等因素

所致。

表 8：近年来公司主要负债及权益情况（亿元、%）

| 项目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 应付账款 | 30.10 | 28.89 | 25.65 | 26.05 |
| 一年内到期的非流动负债 | 156.57 | 45.89 | 37.93 | 40.14 |
| 长期借款 | 305.68 | 325.99 | 303.93 | 299.82 |
| 应付债券 | 1.35 | 86.53 | 50.00 | 50.00 |
| 长期应付款 | 18.38 | 30.95 | 95.37 | 102.97 |
| 总负债 | 541.05 | 564.32 | 551.51 | 559.45 |
| 实收资本 | 158.00 | 158.00 | 158.00 | 158.00 |
| 资本公积 | 138.58 | 156.71 | 180.76 | 180.84 |
| 未分配利润 | 23.96 | 25.57 | 24.50 | 24.04 |
| 所有者权益合计 | 329.49 | 349.73 | 366.70 | 366.22 |
| 短期债务 | 170.37 | 60.09 | 53.11 | 55.74 |
| 总债务 | 477.41 | 486.20 | 485.61 | 490.19 |
| 资产负债率 | 62.15 | 61.74 | 60.06 | 60.44 |
| 总资本化比率 | 59.17 | 58.16 | 56.98 | 57.24 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

债务方面，截至 2022 年 3 月末，公司债务规模为 490.19 亿元，较 2020 年末总体变化不大；同期末，公司资产负债率和总资本化比率仍相对较高，公司面临一定偿债压力。

2021 年公司经营活动净现金流小幅增长，收现情况良好；筹资活动净现金流缺口增加；公司短期债务规模较大，当前货币资金对短期债务的覆盖能力较弱

现金流方面，2021 年公司保持一定规模的经开区管委会土地补偿回款和经营性业务收入，经营活动净现金流较上年小幅增长。同年因往来款拆借增加，经营活动现金流入及流出规模大幅上升，经营活动现金流净额变动不大。2021 年，公司收现比为 3.61 倍，整体收现情况良好。2021 年，公司投资活动净现金流由负转正，主要系收到泰达发展股权转让款，导致收回投资收到的现金大幅增加所致。同期，公司筹资活动净现金流缺口增加，主要系当年融资需求放缓，且部分往来款及收到专项债计入其他与筹资活动有关的现金所致。

偿债指标方面，2021 年公司经营活动净现金流虽无法覆盖债务本金，但可以有效覆盖利息支出；EBITDA 则对债务本息的覆盖能力较弱。截至 2022

年 3 月末，公司货币资金储备 26.05 亿元，货币资金/短期债务仅为 0.43 倍，同期末公司短期债务规模为 55.74 亿元，考虑到货币资金存在受限情况，货币资金对短期债务的覆盖能力有待提升，短期偿债压力仍较大。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

| 项目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 经营活动净现金流 | 22.64 | 41.41 | 48.57 | 1.50 |
| 投资活动净现金流 | -27.44 | -36.92 | 14.93 | -0.51 |
| 筹资活动净现金流 | -8.76 | -6.43 | -62.79 | -7.74 |
| 总债务/经营活动净现金流 | 21.09 | 11.82 | 10.00 | -- |
| 收现比 | 1.60 | 1.58 | 3.61 | 4.31 |
| 经营活动净现金流/利息支出 | 1.16 | 2.31 | 1.75 | 0.42 |
| 总债务/EBITDA | 47.06 | 49.00 | 48.50 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数 | 0.52 | 0.56 | 0.36 | -- |
| 货币资金/短期债务 | 0.11 | 0.28 | 0.58 | 0.43 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司受限资产和对外担保规模较大，备用流动性不足

或有负债方面，截至 2021 年末，公司对外担保余额为 117.44 亿元，占净资产比重为 32.03%，公司对外担保对象均为天津市国有企业，但公司对外担保余额占公司净资产比重较大，公司具有一定的或有负债风险。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计为 77.03 亿元，占总资产比重为 8.39%，主要为公司持有的物业资产及银行承兑汇票保证金等受限货币资金。

截至 2022 年 3 月末，公司获得的银行授信总额为 386.19 亿元，未使用银行授信额度为 17.64 亿元，备用流动性有待提升。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2022 年 4 月 18 日，公司无未结清逾期借款或其他不良信用记录。公司已结清信贷中存在 7 笔关注类贷款，根据公司提供的说明，该 7 笔借款均已按期或提前归还，不存在逾期、欠息情况，工行五级分类均为正常类。

外部支持

公司在业务经营、资金注入、政府补助等方面得到股东有力的支持，抗风险能力较强；泰达发展转让后，公司仍为经开区最重要的国资平台之一

作为经开区重要的基础设施建设及国有资产运营主体，公司受到经开区管委会在业务经营、资金注入、政府补助、股权划转等多方面的重点支持，泰达发展转让后，公司仍为经开区最重要的国资平台之一。

