

天津创业投资有限公司

2026 年度第一期科技创新债券

信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕4392号

联合资信评估股份有限公司通过对天津创业投资有限公司及其拟发行的 2026 年度第一期科技创新债券的信用状况进行综合分析和评估，确定天津创业投资有限公司主体长期信用等级为 AA^{+}_{sti} ，天津创业投资有限公司 2026 年度第一期科技创新债券信用等级为 AA^{+}_{sti} ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十六日



Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受天津创业投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。



天津创业投资有限公司

2023年度第一期科技创新债券信用评级报告

债项评级结果	评级时间
AA ⁺ _{st} /稳定	2026/06/26

债项概况

天津创业投资有限公司（以下简称“公司”）2026 年度第一期科技创新债券（以下简称“本期债项”）拟发行规模为 1.00 亿元，期限为 5+3 年，附本期债项存续期第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；本期债项募集资金拟用于创业投资基金出资；每年付息一次，到期一次还本；本期债项无担保。

评级观点

公司是天津市科学技术局（以下简称“天津市科技局”）下属天津市科技创新发展中心（以下简称“创新中心”）体系内的市场化投资平台，在创新中心体系内重要性高，公司依托天津市科技局和创新中心的资源赋能，在区域科创投资领域具备明确职能定位。公司创投业务以基金投资为主，并根据天津市科技局和创新中心的安排，开展对区域内科技创新项目以及创新中心下属企业的投资直接投资和战略投资；公司坚持投早、投小、投长期、投硬科技的导向，主要投向半导体、大健康、智能制造与信息技术等领域，投资经验丰富，核心管理及投资团队专业能力突出；投资决策流程规范，风控机制覆盖项目投前、投中及投后全流程，风险管控能力很强。经营层面，公司部分存续基金进入延长期，新增基金尚处培育阶段；早期直投项目运营表现不佳，已出现不同程度资产减值；受被投资企业经营业绩与资本市场波动影响，公司投资业务收益稳定性较弱，且投资集中度高，需关注相关行业景气度变化及资本市场波动带来的估值与流动性风险。综合来看，公司经营风险较低。财务层面，公司资产以长期股权投资、基金投资等非流动资产为主，资产结构符合创投业务属性，但资产价值高度依赖被投主体经营状况与资本市场表现，部分存量投资已计提减值；公司整体债务规模不大，债务负担很轻，偿债指标表现良好；2023—2025 年，公司盈利水平显著波动，盈利稳定性不足；投资活动现金流大幅波动，考虑到未来将持续对外出资等因素，公司存在一定外部融资需求。整体看，公司财务风险很低。外部支持方面，公司在资金、投资项目和战略引导等方面得到了创新中心的有力支持。综合公司经营和财务表现，以及获得的外部支持情况，公司信用风险很低。

本期债项的发行对公司现有债务规模的影响大；公司投资组合规模对本期债项发行后长期债务的保障程度高。

个体调整：无。

外部支持调整：公司是天津市科技局下属的创新中心旗下的市场化投资平台，在创新中心体系内重要性高，公司在资金、投资项目和战略引导等方面得到了创新中心的有力支持。

评级展望

公司投资规模有望保持增长，投资项目收益有望逐步获得释放；公司职能定位明确，能够持续获得天津市科技局和创新中心的支持。综合来看，公司评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司股东对公司的支持意愿显著增强，资本实力显著提升；盈利大幅增长且具有可持续性；资产质量显著提升等。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司资本实力明显下降；投资资产质量显著下降，财务杠杆大幅上升且流动性压力加剧，财务状况明显恶化；公司获得的外部支持下降。

优势

- **控股股东创新中心持续为公司提供有力支持。**公司实际控制人为天津市科技局，公司作为天津市科技局下属创新中心体系内的市场化投资平台，在资金、投资项目和战略引导等方面持续得到创新中心的有力支持。
- **公司在天津市科技创新投资领域具有重要地位。**公司聚焦区域科技企业孵化与早期投资，投资经验丰富，在天津市科技创新投资领域具有重要地位。
- **公司债务负担很轻。**截至 2025 年末，公司全部债务资本化比率为 17.78%，债务负担很轻。

关注

- **公司专注于早期投资，需对公司未来项目退出、基金分配和投资收益实现情况保持关注。**公司创投业务所投项目多为早期的创新创业企业，未来项目退出、基金分配和投资收益实现情况需持续关注。

- **存量早期直投项目资产质量承压。**公司早期直投项目多数经营不及预期，长期股权投资已发生明显减值，项目后续清算、股权转让难度较大，资产回收与收益实现风险较高。
- **投资组合中基金项目的盈利可持续性有待观察。**公司存量基金收益贡献持续弱化，新增投资基金尚未进入回报期，盈利可持续性有待观察。
- **本期债项的发行对公司现有债务规模的影响大。**本期债项拟发行规模占 2026 年 3 月末公司全部债务的 65.46%；以 2026 年 3 月末财务数据为基础，预计本期债项发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 29.77%和 26.45%。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 科创股权投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 科技创新债券信用评级方法 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
财务风险	F2	资产质量及盈利能力		3
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
模型级别				AA ⁺

个体信用状况变动和外部支持变动说明：不适用。

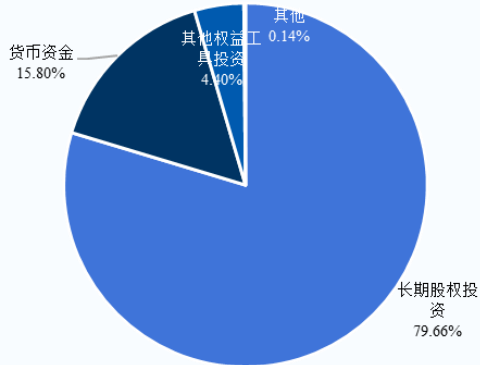
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

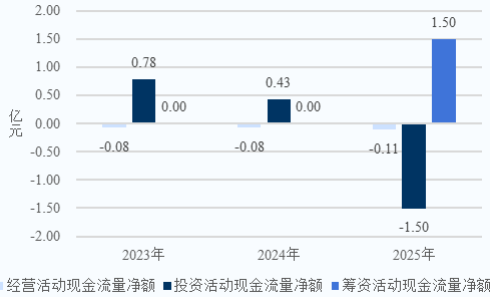
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	0.79	1.15	1.44	1.31
资产总额（亿元）	7.65	7.57	9.09	9.01
所有者权益（亿元）	7.07	7.00	7.02	7.03
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	1.52	1.53
全部债务（亿元）	0.00	0.00	1.52	1.53
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益（亿元）	0.42	0.00	0.12	-0.04
公允价值变动收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.37	-0.06	0.05	0.02
EBITDA（亿元）	0.37	-0.06	0.07	--
经营性净现金流（亿元）	-0.08	-0.08	-0.11	-0.04
投资性净现金流（亿元）	0.78	0.43	-1.50	-0.09
净资产收益率（%）	4.32	-0.95	0.17	--
资产负债率（%）	7.52	7.48	22.80	21.97
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	17.78	17.85
流动比率（%）	138.02	203.78	260.80	291.27
现金短期债务比（倍）	*	*	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	*	*	3.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.00	0.00	23.10	--

注：1. 公司为单体企业；2. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 2023—2025 年末及 2026 年 3 月末，公司无短期债务，2023—2025 年，公司无利息支出，故相关指标使用*代替；5. 2023 年和 2025 年，公司营业收入分别为 1.20 万元和 46.49 万元
资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

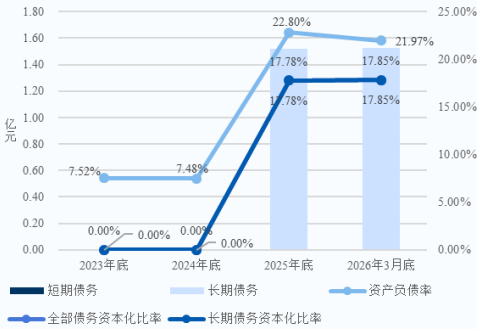
2025 年底公司资产构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年末公司债务情况



