

文登金滩投资管理有限公司

2026 年跟踪评级报告

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〕3794号

联合资信评估股份有限公司通过对文登金滩投资管理有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持文登金滩投资管理有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 文金滩 01/22 金滩 01”和“22 文金滩 02/22 金滩 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十五日

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文登金滩投资管理有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

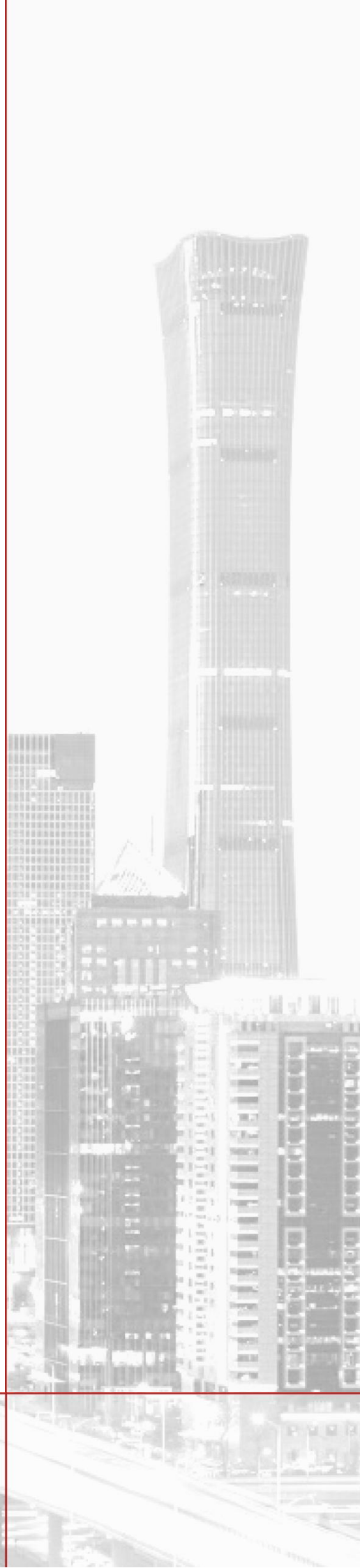
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

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。



文登金滩投资管理有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
文登金滩投资管理有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/25
担保方-中国投融资担保股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
担保方-重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 文金滩 01/22 金滩 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 文金滩 02/22 金滩 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，文登金滩投资管理有限公司（以下简称“公司”）仍是威海市文登区重要的基础设施建设主体，主要承担文登经济开发区的基础设施建设任务。公司仍以基础设施建设和租赁业务为主，已完工基础设施建设项目回款情况良好，在建项目尚需一定的投资规模，自营类项目均已完工，实现收入尚小，运营情况有待观察；公司租赁收入主要来自供水管网对外出租，规模较为稳定。跟踪期内，应收往来款规模大幅增长，带动资产规模有所扩张，但往来款对公司资金占用进一步上升，且公司通过加大筹资力度弥补资金需求；公司债务负担较轻，但短期债务占比较高，短期偿债压力大，间接融资渠道亟待拓宽，存在一定的或有负债风险。

威海市是国务院批复确定的山东半岛的区域中心城市，文登区是国家发展战略山东半岛蓝色经济区和中韩自贸区地方经济合作示范区的核心区域，2025 年，文登区经济总量和一般公共预算收入均同比增长，财政自给能力有所上升。公司是文登区重要的基础设施建设主体，与政府关系密切，公司在政府补助等方面继续获得较大力度的外部支持。

“22 文金滩 01/22 金滩 01”“22 文金滩 02/22 金滩 02”均设置了本金分期偿还条款，可缓解债券集中偿付压力。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）为“22 文金滩 01/22 金滩 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为“22 文金滩 02/22 金滩 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司评定，中投担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；上述增信措施的设置有效提升了债券本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：政府支持。

评级展望

文登区将持续锚定“威海同城发展副中心”定位，深入实施“工业强区”战略，文登经开区作为区域经济主阵地，正加快向数字化、智能化、绿色化转型，基于文登区及文登经开区政策优势，未来，公司项目建设及运营将持续推进，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：获得大量优质资产注入、资金支持明显；公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域经济和财政实力出现大幅下降；发生重大资产变化，核心资产被划出；融资渠道受阻，融资能力大幅下降。

优势

- **区域经济持续发展。**威海市是国务院批复确定的山东半岛的区域中心城市，经济总量持续增长，八大产业集群持续发展。文登区是国家发展战略山东半岛蓝色经济区和中韩自贸区地方经济合作示范区的核心区域，2025 年，文登区经济总量和一般公共预算收入同比增长，分别为 663.64 亿元和 44.07 亿元。
- **继续获得外部支持。**公司是文登区重要的基础设施建设主体，跟踪期内在政府补助等方面继续获得较大力度的外部支持。

- **增信措施。**中投担保为“22 文金滩 01/22 金滩 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，三峡担保为“22 文金滩 02/22 金滩 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，上述担保有效提升了债券本息偿付的安全性。