战略地位及业务经营方面，填海造地暂停后，公司主要配合经开区开展整体招商引资业务，仍具有重要的战略地位。公司还在经开区仍拥有优质物业资产，物业收入较为稳定，且部分为通过经开区财政局拨付财政拨款购置，为公司持续提供了稳定的租金收入。此外，经开区通过拨付专项债资金的方式支持公司基础设施项目建设。截至 2021 年末，经开区财政局共拨付公司专项债资金 65.30 亿元，其中 2021 年拨付 39.44 亿元。

资金注入方面，2021 年，公司因泰达发展转让资本公积减少，但同期公司收到经开区管委会拨款到无偿划转的股权资产及财政注资，公司整体资本实力逐步增强。同年，公司获得政府补助 1.40 亿元。

股权划转方面，跟踪内公司划出子公司 4 家，但在经开区管委会统筹下，2021 年 8 月，天津泰达国际创业中心将天津强芯半导体芯片设计有限公司 54.38% 无偿转让给公司；2021 年 12 月，天津经济技术开发区投资有限公司将持有的天津星运（集团）有限公司 100.00% 股权无偿转让给公司，公司资本及运营实力得到弥补。

总体来看，在经开区管委会的大力支持下，公司资本实力不断夯实，物业租赁等业务板块稳健发展，补贴力度尚可，具有较强的抗风险能力。

偿债保障措施

“12 津开债 02/PR 津开 02”由泰达控股提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

泰达控股作为天津市资产规模雄厚的综合性企业集团，公司本身具有较强的竞争实力，主营业务涉足基础设施建设、公共事业、金融、产业等多个领域，并拥有多家上市公司，在多板块具有较强的竞争优势，尤其金融领域，集中了天津市政府 67% 左右的金融资产，形成了全面完整的金融体系，多元化的产业布局也有效分散了经营性风险。2020 年津联控股股权无偿划入后，大幅充实公司资产权益体量和营收利润的同时，进一步优化了产业布局和经营模式，打造城市综合开发、金融和高端制造业三大主业，实现产融城结合；未来，在相关资产具备划转条件时，天津市政府还将持续向公司注入优质资产，布局医药健康、智能制造、环保等战略性新兴产业，打造高端制造业运营平台。

2021 年 6 月，根据《天津市人民政府关于进一步深化改革推动天津泰达投资控股有限公司高质量发展实施方案的批复》（津政函[2021]61 号），天津市委市政府原则同意将泰达控股改组为国有资本投资公司，进一步深化以管资本为主的国有资本授权经营体制改革，健全完善法人治理结构。同时，滨海新区人民政府、天津市规划资源局、天津市住房城乡建设委等要支持泰达控股继续承担天津市城市基础设施和公益性项目建设运营职能；支持泰达控股作为城市更新项目开发主体之一，运用相关城市更新项目开发政策，创新业务模式，加快土地和房产资源盘活利用；支持泰达控股以市场主体地位，参与滨海新区轨道交通等重点工程项目建设。上述方案的出台体现了天津市政府对公司的有力支持，将进一步引导公司高质量发展路径实现。

此外，泰达控股在天津市国资系统中战略地位突出，持续得到天津市政府的有力支持。2021 年，泰达控股获得各项政府补助资金和公共事业补贴共计 16.24 亿元，对利润形成良好补充。

截至 2022 年 3 月末，泰达控股实收资本 110.77 亿元，总资产 4,327.85 亿元，所有者权益合计 1,413.79 亿元；2021 年实现营业总收入 859.49 亿

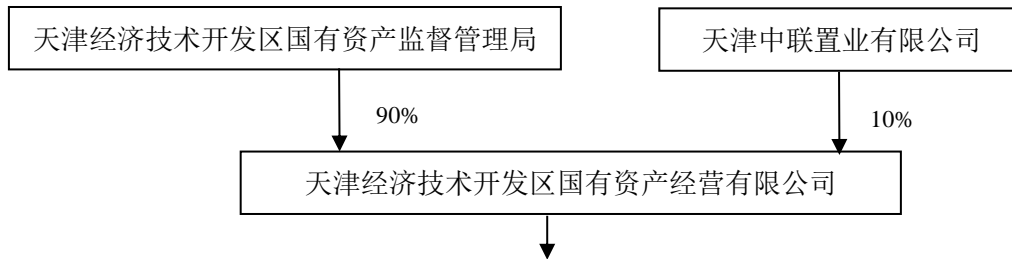
元，净利润 32.66 亿元。

综上，中诚信国际维持天津泰达投资控股有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。泰达控股提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“12 津开债 02/PR 津开 02”债券的还本付息起到极强的保障作用。

