

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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。
- 2.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。
- 3.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。
- 4.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。
- 5.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。
- 6.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。
- 7.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。
- 8.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

2023年7月17日

2023年天津市政府专项债券（三十五期）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
2023年天津市政府专项债券（三十五期）	AAA	2023/7/17	庞文静	时恒艳、吴芳、魏正阳、杨昭琦

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持续增长，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：2023年天津市政府专项债券（三十五期）
发行规模：1.00亿元
发行期限：20年
还本付息方式：利息按半年支付，分年还本

评级模型

1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
经济实力	地区生产总值	25%	25.0
	人均 GDP	5%	4.0
财政实力	一般公共预算收入	30%	30.0
	政府性基金收入	15%	13.5
	财政自给率	5%	4.0
	税收收入占比	5%	3.5
偿债能力	政府负债率	15%	9.0

基础评分输出结果

aa+

调整因素

无

个体信用状况 (BCA)

aa+

外部支持评价

外部支持能力

G1

外部支持意愿

S1

评级模型结果

AAA

外部支持调整子级

1

注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度

注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度

注 3：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，募投项目对应的经营性收入对本期债券保障程度较高。同时，东方金诚关注到，天津市产业结构转型升级存在一定压力；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；募投项目收入及现金流存在不达预期的风险。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。

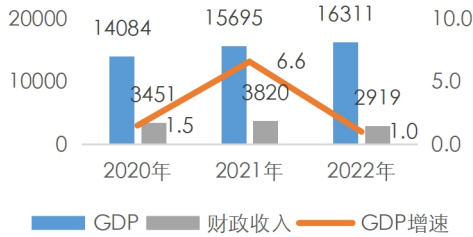
同业比较

项目	天津	贵州	青海	海南
GDP 总量 (亿元)	16311.34	20164.58	3610.07	6818.22
GDP 增速 (%)	1.0	1.2	2.3	0.2
一般公共预算收入 (亿元)	1846.55	1886.36	329.10	832.42
上级补助收入 (亿元)	648.87	3649.10	1587.60	1091.97
政府性基金收入 (亿元)	423.66	2041.26	92.60	468.86
地方政府债务余额 (亿元)	8645.54	12470.10	3044.30	3486.60

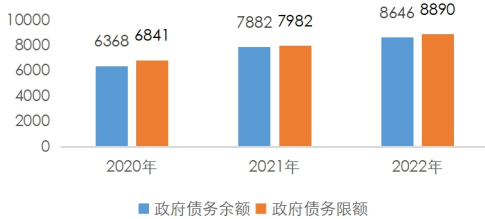
注：表中数据年份均为 2022 年，数据来自各省份统计公报、预决算报告、财政预算执行情况等公开资料，东方金诚整理。

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	2020年	2021年	2022年
地区生产总值 (亿元)	14083.73	15695.05	16311.34
经济增长率 (%)	1.5	6.6	1.0
人均地区生产总值 (元)	101614	114312	119235
工业增加值 (亿元)	4188.13	5224.57	5402.74
固定资产投资增速 (%)	3.0	4.8	-9.9
社会消费品零售总额增速 (%)	-15.1	5.2	-5.2
进出口总额 (亿元)	7340.66	8567.42	8448.52
一般公共预算收入 (亿元)	1923.11	2141.06	1846.55
其中: 税收收入 (亿元)	1500.14	1621.89	1346.81
上级补助收入 (亿元)	616.29	552.45	648.87
政府性基金收入 (亿元)	911.93	1126.50	423.66
地方政府债务余额 (亿元)	6368.24	7882.04	8645.54

资料来源: 天津市统计年鉴、财政预算决算表、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持续增长, 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, 募投项目对应的经营性收入对本期债券保障程度较高。

关注

- 天津市产业结构整体偏重, 产业结构转型升级存在一定压力;
- 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;
- 募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动、项目经营情况等因素影响而存在不达预期的风险。

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

《地方政府信用评级方法及模型 (RTFL001202208)》

历史评级信息

债项简称	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
23 天津债 42	AAA	2023-06-12	于玺 时恒艳 吴芳 魏正阳 杨昭琦	《地方政府信用评级方法及模型 (RTFL001202208)》	阅读原文
22 天津债 17	AAA	2022-04-12	于玺 时恒艳 吴芳 魏正阳 杨昭琦	《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型 (RTFL001201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