关注

- **自营类项目收益实现情况有待关注。**公司自营类项目均已完工，产生收入规模尚小，需关注项目后续收益实现情况。
- **往来款及项目投入对公司资金占用较大。**公司资产中土地使用权、项目投入以及应收类款项规模较大，截至 2025 年底，公司其他应收款及存货占资产总额的比重为 91.90%，对公司资金形成较大占用。此外，2025 年底，公司其他应收款较上年底增长 61.43%至 125.24 亿元，往来款增幅大。
- **短期偿付压力大，债务结构有待优化。**截至 2025 年底，公司债务中短期债务占比上升至 45.29%，现金短期债务比为 0.09 倍，截至 2026 年 3 月底，公司尚未使用的银行授信额度 1.30 亿元，备用流动性不足，公司短期偿付压力大，债务结构有待优化。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	4
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
		指示评级		
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			+2	
模型级别			AA	

个体信用状况变动及外部支持变说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

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

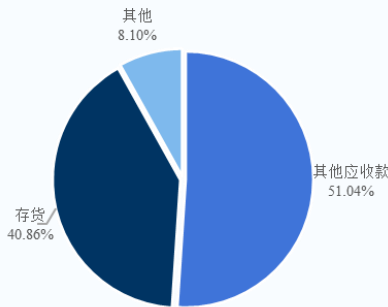
合并口径		
项 目	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	3.57	2.13
资产总额（亿元）	225.91	245.38
所有者权益（亿元）	125.60	128.33
短期债务（亿元）	20.61	24.69
长期债务（亿元）	37.23	29.83
全部债务（亿元）	57.84	54.52
营业总收入（亿元）	15.10	17.22
利润总额（亿元）	2.07	2.75
EBITDA（亿元）	6.64	6.16
经营性净现金流（亿元）	0.89	-12.88
净资产收益率（%）	1.59	2.13
资产负债率（%）	44.40	47.70
全部债务资本化比率（%）	31.53	29.82
现金短期债务比（倍）	0.17	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	2.09	2.21

公司本部口径		
项 目	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	205.89	221.78
所有者权益（亿元）	127.51	130.74
全部债务（亿元）	49.48	46.97
营业总收入（亿元）	12.65	16.21
利润总额（亿元）	2.22	3.22
资产负债率（%）	38.07	41.05
全部债务资本化比率（%）	27.95	26.43
现金短期债务比（倍）	0.15	0.09

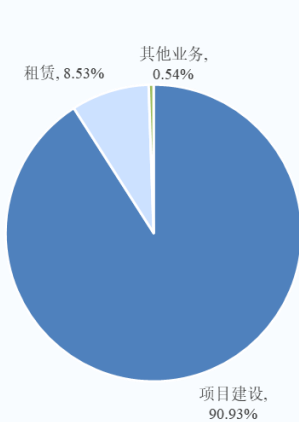
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

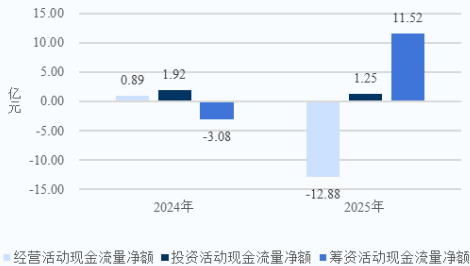
2025 年底公司资产构成



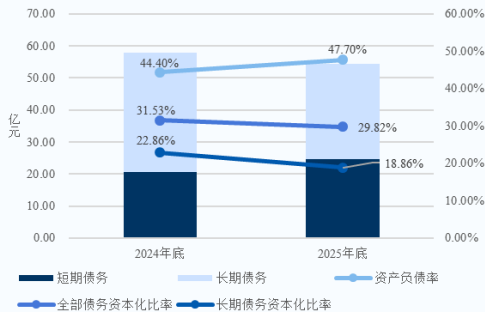
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 文金滩 01/22 金滩 01	8.00 亿元	6.40 亿元	2029/06/17	债券提前偿还
22 文金滩 02/22 金滩 02	5.60 亿元	4.48 亿元	2029/07/22	债券提前偿还

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至 2026 年 5 月底评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 文金滩 02/22 金滩 02/ 22 文金滩 01/22 金滩 01	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/19	崔竞元 韩锦彪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 文金滩 02/22 金滩 02	AAA/稳定	AA/稳定	2022/06/17	黄旭明 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
22 文金滩 01/22 金滩 01	AAA/稳定	AA/稳定	2022/05/25	黄旭明 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	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
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：崔竞元 cuijy@lhratings.com

项目组成员：龚宇奇 gongyuqi@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于文登金滩投资管理有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司由威海市文登区国有资产服务中心（以下简称“文登区国资中心”）于 2007 年 5 月出资成立。2022 年 9 月，文登区国资中心将持有公司的 100.00% 股权划入其全资子公司威海鸿泰投资控股集团有限公司（以下简称“威海鸿泰”）。2023 年 11 月，威海鸿泰股权被划转至威海市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“威海市国资委”）。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 8500.00 万元，威海鸿泰为公司唯一股东，威海市国资委为公司实际控制人。

