

 东方金诚国际信用评估有限公司
GOLDEN CREDIT RATING INTERNATIONAL Co.,Ltd.

国有品牌

国际视野



信用评级报告

CREDIT RATING REPORT

WWW.DFRATINGS.COM |
国有全资信用评级机构

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”），声明如下：

本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、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。

本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2022年4月12日



2022年天津市地方政府再融资专项债券（五期）信用评级报告

债券名称	债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
2022年天津市地方政府再融资专项债券（五期）	AAA	2022/4/12	于玺	时恒艳、吴芳、魏正阳、杨阳琦

主体概况

天津市是中国四大直辖市之一，地处环渤海地区中心，对内腹地辽阔，是中国北方最大的国际现代化港口城市。天津市地区生产总值恢复增长，经济增速显著提高，地区经济实力不断增强。天津市财政收入以一般公共预算收入及政府性基金收入为主，政府债务风险总体可控。

债券概况

债券名称：2022 年天津市地方政府再融资专项债券（五期）

发行规模：84.34 亿元

发行期限：5 年

还本付息方式：利息按半年支付，到期一次还本

评级模型

1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
行政区划	-	20.00	20.00
经济实力	GDP 总量（亿元）	21.00	21.00
	GDP 增速（%）	3.00	1.20
	人均 GDP（元）	6.00	6.00
财政实力	一般公共预算收入（亿元）	12.00	12.00
	一般公共预算收入增速（%）	4.00	0.80
	可用财力（亿元）	16.00	16.00
	人均财力（元/人）	8.00	6.40
债务负担	地方政府债务/可用财力（%）	6.00	3.60
	（地方政府债务+城投有息债务）/可用财力（%）	4.00	1.60

2.基础模型参考等级

AAA

3.评级调整因素

无

4.主体信用等级

AAA

5.增信措施

无

6.本期债券信用等级

AAA

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，天津市区位优势明显，经济恢复增长，财政实力很强，政府债务风险总体可控；本期债券纳入天津市政府性基金预算管理，政府性基金收入对本期债券的保障程度很高。同时，东方金诚关注到，天津市产业结构转型升级仍存在一定压力；固定资产投资和对外贸易未来存在一定的挑战；政府性基金收入的实现存在一定的不确定性。综合分析，天津市人民政府的债务偿还能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

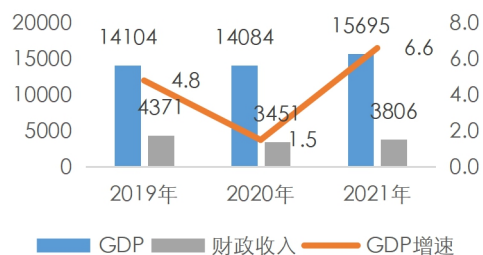
同业比较

项目	天津	贵州	甘肃	青海	海南
GDP 总量（亿元）	15695.05	19586.42	10243.30	3346.63	6475.20
GDP 增速（%）	6.6	8.1	6.9	5.7	11.2
人均 GDP（元）	114312.09	50808	41046	-	63707
一般公共预算收入（亿元）	2141.04	1969.51	1001.80	328.80	921.20
上级补助收入（亿元）	538.81	3169.83	2972.90	1499.70	-
政府性基金收入（亿元）	1126.50	2380.70	589.40	383.40	394.10
地方政府债务余额（亿元）	7882.04	11873.93	4896.10	2787.20	3007.90

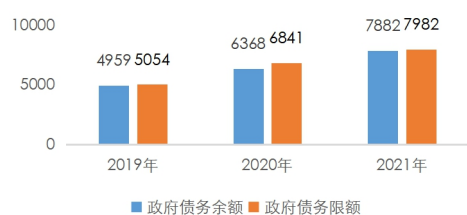
注：数据来自公开资料，年份均为 2021 年，东方金诚整理。

主要指标及依据

天津市经济与财政指标 (亿元、%)



天津市政府债务情况 (亿元)



主要数据和指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
地区生产总值 (亿元)	14104.28	14083.73	15695.05
经济增长率 (%)	4.8	1.5	6.6
人均地区生产总值 (元)	101557.00	101614.00	114312.09
工业增加值 (亿元)	-	4188.13	5224.57
固定资产投资增速 (%)	13.9	3.0	4.8
社会消费品零售总额增速 (%)	-	-15.1	5.2
进出口总额 (亿元)	7346.03	7340.66	8567.42
一般公共预算收入 (亿元)	2410.41	1923.11	2141.04
其中: 税收收入 (亿元)	1634.35	1500.14	1621.87
上级补助收入 (亿元)	529.96	616.29	538.81
政府性基金收入 (亿元)	1430.79	911.93	1126.50
地方政府债务余额 (亿元)	4959.30	6368.24	7882.04

资料来源: 天津市统计年鉴、财政决算表、统计公报

优势

- 天津地处环渤海地区中心, 是北京通往东北、华东地区铁路的交通咽喉和远洋航运港口, 区位优势明显, 交通较为完善, 对整个华北地区的经济发展具有辐射带动作用;
- 近年来天津市地区生产总值恢复增长, 随着疫情防控和全面复工复产的持续推进, 天津市经济恢复取得明显成效, 经济增速显著提高, 地区经济实力不断增强;
- 天津市财政收入以一般公共预算收入和政府性基金收入为主, 税收占比较高, 财政实力很强;
- 天津市债务期限结构较为合理, 集中偿付压力较小, 总体债务风险可控;
- 本期债券纳入天津市政府性基金预算管理, 政府性基金收入对本期债券的保障程度很高。