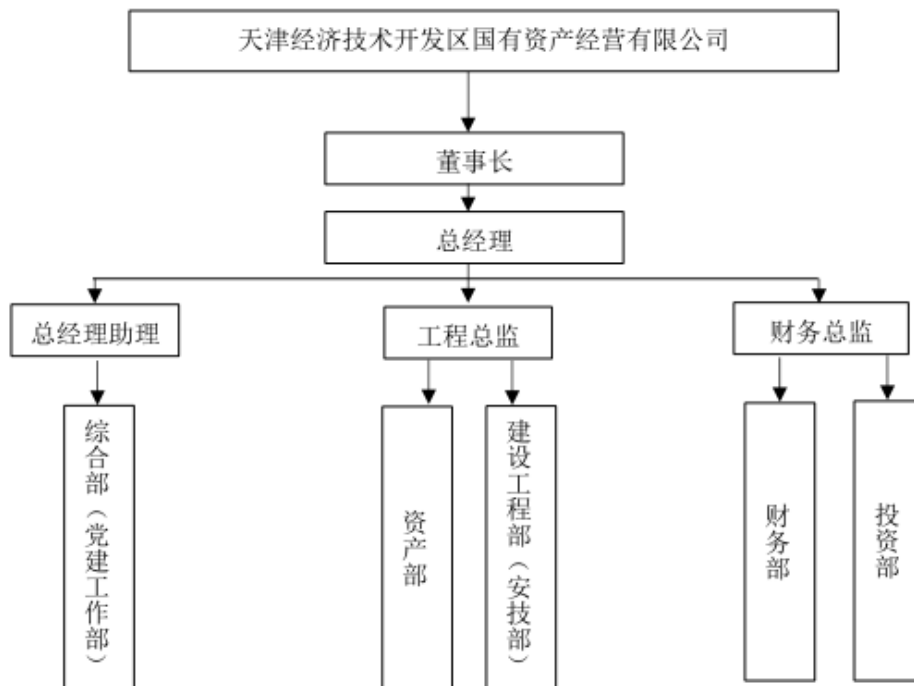
评级结论

综上所述，中诚信国际维持天津经济技术开发区国有资产经营有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“12 津开债 02/PR 津开 02”的债项信用等级为 **AAA**；维持“20 天津经开 MTN001”、“20 天津经开 MTN002”、“20 天津经开 MTN003”、和“20 天津经开 MTN004”的债项信用等级为 **AA+**。

附一：天津经济技术开发区国有资产经营有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）

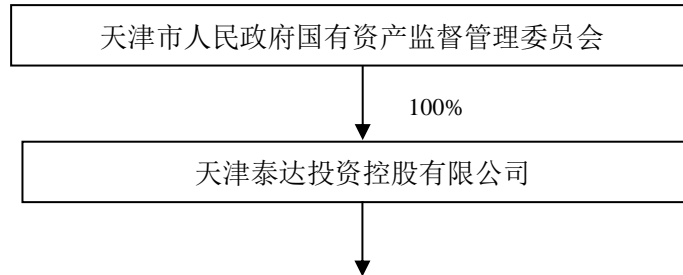


| 序号 | 公司名称 | 持股比例 (%) |
|----|---------------------|----------|
| 1 | 天津泰达津滨高速公路有限公司 | 100.00 |
| 2 | 天津经济技术开发区泰港投资有限公司 | 100.00 |
| 3 | 天津泰滨建设投资有限公司 | 100.00 |
| 4 | 天津经济技术开发区南港发展集团有限公司 | 100.00 |
| 5 | 天津泰达人才服务有限公司 | 100.00 |
| 6 | 天津开发区慧谷投资发展有限公司 | 100.00 |
| 7 | 天津强芯半导体芯片设计有限公司 | 81.70 |
| 8 | 天津星运（集团）有限公司 | 100.00 |

