

天津北辰科技园区总公司

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号:【新世纪企评(2018)020179】

评级对象: 天津北辰科技园区总公司

主体信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2018 年 8 月 2 日

主要财务数据及指标

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 前一季度
金额单位: 人民币亿元				
母公司数据:				
货币资金	9.29	22.04	38.84	16.01
刚性债务	92.14	156.73	161.00	185.93
所有者权益	66.78	69.14	73.33	73.74
经营性现金净流入量	18.76	-21.40	-10.23	7.41
合并数据及指标:				
总资产	187.20	335.70	406.11	400.97
总负债	120.22	248.23	300.16	294.81
刚性债务	100.07	211.72	268.73	249.10
所有者权益	66.97	87.46	105.96	106.16
营业收入	7.16	12.96	43.53	2.87
净利润	2.16	3.51	4.68	0.20
经营性现金净流入量	3.84	-9.75	-23.68	8.65
EBITDA	2.44	4.37	7.06	—
资产负债率[%]	64.22	73.95	73.91	73.52
长短期债务比[%]	254.29	367.27	245.34	177.58
权益资本与刚性债务比率[%]	66.92	41.31	39.43	42.67
流动比率[%]	293.54	414.08	315.45	250.88
现金比率[%]	33.98	65.44	60.39	21.30
利息保障倍数[倍]	0.26	0.32	0.49	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.33	0.35	0.52	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.03	0.03	—

注:发行人数据根据科技园区总公司经审计的 2015-2017 年及未经审计的 2018 年第一季度财务数据整理、计算。其中 2016 年数据经重述。

分析师

黄蔚飞 hwf@shxsj.com
汪秧 wangyang@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
<http://www.shxsj.com>

评级观点

主要优势:

- **北辰区经济实力较强。**科技园区总公司主营业务为城市基础设施的建设、投资、运营和管理。近几年北辰区加大招商引资力度,经济实力较强,能为公司的经营提供一定的保障。
- **政府支持力度较大。**作为北辰区政府授权的基础设施建设主体之一,科技园区总公司承担北辰科技园区大部分片区的招商引资、一级土地开发及基础设施建设,在政策、资源、财政等方面能够得到当地政府支持。

主要风险:

- **示范区后续投资规模大。**科技园区总公司主导的天津产城融合示范区后续投入较大,且目前公司刚性债务占比较高,未来或面临一定的资金压力。
- **资产流动性差。**科技园区总公司大量资金沉淀于存货及在建工程,资产流动性差。公司与北辰区财政局的往来款规模较大,账款回笼情况对公司资产流动性及偿债能力的影响显著。
- **回款风险。**天津产城融合示范区后续建设投入大,北辰区税收收入能否覆盖逐渐增加的支出面临一定的不确定性。科技园区总公司产业园项目建设费用及投资收益的到位情况或受到影响。
- **即期偿付压力上升。**2018 年一季度末,科技园区总公司短期刚性债务上升,同时公司货币现金减少,存量货币资金无法覆盖短期刚性债务。公司面临即期债务偿付压力上升。

➤ 未来展望

通过对科技园区总公司及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA⁺主体信用等级，评级展望为稳定。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



天津北辰科技园区总公司

信用评级报告

概况

为了实施北辰区加快发展战略，促进天津市高新技术产业的发展，经北辰区委、区政府研究决定建立北辰科技园区，同时建立了天津新技术产业园区宜兴埠开发区总公司，设立时注册资本为 0.10 亿元，并于 1993 年 6 月 5 日取得了企业法人营业执照。1995 年 6 月 5 日，天津新技术产业园区宜兴埠开发区总公司更名为天津北辰科技园区总公司（简称“科技园区总公司”、“该公司”、“公司”）。2003 年 3 月，该公司注册资本由 0.10 亿元增加至 0.30 亿元；2009 年 9 月，公司注册资本由 0.30 亿元增加至 6.00 亿元，增资以企业未分配利润转增；2010 年 9 月，公司注册资本由 6.00 亿元增加至 8.00 亿元，增资以财政体制分成收入转增；2011 年 9 月，公司注册资本由 8.00 亿元增加至 11.00 亿元，增资以财政体制分成收入转增；2013 年 1 月，天津市北辰区人民政府批准并出具《关于增加天津北辰科技园区总公司注册资本金的请示的批复》，同意将财政体制分成收入 2.28 亿元作为投资款增加注册资本，公司注册资本由 11.00 亿元增加至 13.28 亿元。2013 年 6 月 9 日，北辰区人民政府批复同意北辰区人民政府国有资产管理委员会关于变更发行人投资主体的请示，将天津北辰科技园区管理委员会持有的发行人 100% 股权无偿划转给天津辰融投资控股有限公司（简称“辰融投资”）。截至 2018 年 3 月末，公司实收资本 20.50 亿元。

该公司主要从事基础设施建设、土地开发整理和中小企业对外担保等业务。根据北辰政发[2014]29 号文，自 2014 年 10 月开始，天津北辰经济技术开发区统一管理北辰经济技术开发区、北辰科技园区（即环东发展区）、高端装备产业园¹、医药医疗器械工业园和陆路港物流装备产业园。2017 年第一季度，公司对天津市辰寰工业园区管理有限公司（简称“天津辰寰”，原由天津市北辰区建设开发公司控股）增资 10.00 亿元后，成为控股股东并将其纳入合并范围。天津辰寰主要从事园区开发管理业务，主要负责医药医疗器械工业园和陆路港物流装备产业园的开发建设。天津辰寰并入之后，加上公司原负责的高端装备产业园和北辰科技园区，公司目前已是北辰经济技术开发区内最大的基础设施建设负责方。

¹ 高端装备产业园区曾用名为风电产业园区、综合改革示范区。该公司年报中有部分数据使用曾用名进行披露，本报告一律使用现用名高端装备产业园区。该产业园区成立伊始使用综合改革示范区作为园区名称，后由于规划改名为风电产业园区，后又由于进驻企业中风电企业占比不大，改名为高端装备产业园区。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2018 年上半年，全球经济景气度仍处扩张区间但较前期高点回落，金融市场波动幅度显著扩大，美联储货币政策持续收紧带来的全球性信用收缩或逐渐明显，美国与主要经济体的贸易摩擦引发全球对贸易和经济复苏的担忧，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素。我国宏观经济继续呈现稳中向好态势，在以供给侧结构性改革为主的各类改革措施不断推进落实下，经济发展“质升效增”明显。随着我国对外开放范围和层次的不拓展，稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险各项工作稳步落实，我国经济有望长期保持中高速增长。

2018 年上半年，全球经济景气度仍处扩张区间但较前期高点回落，同时经济增速也有所放缓，金融市场波动幅度显著扩大，美联储货币政策持续收紧带来的全球性信用收缩或逐渐明显，美国与主要经济体的贸易摩擦引发全球对贸易和经济复苏的担忧，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素。在主要发达经济体中，税改支持下的美国经济、就业表现依然强劲，美联储加息缩表有序推进，特朗普的关税政策加剧全球贸易摩擦，房地产和资本市场存在风险；欧盟经济复苏向好而景气度持续回落，能源价格上涨助推 CPI 改善，欧洲央行量化宽松将于年底结束，联盟内部政治风险不容忽视；日本经济温和复苏，略有回升的通胀水平依然不高，增长基础仍不稳固，较宽松的货币政策持续。在除中国外的主要新兴经济体中，经济景气度整体上略弱于主要发达经济体；印度经济保持中高速增长，随着“废钞令”影响褪去、税务改革的积极作用显现，为稳定 CPI 印度央行时隔四年首度上调利率；俄罗斯、巴西的 CPI 均处低位，两国货币贬值幅度较大并制约继续降息空间，经济景气度快速下降，复苏势头不稳；南非经济低速增长，南非央行降息配合新任总统推动的国内改革，对经济的促进作用有待观察。

2018 年上半年，我国宏观经济继续呈现稳中向好态势，在以供给侧结构性改革为主的各类改革措施不断推进落实下，经济发展“质升效增”明显。国内消费物价水平温和上涨、生产价格水平因基数效应涨幅回落，就业形势总体较好；居民可支配收入增速放缓拖累消费增长，消费升级下新兴消费的快速增长有利于夯实消费对经济发展的基础性作用；基建疲弱导致固定资产投资增速下降，而房地产投资增长较快、制造业投资有所改善、民间投资活力提升，投资结构优化趋势持续；进出口贸易增速保持较高水平，受美对华贸易政策影响或面临一定压力；工业生产总体平稳，产能过剩行业经营效益良好，高端制造业和战略性新兴产业保持较快增长，产业结构持续升级，新旧动能加快转换。房地产调控力度不减、制度建设加快、区域表现分化，促进房地产市场平稳健康

发展的长效机制正在形成。“京津冀协同发展”、“长江经济带发展”、雄安新区建设及粤港澳大湾区建设等国内区域发展政策持续推进，新的增长极、增长带正在形成。

我国积极财政政策取向不变，增值税率下调、个税改革启动、财政支出聚力增效，更多向创新驱动、“三农”、民生等领域倾斜；防范化解地方政府债务风险的政策和制度持续推进，地方政府举债融资机制日益规范化、透明化，地方政府债务风险总体可控。经济金融去杠杆成效显著，影子银行、非标融资等得以有效控制；央行定向降准、公开市场操作和加息保持了货币政策的稳健中性，为结构性去杠杆提供了稳定的货币金融环境；宏观审慎政策不断健全完善，全面清理整顿金融秩序，金融监管制度不断补齐，为防范化解重大金融风险提供了制度保障。人民币汇率形成机制市场化改革有序推进，以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节，人民币汇率双向波动将逐步成为常态。

在“开放、包容、普惠、平衡、共赢”理念下，“一带一路”建设“走实走深”，自贸区建设深化，我国开放型经济新体制逐步健全同时对全球经济发展的促进作用不断增强。金融业对外开放加速，人民币作为全球储备货币，在国际配置需求中不断提升、国际地位持续提高，人民币国际化不断向前推进。