主体评级历史

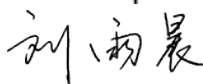
评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：孔祥一 kongxy@lhratings.com

项目组成员：刘雨晨 liuyuchen@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

天津创业投资有限公司（以下简称“公司”）成立于 2001 年 3 月，初始注册资本 1.00 亿元，由天津市创业投资发展中心（原天津市科学技术局下属事业单位）和天津科技发展投资总公司分别出资 0.90 亿元和 0.10 亿元。2003 年 3 月，公司注册资本由变更为 2.00 亿元。2005 年 12 月，公司注册资本金变更为 2.60 亿元。此后，公司经历多次注册资本变更及股权转让。2019 年 11 月 30 日，因事业单位改革，天津市委编委下发文件，天津市创业投资发展中心并入北方技术交易市场；2020 年 4 月，经中央编办批准，北方技术交易市场更名为“天津市科技创新发展中心”（以下简称“创新中心”，副局级、经费自理公益二类事业单位）。

公司 2021 年 4 月办理工商变更，变更后，创新中心出资 2.40 亿元，天津经济技术开发区国有资产经营有限公司（以下简称“经开区国资公司”）出资 0.20 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 2.60 亿元；创新中心持股比例为 92.30%，为公司控股股东，公司实际控制人为天津市科学技术局（以下简称“天津市科技局”）（详见附件 1-1）。

公司主营业务为创业投资，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为股权投资行业。

截至 2026 年 3 月末，公司根据实际业务需要设置了投资管理部、创新业务部、财务管理部和综合管理部四个职能部门（详见附件 1-2）；无纳入合并范围的子公司。

截至 2025 年末，公司合并资产总额 9.09 亿元，所有者权益 7.02 亿元，无少数股东权益；2025 年，公司实现营业总收入 46.49 万元，利润总额 0.05 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 9.01 亿元，所有者权益 7.03 亿元，无少数股东权益；2026 年 1—3 月，公司实现利润总额 206.64 万元。

公司注册地址：天津市经济技术开发区第四大街 80 号天大科技园软件大厦北楼-212 室；法定代表人：王瑶。

二、本期债项概况

公司拟发行 2026 年度第一期科技创新债券（以下简称“本期债项”）。本期债项拟发行规模为 1.00 亿元，期限为 5+3 年，附本期债项存续期第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；本期债项每年付息一次，到期一次性兑付本金及最后一期利息；本期债项募集资金拟用于创业投资基金出资；本期债项无担保。

调整票面利率选择权方面，公司有权决定在本期债项存续期的第 5 年末调整本期债项后 3 年的票面利率，调整后的票面利率为本期债项存续期前 5 年票面年利率加或减公司提升或降低的基点。

投资者回售选择权方面，公司做出关于是否调整本期债项票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期债项按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有本期债项。具体事宜以公司在中国银行间市场交易商协会指定媒体上发布的具体回售登记办法为准。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根

本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026年3月）》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

在积极的政策环境带来资金供给扩容和退出渠道改善，以及科创赛道景气度上行的背景下，2025 年中国股权投资市场募投退环节均显著回暖。在募资端，国资 LP、地方国资平台、险资、AIC 成为募资回暖核心支撑力量；投资端的资金向头部科创项目倾斜，IT、半导体及电子设备和生物医药领域投资热度依旧领先，人工智能领域表现突出；受益于 IPO 和并购退出的显著回升，股权投资市场多元化退出路径日趋成熟，但短期内仍面临较大的退出压力。2025 年，行业政策环境总体良好；政府投资基金设立数量及规模持续下降，审慎收缩中提质转型。预计 2026 年行业各项运营指标将进一步提升，行业步入由“耐心资本”主导、硬科技驱动、退出多元化的新常态。完整版股权投资行业分析详见《2026 年股权投资行业分析》。

2 区域环境分析

2023—2025 年，天津市经济发展稳步增长，产业结构优化升级，综合经济实力较强。2025 年，天津市重点产业链韧性增强，新质生产力稳步成长，创新动能持续聚集，科技创新成果突出。

天津市是中国四大直辖市之一、首批沿海开放城市、金融创新运营示范区。天津市共辖 16 个区，总面积 11966.45 平方千米。天津市地处中国北部，西靠首都北京市，其余均与河北省相邻，是中蒙俄经济走廊主要节点、海上丝绸之路的战略支点，是邻近内陆国家的重要出海口，也是中国北方重要的港口城市。截至 2025 年末，天津市常住人口总量 1363 万人，其中城镇常住人口 1175 万人，乡村常住人口 188 万人，城镇化率为 86.21%。

2023—2025 年，天津市地区生产总值（GDP）保持增长。根据《2025 年天津市国民经济和社会发展统计公报》，2025 年，天津市地区生产总值 18539.82 亿元，按不变价格计算，比上年增长 4.8%。其中，第一产业增加值 293.55 亿元，比上年增长 3.0%；第二产业增加值 6154.46 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 12091.81 亿元，增长 5.4%。三次产业结构为 1.6:33.2:65.2。全市人均地区生产总值 135972 元，比上年增长 4.8%。工业生产增势稳定。全年全市工业增加值 5718.65 亿元，比上年增长 4.2%，规模以上工业增加值增长 4.2%。

工业方面，2025 年，天津市重点产业链韧性增强，新质生产力稳步成长。全年全市 12 条重点产业链增加值合计占规模以上工业的 81.9%，增长 4.6%，快于规模以上工业 0.4 个百分点。其中，车联网、信息技术应用创新、航空航天、生物医药、新材料产业链增加值分别增长 25.3%、9.9%、9.7%、9.6%和 9.3%。高技术产业（制造业）增加值比上年增长 5.3%，快于规模以上工业 1.1 个百分点，占比为 16.6%，比上年提高 1.8 个百分点。新产品产量增势较好，工业机器人产量增长 17.9%，服务机器人产量增长 6.4%，光纤产量增长 24.8%。

科学技术方面，2025 年，天津市创新动能持续聚集，科技创新成果突出。天开高教科创园蓬勃发展，“一核两翼多点”布局深化拓展，累计注册科技型企业超 4500 家，科创、金融等服务机构超 380 家，基金规模超 200 亿元。新当选“两院”院士 7 名，新增全国重点实验室 12 家，低维电子材料等 7 家海河实验室高效运行。国家级制造业单项冠军达到 43 家，有效期内“专精特新”小巨人企业累计 322 家，“专精特新”中小企业累计 2680 家。“海河英才”行动计划累计引进人才 52.43 万人，新建博士后科研工作站 64 个，新招收博士后 735 人。全年市级科技成果登记数 2986 项，其中属于国际领先水平 134 项，达到国际先进水平 253 项。全年专利授权 4.45 万件，其中发明专利 1.44 万件。PCT 专利申请受理量 438 件。年末有效发明专利 8.32 万件，增长 14.1%，每万人高价值发明专利拥有量达到 25 件。全年签订技术合同 18649 项，比上年增长 4.8%；合同成交额 2211.31 亿元，增长 2.8%。

图表 1 • 天津市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	16737.3	18024.3	18539.8
GDP 增速（%）	4.3	5.1	4.8

三产结构	1.6: 35.7: 62.7	1.6: 34.5: 63.9	1.6: 33.2: 65.2
人均 GDP（万元）	12.3	13.2	13.6

资料来源：联合资信根据公开资料整理

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是天津市科技局旗下创新中心体系下的市场化投资平台，聚焦区域科技企业孵化与早期投资，在天津市科技创新投资领域具有重要地位。公司投资经验丰富，资源获取能力强，专注于半导体、大健康、智能制造与信息技术等科创企业的投资，已投资了众多成功案例，在行业内具有一定市场地位。现阶段，公司募资能力有限，投资组合规模尚小；考虑到公司投早、投小的投资导向，投资组合规模和质量易受基金业务收益稳定性波动、直投项目减值风险等因素影响。