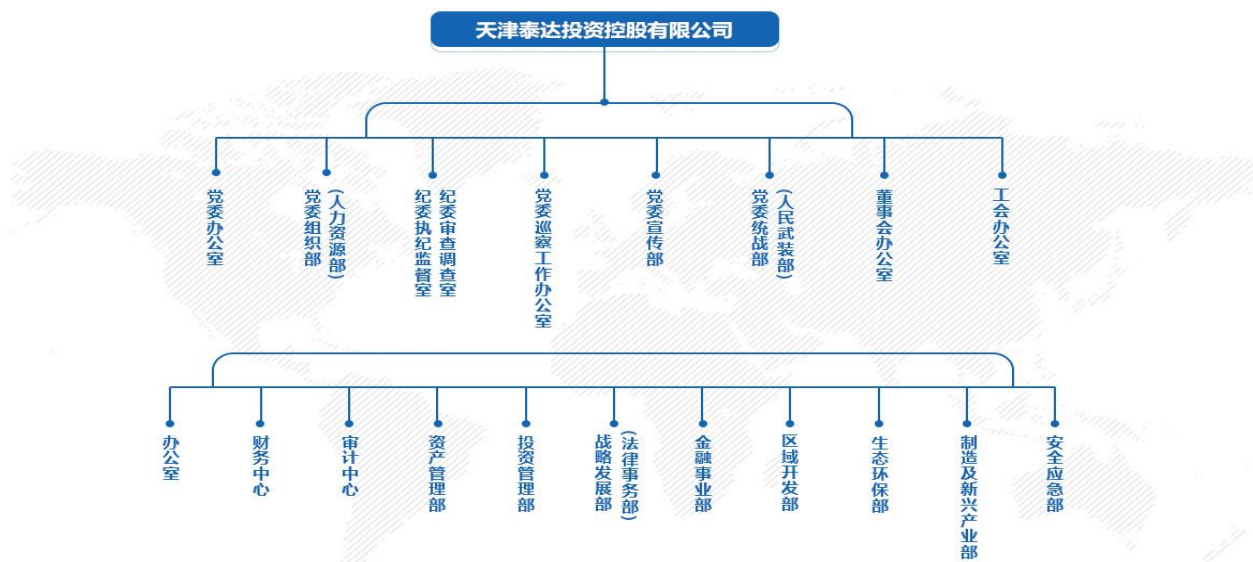


资料来源：公司提供

附二：天津泰达投资控股有限公司股权结构及组织结构图(截至 2022 年 3 月末)



| 序号 | 企业名称 | 持股比 (%) | 序号 | 企业名称 | 持股比 (%) |
|----|--------------------|---------|----|--------------------|---------|
| 1 | 天津蓝德典当行有限公司 | 88.96 | 19 | 天津泰达威立雅水务有限公司 | 51.00 |
| 2 | 天津泰达电力有限公司 | 82.48 | 20 | 北方国际信托股份有限公司 | 73.89 |
| 3 | 天津泰达热电源管理有限公司 | 100.00 | 21 | 泰达香港置业有限公司 | 100.00 |
| 4 | 天津开发区苏伊士国际合作有限公司 | 100.00 | 22 | 天津滨海泰达物流集团股份有限公司 | 42.45 |
| 5 | 天津泰达燃气有限责任公司 | 51.00 | 23 | 天津泰达城市轨道交通投资发展有限公司 | 84.03 |
| 6 | 天津滨海新区公共交通集团有限公司 | 100.00 | 24 | 天津泰达交通枢纽运营管理有限公司 | 100.00 |
| 7 | 天津滨海泰达酒店开发有限公司 | 58.82 | 25 | 天津泰达城市综合开发投资集团有限公司 | 100.00 |
| 8 | 中非泰达投资股份有限公司 | 60.00 | 26 | 天津生态城泰达市政设施有限公司 | 100.00 |
| 9 | 天津滨海泰达航母旅游集团股份有限公司 | 100.00 | 27 | 天津泰达资产运营管理有限公司 | 100.00 |
| 10 | 天津泰达水业有限公司 | 100.00 | 28 | 天津生态城泰达海洋技术开发有限公司 | 100.00 |
| 11 | 天津泰达集团有限公司 | 100.00 | 29 | 天津泰丰工业园投资(集团)有限公司 | 80.00 |
| 12 | 天津泰达股份有限公司 | 32.98 | 30 | 天津梅江国际会展中心有限责任公司 | 100.00 |
| 13 | 天津泰达滨海站建设开发有限公司 | 100.00 | 31 | 天津中沙泰达工业园区管理有限公司 | 100.00 |
| 14 | 天津泰达绿化科技集团股份有限公司 | 100.00 | 32 | 天津钢管(泰达)美国有限公司 | 100.00 |
| 15 | 天津国泰会展有限公司 | 100.00 | 33 | 天津泰达酒店有限公司 | 100.00 |
| 16 | 天津泰达联合置地有限公司 | 100.00 | 34 | 天津泰达实业集团有限公司 | 100.00 |
| 17 | 天津灯塔涂料有限公司 | 100.00 | 35 | 天津渤海泰达投资有限公司 | 65.00 |
| 18 | 天津市泰达国际控股(集团)有限公司 | 100.00 | | | |



