

# 化债进行时 | 化债攻坚与转型发展的天津实践

2025年3月18日  
专题报告

## 主要内容：

中证鹏元资信评估股份有限公司  
工商企业评级部  
张晨  
zhangch@cspengyuan.com  
王贞姬  
wangzj@cspengyuan.com



2025年政府工作报告中提出稳妥化解地方政府债务风险，坚持在发展中化债、在化债中发展，加快剥离地方融资平台政府融资功能，推动市场化转型和债务风险化解。在此政策背景下，对于各区域，特别是化债重点省份而言，化债攻坚与转型发展如何协同发力？

2023年以来，中央一揽子化债方案落地实施，京津冀协同发展战略持续深化，一系列中央支持天津市高质量发展的政策文件陆续出台，天津市政府统筹推动，区域城投积极联动，将区域化债与转型发展两大战略目标有机结合，在债务风险化解、产业转型发展及完善财政管理等三方面取得实质进展。具体来看：

**债务风险化解方面：**（1）通过发行特殊再融资债券等政策工具化解隐性债务，发行规模居全国前列。（2）在化债政策支持下，积极调动金融资源，推动隐性债务缓释及融资平台经营性债务贷款重组。（3）加强债务管控，设立全市化解政府性债务领导小组，实施防范化解全口径债务风险方案，从应急化债到长效治理。天津市经过一系列有效的化债举措，区域化债取得实质进展，非标与高息隐性债务清零，融资成本明显压降，有效压降城投债规模，债务期限结构改善，近年区域内未发生重大信用风险事件，市场信心显著修复。

**产业转型发展方面：**（1）天津市战略定位于全国先进制造研发基地等“一基地三区”，依托政策支持及产业基础，发展信创、高端装备制造、生物医药等12条重点产业链，新质生产力加快发展，财政收入增速高于全国平均。（2）借鉴先进地区经验，推动融资平台整合压降及市场化转型，深化地方国企改革，提升国有资本经营效率及公司治理水平。（3）推动存量、闲置资产盘活，提高国有资产使用效率，增加增量资金流入，政府性基金收入逆势增长，夯实化债财力支撑。

**完善财政管理方面，**深化零基预算改革，提升财政事权与支出责任匹配程度，提升财会监督效能，争取超长期特别国债等财政资金支持，强化国有资

本收益管理，加强财政资源统筹和税源培育。

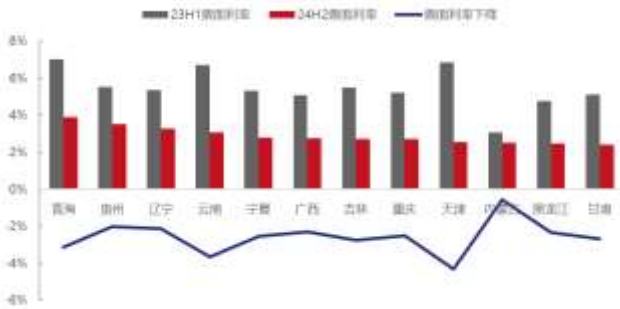
总体上看，天津市化债成效显著，同步推进转型发展，其思路及实施路径为债务高风险区域提供了参考。同时我们也关注到，天津市区域化债工作虽已取得阶段性成果，但仍面临化债攻坚有待持续推进、均衡发展有待增强等问题，经济高质量转型发展成效还需不断积累提升。中长期看，在一系列支持天津市高质量发展重大政策的支持下，区域在债务风险化解、产业结构优化升级和财政可持续增长等方面的成果有望不断显现。

### 一、天津市化债攻坚成果

天津市为北方工业重镇，过去因城市发展过程中大规模基建投资等原因积累了较为沉重的债务负担。2016年起，天津市部分国企出现债务违约，对区域信用生态造成较大冲击，区域融资成本上升、债务结构短期化。近年来，天津市政府在地方债务风险化解方面采取了一系列措施，特别是2023年7月中央提出“一揽子化债方案”后，区域化债取得了实质性进展。