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 2022 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 1363.00 万人。

2022 年，天津市实现地区生产总值 16311.34 亿元，按不变价格计算，比上年增长 1.0%。2022 年，天津市地方一般公共预算收入为 1846.55 亿元，剔除留抵退税因素，按可比口径计算，同比下降 5.8%；一般公共预算支出为 2751.52 亿元。同年，天津市完成政府性基金收入 423.66 亿元，同比下降 62.4%；完成政府性基金支出 1152.13 亿元，同比下降 31.6%。截至 2022 年末，天津市地方政府债务余额 8645.54 亿元，其中，一般债务 1994.77 亿元，专项债务 6650.78 亿元。

债券概况及募集资金用途

债券概况

2023 年天津市政府专项债券（三十五期）（以下简称“本期债券”）发行规模为 1.00 亿元，品种为记账式固定利率附息债券，为新增债券。本期债券利息按半年支付，从债券存续期第 2 年至到期前一年（2025-2042 年），每年偿还本金的 5.2%；最后一年（2043 年）偿还本金的 6.4%，已兑付本金自兑付日起不再付息。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
2023 年天津市政府专项债券（三十五期）	1.00	20	利息按半年支付，从债券存续期第 2 年至到期前一年（2025-2042 年），每年偿还本金的 5.2%；最后一年（2043 年）偿还本金的 6.4%，已兑付本金自兑付日起不再付息。

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，偿债资金来源为募投项目对应的经营性收入，蓟州区 2023 年老旧小区综合提升改造工程收入包括停车收入、广告收入、充电桩收入以及物业管理收入。

募集资金用途

本期债券募集资金拟用于蓟州区 2023 年老旧小区综合提升改造工程。

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

地区经济

地区禀赋

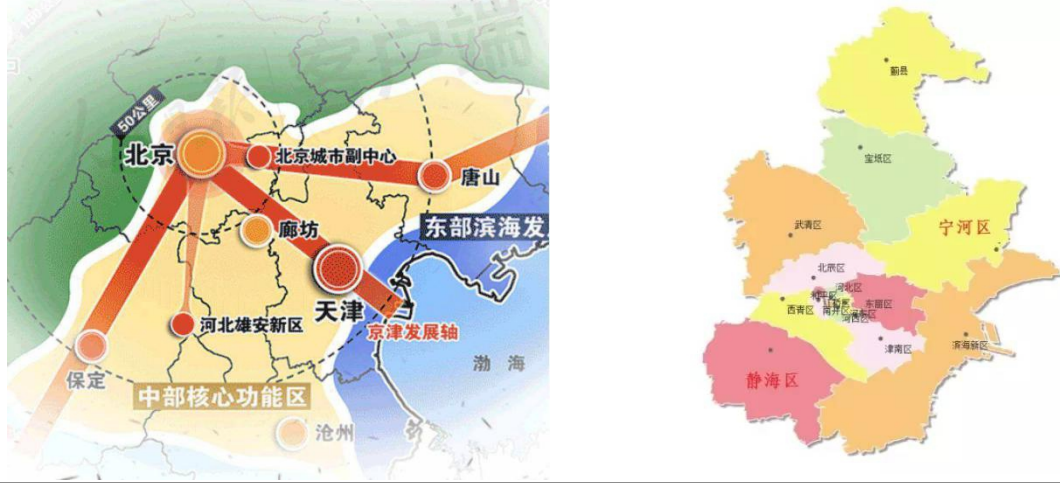
天津地处环渤海地区中心，是北京通往东北、华东地区铁路的交通咽喉和远洋航运港口，区位优势明显，交通较为完善；天津港作为华北地区对外交往的重要通道和交通运输枢纽，对整个华北地区的经济发展具有辐射带动作用

天津市区位优势优越，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 2 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。

