

# 中诚信国际信用评级有限责任公司

## China Chengxin International Credit Rating Co., Ltd.

信评委函字[2024]专项 012 号

## 中诚信国际关于确认“21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48”债券 信用等级专项信用评级报告

受天津市财政局委托，中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对天津市人民政府公开发行的 2021 年天津市政府专项债券（二十五期）（债券简称：“21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48”）进行了信用评级，中诚信国际评定“21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48”的信用等级为 **AAA**。

根据天津市财政局提供的相关资料，天津市人民政府拟对“21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48”的募集资金用途进行调整，将“地铁 4 号线北段 A 包”专项债券资金 2.80 亿元调至“地铁 7 号线一期”。

表 1：“21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48”资金用途调整情况（万元）

债券简称	起息日期	到期日期	发行规模	用途调整 金额	市县 名称	调整前项目名称	调整后项目名称
21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48	2021/11/25	2036/11/25	569,000.00	28,000.00	天津市 本级	地铁 4 号线北段 A 包	地铁 7 号线一期

资料来源：天津市财政局提供，中诚信国际整理

### 区域情况

**地方经济：**天津市经济下行压力不减，但经济结构持续调优，未来发展具备潜力。受经济挤水分、环保限产、产业转型等因素影响，近年来天津市经济下行压力不减，经济增速仍低于全国平均水平，但天津市经济结构持续调优，2024 年以来固定资产投资增速由负转正，且随“十项行动”方案实施和“三量三新”推进，预计天津市发展潜力和活力将得到进一步释放。

**财政实力：**产业结构调整及转型升级攻坚期内，天津市财税增收仍有空间，对政府性基金收入的依赖也仍将持续。受经济运行环境改善、缓税入库、留抵退税逐步平稳及房地产利好政策等因素影响，2023 年天津市一般公共预算收入、政府性基金收入及国有资本经营收入均同比增长，产业结构调整 and 转型升级攻坚期内，天津市财税增收仍有空间，对政府性基金收入的依赖也仍将持续，但土地市场行情恢复、出让预期实现及未来稳定性情况有待关注，长期来看国有资本经营收入增长仍需依靠国企经营效益提升。

**偿债能力：**政府债务余额快速增长，但风险防控体系较为健全，债务风险总体可控。2023 年天津市政府债务余额大幅增长，直接债务率处于高位；但财政和债务管理能力不断提升，深入推进财政体制改革并完善债务管理和预警；高度重视对融资平台的债务管控与区域信用生态维护；2023 年以来天津市调整设立全市化解政府性债务领导小组，同步组建市、区两级工作专班，并制定实施全口径债务化解工作方案，统筹全市资金资源减债化险；优质收益性资产及国资国企改革也可为债务偿付提供一定支撑，天津市总体债

务风险可控。

**外部支持：**天津市享有极为重要的经济和政治战略地位，并能持续获得来自中央政府的支持。叠加多重国家战略的实施，发展潜力将逐步释放；中央政府从政策层面给予的大力支持将对天津市政府综合信用水平具有很大的提升作用。

表 2：天津市经济、财政和债务概况数据

指标/年份	2021	2022	2023
地区生产总值（亿元）	15,695.05	16,311.34	16,737.30
地区生产总值增速（%）	6.6	1.0	4.3
人均地区生产总值（元）	114,312	119,235	122,752
三次产业结构	1.4:37.3:61.3	1.7:37.0:61.3	1.6:35.7:62.7
固定资产投资（不含农户）增长率（%）	4.8	-9.9	-16.4
一般公共预算收入（亿元）	2,141.06	1,846.69	2,027.51
税收收入占比（%）	75.75	72.94	77.89
政府性基金收入（亿元）	1,126.50	423.66	589.61
地方政府债务余额（亿元）	7,882.04	8,645.60	11,117.59

注：按照我国地区生产总值统一核算和数据发布制度规定，最终核实，2021 年天津市地区生产总值现价总量为 15,685.05 亿元，增长 6.6%；2022 年天津市地区生产总值现价总量为 16,132.16 亿元，按不变价格计算，比上年增长 1.0%。

