

信用评级公告

联合〔2023〕3212号

联合资信评估股份有限公司通过对天津津融投资服务集团有限公司主体信用状况进行综合分析和评估，确定天津津融投资服务集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年八月十四日

天津津融投资服务集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 8 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	5
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa	
外部支持调整因素： 政府支持：公司在股权资产划拨和区域定位方面具备较强优势。			+1	
评级结果			AA ⁺	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

天津津融投资服务集团有限公司（以下简称“公司”）作为天津市政府、市国资委重点扶持的综合性产业金融服务公司，在政府支持和区域定位等方面具有较强优势。公司控股子公司天津津融资产管理有限公司为天津市唯一一家地方国有 AMC 持牌公司，近年来资产管理业务收入持续增长。2023 年一季度，公司通过协议收购天津金开企业管理有限公司（以下简称“金开企管”）100% 股权，间接控制上市公司金开新能源股份有限公司（以下简称“金开新能”），新增新能源业务，合并口径资产、收入及利润规模大幅提升。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司现代金融服务客户主要为中小企业，在宏观经济增速放缓影响下，中小微企业经营压力增大，公司风险管理难度加大；非经常性损益对利润总额影响大，且部分收益可持续性不强；母公司偿债对再融资依赖高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司将进一步发展巩固不良资产处置业务，成为不良资产高端集成服务商，为区域内国企提供改革服务，防范化解区域风险，推进国有资本保值增值。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司在政府支持和区域定位方面具备较强优势。公司是天津市政府、市国资委重点扶持的综合性产业金融服务公司，作为天津市国有资产运营管理的重要平台，可获得政府有力支持。2023 年 2 月，根据相关文件，天津市人民政府国有资产监督管理委员会以其持有的天津市城市更新资产管理有限公司约 23.94% 的股权向公司增资（股权评估价值 37.08 亿元），增资后，公司注册资本及实收资本变更为 53.22 亿元，公司资本实力进一步增强。

2. 拥有金融企业不良资产收购处置牌照，业务规模持续发展。公司控股子公司天津津融资产管理有限公司为天津市唯一一家地方国有 AMC 持牌公司，2020—2022 年，公司资产管理业务收入保持增长。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA+	AA+	AA+	AA+
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
控股股东	天津农垦宏达有限公司	深圳市人民政府国有资产监督管理委员会	镇江市人民政府国有资产监督管理委员会	景德镇市人民政府国有资产监督管理委员会
调整后营业利润率(%)	22.15	7.69	-3.83	-3.01
资产总额(亿元)	208.30	405.46	547.99	1106.45
所有者权益(亿元)	74.39	175.25	268.87	388.42
营业总收入(亿元)	11.99	122.52	114.00	228.98
营业利润率(%)	88.00	20.16	10.17	11.52
利润总额(亿元)	3.80	11.23	6.40	4.74
资产负债率(%)	64.29	56.78	50.93	64.89
全部债务/资本比率(%)	57.95	41.02	45.29	61.02
全部债务/EBITDA(倍)	11.75	6.11	14.82	20.17
EBITDA 利息倍数(倍)	1.89	4.73	1.69	1.34

注：公司 1 为深圳市特发集团有限公司，公司 2 为镇江国有投资控股集团有限公司，公司 3 为景德镇市国资运营投资控股集团有限公司；调整后营业利润率=(营业收入-营业成本-税金及附加-期间费用)/营业收入*100%
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

分析师：侯珍珍 谭心远

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

3. 2023 年一季度，公司协议收购金开企管，间接控制上市公司金开新能，业务范围及经营规模扩张。截至 2023 年 3 月底，公司间接持有金开新能共 12.22% 的股权（参考市值 16.45 亿元），无质押。公司合并主业纳入新能源电力项目的开发、投资、建设及运营，2022 年金开新能实现营业总收入 30.82 亿元，利润总额 8.92 亿元。

关注

1. 资产管理业务市场竞争激烈，对公司资产包处置回收能力提出更高的要求。随着金融开放的深度和广度持续提升，不良资产管理业务市场竞争将更加激烈，不良资产管理机构参与不良资产处置的方式等亦趋于多样化和复杂化，对公司专业处置和回收能力提出更高要求。

2. 公司现代金融服务面临的风险管理难度加大。公司小额贷款板块客户对象主要为规模较小的中小企业，截至 2023 年 3 月底，小贷板块贷款余额中关注、次级、可疑类贷款余额及损失类余额占比较高，公司已充分计提减值损失。

3. 母公司盈利能力弱，偿债对再融资依赖高。受历史上承接处置资产规模大且持续计提减值影响，母公司资产中非流动资产占比高，资产流动性偏弱，利润总额持续亏损，偿债对再融资依赖高。

4. 利润总额受资产减值影响大，投资收益可持续性不强。2020—2022 年，公司计提资产减值损失规模（资产减值损失+信用减值损失）分别为 2.79 亿元、3.23 亿元和 2.98 亿元，对当期利润存在影响；投资收益以处置股权资产的投资收益为主，可持续性不强。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	26.25	17.12	17.00	41.99
资产总额(亿元)	203.33	204.65	208.30	562.03
所有者权益(亿元)	78.54	76.56	74.39	188.89
短期债务(亿元)	20.98	41.61	33.48	54.11
长期债务(亿元)	64.10	51.58	69.05	256.06
全部债务(亿元)	85.08	93.19	102.53	310.17
营业总收入(亿元)	15.94	19.06	11.99	10.54
利润总额(亿元)	3.90	4.16	3.80	6.50
EBITDA(亿元)	6.96	7.26	8.72	--
经营性净现金流(亿元)	2.33	19.18	10.51	1.88
营业利润率(%)	61.28	60.95	88.00	66.39
净资产收益率(%)	3.56	3.81	3.59	--

资产负债率（%）	61.37	62.59	64.29	66.39
全部债务资本化比率（%）	52.00	54.90	57.95	62.15
流动比率（%）	129.87	108.95	130.70	135.73
经营现金流动负债比（%）	4.00	26.09	16.61	--
现金短期债务比（倍）	1.25	0.41	0.51	0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	2.20	2.43	1.89	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.23	12.84	11.75	--

公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	118.92	142.60	156.65	201.56
所有者权益（亿元）	42.32	37.27	36.01	72.24
全部债务（亿元）	42.74	57.47	77.37	86.13
营业总收入（亿元）	0.77	1.75	3.50	1.07
利润总额（亿元）	-1.42	-3.37	-2.08	0.09
资产负债率（%）	64.41	73.87	77.01	64.16
全部债务资本化比率（%）	50.24	60.66	68.24	54.39
流动比率（%）	50.58	54.96	49.25	58.49
经营现金流动负债比（%）	1.82	18.80	-4.31	--

注：1.2020 年及 2021 年数据均使用 2022 年三年联审报告中的期初数据。2023 年一季度财务数据未经审计；2.相关债务测算包含了长期借款中已经暂停计息的中国人民银行再贷款 18.99 亿元；3.其他流动负债中有息债务已调整计入短期债务及债务指标

资料来源：公司财务报告

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2022/5/24	候珍珍 闫旭	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AA ⁺	稳定	2015/1/23	李小建 靳晓龙	联合资信工商企业主体评级方法（2013 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受天津津融投资服务集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、该公司信用等级自 2023 年 8 月 14 日至 2024 年 5 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

天津津融投资服务集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

天津津融投资服务集团有限公司（以下简称“公司”）成立于2013年7月，初始注册资本为28.88亿元，其中天津市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“天津市国资委”）出资18.98亿元，占比65.72%，天津市泰达国际控股（集团）有限公司（以下简称“泰达国际”）出资9.90亿元，占比34.28%。2016年6月，根据津国资预算（2015）50号文件，公司注册资本增至29.16亿元。

2018年9月，根据“津政函〔2018〕78号文”，天津市人民政府将天津市国资委所持有的公司191625万股股权注入天津津诚国有资本投资运营有限公司（以下简称“津诚资本”），公司控股股东变更为津诚资本。

2023年2月，根据《市国资委关于对天津津融投资服务集团有限公司增资的批复》

（津国资企改〔2023〕3号）《市国资委关于将津融集团45.22%股权无偿划转至宏达公司有关事项的通知》（津国资产权〔2023〕2号），天津市国资委以其持有的天津市城市更新资产管理有限公司（以下简称“城市更新公司”）约23.94%的股权向公司增资（股权评估价值37.08亿元），完成增资后天津市国资委将持有的公司股权无偿划转至天津农垦宏达有限公司（以下简称“宏达公司”），本次增资及无偿划转后，公司注册资本变更为53.22亿元，宏达公司持股45.22%、津诚资本32.40%、天津国宇商业有限公司持股12.01%、泰达国际持股6.77%、天津中联置业有限公司持股3.60%。公司第一大股东宏达公司为天津市国资委全资控股的持股平台企业，成立于1992年11月14日。截至2023年3月末，宏达公司总资产40.69亿元，净资产4.72亿元。2022年，宏达公司实现营业收入1917.28万元，净利润-987.05万元。

