

信用等级公告

联合〔2020〕057号

联合资信评估有限公司通过对天津渤海国有资产经营管理
有限公司拟发行的 2020 年度第一期短期融资券进行综合分析和
评估，确定天津渤海国有资产经营管理有限公司 2020 年度第一
期短期融资券信用等级为 A-1。

特此公告



天津渤海国有资产经营管理有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

债项概况:

本期短期融资券发行规模: 20 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

募集资金用途: 偿还存量债务融资工具

评级时间: 2020 年 1 月 7 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	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型	V3.0.201907

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:

指示评级	aaa	评级结果		AAA
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	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,天津渤海国有资产经营管理有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2020 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券的还本付息能力最强,安全性最高。

优势

1. 公司作为天津市大型产业投资及国有资产经营实体,履行天津市重大产业投资和国有资产经营等职能,在政策、资金等方面获得天津市政府的大力支持。
2. 公司资产及收入保持较大规模,经营性现金流状况良好。
3. 公司现金类资产及经营活动现金流净额对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 公司下属子公司众多,且多采用股权划转方式取得,对部分子公司管控能力较弱,管理难度较大。
2. 公司有息债务规模较大,其中短期债务增长快,债务结构有待改善。公司以土地及房地产为主的存货和其他应收款持续增长,对运营资金形成较大占用。
3. 公司期间费用持续高企并严重侵蚀主业利润,利润总额高度依赖投资收益和营业外收入。

主要财务数据:

分析师: 王晴 闫力 闫旭

 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

合并口径				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
现金类资产(亿元)	195.77	251.42	279.02	269.31
资产总额(亿元)	1688.72	1790.50	1891.44	1952.59
所有者权益(亿元)	785.74	798.77	820.10	835.83
短期债务(亿元)	212.97	367.14	412.53	411.23
长期债务(亿元)	354.52	246.66	275.74	295.49
全部债务(亿元)	567.49	613.80	688.27	706.72
营业总收入(亿元)	488.85	568.98	612.74	389.88
利润总额(亿元)	24.99	25.97	21.11	25.37
EBITDA(亿元)	57.69	67.29	60.60	--
经营性净现金流(亿元)	41.60	66.19	54.71	7.86
营业利润率(%)	16.49	16.26	18.70	21.33
净资产收益率(%)	2.29	2.45	1.43	--
资产负债率(%)	53.47	55.39	56.64	57.19
全部债务资本化比率(%)	41.94	43.45	45.63	45.82
流动比率(%)	141.89	111.69	114.24	111.25
经营现金流负债比(%)	8.06	9.32	7.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.31	3.05	2.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.84	9.12	11.36	--

公司本部(母公司)

项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
资产总额(亿元)	821.27	890.96	893.03	930.14
所有者权益(亿元)	504.77	511.35	503.48	514.45
全部债务(亿元)	289.09	336.87	358.42	377.87
营业收入(亿元)	0.00	2.05	1.61	0.94
利润总额(亿元)	1.85	6.87	-2.65	-0.18
资产负债率(%)	38.54	42.61	43.62	44.69
全部债务资本化比率(%)	36.42	39.71	41.59	42.35
流动比率(%)	167.94	77.07	76.40	75.03
经营现金流负债比(%)	7.21	21.11	-7.21	--

注: 1. 2019年三季度财务数据未经审计; 2. 合并口径其他流动负债中融资回购款计入短期债务, 长期应付款中有息债务息计入长期债务

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
AAA	稳定	2019-07-19	魏铭江 闫力 闫旭	工商企业信用评级方法总论(2018年) 综合类企业信用评级模型(2016年)	阅读全文
AAA	稳定	2015-01-22	马栋 靳晓龙	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、本报告引用的资料主要由天津渤海国有资产经营管理有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,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。

三、联合资信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,符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期限为本期债项的存续期;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

天津渤海国有资产经营管理有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

天津渤海国有资产经营管理有限公司（以下简称“公司”）成立于 2008 年 5 月，由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”）批准并出资组建，具有国家授权投资机构职能。2012 年 3 月，根据天津市政府《关于将渤海国资公司全部股权无偿划转至津联控股公司》（津国资产权【2012】9 号）文件，天津市国资委将公司全部股权无偿划转给天津津联投资控股有限公司（以下简称“津联控股”），公司类型由国有独资公司变更为国有法人独资公司。2012 年 6 月，根据天津市国资委下发的《关于将天津市医药集团及金耀集团全部股权无偿划转至渤海国资公司的通知》（津国资产权【2012】51 号）文件，将天津市医药集团有限公司（以下简称“医药集团”）和天津市金耀集团有限公司（以下简称“金耀集团”）100%股权划转至公司，作为公司的全资子公司，并相应增加公司资本公积。后经多次增资及转增注册资本，截至 2019 年 9 月底，公司注册资本及实收资本为 118.50 亿元，津联控股持股 100%，津联控股是天津市国资委全资子公司。公司的实际控制人为天津市国资委。