关注

- 天津市产业结构整体偏重, 产业结构转型升级仍存在一定压力;
- 近年来, 天津市固定资产投资速度放缓, 对外贸易较为低迷, 面临的不确定因素较多, 未来存在一定的挑战;
- 天津市政府性基金收入有所波动, 未来收入规模易受地方政府土地出让安排和房地产市场波动等因素影响而存在一定不确定性。

评级展望

预计天津市经济和财政收入将保持增长, 政府债务处于可控范围, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFL001201907)》

历史评级信息

债券简称	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

主体概况

天津市是中国四大直辖市之一，地处环渤海地区中心，东临渤海，北依燕山，西靠首都北京，对内腹地辽阔，辐射华北、东北、西北 13 个省市自治区，对外面向东北亚，是北京通往东北、华东地区铁路的交通咽喉和远洋航运的港口，以及中国北方最大的国际现代化港口城市。截至 2021 年末，天津市下辖 16 个市辖区，总面积 11966.45 平方千米，常住人口 1373.00 万人。

2021 年，天津市实现地区生产总值 15695.05 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.6%。2021 年，天津市地方一般公共预算收入为 2141.04 亿元，同比增长 11.3%；一般公共预算支出为 3150.25 亿元。同年，天津市完成政府性基金收入 1126.50 亿元，同比增长 23.5%；完成政府性基金支出 1687.27 亿元，同比下降 15.5%。截至 2021 年末，天津市地方政府债务余额 7882.04 亿元，其中，一般债务 1941.84 亿元，专项债务 5940.20 亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2022 年天津市地方政府再融资专项债券（五期）（以下简称“本期债券”）发行规模为 84.34 亿元，品种为记账式固定利率附息债券，全部为再融资债券。本期债券发行期限为 5 年，利息按半年支付，债券到期后一次性偿还本金。本期债券发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场流通。

图表 1 本期债券概况

债券名称	发行规模 (亿元)	发行期限 (年)	还本付息方式
2022 年天津市地方政府再融资专项债券（五期）	84.34	5	利息按半年支付，到期一次还本
合计	84.34	-	-

资料来源：天津市财政局，东方金诚整理

天津市政府已将本期债券本息偿付所需资金纳入天津市政府性基金预算管理，偿债资金来源为国有土地使用权出让收入。

募集资金用途

本期债券募集资金拟全部用于偿还政府存量债务，拟偿还的到期债券具体情况如下表所示。

图表 2 拟偿还到期债券情况表

原债券全称	原债券简称	债券期限 (年)	到期规模 (亿元)	拟使用本期债券 金额（亿元）
2017 年天津市政府定向承销发行的专项债券（一期）	17 天津定向 02	5	84.34	84.34
合计	-	-	84.34	84.34

资料来源：天津市财政局，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

2021 年四季度宏观经济回稳，短期内基建投资和出口将成为主要经济增长拉动力，通胀风险趋于缓和

受上年同期基数抬高影响，四季度 GDP 同比增长 4.0%，较三季度下行 0.9 个百分点，而衡量经济强度的两年平均增速回升至 5.2%，重返 5.0%至 6.0%的潜在增长区间。伴随前期能耗双控等收缩性政策“纠偏”，加之政策面向稳增长方向倾斜，四季度宏观经济回稳。全年来看，2021 年 GDP 同比增长 8.1%，较上年的 2.2%大幅反弹，符合疫情冲击高峰过后经济运行的普遍规律；2021 年 GDP 两年平均增速为 5.1%，仅略高于潜在增长区间下限，表明经济修复力度整体偏缓，特别是下半年伴随房地产行业进入“寒潮期”，经济下行压力再度显现。

在当前宏观政策重心再度向稳增长方向倾斜，并将适度靠前发力的背景下，预计 2022 年一季度 GDP 增速有望加快至 5.2%，其中基建投资将显著提速，以对冲房地产投资下滑的影响；短期内，出口仍将保持较高增速，这会在一定程度上弥补国内消费偏弱造成的拖累。预计 2022 年全年 GDP 同比将达到 5.4%，季度 GDP 增速整体呈“前低后高”走势。

值得注意的是，2021 年 PPI 累计同比达到 8.1%，其中 9 月份之后持续停留在两位数高位。展望 2022 年，随着能耗双控等政策影响消退，国内煤炭、钢铁价格下行，以及国际油价上涨空间有限，PPI 同比涨幅有望较快下行；2022 年 CPI 同比中枢将有所上移，但仍将控制在 3.0%的政策目标之内。整体上看，我国物价将处于温和区间，不会对货币政策操作形成掣肘。

逆周期调控正在靠前发力，2022 年一季度宏观政策将呈现财政、货币“双宽”过程

2021 年 12 月全面降准、2022 年 1 月政策性降息接踵而至，意味着中央经济工作会议提出的“政策发力适当靠前”正在落地。接下来伴随房地产融资环境回暖，一季度信贷、社融增速将出现触底回升势头，“宽信用”过程有望加速。考虑到 2022 年上半年宏观经济将面临一定下行压力，特别是房地产市场回升还需要一个过程，1 月降息很可能不是本轮货币宽松的终点。我们预计，3 月两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模将分别达到 3.0%和 3.5 万亿，继续处于偏高水平；叠加上年资金结转，2022 年实际财政支出力度将明显高于上年。在政策面向稳增长方向调整，监管层高度关注金融稳定的背景下，2022 年房地产行业违约风险可控，城投公募债出现首单违约的可能性下降。