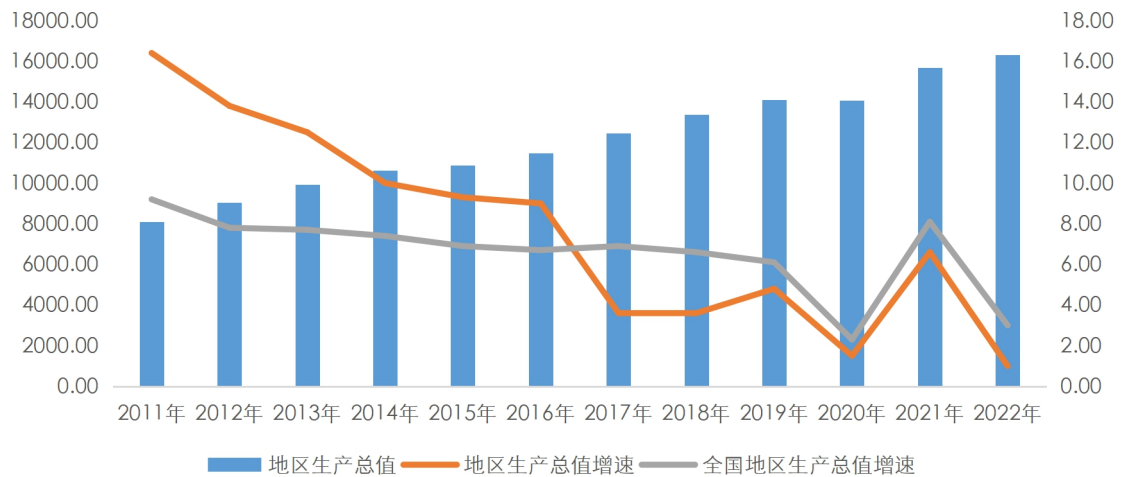
作为国务院批复确定的中国北方对外开放的门户、我国北方的航运中心及物流中心，天津市水陆空交通体系较为完善。水运方面，天津港是世界等级最高和中国最大的人工深水港的综合性港口，航线通达世界 200 多个国家和地区的 500 多个港口，2022 年分别完成货物和集装箱吞吐量 5.50 亿吨和 2102 万 TEU；天津港亦是蒙古国等内陆国家的主要出海口，是中蒙俄经济走廊东部起点，在服务共建“一带一路”和承接国际贸易中转业务中发挥了重要作用。陆运方面，截至 2022 年末，天津市铁路总里程 1468 公里，其中高铁城际里程达到 410 公里，初步实现京津雄半小时至 1 小时通达，区域铁路建设实现同图同步，正在加快形成 5 条高铁通北京、1 条高铁通雄安格局；2021 年末，天津市公路总里程达到 15307 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持续增长，地区经济实力不断增强，但增速波动较大

近年来天津市地区生产总值持续增长，地区经济实力不断增强。2020 年~2022 年，天津市地区生产总值分别为 14083.73 亿元、15695.05 亿元和 16311.34 亿元，同比分别增长 1.5%、

6.6%和1.0%。受环保整治和工业转型等因素影响，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年以来随着全面复工复产的持续推进，天津市经济恢复取得明显成效，人均地区生产总值持续增长。

图表3 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2020年的1.5:34.1:64.4调整为2022年的1.7:37.0:61.3。2022年，天津市分别实现第一、二、三产业增加值273.15亿元、6038.93亿元和9999.26亿元，同比分别增长2.9%、-0.5%和1.7%。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。2020年~2022年，天津市工业增加值分别增长1.3%、8.0%和-0.9%。天津市优势支柱产业主要集中于制造业，但受宏观经济下行等因素影响，2022年制造业增加值同比下降2.5%。2022年，天津市战略新兴产业发展势头良好，12条重点产业链带动作用持续显现，增加值合计占规模以上工业的77.9%，比上年提高5.2个百分点，其中航空航天、信创、生物医药、新能源产业链增加值分别增长15.6%、9.2%、7.6%和7.2%。在链工业企业营业收入、利润总额分别增长8.9%、15.5%，分别快于规模以上工业5.9个、11.5个百分点。