截至2023年3月底，公司注册资本为53.22亿元，实收资本为53.22亿元，公司第一大股东为宏达公司，持股比例45.22%，无质押；公司实际控制人为天津市国资委。

2023年一季度，公司协议收购天津金开企业管理有限公司（以下简称“金开企管”）100%的股份，进而间接持有上市公司金开新能源股份有限公司（以下简称“金开新能”）12.22%的股权，无质押，为其第一大股东。随着金开新能纳入合并范围，公司新增新能源电力的开发、投资、建设及运营等业务。截至2023年3月底，公司经营范围包括现代金融服务业务、房地产业务和新能源业务等。

截至2022年底，公司合并资产总额208.30亿元，所有者权益74.39亿元（含少数股东权益32.10亿元）；2022年，公司实现营业收入11.99亿元，利润总额3.80亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额562.03亿元，所有者权益188.89亿元（含少数股东权益112.78亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入10.54亿元，利润总额6.50亿元。

公司注册地址：天津市和平区马场道144号；法定代表人：郭金利。

二、宏观经济和政策环境

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生

产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

三、行业分析及区域经济环境

1. 股权投资行业分析

2022 年，国内经济下行压力加大叠加国际地缘冲突变化，中国股权投资市场承压发展，在募资、投资及退出方面出现不同程度下降，2023 年一季度股权投资市场延续放缓趋势。

募资方面，根据清科研究中心数据，2022 年中国股权投资市场新募基金数量 7061 支，同比上升 1.2%，新募基金总规模 21582.55 亿元，同比下降 2.3%，单支基金平均募资规模下滑至 3.06 亿元，同比下降 3.6%。在国有资本股权投资参与度持续加深，新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位。本土机构募资总量优势明显，LP 国资化趋势增强，资金进一步向中部和头部基金集中，募资市场延续分化态势。多数不具备或缺乏国资、大型金融机构、产业资源与背景的中小机构募资难度进一步上升。投资方面，2022 年，中国股权投资市场投资活跃度回落，投资节奏放缓，投资案例数和投资金额均同比下降。IT、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康三大行业投资规模位居前列，在国家政策引导和技术进步的引领下，硬科技领域吸引力居高。退出方面，2022 年，中国股权投资市场退出案例数同比下降，退出渠道多元化，2022 年被投企业 IPO 案例数占比 61.8%，同比下降 6.6 个百分点，仍为机构退出的主要方式；随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，企业端被并购意愿有所增加，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过并购实现收益变现。

2022 年以来，证监会、基金业协会陆续发布行业规范和促进行业发展的政策，进一步促进股权投资行业规范发展。2023 年 2 月 17 日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，内容涵盖精简优化发行上市条件、完善审核注册程序、优化发行承销制度、完善上市公司重大资产重组制度、强化监管执法和投资者保护等各个方面，有助于提高资本市场的发行效率。另一方面，2023 年 2 月中国证监会发布《境内企业外发行证券和上市管理试行办法》和 5 项配套指引等境外上市备案管理相关制度规则，为中企境外上市提供更加规范、良好的制度环

境；2023年3月香港联交所推出特专科技公司上市机制，进一步扩大香港的上市框架。2023年以来，宏观经济环境逐步复苏，生产需求企稳回升，各地密集出台产业投资相关政策措施，推动新能源、半导体等行业加快发展，加之全面注册制的实施有利于提高资本市场发行效率，进一步畅通股权投资退出渠道，多项积极因素推动下，股权投资市场运行情况有望回暖。完整版行业分析详见[《股权投资行业研究》](#)。

2. 不良资产管理行业分析

地方AMC保持属地经营定位，在国内经济增长仍存在压力的背景下，不良资产管理行业发展空间较大，但行业风险有所上升。在地方AMC和“四大AMC”全面回归主业的趋势下，行业内部竞争加剧，行业“马太效应”将持续显现。

目前，我国不良资产管理市场已形成“5+2+银行系 AIC+其他 AMC”的多元化市场格局。截至2022年末，经原银保监会公布名单的地方AMC共59家，较2021年末未有新增。AMC拥有属地经营定位，由于部分地区已设立了3家地方AMC，加上众多非持牌AMC，区域市场基本达到完全竞争态势；但目前仅有1家持牌地方AMC的区域，未来仍有牌照扩容的可能，但整体扩容空间有限。

监管政策方面，2019年以来，行业监管有所趋严，引导地方AMC回归主业，但全国统一的行业监管办法尚未正式出台。2022年以来，在地缘冲突加剧、美联储货币政策调整、全球经济衰退超预期等多重因素影响下，政策再次鼓励和引导地方AMC发挥化解风险等职能支持实体经济。此外，受经济运行承压、地产行业风险上升等因素影响，国务院、原银保监会等出台了一系列政策，要求资产管理公司加大收储力度，适度拓宽对金融资产的收购范围，加大房地产行业纾困力度等，AMC行业发展空间扩大，但在经济增长压力加大的背景下，资产处置难度

也在增加，行业风险有所上升。

在当前地方AMC行业逐步回归主业的背景下，部分地方AMC面临较大的业务结构转型的压力。鉴于目前区域经济发展不协调、法制环境及配套建设不均衡、专业人才供给有差异等因素，未来地方AMC发展仍将继续分化，行业“马太效应”将持续显现。此外，随着四大AMC的业务重心回归，行业内部竞争进一步加剧，如何在竞争中建立核心竞争力、寻求差异化发展及更好地服务当地，对地方AMC自身专业能力提出了更高的要求。完整版行业分析详见[《2023年地方资产管理公司行业分析》](#)。

3. 区域经济概况

2020—2022年，天津市经济发展基本稳定，一般公共预算收入波动较大，固定资产投资增速放缓。

经济运行方面，2020—2022年，天津市GDP按可比价计算增速分别为1.5%、6.6%和1.0%。根据《2022年天津市国民经济和社会发展统计公报》，2022年天津市生产总值（GDP）16311.34亿元。其中，第一产业增加值273.15亿元，比上年增长2.9%；第二产业增加值6038.93亿元，下降0.5%；第三产业增加值9999.26亿元，增长1.7%。三次产业结构为1.7:37.0:61.3。全市人均地区生产总值119235元，比上年增长1.8%。

2020—2022年，天津市一般公共预算收入波动较大，分别为1923.05亿元、2141.04亿元和1846.55亿元。2022年，税收收入1346.81亿元，占一般公共预算收入的比重为72.9%，可比下降6.4%；从主体税种看，增值税511.39亿元，企业所得税306.51亿元，个人所得税113.58亿元。全年一般公共预算支出2751.52亿元，民生领域支出占比在七成以上。其中，社会保障和就业支出553.96亿元，教育支出480.70亿元，卫生健康支出174.68亿元。

2020—2022年,天津市固定资产投资增速分别为3.0%、4.8%和-9.9%。分产业看,2022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。全市新建商品房销售面积下降32.2%,其中住宅销售面积下降32.9%;商品房销售额下降34.7%,其中住宅销售额下降34.9%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底,公司注册资本为53.22亿元,公司第一大股东为宏达公司(持股45.22%),公司实际控制人为天津市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司作为天津市政府旗下资产管理平台,拥有天津市唯一金融企业不良资产收购处置牌照,在市场定位、业务拓展等方面保持一定竞争优势。子公司天津津融资产管理有限公司(以下简称“津融资产”)引入战略资金后,业务规模持续拓展,资产管理业务竞争力及盈利水平进一步提高。

公司是根据天津市政府“聚集优势资源,打造一个品牌优、效益好、产业引领作用强的综合性投融资平台”的创新思路和决心而成立的,以资产管理、小额贷款、融资租赁、房地产业为主体的多元化集团公司,其职能定位主要为依托天津市现有产业,以资金资本化和资本证券化为目标,提供包括资产管理、融资租赁、股权(创业)投资、小额贷款等业务的一站式、链条化、集成的

综合金融服务方案。作为天津市国有资产运营管理的重要平台,公司得到了国家有关部门和天津市政府的有力支持。

公司控股子公司天津津融资产管理有限公司(以下简称“津融资产”)为天津市唯一一家地方国有AMC持牌公司。2018年6月,津融资产以1.21元/股的价格引入战略资金24.20亿元,注册资本增加至30.00亿元,战略投资者包括邦信资产管理有限公司(以下简称“邦信资产”)、天津骏泰企业管理有限公司(以下简称“天津骏泰”)、天津市星河投资发展有限公司(以下简称“天津星河”)和天津东疆投资控股有限公司(以下简称“天津东疆”)。2022年7月公司收购天津星河持有的津融资产19.50%股权,公司持股比例提升至55.50%。其中邦信资产及天津骏泰的控股股东分别为四大全国性AMC公司之一的中国东方资产管理股份有限公司(以下简称“东方资管”)及远东国际融资租赁有限公司(以下简称“远东租赁”),可分别在业务运营及资金方面给予津融资产一定支持。