地区经济

地区禀赋

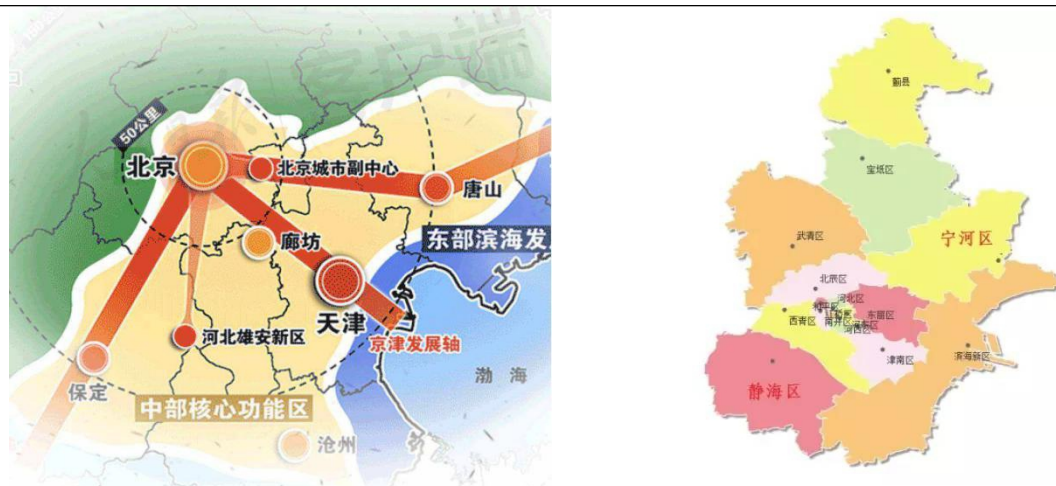
天津地处环渤海地区中心，是北京通往东北、华东地区铁路的交通咽喉和远洋航运港口，区位优势明显，交通较为完善；天津港作为华北地区对外交往的重要通道和交通运输枢纽，对整个华北地区的经济发展具有辐射带动作用

天津市区位条件优越，地处环渤海地区中心，东临渤海，北依燕山，西靠首都北京，对内腹地辽阔，辐射华北、东北、西北 13 个省市自治区，对外面向东北亚，是北京通往东北、华东地区铁路的交通咽喉和远洋航运的港口，以及中国北方最大的国际现代化港口城市。

根据《京津冀协同发展规划纲要》，天津市定位为“全国先进制造研发基地、北方国际航

运核心区、金融创新运营示范区、改革开放先行区”，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。

图表3 天津市区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

天津市矿产资源种类繁多，开采的矿种主要为石油、天然气、地热和矿泉水。天津附近海域石油天然气资源丰富，拥有国家重点开发的大港、渤海油田，探明石油储量 40 亿吨，天然气地质储量 1500 多亿立方米，煤田面积 80 平方千米。海河下游的滨海地区待开发的荒地、滩涂 1214 平方千米，是发展石油化工和海洋化工的理想场地。地热方面，天津地热资源属于非火山沉积盆地中、低温热水型地热，水温多为 30℃至 90℃，已发现具有勘探和开发利用价值的地热异常区 10 个，热水总储藏量达 1103.6 亿立方米，是中国迄今最大的中低温地热田。海盐资源方面，天津市海岸线约 153 千米，盐田面积为 263 平方公里，长芦盐场为我国海盐产量最大的盐场。

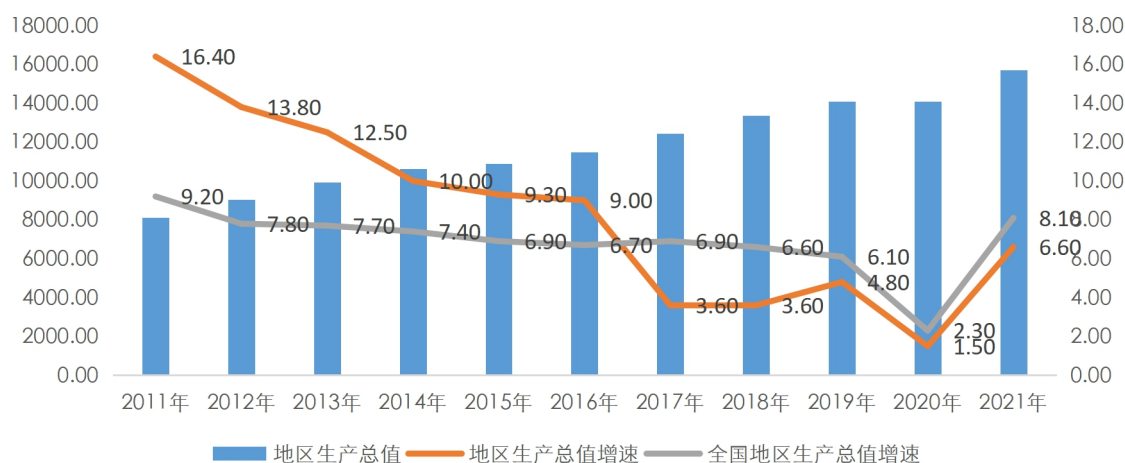
作为国务院批复确定的中国北方对外开放的门户、我国北方的航运中心及物流中心，天津市水陆空交通体系较为完善。水运方面，天津港是世界等级最高和中国最大的人工深水港的综合性港口，航线通达世界 200 多个国家和地区的 500 多个港口，2021 年分别完成货物和集装箱吞吐量 5.30 亿吨和 2027 万 TEU；天津港亦是蒙古国等内陆国家的主要出海口，是中蒙俄经济走廊东部起点，在服务共建“一带一路”和承接国际贸易中转业务中发挥了重要作用。陆运方面，截至 2020 年末，天津市铁路总里程 1368 公里，其中高铁城际里程达到 310 公里，铁路运营里程密度位居全国第一；公路总里程达到 16411 公里，高速公路网密度位居全国第二，京津冀一体化公路网基本形成。航空方面，天津滨海国际机场是中国国际航空物流中心，塘沽机场是国家农业部 5 个农牧航空定点站之一和华北地区第一个主要用于农化作业的机场。