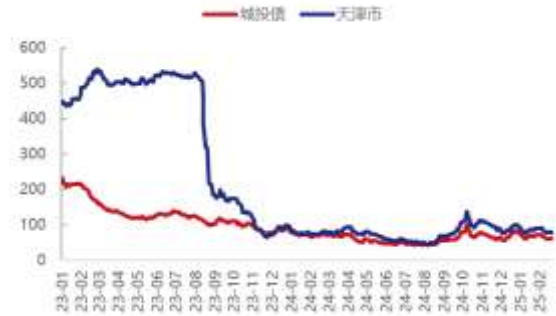
**非标与高息隐性债务清零，融资成本明显压降。**据天津市财政局发布的《关于天津市2024年预算执行情况和2025年预算草案的报告》，天津市全口径化债成效显著，已实现非标、高息隐性债务清零，隐性债务平均利率较上年降低1个百分点。随着市场认可度提升及投资者信心恢复，天津市城投债券融资成本已降至12个化债重点省份中较低水平，2024年下半年加权平均票面利率为2.55%，较2023年上半年降幅达430个BP以上，降幅居十二个化债重点省份首位。

图1 2023年以来天津市城投债发行利率显著下降



资料来源：DM，中证鹏元整理

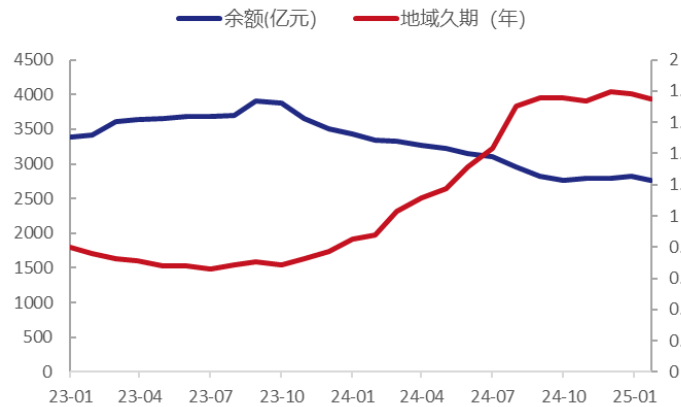
图2 2023年7月“一揽子化债方案”提出以来，天津市区域利差大幅收敛（单位：BP）



资料来源：DM，中证鹏元整理

**有效压降城投债规模。**通过债务置换和到期兑付等方式，天津市城投债规模持续收缩。根据DM数据，2023年8-12月、2024年天津市城投债净融资规模为-317.20亿元及-826.04亿元，净流出规模分别列全国各省份第一、第二。截至2024年末天津市城投债余额为2,787.43亿元，同比减少743.99亿元，区域城投债压降规模居十二个重点省份首位。

图3 2023年7月以来天津市城投债久期增加同时规模下降



资料来源：Wind，中证鹏元整理

**债务期限结构改善。**2018年至2022年，天津市城投企业公开市场融资期限趋短，债券以短期滚续为主，流动性压力整体较大。一揽子化债政策实施以来，天津市城投债发行期限从短期化转向中长期化，有效缓解了区域流动性压力，2023年8月以来天津市城投债期限开始逐渐拉长，城投债久期由2023年的0.80年增至2025年2月的1.75年。2024年2月及4月，天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“天津城建集团”）成功发行5年期、7年期公募公司债。天津市发债城投短期债务占比由2022年的33.55%降至2024年6月末的24.91%。

**近年区域内未发生重大信用风险事件，市场信心显著修复。**信用风险事件方面，2022年以来天津市城投未发生重大债务逾期舆情，主体及债项信用评级未出现下调或被列入评级观察名单情况，区域信用生态保持稳定。随着信用利差收窄和市场信心恢复，天津城投债二级市场交易活跃度显著提升。2023年8月以来，市场资金积极流入天津，部分城投债发行认购倍数大幅上涨，其中天津城建集团、天津滨海新区建设投资集团有限公司发行的部分超短及中票认购倍数超过70倍。二级市场方面，2023年7-12月天津市城投债信用利差下行约420个BP，显著高于城投债市场整体降幅。利差水平的大幅下降显示出债券投资者对于天津市化债政策的认可。