公司经营范围为资产收购；资产处置及相关产业投资；国有产（股）权经营管理；土地收购、储备、整理；房屋租赁（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）。

截至 2019 年 9 月底，公司下设资产管理部、财务管理部、风险审计部等 6 个职能部门。

截至 2018 年底，公司合并资产总额为 1891.44 亿元，所有者权益 820.10 亿元（含少数股东权益 168.78 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 612.74 亿元，利润总额 21.11 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司合并资产总额

1952.59 亿元，所有者权益 835.83 亿元（含少数股东权益 170.31 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 389.88 亿元，利润总额 25.37 亿元。

公司注册地址：天津市河西区友谊北路 61 号银都大厦-5 层；法定代表人：于学昕。

二、本期短期融资券概况

公司拟注册短期融资券 100 亿元，本期拟发行 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），计划发行额度为 20 亿元，期限为 365 天，到期一次性还本付息。本期短期融资券所募集资金将用于偿还存量债务融资工具。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司由天津市国资委批准并出资组建，具有国家授权投资机构职能。公司的主要定位是：以国有资本经营和国有股权管理为重点，以国有资本的证券化和价值最大化为目标。公司在天津市国有资产运营管理领域具有垄断地位。

公司正式运营以来，以国有产（股）权投资及经营管理为核心产业板块，旗下公司涉及业务广泛，主要包括医药生产及医药流通板块、津联公共事业板块、食品业务板块、商品销售板块、工程业务及其他板块。

公司作为天津市重要的国有资产运营管理主体，承担着天津市重大产业投资和国有资产经营等职能，在推动国有企业改革和结构调整等方面具有重要地位。

近年来，公司在资产注入和资金补助方面得到了天津市政府的大力支持，天津市国资委先后将医药集团、金耀集团、食品集团等优质

国有资产注入公司，公司资产规模快速增长，业务也涵盖了医药、农业、食品加工、商贸物流等领域，多元化的业务布局提升了公司整体的抗风险能力。公司的控股股东津联控股多次对公司增资。2012年以来，津联控股多次对公司进行增资，2018年津联控股向公司增资0.05亿元，公司注册及实收资本增至118.50亿元。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2016—2018年，公司流动资产逐年增长。截至2018年底，公司流动资产867.72亿元，构成以货币资金（占30.36%）、其他应收款（占15.98%）和存货（占32.51%）为主。

2016—2018年，公司货币资金波动增长。截至2018年底，公司货币资金263.46亿元，以银行存款为主（249.99亿元），受限资金4.18亿元，主要是保证金，占货币资金比重为1.59%，公司可支配现金占比较高，资金充裕。

2016—2018年，公司应收账款保持相对稳定。截至2018年底，公司应收账款64.58亿元，同比略有增长。截至2018年底，公司应收账款账面余额73.89亿元，计提坏账准备9.31亿元，计提比例为12.60%。按账龄组合计提坏账准备的应收账款余额71.29亿元，其中1年以内的占71.30%，1~2年的占9.32%，2~3年的占4.26%，3年以上的占15.12%。应收账款中前五位单位合计6.23亿元，占应收账款原值的8.43%，集中度低。

表1 2018年公司应收账款前五名单位情况

（单位：亿元）

单位名称	金额
天津医科大学代谢病医院	1.86
天津市第三医院	1.38
天津医科大学总医院	1.16
山东省高唐蓝山集团总公司	1.11
天津市肿瘤医院	0.73
合计	6.23

资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司预付款项快速增长，构成主要是预付货款、预付工程款。截至2018年底，公司预付款项34.20亿元，同比增长28.80%，其中账龄一年以内的占84.91%。按欠款方归集的期末余额前五名的预付账款17.80亿元，占52.05%，集中度高。

2016—2018年，公司其他应收款主要是关联方借款和往来款。截至2018年底，公司其他应收款账面余额153.23亿元，计提坏账准备14.60亿元，账面价值138.63亿元，同比上升18.34%，构成主要为往来款。按组合计提坏账准备的其他应收款账面原值147.45亿元，其中1年以内的占61.57%，1~2年的占7.23%，2~3年的占4.02%，3年以上的占27.18%（计提比例为28.08%），账龄较长。其他应收款前五名单位合计41.53亿元，占其他应收款账面原值的27.10%，集中度一般。