近年来天津市地区生产总值恢复增长，地区经济实力不断增强；2021 年随着疫情防控和全面复工复产的持续推进，天津市经济恢复取得明显成效，经济增速显著提高

近年来天津市地区生产总值恢复增长，地区经济实力不断增强。2019 年~2021 年，天津市地区生产总值分别为 14104.28 亿元、14083.73 亿元和 15695.05 亿元，同比分别增长 4.8%、1.5%和 6.6%。受环保整治、工业转型和新冠疫情等因素影响，近年来天津市经济增速较为低迷；

2019年以来，天津市制造业高质量发展步伐加快，优势支柱产业不断更新迭代，承接北京非首都功能疏解成效显著，区域经济呈现回升趋势。2021年随着疫情防控和全面复工复产的持续推进，天津市经济恢复取得明显成效，经济增速显著提高。

图表4 天津市地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



资料来源：天津市统计年鉴、天津市统计局、国家统计局，东方金诚整理

产业结构

天津市产业结构逐步优化，第二和第三产业是支撑天津市经济发展的主要动力

从产业结构来看，天津市三次产业结构由2019年的1.3:35.2:63.5调整为2021年的1.4:37.3:61.3。同年，天津市分别实现第一、二、三产业增加值225.41亿元、5854.27亿元和9615.37亿元，同比分别增长2.7%、6.5%和6.7%。第二和第三产业是支撑天津市经济发展的主要动力。

近年来天津市以航空航天、石油化工、装备制造、国防科技等为主的第二产业发展较为平稳，新材料、生物医药等战略性新兴产业发展势头良好；但天津市产业结构整体偏重，产业结构转型升级仍存在一定压力

天津市工业经济基础雄厚，是典型的工业城市。经过多年的发展，天津市逐步形成了“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。2019~2021年，天津市工业增加值分别增长3.6%、1.3%和8.0%，工业生产整体加快，且面对疫情冲击，天津市制造业仍呈现较强的抗压能力。天津市优势支柱产业主要集中于制造业，2021年制造业增加值占地区生产总值比重为24.1%，同比增长8.3%，高于工业增加值0.3个百分点。近年来，天津市战略新兴产业发展势头良好，高技术产业增加值比2020年增长15.5%，快于全市规模以上工业7.3个百分点，占比为15.5%，比上年提高0.1个百分点。工业战略性新兴产业增加值增长10.3%，快于全市规模以上工业2.1个百分点，占比为26.1%。

同时，东方金诚关注到，天津市产业结构整体偏重，装备制造、石油化工等重工业在经济发展中占有重要地位，产业结构转型升级仍存在一定压力。

天津市批发零售、金融为代表的三产服务业增速高于全市经济增速，成为经济持续增长的最主要动力

2019年~2021年，天津市分别完成第三产业增加值8949.87亿元、9069.47亿元和9615.37亿元，同比分别增长5.9%、1.4%和6.7%，是地区经济发展的最主要动力。沿海的独特区位条件和丰富的港口资源为天津市交通运输、仓储和贸易的发展提供了有利条件。2021年，天津市公路、铁路、水运等运输方式完成货物运输量57568.27万吨，同比增长7.5%；全年港口货物吞吐量5.30亿吨，港口集装箱吞吐量突破2000.00万标准箱，达到2026.94万标准箱，位居全球十大港口前列；全年进出口总额8567.42亿元，同比增长16.3%。分行业来看，2021年，天津市批发和零售业增加值1496.09亿元，同比增长8.8%；交通运输、仓储和邮政业增加值871.10亿元，同比增长8.7%；住宿和餐饮业增加值137.05亿元，同比增长6.7%；房地产业增加值1083.80亿元，同比增长6.2%。天津市金融机构种类齐全，金融行业发展平稳。2021年末，天津市金融机构本外币各项存款余额35903.09亿元，比年初增加1758.08亿元，同比增长5.2%；各项贷款余额41054.17亿元，比年初增加2194.78亿元，同比增长5.7%；其中，制造业、高技术制造业、高技术产业中长期贷款分别增长7.3%、17.1%和22.9%；全年金融业增加值2153.18亿元，同比增长2.7%。

投资、消费和进出口

近年来，天津市固定资产投资速度放缓，但投资结构调整及补短板成效初显，投资规模保持增长；消费作为带动天津市经济发展的重要动力，消费结构逐年优化；天津市对外贸易较为低迷，面临的不确定因素较多，未来存在一定的挑战

天津市固定资产投资主要投资方向包括房地产、制造业、水利、环境及商务服务等。2019年以来，天津市受地方政府控制债务杠杆压力影响，以政府投资为主导的建设资金趋紧，叠加房地产投资受中央政策调控等因素，天津市固定资产投资增速较以往两年明显放缓。2019年，随着投资结构调整与补短板成效初显，高新技术制造业投资、创新驱动型投资趋于活跃，工业技改投资力度加大；同时，天津市积极利用财政资金撬动基建投资稳步增长，带动2019年固定资产投资（不含农户）增速保持较高水准。2020年，为应对疫情影响，天津市政府实行积极的财政政策，基建投资成为刺激疫情后经济恢复的主要拉动力量，同时深入推动《促投资扩消费稳运行20条》等各项“稳投资”政策落地落实，加强重大项目建设专题协调，分三批安排400亿元市级财政性建设资金投向173个骨干项目，全年固定资产投资（不含农户）增速为3.0%，高于全国平均水平。2021年，随着疫情后全面复工复产，天津市固定资产投资增速进一步提高，其中，制造业投资增长13.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业投资增长23.0%，基础设施投资增速为1.7%，轨道交通投资、信息传输和信息技术服务投资增速均保持较高水平，生态保护和环境治理投资成倍增长，民生保障投入提高，新动能投入亦持续加大。整体来看，近年来天津市固定资产投资增速虽整体有所放缓，但投资结构趋于优化，补短板关键作用有效发挥，尤其高新制造、基建领域投资力度加大，支撑区域投资规模保持增长。