截至2023年3月底,公司及子公司持有的主要上市公司(股票简称:天津银行、金开新能、渤海化学)股权市值合计22.58亿元,无质押。

3. 人员素质

公司高层管理人员具备多年从业经验,专业素质较高,可满足公司经营管理需求。

公司共有董事7名,职工监事1名,高级管理人员7名,均在公司经营行业任职多年,熟悉公司经营管理特点和发展方向,拥有丰富的企业管理经验。

公司董事长、总经理郭金利先生,1963年6月生,管理学博士,高级会计师。先后担任中国银行塘沽分行会计科副科长、科长,中国银行塘沽分行副行长,中国银行天津分行会计处副处长、处长,中国银行天津分行行长助理、党委委员,中国银行天津分行副行长兼财务总监、党委委员,渤海银行党委

委员、董事、副行长、首席财务官。现任公司董事长、党委书记。

公司总经理陈燕华先生，男，1974年8月生，中共党员，研究生学历，工学硕士、工商管理硕士学位，历任中科实业集团（控股）有限公司党委委员、副总裁，国新文化控股股份有限公司党委书记、董事、总经理，天津津联投资控股有限公司党委副书记、总经理，香港津联集团有限公司党委副书记、总经理，天津渤海国有资产经营管理有限公司董事长，天津泰达投资控股有限公司党委副书记、总经理等职。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9112000007313603XM），截至2023年7月4日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2023年8月4日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

按照《公司法》等相关法律法规，公司设立了股东会、董事会和监事会，法人治理结构健全。

公司按照有关规定建立健全法人治理结构，设立股东会、董事会、监事会和经理层，其组成人员依据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国国有资产法》《公司章程》和有关规定产生。

公司设董事会，根据《公司章程》，董事会由7名董事组成，其中职工董事1名，分别由股东会和职工代表选举产生，公司董事每届任期3年，董事任期届满，

经法定程序可以连任。外部董事每届任期不超过3年，外部董事在公司连任不超过两届。公司董事会设董事长1人，由董事会选举产生。董事长为公司法定代表人。

根据《公司章程》，公司不设监事会，设职工监事1名。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。职工监事由公司职工代表大会民主选举产生，工会副主席为职工监事候选人。监事每届任期为3年，任期届满，连选可以连任。监事任期届满未及时改选，或者监事在任期内辞职的，在改选出的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。

2. 管理水平

公司建立了规范的管理制度，形成了一套完整、合理、有效的内部控制制度。

在投融资管理上，公司全资及控股子公司投资项目必须符合公司发展的战略与规划。公司制定了《天津津融投资服务集团有限公司投资管理办法（试行）》《项目投资指引》《天津津融投资服务集团有限公司投资项目后评价实施细则（试行）》，以此为基础规范并细化了集团系统的投资项目后评价工作，把后评价工作与投资管理工作紧密结合起来，形成闭环管理，有效改进项目运行管理水平，确保公司的投资规范化，有效地控制投资成本，充分发挥投资效益。

风险管理方面，根据津融集团实际情况和业务特点，依据相关风控、法务制度，制定了《津融集团风险管理办法》《津融集团风险管理指引》《合同管理办法》规范法务风险管理和合同管理的流程、程序和职责分工，对法律风险的关口前移和经营中的风险控制建立了初步基础，结合“实体审核、程序审核、规制审核”的规范操作，出具合同审核书面法律意见、企业规章制度审核书面意见以及决策法律论证文件。

对外担保方面,为规范对外担保行为,控制对外担保产生的经营风险,建立健全和完善担保风险管理机制,防止国有资产流失,确保国有资产安全和保值增值,提高国有资产运行质量,公司根据《中华人民共和国担保法》《企业内部控制应用指引》等管理制度,结合公司实际,制定了《担保事项管理办法》。公司对担保事项实行统一管理,并控制子公司之间的担保;公司及子公司原则上不得提供对外担保;公司对子公司担保及子公司对所属公司担保由公司董事会批准且累计担保余额不得超过最近一期净资产的30%;对外担保的控制额度以担保额度与持股比例的乘数为限,累计担保余额不得超过最近一期净资产的30%。同时对对外担保的监督和检查作出了相应规定。

子公司管理方面,为加强对下属子公司的管理,公司建立了控股企业重大事项报告制度,以及时了解控股企业运营动态,并通过委派的董事、监事参加控股企业股东大会、董事会、监事会的活动并履行职责。此外,公司还通过年度计划工作会议、月度计划报送机制等信息控制的手段,企业文化工作会议、系统内部文体活动等措施,实现对下属子公司的管理。资金归集方面,截至2022年9月底,下属子公司纳入资金归集范围,除政策上有明确存放要求的专项资金、保证金以及当月用于开展日常经营活动或其他必要备付的资金外,其他资金均应纳入归集范围。

六、重大事项

2023年一季度,公司协议收购上市公司金开新能,截至2023年3月底,间接持有金开新能共12.22%的股权。收购完成后,公司合并口径资产规模及盈利水平大幅提升。

经公司股东津诚资本研究决定,将所持有的天津金开企业管理有限公司(以下简称

“金开企管”)100%股权非公开协议转让给公司,股权转让价格为11.93亿元。金开企管作为企业持股平台,具体业务由旗下唯一控股上市公司金开新能经营。

金开企管持有上市公司金开新能18,907.86万股,占金开新能总股本的9.47%,为其第一大股东。公司于2023年一季度将上市公司金开新能纳入合并范围,成为金开新能间接控股股东;截至2023年3月底,公司通过金开企管和子公司天津津融国信资本管理有限公司(以下简称“津融国信”)间接持有金开新能共12.22%的股权。

金开新能主营业务为新能源电力项目的开发、投资、建设及运营,在以光伏、风电等多种形式的新能源电站投资、建设及运维为主的业务基础上,积极拓展储能、氢能、电力交易、增量配网、智慧城市业务等多种形式的能源延伸服务,主要产品是风力发电、光伏发电。

截至2022年末,金开新能总资产为326.94亿元,净资产为88.29亿元。2022年金开新能实现营业总收入30.82亿元,净利润7.89亿元。

截至2023年3月底,金开新能总资产为321.17亿元,净资产为90.26亿元。2023年1—3月,金开新能实现营业总收入7.77亿元,净利润1.86亿元。

金开新能2020-2022年无分红的情况。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年,公司营业总收入波动下降,其中现代金融服务板块收入波动增长;地产板块项目在售项目基本进入尾声,2022年收入大幅下降;商贸物流业务已退出。2023年一季度,公司合并金开新能,新增新能源业务,营业总收入同比提升。整体看,公司收入结构不断调整,主业毛利率维持在较高水平。

2020—2022年，公司营业总收入波动下降，构成以现代金融服务和地产收入为主；公司现代金融服务业收入主要系子公司津融资产业务增长带动，为公司收入最主要来源；房地产2022年收入规模大幅下降，主要系在售项目基本进入尾盘销售阶段；2021年公司已退出商贸物流板块。

从毛利率来看，2020—2022年，公司综合毛利率水平持续增长。其中，现代金融服务业板块毛利率维持高水平；房地产业务毛利率提升，主要系结转项目盈利水平差异所致。

2023年一季度，公司合并金开新能，新增新能源业务，营业总收入同比增长24.97%至10.54亿元。新能源业务毛利率较高，公司综合毛利率维持在高水平。

表1 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
现代金融服务业	93154.29	58.43	90.41	116129.53	60.92	87.11	109632.16	91.46	92.41	28483.49	27.03	93.24
房地产业	63903.59	40.08	31.84	74403.58	39.03	36.30	10231.24	8.54	60.94	1789.67	1.70	61.43
商贸物流业	2380.40	1.49	2.51	99.50	0.05	25.40	--	--	--	--	--	--
新能源	--	--	--	--	--	--	--	--	--	75112.29	71.27	57.64
合计	159438.28	100.00	65.62	190632.61	100.00	67.24	119863.40	100.00	89.73	105385.45	100.00	67.33

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务经营分析

(1) 现代金融服务业

公司现代金融服务业包括资产管理、融资租赁及小贷等，其中资产管理业务为主要收入来源。2020—2022年，公司资产管理业务收入持续增长，津融资产经营业绩不断提升，2023年3月末公司管理存量资产余额84.75亿元；融资租赁业务新签合同额波动增长；公司逐步收缩小贷业务，存量风险资产坏账计提较为充分。