公司隶属于天津市科技局旗下的创新中心，是市属副局级事业单位体系下的市场化投资平台。公司聚焦区域科技企业孵化与早期投资，在天津市科技投资领域具有重要地位。依托于天津市科技局、天津大学等，公司投资项目来源丰富，成立至今已累计投资近百家高科技、高成长性中小企业。同时，公司围绕创投核心业务，持续完善科技企业全方位服务体系，对初创期企业实施跟踪，提供孵化、产业对接、市场验证及科技金融等综合服务。投资布局方面，公司坚持投早、投小、投长期、投硬科技的导向，主要投向半导体、大健康、智能制造与信息技术等领域。现阶段，公司业务开展资金主要来自初始注册资本金及经营积累，募资能力有限。

规模优势方面，2023—2025 年末，公司权益规模波动下降，投资组合规模波动增长，截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益和投资组合规模分别为 7.03 亿元和 9.00 亿元。现阶段，公司投资组合规模尚小，投资组合中部分基金回报率较高，但后续收益稳定性和持续性有待观察；直投业务部分项目运营表现不及预期，存在减值风险。上述因素或对公司投资组合规模和质量产生一定影响。

基金业务方面，公司筛选基金和基金管理人的能力很强。公司投资了天津创业投资管理有限公司（以下简称“天创资本”）旗下 3 只基金，天创资本成立于 2003 年，投资经验丰富，行业知名度高，其发起股东之一是天津市科委和天津市财政局共同设立的一支市政府引导性母基金，政策与资源优势显著；产业背景的管理人方面，公司投资了龙芯中科技术股份有限公司（以下简称“龙芯中科”，脱胎与中科院计算所，是国内唯一拥有完全自主 CPU 指令集（龙架构 LoongArch）的通用 CPU 设计企业）旗下产业投资平台龙芯（深圳）私募创业投资基金管理有限公司管理的 1 只基金，该基金有望与龙芯中科在芯片领域形成产业协同。

退出方面，公司作为 LP 退出参股基金的方式主要包括基金到期后清算和基金份额转让；公司参股基金所投项目的退出方式包括资本市场 IPO、管理层回购或公司回购、并购、清算等。投资业绩方面，公司参股的基金曾投资中科曙光、凯莱英、天汽模、红日药业、长荣科技、唯捷创芯、建科机械、久日新材等 8 家天津市科技型上市公司，还投资了亿华通、麒麟信安、国芯科技、科林电气、智云健康、艾美疫苗、智谱华章、贝克微电子等 8 家外省市的上市公司；公司部分基金投资收益水平很高，例如，公司 2023 年投资的天津天士力创业投资有限公司（以下简称“天士力创投”）截至 2025 年末的 DPI（退出回报倍数）达到 10.75，2025 年 7 月成立的天津天创永钦海河智鑫创业投资基金合伙企业（有限合伙）截至 2026 年 3 月末 MOIC（投资回报倍数）达到 1.64。

公司核心团队大部分具有研究生学历，且投资管理经验丰富。公司员工结构符合业务设置，有利于业务发展和稳健运营。

截至 2026 年 3 月末，公司管理团队 7 名，投资管理经验丰富。公司在职工 12 人，从学历结构来看，研究生及以上学历人员和本科学历人员各占 50.00%；从年龄结构来看，30 岁以下员工占 16.67%，30 岁~50 岁员工占 75.00%，50 岁以上员工占 8.33%。

图表 2 • 公司核心团队信息

姓名	出生年月	职位	学历及主要经历
王瑶	1976 年 8 月	总经理	西安交通大学会计学学士，天津财经大学会计学研究生研修。1998 年 7 月至 2014 年 10 月任三星视界、合佳威立雅等公司财务负责人，2015 年 3 月加入公司任财务负责人，2023 年 11 月任公司副总经理，2024 年 12 月至今任总经理。王瑶女士拥有二十年以上财务管理经验，十年以上多个项目的投资尽调经验。2021 年参与公司投资设立京津冀（天津）科技成果转化基金有限公司（以下简称“科技成果转化基金”）；2025 年主导公司投资天开高教科创园运营主体天津天开发展集团有限公司（以下简称“天开集团”），成为第二大股东。2015 年至今，主持或参与多项基金和项目清算，包括滨海天使基金、赛富成长基金、天保成长基金、天以生物基金、津富等。2025—2026 年参与市区两级“先投后股”政策编制及项目评选等工作。
詹濮源	1987 年 9 月	创新业务部经理	澳大利亚弗林德斯大学硕士学位。2010 年 12 月至 2017 年 4 月任南开大学经济与社会发展研究院学生工作部负责人，2017 年 5 月加入公司任党办兼董事长办公室主任，2024 年 12 月任创新业务部经理。詹濮源先生具有丰富的股权投资及管理经验，主持多个项目的投资和退出工作，投资案例包括天开集团、中诺基金、泰桥基金，退出案例包括生物芯片。2025 年负责高新区“先投后股”项目评选、咨询服务工作，2026 年参与市“先投后股”政策编制工作。

张冠宇	1987 年 7 月	基金发展部副经理 (临时)	加拿大西三一大学工商管理硕士，CFA、FRM 持证人。2013 年 5 月至 2019 年 5 月，先后在天津聚龙嘉华投资集团任融资经理、中非泰达投资任融资主管、国金稳盈基金任投资部副总经理、珠海华金资本任高级投资经理。曾经成功投资百度视频、长远锂科（五矿新能）、凯越电子、酷蛙机器人等项目。2019 年 5 月加入公司，先后任职投资经理、高级投资经理、基金发展部副经理（临时）。张冠宇先生拥有丰富的股权投资及管理经验，主持多个项目的投资和退出工作，主持参与过龙芯创投、北极光创投、蜂巢投资、天创资本、云时资本、元明资本、云九资本等管理人尽调，基金出资案例包括芯辉海河基金、永钛智鑫基金、京津冀科技成果转化基金，退出案例包括静融基金、天保成长基金、天以生物基金、津富等。
张伟	1982 年 3 月	投资管理部经理	南开大学工商管理硕士，持律师资格证。2004 年 7 月至 2015 年 8 月，任天津北辰经济技术开发区发展促进有限公司投资促进部部长；2015 年 8 月至 2017 年 5 月，任天津盛创投资有限公司总经理；2017 年 5 月加入公司任投资管理经理。张伟先生拥有丰富的股权投资及管理经验，主持多个项目的投资和退出工作，投资案例包括建科智能(300823.SZ)、*ST 航图（688066.SH），退出案例包括赛法晶片、博和利。

资料来源：公司根据企业提供资料提供

2 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《企业信用报告》（统一社会信用代码：911201167275221099），截至 2026 年 6 月 5 日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录。

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 2026 年 6 月 21 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

六、管理分析

1 法人治理

公司已建立了相对完善的法人治理结构，副总经理尚处于缺位状态。

公司设立了股东会和董事会，实际运行情况良好。股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。公司董事会由 5 名董事组成，创新中心推荐 3 名董事，经开区国资公司推荐 1 名董事，另有 1 名职工董事，由全体职工大会选举产生；董事会设董事长 1 人，董事长由创新中心推荐，经董事会全体成员过半数选举产生；董事的任期每届 3 年，连选可以连任。公司不设监事会，设监事 2 名，双方股东各推荐 1 名，由股东会聘任及更换；监事的任期每届为 3 年，监事任期届满，连选可以连任。根据公司章程，公司高级管理人员包括总经理 1 人，副总经理 2 人，由董事会聘任及解聘，任期 3 年，可以连任；总经理对董事会负责。截至 2026 年 3 月末，公司董事会、监事及总经理人员到任情况均符合公司章程规定，但暂无副总经理。