公司是文登区重要的基础设施建设主体，主要承担文登经济开发区的基础设施建设任务。截至 2025 年底，公司本部内设财审部、法务部和产业投资部等职能部门；拥有纳入合并范围的一级子公司 4 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 245.38 亿元，所有者权益 128.33 亿元；2025 年，公司实现营业总收入 17.22 亿元，利润总额 2.75 亿元。

公司注册地址：山东省威海市文登区经济开发区广州路 46 号；法定代表人：孙永卫。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券如下图表所示，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

“22 文金滩 01/22 金滩 01”“22 文金滩 02/22 金滩 02”均设置了本金分期偿还条款。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）为“22 文金滩 01/22 金滩 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为“22 文金滩 02/22 金滩 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。“22 文金滩 01/22 金滩 01”“22 文金滩 02/22 金滩 02”募集资金均用于威海市文登区海洋休闲食品产业园区一期建设项目（以下简称“产业园一期项目”）建设和补充流动资金。截至 2025 年底，产业园一期项目已完工，已投资 9.68 亿元，尚未产生收入。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 文金滩 01/22 金滩 01	8.00	6.40	2022/06/17	7 年
22 文金滩 02/22 金滩 02	5.60	4.48	2022/07/22	7 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、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承压。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行风险正在逐步传

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）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

威海市是国务院批复确定的山东半岛的区域中心城市，近年来经济总量持续增长，八大产业集群持续发展。文登区是国家发展战略山东半岛蓝色经济区和中韩自贸区地方经济合作示范区的核心区域，形成了以新能源新材料、汽车机电、医药及健康食品、电子信息为四大主导产业。2025 年，文登区经济总量和一般公共预算收入均实现增长，财税质量一般，财政自给率有所上升。

（1）威海市

威海市位于山东半岛东端，北、东、南三面濒临黄海，北与辽东半岛相对，东与朝鲜半岛隔海相望，西与烟台市接壤，东西最大横距 135 千米，南北最大纵距 81 千米，土地总面积为 5822.52 平方千米，海岸线长 968 千米，约占全国的十八分之一。威海市辖环翠区、文登区、荣成市和乳山市、3 个国家级开发区（威海火炬高技术产业开发区、威海经济技术开发区、威海临港经济技术开发区），1 个省级开发区（威海南海经济开发区）。威海市是国务院批复确定的山东半岛的区域中心城市、重要的海洋产业基地和滨海旅游城市。截至 2025 年底，威海市常住人口 291.16 万人，常住人口城镇化率为 74.41%。

交通方面，截至 2025 年底，威海市境内有高速公路 4 条，分别为 G18 荣乌高速、G1813 威青高速、S11 烟海高速、S16 荣潍高速；全市港口统称为威海港，威海港由威海湾港区、南海港区、石岛港区、乳山口港区、龙眼湾港区等组成，拥有各类码头泊位 74 个，其中万吨级以上泊位 33 个，共开通国际、国内班轮航线 37 条；威海国际机场（威海大水泊国际机场）位于文登区大水泊镇，距市区 40 千米，设计标准为 4D 级，2025 年通航城市 31 个；威海市拥有桃威铁路、青荣城际铁路，莱荣高铁，客货运铁路站 12 个。威海市八大产业集群持续发展，分别为新一代信息技术产业集群、新医药与医疗器械产业集群、碳纤维等复合材料产业集群、先进装备与智能制造产业集群、海洋生物与健康食品产业集群、时尚与运动休闲产品产业集群、康养旅游产业集群和新能源产业集群，涵盖高端制造、海洋经济、新材料、医疗器械、信息技术等领域，形成了现代化、集群化的产业体系。

图表 2 • 威海市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	3513.54	3724.77	3896.09
GDP 增速（%）	5.7	5.7	5.8
固定资产投资增速（%）	4.3	4.4	-12.50
三产结构	10.5:37.9:51.6	9.3:37.0:53.7	9.1:36.1:54.8

人均 GDP（万元）	12.06	12.79	13.38
一般公共预算收入（亿元）	237.38	249.75	257.91
一般公共预算收入增速（%）	5.4	5.20	3.3
税收收入（亿元）	169.14	169.34	172.66
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.25	67.80	66.95
一般公共预算支出（亿元）	430.44	480.46	485.56
财政自给率（%）	55.15	51.98	53.12
政府性基金收入（亿元）	189.42	211.09	225.52
地方政府债务余额（亿元）	1012.08	1215.09	1451.81

注：1. 人均 GDP 系通过 GDP/常住人口计算得出；2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据威海市政府公开信息，2025 年，威海市经济总量保持增长，产业结构方面三产比重进一步上升；威海市固定资产投资同比下降。2025 年，威海市一般公共预算收入及支出均同比增长，财政自给能力一般；威海市政府性基金收入同比增长。截至 2025 年底，威海市政府债务余额 1451.81 亿元，其中专项债务余额 1136.93 亿元，一般债务余额 314.89 亿元。威海市下属各区县（市）经济及财政情况如下。