表2 2018年底公司其他应收款前五名单位情况

（单位：亿元）

单位名称	金额
天津国恒投资控股有限公司	15.30
天津物产化轻国际贸易有限公司	10.00
保障房公司—兰江新苑房款（兰江新苑项目）	7.23
阳光壹佰（湖南）置业发展有限责任公司	5.00
湖北阳光一百房地产开发有限公司	4.00
合计	41.53

资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司存货有所增长。截至2018年底，公司存货原值285.56亿元，计提跌价准备3.48亿元，账面价值282.09亿元，同比上升4.96%，主要系原材料上升；公司存货主要由土地整理成本（原值83.00亿元）、自制半成品及在产品（原值83.62亿元）、库存商品（原值58.66亿元）和原材料（原值25.18亿元）等构成。

2016—2018年，公司其他流动资产波动较大，分别为43.08亿元、33.50亿元和51.47亿元，截至2018年底同比大幅增长主要系委托贷款和理财产品分别同比增加6.57亿元7.22亿元

所致。截至 2018 年底，公司其他流动资产主要由委托贷款（31.34 亿元）、待抵扣进项税及预缴税款（9.71 亿元）和理财产品（9.88 亿元）构成。

截至 2018 年底，公司所有权或使用权受限的资产合计 69.20 亿元，占公司资产总额的 3.66%。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 1952.59 亿元，较 2018 年底增长 3.23%，其中流动资产占 45.19%，非流动资产占 54.81%，资产结构较 2018 年底变动不大。截至 2019 年 9 月底，公司其他应收款较上年底增长 19.94%至 166.26 亿元。

总体看，公司流动资产中货币资金充裕，可供出售金融资产且流动性较强；其他应收款和存货对资金形成一定占用。

2. 现金流分析

经营活动方面，2016—2018 年，经营活动现金流入有所增长。2018 年，公司经营活动现金流入量为 841.53 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 586.83 亿元；收到其他与经营活动有关的现金为 252.66 亿元，主要为经营相关的往来款。从收入实现质量看，公司现金收入比三年加权均值为 100.00%，2018 年为 95.77%，收入实现质量一般。公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2018 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金为 453.17 亿元，支付其他与经营活动有关的现金为 251.87 亿元，主要为支付的往来款。2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流净额分别为 41.60 亿元、66.19 亿元和 54.71 亿元。

投资活动方面，2016—2018 年，公司投资活动现金流入波动增长，以收回投资收到的现金为主。2018 年，公司投资活动现金流入为 527.04 亿元，其中收回投资收到的现金为 454.15 亿元。2016—2018 年，公司投资活动现金流出有所波动，2018 年为 545.34 亿元，其中，

投资支付的现金为 485.83 亿元。2016—2018 年，公司投资活动产生的现金流净额分别为 -44.83 亿元、29.89 亿元和 -18.31 亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入以取得借款、发行债券和收到其他与筹资活动有关的现金为主，2016—2018 年分别为 458.42 亿元、417.83 亿元和 667.81 亿元。2018 年公司取得借款收到的现金 362.26 亿元，发行债券收到的现金为 175.00 亿元，收到其他与筹资活动有关的现金为 125.49 亿元。公司筹资活动现金流出以偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金为主，2018 年为 669.05 亿元，其中偿还债务支付的现金 472.11 亿元，支付其他与筹资活动有关的现金为 162.86 亿元。2016—2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -28.47 亿元、-29.89 亿元和 -1.24 亿元，净流出规模同比大幅下降。

2019 年 1—9 月，公司经营活动产生现金流入量 634.02 亿元，经营活动现金流净额 7.86 亿元；现金收入比为 100.97%；投资活动现金流净额 -17.30 亿元，筹资活动现金流净额为 -1.12 亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金持续净流入，获现能力稳定，经营性活动现金净额均能满足投资活动支出需求，对外筹资压力尚可。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司流动比率和速动比率三年均值分别为 119.00%和 79.30%。截至 2018 年底，公司流动比率为 114.24%，同比略有上升，速动比率为 77.10%。2016—2018 年，公司经营现金流动负债比波动下降，分别为 8.06%、9.32%和 7.20%。截至 2019 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 111.25%和 74.80%。考虑到流动资产中其他应收款及存货占比相对较大，公司短期偿付压力较大。