我国经济已由高速增长阶段转向中高速、高质量发展的阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。2018 年作为推动高质量发展的第一年，供给侧结构性改革将继续深入推进，强化创新驱动，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险各项工作，打好三大攻坚战，经济将继续保持稳中有进的态势。央行扩大中期借贷便利担保品范围、定向降准等一系列精准调控措施将进一步增加金融市场流动性、降低企业融资成本、缓解实体经济融资难度，有利于稳健中性货币政策的持续推行。美对华贸易政策日益严苛，将对我国出口增长形成一定扰动，但从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好和保持中高速增长趋势。同时，在主要经济体货币政策调整、地缘政治、国际经济金融仍面临较大的不确定性以及国内金融强监管和去杠杆任务仍艰巨的背景下，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险以及国际不确定性冲击因素的风险。

（2）行业环境

城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在。43号文以来，地方政府债务管理持续推进，城投企业的政府融资职能剥离，但作为城市基础设施投资建设的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2017 年以来，各部委监管政策频出，城投企业融资环境趋紧，加之近两年债务集中到期规模大，部分企业将面临集中偿

付压力。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。2017 年我国基础设施投资完成 14.00 万亿元，增长 19.0%，占全国固定资产投资（不含农户）的比重为 22.2%；资本形成总额对国内生产总值增长的贡献率为 32.1%。

2017 年 5 月住房城乡建设部及国家发展改革委发布的《全国城市市政基础设施建设“十三五”规划》（简称“《规划》”）对交通系统、综合管廊、水系统、能源系统、环卫系统、绿地系统和智慧城市等方面的发展指标提出了明确的规划要求，其中城市路网加密缓堵、城市轨道交通、城市综合管廊、城市供水安全保障、城市黑臭水体治理、海绵城市建设、排水防涝设施建设、燃气供热设施建设、城市垃圾收运处理、园林绿地增量提质、城市生态修复和市政设施智慧建设是重点工程。《规划》同时明确了城市人民政府是市政基础设施建设的责任主体，各级政府需确保必要投入，强化地方政府对城市市政基础设施建设的资金保障；充分发挥中央财政资金向中西部等市政基础设施总量严重不足地区倾斜的引导作用；大力推广政府和社会资本合作（PPP），推动该领域的供给侧结构性改革、拓宽市政基础设施投融资渠道，形成政府投资和社会资本的有效合力；推进价格机制改革，统筹运用税收、费价政策，按照补偿成本、合理收益、公平负担的原则，清晰界定政府、企业和用户的权利义务，建立健全公用事业和公益性服务财政投入与价格调整相协调机制。2017 年末，我国城镇化率为 58.52%，与国外发达国家的 70%-80%相比仍有较大发展空间，在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，而该领域的建设及融资模式正逐步规范及合理创新。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥着重要作用，但债务规模也不断增大，风险有所积聚。为规范政府举债行为，监管部门出台了一系列政策。2014 年 9 月，国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。10 月，财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号），对地方政府性债务进行清理和甄别。2015 年，新预算法实施，地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016 年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。

2017 年以来，行业监管力度进一步加大。4 月，财政部等六部委联合发布

《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50号），加强融资平台公司融资管理，强调地方政府不得将公益性资产、储备土地注入融资平台公司，不得承诺将储备土地预期出让收入作为其偿债资金来源，不得利用政府性资源干预金融机构正常经营行为，同时要求建立跨部门联合监测和防控机制，对地方政府及其所属部门、融资平台公司、金融机构、中介机构、法律服务机构等的违法违规行为加强跨部门联合惩戒。5月，财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87号），严格规范政府购买服务预算管理，明确列示政府购买服务负面清单。6月，财政部联合相关部门开始试点发展包括地方政府土地储备、收费公路等项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券，进一步健全规范地方政府举债融资机制。

2018年2月，国家发展改革委和财政部联合发布《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金[2018]194号），对申报企业债券的企业公益性资产及储备土地使用权进行了严格禁止，进一步强调城投企业不承担政府融资职能。3月，财政部发布《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金[2018]23号），明确要求国有金融企业除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款；不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任；不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或政府和社会资本合作（PPP）项目资本金。

整体来看，自43号文发布以来，国家对于地方政府债务的管理日趋规范、细化和严格，城投企业的政府融资职能剥离，短期看会加大城投企业的融资难度，但长期来看则有利于行业的规范发展。城投企业作为城市基础设施投资建设的主要参与者，中短期内重要性仍将保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。但与此同时，近两年城投企业债务集中到期规模大，融资环境的收紧将使部分企业面临集中偿付压力。

（3）区域经济环境

该公司为北辰区级的政府融资平台，公司的经营及财务状况受天津市及北辰区财政情况影响大。除了公司之外，北辰区级的基建投资平台还有天津市北辰区建设开发公司（简称“北辰建发”）。公司主要负责北辰开发区内的开发建设，北辰建发主要负责北辰区除北辰开发区以外其他区域的基础设施和工程建设。

A. 天津市土地市场情况

天津市土地交易市场波动较大，2016年得益于信贷政策和去库存政策持续显效，天津市房地产市场景气度提升，当年土地交易情况明显增长。2017年，受楼市政策收紧影响，天津市购房热度明显回落，商品房销售和房地产开

发投资同比下降，土地成交面积和成交总价下滑。

2014~2016 年天津市土地成交面积分别为 2780.45 万平方米、1655.88 万平方米和 2303.51 万平方米，同期土地成交总价分别为 734.99 亿元、533.90 亿元和 1288.01 亿元，对应土地出让均价分别为 2643.41 元/平方米、3224.27 元/平方米和 5591.49 元/平方米。2016 年，受益于房地产市场景气度明显提升，天津市土地成交面积、成交总价和成交均价均大幅增长，分别同比增长 39.11%、141.25% 和 73.42%。2017 年，受楼市政策收紧和土地出让政策调整，天津市土地成交面积下滑，但住宅用地出让均价仍保持增长，同年全市土地成交总面积为 1622.99 万平方米，同比下降 29.54%；土地成交总价为 1100.68 亿元，同比下降 14.54%。

图表 1. 2014 年以来天津市土地市场交易情况

指标	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
土地成交面积（万平方米）	2780.45	1655.88	2303.51	1622.99
其中：住宅用地	533.44	433.59	675.60	557.98
商服用地	168.93	122.97	84.54	73.74
工业用地	2036.96	948.41	1437.31	871.62
其他用地	41.12	150.91	106.06	119.65
土地成交总价（亿元）	734.99	533.90	1288.01	1100.68
其中：住宅用地	567.79	442.31	1164.08	1021.61
商服用地	72.61	36.00	34.41	24.33
工业用地	90.63	45.55	81.92	46.62
其他用地	3.95	10.03	7.60	8.13
土地成交均价（元/平方米）	2643.41	3224.27	5591.49	6781.83
其中：住宅用地	10643.91	10201.20	17230.32	18309.13
商服用地	4298.45	2927.75	4069.77	3298.89
工业用地	444.94	480.30	569.97	534.83
其他用地	960.85	664.70	716.30	679.40

资料来源：Wind

B. 天津市经济情况

作为四大直辖市之一，天津市经济财政实力强，近年来经济总量不断增长，财政实力增强。2017 年以来，受工业经济增速放缓、固定资产投资和消费增速下滑等因素影响，全市经济增速下降。

天津市是我国四个直辖市之一，是重要的工业城市和北方最大的沿海开放城市，拥有我国最大的人工港天津港，海岸线长 153 千米，对内辐射华北、东北、西北 13 个省市自治区，对外面向东北亚。中国（天津）自由贸易试验区是我国重要的自贸区，已于 2015 年 4 月正式挂牌。凭借区位、港口航运和自贸区优势，天津市在“一带一路”、京津冀协同发展等重大国家战略中具有重要地位，北方桥头堡作用凸显，与北京市、河北省分别签署了合作框架协议，经济发展及结构转型面临良好的政策环境，未来发展前景向好。2015~2017 年，天津市地区生产总值分别为 16,538.19 亿元、17,885.39 亿元和 18,595.38 亿元，分别同比增长 9.3%、9.0% 和 3.6%，经济实力不断增强。2017 年经济增速下滑，主要系工业经济增速明显放缓所致。

作为京津唐工业基地内的省（区）市之一，天津市工业基础较好，体系门类齐全，主要优势产业包括冶金业、轻纺工业、机械装备业、电子信息业、石

油化工业、汽车产业、新材料产业、生物医药产业和航空航天产业等。2017年，天津市工业经济增速下降，规模以上工业增加值同比增长 2.3%，增速偏低主要系石油和天然气开采业、农副食品加工业、橡胶和塑料制品业、有色金属冶炼和压延加工业、汽车制造业、电气机械和器材制造业工业增加值增速大幅下降至负增长所致。

从经济发展动力看，固定资产投资是拉动天津市经济增长的重要驱动力。2017 年，主要受房地产开发投资增速明显下滑影响，天津市固定资产投资额为 11274.69 亿元，同比增长 0.50%，呈低速增长。同期，天津市社会消费品零售总额为 5729.67 亿元，同比增长 1.7%，消费增速明显下滑。外贸方面，受宏观经济下行和外围经济疲弱影响，2015~2016 年天津市外贸进出口总额均呈负增长状态。2017 年，得益于进口总额同比大幅增长 21.6%，外贸进出口总额同比增长 12.8%，转为正增长。

图表 2. 2014 年以来天津市国民经济和社会发展主要指标

指 标	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值（亿元）	15,722.47	10.0%	16,538.19	9.3%	17,885.39	9.0%	18,595.38	3.6%
第一产业增加值（亿元）	201.53	2.8%	210.51	2.5%	220.22	3.0%	218.28	2.0%
第二产业增加值（亿元）	7,765.91	9.9%	7723.6	9.2%	8,003.87	8.0%	7,590.36	1.0%
第三产业增加值（亿元）	7,755.03	10.2%	8,604.08	9.6%	9,661.30	10.0%	10,786.74	6.0%
全社会固定资产投资（亿元）	11,654.09	15.1%	13,065.86	12.1%	14,629.22	12.0%	11,274.69	0.5%
社会消费品零售总额（亿元）	4,738.65	6.0%	5,245.69	10.7%	5,635.81	7.2%	5,729.67	1.7%
外贸进出口总额（亿美元）	1,339.12	4.2%	1,143.47	-14.6%	1,026.51	-10.2%	7,646.85	12.8%
集装箱吞吐量（万标准箱）	1,406.10	8.1%	1,411.10	0.4%	1,451.90	2.9%	-	-
三次产业结构	1.3:49.4:49.3		1.3:46.7:52.0		1.2:44.8:54.0		1.2:40.8:58.0	