2 管理水平

公司已建立起适合自身特点的管理制度，风险控制体系较为完善，为公司的可持续发展提供了有力的内部保障。

公司根据《公司法》并结合自身特点和管理需要，在投资管理、风控管理、财务管理、关联交易管理等方面制定了较为完善的内部管理制度，以加强风险管理，确保公司的正常运营。

投资管理方面，公司《投资管理办法》规定投资一般由业务部门负责牵头，投资决策的组织结构包括：内部评审委员会、投资咨询委员会（以下简称“投委会”）、党员大会、总经理办公会、董事会或股东会。其中，投委会负责对公司使用科创债对外投资方案、退出方案（含减资）等提出专业咨询意见建议。投资决策方面，公司规定由科创债资金出资基金或项目的投资决策流程为，经投委会、党员大会和总经理办公会审议后，上报创新中心，经创新中心同意后，由公司董事会或股东会决策；由风险资金出资基金或项目的投资决策流程为，由党员大会和总经理办公会审议后，经风险资金理事会审议通过后，上报创新中心，经创新中心同意后，由公司董事会或股东会决策。公司的投委会包含 7 名人员，成员由投资、法律、财务、管理等专业领域的专家组成，一般由公司、股东创新中心共委派 3 人，外部财务专家 1 人、外部法务专家 1 人、以及外部投资管理领域专家 2 人组成。投委会根据需要进行召开会议，每次会议出席会议的投委会成员须至少 5 名，会议方为有效。成员的投票权平等，为“一人一票”。按照“一事一议”的原则逐项进行表决。投资权限方面，公司董事会决定单笔投资金额 1000 万元以下（不含 1000 万元）的投资方案（包含投资和退出，不含资金理财产品）；股东会决定单笔投资金额超过 1000 万元（含 1000 万元）的投资方案（包含投资和退出，不含资金理财产品）。

风控管理方面，公司风险控制遵循全面性原则、审慎性原则、独立性原则、有效性原则、适时性原则和防火墙原则。风控组织体系方面，公司共分为以下层级：股东会、董事会、支委会、总经理办公会、内部评审委员会。在投资决策的风险控制方面，公司风控部门对项目投资或退出的相关材料进行审核，独立发表风控意见，并提交内部评审委员会、总经理办公会、支委会；风控部门可以根据需要委派专人或聘请外部专业机构进驻现场进行独立的尽职调查，提交独立的调查报告。在项目的风险控制方面，公司建立重大事项报告和应急处置机制，对投资项目重大风险事项的处置进行决策。投资管理部在跟踪过程中发现项目公司的权益发生变动、或者项目公司的财务指标恶化、亏损等重大事项的，投资管理部应当及时报告公司管理层。

七、经营分析

1 经营概况

公司投资资产规模波动上升，基金投资和战略投资占比较高，受被投资企业经营业绩与资本市场波动影响，公司投资业务收益稳定性较弱。在投项目主要集中在半导体、生物医药与大健康、信息技术、智能制造和新能源及新材料等领域，但投资集中度高，需关注相关行业波动及资本市场波动带来的估值与流动性风险。

2023—2025 年末，公司投资资产规模波动上升，从资产配置结构来看，以基金投资和战略投资为主。公司投资业务收益受被投资企业经营业绩及资本市场表现影响大。2023—2025 年，公司投资业务收益波动幅度较大，整体而言，基金投资和战略投资的收益波动对投资业务收益的影响程度较大。

图表 3 • 公司投资资产配置结构情况（单位：万元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
直接投资	5566.26	8.12%	4948.28	7.71%	4897.56	6.41%	2834.90	3.68%
基金投资	55508.34	81.02%	51908.30	80.90%	18009.01	23.57%	20462.45	26.60%
战略投资	7437.19	10.86%	7304.34	11.38%	53495.13	70.02%	53633.57	69.72%
合计	68511.78	100.00%	64160.92	100.00%	76401.70	100.00%	76930.93	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 4 • 公司投资业务收益构成情况（单位：万元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	收益	占比	收益	占比	收益	占比	收益	占比
直接投资	43.30	1.04%	-145.98	4.84%	-50.39	0.22%	766.44	80.55%
基金投资	2703.82	65.14%	-1404.97	46.55%	-10871.38	47.18%	-46.56	4.89%
战略投资	1403.76	33.82%	1467.15	48.61%	12121.24	52.60%	138.45	14.55%
合计	4150.88	100.00%	-83.80	100.00%	1199.47	100.00%	858.33	100.00%

注：上表中对负值占比计算的处理方式为：将所有项目的绝对值加总作为分母，计算每个项目的影响占比

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月末，公司累计投资项目（含所投资基金对外投资的项目）328 个，累计投资成本 7.79 亿元；累计退出项目 261 个（含部分退出及所投资基金对外投资的项目），累计退出项目投资本金 4.70 亿元；期末在投项目数量 74 个，在投项目投资成本 3.08 亿元。从行业分布来看，截至 2026 年 3 月末，公司在投项目主要集中在半导体、生物医药与大健康、信息技术、智能制造和新能源及新材料等领域。从集中度来看，截至 2026 年 3 月末，公司对生物医药和大健康领域的投资金额占比超过 40%，集中度高，面临行业波动及资本市场波动带来的估值与流动性风险。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月末公司投资项目情况（单位：个、万元）

行业	累计投资项目			累计退出项目			在投项目		
	数量	累计投资成本	金额占比	数量	累计退出本金	金额占比	数量	在投项目投资成本	在投金额占比
半导体	17	4929.19	6.33%	6	3307.72	7.03%	11	1621.47	5.26%
生物医药与大健康	29	20233.75	25.98%	11	5805.57	12.34%	19	14428.18	46.79%
信息技术	31	5147.93	6.61%	23	3355.20	7.13%	10	1792.73	5.81%

智能制造	28	6032.32	7.75%	22	3591.69	7.64%	7	2440.63	7.91%
节能环保	6	1043.42	1.34%	6	935.36	1.99%	2	108.06	0.35%
新能源及新材料	6	971.74	1.25%	0	0.00	0.00%	6	971.74	3.15%
航空航天	2	542.86	0.70%	0	0.00	0.00%	2	542.86	1.76%
AI	5	705.36	0.91%	0	0.00	0.00%	5	705.36	2.29%
机器人	4	644.64	0.83%	0	0.00	0.00%	4	644.64	2.09%
可控核聚变	2	428.57	0.55%	0	0.00	0.00%	2	428.57	1.39%
科技成果转化基金	187	28000.00	35.96%	187	28000.00	59.53%	0	--	0.00%
其他	3	1446.06	1.86%	3	1403.72	2.98%	1	42.34	0.14%
直投项目	8	7747.5	9.95%	3	635.59	1.35%	5	7111.91	23.06%
合计	328	77873.34	100.00%	261	47034.84	100.00%	74	30838.50	100.00%

注：除科技成果转化基金外，上表中“项目”均指公司所投基金的底层项目；上表中截至2026年3月末的在投项目投资成本与表6不一致，主要系部分基金涉及退出款重复投资
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 业务经营分析

（1）基金投资

2023—2025年，公司出资节奏较为谨慎，收益分配金额持续下降。公司现金收益高度集中于早期投资的基金，已进入延长期的基金后续项目退出空间有限，新基金仍需3~5年的投资期，回报水平存在不确定性，公司基金投资的收益稳定性和持续性有待观察。