图表 2 • 2025 年（底）威海市下属区县主要经济及财政指标

区域	GDP	GDP 增速（%）	一般公共预算收入（亿元）	财政自给率（%）	政府性基金收入（亿元）	地方政府债务余额（亿元）
荣成市	1088.70	4.0	61.13	45.24	55.10	244.23
文登区	663.64	5.0	44.07	64.93	55.19	353.76
环翠区	487.72	6.0	44.44	104.91	6.99	142.16
乳山市	412.40	7.9	23.11	57.28	57.47	164.97

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（2）文登区

文登区隶属山东省威海市，位于山东半岛东部，西阻于昆嵛山，与烟台市牟平区和乳山市相接，北连威海市环翠区，东邻荣成市，南濒黄海，全区总面积 1364 平方千米，大陆海岸线长约 169 千米。文登区下辖 11 个镇、3 个街道办事处、675 个村（社区）和 4 个功能区（省级经济开发区文登经济开发区、威海国际物流多式联运中心暨配套产业园、西部智造产业园区）。截至 2025 年底，文登区常住人口 54.6 万人，常住人口城镇化率为 63.88%。

文登区是国家发展战略山东半岛蓝色经济区和中韩自贸区地方经济合作示范区的核心区域。得益于地处青岛、烟台、威海金三角的腹地，东与韩国、日本隔海相望的区位优势，文登区陆、海、空立体交通设施完备，青威高速公路、309 国道、济威铁路穿境而过，周边两小时车程内有 5 个国家一类开放港口和 3 个国际机场。远期规划 30 万吨级的南海新港，一期两个万吨级泊位投入使用。威海国际机场坐落于文登，1 小时可抵达北京、上海及韩国首尔等地。

文登区以新能源新材料、汽车机电、医药及健康食品、电子信息为四大主导产业，推进四大优势产业向高端化、规模化、智能化、绿色化转型，同时提升区域内产业链、供应链现代化水平。文登区经济持续向好，2025 年以来推进“3+4+1”现代产业体系建设，汽车及零部件、新能源、新材料等产业加速集聚。“十五五”期间，文登区锚定“威海同城发展副中心、制造业数智转型引领区”定位，为公司发展提供良好的外部环境。

图表 4 • 文登区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	616.98	642.83	663.64
GDP 增速（%）	6.3	5.3	5.0
固定资产投资增速（%）	6	5.1	-6.2
三产结构	12.8:37.1:50.1	12.2:34.3:53.5	12.1:32.9:55.0
人均 GDP（万元）	10.42	11.75	12.15

注：人均 GDP 系通过 GDP/常住人口计算得出
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据文登区政府公开信息，2025 年，文登区经济总量在威海市排名第 2 位。产业结构方面，文登区产业结构呈现“三二一”发展格局，且三产比重有所上升。固定资产投资下降 6.2%。分产业看，第一产业投资增长 132.1%，占总投资的比重 9.1%；第二产业投资下降 21.9%，占总投资的比重 53.9%；第三产业投资增长 9.6%，占总投资的比重 37%。全年规模以上工业增加值增长 4%。分门类看，规模以上采矿业增加值增长 5.3%，制造业增加值增长 4.3%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值增长 1.4%。

文登区一般公共预算收入持续增长，2025 年在威海市排名第三位，财税质量一般；财政自给率同比上升，但自给能力一般。2025 年文登区政府性基金收入同比有所增长。截至 2025 年底，文登区政府债务余额 353.76 亿元，其中专项债务余额 317.59 亿元，一般债务余额 36.16 亿元。

图表 5 • 文登区主要财力指标

项目	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
一般公共预算收入（亿元）	41.29	42.88	44.07
一般公共预算收入增速（%）	2.36	3.8	2.8
税收收入（亿元）	24.97	23.03	23.64
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	60.47	53.71	53.64
一般公共预算支出（亿元）	76.56	73.24	67.86
财政自给率（%）	53.93	58.55	64.93
政府性基金收入（亿元）	28.87	47.45	55.19
地方政府债务余额（亿元）	234.92	287.78	353.76