截至 2019 年 9 月底，公司本部获得各商业银行综合授信额度 448.70 亿元，尚未使用额度为 116.90 亿元，公司本部间接融资渠道较畅通。

截至2019年9月底，公司存在对外担保2笔，分别是对天津实发新源科技发展有限公司的4900万元和天津海鸥表业集团有限公司的2000万元的担保，到期日分别为2020年1月和2020年9月，均未出现逾期，被担保单位正常运营。

五、 本期短期融资券偿还能力

公司本期拟发行 20 亿元短期融资券，占 2019 年 9 月底短期债务和全部债务的比重分别为 4.86%和 2.83%。考虑到本期短期融资券将全部用于偿还存量债务融资工具，本期债券的发行对公司总体债务负担影响不大。

截至 2018 年底和 2019 年 9 月底，公司现金类资产对本期短期融资券的保障倍数分别为 13.95 倍和 13.47 倍；2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流净额分别为本期短期融资券拟发行额度的 2.08 倍、3.31 倍和 2.74 倍。

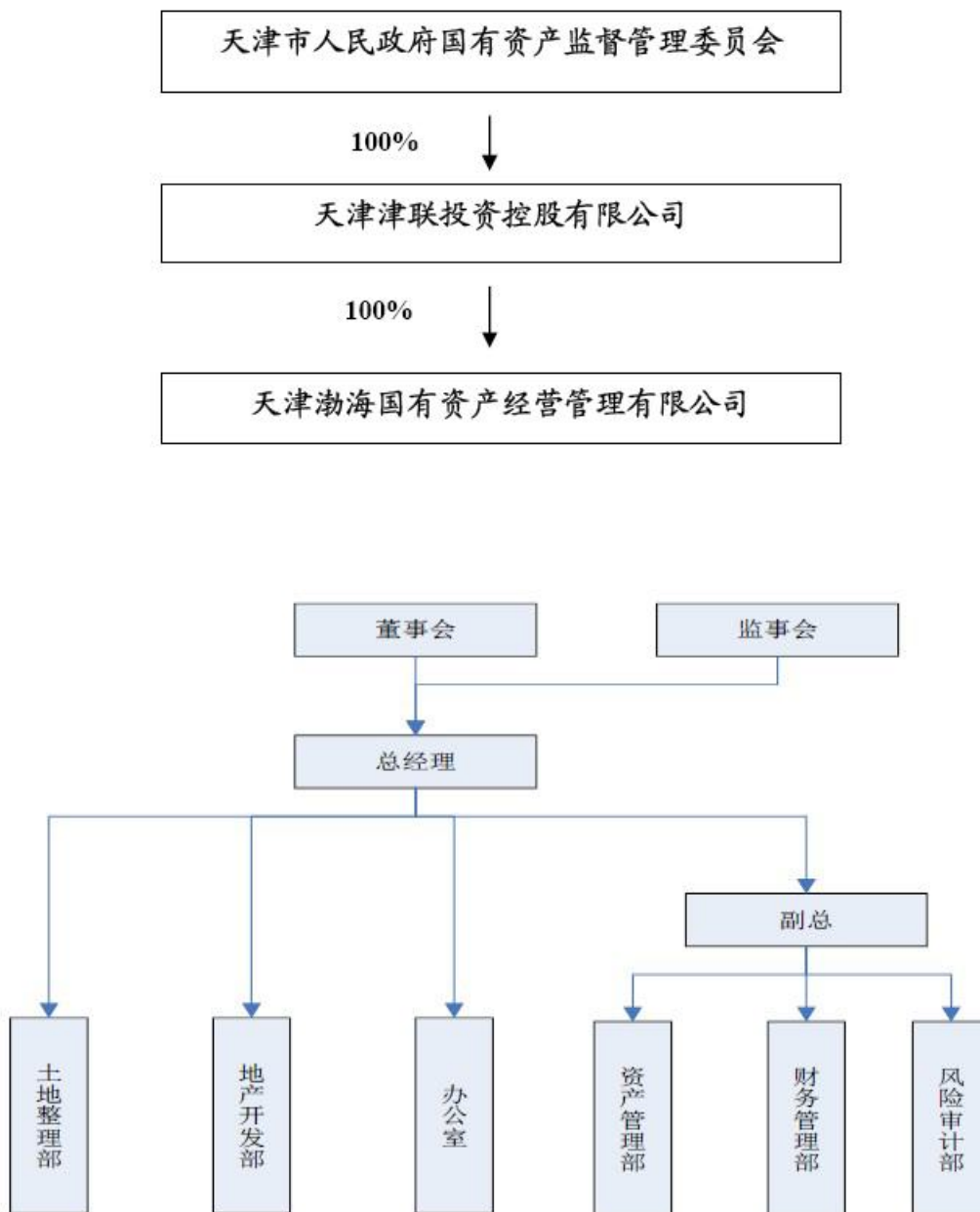
总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务规模影响不大；公司现金类资产及经营活动产生的现金流净额对本期短期融资券覆盖程度高。