## 二、天津市区域化债及转型发展的重要举措

**天津市通过发行特殊再融资债券等政策工具化解隐性债务；在一揽子化债方案、中央专项金融政策支持下，推动金融化债迅速落地；加强债务管控，实施防范化解全口径债务风险方案，从应急化债到长效治理**

**特殊再融资债券发行规模居全国前列。**天津市近年特殊再融资债券发行规模居全国前列，于2023年、2024年分别发行1,286.33亿元、1,335.67亿元特殊再融资债券，发行规模分列全国各省第二及第五。特殊再融资债券主要用于置换区域高成本隐性债务，显著缓释了天津市城投公司的流动性压力，优化债务期限结构并降低利息负担。2023年天津市政府债务限额同比增长31%，居全国各省第一，也为化债提供了有力的财

力保障。

**积极调动金融资源，推动隐性债务缓释及融资平台经营性债务贷款重组。**2023 年以来天津市政府与多家金融机构、央企集团签署了战略合作协议，协调各家银行在授信、债券投资、项目投资等多方面支持天津债务风险化解工作。2024 年 7 月，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局四部门及天津市人民政府联合发布《关于金融支持天津高质量发展的意见》，提出防控国有企业与融资平台债务风险，稳妥开展国有企业债务存量风险化解工作，合理支持地方国有企业与融资平台公司债券接续发行，进一步推动了区域金融化债工作的落地实施。2024 年 12 月，天津市人民政府分别与中信金融资产资产管理公司等四大 AMC 和工银金融资产投资公司等签署合作备忘录，未来五年内 7 家金融机构将推动总计 1,100 亿元项目在津落地，在存量资产盘活、市场化债转股、不良资产收购等领域深化合作。天津市区域城投公司积极对接金融机构，推动隐性债务缓释及融资平台经营性债务贷款重组。从平台数量上看，截至 2023 年末有存续债的天津市城投平台数量为 33 个，低于贵州（88）、云南（46）等化债重点省份，同时从债务分布上看，天津市发债城投有息债务主要集中于市本级及滨海新区等核心区域，有较好产业基础，金融机构认可度更高，便于金融化债工作的快速落地。

**图4 截至 2023 年末天津市发债城投有息债务集中于市本级及滨海新区**



注：数据时间为截至 2023 年末。

资料来源：DM，中证鹏元整理

**加强债务管控，实施防范化解全口径债务风险方案，从应急化债到长效治理。**组织架构方面，2023 年，天津市健全党委政府防范化解债务风险领导体系，调整设立全市化解政府性债务领导小组，领导小组办公室设在市财政局，同步组建市、区两级工作专班，专司防范化解债务风险和调度财力资金工作，一体推进暂付款清理和债务化解工作，确保各项措施落实落地，坚决遏制新增政府隐性债务。制度完善方面，2023 年起天津市制定并实施“1+10”《防范化解全口径债务风险方案》，编制全口径债务还款计划，强化偿债来源落实。政府专项债方面，天津市加强专项债券“借、用、管、还”全流程管理，建立新增专项债券需求尽职调查工作机制，综合考虑项目建设和资金使用情况从严审批各区用款需求，推动穿透式监测系统与财资管理云