资料来源：天津市国民经济和社会发展统计公报及天津市统计局网站

C. 北辰区经济情况

天津北辰区作为天津环城四区之一，地处京津唐地区，周边区域经济发达，具有显著的辐射效应。在周边区域的带动下，近几年北辰区加大招商引资力度，经济和财政实力整体较强。

北辰区为天津市市辖区，位于中心城区北部，是天津环城四区之一。受宏观经济波动影响，2016 年北辰区经济增速进一步放缓，但仍优于全国平均水平（如图表 4 所示）。根据北辰区《2016 年北辰区政府性国民经济和社会发展统计公报》²，2016 年，全区实现生产总值 1,050.20 亿元，年均增长 10.80%；公共财政收入 183.30 亿元，增长 25.20%；区级财政收入 120.80 亿元，增长 44.40%；区级一般预算收入 93.10 亿元，增长 17.60%；区级一般预算支出 114.80 亿元，同比增长 40.70%；，全年全社会固定资产投资 1,154.60 亿元，同比增长 15.30%；全年新批外商投资企业 5 家，合同外资额 3.20 亿美元，实际直接利用外资 4.40 亿美元。其中，服务业实际直接利用外资 3.20 亿美元，占比 72.80%。全年实际利用内资 787.20 亿元，增长 22.10%。

2017 年上半年，北辰区全区预计实现地区生产总值 574.00 亿元³，增长

² 截至 2018 年 6 月 25 日，2017 年北辰区政府性国民经济和社会发展统计公报任未公开。

³ 数据来自北辰区政府门户网站。

8.00%；一般公共预算收入 53.8 亿元，增长 6.1%；固定资产投资 680 亿元，增长 12%；农村居民人均可支配收入 13236 元，增长 8%；内资到位 210 亿元，增长 14.8%；外资到位 2.24 亿美元。

根据《北辰区国土资源分局 2017 年度综合统计报告》，2017 年北辰区挂牌交易土地 13 宗，其中中心城区外 10 宗（9 宗工业用地，1 宗经营性用地），总面积 66.67 公顷，出让金为 84,540 万元；中心城区内 3 宗，均为经营性用地，出让金为 61.30 亿元，2017 年土地出让总收益 69.75 亿元，同比减少 42.8%。

图表 3. 2014-2016 年北辰区主要经济指标

指 标	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值（亿元）	867.00	13.30%	923.90	10.60%	1,050.20	10.80%
全社会固定资产投资完成（亿元）	822.70	24.10%	1,001.70	21.70%	1,154.60	15.30%

资料来源：天津市北辰区国民经济和社会统计公报

天津北辰经济技术开发区成立于 1992 年 7 月，2013 年 3 月被国务院正式批准为国家级经济技术开发区。北辰区地处天津市中心区北部，位于京津塘高速公路两侧，距首都北京 110 公里，距天津新港 50 公里，距天津滨海国际机场 15 公里，区位优势。北辰区内 5 条高速公路、8 条干线公路纵横交错，4 条铁路穿越中部，交通比较发达。目前开发区已拓展成经济技术开发区核心区、北辰科技园、高端装备产业园、医药医疗器械工业园、陆路港物流装备产业园等“一区四园”五大板块。天津北辰经济技术开发区“一区四园”在园区基础设施建设、资产管理、招商引资等方面的具体工作主要由该公司、天津辰寰等国有企业负责。其中，公司主要负责经济技术开发区核心区（即北辰经济开发区环东发展区）、北辰科技园区及高端装备产业园区相关工作，天津辰寰主要负责医药医疗器械工业园、陆路港物流装备产业园相关工作。

根据《天津市北辰区 2018 年政府工作报告》，2016 年开发区全年新增科技型企业 934 家、科技小巨人企业 30 家、国家级高新技术企业 61 家，累计分别达到 6837 家、395 家和 245 家，位居全市前列。新增市级企业技术中心 7 家，累计达到 90 家，新认定“杀手铜”产品 4 个，累计达到 41 个，新认定“专精特新”产品 17 个，新创市级名牌产品 8 个，累计达到 117 个，除滨海新区外，均位居全市各区首位。加强金融创新服务，金融创新大厦引进银行、中介服务、律师事务所等服务机构 15 家，全区新增上市挂牌企业 19 家，累计达到 62 家，在 15 个区排名第一。全区规模以上企业实现产值 985 亿元，高端装备、现代医药、新能源新材料、电子信息四大主导产业产值占规模工业总产值的 70%。全力推进城市建设管理体制试点改革，收储土地 4000 亩，完成供地 522 亩，融创、恒大、中粮、华润等企业开发了一批高端商住项目，在建面积达到 100 万平方米以上。基础设施建设加快实施，辰达北路、泰来道等 8 个项目进场施工，光荣道、科峰路、延吉南道等 5 个项目竣工通车，外环东北部调整线、九园公路西延东扩等市级重点工程加快推进，新建公路 14.4 公里，扩建改造 26.1 公里，路网密度达到 170 公里/百平方公里，处于全市领先水平。

2016 年 9 月，“天津市北辰产城融合示范区”成功获批，成为全市唯一一个

国家级产城融合示范区。该示范区位于北辰区北部，距离天津滨海国际机场 30 公里，距离天津新港 70 公里，规划总面积 68.29 平方公里，建设用地 24.3 平方公里，工业用地 12.4 平方公里。工业用地中包括高端装备产业园区（4.4 平方公里）和北辰经济技术开发区北区（4.5 公里）两个开发园区和一部分零散工业用地。根据规划，天津北辰产城融合示范区将按功能建成高端装备智造产业区、电子信息产业园、服务外包核心区、科技金融创新区、运河国际生态居住区、栖凤国际健康养老居住区、文化影视创意园、都市农业生态观光园八个区域，预计总投资 497.05 亿元，涉及用地面积 9,738.6 亩。预计未来该公司将出资与中国铁建股份有限公司合作成立项目公司，主导产城融合区的建设发展，其中公司占股约 30%，将主要负责产城融合区的基础建设，基础建设投入初步预计约 320 亿元。基础建设完成之后，由政府回购项目，其中土地出让将按成本加上一定的利润空间进行返还。此外，公司还于北京成立了产城融合区招商部，未来欲引进北京的优良企业，进行产城融合区的招商引资工作。目前公司在产城融合示范区内的项目以道路建设和协调拆除工棚工作为主。根据《天津市北辰区 2018 年政府工作报告》，产城融合区 5.9 平方公里核心区开发建设全面启动。

1. 业务运营

该公司主要从事北辰区内基础设施建设及土地整理业务。近三年公司营业收入逐年增长，其中 2017 年受益于基础设施业务收入大幅上升，公司营业收入显著增长，毛利率亦随之上升。

目前该公司主业包括基础设施建设及土地整理两大类，运营主体为公司本部；其他子公司为开发区内企业提供担保等其他服务，但业务收入规模十分有限。2015-2017 年度，公司营业收入逐年增加，分别实现营业收入 7.16 亿元、12.85 亿元和 43.21 亿元。2015 年公司没有土地整理业务收入，因此营业收入较少；2017 年公司基础设施建设收入大幅增长主要来自于（1）子公司天津辰寰确认天津医药医疗器械工业园业务收入 19.20 亿元；（2）公司本部确认高端装备产业园业务收入⁴18.69 亿元。

2015-2017 年度，该公司毛利率分别为 20.08%、9.73%和 16.06 %。其中基础设施建设业务的毛利率分别为 19.35%、7.85%和 11.00%。2015 年，公司因结算了部分毛利率较高的 BT 建设项目而实现了不错的业务盈利；2016 年，公司结算的工程项目无论是规模还是毛利均较上年有显著减少；2017 年结算工程项目毛利率较上年有所上升。2015-2017 年，公司土地整理业务收入规模有所波动，但毛利率相对稳定。此外，规模很小的担保业务收入规模进一步下降。

⁴ 该公司本部的高端装备产业园项目原由科技园区管委会确认收入并进行回购。2016 年，公司通过与天津北辰经济技术开发区总公司（简称“经开总公司”）多次协商，达成一致，共同签署《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》。2017 年确认收入 18.69 亿元。

图表 4. 2015 年以来公司营业收入构成及毛利率情况

业务类型	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
营业收入	7.16	100.00	12.96	100.00	43.53	100.00
基础设施建设收入	7.10	99.19	3.47	26.98	37.89	87.69
土地整理收入	0.00	0.00	9.33	72.63	5.30	12.28
担保收入	0.06	0.81	0.05	0.39	0.01	0.03
综合毛利率	20.08%		9.73%		16.06%	
基础设施建设	19.35%		7.85%		11.00%	
土地整理	0.00%		16.94%		17.00%	
担保	100.00%		100.00%		100.00%	

资料来源：科技园区总公司

（1）基础设施建设

该公司本部和子公司辰寰公司均开展基础设施建设业务。基础设施建设收入主要是公司受天津北辰科技园区管委会（简称“科技园区管委会”）及其他政府代表（天津北辰经济技术开发区总公司）委托，代建基础设施项目后所获得的基础设施建设工程收入。基础设施建设项目由委托施工方统一规划和安排，确定施工方后，公司持续对项目进行监理和审计，建设资金来源主要为公司自筹和银行借款。在业务收入确认方面，公司采用成本加成模式核算，即按照项目的建设成本支出加一定的利润作为销售价格售予北辰区政府及其代表机构（委托方）。政府及其代表机构对项目建设期间各个年度发生的成本费用进行统计，并出具统计文件。公司根据出具的统计文件向委托方申请确认收益及应收款。委托方对公司的申请进行审核后，批复确认支付义务。

该公司的基础设施建设项目由科技园区管委会统一规划和安排，通过招投标方式确定施工方后，公司持续对项目进行监理和审计，建设资金来源主要为财政拨款和银行借款。根据回购协议书，科技园区管委会将于 2011-2021 年向公司拨付产业园基础设施项目的建设费用及投资收益共计 59.60 亿元。2015-2017 年，公司实际收到科技园区管委会回款为 1.82 亿元、2.20 亿元和 2.00 亿元。