资产管理板块

资产管理板块是公司现代金融服务业的核心组成部分，主要由公司本部资产管理事业部、资产运营部、天津和融资产管理

有限公司（以下简称“和融资产”）及津融资产运营。2020—2022年，公司资产管理业务实现营业收入分别为6.51亿元、6.81亿元、8.24亿元。

①政府存量不良资产处置

政府项目存量不良资产处置主要来自于津融集团成立前原天津市国际信托投资公司（以下简称“老国投”）和津投集团的相关资产管理类业务。截至2023年3月底，公司受托清理资产及利息¹21.01亿元，待处置资产项目²合计2.24亿元。截至2023年3月底，公司待处置资产项目未发生收回事项（2019年收回天津市虹达针织厂的1.49万，目前暂时放在其他应付款中核算）。

¹受托清理资产和受托清理利息：人民币资产合计111860.34万元，大多数来自老国投对地方各类企业的支持，亚洲金融危机后，企业无力偿还贷款所致。主要的项目为老国投支持天津国际联合轮胎橡胶股份有限公司购买生产设备产生的外债，由于企业经营不善无力偿还，老国投以债转股的形式偿还了其债务；美元资产合计34105.98万元，为老国投支持天津国展中心股份有限公司发展，当年用于引进先进技术和进口设备产生的外债。后老国投以债转股的形式持有天津国展中心股权。目前，津融集团成为天津国展中心股份有限公司第二大股东；挪威克朗资产合计201.41万元，源于天津市酒精厂为扩大产能海外融资，后酒精厂无力偿还这部分外债，老国投承接了其债务持有其债权。

²待处置资产项目：信达资产包：系2004年6月国投公司以

3000万元购买信达资产管理公司的资产包，目前盈利金额448.36万元；渤海化工股份天化债权：系原天津大沽化工股份有限公司所欠德意志银行外债。2004年2月，天津大沽化工有限公司成立，国投公司以债转股的形式持有其部分股权。目前，津融集团持有天津大沽化工股份有限公司16.99%的股权；长城资产包：该资产来源于国投公司收购长城资产管理公司的一笔总计272.6万元的债务。津融集团成立后继续持有其债权，并将进一步进行相关业务处置；贷款业务（包括：委托贷款，委托放款和长期应收款）：该部分业务均为原津融集团按照政府相关部署支持地方建设性项目和能源交通类项目所发放的贷款，审计部门根据业务性质不同进行科目的划分。

截至报告出具日，受托清理资产和受托清理利息对应着公司负债中的人民银行再贷款，其清收回款是偿还再贷款的资金来源，由于受托清理资产和受托清理利息产生原因较为复杂，其每笔资产核销须经政府相关部门批准，因此公司对此类资产进行挂账处理（分别计入其他非流动资产和长期借款，截至2023年3月末，公司长期借款中再贷款余额为18.99亿元，其他流动负债中待结利息余额为12.96亿元），待政府相关部门批准核销后进行相应地处理，短时间内大规模收回各类债权的可能性低，可能计提减值损失。联合资信将持续关注公司历史遗留再贷款余额及对应资产的剥离情况。

表2 截至2023年3月底公司政府项目存量未清收资产情况（单位：万元）

项目	明细	余额
受托清理资产	受托人民币资产	111860.34
	受托美元资产	34105.98
	受托挪威克朗资产	201.41
受托清理利息	人民币利息	12206.62
	美元利息	51470.54
	挪威克朗利息	269.38
待处置资产项目	信达资产包	-448.36
	渤海化工股份天化债权	2900.00
	长城资产包	272.96

表3 截至2023年3月末公司存量资产业务情况（单位：万元）

业务类型	规模（原值）	账面余额	笔数	业务获取方式	资金来源
金融不良资产收购处置	16,055.17	9,805.40	2	市场化	自有资金+银行融资
非金融不良资产收购处置	181,740.63	29,393.38	4	市场化	自有资金+银行融资
不良债权收购重组	1,135,669.45	673,234.45	20	市场化	自有资金+银行融资
特殊机会投资业务	135,006.00	135,006.00	5	市场化	自有资金+银行融资
合计	1468471.24	847439.23	31		

资料来源：公司提供，联合资信整理

不良债权收购重组业务方面，公司在收购债权的同时，与债务人等相关方达成重组协议，通过还款时间、还款金额、还款方式

委托贷款	16720.85
委托放款	58.02
长期应收款	2946.00
合计	232563.74

资料来源：公司提供

②金融及非金融企业不良资产处置业务

公司主要依托地缘优势和各类资源积极开展不良资产收购处置业务，主要由津融资产及集团本部资产事业部开展。津融资产于2018年6月完成增资扩股，引入战投资金24.20亿元，注册资本增加至30.00亿元，权益规模明显提升。截至2023年3月底，公司对津融资产持股比例为55.50%。截至2022年末，津融资产总资产为45.83亿元，总负债为0.68亿元。2022年，津融资产实现营业总收入5.30亿元，同比小幅增长（2021年为5.07亿元），净利润3.76亿元，同比有所增长（2021年为3.05亿元）。

截至2023年3月底，公司资产管理业务累计收购原值555.62亿元，已处置原值409.77亿元，剩余未处置项目原值146.85亿元。截至2023年3月底，公司管理存量资产余额84.75亿元，其中津融资产余额39.25亿元，集团本部资产事业部余额45.50亿元。

以及抵质押担保措施等一系列的重组安排实现债权盘活。

表4 截至2023年3月末公司不良债权收购重组前五大投资项目情况（单位：万元）

投资标的	类别	企业性质	余额	行业	投资期限	回款安排	累计回款金额	预期收益率	担保措施
项目A	单项资产	国有	100,000.00	租赁和商务服务业	20221207-20231201	每季度支付收益	12,455.55	8.50%	股权质押
项目B	单项资产	国有	74,700.00	钢铁行业	20210617-20240617	每季度支付收益	118,284.08	10%	收益权质押
项目C	单一信托	国企	42,426.78	信息传输、软件和信息技术服务业	20171226-20201223	每半年（期初）支付投资收入	38,628.59	6.20%	保证+集团连带责任担保
项目D	单项资产	国有	40,000.00	房地产业	20220525-20230524	按季度支付重组收益	2,966.66	8.90%	股东连带责任担保
项目E	单项资产	国有	40,000.00	房地产业	20220525-20230524	按季度支付重组收益	2,966.66	8.90%	股东连带责任担保

注：项目C投资期限已到期，目前处于重组过程中。项目D和项目E已到期，投资资金已全部回收。

资料来源：公司提供

特殊机会投资业务方面，公司依托不良资产处置与经营主业所积累的风险控制能力，对于一些行业成长性高、企业质地优良但短期内面临一定财务困境的企业提供债权投资、股权投资等，化解当地企业资金链、担保链风险，盘活企业资产，助推企业转型升级。截至2023年3月底，公司投资业务全部为固定收益类投资，无逾期情况发生，

尚未开展股权投资业务。投资资金主要为自有资金，也有部分项目采用自有资金搭配银行贷款形式发放。投资业务主要来源于公司自主营销和利用股东资源挖掘的项目，项目标的主要为暂时出现资金周转困难的企业，投资项目按照公司规定，经相关决策机构审议通过后方可进行投资。公司已经按照资产分类对客户计提信用风险拨备。

表5 截至2023年3月末公司主要投资业务情况（单位：万元）

项目	企业性质	行业	投资金额	是否计提减值
1	国企	纺织业	50,000.00	否
2	国企	批发和零售业	30,000.00	否
3	国企	批发和零售业	29,500.00	否
4	国企	交通运输业	25,000.00	否

资料来源：公司提供

融资租赁板块

公司融资租赁业务主要由津投租赁和鑫源融资租赁（天津）股份有限公司（以下简称“鑫源租赁”）经营³。

融资租赁板块主要采用售后回租的业务模式。风控方面，公司成立融资租赁项目审核委员会审核，并对项目承租人财务情况进行及时跟踪，对不同项目进行风险分类，加强风险防范和隔离；为降低租赁物因意外及不可抗力因素损毁或灭失风险，对于可投保设备类租赁标的物要求投保财产险，并将

第一受益人设定为租赁公司。

2020—2022年，融资租赁业务签约金额波动上升，2021年下降主要系融资租赁经营主体之一津投租赁受人员调整影响，业务规模收缩所致。2022年，公司融资租赁业务新签金额同比大幅增长。截至2023年3月底，公司应收融资租赁款总额14.28亿元，其中关注类占比3.68%（5260.30万元），正常类占比96.32%；计提融资租赁款损失准备8429.45万元。