平台对接，落实专项债券备付金管理制度。

**天津市依托政策支持及产业基础，新质生产力加快发展，财政收入增速高于全国平均；推动融资平台整合压降及市场化转型，提升国有资本市场化经营能力及公司治理水平；推动存量、闲置资产盘活，政府性基金收入逆势增长，夯实化债财力支撑**

**依托产业基础及政策支持，新质生产力加快发展，财政收入增速高于全国平均。**天津市是中国北方重要的工业和经济中心，战略定位于一基地三区，即“全国先进制造研发基地、改革开放先行区、金融创新运营示范区、北方国际航运核心区”，具备较好的区位优势和产业基础。近年持续推动制造业高质量发展，发展信创、高端装备制造、生物医药等 12 条重点产业链<sup>1</sup>，一体推进传统产业升级及新质生产力培育。习近平总书记 2024 年春节前夕视察天津时指出，“天津作为全国先进制造研发基地，要发挥科教资源丰富等优势，在发展新质生产力上勇争先、善作为；要坚持科技创新和产业创新一起抓，加强科创园区建设，促进数字经济与实体经济深度融合，推动制造业高端化、智能化、绿色化发展；要加强与北京的科技创新协同和产业体系融合，合力建设世界级先进制造业集群。”2024 年 7 月，国务院出台《进一步支持天津滨海新区高质量发展的若干政策措施》，政策措施聚焦进一步增强科技研发转化能力，进一步强化海空两港枢纽作用，进一步提升金融赋能实体经济发展质效，进一步加快改革创新步伐。2024 年，天津市建立全市投资促进体系和市级工作协调机制，海河产业基金带动 74 只母基金投资 721 个项目。2024 年 10 月，五大行金融资产投资公司与天津国有资本投资运营有限公司及天津市有关区签署战略合作协议，设立总规模 300 亿元的股权投资基金，主要投向天津市信创、集成电路、高端装备制造、生物医药等领域。2024 年，天津市 12 条重点产业链规模以上工业企业增加值占比达到 82.1%，规模以上高技术制造业增加值增长 8.9%，航空航天、车联网、信创产业链增加值增速均超过 20%，战略性新兴产业贷款增长 20%以上，车联网、绿色石化、集成电路等重点产业链税收分别增长 22.6%、19.2%及 15.1%。2022 年以来天津市 GDP 增速持续回升，2024 年在全国已从跟跑向并跑转化，2023-2024 年一般公共预算收入增速均好于全国平均水平。天津市财政局指出，2025 年将推进更多科技成果在津产业化，调整支持高质量发展政策体系，更好发挥政府投资基金作用，构建多元化投入格局，打造优势产业链和产业集群。

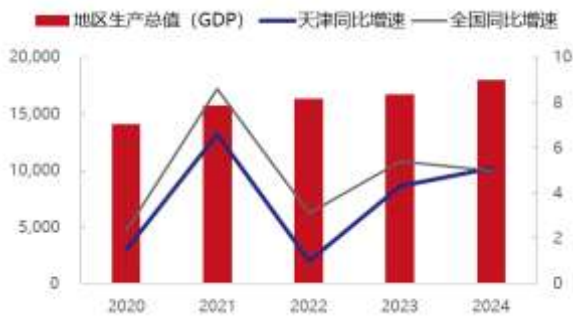
图5 2024 年天津市 GDP 增速近年首超全国水平

(单位：亿元、%)

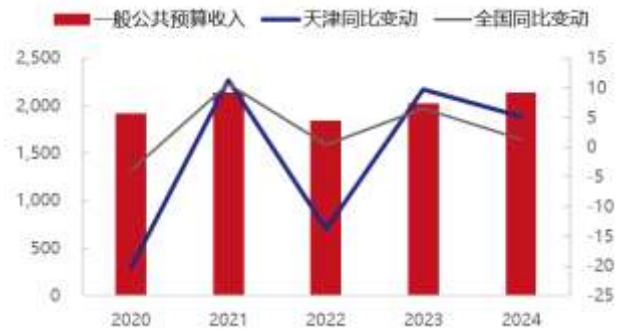
图6 2023-2024 年天津市一般公共预算收入增速高于

全国平均 (单位：亿元、%)

<sup>1</sup> 天津市十二条重点产业链包括信创、集成电路、车联网、生物医药、中医药、新能源、新材料、航空航天、高端装备、汽车及新能源汽车、绿色石化、轻工等。