资料来源：公司提供

附三：天津经济技术开发区国有资产经营有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据(单位: 万元) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金 | 192,662.19 | 170,378.86 | 306,620.97 | 239,191.48 |
| 应收账款 | 1,838,427.29 | 1,745,264.57 | 1,445,414.85 | 1,235,587.56 |
| 其他应收款 | 2,949,990.30 | 2,947,173.15 | 3,632,541.10 | 3,604,938.98 |
| 存货 | 1,192,299.43 | 1,276,736.21 | 1,275,894.18 | 1,661,446.96 |
| 长期投资 | 352,387.17 | 369,979.35 | 985,660.03 | 985,905.64 |
| 在建工程 | 690,549.11 | 733,451.35 | 275,105.66 | 275,623.06 |
| 无形资产 | 82,382.86 | 86,721.73 | 95,910.25 | 95,348.56 |
| 总资产 | 8,705,379.71 | 9,140,508.08 | 9,182,100.58 | 9,256,729.25 |
| 其他应付款 | 73,881.23 | 189,022.88 | 147,476.50 | 140,105.21 |
| 短期债务 | 1,703,743.13 | 600,888.08 | 531,138.66 | 557,375.31 |
| 长期债务 | 3,070,347.51 | 4,261,087.10 | 4,324,958.08 | 4,344,528.75 |
| 总债务 | 4,774,090.64 | 4,861,975.18 | 4,856,096.74 | 4,901,904.06 |
| 总负债 | 5,410,476.34 | 5,643,164.77 | 5,515,092.76 | 5,594,523.72 |
| 费用化利息支出 | 33,256.66 | 31,449.55 | 40,530.00 | 10,490.22 |
| 资本化利息支出 | 161,436.20 | 146,672.40 | 237,358.85 | 25,585.27 |
| 实收资本 | 1,580,000.00 | 1,580,000.00 | 1,580,000.00 | 1,580,000.00 |
| 少数股东权益 | 67,868.03 | 73,080.49 | 14,566.51 | 13,588.59 |
| 所有者权益合计 | 3,294,903.37 | 3,497,343.31 | 3,667,007.81 | 3,662,205.52 |
| 营业总收入 | 211,291.09 | 159,136.53 | 163,580.14 | 47,597.10 |
| 经营性业务利润 | -2,062.02 | 5,216.10 | -16,201.48 | -7,596.91 |
| 投资收益 | 17,118.85 | 10,621.68 | 126,751.18 | 1,162.20 |
| 净利润 | 15,445.43 | 15,148.89 | 11,136.21 | -5,555.59 |
| EBIT | 51,329.13 | 48,291.42 | 53,993.01 | 5,054.93 |
| EBITDA | 101,445.68 | 99,232.44 | 100,118.98 | -- |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 338,125.08 | 251,910.73 | 590,662.38 | 205,216.99 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 475,402.84 | 794,972.19 | 1,622,501.26 | 461,656.40 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 107,226.48 | 117,077.88 | 327,230.60 | 339,126.04 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 434,003.10 | 481,017.31 | 1,369,130.71 | 306,905.96 |
| 吸收投资收到的现金 | 55,957.11 | 176,956.11 | 121,700.00 | 467.28 |
| 资本支出 | 38,288.08 | 43,146.62 | 63,294.58 | 6,157.31 |
| 经营活动产生现金净流量 | 226,350.08 | 411,418.33 | 485,667.38 | 15,006.85 |
| 投资活动产生现金净流量 | -274,406.27 | -369,233.41 | 149,348.41 | -5,082.60 |
| 筹资活动产生现金净流量 | -87,628.92 | -64,324.52 | -627,903.97 | -77,353.72 |
| 财务指标 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
| 营业毛利率 (%) | 31.83 | 26.12 | 21.61 | 8.92 |
| 期间费用率 (%) | 33.37 | 32.98 | 35.96 | 30.00 |
| 应收类款项/总资产 (%) | 55.01 | 51.34 | 55.30 | 52.29 |
| 收现比 (X) | 1.60 | 1.58 | 3.61 | 4.31 |
| 总资产收益率 (%) | 0.60 | 0.54 | 0.59 | -- |
| 资产负债率 (%) | 62.15 | 61.74 | 60.06 | 60.44 |
| 总资本化比率 (%) | 59.17 | 58.16 | 56.98 | 57.24 |
| 短期债务/总债务 (X) | 0.36 | 0.12 | 0.11 | 0.11 |
| FFO/总债务 (X) | 0.05 | 0.02 | 0.01 | -- |
| FFO 利息倍数 (X) | 1.12 | 0.49 | 0.24 | -- |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数 (X) | 1.16 | 2.31 | 1.75 | 0.42 |
| 总债务/EBITDA (X) | 47.06 | 49.00 | 48.50 | -- |
| EBITDA/短期债务 (X) | 0.06 | 0.17 | 0.19 | -- |
| 货币资金/短期债务 (X) | 0.11 | 0.28 | 0.58 | 0.43 |
| EBITDA 利息覆盖倍数 (X) | 0.52 | 0.56 | 0.36 | -- |

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际将各期财务报表长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；3、公司未提供 2022 年一季度现金流量补充表，相关指标失效。