³ 津投租赁直接持股鑫源租赁，本文列示的津投租赁的融资租赁业务和鑫源租赁的融资租赁业务相

互独立。

表9 融资租赁近年来签约项目情况
(单位: 个、万元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
当期新签约项目数量	6	7	10	3
签约金额	65800.00	49500.00	99625.86	22000.00
期限结构	1-3 年	1-5 年	1-3 年	1-3 年
融资租赁收入	14045.81	10281.01	12139.63	2492.78

资料来源: 公司提供

截至2023年3月底, 公司对津投租赁持股比例为100%, 津投租赁业务客户主要为国企, 底层资产主要为机械设备。自2005年获得融资租赁牌照, 截至2023年3月底, 津投租赁共开展项目139个, 累计投放金额33.63亿元, 累计实现收入2.71亿元。2022年, 津投租赁实现主营业务收入1717.43万元, 实现净利润2318.11万元。

表7 津投租赁近年来分行业资产余额
(单位: 万元)

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
汽车	190.68	190.68	190.68
机械设备	7903.51	7000.00	7000.00
船舶	2870.38	2323.54	2179.44
合计	10964.57	9514.22	9370.12

注: 资产余额为本金余额, 不包括尚未回款的利息收入
资料来源: 公司提供

截至2023年3月底, 公司持有鑫源租赁42.5015%股权。鑫源租赁成立于2014年12月, 2014年10月27日取得商务部颁布的融资租赁牌照。2022年, 鑫源租赁实现营业收入共计1.12亿元, 实现净利润2988.14万元。鑫源租赁围绕道路桥梁、轨道交通、商业物业等开展业务。截至2023年3月底, 鑫源租赁融资租赁业务客户主要为国企, 底层资产中仓储物流设施设备、民生领域基础设施占比较高。

表8 鑫源租赁近年来分行业资产余额
(单位: 万元)

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
仓储物流设施设备	32262.29	45725.32	21798.58
能源环保设施设备	17281.85	28152.38	33268.05

民生领域基础设施	22293.62	57479.60	67784.31
商业设施设备	38158.62	12404.45	10797.08
生产加工制造设备	21203.40	-	-
合计	131199.79	143761.75	133648.02

注: 资产余额为本金余额, 不包括尚未回款的利息收入
资料来源: 公司提供

小额贷款板块

公司旗下小贷业务共三家经营主体, 分别是: 天津国投滨海小额贷款有限公司(以下简称“滨海小贷”, 持股比例66.67%)、天津国投融顺小额贷款有限公司(以下简称“融顺小贷”, 持股比例70.00%)和天津国投君盛小额贷款有限公司(以下简称“君盛小贷”, 持股比例100%), 全部纳入天津津融国恒金融服务集团有限公司(以下简称“国恒金服”)合并范围。2022年以来, 国恒金服对三家负责运营小贷业务的子公司通过清算退出、减资等方式逐步收缩小贷业务, 截至2022年底, 国恒金服总资产为72,400.36万元, 总负债为794.12万元, 净资产为71,606.24万元。2022年, 国恒金服实现营业收入2,669.67万元, 净利润898.64万元。

截至2023年3月底, 小贷板块贷款余额2.88亿元(2021年底为5.22亿元), 关注、次级、可疑类贷款余额占比合计39.07%, 损失类贷款余额占比26.68%。截至2023年3月底, 小贷板块贷款余额中, 逾期规模合计13490.37万元; 共计提减值准备13669.00万元, 计提较为充分。增信措施方面, 贷款余额中有1.90亿元的双创贷款, 有房产作抵押增信, 可覆盖本息。

表9 小贷板块资产质量状况(单位: 万元)

指标	2023 年 3 月末	
	余额	占比(%)
正常	9,864.04	34.25
关注	3,691.62	12.82
次级	7,425.84	25.78
可疑	136	0.47
损失	7,682.64	26.68
合计	28,800.14	100.00

资料来源: 公司提供

（2）商业地产及住宅地产销售

近年来，公司未新增土地储备，房地产业务以存量项目销售为主，剩余可销售货值较小；拟建项目尚处于前期开发阶段，计划总投资规模大，公司未来有一定资金支出压力。

公司房地产业务由2家控股子公司经营，分别为天津津信房地产建设开发有限公司和天津津投金厦房地产发展股份有限公司

（以下简称“金厦房地产”），其中房地产板块收入主要来自金厦房地产。受房地产行业周期性影响，金厦房地产开发投资额及销售额持续下降；土地储备保持稳定，截至2023年3月底，金厦房地产土地储备主要为铭邸世家融园项目，该项目处于前期开发阶段，占地59亩，建筑面积约8.12万平方米，项目工程总投资预计8.12亿元。

表 10 金厦房地产经营数据

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
房地产开发完成投资（万元）	21905.00	8835.95	960.76
房屋竣工面积（平方米）	162234.00	-	-
房屋销售面积（平方米）	5812.96	2499.00	1057.00
储备土地建筑面积（平方米）	81233.65	81233.65	81233.65
实际销售额（万元）	9795.00	4072.34	1109.26
净利润（万元）	7898.00	84.73	-156.59

资料来源：公司提供

公司已完工项目为“铭邸世家”项目，截至2023年3月底，“铭邸世家”项目已投资13.64亿元，项目建设期2.5年，分为A、B、C三区，均已竣工。该项目于2018年10月开盘销售，截至2023年3月底，已实现销售面积15.34万平方米，累计实现销售回款21.25亿元，剩余可销售规模0.33万平方米。

截至2023年3月底，公司拟建项目为铭邸世家D区项目、铭邸世家融园项目（土地储备），均尚未开工，预计总投资9.14亿元。

3. 未来发展

未来，公司将进一步发展巩固不良资产处置业务，成为不良资产高端集成服务商，为国企改革、防范化解区域风险及国有资本保值增值服务。

根据《关于进一步深化国有企业改革的实施意见》（津党发〔2017〕5号），结合《天津市国有资本布局与发展“十四五”规划》

内容和当前国资国企改革现状要求和自身业务优势，公司构建形成了下一步的发展战略——即要着力做强做优做实“资金融通、资产运营、资本运作、金融服务”“四位一体”的不良资产处置平台，成为不良资产高端集成服务商，通过市场化、法制化、专业化运作，为国企改革服务，防范化解区域风险，推进国有资本布局优化调整和国有资本保值增值。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022三年连审财务数据，财务数据由中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2023年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2020年，公司通过购买取得新增1家子公司；2021年，公司通过清算、处置、吸收合并等方式减少4家子公司；2022年，公司合并范围内减少2家子公司，分别为

天津市和融久盛机电设备工程有限公司和天津金厦投资有限公司，上述2家公司已进入破产程序并移交管理人；2023年一季度，公司协议收购金开企管，合并范围内新增1家子公司。截至2023年3月底，纳入合并报表范围的一级子公司共计13家。

会计准则方面，2021年底公司资产构成较上年底变化较大，主要系应用新会计准则，使得部分其他流动资产和其他非流动资产重分类至债权投资和其他权益工具等科目所致。考虑到金开企管旗下金开新能于2023年一季度纳入公司合并范围，对公司资产、收入、利润规模影响较大，公司2023年一季度的财务数据与2022年数据可比性不强。

截至2022年底，公司合并资产总额208.30亿元，所有者权益74.39亿元（含少数股东权益32.10亿元）；2022年，公司实现营业收入11.99亿元，利润总额3.80亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额562.03亿元，所有者权益188.89亿元（含少数股东权益112.78亿元）；2023年1—3月，公司实现营业收入10.54亿元，利润总额6.50亿元。

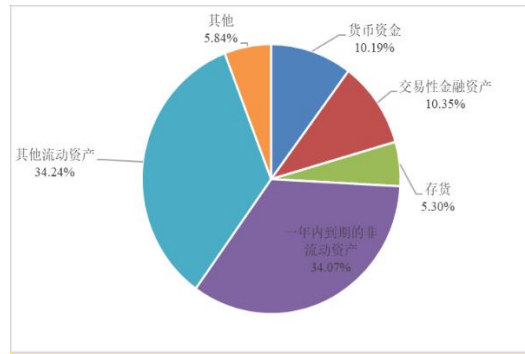
2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模保持稳定，以资产管理业务产生的收益权产品、债权和长期股权投资为主。公司历史遗留再贷款资产规模较大，其核销须经政府有关部门批准，变现能力弱。2023年一季度，公司合并金开新能，资产规模大幅增长。

2020—2022年末，公司资产规模保持稳定。截至2022年底，公司合并资产总额208.30亿元。其中，流动资产占39.72%，非流动资产占60.28%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

2020—2022年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长4.61%。截至2022年底，公司流动资产82.75亿元，较上年底增长3.31%。