资料来源：中证鹏元数据库，中证鹏元整理



资料来源：中证鹏元数据库，中证鹏元整理

**推动融资平台整合压降及市场化转型，提升国有资本市场化经营能力及公司治理水平。**2023 年以来，天津市借鉴江苏等地经验，推动融资平台整合撤并和市场化转型并细化实施方案，对部分业务重叠、效率低下的融资平台进行整合，鼓励平台拓展市场化业务，增强自身造血能力；根据各融资平台公司的业务情况，细分为不同类型，分类推进融资平台改革转型。根据天津市政府工作报告，2024 年天津市共有 75 家融资平台实现转型或退出。天津市 2025 年政府工作报告要求，高质量完成国有企业改革深化提升行动，推动产业类国企做强主业、提升核心竞争力，功能类国企提高效率、拓展市场合作，公益类国企降本增效、优化服务质量，金融类国企稳健经营、赋能实体经济。

图7 天津市部分发债主体转型发展表现

01	02	03
<p><b>天津城投集团</b></p> <p>天津市核心平台，主要负责天津市城市路桥、水务、轨道交通和城市综合开发。明确了“国有资本投资公司+城市综合运营服务商+城市更新实施主体”的战略定位。通过战略性重组、系统性重塑和专业化整合，形成了交通与建设、城市更新、环境与水务、城市资产经营四大核心业务板块。</p>	<p><b>天津市西青经济开发集团有限公司</b></p> <p>积极推动业务多元化，重点布局基础设施建设、园区运营、公用事业管理等领域，形成了半导体产业园、人工智能产业园、液压产业园等多个专业特色园区，助力区域产业升级。通过招商引资、企业服务专业化团队，为西青经开区提供整套运营与服务，吸引优质项目落地。西青区2024年提前实现财政暂付款清理和隐性债务化解“双清零”，2025年计划全面完成融资平台退出任务。</p>	<p><b>天津保税区投资控股集团有限公司</b></p> <p>从传统的基础设施建设逐步向多元化业务布局转变。如参与了区域内的产业园区开发、物流设施建设、金融服务等多个领域。整合区域内的优质资产，如对保税区内土地资源、工业厂房、仓储设施等进行优化配置。结合保税区的产业定位，积极参与高端制造业、现代服务业等新兴产业的布局，推动区域产业结构升级。</p>

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

**推动存量、闲置资产盘活，提高国有资产使用效率，增加增量资金流入，政府性基金收入逆势增长，夯实化债财力支撑。**作为我国传统工业城市，天津市许多老旧楼宇和厂房位于城市中心地段，通过盘活这些存量资产，在拓宽化债资金来源的同时推动了区域产业升级和经济发展。早在 2022 年 9 月，天津市政府便出台了《天津市人民政府办公厅关于印发天津市进一步盘活存量资产扩大有效投资若干措施的通知》，为充分挖掘存量资产的市场价值，有效盘活存量资产提供政策指引并由各相关政府部门牵头落地。2024 年，天津

市国资委以“三量”（存量、增量、质量）为牵引，盘活存量资产，修订国资系统“三量”工作方案，指导监管企业“一企一策”制定方案，建立全市国资系统盘活存量资产工作调度机制，实施企业资产盘活“一把手工程”，将资产盘活与企业领导班子年度考核挂钩。天津财政部门全面梳理闲置资源资产，综合运用出租、出售、资产证券化等手段，大力引导社会资本参与项目建设运营，探索通过 REITs、ABS、市场化债转股等金融工具推动资产盘活。2024 年，天津市共盘活土地 2.26 万亩、房产超过 1,000 万平方米，实现收入 593.6 亿元。天津市政府性基金收入 2023-2024 年逆势上涨，同比增速分别为 39.2%及 16.8%，2024 年在十二个化债重点省份中排名第一。2025 年，天津市将继续推动实施一批行政事业单位资产盘活，切实将盘活国有资产资产转化为政府财力。