注：2025 年数据包含南海新区
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

（3）文登经开区

文登经开区是 1992 年山东省政府批准设立的省级开发区，位于威海市文登区北部，北临威海市区、南接文登城区，处于山东半岛蓝色经济区与胶东半岛高端产业聚集区叠加地带。管辖面积 148.7 平方公里，建成区约 30 平方公里。距威海机场 20 公里、威海港 30 公里，桃威铁路、青威高速等穿境，海陆空交通便捷。文登经开区形成汽车机电、新能源新材料、医药医美与健康食品和电子信息四大主导产业加专业园区支撑的格局，是胶东半岛先进制造业高地、威海产业升级核心引擎、文登经济主阵地，正在向推动经济开发区向数字化、智能化、绿色化加速转型。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和控股股东无变化，公司定位未发生变动，仍是文登区重要的基础设施建设主体，主要承担文登经济开发区的基础设施建设任务。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码为 913710816619822592），截至 2026 年 5 月 7 日，公司本部未结清信贷信息中无关注类和不良类贷款记录，已结清信贷信息中无不良类贷款记录，有 5 笔关注类贷款记录，均已于 2013 年及以前结清。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 24 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司取消监事会，在董事会中设置审计委员会，履行公司章程中约定的职责，行使法律规定的监事会职权。审计委员会委员 4 人，由董事会选举产生，审计委员会设主席 1 名，由委员会选举产生，公司审计委员会人员已到位。公司在其他管理人员、管理体制、内部管理制度等方面无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司主要负责文登经济开发区的基础设施建设业务。2025 年，公司营业总收入规模小幅增长，结构相对稳定，项目建设收入仍是公司收入的主要来源。同期，受代建项目成本加成比例较低影响，该业务毛利率有所下降，公司租赁业务由于管网折旧计提完毕¹，毛利率转正，带动公司综合毛利率大幅提升。

图表 6 • 2024—2025 年公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
项目建设	13.53	89.62	3.72	15.66	90.93	2.10
租赁	1.46	9.70	-1.38	1.47	8.53	95.76
其他	0.10	0.68	-5.66	0.09	0.54	36.17
合计	15.10	100.00	3.16	17.22	100.00	10.27

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）项目建设业务

公司已完工基础设施代建项目回款情况良好，在建项目尚需一定的投资规模，公司面临一定的资金支出压力；公司自营类项目均已完工，目前实现收入规模尚小，运营情况有待观察。

跟踪期内，公司业务模式无变化，公司按照文登区城市基础设施建设总体规划或文登区政府指示确定项目及概算，与威海市文登区财政局（以下简称“文登区财政局”）或文登区国有企业签订项目建设协议。公司作为承建单位负责项目融资和建设，每年按照工程进度确认工程建设收入，项目完工后委托方根据协议支付价款，协议价款一般为项目建设成本加成一定比例的管理费用。

公司实现的项目建设收入主要来自基础设施代建项目。截至 2025 年底，公司主要已完工基础设施代建项目累计已投资 96.25 亿元，累计确认收入 90.81 亿元，累计回款 95.45 亿元²，回款情况良好。

截至 2025 年底，公司主要在建基础设施代建项目计划总投资 48.26 亿元，已投资 26.56 亿元，无拟建代建类项目。

图表 7 • 截至 2025 年底主要在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资金额	已投资金额
威海市文登区母猪河中下游综合治理一期	10.92	7.89
文登区文化商务区基础设施改造提升项目	12.77	8.95
威海市文登区经济开发区美丽乡村一期项目	11.29	4.59
威海市文登区经济开发区美丽乡村二期项目	11.91	4.83
威海市文登区坤龙邢水库上游河道及水库入口处流域生态修复项目	1.37	0.30
合计	48.26	26.56

资料来源：公司提供

此外，公司还进行自营类项目建设，资金主要来源于公司自有资金、外部融资及政府专项债等，公司通过自主经营实现收入。公司已完工自营类项目主要为文登经济开发区电子信息产业园项目、威海绿谷新材产业园建设项目、文登经济开发区公共停车场建设项目和产业园一期项目等。文登经济开发区电子信息产业园项目、威海绿谷新材产业园建设项目已经开始运营并出租，相关收入计入租赁收入中（2025 年实现出租收入 0.04 亿元）；文登经济开发区公共停车场建设项目于 2025 年底完工开始试运营，暂未收费；产业园一期项目计划销售。截至 2025 年底，公司主要已完工自营类项目合计投资规模 16.46 亿元，无在建及拟建自营类项目。

（2）租赁业务

公司租赁收入主要来自于供水管网对外出租，2025 年公司租赁业务受管网折旧计提完毕影响，毛利率转正，公司自营类项目租赁收入规模较小。

¹ 公司供水管网按年限平均法计提折旧，期限为 10 年

² 含税

根据公司与威海市文源水务有限公司（以下简称“水务公司”）签订的《威海南海新区供水管网租赁协议》及补充协议，公司租赁资产主要为南海新区海景路与万家寨路交汇处至龙海路铺设给水管、龙海路至里岛路铺设污水管及金花河南环海路至圣海路铺设雨水管，年租金 1.50 亿元³，每年第一个月内一次性支付，租赁期限至 2034 年底。公司持有的供水管网账面原值为 19.72 亿元，截至 2025 年底，累计计提折旧 16.73 亿元。2025 年，公司确认管网租赁收入 1.43 亿元。此外，公司完工自营类项目电子信息产业园项目和威海绿谷新材产业园项目合计产生租赁收入 0.04 亿元。

2 未来发展

未来公司将继续完成文登区政府下发的各项工作任务，继续承担文登区内基础设施建设任务。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度财务报表，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。

2025 年，公司合并范围无变化。截至 2025 年底，公司合并范围内共 4 家一级子公司。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