该公司已完工的基础设施建设项目主要是北辰科技园区环东发展区项目。环东发展区东至津蓟高速公路，南至志成道快速路延长线，西至津围快速路，北至西北半环快速路延长线，规划面积 12.59 平方公里，自 2003 年启动建设以来，陆续有大量国内外知名企业入驻。但随着环东发展区经济、生产规模的扩大，环东发展区企业对基础设施体量及质量的要求也在不断提高。目前，环东发展区已累计入驻企业 684 家，初步形成了生物医药产业、智能装备产业、轨道交通产业、风电产业、动力传动装备产业、新型建材及水泥成态装备产业、新能源新材料产业共 7 种产业。入驻企业中规模以上企业 58 家，产值过亿元企业 25 家。已入驻的代表企业有：雷沃、采埃孚、爱德克斯等。2015-2017 年，园区内企业总产值分别为 319.00 亿元、333.00 亿元和 360.00 亿元，实现纳税

24.98 亿元、25.04 亿元和 25.30 亿元。建设期间为 2003-2017 年，回购期间为 2012-2021 年。公司于 2012 年 4 月 8 日同天津北辰科技园区管委会签订了《合作协议书》，政府每年向发行人出具《项目完工进度确认单》。截至 2018 年 5 月末，该项目总投资额 32.41 亿元，已投资 32.41 亿元，科技园区管委会已经确认回购金额 33.87 亿元，发行人累计收到回购款 22.01 亿元（已确认收入和到手回购款之间存在的 11.86 亿元差额纳入“应收账款”科目核算）。

图表 5. 公司已竣工验收城市基础设施 BT 项目一览表

项目名称/运作模式	实际总投资 (亿元)	完工/竣工验收时间 (年/月)	BT/代建总价款 (亿元)	收款周期 (年-年)	已确认收入 (亿元)	已回笼资金 (亿元)	备注
环东发展区东区	32.41	2017	未约定	2012-2021	33.87	22.01	已确认收入和到回购款之间存在的 11.86 亿元差额已经计入应收账款

资料来源：科技园区总公司

目前，该公司正在开展的基础设施建设项目主要分布在产城融合示范区内的**高端装备制造产业园**。高端装备制造产业园自成立以来，围绕高端装备制造、智能印刷、食品饮料、新能源、新材料等重点产业，通过招商引资，不断强化产业培育，优化企业服务。目前，已累计入驻企业 456 余家，初步形成了发电及输配电装备产业、智能印刷装备产业、动力传动装备及核心零部件产业、食品饮料产业、新能源新材料产业、数控机床制造产业共 6 种产业。目前，高端装备制造产业园入驻企业中规模以上企业 26 家，产值过亿元企业 14 家。已入驻的代表企业有：博威动力、天汽模、欧梯克等。2015-2017 年，园区内企业总产值分别为 39.00 亿元、49.00 亿元和 57.00 亿元，实现纳税 6.64 亿元、11.11 亿元和 11.48 亿元。根据该项目可行性研究报告的批复，计划总投资额 53.58 亿元，计划工程投资额 48.64 亿元，建设期贷款利息 4.95 亿元。项目建设资金来源为公司自筹和银行贷款，其中项目资本金比例为 30%，金额为 14.64 亿元，由拟建项目建设单位（即公司）自筹，已经全部到位；其余 34.00 亿元申请银行贷款，贷款金额约占工程投资额的 70%。截至 2018 年 3 月末，该基础设施项目累计发生投资额 89.70 亿元，其中工程投资额 63.91 亿元，建设期贷款利息 25.79 亿元。实际已投资额超出计划投资额较多，主要是因为人工及原材料等施工成本上升、银行贷款筹集资金来源比重增大及资金成本上升。

图表 6. 公司在建及拟建城市基础设施 BT/代建项目一览表（单位：亿元）

项目名称/运作模式	计划总投资	建设周期 (年-年)	已完成投资
高端装备制造产业园	53.38	2010 至今	89.70

资料来源：科技园区总公司

截至 2018 年 3 月末，该公司暂无拟建项目。

(2) 土地整理

该公司土地整理业务为根据科技园区管委会委托对土地进行一级开发。在业务流程上，招商企业明确入驻意向后，公司首先向科技园区管委会上报土地开发计划，经批准后进行一级土地开发；完成开发后的土地委托天津市土地储

备中心进行招拍挂后出让，出让金先进入北辰区国土资源局账户，扣除相关费用后余款拨付至北辰区财政局；科技园区管委会向公司出具《关于下达返还土地出让金通知》，将土地收入作为业务收入拨付给公司，最终拨付给公司的款项约占土地出让总收入的 95%。根据天津市国土资源和房屋管理局及天津市财政局于 2010 年 12 月 23 日颁布的《天津市土地整理储备成本控制与管理办法》，业务成本包括土地评估、调查等前期成本，以及土地征收、转用、拆迁补偿、绿化、看管费用支出等后期成本。公司正在整理的土地主要分布于产业园内的综合改革试验区以及环东发展区东区。

2015-2017 年，该公司土地整理收入分别为 0.00 万元、9.33 亿元和 5.30 亿元。2015 年，由于土地证办理问题，当年没有土地出让业务。2016-2017 年，公司出让的地块主要分布于高端装备产业园内的综合改革试验区，以及环东发展区东区。

图表 7. 2015-2017 年公司出让地块明细表

收入确认年份	地块名称/区位	土地面积 (万 m ²)	获取方式	价款/作价 (亿元)	预计/应回笼 资金 (亿元)	已回笼资金 (亿元)
2016 年度	津辰风（挂）G2015-020	321.43	划拨	0.60	0.71	0.71
	津辰风（挂）G2015-023	106.80	划拨	0.25	0.30	0.30
	津辰风（挂）G2015-016	95.95	划拨	0.23	0.28	0.28
	津辰风（挂）G2015-018	60.00	划拨	0.13	0.15	0.15
	津辰园（挂）G2016-004	53.14	划拨	0.14	0.14	0.14
	津辰风（挂）G2015-005	30.00	划拨	0.06	0.07	0.07
小计		667.32	-	1.41	1.41	1.64
2017 年度	津辰园（挂）G2016-005 号	67.50	划拨	0.17	0.17	0.17
	津辰风（挂）G2016-008	270.10	划拨	0.60	0.71	0.60
	津辰风（挂）G2016-013	295.19	划拨	0.73	0.87	0.73
	津辰风（挂）G2015-011	20.00	划拨	0.05	0.06	0.05
	津辰风（挂）G2015-021	89.90	划拨	0.19	0.22	0.19
	津辰风（挂）G2016-003	51.60	划拨	0.11	0.13	0.11
小计		794.29	-	1.85	2.17	1.85

资料来源：科技园区总公司

截至 2018 年 3 月末，该公司正在整理的土地共 47 块，合计面积共 499.80 万平方米，土地出让金收入预算为 39.27 亿元。

图表 8. 公司在整理土地明细

项目名称	整理主体	土地性质	土地出让面积 (万平方米)	缴纳出让金时间	土地出让金收入 预算(亿元)
光华学校	总公司	出让地	9.94	2018 年 6 月	3.09
祥宏科技	总公司	出让地	3.67	2018 年 6 月	0.22
华科泰	总公司	出让地	4.00	2018 年 6 月	0.32
双辰中路居住项目	总公司	出让地	1.54	2018 年 6 月	1.16
捷强一期	总公司	出让地	3.33	2018 年 6 月	0.27
中兴地块 1	总公司	出让地	29.33	2018 年 9 月	2.35
永磁电机	总公司	出让地	7.80	2018 年 9 月	0.62
鹤壁北汽模	总公司	出让地	7.80	2018 年 9 月	0.62
宝供工业	辰寰	出让地	17.40	2018 年 12 月	1.39
707 所	总公司	出让地	13.93	2018 年 12 月	1.11
辰天	总公司	出让地	3.27	2018 年 12 月	0.27

项目名称	整理主体	土地性质	土地出让面积 (万平方米)	缴纳出让金时间	土地出让金收入 预算(亿元)
飞踏	辰寰	出让地	8.00	2018 年 12 月	0.64
万河路商业	总公司	出让地	12.80	2018 年 12 月	1.02
吉利光大	辰寰	出让地	5.71	2018 年 12 月	0.46
杭氧	辰寰	出让地	1.73	2018 年 12 月	0.10
中储 9	辰寰	出让地	25.59	2018 年 12 月	1.54
多式联运项目	辰寰	出让地	15.23	2018 年 12 月	0.91
中储 3	辰寰	出让地	13.27	2018 年 12 月	0.80
中储 4	辰寰	出让地	13.70	2018 年 12 月	0.82
中储 5	辰寰	出让地	18.72	2018 年 12 月	1.12
久日	总公司	出让地	3.33	2018 年 12 月	0.20
高端园地块 15-2	总公司	出让地	3.33	2019 年 6 月	0.20
高端园地块 3	总公司	出让地	29.31	2019 年 6 月	1.76
高端园地块 4	总公司	出让地	31.48	2019 年 6 月	1.89
高端园地块 6-1	总公司	出让地	6.67	2019 年 6 月	0.40
高端园地块 6-2	总公司	出让地	2.76	2019 年 6 月	0.17
高端园地块 10	总公司	出让地	13.91	2019 年 6 月	0.83
高端园地块 13	总公司	出让地	14.44	2019 年 6 月	0.87
高端园地块 14	总公司	出让地	16.41	2019 年 6 月	0.98
商业用地	辰寰	出让地	14.95	2019 年 12 月	2.24
商业用地	辰寰	出让地	5.00	2019 年 12 月	0.75
陆路港地块 7	辰寰	出让地	3.74	2019 年 12 月	0.22
高端园地块 1	总公司	出让地	5.38	2020 年 6 月	0.32
高端园地块 2	总公司	出让地	4.93	2020 年 6 月	0.30
高端园地块 5-1	总公司	出让地	2.10	2020 年 6 月	0.13
高端园地块 5-2	总公司	出让地	1.34	2020 年 6 月	0.08
高端园地块 9	总公司	出让地	2.38	2020 年 6 月	0.14
高端园地块 11	总公司	出让地	8.88	2020 年 6 月	0.53
高端园地块 12	总公司	出让地	8.39	2020 年 6 月	0.50
高端园地块 15-1	总公司	出让地	2.58	2020 年 6 月	0.15
医药园地块 7	辰寰	出让地	13.27	2020 年 6 月	0.80
医药园地块 8	辰寰	出让地	5.70	2020 年 6 月	0.34
医药园地块 17	辰寰	出让地	18.72	2020 年 6 月	1.12
医药园地块 20	辰寰	出让地	25.59	2019 年 6 月	1.54
西堤头项目	辰寰	出让地	5.47	2020 年 12 月	0.33
西堤头项目	辰寰	出让地	14.65	2020 年 12 月	0.88
商业地块	辰寰	出让地	18.34	2019 年 12 月	2.75
总计	-	-	499.80		39.27

