

天津国企改革转型对信用质量的影响如何？

2021 年 6 月 25 日

2021 年以来天津市以高质量发展为目标推进国企改革的进程持续深入，特别是近期市政府分别对于天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称城投集团）和天津泰达投资控股有限公司（以下简称泰达控股）下达了深化改革转型的批复，并且成立了总规模达 200 亿元的国资高质量发展基金用以提升市属国企竞争力，做大做强国有资本。我们认为，这些举措将有利于市属重点企业在区域外部融资环境不顺畅的背景下缓解短期流动性压力。但从长期来看，整体债务的化解需要依托企业自身业务竞争实力的提升，并且依赖于天津市整体经济和财政收入的恢复和增长情况。

我们认为，从事城市基础设施、公共服务、战略性新兴产业的市属国有企业的短期流动性压力有可能获得缓解。虽然之前天津市政府对不同行业的国有企业没有表示出明确的不同支持态度，但 2018 年以来出现信用风险事件的国有企业多数是房地产、产能过剩等市场化竞争激烈以及自身竞争力较弱的企业。2021 年天津市国有企业特别是城投企业进入偿债高峰期，同时由于天津市整体经济和财政增长乏力，以及外部融资环境收紧等多重因素影响，天津市政府开始采取积极态度明确表示要防范化解地区债务风险，统筹国有企业偿债事宜等。对于城投集团、泰达控股、轨道交通、滨海新区建投等承担了较多公益性/准公益性职能、自身债务负担重的企业，政府通过与国开行等金融机构协调，动用金融资源给与了较大的资金支持。这既体现了政府对于国有企业的支持重点集中于城市基础设施、公共服务、现代服务业和战略性新兴产业等重要行业和关键领域，也显示了天津市政府规划未来国有资本主要集中的领域。因此，我们认为这类企业的短期流动性压力有可能得到缓解。

混改、优化产业布局仍将是天津市国有企业改革的重点，从长期来看将有助于提升国有企业的业务竞争实力，减轻地方政府的财政压力。从天津市的产业结构来看，天津市国有企业数量在整个经济中占比较高，且大部分属于重工业，生产效率相对较低，债务负担较重。截至 2020 年，天津市累计实现 20 家市管企业集团层面混改，特别是 2020 年上海市部分较优质国有企业的参与，对于天津市国有企业的业务发展可能有些帮助。同时，2020 年天津市国有企业产权转让收入达 121 亿元，较上年增长近 10 倍，2021 年预算也接近百亿规模，这将对地方政府的财政收入产生一定贡献，减轻政府救助该类企业的压力。

天津国有企业信用质量的提升和整体偿债压力的缓解仍需一定时间。从天津市国有企业行业分布来看，市管的国企中公用事业、交通基础设施等类型较多，其他如化工、能源、日常消费品等类型企业自身的业务竞争实力整体较弱，未来国有资本投入也将重点针对新兴产业如新能源、生物医药等行业，原有这些企业的竞争实力的提升仍面临较大压力。对于城投集团类的国有企业，政府将其定位于国有资本投资公司，强化其资本运作能力，此类企业也继续以市场化方式承接市政建设项目。由此可见，公用事业、交通基础设施、市政建设类国有企业的历史债务偿还及未来的资本支出，仍将核心依赖于地方政府的经济恢复和财政收入的增长。因此，在政府支持能力提升压力较大情况下，天津的国有企业特别是城投企业偿债压力仍存在，整体信用质量的提升仍需要时间。

本报告不构成评级行动。

分析师

李丹

北京

+86-10-6516 6042

Dan.li@spgchinaratings.cn

钟晓玲

北京

+86-10-6516 6051

may.zhong@spgchinaratings.cn

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2021 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。