图1 截至2022年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司货币资金8.44亿元，较上年底增长48.89%，主要系业务发展需求融资增加所致。货币资金中有1645.46万元受限资金，主要为房地产监管资金。

截至2022年底，公司交易性金融资产8.56亿元，较上年底下降25.26%，主要系债务工具投资、购买短期信托理财和信托产品减少所致。

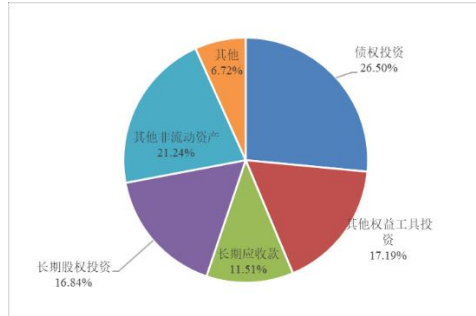
截至2022年底，公司存货4.39亿元，较上年底下降12.85%，主要系部分房产确认收入所致；存货主要由房地产业务土地储备和建筑成本构成，累计计提跌价准备75.73万元。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动资产28.19亿元，较上年底增长55.52%，主要为一年内到期的债权投资。

截至2022年底，公司其他流动资产28.33亿元，较上年底下降24.79%，主要系期末收益权产品（23.29亿元）减少及短期贷款（2.65亿元）减少。收益权产品系公司本部及子公司（不包括津融资产）资产管理业务产生，公司能够按期收到现金回款。公司其他流动资产累计计提减值准备1.29亿元，全部为小额贷款减值准备。

2020—2022年末，公司非流动资产保持稳定。截至2022年底，公司非流动资产125.56亿元。

图 2 截至 2022 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司债权投资33.27亿元，较上年底下降37.57%，主要系转入一年内到期的非流动资产所致。债权投资主要为资产管理业务中的资产收购与处置、不良债权收购重组、特殊机会投资等业务产生的应收款项类投资和信托投资。

截至2022年底，公司其他权益工具投资21.59亿元，较上年底增长4.59%。其他权益工具主要包括对渤海证券股份有限公司股权、金开新能、天津大沽化工股份有限公司、天津银行股份有限公司等公司的股权投资。2021年和2022年无现金分红。截至2023年3月底，公司其他权益工具上升至54.94亿元，主要系天津市国资委以城市更新公司股权对公司增资所致。

截至2022年底，公司长期应收款14.45亿元，较上年底增长6.88%，主要为投放的融资租赁款。

截至2022年底，公司长期股权投资21.14亿元，较上年底增长2056.21%，主要系新增对金开企管的股权投资（账面价值11.93亿元，2023年开始纳入合并范围）和天津滨海农村商业银行股份有限公司股权投资（账面价值8.69亿元）所致。

截至2022年底，公司其他非流动资产26.67亿元，较上年底下降5.19%。其他非流动资产主要为受托清理资产、受托清理利息和待处置资产，系历史遗留再贷款资产，主要为老国投的政府投资项目资产，其核销须经政府有关部门批准，变现能力弱，2022年计提减值1.90亿元，截至2022年底累计计提

减值5.90亿元。

截至2022年底，公司受限资产23.97亿元，主要为股权质押、其他非流动资产质押、固定资产质押等，受限资产占总资产比例为11.51%，资产受限比例较低。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 562.03 亿元，较上年底增长 169.81%，主要系合并金开能源，应收账款、固定资产大幅增长所致。其中，流动资产占 27.88%，非流动资产占 72.12%。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益规模基本保持稳定。2023 年 3 月底，受益于天津市国资委以城市更新公司股权注资及合并金开新能，公司所有者权益大幅上升，少数股东权益占比高，所有者权益稳定性一般。

2020—2022 年末，公司所有者权益基本保持稳定。截至 2022 年底，公司所有者权益 74.39 亿元，较上年底下降 2.82%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 56.86%，少数股东权益占比为 43.14%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 39.19%、6.32%、0.01% 和 8.98%。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 188.89 亿元，较上年底增长 153.91%，主要系收到天津市国资委以城市更新公司股权注资及合并金开新能所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 40.29%，少数股东权益占比为 59.71%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为 28.18%、4.02%、0.82%和 6.33%。少数股东权益占比进一步升高，公司所有者权益结构稳定性一般。

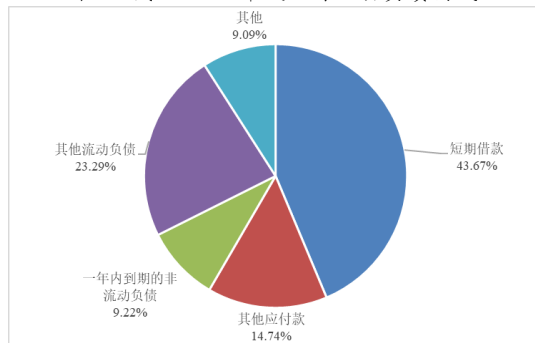
（2）负债

2020—2022 年末，因业务发展需要，公司债务规模有所增长，期限以长期为主；2023 年一季度末，公司合并金开新能，债务水平进一步升高。公司债务测算中包括历史

遗留的18.99亿元已暂停计息的中国人民银行再贷款，实际债务负担低于测算值。

2020—2022年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长3.59%。截至2022年底，公司负债总额133.91亿元，较上年底增长4.54%。其中，流动负债占47.28%，非流动负债占52.72%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

图3 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长4.28%。截至2022年底，公司流动负债63.31亿元，较上年底下降13.88%。

截至2022年底，公司短期借款27.64亿元，较上年底增长26.69%，主要由抵、质押借款25.09亿元、保证借款2.51亿元构成。截至2022年底，公司其他应付款9.33亿元，较上年底增长25.85%，主要系往来款增加所致。截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债5.84亿元，较上年底下降70.20%，主要系偿还一年内到期的应付债券所致。

截至2022年底，公司其他流动负债14.74亿元，较上年底下降15.92%，主要系应付货币保证金减少所致。其他流动负债主要为历史遗留的再贷款产生的代结利息12.96亿元；应付货币保证金1.53亿元。

2020—2022年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长2.98%。截至2022年

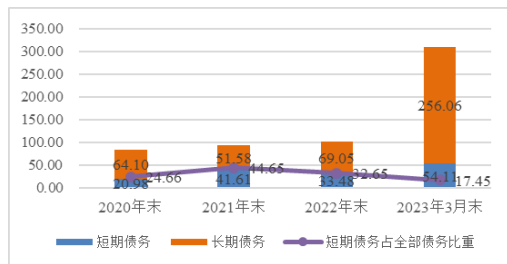
底，公司非流动负债70.60亿元，较上年底增长29.35%。公司非流动负债主要由长期借款（占93.93%）构成。

截至2022年底，公司长期借款66.32亿元，较上年底增长28.60%；长期借款主要由抵质押借款（26.29亿元）、保证借款（19.35亿元）、信用借款（1.68亿元）、中国人民银行再贷款（18.99亿元）构成。其中，18.99亿元中国人民银行再贷款已暂停计息仅做挂账处理。长期借款主要为对应底层项目的融资。

有息债务方面，2020—2022年，公司全部债务持续增长，年均复合增长9.77%。截至2022年底，公司全部债务102.53亿元，较上年底增长10.03%。债务结构方面，短期债务占32.65%，长期债务占67.35%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为64.29%、57.95%和48.14%，较上年底分别上升1.69个百分点、3.05个百分点和7.88个百分点。

截至2023年3月底，公司负债总额373.14亿元，较上年底增长178.65%，主要系合并金开新能所致。其中，流动负债占30.94%，非流动负债占69.06%。截至2023年3月底，公司全部债务310.17亿元，较上年底增长202.52%。债务结构方面，短期债务占17.45%，长期债务占82.55%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2023年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为66.39%、62.15%和57.55%，较上年底分别上升2.11个百分点、4.20个百分点和9.41个百分点。考虑到债务测算中包括历史遗留的18.99亿元已暂停计息的中国人民银行再贷款，实际债务负担低于测算值。

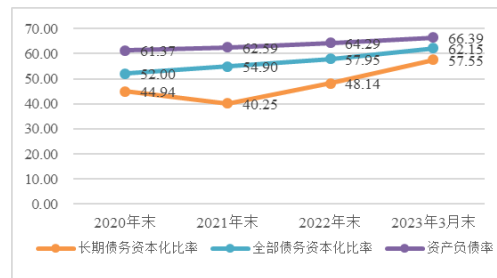
图 4 公司债务结构变化情况



注：短期债务、长期债务单位为亿元，短期债务占全部债务比重为百分数

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 5 公司债务杠杆水平变化情况



注：上述指标均为百分数

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4. 盈利能力

2020—2022年，受地产结转收入下降的影响，公司营业总收入波动下降，期间费用及减值损失对利润侵蚀影响大，投资收益可持续性不强；2023年一季度，受益于金开新能纳入合并范围，公司收入及利润水平大幅提升。