资料来源：科技园区总公司

(3) 担保业务

担保业务由该公司的全资子公司天津北辰科技园区中小企业信用担保中心（以下简称“担保中心”）为北辰科技园区内的各类中小企业提供信用担保服务，形成担保业务收入。通过土地使用权质押等有效的反担保措施，担保中心的代偿损失风险较低。

2017 年度，担保中心的担保发生额为 0.9 亿元，解保金额为 3.23 亿元；当年发生代偿金额 0.74 亿元，代偿相关企业为园区外企业，相关项目已经进入追偿阶段，目前正待法院判决执行。2017 年末担保中心在保余额为 0.72 亿元。2017 年度，担保业务收入为 0.013 亿元，同比下降 72.97%。2017 年，担保中心共发生 9 笔代偿，2017 年末代偿余额为 0.82 亿元。2018 年第一季度，担保

中心未发生代偿，2018 年 3 月末代偿余额为 0.82 亿元。

管理

该公司为国有控股有限责任公司，产权状况明晰。2017 年第一季度，天津辰寰纳入公司合并报表。

1. 产权关系与公司治理

(1) 产权关系

截至 2018 年 3 月末，天津市辰融投资有限公司（简称“辰融投资”）持有该公司 100.00% 股权。北辰区人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。公司产权状况见附录一。

(2) 公司治理

该公司与出资人在资产、业务、财务和机构方面分开，具有相应的独立性，公司依据《公司法》和公司章程进行经营管理，科技园区管委会行使出资人职能，决策公司重大事项。公司设总经理办公会，由总经理及副总经理组成，负责日常经营决策。总经理是企业法定代表人，目前由科技园区管委会副主任兼任。副总经理根据公司章程协助总经理开展工作，并对其负责。

(3) 主要关联方及关联交易

目前该公司关联方交易主要是与参股子公司之间的往来款。根据审计报告显示，2016 年末，公司应收联营企业天津盛耀置业有限公司其他应收款 2.84 亿元。从严格意义上来说，公司与科技园区管委会之间的往来款不属于关联交易，故 2017 年度公司未发生关联交易。

图表 9. 公司与科技园区管委会往来款情况（单位：亿元）

往来项目	公司名称	经济内容	金额	占款比例	回款情况
应收账款	天津北辰经济技术开发区管理委员会	工程款	24.55	84.97%	正常回款
其他应收款	天津北辰经济技术开发区管理委员会	往来款	4.34	15.03%	正常回款
合计	-	-	28.89	100.00%	-

资料来源：科技园区总公司

2. 运营管理

(1) 管理架构及模式

该公司根据经营管理需要建立了相应的组织架构，本部主要承担园区内的招商引资、一级土地开发及基础设施建设工作；全资子公司主要为入驻企业提

供相关配套服务。经过多年实际运作，公司各职能部门分工明确，在业务开展中能够做到相对独立并保持协作顺畅。

该公司根据《公司法》等相关法律法规的要求，逐步改进经营体制，在企业运营、财务及子公司等方面落实了较为规范的制度化管理。

在企业运营方面，该公司根据宏观发展环境的变化以及上级主管单位的任务要求，结合自身经营情况的发展，合理制定公司在销售管理、项目投资、施工建设等各方面发展目标和实施计划，使公司整体处于有序可控的发展轨道上。

在财务会计管理方面，该公司制定了较为严格的内部审批制度，款项支付必须先审批、后付款，严格实行多层级审批的报销制度。凡实行独立核算的企业，必须根据上年度财务收支计划执行情况和本年度生产经营计划，以及各项经济指标财务管理规定，编制企业财务收支计划。

在子公司管理方面，该公司通过本部任命管理人员的方式，配以相关责任制度建设，实现了对子公司和下属企业的管理。

(2) 管理制度及水平

在资金管理方面，该公司制定了《资金管理制度》。作为主要责任人公司财务主管将按照规定管理、约束全体财务人员，并对他们的工作负全面的责任。严格遵守“严禁坐支现金，不认白条抵押现金，收支两条线”的原则。

在对外担保方面，该公司制定了《对外担保管理制度》，明确了公司对外担保必须经总经理会议审议通过，财务部作为职能部门负责前期审核、中期执行及后期管理工作。公司总经理会议可在必要时聘请外部专业机构对实施对外担保的风险进行评估，以作为进行决策的依据。

在内部控制方面，为保证经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整，该公司建立了相配套激励约束机制。通过将各部门和全体员工实施内部控制的情况纳入绩效考评体系，来促进内部控制的有效实施。

(3) 过往债务履约及其他行为记录

根据该公司提供的 2018 年 6 月 11 日《企业信用报告》，公司本部及其他子公司近三年内不存在不良信贷记录情况。截至 2017 年末，公司共有 7 笔诉讼事项，主要为公司为中小企业提供担保，履行代偿责任，未收回款项的相关诉讼。7 笔诉讼共涉及款项 0.73 亿元。

图表 10. 公司不良行为记录列表（最近三年，截至查询日）

信息类别	信息来源	查询日期	所涉主体名称
欠贷欠息	中国人民银行征信局	2018.1.15	-
各类债券还本付息	公开信息披露	2018.6.25	-
工商	国家工商总局	2018.6.25	-

信息类别	信息来源	查询日期	所涉主体名称
税务	国家税务总局	2018.6.25	-
诉讼	人民法院	2018.6.25	科技园区总公司

资料来源：根据科技园区总公司所提供数据及公开信息查询，并经新世纪评级整理

3. 发展战略

2018 年北辰经济开发区主要经济指标预计目标为：完成规模以上工业总产值 555.6 亿元，社会消费品零售总额 0.8 亿元，商品销售总额 242 亿元，外贸进出口总额 128.3 亿元，固定资产投资 65 亿元，本级公共财政收入 16 亿元，实际利用内资 85 亿元，实际利用外资 1.5 亿美元，引进首都资源 50 个，引进亿元项目 46 个。该公司计划 2018 年做好北区城市设计、南区提升改造、陆路港大北环货运中心等规划方案编制。集中调配优势资源，保障重点项目落地，完成苏宁宝供、光华学校、中兴产业园等项目挂牌，确保全年土地出让面积 2000 亩。提升产城融合示范区整体生活品质，加速推进 5.9 平方公里核心区和三馆一中心，光华国际学校高端教育综合体、星级酒店等配套设施建设，加快印特智汇小镇、大张庄栖凤国际健康城、绿地缤纷城品牌商业综合体规划开发，打造生态型宜居宜业示范区。完成大张庄镇 314 亩土地出让拆迁，实施 8 万平米大型公建招商，并解决后续问题。

财务

近三年该公司营业收入逐年增长，加上地方政府给予的持续补贴，其整体盈利状况向好。但公司刚性债务增长快，资产流动性差，债务偿付和流动性压力不断积聚。总体而言，公司财务质量的维系对外部支持的依赖度高。

1. 公司财务质量

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2015 年至 2017 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。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。2017 年，公司根据财政部当年 5 月颁布的《关于印发修订〈企业会计准则第 16 号—政府补助〉的通知（财会[2017]15 号）》，自 2017 年 1 月 1 日起与企业日常活动有关的政府补助从“营业外收入”项目重分类至“其他收益”项目⁵。2017 年第一季度，公司对天津宸寰增资 10.00 亿元后，成为后者的控股股东并将其纳入合并范围。根据上述企业合并，公司对 2016 年财务报表进行了重述。

图表 11. 对 2016 年末数据进行重述的影响（单位：亿元）

科目	重述前	重述后	差额
货币资金	52.49	34.76	-17.73

⁵ 2017 年“其他收益”项目增加 10,959.78 万元，“营业外收入”减少 10,959.78 万元。

科目	重述前	重述后	差额
应收账款	63.54	20.44	-43.10
预付款项	0.48	0.58	0.10
其他应收款	29.50	38.36	8.86
其他流动资产	2.46	2.94	0.47
流动资产合计	128.69	219.98	91.29
长期股权投资	14.45	4.57	-9.88
固定资产	6.12	12.88	6.77
资产总计	240.64	335.70	95.06
应交税费	1.20	1.41	0.21
其他应付款	2.24	17.51	15.27
一年内到期的非流动负债	6.37	12.11	5.74
流动负债合计	25.84	53.12	27.28
长期借款	77.95	106.90	28.95
长期应付款	12.96	25.80	12.84
其他非流动负债	39.56	47.39	7.83
非流动负债合计	145.49	195.11	49.62
负债合计	171.34	248.23	76.90
资本公积金	29.45	32.45	3.00
少数股东权益	0.03	15.19	15.16
所有者权益合计	69.30	87.46	18.16
营业总收入	8.11	12.96	4.85
营业总成本	8.66	13.19	4.53
利润总额	2.33	3.55	1.22
净利润	2.30	3.51	1.21

资料来源：科技园区总公司

截至 2017 年末，该公司经审计的合并会计报表口径资产总额为 406.11 亿元，所有者权益为 105.96 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 75.82 亿元）；当年实现营业收入 43.53 亿元、净利润 4.68 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润 4.14 亿元）；当期经营活动产生的现金流量净额为-23.68 亿元。

截至 2018 年 3 月末，该公司未经审计的合并会计报表口径资产总额为 400.97 亿元，所有者权益为 106.16 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 76.11 亿元）；当期实现营业收入 2.87 亿元、净利润 0.2 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润 0.29 亿元）；当期经营活动产生的现金流量净额为 8.65 亿元。

近三年该公司合并范围内有一定变化。2015 年，子公司天津盛创投资有限公司纳入合并报表范围。2016 年，子公司天津华耀物业服务公司和天津陆港通达物流有限公司纳入合并报表范围。2017 年，宁波北天盛耀投资管理合伙企业（有限合伙）、天津市辰寰工业园区管理有限公司、天津市辰悦建设投资有限公司、天津盛耀置业有限公司共四家子公司纳入合并报表范围。2018 年一季度，公司合并报表范围未发生变动。截至 2018 年 3 月末，公司合并范