附四：天津泰达投资控股有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

| 财务数据(单位：万元) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 1,757,272.50 | 3,415,416.82 | 3,089,098.52 | 2,942,907.81 |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | 3,582,302.52 | 215,737.94 | 4,856,170.32 | 4,573,218.41 |
| 应收账款 | 1,354,438.58 | 1,295,706.56 | 1,387,786.37 | 1,430,749.93 |
| 其他应收款 | 2,341,693.36 | 3,633,212.69 | 3,658,027.88 | 3,692,783.52 |
| 存货 | 6,127,529.38 | 7,492,378.37 | 7,348,612.65 | 7,056,703.86 |
| 可供出售金融资产 | 1,864,532.35 | 2,980,148.26 | 113,895.56 | 0.00 |
| 长期股权投资 | 2,812,804.08 | 3,892,607.51 | 4,457,856.25 | 4,468,677.39 |
| 固定资产 | 1,689,255.35 | 2,712,646.86 | 2,592,377.71 | 2,670,599.84 |
| 在建工程 | 1,211,506.59 | 1,585,236.48 | 1,016,712.61 | 1,101,440.19 |
| 无形资产 | 442,147.25 | 1,448,688.99 | 2,124,484.20 | 2,173,505.34 |
| 总资产 | 27,645,573.11 | 45,961,871.69 | 43,206,447.90 | 43,278,548.79 |
| 其他应付款 | 2,636,496.46 | 3,654,559.74 | 4,825,811.44 | 4,578,969.14 |
| 短期债务 | 9,018,043.51 | 13,787,324.43 | 12,839,687.64 | 12,732,229.66 |
| 长期债务 | 5,342,988.36 | 5,995,941.18 | 6,679,456.88 | 6,609,550.08 |
| 总债务 | 14,361,031.87 | 19,783,265.61 | 19,519,144.53 | 19,341,779.74 |
| 净债务 | 12,603,759.37 | 16,367,848.79 | 16,430,046.01 | 16,398,871.93 |
| 总负债 | 20,680,433.02 | 31,042,621.09 | 29,071,037.16 | 29,140,670.72 |
| 费用化利息支出 | 599,898.93 | 851,217.11 | 860,537.05 | 222,968.69 |
| 资本化利息支出 | 155,049.60 | 189,128.64 | 157,710.99 | 77,306.16 |
| 实收资本 | 1,007,695.00 | 1,107,695.00 | 1,107,695.00 | 1,107,695.00 |
| 少数股东权益 | 2,368,332.59 | 3,680,507.58 | 3,254,931.99 | 3,245,310.41 |
| 所有者权益合计 | 6,965,140.09 | 14,919,250.60 | 14,135,410.74 | 14,137,878.07 |
| 营业总收入 | 4,246,755.22 | 8,653,070.47 | 8,594,906.64 | 1,450,082.97 |
| 三费前利润 | 570,101.34 | 1,433,332.79 | 985,666.48 | 151,592.77 |
| 营业利润 | 228,011.58 | 448,255.45 | 498,900.05 | 7,631.88 |
| 投资收益 | 519,312.02 | 1,396,647.66 | 1,695,054.63 | 197,607.72 |
| 营业外收入 | 11,468.14 | 35,345.69 | 33,259.63 | 2,814.72 |
| 净利润 | 123,634.26 | 232,654.55 | 326,605.83 | 2,467.32 |
| EBIT | 828,395.22 | 1,284,550.09 | 1,285,483.11 | 229,795.16 |
| EBITDA | 952,430.66 | 1,583,826.74 | 1,533,330.01 | -- |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 4,230,012.57 | 8,652,032.12 | 7,999,072.11 | 1,276,281.89 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 917,057.15 | 4,558,396.88 | 1,135,891.77 | 3,371,009.27 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 3,583,447.76 | 7,194,855.46 | 6,659,594.28 | 1,276,115.26 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 892,617.28 | 3,934,969.81 | 988,412.41 | 2,406,161.41 |
| 吸收投资收到的现金 | 1,557.87 | 886,108.07 | 29,084.99 | 81,350.07 |
| 资本支出 | 291,151.26 | 752,963.87 | 745,151.23 | 154,752.71 |
| 经营活动产生现金净流量 | 173,914.51 | 1,295,734.25 | 1,067,060.89 | 392,172.16 |
| 投资活动产生现金净流量 | -729,120.96 | 17,393.73 | 923,198.11 | 76,088.75 |
| 筹资活动产生现金净流量 | 495,118.36 | -1,403,138.41 | -2,816,354.22 | -468,756.56 |
| 财务指标 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
| 营业毛利率(%) | 15.59 | 17.87 | 13.33 | 11.13 |
| 期间费用率(%) | 24.07 | 23.12 | 20.75 | 25.23 |
| 总资产收益率(%) | 3.08 | 2.79 | 2.87 | -- |
| 流动比率(X) | 1.12 | 1.08 | 1.05 | 1.05 |
| 速动比率(X) | 0.71 | 0.76 | 0.70 | 0.72 |
| 资产负债率(%) | 74.81 | 67.54 | 67.28 | 67.33 |
| 总资本化比率(%) | 67.34 | 57.01 | 58.00 | 57.77 |
| 长短期债务比(X) | 1.69 | 2.30 | 1.92 | 1.93 |
| 经营活动净现金流/总债务(X) | 0.01 | 0.07 | 0.05 | -- |
| 经营活动净现金流/短期债务(X) | 0.02 | 0.09 | 0.08 | -- |
| 经营活动净现金流/利息支出(X) | 0.23 | 1.25 | 1.05 | 1.31 |
| 总债务/EBITDA(X) | 15.08 | 12.49 | 12.73 | -- |
| EBITDA/短期债务(X) | 0.11 | 0.11 | 0.12 | -- |
| 货币资金/短期债务(X) | 0.19 | 0.25 | 0.24 | 0.23 |
| EBITDA 利息倍数(X) | 1.26 | 1.52 | 1.51 | -- |