图8 2024 年天津市政府盘活资产相关举措



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

图9 2023 年以来天津市盘活存量资产典型案例





01

### 股权收购&结构融资

2023年9月天津轨道交通集团有限公司与中国华融资产管理股份有限公司共同设立有限合伙企业，以盘活集团存量股权资产形式，于9月22日成功落地20亿元资金。  
2024年12月，天津泰达叁资产支持专项计划（CMBS）在深交所成功发行，募集资金5.01亿元，期限18年。这是天津市属国企首单消费型商业资产抵押支持计划。



03

### 城市更新及老旧厂区改造

天津数字出版产业园由美术印刷厂改造而来，围绕智慧教育、游戏电竞等板块构建数字出版融合发展新生态，吸引相关企业入驻，推动产业转型升级。  
天驹一期项目开创天津市首例“环境修复+开发建设”模式，盘活2938亩土地，打造现代产业高地与智慧绿色社区。  
天津第一机床总厂城市更新项目于2023年5月启动，总投资额约66亿元。项目将老旧厂房改造为“津一PARK”，部分区域如产业创新中心已投入运营，预计2026年主体完工。



02

### REITs

2024年4月，博时津开科工产业园封闭式基础设施证券投资基金（博时津开REITs）获中国证监会和上交所批复，9月19日正式上市。原始权益人为天津泰达科技工业园有限公司，底层资产包括天河数字产业园项目和大陆汽车制造基地项目，是天津市首单基础设施公募REITs项目。



04

### 低效资产盘活

融鑫智慧产业园自2023年8月开后，已招引12家企业进驻，盘活面积达1.8万平方米，还储备了一批优质项目。  
轨道集团把旗下大厦打造成航运、轨道交通产业楼宇新生态。  
城投集团将津湾广场打造成设计新质生产力的创意空间载体。  
2023年，泰达控股将闲置厂房改造为保障性租赁住房，总建筑面积4万余平方米，回收资金约7000万元，预计实现总收入8.05亿元。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

**天津市深化零基预算改革，提升财政事权与支出责任匹配程度，提升财会监督效能；争取超长期特别国债等财政资金支持，强化国有资本收益管理，加强财政资源统筹和税源培育**

**深化零基预算改革，压减非必要支出，提升财政事权与支出责任匹配程度，提升财会监督效能。**2024年天津市落实省以下财政体制改革部署，出台市对区财政体制改革实施方案，完善转移支付支持区域发展制度，落实财政承受能力评估应用机制，提升财政事权与支出责任匹配程度。深化零基预算改革，强化预算评审与预算安排挂钩机制，将绩效管理融入预算管理流程，转移支付资金全部纳入绩效监控范围。财政数字化改革推进，521家市级单位资金纳入一体化系统管理，严格管控行政经费开支，全年压减非必要支出87.6亿元。进一步健全财会监督体系和工作机制，强化财会监督数据资源整合，加强各类监督横向贯通协调，开展综合性财经纪律专项检查，持续提升财会监督效能。

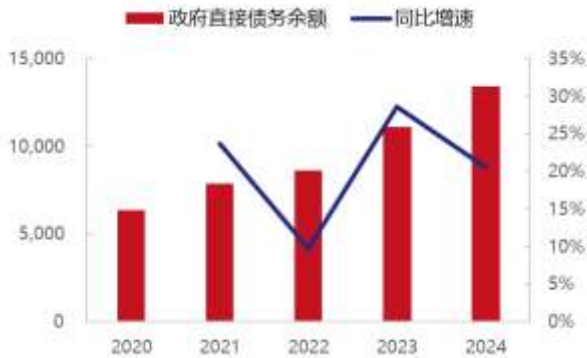
**争取超长期特别国债等财政资金支持，强化国有资本收益管理，加强财政资源统筹和税源培育。**据天津市财政局消息，2024年天津市全年争取超长期特别国债、增发国债、专项债券近840亿元，加快“两重”、“两新”项目实施进度，做好重大国家战略财力保障，集中支持南港工业区、滨海机场三期、中欧班列枢纽、天津港智慧港口等414个重大项目建设。强化国有资本收益管理，国有企业上缴利润比例由23%增至30%。加强财政资源统筹，把依托行政权力、政府信用、国有资源资产获取的收入全部纳入政府预算管理。天津市财政局强化税源专班职能作用，优化市、区、街镇三级税源管理体系，深入了解全国产业链优质企业，确定税源引育重点目标，培育可持续发展的优质财源税源，做好重点大企业跟踪服务，支持重点企业在津投资扩产、延链补链、发展壮大。