图表 5 天津市固定资产投资、消费及进出口指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
固定资产投资	-	13.9	-	3.0	-	4.8
其中：第一产业投资	-	10.3	-	83.0	-	-45.8
第二产业投资	-	17.4	-	1.6	-	7.8
第三产业投资	-	12.8	-	2.6	-	4.9
房地产开发投资	-	12.5	-	-4.4	-	6.2
社会消费品零售总额	-	8.9 ¹	-	-15.1	-	5.2
城镇居民人均可支配收入（元）	46119	7.3	47659	3.3	51486	8.0
进出口总额	7346.03	-9.1	7340.66	-10.1	8567.42	16.3

资料来源：天津市统计年鉴及统计公报，东方金诚整理

近年来，消费作为带动天津市经济发展的重要动力，居民日常消费类和升级类商品销售较好，消费结构逐年优化。2017~2018 年，天津市全年社会消费品零售总额分别为 5729.67 亿元和 5533.04 亿元，分别同比增长 1.7%和 1.7%；2019 年，由于餐饮市场持续活跃，大众消费平稳增长，当年天津市限额以下社会消费品零售总额增长 8.9%；2020 年，疫情冲击下，天津市全市社会消费品零售总额下降 15.1%，其中限额以上社会消费品零售总额下降 12.9%，但消费市场在后疫情时期加速回暖，2021 年天津市社会消费品零售总额完成 5.2%的增长，限额以上社会消费品零售总额增长 7.5%，限额以上商品网上零售额增长 8.0%，占限上社零额比重达 26.2%。从消费结构看，2021 年天津市限额以上单位商品零售额中，服装、鞋帽、针纺织品类零售额增长 5.3%，日用品类增长 16.2%，体育、娱乐用品类增长 37.5%，智能家用电器和音像器材增长 2.1 倍，金银珠宝类增长 32.8%，化妆品类增长 27.5%，新能源汽车增长 74.4%，智能手机增长 12.4%，结构继续优化。2019~2021 年，天津市城镇居民人均可支配收入分别为 46119 元、47659 元和 51486 元，逐年递增，为未来消费规模的进一步提升创造了条件。随着居民收入水平的不断提升、消费商品和消费模式不断升级、新兴消费热点的培育以及线上线下消费模式的融合发展，天津市消费规模有望进一步扩大。

从进出口来看，2019 年~2020 年，天津市对外贸易较为低迷，进出口总额逐年下降。2021 年，因海外市场疫情严峻，国际需求旺盛等因素影响，天津市进出口总额大幅恢复，全年进出口总额完成 8567.42 亿元，同比增长 16.3%，其中，进口 4691.82 亿元，增长 9.3%，出口 3875.61 亿元，创近 5 年来新高，增长 26.1%。从贸易方式看，一般贸易出口 2239.24 亿元，占全市出口比重为 57.8%，比上年提高 1.0 个百分点，增长 28.3%，快于全市出口 2.2 个百分点；加工贸易出口 1182.19 亿元，增长 3.4%。从贸易伙伴看，对欧盟、美国、日本、韩国、东盟出口分别增长 35.8%、9.1%、23.4%、22.5%和 17.5%。同时，东方金诚关注到，目前国际经贸环境日益复杂，受疫情、国际贸易摩擦等复杂因素影响，天津市对外贸易存在一定挑战。

¹ 2019 年增速指标为限额以下社会消费品零售总额增速。

经济增长潜力

天津市在“一带一路”和“京津冀协同发展”两大国家级战略中均有重要的经济和战略地位，依托良好的产业基础，近年来产业结构调整及转型升级取得初步成效，地区经济发展潜力将逐步释放

从国家战略及政策环境的角度来看，天津市在“一带一路”和“京津冀协同发展”两大国家级战略中均有重要的经济和战略地位。2013年9月和10月，国家主席习近平分别提出建设“新丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”的合作倡议。天津作为国务院批复确定的中国北方对外开放门户、中国北方航运中心以及中国北方最大的港口城市，在“21世纪海上丝绸之路”中享有国际性综合交通枢纽的重要地位。2015年3月，经国务院授权，国家发展改革委、外交部、商务部发布《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》（以下简称《愿景与行动》），明确提出天津是海上丝绸之路的战略支点和“一带一路”交汇点。根据《愿景与行动》，天津市将加强港口建设，强化枢纽港口的核心地位，全面提升与东南亚、南亚、西亚、北非等国家和地区的开放合作水平，以扩大开放倒逼深层次改革，创新开放型经济体制机制，加大科技创新力度，形成参与和引领国际合作竞争新优势，成为“一带一路”特别是21世纪海上丝绸之路建设的排头兵和主力军。2015年4月，经国务院批准，天津自由贸易试验区正式挂牌成立，该自贸区是中国北方第一个自由贸易试验区，“一带一路”重要节点，拥有北方最大的港口和华北第二大航空货运基地，开通中欧班列，实现了亚欧运输通道高效连接，海、铁、空、陆多式联运高效便捷，国际贸易和投融资业务聚集，是中国重要的对外开放平台。2017年，天津市政府发布成立天津市推进“一带一路”建设工作领导小组的通知，积极融入“一带一路”战略。近年来，天津市对外贸易中“一带一路”、RCEP市场份额不断提升，2021年对“一带一路”沿线国家出口占比33.3%，对RCEP成员国出口占比29.5%。