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，产业结构转型升级存在一定压力。

天津市批发零售、金融为代表的第三产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

2020年~2022年，天津市分别完成第三产业增加值9069.47亿元、9615.37亿元和9999.26亿元，同比分别增长1.4%、6.7%和1.7%，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。2022年，天津市公路、铁路、水运等运输方式完成货物运输量53963.49万吨，同比下降6.3%；全年港口货物吞吐量5.50亿吨，港口集装箱吞吐量突破2000.00万标准箱，达到2102.00万标准箱，位居全球十大港口前列；全年进出口总额8448.52亿元，同比下降1.4%。分行业来看，2022年，天津市批发和零售业增加值1401.75亿元，同比下降2.9%；交通运输、仓储和邮政业增加值1061.14亿元，同比增长9.9%；住宿和餐饮业增加值126.21亿元，同比下降9.9%；房地产业增加值1020.78亿元，同比下降3.3%。天津市金融机构种类齐全，金融行业发展平稳。2022年末，天津市金融机构本外币各项存款余额40488.25亿元，比年初增加4716.46亿元，同比增长12.8%；各项贷款余额42494.69亿元，比年初增加1598.60亿元，同比增长3.5%；其中，制造业、高技术制造业、高技术产业等12条重点产业链贷款余额比年初增长40%。

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；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。2020年，天津市政府实行积极的财政政策，基建投资成为刺激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。2022年，受房地产市场下行影响，天津市固定资产投资有所下降，但第二产业的产业结构调整、基础设施建设方面的投资仍然保持增长，全年第一产业投资下降1.1%，第二产业投资增长1.7%，第三产业投资下降13.9%。分领域看，工业投资增长1.4%，占全市投资比重为27.8%，比上年提高3.1个百分点；基础设施投资增长6.8%，占全市投资比重为24.5%，比上年提高3.8个百分点，其中水利、生态环境和公共设施管理投资增长45.8%，城市轨道交通投资增长9.5%；房地产开发投资下降23.2%，下拉全市投资11.0个百分点。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。

图表 4 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	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
固定资产投资	-	3.0	-	4.8	-	-9.9
其中：第一产业投资	-	83.0	-	-45.8	-	-1.1
第二产业投资	-	1.6	-	7.8	-	1.7
第三产业投资	-	2.6	-	4.9	-	-13.9
房地产开发投资	-	-4.4	-	6.2	-	-23.2
社会消费品零售总额	-	-15.1	-	5.2	-	-5.2
城镇居民人均可支配收入（元）	47659	3.3	51486	8.0	53003	2.9
进出口总额	7340.66	-10.1	8567.42	16.3	8448.52	-1.4

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。2020年，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%，但消费市场在后新冠时期加速回暖，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。2022年，天津市社会消费品零售总额同比下降5.2%，限额以上单位商品零售额中，粮油食品类零售额增长3.5%，中西药品类增长19.8%，文化办公用品类增长10.5%，日用品类增长0.3%，家用电器和音像器材类下降1.1%，化妆品类下降3.8%。作为新兴消费品的新能源汽车零售额比上年增长1.0倍，智能手机增长46.5%。限额以上单位通过公共网络实现的商品零售额增长9.8%，占限额以上社会消费品零售总额的比重为31.3%，比上年提高5.1个百分点。2020~2022年，天津市城镇居民人均可支配收入分别为47659元、51486元和53003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，因海外市场新冠肺炎严峻，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%。2022年，受国内新冠反复、国际环境复杂等因素影响，天津市进出口总额略有下降，其中，进口4644.93亿元，下降1.0%；出口3803.59亿元，下降1.9%。从贸易方式看，一般贸易出口2274.00亿元，占全市出口比重为59.8%，比上年提高2.0个百分点，增长1.5%；加工贸易出口1126.59亿元，下降4.7%。从出口主体看，

民营企业出口额增长 10.4%，国有企业、外商投资企业分别下降 23.9%和 6.6%。从贸易伙伴看，对欧盟、美国、韩国和东盟出口分别增长 5.8%、1.1%、11.8%和 4.0%。“一带一路”、RCEP 市场份额不断提升，全年对“一带一路”沿线国家出口占比 34.2%，对 RCEP 成员国出口占比 32.1%，分别比上年提高 0.9 个和 2.6 个百分点。东方金诚关注到，目前国际经贸环境日益复杂，受国际政治环境、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。