### 三、天津市区域化债及转型发展关注点

短期来看，天津市区域化债成效显著，但仍面临化债攻坚有待持续推进，经济均衡发展有待增强等问题，化债成绩有待巩固，区域经济高质量发展需持续推进。

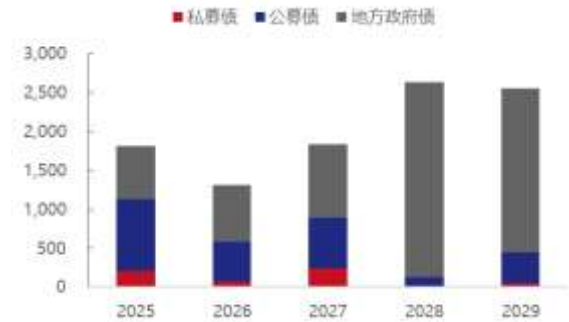
作为化债重点省份，天津市债务规模仍然较大，化债攻坚需持续推进。重点省份在得到化债政策倾斜的同时，也在政府项目投资、新增融资等方面受到一定限制。2025 年政府工作报告提出，动态调整债务高风险地区名单，内蒙古、宁夏已公开表态有望退出债务高风险地区省份。2024 年末天津市政府债务余额为 1.34 万亿元，同比增长 20.55%，截至 2024 年 6 月末天津市发债城投有息债务规模较 2022 年末未明显下降。天津市通过发行特殊再融资债置换隐性债务，将隐性债务显性化，利息负担和流动性压力显著降低，但广义债务规模仍然较大。因此尽管天津市区域流动性风险显著缓解，但政府债务余额增长较快，城投有息债务规模仍待压降，退平台、隐债化解工作仍需推进。