公司通过筛选优质基金管理机构、产业合作方合作基金进行投资，通过基金所投企业上市、并购、股权回购等方式实现退出，并从基金获得分红收益。公司主要投资于以中小创新科技企业为底层项目的基金，底层项目主要为初创期、成长期未上市企业。2023—2025年和2026年一季度，公司出资节奏较为谨慎；基金退出方面，2025年通过转让的方式退出科技成果转化基金。收益方面，2023—2025年，公司基金投资业务实现收益分配金额持续下降，2023年，因投资基金底层项目退出金额较大带动当期收益分配金额较高。

图表6·公司投资基金情况

项目	2023年	2024年	2025年	2026年1-3月
当期新增投资基金数量（只）	--	--	3	--
当期新增投资基金金额（万元）	--	--	6500.00	2500.00
当期退出基金数量（只）	--	1	2	--
当期退出基金金额（万元）	--	247.52	28290.00	--
期末投资基金数量（只）	6	5	6	6
期末投资金额（万元）	32845.05	32597.53	10807.53	13307.53
当期实现收益（万元）	4104.98	1657.54	1527.91	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至2026年3月末，公司投资基金数量6只，基金的存续期偏长；公司认缴规模和实缴规模分别为2.79亿元和2.19亿元，剩余出资压力不大。从基金所处阶段来看，3只基金处于投资期，2只基金未设定期限（可重复投资），另有1只处于延长期。整体看，公司现金收益高度集中于早期投资的基金，已进入延长期的基金后续项目退出空间有限，新基金仍需3~5年的投资期，回报水平存在不确定性，公司基金投资的收益稳定性和持续性有待观察。

图表7·截至2026年3月末公司投资基金情况（单位：万元）

基金名称	成立时间	存续期	所处阶段	基金认缴规模	基金实缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模	截至2025年末收益水平
天津天士力创业投资有限公司	2003年6月	--	--	10000.00	10000.00	4000.00	4000.00	DPI: 10.75
天津滨海天创众鑫股权投资基金有限公司	2010年2月	--	--	16263.00	16263.00	5000.00	5000.00	DPI: 2.22

天津天创保鑫创业投资合伙企业（有限合伙）	2014 年 1 月	12 年	延长期	21100.00	21100.00	3900.00	3900.00	DPI: 1.92
天津芯辉海河私募创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2024 年 8 月	8 年	投资期	35000.00	30500.00	5000.00	5000.00	MOIC: 1.54
天津天创永钛海河智鑫创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2025 年 7 月	10 年	投资期	29000.00	8700.00	5000.00	1500.00	MOIC: 1.64
天津中发天开海河中诺创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2025 年 12 月	8 年	投资期	22000.00	11000.00	5000.00	2500.00	MOIC: 1.00
合计	--	--	--	133363.00	97563.00	27900.00	21900.00	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 8 • 截至 2026 年 3 月末公司投资基金情况（续）

基金名称	基金管理人	投资领域	退出方式	分配方式
天津天士力创业投资有限公司	天津天士力创业投资有限公司	生物医药及大健康	回购、股权转让、IPO	分红、减资
天津滨海天创众鑫股权投资基金有限公司	天津创业投资管理有限公司	生物医药、新能源及新材料、智能制造、半导体等	回购、股权转让、IPO	分红、减资
天津天创保鑫创业投资合伙企业（有限合伙）	天津创业投资管理有限公司	泛科技类	回购、股权转让、IPO	分红、减资
天津芯辉海河私募创业投资基金合伙企业（有限合伙）	龙芯（深圳）私募创业投资基金管理有限公司	航空航天、半导体、可控核聚变等	回购、股权转让、IPO	分红、减资
天津天创永钛海河智鑫创业投资基金合伙企业（有限合伙）	天津创业投资管理有限公司	生物医药、新能源及新材料、智能制造、半导体等	回购、股权转让、IPO	分红、减资
天津中发天开海河中诺创业投资基金合伙企业（有限合伙）	北京中关村协同创新投资基金管理有限公司、北京中诺同创投资基金管理有限公司	生物医药、智能制造等	回购、股权转让、IPO	分红、减资

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

在投基金中，公司对天津天士力创业投资有限公司（以下简称“天士力创投”）的投资规模较大，且天士力创投对公司业绩贡献度最高。天士力创投由公司和天士力生物医药产业集团有限公司共同出资设立，出资额分别为 4000.00 万元和 6000.00 万元。目前对外投资两只子基金，累计对外投资 4.85 亿元，投资创投类项目 17 个，累计投资上市公司 3 家。截至 2025 年末，天士力创投所投两只基金均处于退出期，天士力创投已累计完成对公司分配 4.30 亿元，退出部分的回报倍数（DPI）为 10.75。

天津滨海天创众鑫股权投资基金有限公司（以下简称“天创众鑫”）基金规模 16263 万元，截至 2025 年末，累计对外投资 27412.80 亿元；基金可循环投资，也可以投资子基金。截至 2025 年末，天创众鑫及子基金累计投资科创类项目 45 个，投资金额 70255.52 万元，所投项目中 5 个完成 IPO 上市。截至 2025 年末，天创众鑫已累计对公司分配 11105.10 万元，DPI 为 2.22。

天津天创保鑫创业投资基金规模 21100.00 万元，截至 2025 年末，已投项目 13 个，投资金额 19469.75 万元，其中两家完成 IPO，基金目前处于延长期，DPI 为 1.92。

（2）股权直投和战略投资

公司直接投资和战略投资具备政策属性，其中早期直接股权投资项目运营表现不及预期，新增战略投资项目投资集中度高，项目运营仍受行业周期、政策环境及标的公司经营管理等多重因素影响。整体看，公司股权直投和战略投资未来收益实现及退出路径仍存在一定不确定性。

股权直投和战略投资方面，公司根据天津市科技局、创新中心的安排，承担科技风险资金管理和科技金融服务的职能，开展对区域内科技创新项目以及创新中心下属企业的投资。

股权直投方面，公司股权直投项目为公司成立初期代天津市科技局出资的项目，投资后项目拨款通过补贴等形式返还至公司。截至 2026 年 3 月末，公司在投直投项目 5 个，投资金额 5760.00 万元，期末余额 4110.66 万元。因运营表现不及预期，上述项目的长期股权投资账面价值已较初始投资成本出现不同程度的减值，项目实际收益实现情况存在较大不确定性，相关资产后续回收及退出风险值得关注。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月末公司直投项目情况（单位：万元）

被投资项目名称	投资成本	持股比例	投资时间	所属行业	（拟）退出方式	账面价值	核算科目
天津生物芯片技术有限责任公司	2360.00	23.60%	2003 年 9 月	大健康	清算、股权转让	2059.01	长期股权投资
天津纳米创业投资有限公司	500.00	16.67%	2002 年 9 月	大健康	清算、股权转让	419.62	长期股权投资
天津强芯半导体芯片设计有限公司	2150.00	19.82%	2001 年 10 月	半导体	清算、股权转让	1906.46	长期股权投资
天津海泰科技创新服务有限公司	300.00	5.45%	2003 年 5 月	信息技术	清算、股权转让	455.87	长期股权投资
天津实发中科百奥工业生物技术有限公司	450.00	7.37%	2006 年 1 月	大健康	清算、股权转让	52.95	长期股权投资
合计	5760.00	--	--	--	--	4893.91	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

战略投资方面，截至 2026 年 3 月末，公司在投战略投资项目 4 个，投资金额 4.25 亿元，期末账面价值 5.36 亿元。公司战略投资项目集中度高，项目收益水平受行业周期、政策环境及标的公司经营管理等多重因素影响。