同时，天津市是中国“首都经济圈”——京津冀的中部核心功能区，也是“京津冀协同发展”国家战略中的重要一环。根据《京津冀协同发展规划纲要》，京津冀整体定位是“以首都为核心的世界级城市群、区域整体协同发展改革引领区、全国创新驱动经济增长新引擎、生态修复环境改善示范区”，其中天津市定位为“全国先进制造研发基地、北方国际航运核心区、金融创新运营示范区、改革开放先行区”。2021年是京津冀协同发展战略实施7周年，天津市主动服务北京非首都功能疏解和雄安新区建设取得新成效，引进北京项目1076个、投资到位额1369.80亿元，中央企业和单位在天津新设机构173家。滨海—中关村科技园累计注册企业突破3000家，宝坻京津中关村科技城等承接载体加快建设，京津合作示范区体制机制全面理顺；同时天津市与京冀在交通环保等重点领域也在加强协同，京唐、京滨、津兴高铁加快建设，津静线市域（郊）铁路首段开工，津石高速天津东段、塘承高速滨海新区段主体完工。京津通勤便利化12项措施全面落实。雄安新区至天津港货运快速通关机制进一步完善。京津冀核心区1小时交通圈、相邻城市间1.5小时交通圈基本形成。以京津冀协同发展、疏解北京非首都功能为契机，天津市产业结构调整及转型升级取得初步成效，截至“十三五”末，天津市智能科技产业成为引领产业转型升级的重要引擎，营业收入占全市规模以上工业和限额以上信息服务业比例达23.5%，工业战略性新兴产业增加值占规模以上工业增加值比重达26.1%，工业企业研发经费支出占全市研发经费支出比例达46.1%。

天津市作为京津冀的重要组成部分、“一带一路”重要节点、环渤海地区的龙头城市之一，将以建设自由贸易试验区为契机，更好地发挥辐射和带动作用，并从区域一体化发展中受益，地区经济发展潜力将逐步释放。

政府治理

“一带一路”和“京津冀协同发展”等国家战略和自由贸易区的建立为天津市经济发展营造了良好环境，并推动了天津市围绕高质量发展，持续深化改革和扩大开放完善政策和制度体系

近年来，天津市针对自身发展特点，先后制定了《天津市国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》、《天津市加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系实施方案》、《天津市对标国务院营商环境创新试点工作持续优化营商环境若干措施》等战略性发展规划，明确提出坚持把京津冀协同发展作为推动天津高质量发展的根本出路和内生动力，抢抓国家实施“一带一路”战略重大机遇，服务“一带一路”建设，做优做强实体经济，发展壮大重点产业，推动传统产业结构调整并转型向高端发展，深化对外交流合作，加快发展开放型经济等目标。

从具体政策和成果来看，近年来，天津市在人才引进、促进民营经济发展、优化营商环境和进一步提高开放水平等方面取得了成效。天津市人才引进步伐明显加快，“海河英才”行动计划引进各类人才13.3万人，平均年龄31岁，其中技能型、资格型人才4.7万人。“战略性新兴产业领军企业在津投资兴业，急需型人才由企业家自主确定落户条件”的政策创新。同时，天津市积极出台政策支持民营经济发展。2018年末，天津市政府发布了《关于进一步促进民营经济发展的若干意见》，从减轻企业税费负担、畅通政企沟通渠道、鼓励自主研发创新、助力民营总部经济发展和加强金融政策等多个维度制定了具体的操作性强的政策，着力破解制约民营经济发展的突出问题；2019年，天津市税务局进一步就上述意见出台了促进民营发展相关支持政策和配套细则，进一步降低民营企业税费负担、优化民营企业税收营商环境和保障民营企业合法权益。在深化改革开放方面，2018年，天津市制定的《进一步深化中国（天津）自由贸易试验区改革开放方案》获中央批准实施，进一步扩大对外开放，大力实施天津港口岸降费提效优化环境专项行动，加快推进智慧港口建设，加强与“一带一路”沿线国家和地区投资合作，境外产业园和重点项目加快建设。

天津市政府债务管理体制逐步完善，政府信息透明度较高，政府债务管理规范

从政府信息透明度来看，天津市政府信息披露水平总体较好，能够根据《中华人民共和国政府信息公开条例》（以下简称《条例》）的规定，较为及时地披露相关政务信息。

在政府信息公开形式方面，天津市主要采取网站公开、新闻发布会、政府公报等形式。目前，天津市政府工作报告、国民经济和社会发展统计公报和财政预算执行情况等相关信息均已在天津市政府公开网站上公开披露，政府信息披露及时充分，政府透明度、财政透明度均较高。

天津市政府债务管理体制逐步完善。天津市严格按照中央债务管理相关文件规范债务管理，出台了《天津市政府债务管理暂行办法》、《天津市人民政府办公厅关于进一步加强政府性债务管理的意见》、《天津市政府性债务风险应急处置预案》等一系列规范性文件，构建了全市

政府债务管理制度框架。2017年，市级和各区均成立了政府性债务管理领导小组，负责本地区政府性债务风险防控工作，建立起政府债务风险预警应急体系，要求各级政府如出现债务风险事件，应及时报告并采取应急措施，多渠道筹集资金偿还债务，必要时启动财政重整计划，牢牢守住不发生区域性系统性债务风险的底线。