注：1、泰达控股各期财务报表均采用新会计准则编制；2、中诚信国际将各期财务报表长期应付款和租赁负债中付息部分纳入长期债务核算，将其其他流动负债、其他应付款中的付息部分纳入短期债务核算；3、泰达控股未提供 2022 年一季度现金流量补充表，相关指标失效。

附五：天津泰达投资控股有限公司主要财务数据及指标（母公司口径）

| 财务数据(单位：万元) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 218,809.02 | 21,089.24 | 21,982.92 | 43,961.76 |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应收账款 | 345,274.62 | 266,787.44 | 270,887.17 | 270,887.17 |
| 其他应收款 | 3,302,337.42 | 3,368,202.82 | 3,822,014.09 | 3,791,863.37 |
| 存货 | 2,234,222.71 | 2,298,363.50 | 2,357,121.46 | 2,371,595.28 |
| 可供出售金融资产 | 1,498,090.67 | 1,491,432.92 | 0.00 | 0.00 |
| 长期股权投资 | 5,266,466.37 | 12,630,733.19 | 12,149,829.89 | 12,516,533.85 |
| 固定资产 | 147,788.67 | 149,857.78 | 146,840.22 | 146,027.28 |
| 在建工程 | 107.50 | 757.71 | 0.00 | 0.00 |
| 无形资产 | 13,530.34 | 13,338.31 | 12,880.28 | 12,765.78 |
| 总资产 | 14,168,174.57 | 21,389,327.91 | 21,631,406.51 | 21,958,255.94 |
| 其他应付款 | 2,670,695.33 | 4,629,633.36 | 5,621,173.29 | 6,381,387.45 |
| 短期债务 | 4,988,034.39 | 7,590,075.55 | 7,732,447.33 | 8,749,790.97 |
| 长期债务 | 3,328,731.37 | 1,974,590.44 | 1,328,336.87 | 1,241,004.20 |
| 总债务 | 8,316,765.76 | 9,564,665.98 | 9,060,784.21 | 9,990,795.17 |
| 净债务 | 8,097,956.74 | 9,543,576.74 | 9,038,801.29 | 9,946,833.41 |
| 总负债 | 10,507,328.64 | 11,200,368.05 | 11,727,770.33 | 12,097,211.29 |
| 费用化利息支出 | 430,669.75 | 468,529.63 | 569,044.74 | 131,212.01 |
| 资本化利息支出 | 50,943.15 | 55,301.32 | 54,444.46 | 13,321.56 |
| 实收资本 | 1,007,695.00 | 1,107,695.00 | 1,107,695.00 | 1,107,695.00 |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 所有者权益合计 | 3,660,845.93 | 10,188,959.86 | 9,903,636.18 | 9,861,044.65 |
| 营业总收入 | 113,978.62 | 75,721.28 | 11,846.27 | 159.05 |
| 三费前利润 | 75,752.79 | 58,329.41 | -5,441.28 | -146.51 |
| 营业利润 | 41,381.42 | 22,314.50 | 82,921.30 | -42,592.79 |
| 投资收益 | 314,831.16 | 353,010.25 | 620,409.26 | 75,496.93 |
| 营业外收入 | 1,086.93 | 9.89 | 0.11 | 0.00 |
| 净利润 | 46,602.88 | 22,297.91 | 81,951.43 | -42,592.79 |
| EBIT | 473,011.10 | 490,827.54 | 651,931.81 | 88,619.22 |
| EBITDA | 476,356.08 | 494,200.28 | 655,556.80 | -- |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 86,882.48 | 146,858.90 | 6,137.30 | 12,339.00 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 546,703.18 | 120,368.48 | 227,080.23 | 2,491,143.23 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 12,295.93 | 10,770.04 | 10,336.00 | 2,229.33 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 396,294.42 | 41,492.49 | 170,267.41 | 2,091,890.31 |
| 吸收投资收到的现金 | 0.00 | 100,000.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资本支出 | 1,010.45 | 887.02 | 203.88 | 0.00 |
| 经营活动产生现金净流量 | 214,625.03 | 205,195.38 | 40,847.23 | 406,624.91 |
| 投资活动产生现金净流量 | -799,684.96 | -668,897.82 | -206,982.84 | -177,632.92 |
| 筹资活动产生现金净流量 | 701,802.18 | 300,982.96 | 169,563.29 | -207,041.17 |
| 财务指标 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
| 营业毛利率(%) | 67.24 | 78.23 | -23.98 | -45.43 |
| 期间费用率(%) | 291.81 | 516.13 | 4,422.99 | 74,164.83 |
| 总资产收益率(%) | 3.41 | 2.76 | 3.03 | -- |
| 流动比率(X) | 0.87 | 0.66 | 0.64 | 0.62 |
| 速动比率(X) | 0.56 | 0.42 | 0.42 | 0.40 |
| 资产负债率(%) | 74.16 | 52.36 | 54.22 | 55.09 |
| 总资本化比率(%) | 69.44 | 48.42 | 47.78 | 50.33 |
| 长短期债务比(X) | 1.50 | 3.84 | 5.82 | 7.05 |
| 经营活动净现金流/总债务(X) | 0.03 | 0.02 | 0.00 | -- |
| 经营活动净现金流/短期债务(X) | 0.04 | 0.03 | 0.01 | -- |
| 经营活动净现金流/利息支出(X) | 0.45 | 0.39 | 0.07 | 2.81 |
| 总债务/EBITDA(X) | 17.46 | 19.35 | 13.82 | -- |
| EBITDA/短期债务(X) | 0.10 | 0.07 | 0.08 | -- |
| 货币资金/短期债务(X) | 0.04 | 0.00 | 0.00 | 0.01 |
| EBITDA 利息倍数(X) | 0.99 | 0.94 | 1.05 | -- |