围内子公司及二级子公司共 9 家，当年新增 4 家子公司纳入合并范围内，具体情况见下表。

图表 12. 2017 年公司新纳入合并范围的子公司情况（单位：亿元）

公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	取得方式
天津市辰寰工业园区管理有限公司	62.75%	16.00	基础设施建设	同一控制下企业合并
宁波北天盛耀投资管理合伙企业（有限合伙）	99.99%	10.00	商务服务业	通过设立或投资等方式取得
天津盛耀置业有限公司	47.06%	34.00	房地产业	同一控制下企业合并
天津市辰悦建设投资有限公司	55.56%	10.00	资本市场服务	同一控制下企业合并

资料来源：科技园区总公司

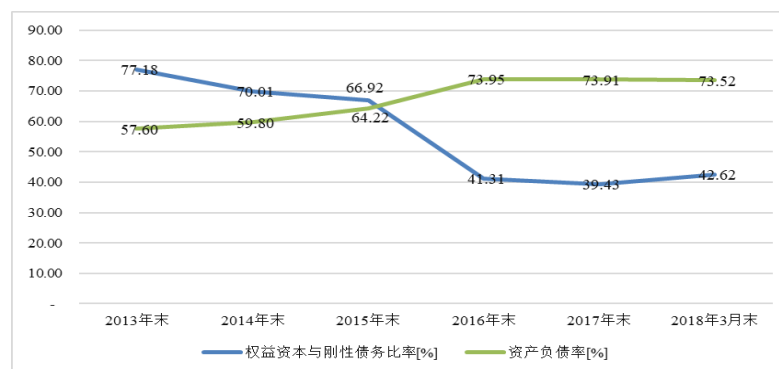
2. 公司偿债能力

（1）债务分析

A. 债务结构

2015-2017 年末，该公司公司负债总额迅速上升，分别为 120.22 亿元、248.23 亿元和 300.16 亿元。其中 2016 年末由于天津辰寰纳入合并报表进行了重述，故负债总额较 2015 年末迅速增加。2017 年，由于公司融资租赁款增加和获得政府债转贷资金增加，负债总额进一步上升。同期末资产负债率整体相应呈现一定波动。近三年末，公司权益资本与刚性债务比率逐年下降，公司权益资本对刚性债务的保障能力趋于弱化。

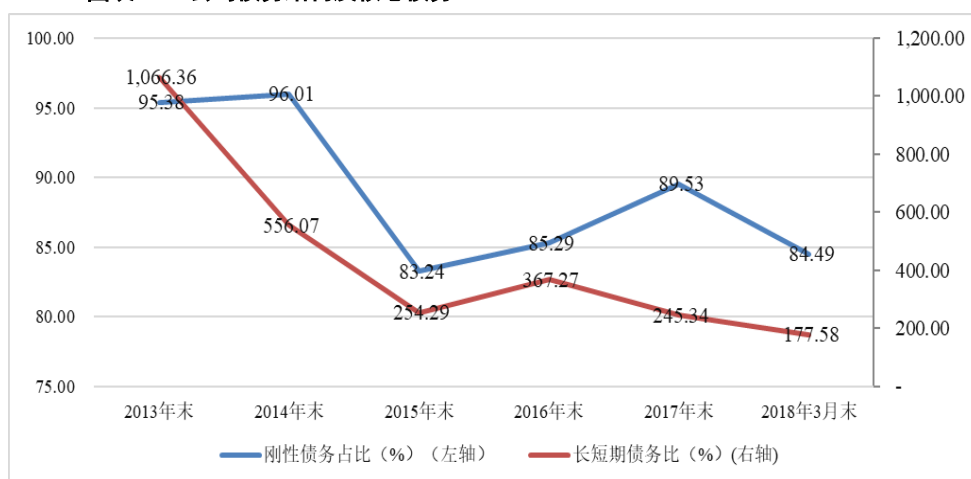
图表 13. 公司债务结构及核心债务



资料来源：根据科技园区总公司所提供数据绘制

从债务期限结构看，近三年该公司负债主要以非流动负债为主。2017 年末公司流动负债和非流动负债分别为 86.92 亿元和 213.24 亿元，长短期债务比为 245.34%，债务结构较为合理。2017 年末，公司负债主要由刚性债务、应付账款、预收账款和其他应付款构成，分别占负债总额的 89.53%、2.69%、3.02%和 3.16%。其中刚性债务占比大，公司面临刚性偿债压力大。

图表 14. 公司债务结构及核心债务



核心债务	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年第一 季度末
刚性债务 (亿元)	71.80	92.58	100.07	211.72	268.73	249.10
应付账款 (亿元)	1.92	2.31	8.09	11.25	8.08	10.73
预收账款 (亿元)	-	-	-	5.89	9.08	10.14
其他应付款 (亿元)	0.47	0.26	10.30	17.51	9.48	20.20
刚性债务占比 (%)	95.38	96.01	83.24	85.29	89.53	84.49
应付账款占比 (%)	2.55	2.40	6.73	4.53	2.69	3.64
预收账款占比 (%)	-	-	-	2.37	3.02	3.44
其他应付款占比 (%)	0.62	0.27	8.57	7.05	3.16	6.85

资料来源：根据科技园区总公司所提供数据绘制

2017 年末该公司应付账款余额较上年末下降 28.17%至 8.08 亿元，主要系与天津市北辰区大张庄镇人民政府财税办公室的往来款到期所致；预收帐款余额为 9.08 亿元，主要为购房款。其他应付款余额为 9.48 亿元，较上年末大幅下降 45.86%，主要是往来款减少所致。2017 年末公司主要其他应付款包括与天津融创兴辰投资有限公司往来款 4.30 亿元、与天津永阳财信投资有限公司往来款 1.68 亿元及与天津市北辰区建设开发公司往来款 1.34 亿元等。

B. 刚性债务

图表 15. 公司刚性债务构成 (单位：亿元)

刚性债务种类	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年第一 季度末
短期刚性债务合计	2.99	10.87	13.81	16.64	56.80	61.80
其中：短期借款	1.00	4.09	1.00	4.15	1.00	1.00
一年内到期长期借款	1.99	6.40	12.43	12.11	50.49	50.49
应付短期债券	-	-	-	-	5.00	10.00
应付利息	-	0.38	0.38	0.38	0.30	0.30
中长期刚性债务合计	68.82	81.72	86.27	195.08	211.94	187.30
其中：长期借款	62.82	61.22	63.71	106.90	65.91	45.59
应付债券	-	15.00	15.00	15.00	28.00	28.00

刚性债务种类	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年第一 季度末
长期应付款	6.00	5.50	7.55	25.80	57.46	53.15
非流动负债	-	-	-	47.39	60.57	60.57

资料来源：根据科技园区总公司所提供数据整理

2015-2017 年末，由于合并范围增加及园区开发投入增大，该公司刚性债务迅速增加，分别为 100.07 亿元、211.72 亿元和 268.73 亿元。公司刚性债务以中长期刚性债务为主。2017 年末中长期刚性债务为 211.94 亿元，较上年同期增长 8.64%，主要由长期借款、应付债券、长期应付款和非流动负债组成。其中长期借款余额较上年末下降 38.44%至 65.91 亿元。应付债券余额较上年末上升 86.67%至 28.00 亿元，主要是 2017 年公司发行 10 亿元的定向工具所致。长期应付款全部为融资租赁款，同期末余额为 57.46 亿元，较上年末大幅增长 122.71%。非流动负债主要为 50.57 亿元政府债转贷资金、3.00 亿元子公司参与的基金应分配收益⁶和 7.00 亿元公司参与的基金应分配收益⁷组成。政府债转贷资金明细见下表。

图表 16. 公司及子公司债转贷资金明细（单位：亿元）

签订时间	协议签订主体	协议签订对象	金额	期限	利率
2016 年	科技园区总公司	天津市北辰区财政局	34.66	7 年	3.07%
			1.00	7 年	2.87%
			2.40	7 年	2.95%
2017 年	科技园区总公司	天津市北辰区财政局	4.68	5 年	3.07%
2015 年	天津辰寰	天津市北辰区财政局	1.79	7 年	3.883%
			1.99	7 年	3.935%
			2.17	10 年	4.053%
			0.22	10 年	3.96%
			1.10	7 年	3.50%
			0.48	10 年	3.49%
			0.08	3 年 ⁸	3.18%

资料来源：科技园区总公司

短期刚性债务方面，2017 年末该公司短期刚性债务余额为 56.80 亿元，较上年末大幅上升 241.38%，其中短期借款较上年末下降 75.90%至 1.00 亿元；一年内到期的长期借款较上年末大幅增长 316.89%至 50.49 亿元；公司当年发行 5.00 亿元超短期融资券。公司银行借款包括保证借款、质押借款、信用借款及抵押借款等，其中保证借款占比为 52.95%；质押借款占比约为 36.18%。

⁶ 根据天津创业投资管理有限公司（简称“创业投资”）、该公司子公司天津盛创投资有限公司（简称“盛创投资”）与深圳平安大华汇通财富管理有限公司（简称“汇通财富”）于 2016 年 4 月签订的《天津盛鑫荣创业投资合伙企业》（简称“盛鑫荣”）的合伙协议，盛鑫荣每年度以汇通财富实缴增资金额为基数按 8.5%收益率计算所得向汇通财富分配收益，差额部分由公司弥补缴纳。

⁷ 根据该公司、上海华烁投资管理有限公司（简称“华烁投资”）与川财证券有限责任公司（简称“川财证券”）于 2017 年 8 月签订的《宁波北天盛耀投资管理合伙企业（有限合伙）》（简称“北天盛耀”）的合伙协议，北天盛耀每年度以川财证券实缴增资金额为基数按一定收益率计算所得向川财证券分配收益，差额部分由公司弥补缴纳。

⁸ 该笔债转贷将于 2018 年 10 月到期。

公司借款利率为 2.87%~7.80%。整体来看，公司即期偿债压力增加。

图表 17. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	当前余额 (亿元)	期限 (天/年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
18 北辰科技 SCP002	5.00	5.00	270 天	5.7	2018-03-26	未到期
18 北辰科技 SCP001	5.00	5.00	270 天	5.99	2018-01-15	未到期
17 北辰科技 PPN001	10.00	10.00	3+2 年	6.5	2017-09-28	未到期
17 北辰科技 SCP001	5.00	0.00	270 天	5.5	2017-06-20	已到期兑付
14 北辰科技债	15.00	12.00	7 年	6.87	2014-08-19	未到期
合计	40.00	32.00	-	-	-	-