经济增长潜力

天津市在“一带一路”和“京津冀协同发展”两大国家级倡议及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”两大国家级倡议及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”倡议。近年来，天津市对外贸易中“一带一路”、RCEP 市场份额不断提升，2022 年对“一带一路”沿线国家出口占比 34.2%，对 RCEP 成员国出口占比 32.1%。

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”。2022 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 1180 个、到位资金 1853.06 亿元，占全市吸纳内资的比重超过一半，达到 50.1%；北京企业在天津新设机构 1406 家，新落地重大项目 318 个，总投资 1721 亿元。“轨道上的京津冀”加速形成，京唐城际铁路、京滨城际铁路宝坻至北辰段建成通车，津兴铁路全线铺轨；塘承高速滨海新区南段开通运营；雄安新区至天津港货运快速通关机制不断完善。协同创新持续活跃，三地共同申报的“京津冀生命健康集群”入选“国家先进制造业集群”，京津冀国家技术创新中心天津中心挂牌。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 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%。

天津市作为京津冀协同战略的重要组成部分、“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”等国家倡议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”倡议重大机遇，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。天津市人才引育步伐明显加快，“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，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 5 天津市财政收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算收入	1923.11	55.72	2141.06	56.25	1846.55	63.26
其中：税收收入	1500.14	43.47	1621.89	42.61	1346.81	46.14
非税收入	422.97	12.26	519.17	13.64	499.76	17.12
政府性基金收入	911.93	26.42	1126.50	29.60	423.66	14.51
其中：国有土地使用权出让收入	861.03	24.95	1086.91	28.56	378.97	12.98
上级补助收入	616.29	17.86	552.45	14.16	648.87	22.23
财政收入	3451.33	100.00	3820.01	100.00	2919.08	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、经济结构调整和减费降税等因素影响，天津市一般公共预算收入有所波动

天津市正处于经济结构优化的战略性调整阶段，加之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。2020年~2022年，天津市税收收入占一般公共预算收入的比重分别为78.01%、75.75%和72.94%，税收收入占比持续下降。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70.94%、70.27%和69.16%。

图表 6 天津市税收收入及主要税种情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	1500.14	100.00	1621.89	100.00	1346.81	100.00
增值税	650.26	43.35	673.17	41.51	511.39	37.97
企业所得税	310.58	20.70	337.34	20.80	306.51	22.76
个人所得税	103.40	6.89	129.04	7.96	113.58	8.43
城市维护建设税	101.61	6.77	107.08	6.60	95.24	7.07
土地增值税	90.58	6.04	106.06	6.54	85.77	6.37
契税	92.98	6.20	98.85	6.09	64.46	4.79
其他	150.73	10.05	170.33	10.50	169.96	12.61

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。近年来，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，非税收入略有波动。

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。2020年~2022年，天津市政府性基金收入分别为911.93亿元、1126.50亿元和423.66亿元，其中国有土地使用权出让收入分别占比94.42%、96.49%和89.45%。2022年，天津市政府性基金收入同比下降62.40%，主要是受房地产市场低迷影响，土地出让大幅减少所致。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

2020年~2022年，天津市上级补助收入分别为616.29亿元、552.45亿元和648.87亿元，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年和2022年，为应对新冠影响，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

2020年~2022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 7 天津市财政支出情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
一般公共预算支出	3151.35	3152.55	2751.52
其中：一般公共服务	220.66	234.39	209.40
教育	442.91	484.21	480.70
社会保障和就业	518.88	595.56	553.96
医疗卫生	175.49	180.58	174.68
政府性基金支出	1997.14	1683.85	1152.13
刚性支出占一般公共预算支出比重	43.09	47.45	51.56
财政自给率	61.02	67.92	67.11

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。2020年~2022年，天津市一般公共预算支出中刚性支出¹分别为1357.94亿元、1494.74亿元和1418.74亿元，占一般公共预算支出的比重分别为43.09%、47.45%和51.56%。2020年~2022年，天津市政府财政自给率²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