2025 年，公司应收往来款规模大幅增长，带动总资产有所增长，往来款对公司资金占用进一步加大；同时公司加大融资力度弥补资金需求。持续较大规模的政府补助成为公司利润的重要支撑。公司整体债务负担较轻，但短期债务占比较高，债务结构有待优化。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年有所增长，主要系应收往来款大幅增长所致，公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	209.90	92.91	229.51	93.53
货币资金	3.57	1.58	2.13	0.87
其他应收款	77.58	34.34	125.24	51.04
存货	124.14	54.95	100.27	40.86
非流动资产	16.01	7.09	15.87	6.47
资产总额	225.91	100.00	245.38	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年底，公司货币资金中有 1.96 亿元因用做担保的保证金和定期存款而使用受限；公司其他应收款较上年底增长 61.43%，主要系往来款增长所致，其他应收款前五大单位均为国有企业或政府单位，合计占比为 54.29%，集中度一般，其他应收款账龄主要为一年以内（占 44.20%）、一至两年（占 21.16%）和二至三年（占 8.43%），累计计提坏账准备 1.18 万元；存货主要为合同履约成本（55.64 亿元，主要为基础设施项目投入）和待开发土地（42.66 亿元，主要为通过招拍挂获得土地使用权）等，较上年底下降，主要系项目结转所致。

图表 9 • 公司 2025 年底前五名其他应收款情况

应收单位名称	款项性质	期末余额（亿元）	占期末余额的比例（%）
威海市文登区财政局	往来款	20.38	16.28
威海顺祥贸易有限公司	往来款	20.06	16.03
威海腾达贸易有限公司	往来款	10.04	8.02
文登市金泰建筑工程有限公司	往来款	9.91	7.91

³ 与收入部分不同系收入部分扣税所致。

威海文盛石材有限公司	往来款	7.57	6.05
合计	--	67.97	54.29

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例较高。

图表 10 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.96	0.80	质押、保证金
存货-待开发土地	40.06	16.33	抵押
存货-房产	0.14	0.06	抵押
投资性房地产	0.83	0.34	抵押
固定资产-房产	0.62	0.25	抵押
无形资产-土地	0.47	0.19	抵押
其他流动资产-定期存单利息	0.001	0.001	质押
其他非流动资产-定期存单利息	0.01	0.003	质押
合计	44.08	17.96	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	0.85	0.68	0.85	0.66
资本公积	94.35	75.12	94.35	73.52
未分配利润	29.81	23.74	32.55	25.36
所有者权益合计	125.60	100.00	128.33	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底有所增长，流动负债占比上升较快。公司经营性负债主要体现为同区域国有企业往来款形成的其他应付款和由项目建设专项资金构成的专项应付款，截至 2025 年底，公司专项应付款 18.00 亿元。

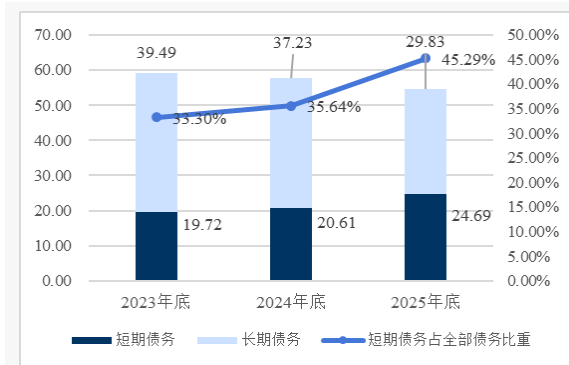
图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	49.13	48.98	69.22	59.14
短期借款	11.77	11.73	11.05	9.44
其他应付款	21.92	21.86	36.98	31.59
一年内到期的非流动负债	7.85	7.82	13.04	11.14
非流动负债	51.18	51.02	47.83	40.86
长期借款	21.62	21.55	21.19	18.10
应付债券	15.30	15.25	7.72	6.60
长期应付款	14.26	14.22	18.92	16.16
负债总额	100.31	100.00	117.05	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

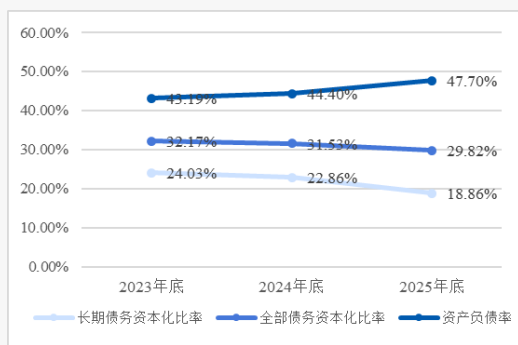
截至 2025 年底，公司全部债务 54.52 亿元，较上年底有所下降，其中，短期债务占 45.29%，占比较高。融资渠道方面，公司债务主要以银行借款（占 66.34%）和债券融资（占 29.16%）为主；从债务指标来看，公司资产负债率较上年底有所上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底有所下降。公司整体债务负担较轻，但短期债务占比较高，债务结构有待优化。