2025 年，公司以持有的科技成果转化基金份额作价入股天开集团，并同步对天开集团现金出资 0.70 亿元。截至 2025 年末，公司对天开集团的持股比例为 21.06%。天开集团是创新中心所属的国有科创平台，是天开高教科创园核心区建设和运营主体，主营业务涵盖投资管理、商业综合体管理服务以及会议展览服务三大领域。天开集团拥有多项自主知识产权，包括基于公共数据的产业规划方法专利，并开发了人才与科技成果管理系统、园区企业租赁考核系统等软件平台，展现了在数字化管理方面的技术实力。天开集团通过产业链大数据招商软件和企业动态智能监测系统工具，为商业运营提供智能化支持。天开集团在 2025 年被评为国家级高新技术成果产业化试点单位。截至 2025 年末，天开集团资产总额为 12.06 亿元，所有者权益为 10.89 亿元；2025 年，天开集团实现营业收入 0.22 亿元，净利润 0.39 亿元。

天创资本成立于 2003 年 3 月，为民营企业。天创资本主营创业投资，累计管理基金规模达 100 亿元，投资超过 160 家科技型企业，所投企业上市比例近 20%。截至 2025 年末，天创资本资产总额为 4.71 亿元，净资产为 4.27 亿元；2025 年，天创资本实现营业收入 0.29 亿元，净利润 0.53 亿元。

图表 10 • 截至 2026 年 3 月末公司战略投资项目情况（单位：万元）

被投资项目名称	企业性质	投资成本	持股比例	投资时间	所属行业	账面价值	核算科目
天津松德资产管理有限公司	民营企业	1800.00	36.00%	2002 年 8 月	金融	1200.00	长期股权投资
天津科技小额贷款有限公司	国有企业	3475.80	40.00%	2009 年 8 月	金融	4106.94	长期股权投资
天津创业投资管理有限公司	民营企业	2000.00	20.00%	2003 年 3 月	金融	14184.72	长期股权投资
天津天开发展集团有限公司	国有企业	35227.82	21.06%	2025 年 8 月	投资、园区管理	34141.91	长期股权投资
合计	--	42503.62	--	--	--	53633.57	--

注：创新中心对天津科技小额贷款有限公司的直接持股比例为 40.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 未来发展

公司发展目标清晰，符合业务特征且具备可执行性。

未来，公司将依托股权投资撬动社会资本，聚焦科技创新与产业发展，整合科创资源、探索科技金融新模式。具体来看：一是强化基金合作与全流程管理，公司将深化与本地科创企业对接，重点布局初创期科技企业，提升本地创投市场占有率；同时严格落实合作基金“募、投、管、退”全流程管控，细化项目跟踪管理，依托趋稳的 IPO 市场环境推动项目上市退出。二是健全人才引育留用体系，公司将遵循市场化原则完善薪酬、绩效考核制度，优化激励机制，吸纳、培育并留存专业投资人才；同时健全全员培训体系、创新培训模式，搭建系统化能力提升平台。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年连审财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供了 2025 年财务报告，天津中合诚会计师事务所（普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务报告未经审计。本报告中 2023 年度财务数据引自公司 2022—2024 年连审财务报告。

公司作为创投企业，以少数股权投资为展业模式，故无纳入合并财务报表的子公司。

1 资产质量

2023—2025 年末，公司资产总额波动增长。公司资产以期限偏长的投资类资产为主，资产价值与收益受资本市场环境变化和被投项目经营情况的影响很大。

2023—2025 年末，公司资产规模波动增长，非流动资产占比超过 80%。公司主业为创业投资，资产构成以期限偏长的投资类资产为主，资产价值与收益受资本市场环境和被投项目经营情况的影响很大。公司的长期股权投资包括持有的直投项目股权以及对基金出资的份额，均以权益法核算。截至 2025 年末，公司长期股权投资 7.24 亿元，较上年末增长 16.47%，其中新增投资 3.97 亿元，主要系新增对天开集团的投资 3.52 亿元；减少投资 2.81 亿元，主要系转让对科技成果转化基金的实缴投资份额所致；2025 年权益法下确认投资收益-256.32 万元，现金分红 0.12 亿元；累计计提减值准备 0.60 亿元，系对天津松德资产管理有限公司的投资。其他权益工具投资主要核算持股比例低于 20%且无决策权的投资标的，截至 2025 年末，公司其他权益工具投资 0.40 亿元，为对两家合伙企业的投资。截至 2025 年末，公司货币资金较上年末增长 25.02%，主要系当期所发行债券融资余额。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末基本持平。截至 2026 年 3 月末，公司受限资产 1.60 亿元，其中长期股权投资受限金额 1.20 亿元，受限货币资金 0.40 亿元，占资产总额的 17.81%，受限比例尚可。

图表 11 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	0.79	10.39%	1.15	15.24%	1.45	15.94%	1.32	14.60%
货币资金	0.79	10.38%	1.15	15.18%	1.44	15.80%	1.31	14.49%
非流动资产	6.85	89.61%	6.42	84.76%	7.64	84.06%	7.69	85.40%
其他权益工具投资	0.22	2.94%	0.20	2.64%	0.40	4.40%	0.65	7.21%
长期股权投资	6.63	86.67%	6.22	82.11%	7.24	79.66%	7.04	78.17%
资产总额	7.65	100.00%	7.57	100.00%	9.09	100.00%	9.01	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益保持稳定，未分配利润占比高，权益结构稳定性一般。

2023—2025 年末，公司所有者权益规模保持稳定。截至 2025 年末，公司所有者权益 7.02 亿元，较上年底变化不大。在所有者权益中，实收资本和未分配利润分别占 37.05%和 49.93%。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模较 2025 年末基本持平，权益规模构成较 2025 年末保持稳定。公司未分配利润占所有者权益的比重高，权益结构稳定性一般。

（2）负债

公司业务开展资金主要为自有资金，2025 年通过发行科技创新债券进行外部融资，新增有息债务；截至 2026 年 3 月末，公司全部债务资本化比率为 17.85%，整体债务负担很轻。

2023—2024 年末，公司业务开展资金主要来源为自有资金，负债规模很小，其他应付款主要为原投资项目资金、待处理股权转让款等。截至 2025 年末，公司因发行科技创新债券增加应付债券 1.52 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司负债较上年末小幅下降 4.49%，主要系其他应付款减少所致；有息债务规模较 2025 年末基本持平。截至 2026 年 3 月末，各项债务指标表现良好，公司债务负担很轻。

图表 12 • 公司有息债务情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
短期债务	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务	0.00	0.00	1.52	1.53

全部债务	0.00	0.00	1.52	1.53
短期债务占全部债务比重	--	--	0.00%	0.00%
资产负债率	7.52%	7.48%	22.80%	21.97%
全部债务资本化比率	0.00%	0.00%	17.78%	17.85%
长期债务资本化比率	0.00%	0.00%	17.78%	17.85%

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

3 盈利能力

作为创投企业，公司利润主要来自投资收益。受限于投资组合规模，公司投资收益规模较小，且受被投项目经营情况变化及资本市场波动影响很大。2023—2025 年，公司利润水平波动幅度较大，盈利能力稳定性有待观察。

公司利润主要由被投项目持有期间的收益、项目退出及分红产生的投资收益组成。受限于投资组合规模，公司投资收益规模较小。2023—2025 年，公司投资收益波动幅度较大，主要系被投项目经营情况变化、资本市场波动以及科目调整产生的评估增值所致；从投资收益构成来看，公司投资收益主要由其他权益工具投资产生的投资收益构成，权益法核算的长期股权投资收益持续亏损。具体来看，2025 年，公司将天创资本的投资由“其他权益工具投资”科目调整至“长期股权投资”科目，同时公司依据评估报告对其账面价值进行了调整，增加投资收益 1.20 亿元；公司转让科技成果转化基金，转让价格较上年末账面价值亏损 1.14 亿元；此外，天士力创投 2023—2025 年分别确认投资损失 3243.30 万元、2071.55 万元和 672.42 万元。综上，2023—2025 年，公司利润总额波动幅度较大，2024 年利润总额微亏。