财政状况

财政收入

近年来天津市财政收入有所波动，以一般预算收入和政府性基金收入为主，财政实力很强

受新冠肺炎疫情、减费降税政策以及房地产宏观调控等多重因素影响，近年来天津市财政收入规模有所波动，以一般预算收入和政府性基金收入为主，财政实力很强。

图表6 天津市财政收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算收入	2410.41	55.14	1923.11	55.72	2141.04	56.25
其中：税收收入	1634.35	37.39	1500.14	43.47	1621.87	42.61
非税收入	776.06	17.75	422.97	12.26	519.17	13.64
政府性基金收入	1430.79	32.73	911.93	26.42	1126.50	29.60
其中：国有土地使用权出让收入	1361.38	31.14	861.03	24.95	1086.91	28.56
上级补助收入	529.96	12.12	616.29	17.86	538.81	14.16
财政收入	4371.16	100.00	3451.33	100.00	3806.35	100.00

资料来源：天津市财政局及公开资料，东方金诚整理

受区域经济增长放缓、疫情冲击、经济结构调整、减费降税以及国企混改等因素影响，天津市一般公共预算收入有所波动，税收收入占比较高

天津市正处于经济结构优化的战略性调整阶段，加之新冠肺炎疫情冲击及近年来减费降税政策的影响，天津市一般公共预算收入有所波动。2021年，随着疫情逐步得到控制以及全面复工复产，天津市经济增长得以修复，一般公共预算收入和税收收入恢复增长。2019年~2021年，天津市税收收入占一般公共预算收入的比重分别为67.80%、78.01%和75.75%，税收收入占比较高，天津市近年来整体较为注重财政收入质量，财政收入质量整体有所优化。同期，天津市税收收入主要由增值税、企业所得税和个人所得税构成。近三年，天津市全市增值税、企业所得税和个人所得税三大税种合计占税收收入比重的分别为70.28%、70.94%和70.27%。

图表 7 天津市税收收入及主要税种情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	1634.35	100.00	1500.14	100.00	1621.87	100.00
增值税	728.32	44.56	650.26	43.35	673.17	41.51
企业所得税	323.91	19.82	310.58	20.70	337.34	20.80
个人所得税	96.47	5.90	103.40	6.89	129.04	7.96
城市维护建设税	108.70	6.65	101.61	6.77	107.08	6.60
土地增值税	102.82	6.29	90.58	6.04	106.06	6.54
契税	112.96	6.91	92.98	6.20	98.85	6.09
其他	161.17	9.86	150.73	10.05	170.33	10.50

资料来源：天津市财政局及公开资料，东方金诚整理

天津市非税收入主要由专项收入、行政事业性收费收入、罚没收入及国有资源有偿使用收入等构成。2019 年，天津市支持国有企业改革并加大罚没收入，使得政府持有股权转让收入较多，非税收入大幅增长。

近年来天津市政府性基金收入有所波动，未来收入规模易受地方政府土地出让安排和房地产市场波动等影响而存在一定不确定性

天津市政府性基金收入主要来源于国有土地使用权出让收入，受房地产市场调控影响，近年来收入规模有所波动。2019 年~2021 年，天津市政府性基金收入分别为 1430.79 亿元、911.93 亿元和 1126.50 亿元，其中国有土地使用权出让收入分别占比 95.15%、94.42%和 96.49%。2020 年，天津市政府性基金收入同比下降 36.26%，主要是受房地产市场调控及疫情影响，土地出让调整较少所致。未来天津市政府性基金收入规模易受地方政府土地出让安排和房地产市场波动等影响而存在一定不确定性。

近年来天津市可获得国家较大力度的财政支持，上级补助收入成为天津市财政收入的重要补充

2019 年~2021 年，天津市上级补助收入分别为 529.96 亿元、616.29 亿元和 538.81 亿元，天津市上级补助收入以一般性转移支付和税收返还为主。2020 年，为应对疫情影响，国家加大了对天津市的财政支持力度，上级补助收入增长较多。

财政支出

天津市财政支出以一般公共预算支出为主，刚性支出占一般公共预算支出的比重较低

2019 年~2021 年，受财政收入波动影响，天津市财政支出有所下降，其中一般公共预算支出和政府性基金支出均处于下降趋势。

图表 8 天津市财政支出情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算支出	3555.71	3151.35	3150.25
其中：一般公共服务	225.87	220.66	234.39
教育	467.63	442.91	484.21
社会保障和就业	550.98	518.88	595.56
医疗卫生	197.86	175.49	180.58
政府性基金支出	2276.29	1997.14	1687.27
刚性支出占一般公共预算支出比重	40.56	43.09	47.45
财政自给率	67.79	61.02	67.96

资料来源：天津市财政局及公开资料，东方金诚整理

天津市刚性支出占一般公共预算支出比重较低。2019 年~2021 年，天津市一般公共预算支出中刚性支出²分别为 1442.34 亿元、1357.94 亿元和 1494.74 亿元，占一般公共预算支出的比重分别为 40.56%、43.09%和 47.45%。2019 年~2021 年，天津市政府财政自给率³波动增长，但财政自给程度一般。

近年来天津市政府性基金支出主要用于土地收储、高速公路还贷、重大水利建设、库区移民后期扶持等。

政府债务及偿债能力

天津市政府债务总体规模有所上升，但债务期限结构较为合理，集中偿付压力较小，总体债务风险可控

依据天津市 2021 年预算执行情况，截至 2021 年末，天津市地方政府债务限额为 7982.13 亿元，其中一般债务 1951.83 亿元，专项债务 6030.30 亿元。截至 2021 年末，天津市地方政府债务余额 7882.04 亿元，其中，一般债务 1941.84 亿元，专项债务 5940.20 亿元。按债务级次看，市本级政府债务 2309.35 亿元，占比 29.30%；区级政府债务 5572.69 亿元，占比 70.70%，政府债务主要分布于区级政府。从债务投向领域看，天津市政府债务主要用于基础设施建设等公益性项目支出。截至 2021 年末，天津市政府债务用于市政建设、土地储备、保障性住房、交通运输和农林水利等基础性、公益性项目支出分别为 2264 亿元、1487 亿元、1153 亿元、499 亿元和 747 亿元，合计占比达 78.03%，形成了较多资产，在一定程度上可保障相关债务的偿还。