2020—2022年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降13.29%。2022年，公司实现营业总收入11.99亿元，同比下降37.12%，主要系房地产业务结转收入下降所致。

从期间费用看，2020—2022年，公司费用总额波动增长，年均复合增长13.25%。2022年，公司费用总额为7.89亿元，同比变化不大，以管理费用和财务费用为主。其中，管理费用为3.21亿元，同比下降30.15%，主要系咨询费减少所致；财务费用为4.47亿元，同比增长46.48%，主要系贷款规模增加所致。2020—2022年，公司期间费用率分别为38.60%、41.59%和65.86%。公司费用规模对利润形成侵蚀。

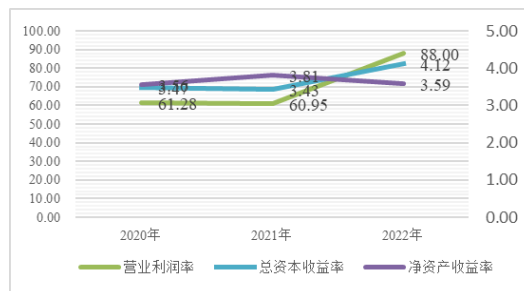
非经常性损益方面，2020—2022年，公司实现投资收益分别为2.25亿元、2.44亿元和3.38亿元，2022年主要为处置股权资产获得的投资收益，可持续性不强。2020—2022年，公司确认减值损失（资产减值损失+信用减值损失）分别为2.79亿元、3.23亿元和2.98亿元，主要为公司本部计提的其他非流动资产中待处置资产项目地贷基金和

能交基金的减值。非经常性损益对公司利润总额影响大。

2020—2022年，公司利润总额分别为3.90亿元、4.16亿元、3.80亿元。

2020—2022年，公司总资产收益率和净资产收益率变化不大；营业利润率波动增长，2022年营业利润率为88.00%，同比提高27.05个百分点。

图 6 公司盈利指标变化情况



注：上述指标均为百分数；

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2023年1—3月，公司实现营业总收入10.54亿元，同比增长20.13%，主要系合并金开新能所致；实现利润总额6.50亿元，同比增长147.50%。

5. 现金流

公司经营活动现金流受租赁回款周期、资产包收购及处置、往来款影响波动较大，收入实现质量较好；投资活动受短期理财购买及到期影响波动大；考虑到公司资产管理业务、融资租赁等业务存在资金需求，未来存在对外融资压力。

表 11 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	36.21	53.25	51.48	29.23
经营活动现金流出小计	33.88	34.07	40.97	27.35
经营活动现金流量净额	2.33	19.18	10.51	1.88
投资活动现金流入小计	156.39	99.04	131.29	41.58
投资活动现金流出小计	147.91	128.42	144.29	49.75
投资活动现金流量净额	8.48	-29.38	-13.00	-8.17
筹资活动前现金流量净额	10.81	-10.20	-2.48	-6.29
筹资活动现金流入小计	33.82	40.42	90.29	24.46
筹资活动现金流出小计	44.58	36.41	83.29	28.99
筹资活动现金流量净额	-10.76	4.01	7.00	-4.53
现金收入比（%）	125.48	94.70	149.05	147.68

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营现金流入波动增长，2022 年为 51.48 亿元，公司经营现金流入以租赁回款、资产包处置收到的现金和收到的往来款为主；经营活动现金流出波动增长，2022 年为 40.97 亿元，同比增长 20.23%，以资产包收购款、融资租赁业务付款和支付的往来款为主。2020—2022 年，公司经营现金保持净流入，收入实现质量较好。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入及流出主要为赎回短期理财收到的现金及购买理财支付的现金。2020—2022 年，公司投资活动现金流入波动下降，2022 年为 131.29 亿元，同比增长 32.56%；投资活动现金流出波动下降，2022 年为 144.29 亿元，同比增长 12.36%。2020—2022 年，公司投资活动现金由净流入转为净流出，2022 年为投资活动现金净流出 13.00 亿元。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 10.81 亿元、-10.20 亿元和-2.48 亿元，持续下降。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入规模持续增长，2022 年为 90.29 亿元，同比增长 123.38%，主要系取得借款收到的现金增加所致；筹资活动现金流出波

动增长，2022 年为 83.29 亿元，同比增长 128.74%，主要系偿还债务支付的现金增加所致。2022 年，公司筹资活动现金净流入 7.00 亿元，同比增长 74.69%。

2023 年 1—3 月，公司经营性现金流净额为 1.88 亿元，投资活动现金流净额-8.17 亿元；公司筹资活动产生的现金流净额为-4.53 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标尚可，长期偿债能力指标一般。考虑到公司为天津市政府旗下资产管理平台，政府支持力度强，同时公司持有一定规模的金融类资产股权，公司整体偿债能力很强。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期 偿债 能力	流动比率(%)	129.37	108.95	130.70	135.73
	速动比率(%)	119.24	102.09	123.77	131.75
	经营现金/流动负债(%)	3.98	26.00	16.61	1.63
	经营现金/短期债务 (倍)	0.11	0.46	0.31	0.03
	现金短期债务比(倍)	1.25	0.41	0.51	0.78
长期 偿债 能力	EBITDA（亿元）	6.96	7.26	8.72	--
	全部债务 /EBITDA(倍)	12.23	12.84	11.75	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.03	0.21	0.10	0.01
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.20	2.43	1.89	--
	经营现金/利息支出 (倍)	0.74	6.42	2.27	0.57

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率分别提高至130.70%和123.77%。截至2023年3月底，公司流动比率与速动比率分别为135.73%和131.75%。

截至2022年底，公司现金短期债务比提高至0.51倍。截至2023年3月底，公司现金短期债务比为0.78倍。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

2022年，公司EBITDA为8.72亿元，同比增长24.44%。从构成看，公司EBITDA主要由计入财务费用的利息支出（占53.02%）和

利润总额（占43.55%）构成。2022年，公司EBITDA利息倍数下降至1.89倍；公司全部债务/EBITDA下降至11.75倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱。整体看，公司长期债务偿债指标表现一般。

截至2023年3月底，公司对外担保3.01亿元，占期末净资产比例为1.59%，或有风险较低。

截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

截至2023年3月底，公司共获得授信额度总计为357.50亿元，已使用额度297.93亿元，未使用额度59.57亿元，间接融资渠道有待拓宽；子公司金开新能为上市公司，拥有直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

截至2022年底，母公司受历史承接处置资产影响，非流动资产占比高，资产流动性偏弱；母公司收入规模较小，主要为利息收入，受待处置资产减值影响，母公司利润总额持续亏损，盈利能力弱。母公司承担了主要融资职能，偿债对再融资依赖高。2023年一季度末，受益于天津市国资委划拨股权资产，母公司资产总额、所有者权益较上年底均大幅增长，债务水平下降。

截至2022年底，母公司资产总额156.65亿元，较上年底增长9.85%。其中，流动资产29.66亿元（占比18.93%），非流动资产126.99亿元（占比81.07%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占12.69%）、交易性金融资产（占31.04%）、其他应收款（占5.35%）、其他流动资产（占39.79%）、划分为持有待售的资产（占10.90%）；非流动资产主要由债权投资（占11.47%）、其他权益工具投资（占12.26%）、长期股权投资（占53.98%）、其他非流动资产（占18.31%）。截至2022年底，母公司货币资金为3.76亿元。

截至2022年底，母公司负债总额120.63亿元，较上年底增长14.53%。其中，流动负

债60.22亿元（占比49.92%），非流动负债60.41亿元（占比50.08%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占27.53%）、其他应付款（占44.96%）、其他流动负债（占21.53%）构成；非流动负债主要由长期借款（占93.35%）、长期应付款（占5.30%）构成。截至2022年底，母公司资产负债率为77.01%，母公司全部债务资本化比率68.24%。

截至2022年底，母公司所有者权益为36.01亿元，较上年底下降3.37%。

2022年，母公司营业收入为3.50亿元，利润总额为-2.08亿元，受待处置资产持续计提减值影响，母公司持续亏损。同期，母公司投资收益为3.02亿元。

现金流方面，2022年，母公司经营活动现金流净额为-2.60亿元，投资活动现金流净额-11.05亿元，筹资活动现金流净额15.78亿元。

受益于天津市国资委划拨股权资产，截至2023年3月底，母公司资产总额201.56亿元，所有者权益为72.24亿元，资产总额和所有者权益较上年底均大幅增长；负债总额129.32亿元，较上年底基本持平；母公司资产负债率64.16%；全部债务86.13亿元，全部债务资本化比率54.39%，较上年底下降。2023年1—3月，母公司营业收入1.07亿元，利润总额0.09亿元，投资收益3.45亿元（主要为减持上市公司股票收益）。