截至2022年末，天津市地方政府债务限额为8890.13亿元，其中一般债务限额2005.83亿元，专项债务限额6884.30亿元。截至2022年末，天津市地方政府债务余额8645.54亿元，其中，一般债务余额1994.77亿元，专项债务余额6650.78亿元。按债务级次看，市本级政府债务余额2400.97亿元，占比27.77%；区级政府债务余额6244.58亿元，占比72.23%，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2022年末，天津市政府债务用于市政建设、土地储备、保障性住房、生态建设和环境保护、农林水利等基础性、公益性项目支出分别为2667亿元、1460亿元、1211亿元、941亿元和505亿元，合计占比达78.47%，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，集中性偿付压力较小。2023年，天津市计划政府偿还政府债务本金1142.35亿元，占债务余额的13.21%，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。2020年~2022年，天津市财政收入对政府债务的覆盖倍数分别为0.54倍、0.48倍和0.34倍，财政收入对政府债务的覆盖程度受财政收入总体规模下降影响有所下降。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

¹ 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。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

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 8 天津市政府债务覆盖情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
财政收入	3451.33	3820.01	2919.08
政府债务余额	6368.24	7882.04	8645.54
财政收入/政府债务余额（倍）	0.54	0.48	0.34
政府债务率（%）	45.22	50.22	53.00

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

本期债券已纳入天津市政府性基金预算管理，募投项目对应的经营性收入对本期债券的保障程度较高；但募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动、项目经营情况等因素影响而存在不达预期的风险

根据财预[2017]89号文，分类发行专项债券的规模，应当在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排。分类发行专项债券建设的项目，应当能够产生持续稳定的反应为政府性基金收入或专项收入的现金流收入，且现金流收入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。因项目取得的政府性基金或专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行相关专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。天津市发行的本期债券偿债资金纳入其政府性基金预算管理，以募投项目对应的经营性收入作为偿债来源。

本期债券拟发行金额 1.00 亿元，根据天津市财政局提供的项目情况及资金平衡方案，本期债券募投项目总投资额 1.85 亿元，项目运营期间所产生的净收益为 1.84 亿元，项目预期收益及现金流入对融资本息覆盖倍数为 1.27 倍，能实现项目收益与融资自求平衡，债券保障程度较好。但募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动、项目经营情况等因素影响而存在不达预期的风险。

图表 9 本期债券募投项目收益与融资平衡测算表（单位：万元、倍）

项目名称	项目总投资	项目收益资金流入	拟计划申请专项债发行额	其中：本期拟发行额	需偿还的融资本息	资金覆盖倍数
蓟州区 2023 年老旧小区综合提升改造工程	18463.66	18404.13	10000.00	10000.00	14443.20	1.27

资料来源：天津市财政局，东方金诚整理

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持续增长，地区经济实力不断增强；天津市财政收入以一般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，募投项目对应的经营性收入对本期债券的保障程度较高。

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；募投项目收入及现金流的实现易受项目施工进度、开发成本变动、项目经营情况等因素影响而存在不达预期的风险。

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	2020年	2021年	2022年
地区生产总值（亿元）	14083.73	15695.05	16311.34
经济增长率（%）	1.5	6.6	1.0
人均地区生产总值（元） ³	101614	114312	119235
三次产业结构	1.5:34.1:64.4	1.4:37.3:61.3	1.7:37.0:61.3
工业增加值增速（%）	1.3	8.0	-0.9
固定资产投资增速（%）	3.0	4.8	-9.9
社会消费品零售总额增速（%）	-15.1	5.2	-5.2
进出口总额（亿元）	7340.66	8567.42	8448.52
常住人口数量（万人）	1386.60	1373.00	1363.00
城镇居民人均可支配收入（元）	47659.00	51486.00	53003.00
财政指标	2020年	2021年	2022年
一般公共预算收入（亿元）	1923.11	2141.06	1846.55
政府性基金收入（亿元）	911.93	1126.50	423.66
上级补助收入（亿元）	616.29	552.45	648.87
债务指标	2020年末	2021年末	2022年末
政府债务余额（亿元）	6368.24	7882.04	8645.54

资料来源：天津市统计年鉴、财政决算表、统计公报

³ 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

根据财政部分别于 2015 年 3 月、4 月发布的《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》（财库[2015]68 号）、《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的要求，东方金诚将在“2023年天津市政府专项债券（三十五期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与天津市人民政府（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括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，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司
2023年7月17日