天津市政府债务的期限结构较为合理，集中偿付压力较小。2022 年天津市计划政府偿还政府债务本金 684.48 亿元，占债务余额的 8.68%，2023 年~2025 年天津市政府到期应偿还政府债务分别为 1142.22 亿元、1531.35 和 575.17 亿元，分别占债务余额的 14.49%、19.43%和 7.30%；2026 年及以后年度到期需偿还的政府债务 3946.48 亿元，占债务余额的 50.07%，不存在政府债务大规模集中到期现象。

从偿债资金来看，天津市政府可用于偿还政府债务的资金主要来自于地方一般公共预算收入、政府性基金收入，偿债资金来源稳定。2019 年~2021 年，天津市财政收入对政府债务的

²刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生 4 项支出。

³财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

覆盖倍数分别为 0.88 倍、0.54 倍和 0.48 倍，财政收入对政府债务的覆盖程度受债务总体规模上升影响有所下降。考虑到天津市债务期限结构较为合理，同时，天津市政府可以通过发行地方政府再融资债券进行存量债务的置换，一定程度上缓解了债务的到期偿还压力。整体来看天津市财政收入对政府债务的覆盖程度较好。

图表 9 天津市政府债务覆盖情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财政收入	4371.16	3451.33	3806.35
政府债务余额	4959.30	6368.24	7882.04
财政收入/政府债务余额（倍）	0.88	0.54	0.48

资料来源：公开资料，东方金诚整理

综合来看，天津市债务偿还期限分布较为合理，集中偿付压力较小。东方金诚认为，天津市政府偿债能力极强，总体债务风险可控。

本期债券偿还能力

本期债券纳入天津市政府性基金预算管理，政府性基金收入对本期债券的保障程度很高

天津市发行的本期债券偿债资金纳入政府性基金预算管理，以国有土地使用权出让收入作为主要偿债来源。

本期债券计划发行总额为 84.34 亿元，2019 年~2021 年，天津市政府性基金收入分别为本期债券计划发行总额的 16.96 倍、10.81 倍和 13.36 倍。整体来看，天津市政府性基金收入对本期债券的保障程度很高。

结论

东方金诚认为，天津地处环渤海地区中心，是北京通往东北、华东地区铁路的交通咽喉和远洋航运港口，区位优势明显，交通较为完善，对整个华北地区的经济发展具有辐射带动作用；近年来天津市地区生产总值恢复增长，随着疫情防控和全面复工复产的持续推进，天津市经济恢复取得明显成效，经济增速显著提高，地区经济实力不断增强；天津市财政收入以一般公共预算收入和政府性基金收入为主，税收占比较高，财政实力很强；天津市债务期限结构较为合理，集中偿付压力较小，总体债务风险可控；本期债券纳入天津市政府性基金预算管理，政府性基金收入对本期债券的保障程度很高。

同时，东方金诚也关注到，天津市产业结构整体偏重，产业结构转型升级仍存在一定压力；近年来，天津市固定资产投资速度放缓，对外贸易较为低迷，面临的不确定因素较多，未来存在一定的挑战；天津市政府性基金收入有所波动，未来收入规模易受地方政府土地出让安排和房地产市场波动等因素影响而存在一定不确定性。

综合分析，天津市政府偿还本期债券的能力极强，本期债券基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

附件一：天津市主要经济、财政及债务数据

经济指标	2019 年	2020 年	2021 年
地区生产总值（亿元）	14104.28	14083.73	15695.05
经济增长率（%）	4.8	1.5	6.6
人均地区生产总值（元） ⁴	101557.00	101614.00	114312.09
三次产业结构	1.3:35.2:63.5	1.5:34.1:64.4	1.4:37.3:61.3
工业增加值增速（%）	3.6	1.3	8.0
固定资产投资增速（%）	13.9	3.0	4.8
社会消费品零售总额增速（%）	-	-15.1	5.2
进出口总额（亿元）	7346.03	7340.66	8567.42
常住人口数量（万人）	1385.00	1386.60	1373.00
城镇居民人均可支配收入（元）	46119.00	47659.00	51486.00
财政指标	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入（亿元）	2410.41	1923.11	2141.04
政府性基金收入（亿元）	1430.79	911.93	1126.50
上级补助收入（亿元）	529.96	616.29	538.81
债务指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末
政府债务余额（亿元）	4959.30	6368.24	7882.04

资料来源：天津市统计年鉴、财政决算表、统计公报

⁴ 2021 年人均 GDP 依据 GDP/常住人口估算。

附件二：地方政府债券信用等级符号和定义

根据财政部 2015 年 4 月发布的《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》(财库〔2015〕85 号)，地方政府债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，AAA 级可用“-”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA 级至 B 级可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。符号含义如下：

符号	定义
AAA	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	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	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

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2022年天津市地方政府再融资专项债券（五期）”的存续期内实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向天津市人民政府发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，天津市人民政府应按照联络函所附资料清单及时提供跟踪评级资料。如天津市人民政府未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年4月12日



地址: 北京市朝阳区朝外西街3号兆泰国际中心C座12层

电话: 010-62299800

编码: 100600

传真: 86-10-62299803

邮箱: dfjc@coamc.com.cn