资料来源：天津市财政局网站、天津市统计局网站

## 募集资金项目调整情况

地铁 7 号线一期工程 A 包、11 号线一期工程 A 包项目（以下简称“募投项目”）包含地铁 7 号线一期工程 A 包、11 号线一期工程 A 包两部分内容。天津地铁 7 号线为城市南北向骨干填充线，其中一期工程南起西青区赛达八支路站，北至河北区榆关道站，正线全长约 26.53 公里，共设车站 21 座，均为地下站，大寺车辆段 1 座，六里台主变电所 1 座，与 10 号线共享主变电所 1 座；天津地铁 11 号线一期工程西起南开区复康路与水上公园西路交口的水上公园站，东至东丽区津塘二线与六经路交口的六经路站，正线全长约 22.6 公里，共设车站 21 座，均为地下站，七经路车辆段 1 座，驯海路主变电所 1 座，与 7 号线共享主变电所 1 座。地铁 7 号线一期和 11 号线一期项目均拆分为 A、B 包实施。根据相关批复，地铁 7 号线拟调整增加概算 18.16 亿元，其中拟新增使用专项债券资金 10.08 亿元，包括拟由 2021 年天津市政府专项债券（二十五期）地铁 4 号线北段 A 包项目调入专项债券资金 2.80 亿元；2023 年天津市政府专项债券（七十二期）地铁 11 号线一期 A 包项目调入债券资金 8.00 亿元。调整后募投项目计划总投资 148.86 亿元，包括资本金 72.61 亿元，专项债券资金 76.25 亿元。其中地铁 7 号线一期工程 A 包项目计划总投资 85.07 亿元，包含财政资金 34.12 亿元，专项债券资金 50.95 亿元；地铁 11 号线一期工程 A 包项目计划总投资 63.79 亿元，包含财政资金 38.49 亿元，专项债券资金 25.30 亿元。

上述项目已通过天津金诺律师事务所合法性审核。

项目收益与融资平衡方面，根据中勤万信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《2021 年天津市政府专项债券（二十五期）及 2023 年天津市政府专项债券（七十二期）-地铁 7 号线一期工程 A 包、11 号线一期工程 A 包项目（调整项目）财务报告》，募投项目现金流入通过土地出让收益和物业开发收益实现，预计平衡地块出让产生政府收益净现金流入 115.81 亿元、预计项目存续期间内物业开发净收益 10.99 亿

元，净现金流入合计为 126.80 亿元。应付本息方面，募投项目拟发行专项债券 76.25 亿元，其中已使用 2019 年天津市政府轨道交通专项债券（二期）40 亿元，票面利率 3.75%，发行期限 15 年；已使用 2020 年天津市政府轨道交通专项债券（二期）1 亿元，票面利率 3.41%，发行期限 15 年；已使用 2020 年天津市政府轨道交通专项债券（三期）1 亿元，票面利率 3.46%，发行期限 15 年；已使用 2021 年天津市政府专项债券（二十五期）15.15 亿元，票面利率 3.52%，发行期限 15 年；已使用 2023 年天津市政府专项债券（四十三期）2.00 亿元，票面利率 2.81%，发行期限 15 年；已使用 2023 年天津市政府专项债券（七十二期）14.30 亿元，票面利率 2.77%，发行期限 15 年。本次拟使用专项债券 10.80 亿元，其中本期调整增加发行 2.80 亿元，发行时间、发行利率及发行期限参照 2021 年天津市政府专项债券（二十五期），全部用于地铁 7 号线一期工程 A 包项目；同时，本次调整本项目中 2023 年天津市政府专项债券（七十二期）8.00 亿元资金用途，由地铁 11 号线一期工程 A 包项目调整为地铁 7 号线一期工程 A 包项目。预计债券存续期内还本付息总额为 112.87 亿元。预计债券募投项目相关收益在债券存续期内可以全部实现，则项目收益对融资成本的覆盖倍数为 1.12 倍，保障程度较高。且在压力测试下，考虑项目整体收益下降 5%和 10%的情况下，融资本息覆盖倍数仍大于 1 倍，还本付息资金具有一定的稳定性与风险抵抗能力。

表 3：地铁 7 号线一期工程 A 包、11 号线一期工程 A 包项目收益与融资平衡表（万元、倍）

项目名称	项目总投资	压力测试条件	项目收益资金流入	本期资金使用金额	需偿还的融资本息	资金覆盖倍数
地铁 7 号线一期工程 A 包、11 号线一期工程 A 包项目	1,488,644.19	项目净收益变动-10%	1,141,209.40	28,000.00	1,128,738.70	1.01
		项目净收益变动-5%	1,204,609.92			1.07
		项目净收益变动 0%	1,268,010.44			1.12

资料来源：天津市财政局提供

## 结 论

中诚信国际肯定了天津市经济结构持续调优，未来发展具备潜力；财税管理制度和偿债保障机制逐步完善，债务风险总体可控；享有极为重要的经济和政治地位，中央政府对天津市支持意愿强。同时，仍需关注天津市土地市场行情恢复情况，政府债务余额快速增长，融资环境恢复情况等。调整后“21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48”募投项目预期收益对债券本息的覆盖能力强，调整前后“21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48”债券本息的保障程度未发生重大变化。“21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48”纳入天津市政府性基金预算管理，违约风险极低。

综上所述，中诚信国际维持“21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48”的信用等级为 **AAA**。

（本页无正文，为《中诚信国际关于确认“21 天津 48/天津 2148/21 天津债 48”债券信用等级专项信用评级报告》盖章页）

中诚信国际信用评级有限责任公司

二〇二四年十二月二十五日