资料来源：科技园区总公司

截至 2018 年 3 月末，该公司负债总额为 294.81 亿元，较年初略有下降。刚性债务 249.10 亿元，其中应付短期融资券增至 10.00 亿元，长期借款降至 45.59 亿元，其他负债结构较年初变化不大。

C. 或有负债

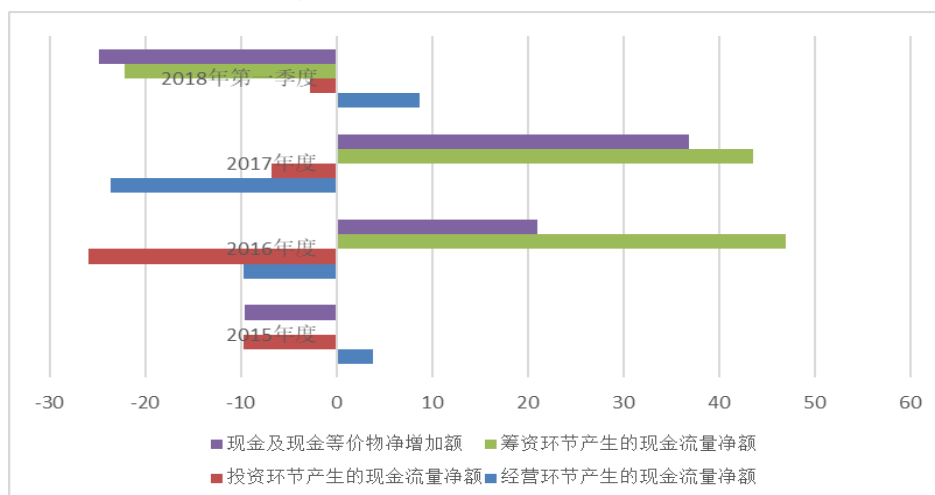
截至 2018 年 3 月末，该公司及其子公司对外担保余额合计 7.93 亿元，占 2018 年 3 月末净资产的比重为 7.47%。主要为子公司天津辰寰为天津市津辰仕佳投资发展有限公司提供的担保 7.21 亿元，及担保中心为园区内中小企业提供的担保共计 0.72 亿元。

(2) 现金流分析

近三年，该公司经营性现金流有一定波动。2017 年，公司经营性现金流净流出 23.68 亿元，较上年度大幅增加。主要由于公司增大了基础设施项目建设所投入的建设资金、成本和管理费用，导致当年购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加，经营活动现金流出 78.77 亿元，较上年度增加 35.50%。由于公司对园区内相关企业股权投资和进行固定资产投资，近三年公司投资性现金流均呈现净流出状态。2017 年投资性现金流量净额为-6.79 亿元，较上年流出量下降 73.85%，主要系公司构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金下降所致。未来随着各园区招商引资项目增加，公司在股权投资项目的投资将继续增加，投资性现金流将继续保持净流出态势。公司经营及投资环节资金需求量较大，主要通过政府注资、银行借款及发行债券加以补充，2017 年公司筹资活动产生的现金净流入 43.62 亿元，较上年度下降 7.22%。总体上看，公司经营及投资环节资金需求量较大，且中短期内预计仍将保持净流出状态，融资需求依然较大。

2018 年第一季度，该公司经营活动现金净流入 8.65 亿元；由于公司持续对项目建设进行投入，投资活动净流出 2.72 亿元；当期公司偿还债务支付现金 24.64 亿元，但取得借款收到的现金较上年同期大幅下降，故当期筹资活动净流出 22.17 亿元。

图表 18. 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：科技园区总公司

该公司 EBITDA 由利润总额、列入财务费用的利息支出和固定资产折旧构成。其中主要为利润总额，拉动 EBITDA 增长。2017 年由于刚性债务规模较上年大幅增加，公司 EBITDA 对刚性债务与利息的保障程度下降。公司经营性现金流持续呈流出状态，难以对偿债提供保障。

图表 19. 公司现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2015 年	2016 年	2017 年
EBITDA/利息支出(倍)	0.33	0.35	0.52
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.03	0.03
经营性现金流净额(亿元)	3.84	-9.75	-23.68
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	15.81	-22.41	-33.81
经营性现金净流入与负债总额比率(%)	3.55	-5.29	-8.63

资料来源：科技园区总公司

(3) 资产质量分析

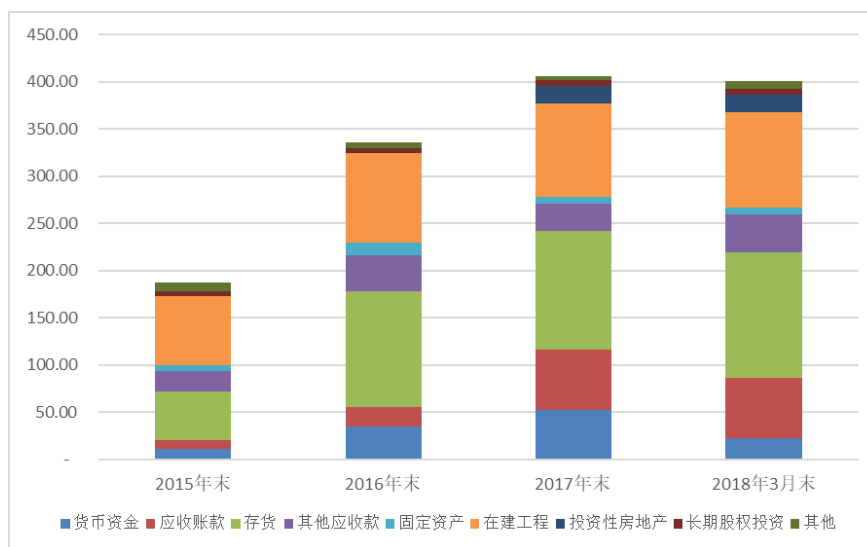
2017 年末，该公司所有者权益为 105.96 亿元，较上年末增长 21.14%，主要系少数股东权益增加所致。同期末公司资本公积较上年末减少 3.07 亿元，主要由于公司对天津市辰悦建设投资有限公司的持股比例由 27.43%增加至 55.56%故调整资本公积-1.41 亿元；对天津辰寰的持股比例由 45.45%增加至 62.75%故调整资本公积-0.93 亿元；对天津盛耀置业有限公司的持股比例由 42.86%增加至 47.06%故调整资本公积-0.73 亿元。

随着土地开发及其他业务的开展，该公司资产规模增长较快。2017 年末，公司资产规模较上年末上升 20.98%至 406.11 亿元，其中流动资产较上年末上升 24.64%至 274.18 亿元；非流动资产较上年末增长 14.02%至 131.94 亿元。年末公司流动资产和非流动资产占比分别为 67.51%和 32.49%。从流动资产构成情况看，2017 年末公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货组成，在总资产中占比分别为 12.93%、15.65%、7.26%和 30.95%。2017 年末，公司货币资金 52.49 亿元，较上年末增长 51.00%，主要系公司发行超短

期融资券和定向工具所致。公司应收账款主要是应收北辰区管委会及开发区总公司的项目工程款。2017 年末应收账款为 63.54 亿元，较上年末增长 210.90%，其中应收天津北辰经济技术开发区总公司 38.99 亿元，账龄在 1 年以内；应收北辰区管委会 24.55 亿元，账龄在 3 年以内。2017 年末，公司其他应收款为 29.50 亿元，较上年末下降 23.10%，主要为应收科技园区管委会、开发区总公司、天津市北辰区财政局和天津市北辰区双街镇人民政府的往来款，分别为 4.34 亿元、4.31 亿元、5.04 亿元和 4.84 亿元。同期末公司存货账面价值为 125.71 亿元，较上年末增加 2.30%，主要为开发成本。开发成本中，主要为高端装备产业园区 50.23 亿元，环东发展区东区 3.68 亿元，大张庄示范小城镇农民安置用房建设项目 27.49 亿元，医药医疗器械工业园 10.64 亿元，陆路港物流装备产业园 22.38 亿元和华康食品厂地块商品房项目 6.06 亿元。

2017 年末该公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程构成，分别占总资产比重为 1.60%、4.59%、1.72%和 24.27%。其中长期股权投资 6.48 亿元，较上年末增加 41.89%，主要系公司 2017 年度对天津荣轩房地产开发有限公司投资 0.40 亿元，对天津大安通德置业发展有限公司投资 0.64 亿元，对天津华金锦天医药医疗创业投资合伙企业（有限合伙）投资 1.00 亿元所致。投资性房地产较上年增加 18.63 亿元，主要为存货、固定资产及在建工程转入 13.52 亿元及评估增值 5.11 亿元所致。同期末公司固定资产账面价值为 6.99 亿元，较上年末下降 45.37%，主要系转出至投资性房地产所致所致。同期末公司在建工程余额 98.56 亿元，较上年末增加 3.31%，主要为高端装备产业园的基建工程增加所致。

图表 20. 2015-2018 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：科技园区总公司

2018 年 3 月末，该公司资产总额较年初略降至 400.97 亿元，其中货币资金为 22.63 亿元，较年初下降 56.90%；其他应收款较年初上升 35.64%至 40.02 亿元。其他科目较年初变化不大。

(4) 流动性/短期因素

近三年该公司流动比率和现金比率均呈现一定波动，但整体处于较高水平。受基础设施行业投资规模较大、建设周期和投资回收期较长、公司资产规模较大等特点影响，公司应收账款周转率相对较低，但近年来逐步提高。

图表 21. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动比率（%）	293.54	414.08	315.45
现金比率（%）	33.98	65.44	60.39
应收账款周转速度[次]	0.84	0.87	1.04