注：1、泰达控股母公司各期财务报表均采用新会计准则编制；2、中诚信国际将各期财务报表长期应付款中带息部分纳入长期债务核算，将其他应付款中的带息部分纳入短期债务核算；3、泰达控股未提供 2022 年一季度现金流量补充表，相关指标失效。

附六：基本财务指标的计算公式

| 指标 | | 计算公式 |
|------------|--------------------|---|
| 资本结构 | 短期债务 | =短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项 |
| | 长期债务 | =长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项 |
| | 总债务 | =长期债务+短期债务 |
| | 资产负债率 | =负债总额/资产总额 |
| | 总资本化比率 | =总债务/(总债务+所有者权益合计) |
| | 长期投资 | =可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资 |
| | 应收类款项/总资产 | =(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产 |
| 盈利能力 | 营业成本合计 | =营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用 |
| | 营业毛利率 | =(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入 |
| | 期间费用合计 | =财务费用+管理费用+销售费用+研发费用 |
| | 期间费用率 | =(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入 |
| | 经营性业务利润 | =营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益 |
| | EBIT (息税前盈余) | =利润总额+费用化利息支出 |
| | EBITDA (息税折旧摊销前盈余) | =EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销 |
| | 总资产收益率 | =EBIT/总资产平均余额 |
| | EBIT 利润率 | =EBIT/当年营业总收入 |
| EBITDA 利润率 | =EBITDA/当年营业总收入 | |
| 现金流 | FFO (营运现金流) | =经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加) |
| | 收现比 | =销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 |
| | 资本支出 | =购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 |
| 偿债能力 | EBITDA 利息覆盖倍数 | =EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出) |
| | FFO 利息覆盖倍数 | =FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出) |
| | 经营活动净现金流利息覆盖倍数 | =经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出) |

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附七：信用等级的符号及定义

| 主体等级符号 | 含义 |
|--------|-------------------------------------|
| AAA | 受评对象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 | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 受评对象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 | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 受评对象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 | 受评对象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 | 受评对象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 | 受评对象不能偿还债务。 |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 中长期债券等级符号 | 含义 |
|-----------|-------------------------------|
| AAA | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| CC | 基本不能保证偿还债券。 |
| C | 不能偿还债券。 |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 短期债券等级符号 | 含义 |
|----------|--------------------------|
| A-1 | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2 | 还本付息风险较小，安全性较高。 |
| A-3 | 还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B | 还本付息风险较高，有一定的违约风险。 |
| C | 还本付息风险很高，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。