图10 天津市地方政府债务余额较快增长（单位：亿元）



资料来源：中证鹏元数据库，中证鹏元整理

图11 天津市地方债务到期情况（单位：亿元）



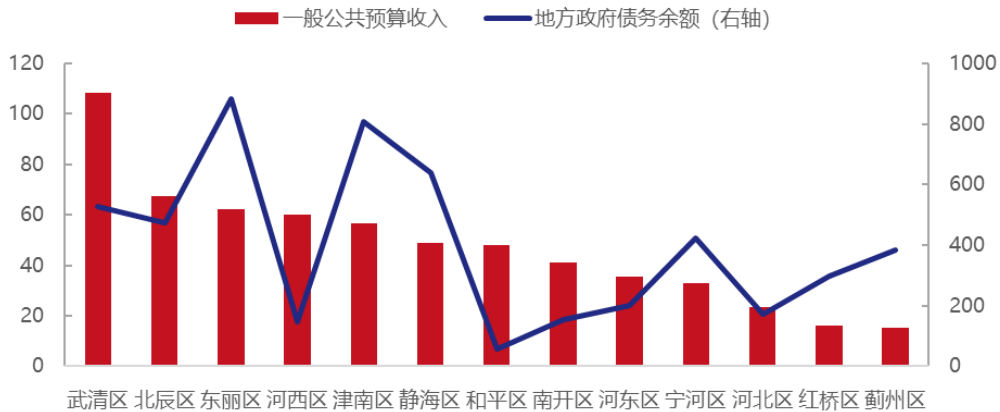
注：数据查询时间为 2025 年 3 月 2 日。

资料来源：DM，中证鹏元整理

**区域经济高质量转型发展成效还需不断积累提升。**尽管 2024 年天津市经济增速已升至全国平均水平，但经济增长排名全国各省第 18 位，经济增速位次仍有待巩固提升。本轮化债以来地方城投新增融资政策收紧，化债重点省份新建政府投资项目受到严格限制，区域基建投资仍面临压力，2022-2023 年天津市固定资产投资为负增长，2024 年小幅恢复性增长。受国际油价波动、市场行业竞争加剧等因素影响，天津市石油、金融租赁、汽车制造业税收面临减收，财政收入保持稳定增长面临一定挑战，经济高质量转型发展成效还需不断积累提升，新动能引育力度还需进一步提升，新兴产业对税源支撑有待提升。

**区域经济均衡发展有待增强。**天津市下辖各区经济发展差异较大，其中滨海新区经济总量在全市处于绝对领先地位，2024 年规上工业增加值、金融业增加值全市占比 66.5%及 48.2%；环城四区（东丽、西青、津南、北辰）工业基础较好；市内六区（和平、河西、南开、河东、河北和红桥）中的河西区、和平区和南开开，远郊区的武清区经济实力相对较强，但东丽、津南、静海政府债务规模较大，部分偏远郊区经济实力较弱，财政收支平衡面临较大压力，乡村振兴、产业发展及基础设施等方面的支持性政策及上级财政补助仍需巩固加强。

图12 天津市下辖各区财政实力及偿债压力分化较大（单位：亿元）



注：数据时间为2024年。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

综上所述，2023年以来，中央一揽子化债方案落地实施，京津冀协同发展战略持续深化，中国人民银行等联合发布《关于金融支持天津高质量发展的意见》，国务院办公厅出台《进一步支持天津滨海新区高质量发展的若干政策措施》，天津市政府统筹推动，区域城投积极联动，将区域化债与转型发展两大战略目标有机结合，在债务风险化解、产业转型发展及完善财政管理等三方面取得实质进展。但天津市仍面临化债攻坚成果有待持续推进，均衡发展有待增强等问题，经济高质量转型发展成效还需不断积累提升。中长期看，在一系列支持天津市高质量发展重大政策的支持下，区域将通过提升重点产业基础高级化和产业链现代化水平，推动经济可持续增长，巩固壮大税源基础；通过城投企业转型和深化国有企业改革，增强国有资本经营效率和公司治理水平；通过推动财政体系改革，提升财政资金使用效率和高质量发展财力保障，在债务风险化解、产业结构优化升级和财政可持续增长等方面的成果有望不断显现。

## 免责声明

本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

## 独立性声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 中证鹏元资信评估股份有限公司

**深圳** 地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦（银座国际）三楼 邮编：518040  
电话：0755-82872897 传真：0755-82872090

**北京** 地址：北京市朝阳区建国路甲 92 号世茂大厦 C 座 23 层 邮编：100022  
电话：010-66216006 传真：010-66212002

**上海** 地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 邮编：200120  
总机：021-51035670 传真：021-51035670

**湖南** 地址：湖南省长沙市雨花区湘府东路 200 号华坤时代 2603 邮编：410000  
电话：029-88626679 传真：029-88626679

**江苏** 地址：南京市建邺区黄山路 2 号绿溢国际广场 B 座 1410 室 邮编：210019  
电话：025-87781291 传真：025-87781295

**四川** 地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号  
电话：+852 36158343 传真：+852 35966140

**山东** 地址：山东省济南市历下区龙奥西路 1 号银丰财富广场 B 座 1302 室  
总机：0531-88813809 传真：0531-88813810

**陕西** 地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室  
电话：029-88626679 传真：029-88626679

**香港** 地址：香港中环德辅道中 33 号 21 楼  
电话：+852 36158342 传真：+852 35966140