资料来源：科技园区总公司

截至 2017 年末，该公司受限资产合计 31.47 亿元，占总资产比重 7.75%，具体资产受限情况见下表。

图表 22. 截至 2017 年末公司受限资产情况

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例	受限原因
货币资金	19.97	38.05%	存单质押、履约保证金、定期存款
存货	4.16	3.31%	华康食品场地块商品房项目抵押给中国建设银行天津北辰支行
投资性房地产	1.25	6.71%	蓝领公寓抵押给平安银行天津梅江支行
固定资产	5.98	85.55%	风电园商务中心抵押给渤海国际信托股份有限公司
其他流动资产	0.10	4.07%	存出担保保证金
合计	31.47	7.75%	-

资料来源：科技园区总公司

除上述受限资产外，2016 年 12 月 24 日，该公司与中国工商银行股份有限公司天津北辰支行签订《并购借款合同》，公司向中国工商银行股份有限公司天津北辰支行借款 6.00 亿元。在公司增资辰寰公司完成后，及时将持有的辰寰公司 62.5%的股权质押给中国工商银行股份有限公司天津北辰支行。根据国家企业信用信息公示系统（天津），公司将辰寰公司 10.00 亿元股权出质给中国工商银行股份有限公司天津北辰支行，股权出质设立登记日期为 2017 年 12 月 29 日。根据《并购借款合同》，借款期限为 84 个月，在到期前不提前偿还借款的情况下，受限资产解除日期为 2024 年 12 月 28 日。

3. 公司盈利能力

2015-2017 年及 2018 年第一季度，该公司分别实现营业收入 7.16 亿元、12.96 亿元、43.53 亿元和 2.87 亿元，主要系工程施工收入增加故营业收入逐年增加。同期公司毛利率分别为 20.08%、9.73%、16.06%和 17.00%，呈现一定波动，主要系主营业务中基础设施建设业务及土地整理业务占比每年变化所致。

尽管营业收入逐年增加，但期间费用的上升吞噬了该公司部分利润。2015-2017 年，公司期间费用分别为 0.78 亿元、1.30 亿元和 1.99 亿元，期间费

用率分别为 10.86%、10.06%和 4.58%。公司期间费用主要由管理费用组成，近年来占期间费用的 70%以上。2016 年期间费用较上年上升 0.52 亿元，主要由于当年利息收入增加，财务费用由负转正所致。2017 年由于营业收入大幅增加，期间费用率大幅下降。

该公司每年能获得一定的营业外收入，2015-2017 年分别获得营业外收入 1.83 亿元、4.03 亿元和 0.004 亿元，主要为开发区管委会拨付的资金组成。2016 年公司获得营业外净收入较上年增加 56.23%，其中园区管委会对公司拨付资金 2.20 亿元。2017 年度营业外收入大幅减少，主要是因为 2017 年度园区管委会对公司拨付资金 2.00 亿元，用于天津市基础设施工程建设，该笔政府补助根据新会计准则计入“其他收益”科目。每年获得的营业外收入有效支撑起了公司整体盈利情况，2015-2017 年公司分别实现利润总额 2.27 亿元、3.55 亿元和 5.93 亿元；分别实现净利润 2.16 亿元、3.51 亿元和 4.68 亿元。

2018 年第一季度，该公司实现营业收入 2.87 亿元，较同期上升 143.58%。期间费用 0.27 亿元，期间费用率为 9.26%。当期公司实现利润总额 0.20 亿元，实现净利润 0.20 亿元。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

近三年该公司营业收入逐年增长，加上地方政府给予的持续补贴，其整体盈利状况向好。但公司刚性债务增长快，资产流动性差，债务偿付和流动性压力不断积聚。总体而言，公司财务质量的维系对外部支持的依赖度高。

2. 外部支持因素

作为北辰区政府授权的基础设施建设主体之一，该公司承担北辰科技园区大部分片区的招商引资、一级土地开发及基础设施建设工作，在政策、资源、财政等方面能够得到当地政府支持。

3. 融资渠道

该公司资信状况良好，与各大金融机构均建立了长期稳定的信贷业务关系，具有较强的间接融资能力。截至 2018 年 3 月末，公司共获得各类金融机构给予的授信额度共计 279.64 亿元、已使用额度为 265.78 亿元、授信余额为 14.16 亿元。

评级结论

该公司在运营方面能得到科技园区管委会的大力支持，但由于土地开发及

基础设施投入资金规模大，北辰区财政收支及土地出让市场的状况将显著影响公司中短期内的运营。近年来北辰区经济与财政实力迅速增加，公司作为北辰区内主要的基础设施建设负责方，能得到一定的政府支持。公司于 2016 年和 2017 年取得的政府债权转贷资金较大地缓解了公司的偿债压力。2017 年公司营业收入显著增长，公司盈利水平上升。除营业毛利之外，公司每年获得的营业外净收入亦有效支撑起了公司盈利状况。但随着高端装备产业园区建设的推进，公司资金投入增加，公司刚性债务迅速增加，面临一定的偿债压力。近两年公司经营性现金弱化，持续呈净流出状态。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本信用评级报告有效期（本信用评级报告出具之日起至 2018 年 9 月 14 日止）内，本评级机构将持续关注发行人外部经营环境的变化、影响发行人经营或财务状况的重大事件、发行人履行债务的情况等因素。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

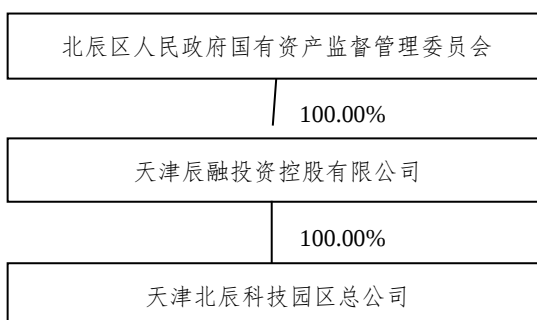
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

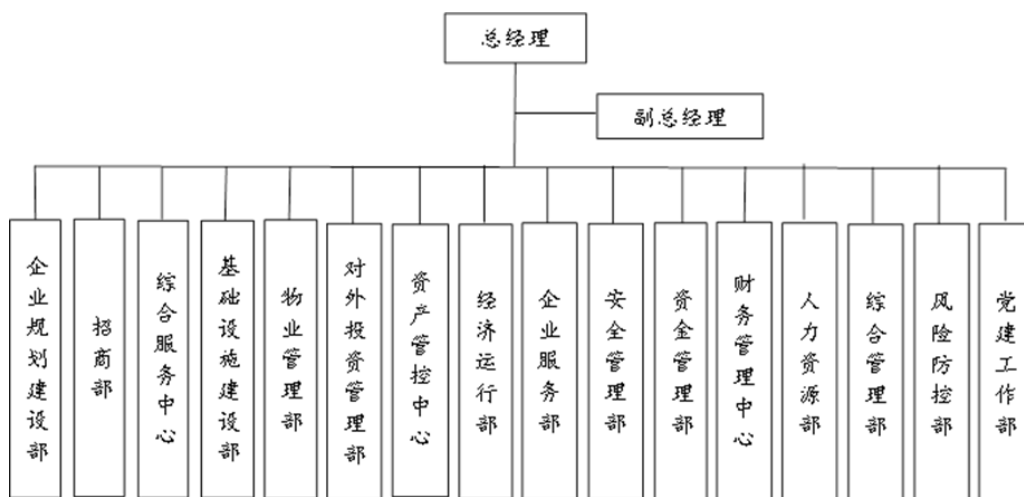
公司与实际控制人关系图



注：根据科技园区总公司提供的资料绘制（截至 2018 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据科技园区总公司提供的资料绘制（截至 2018 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例（%）	主营业务	2017 年（末）主要财务数据			
全称	简称			资产总额 （亿元）	所有者权益 （亿元）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）
天津市辰寰工业园区管理有限公司	天津辰寰	62.63%	资本市场服务	82.37	20.27	20.74	2.29
天津北辰科技园区中小企业信用担保中心	担保中心	100.00%	信用担保	1.93	1.80	0.12	0.06
天津北达科技企业孵化器有限公司	北达科技	100.00%	企业孵化服务	0.13	0.11	0.00	-0.03
天津盛创投资有限公司	盛创投资	100.00%	以自有资金投资	7.11	7.11	0.00	-0.24
天津陆港通达物流有限公司	陆港通达	100.00%	道路运输业	0.06	0.03	0.00	-0.07

注：根据科技园区总公司提供资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 前一季度
资产总额 [亿元]	187.20	335.70	406.11	400.97
货币资金 [亿元]	11.53	34.76	52.49	22.63
刚性债务[亿元]	100.07	211.72	268.73	248.79
所有者权益 [亿元]	66.97	87.46	105.96	106.16
营业收入[亿元]	7.16	12.96	43.53	2.87
净利润 [亿元]	2.16	3.51	4.68	0.20
EBITDA[亿元]	2.44	4.37	7.06	—
经营性现金净流入量[亿元]	3.84	-9.75	-23.68	8.65
投资性现金净流入量[亿元]	-9.70	-25.98	-6.79	-2.72
资产负债率[%]	64.22	73.95	73.91	73.52
长短期债务比[%]	254.29	367.27	245.34	177.58
权益资本与刚性债务比率[%]	66.92	41.31	39.43	42.62
流动比率[%]	293.54	414.08	315.45	250.88
速动比率 [%]	132.20	181.70	170.27	121.46
现金比率[%]	33.98	65.44	60.39	21.30
利息保障倍数[倍]	0.31	0.32	0.49	—
有形净值债务率[%]	179.51	283.81	283.29	277.71
担保比率[%]	5.17	16.01	7.48	—
毛利率[%]	20.08	9.73	16.06	17.00
营业利润率[%]	6.19	-1.58	13.67	7.08
总资产报酬率[%]	1.30	1.51	1.78	—
净资产收益率[%]	3.28	4.54	4.84	—
净资产收益率*[%]	3.28	4.28	5.59	—
营业收入现金率[%]	76.97	52.04	11.83	99.44
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	15.81	-22.41	-33.81	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	3.55	-5.29	-8.63	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-24.09	-82.08	-43.51	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-5.41	-19.39	-11.11	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.33	0.35	0.52	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.03	0.03	—

注：表中数据依据科技园区总公司经审计的 2015-2017 年度及未经审计的 2018 年第一季度财务数据整理、计算，其中 2016 年数据经重述。

附录五：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投 机 级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

注：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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投 机 级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

注：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。

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级有效期至 2018 年 9 月 14 日止。新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《城投类政府相关实体信用评级方法》（发布于 2015 年 11 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。