八、外部支持

公司作为天津市政府、天津市国资委重点扶持的综合性产业金融服务公司，具有品牌优势，在资产划拨方面能够获得较多政府支持。

1. 支持能力

2022年天津市生产总值（GDP）16311.34亿元，天津市一般公共预算收入1846.55亿元。公司作为天津市政府旗下资产管理平台，拥有天津市唯一金融企业不良

资产收购处置牌照，在市场定位、业务拓展等方面保持一定竞争优势。

2. 支持可能性

公司子公司津融资产是天津市唯一一家地方国有AMC持牌公司，依托股东背景，公司在资源获取上具有品牌优势，主业具备区域竞争优势。

2023年2月，根据相关文件，天津市国资委以其持有的城市更新公司约23.94%的股权向公司增资（股权评估价值37.08亿元），增资后，公司注册资本及实收资本变更为53.22亿元，公司资本实力进一步增强。

九、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

```

graph TD
    A[天津市人民政府国有资产监督管理委员会] -- 100% --> B[天津津融国有资本投资运营有限公司]
    A -- 100% --> C[天津国兴资本运营有限公司]
    A -- 100% --> D[天津泰达投资控股有限公司]
    A -- 100% --> E[天津市泰达国际控股(集团)有限公司]
    A -- 100% --> F[天津市中联置业有限公司]
    B -- 32.4036% --> G[天津津融投资服务集团有限公司]
    C -- 100% --> H[天津国宇商业有限公司]
    H -- 12.0141% --> G
    D -- 85% --> I[天津泰达实业集团有限公司]
    I -- 100% --> J[天津渤海国有资产经营管理有限公司]
    J -- 47% --> E
    E -- 53% --> G
    F -- 3.6004% --> G
    
```

天津市人民政府国有资产监督管理委员会

100%

天津津融国有资本投资运营有限公司

32.4036%

天津国兴资本运营有限公司

100%

天津国宇商业有限公司

12.0141%

天津泰达投资控股有限公司

85%

天津泰达实业集团有限公司

100%

天津渤海国有资产经营管理有限公司

47%

天津市泰达国际控股(集团)有限公司

53%

天津市中联置业有限公司

3.6004%

天津市财政局

天津津融投资服务集团有限公司

45.2162%

6.7657%

资料来源：公司提供

The organizational chart illustrates the corporate governance structure, starting from the Board of Directors at the top. Below it are the Supervisory Board and the Board of Directors' Office. The Board of Directors oversees several committees:提名委员会 (Nomination Committee), 战略委员会 (Strategic Committee), 薪酬与考核委员会 (Compensation and Performance Committee), and 审计委员会(风险控制委员会) (Audit Committee (Risk Control Committee)). The Supervisory Board oversees the 纪律检查委员会 (Disciplinary Inspection Committee). The central management layer includes the 经理层 (Management Layer), which oversees the 业务决策委员会 (Business Decision Committee), 财务预算与资金管理委员会 (Financial Budgeting and Fund Management Committee), 风险管理委员会 (Risk Management Committee), and 集中采购评审委员会 (Centralized Procurement Review Committee). A small icon representing a building or office is shown next to the Risk Management Committee. The bottom section shows the operational departments: 资产管理事业部 (Asset Management Business Unit), 资产运营部 (Asset Operation Department), 创新发展部 (Innovation Development Department), 企业运营管理部 (Enterprise Operations Management Department), 法务风控部 (Legal and Risk Control Department), 财务部 (Finance Department), 审计部 (Audit Department), 服务保障部 (Service Guarantee Department), 信息中心 (Information Center), 办公室 (Office), 党委宣传部 (Party Committee Propaganda Department), 党群组织部 (Party Committee Organization Department), 纪委监察专员办公室 (Discipline Inspection Specialist Office), and 运研办公室 (Operation Research Office). At the very bottom, the structure branches into three main entities: 全资子公司 (Wholly-owned Subsidiary), 控股子公司 (Controlled Subsidiary), and 参股公司 (Jointly-owned Company).

资料来源：公司提供

件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司主要子公司情况

序号	子公司全称	子公司类型	注册资本（万元）	控股比例（%）
1	天津津信房地产开发有限责任公司	全资	30,000.00	100.00
2	天津三泽新住宅开发有限公司	全资	158.53	100.00
3	天津金荣投资有限公司	控股	2,750.00	54.55
4	津投期货经纪有限公司	控股	20,000.00	85.00
5	天津津投租赁有限公司	全资	17,000.00	100.00
6	天津津投金厦房地产发展股份有限公司	控股	21,600.00	56.41
7	天津科技投资集团有限公司	全资	33,145.80	100.00
8	天津津融国金投资有限公司	全资	100,000.00	100.00
9	天津津融国恒企业服务集团有限公司	全资	65,000.00	100.00
10	天津津融资产管理有限公司	控股	300,000.00	55.50
11	天津津融国信资本管理有限公司	控股	200,000.00	50.00
12	天津津融双创股权投资基金有限公司	全资	20,000.00	100.00
13	天津金开企业管理有限公司	全资	1000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	26.25	17.12	17.00	41.99
资产总额（亿元）	203.33	204.65	208.30	562.03
所有者权益（亿元）	78.54	76.56	74.39	188.89
短期债务（亿元）	20.98	41.61	33.48	54.11
长期债务（亿元）	64.10	51.58	69.05	256.06
全部债务（亿元）	85.08	93.19	102.53	310.17
营业总收入（亿元）	15.94	19.06	11.99	10.54
利润总额（亿元）	3.90	4.16	3.80	6.50
EBITDA（亿元）	6.96	7.26	8.72	--
经营性净现金流（亿元）	2.33	19.18	10.51	1.88
财务指标				
销售债权周转次数（次）	24.11	15.69	13.65	--
存货周转次数（次）	0.77	1.11	0.26	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.09	0.06	--
现金收入比（%）	125.48	94.70	149.05	147.68
营业利润率（%）	61.28	60.95	88.00	66.39
总资本收益率（%）	3.47	3.43	4.12	--
净资产收益率（%）	3.56	3.81	3.59	--
长期债务资本化比率（%）	44.94	40.25	48.14	57.55
全部债务资本化比率（%）	52.00	54.90	57.95	62.15
资产负债率（%）	61.37	62.59	64.29	66.39
流动比率（%）	129.87	108.95	130.70	135.73
速动比率（%）	119.24	102.09	123.77	131.75
经营现金流动负债比（%）	4.00	26.09	16.61	--
现金短期债务比（倍）	1.25	0.41	0.51	0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	2.20	2.43	1.89	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.23	12.84	11.75	--

注：1、2023 年一季度财务数据未经审计；2、公司相关债务测算包含了长期借款中已经暂停计息的中国人民银行再贷款 18.99 亿元

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.86	7.81	12.97	19.74
资产总额（亿元）	118.92	142.60	156.65	201.56
所有者权益（亿元）	42.32	37.27	36.01	72.24
短期债务（亿元）	10.15	23.36	18.24	15.55
长期债务（亿元）	32.59	34.11	59.12	70.58
全部债务（亿元）	42.74	57.47	77.37	86.13
营业总收入（亿元）	0.77	1.75	3.50	1.07
利润总额（亿元）	-1.42	-3.37	-2.08	0.09
EBITDA（亿元）	0.09	-1.54	1.39	--
经营性净现金流（亿元）	0.76	12.88	-2.60	4.17
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	--	--	--	--
现金收入比（%）	0.00	24.52	38.33	0.00
营业利润率（%）	31.22	34.61	56.50	72.93
总资本收益率（%）	0.63	-0.50	0.98	--
净资产收益率（%）	-2.21	-6.07	-5.83	--
长期债务资本化比率（%）	43.50	47.79	62.15	49.42
全部债务资本化比率（%）	50.24	60.66	68.24	54.39
资产负债率（%）	64.41	73.87	77.01	64.16
流动比率（%）	50.58	54.96	49.25	58.49
速动比率（%）	50.58	54.96	49.25	58.49
经营现金流动负债比（%）	1.82	18.80	-4.31	--
现金短期债务比（倍）	0.97	0.33	0.71	1.27
EBITDA 利息倍数（倍）	0.06	-0.86	0.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	488.65	-37.27	55.60	--

注：1、2023 年一季度财务数据未经审计；2、公司其他流动负债中有息债务已调入短期债务及相关债务指标；3、公司相关债务测算包含了长期借款中已经暂停计息的中国人民银行再贷款 18.99 亿元

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = $[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司 关于天津津融投资服务集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在天津津融投资服务集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。