图表 13 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

2025 年，受代建收入增长影响，公司营业总收入同比小幅增长，营业成本同趋势变动，受管网租赁毛利率转正影响，公司营业利润率同比增长，收入实现质量较高。2025 年，公司期间费用同比增长，主要系财务费用增长所致，公司期间费用占营业收入的比重为 21.54%，对利润有所侵蚀；公司其他收益主要为收到的政府补助，持续较大规模的政府补助对利润形成支撑。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	15.10	17.22
营业成本	14.62	15.46
期间费用	3.38	3.71
其他收益	5.40	5.20
投资收益	0.03	-0.09
利润总额	2.07	2.75
营业利润率（%）	2.09	8.30
总资本收益率（%）	2.08	3.02
净资产收益率（%）	1.59	2.13

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	81.07	54.14
经营活动现金流出小计	80.18	67.02
经营活动现金流量净额	0.89	-12.88
投资活动现金流入小计	5.65	3.80
投资活动现金流出小计	3.73	2.55
投资活动现金流量净额	1.92	1.25
筹资活动现金流入小计	20.96	34.00
筹资活动现金流出小计	24.04	22.48
筹资活动现金流量净额	-3.08	11.52
现金收入比（%）	99.16	94.69

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司经营活动现金流主要为业务经营的现金收支、购买土地使用权支出、往来款收支和收到的政府补助。2025 年因往来款较大规模净流出，公司经营活动现金转为净流出。公司投资活动现金流入及流出主要为回收和支付的定期存款，2025 年，公司投资活动现金继续净流入。公司筹资活动现金主要为新增借款形成的现金流入及偿还到期债务形成的现金流出。2025，公司筹资活动现金流入规模增长，流出量同比下降，公司筹资活动现金转为净流入。

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力大，间接融资渠道亟待拓宽，存在一定的或有负债风险。

图表 17 • 公司偿债指标

指标	2024 年（底）	2025 年（底）
现金短期债务比（倍）	0.17	0.09
EBITDA（亿元）	6.64	6.16
EBITDA 利息倍数（倍）	2.09	2.21

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年底，公司现金短期债务比较上年底下降，现金类资产对短期债务保障程度低，EBITDA 对利息支出的保障能力强，整体看，公司短期偿债压力大。

截至 2026 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 43.90 亿元，尚未使用 1.30 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2025 年底，公司对外担保 65.96 亿元⁴，担保比率 51.40%，被担保对象主要为文登区国有企业，其中被担保企业威海华坦供应链管理有限公司为文登区民营企业⁵，担保余额 0.58 亿元。总体看，公司对外担保规模较大，担保比率高，存在一定的或有负债风险。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司本部存在涉案金额高于 500.00 万元的重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、负债、所有者权益、收入和利润均主要集中在公司本部，公司本部财务表现与合并口径差异不大。公司本部对下属子公司管控能力强。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。2025 年，联合资信未发现公司本部受到污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务，公司纳税情况良好，注重人才培养及公平雇佣，无工资发放拖欠情况。2025 年，联合资信未发现公司本部发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司具有强管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构。2025 年，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。2025 年，公司涉及的法律诉讼较少，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面的违法违规事件以及受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

1 支持能力

威海市是国务院批复确定的山东半岛的区域中心城市，经济总量持续增长，八大产业集群持续发展，文登区作为国家发展战略山东半岛蓝色经济区和中韩自贸区地方经济合作示范区的核心区域，2025 年经济总量和一般公共预算收入均有所增长，财政实力较强。整体看，公司实际控制人支持能力很强。

2 支持可能性

公司是文登区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，承担了文登经开区较多的基础设施建设业务，在区域发展中起到重要作用，作为威海鸿泰下属一级子公司，政府对公司“三重一大”事项控制程度较高，公司与政府关系密切。2025 年，公司获得政府补助 5.20 亿元。整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、担保情况

“22 文金滩 01/22 金滩 01”由中投担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。“22 文金滩 02/22 金滩 02”由三峡担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中投担保前身为中国经济技术投资担保有限中投担保，是经国务院批准特例试办，由财政部和原国家经济贸易委员会共同发起组建，于 1993 年 12 月注册成立的国内首家以信用担保为主要业务的全国性专业担保机构，初始注册资本金 5.00 亿元。2006 年，中投担保并入国家开发投资集团有限中投担保（以下简称“国投集团”），同时增资至 30.00 亿元。2015 年 12 月，中投担保正式挂牌全国中小企业股份转让系统，证券代码为“834777.NQ”。截至 2025 年末，中投担保注册资本及股本均为 45.00 亿元，控股股东为国投集团，持股比例为 48.93%，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。国投集团为实现专业化经营，将中投担保划

⁴ 公司对外担保明细详见审计报告

⁵ 公司持威海华坦供应链管理有限公司 20%股权

入金融板块，并委托其控股子公司国投资本股份有限公司中投担保（以下简称“国投资本”）对中投担保进行管理；中投担保前五大股东持有股权不存在被质押的情况。中投担保业务板块包括担保、投资与资管业务、金融科技业务。

基于对中投担保经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定中投担保个体信用等级为 **aaa**，中投担保主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，增信措施的设置显著提升了“22 文金滩 01/22 金滩 01”本息偿付的安全性。