六、 结论

公司作为天津市国有资本运营管理的主要平台之一，在推动天津市国有企业改革等方面具有重要作用，成立以来得到天津市政府的大力支持。公司作为多元控股型企业，资产规模大，收入规模持续增长，业务覆盖广泛，整体抗风险能力极强。但联合资信也关注到公司下属子公司众多，公司对其管控能力较弱，资产流动性偏弱，短期偿债压力持续上升等因素对公司信用水平造成不利影响。

公司现金类资产及经营活动产生的现金流净额对本期短期融资券覆盖程度高。综合看，公司本期短期融资券的还本付息能力最强，安全性最高。

附件 1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图和组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	195.77	251.42	279.02	269.31
资产总额(亿元)	1688.72	1790.50	1891.44	1952.59
所有者权益(亿元)	785.74	798.77	820.10	835.83
短期债务(亿元)	212.97	367.14	412.53	411.23
长期债务(亿元)	354.52	246.66	275.74	295.49
全部债务(亿元)	567.49	613.80	688.27	706.72
营业收入(亿元)	488.85	568.98	612.74	389.88
利润总额(亿元)	24.99	25.97	21.11	25.37
EBITDA(亿元)	57.69	67.29	60.60	--
经营性净现金流(亿元)	41.60	66.19	54.71	7.86
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.02	7.92	8.26	--
存货周转次数(次)	1.54	1.81	1.78	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.33	0.33	--
现金收入比(%)	106.87	102.48	95.77	100.97
营业利润率(%)	16.49	16.26	18.70	21.33
总资本收益率(%)	3.18	2.95	2.37	--
净资产收益率(%)	2.29	2.45	1.43	--
长期债务资本化比率(%)	31.09	23.59	25.16	26.12
全部债务资本化比率(%)	41.94	43.45	45.63	45.82
资产负债率(%)	53.47	55.39	56.64	57.19
流动比率(%)	141.89	111.69	114.24	111.25
速动比率(%)	93.00	73.83	77.10	74.80
经营现金流流动负债比(%)	8.06	9.32	7.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.31	3.05	2.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.84	9.12	11.36	--

注：1. 2019 年三季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债中融资回购款计入短期债务，长期应付款中有息债务息计入长期债务

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	18.79	69.97	42.35	45.03
资产总额(亿元)	821.27	890.96	893.03	930.14
所有者权益(亿元)	504.77	511.35	503.48	514.45
短期债务(亿元)	70.00	186.50	182.85	201.17
长期债务(亿元)	219.09	150.37	175.57	176.70
全部债务(亿元)	289.09	336.87	358.42	377.87
营业收入(亿元)	0.00	2.05	1.61	0.94
利润总额(亿元)	1.85	6.87	-2.65	-0.18
EBITDA(亿元)	1.85	6.87	-2.65	--
经营性净现金流(亿元)	6.93	47.91	-15.33	-0.01
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	0.01	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	--	9.28	498.13	--
营业利润率(%)	--	45.53	95.74	98.74
总资本收益率(%)	0.22	0.82	-0.31	--
净资产收益率(%)	0.35	1.35	-0.54	--
长期债务资本化比率(%)	30.27	22.72	25.86	25.57
全部债务资本化比率(%)	36.42	39.71	41.59	42.35
资产负债率(%)	38.54	42.61	43.62	44.69
流动比率(%)	167.94	77.07	76.40	75.03
速动比率(%)	86.79	39.89	37.34	42.58
经营现金流动负债比(%)	7.21	21.11	-7.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	155.90	49.04	-135.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2019 年三季度财务数据未经审计

附件 4 主要财务指标的计算公式（新准则）

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=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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)
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产 +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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 天津渤海国有资产经营管理有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

天津渤海国有资产经营管理有限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。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

天津渤海国有资产经营管理有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，天津渤海国有资产经营管理有限公司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天津渤海国有资产经营管理有限公司的经营管理状况、部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现天津渤海国有资产经营管理有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如天津渤海国有资产经营管理有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与天津渤海国有资产经营管理有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。