2026 年一季度，公司确认投资损失 387.23 万元，但受益于确认营业外收入 1085.67 万元（提前退出本金），利润总额同比有所增长。

盈利指标方面，2023—2025 年，公司总资产报酬率和净资产收益率波动幅度较大，公司盈利能力稳定性有待观察。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：万元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	1.20	0.00	46.49	0.00
期间费用	488.24	571.36	942.72	492.12
投资收益	4196.28	-22.90	1224.78	-387.23
利润总额	3709.61	-594.18	483.65	206.64
总资产报酬率	4.85%	-0.78%	0.72%	--
净资产收益率	4.32%	-0.95%	0.17%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表 14 • 公司投资收益构成（单位：万元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
权益法核算的长期股权投资收益	-1172.03	-1971.34	-96.39
其他权益工具投资产生的投资收益	5322.91	1887.54	1295.86
短期投资的利息收入	45.40	60.90	25.31
合计	4196.28	-22.90	1224.78

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2023—2025 年，公司投资节奏稳健，取得投资收益收到的现金持续下降。公司业务开展主要依赖资本金和利润留存等自有资金，综合考虑公司存量项目盈利水平以及未来投资计划和现金回流预测，公司存在一定外部融资需求。

公司经营活动现金始终呈净流出。公司投资活动现金流入量和流出量受项目投资和退出节奏以及公司理财行为影响很大，其中，公司取得投资收益收到的现金持续下降；2023—2024 年，公司投资节奏稳健，同时频繁利用闲置资金进行短期理财，投资活动现金流保持净流入；2025 年，公司理财行为产生的投资性现金流规模有所回落，同时投资子公司支付现金 0.70 亿元，主要系新增对天开集团的投资；当期投资活动现金呈净流出。现阶段公司业务开展资金主要来自成立以来的资本金和利润留存等自有资金，2025 年，公司通过发行债券进行外部融资。综合考虑公司存量项目盈利水平以及未来投资计划和现金回流预测，公司存在一定外部融资需求。

图表 15 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	0.04	0.01	0.02	0.00
经营活动现金流出小计	0.11	0.09	0.13	0.04
经营活动现金流量净额	-0.08	-0.08	-0.11	-0.04
投资活动现金流入小计	2.28	2.22	0.72	0.16
投资活动现金流出小计	1.50	1.79	2.22	0.25
投资活动现金流量净额	0.78	0.43	-1.50	-0.09
筹资活动前现金流量净额	0.71	0.36	-1.61	-0.13
筹资活动现金流入小计	0.00	0.00	1.50	0.00
筹资活动现金流出小计	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流量净额	0.00	0.00	1.50	0.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

5 偿债指标

公司偿债指标表现良好；公司无银行授信，间接融资渠道有待拓宽。

2023—2024 年末，公司无全部债务；截至 2025 年末，公司投资组合规模对全部债务的覆盖倍数为 5.98 倍，取得投资收益收到的现金对利息支出的覆盖倍数为 14.52 倍。整体看，公司债务负担很轻，偿债指标表现良好。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保及重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月末，公司未获得银行授信，间接融资渠道有待拓宽。

九、ESG 分析

公司作为投资类企业，面临的环境问题较少，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

环境方面，作为投资类企业，公司面临的环境风险较小，未曾因环境问题受到监管部门的处罚。

社会方面，公司已基本形成较为完善、合理的市场化薪酬机制，培训体系较为完备，人员稳定性较高。公司主要投资方向为战略新兴产业，符合社会趋势，对于促进地方经济产业发展具有重要作用。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构较为完善，内部规章制度和内控制度较为健全。

十、外部支持

1 支持能力

公司控股股东创新中心是国家科技部与天津市政府联建的国家级常设技术市场，是天津市第一家国家级科技企业孵化器，在天津市科技创新领域具有重要作用。2023—2025 年，天津市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，政府支持能力强。

2023—2025 年，天津市地区生产总值保持增长。根据天津市统计局数据，2023—2025 年，天津市一般公共预算收入保持增长。2025 年，天津市全年实现一般公共预算收入 2221.73 亿元，同比增长 4.1%，税收收入达 1690.4 亿元、占收入比重 76.1%，税收收入占比维持高位，一般公共预算收入质量良好，财政自给能力尚可；同时，受房地产刺激政策影响，区域内土地市场阶段性回暖，政府性基金收入波动增长。截至 2025 年末，天津市地方政府债务余额 15099.4 亿元。

图表 16 • 天津市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	2027.5	2134.2	2221.7
一般公共预算收入增速（%）	9.8	5.3	4.1
税收收入（亿元）	1579.1	1621.2	1690.4

税收收入占一般公共预算收入比重（%）	77.9	76.0	76.1
一般公共预算支出（亿元）	3280.4	3627.2	3359.7
财政自给率（%）	61.8	58.8	66.1
政府性基金收入（亿元）	589.6	688.6	605.5
地方政府债务余额（亿元）	11117.6	13402.5	15099.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

创新中心为国家科技部与天津市政府联建的国家级常设技术市场，是天津市第一家国家级科技企业孵化器。创新中心为中国技术市场协会副理事长单位，国家科技部认定的国家技术转移机构，国家科技部国际科技合作基地（国际技术转移中心），国家技术转移人才培养基地，是天津市科技协作促进会、天津市技术市场协会、天津市创业孵化协会、天津市创业投资协会和天津市科技金融促进会的理事长或秘书长单位，是天开高教科创园核心区的运营平台公司天开集团的控股股东。

创新中心主要职责包括：（1）承担本市、区域及国内外科技成果转化和技术转移工作；（2）开展国际国内创新资源开发、协作、引进、整合和区域协同创新工作；（3）开展科技企业孵化器等创业孵化载体的建设、运营与管理；（4）开展全市科技金融工作，管理天津市科技风险投资资金；（5）开展科技创新服务模式研究工作，对国际国内各类创新型企业 and 科技人才提供相关服务等。

2 支持可能性

公司是天津市科技局下属的创新中心旗下的市场化投资平台，在创新中心体系内重要性高，公司在资金、投资项目和战略引导等方面得到了创新中心的有力支持。

公司是天津市科技局下属的创新中心旗下的市场化投资平台，在创新中心体系内重要性高，若公司出现信用风险将对创新中心及天津市科技产业产生很大负面影响。公司在资金、投资项目和战略引导等方面得到了创新中心的有力支持。

资金支持方面，创新中心作为天津市科技风险投资资金的管理机构，委托公司运用天津市科技风险投资资金从事基金管理和投融资业务；同时，创新中心将在必要时为公司提供募集资金渠道，支持战略实施。

投资项目支持方面，创新中心作为天津市科技局下属副局级事业单位，承接科技型企业认定等政府服务职能，掌握大量天津科技型企业信息，能够筛选优秀民营企业按行业推荐给公司的基金管理机构，作为投资标的；创新中心支持并参与公司基金尽调、项目走访；帮助投资标的引入外部战略合作资源，如引入战略合作伙伴、投资咨询资源等。

战略引导支持方面，创新中心履行股东职责，依法依规参与公司重大决策，确保投资方向符合国家产业政策和战略方向；给予战略方向引导，参与制定或审议公司工作规划、中长期发展战略等，确保公司发展方向和战略符合行业趋势、市场环境及股东利益；对公司发展提出战略指导和建议，推动公司聚焦核心投资业务改革发展；对重大战略项目（如重大投资、新业务布局等）进行审议和决策，并提供风险判断；监督公司战略执行情况，通过定期听取管理层报告、审查财务报表等方式，评估战略进展和效果，及时提出调整建议；提名或推荐具备投资或管理专业能力和战略视野的董事、高管，确保董事会和高管能够有效履行战略监督和执行职责。

十一、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司现有债务规模的影响大。

本期债项拟发行规模为 1.00 亿元，占 2026 年 3 月末公司长期债务和全部债务的比重均为 65.46%，本期债项的发行对公司现有债务规模的影响大。以 2026 年 3 月末财务数据为基础，预计本期债项发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 29.77% 和 26.45%。

2 本期债项偿还能力

公司投资组合规模对本期债项发行后长期债务的保障程度高。

以 2025 年财务数据为基础进行测算，预计本期债项发行后公司长期债务上升至 2.52 亿元，公司投资性现金流对发行后长期债务的保障程度偏弱，投资组合规模对发行后长期债务的保障程度高。

图表 18 • 本期债项偿还能力测算（单位：亿元、倍）

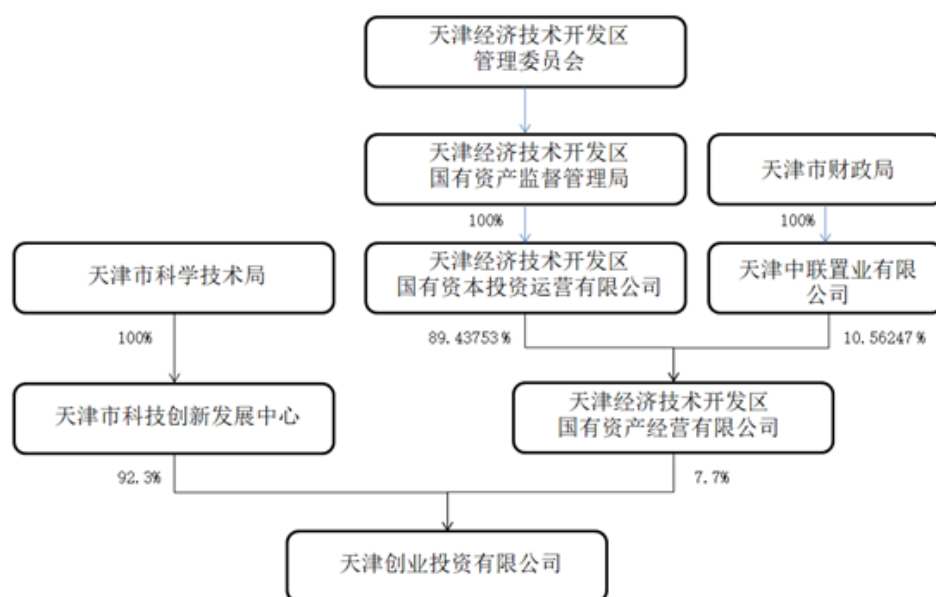
指标	2025 年
发行后长期债务*	2.52
投资现金流入/发行后长期债务	0.29
投资现金/发行后长期债务	-0.60
投资组合规模/发行后长期债务	3.61

注：1. 发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额；2. 投资现金指投资活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

十二、评级结论

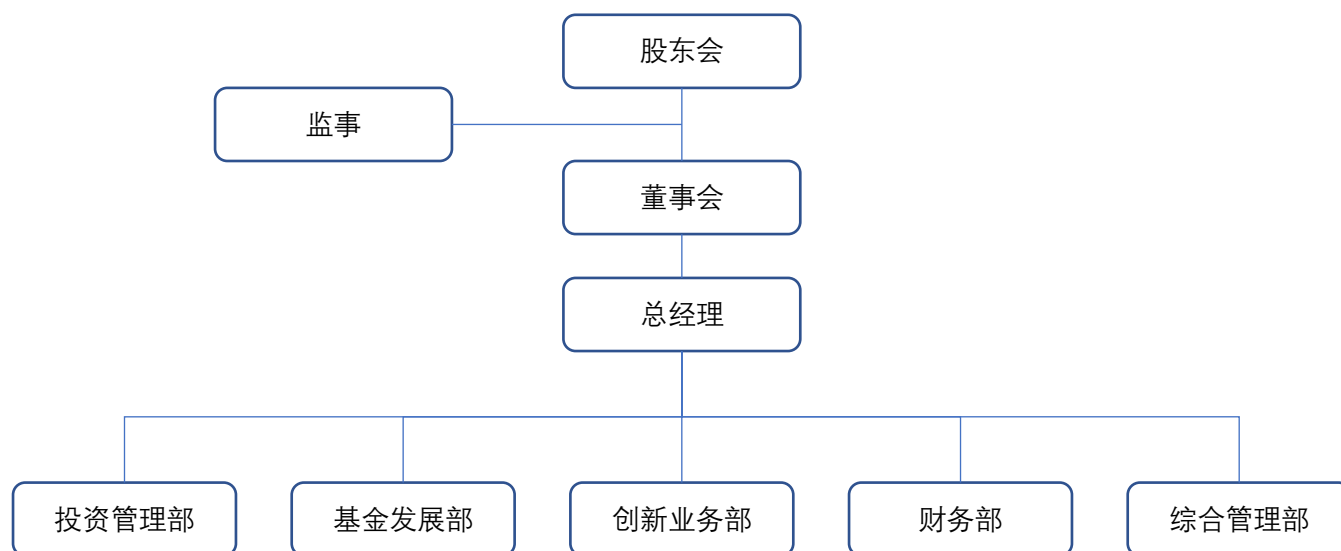
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA^{+}_{sti} ，本期债项信用等级为 AA^{+}_{sti} ，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至本报告出具日）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至本报告出具日）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.79	1.15	1.44	1.31
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.01
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	6.63	6.22	7.24	7.04
固定资产（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	7.65	7.57	9.09	9.01
实收资本（亿元）	2.60	2.60	2.60	2.60
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	7.07	7.00	7.02	7.03
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	1.52	1.53
全部债务（亿元）	0.00	0.00	1.52	1.53
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.37	-0.06	0.05	0.02
EBITDA（亿元）	0.37	-0.06	0.07	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.04	0.01	0.02	0.00
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.08	-0.08	-0.11	-0.04
投资活动现金流量净额（亿元）	0.78	0.43	-1.50	-0.09
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.00	1.50	0.00
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）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	100.00	*	165.53	*
营业利润率（%）	86.73	*	80.60	*
总资本收益率（%）	4.32	-0.95	0.34	--
净资产收益率（%）	4.32	-0.95	0.17	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	17.78	17.85
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	17.78	17.85
资产负债率（%）	7.52	7.48	22.80	21.97
流动比率（%）	138.02	203.78	260.80	291.27
速动比率（%）	138.02	203.78	260.80	291.27
经营现金流动负债比（%）	-13.34	-13.61	-19.92	--
现金短期债务比（倍）	*	*	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	*	*	3.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.00	0.00	23.10	--

注：1. 公司为单体企业；2. 2026 年一季度财务报告未经审计；3. 2023—2025 年末，公司无存货、应收账款、应收票据、应收款项融资和短期债务；2024 年和 2026 年 1—3 月，公司无营业收入和营业成本；2023—2025 年，公司无利息支出；与上述科目有关的指标结果使用*代替；4. 2023—2025 年末及 2026 年 3 月末，公司其他应收款（合计）分别为 5.94 万元、9.66 万元、82.13 万元和 98.53 万元，固定资产（合计）分别为 6.53 万元、7.07 万元、7.33 万元和 7.30 万元；2023 年和 2025 年，公司营业收入分别为 1.20 万元和 46.49 万元，销售商品、提供劳务收到的现金分别为 1.20 万元和 76.96 万元。

资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 资产总额×100%
经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益×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

投资组合规模=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+长期股权投资+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他调整项

经调整的投资组合规模=投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值

经调整的所有者权益=所有者权益-混合型证券

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 科技创新企业主体长期信用等级设置及含义

联合资信科技创新企业主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，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 _{sti}	受评主体具有科技创新属性，不能偿还债务

附件 4-2 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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 _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sti}	科技创新债券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 _{sti}	科技创新债券不能偿还债务

附件 4-3 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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断



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，联合资信将在本期债项信用评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。

天津创业投资有限公司（以下简称“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本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项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。