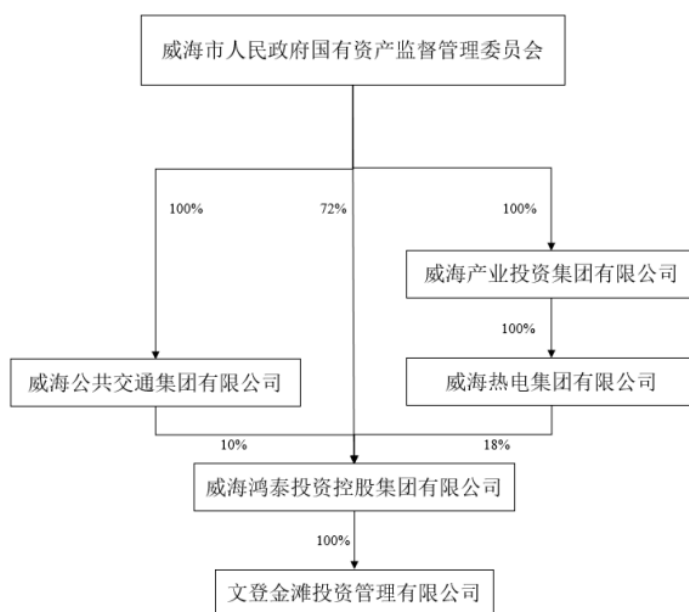
三峡担保前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，是经国家发改委批准组建的大型国有担保公司，于 2006 年 9 月挂牌成立。历经多次更名、股权变更和增资改制后，截至 2025 年 9 月末，三峡担保注册资本及实收资本均为 51.00 亿元，其中重庆渝富控股集团有限公司（以下简称为“渝富控股”或“集团”）、三峡资本控股有限责任公司（以下简称为“三峡资本”）和国开金融有限责任公司（以下简称为“国开金融”）分别持有 50.00%、33.33% 和 16.67% 的股权，三峡担保控股股东为渝富控股，渝富控股为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）全资子公司，故三峡担保实际控制人为重庆市国资委。三峡担保主营业务为担保业务，包括债券担保、借款类担保和非融资性担保。

基于对三峡担保经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定三峡担保个体信用等级为 **aa⁺**，考虑到其股东背景很强，在业务开展、品牌建设等方面能够得到股东较大支持，外部支持提升 1 个子级。经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，增信措施的设置显著提升了“22 文金滩 02/22 金滩 02”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

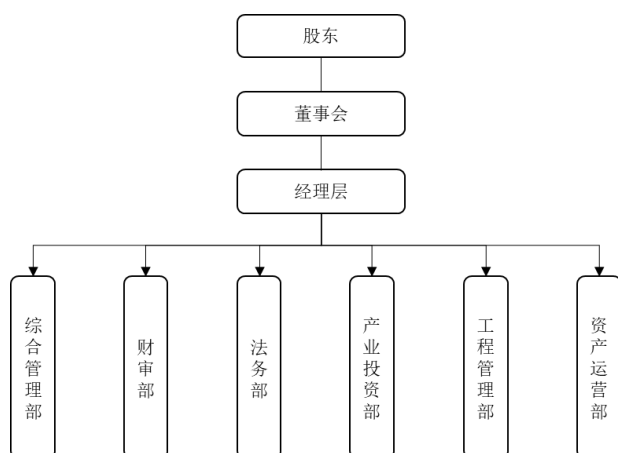
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“22 文金滩 01/22 金滩 01”“22 文金滩 02/22 金滩 02”的信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	直接持股比例 (%)
威海金滩产业发展有限公司	100.00
威海金滩公用事业投资发展有限公司	100.00
海南万屹实业有限公司	100.00
威海金滩园区运营管理有限公司	100.00

资料来源：联合资信根据审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	3.57	2.13
应收账款（亿元）	0.51	0.43
其他应收款（亿元）	77.58	125.24
存货（亿元）	124.14	100.27
长期股权投资（亿元）	0.38	0.40
固定资产（亿元）	4.25	4.30
在建工程（亿元）	0.86	0.30
资产总额（亿元）	225.91	245.38
实收资本（亿元）	0.85	0.85
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	125.60	128.33
短期债务（亿元）	20.61	24.69
长期债务（亿元）	37.23	29.83
全部债务（亿元）	57.84	54.52
营业总收入（亿元）	15.10	17.22
营业成本（亿元）	14.62	15.46
其他收益（亿元）	5.40	5.20
利润总额（亿元）	2.07	2.75
EBITDA（亿元）	6.64	6.16
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	14.97	16.31
经营活动现金流入小计（亿元）	81.07	54.14
经营活动现金流量净额（亿元）	0.89	-12.88
投资活动现金流量净额（亿元）	1.92	1.25
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.08	11.52
财务指标		
现金收入比（%）	99.16	94.69
营业利润率（%）	2.09	8.30
总资本收益率（%）	2.08	3.02
净资产收益率（%）	1.59	2.13
长期债务资本化比率（%）	22.86	18.86
全部债务资本化比率（%）	31.53	29.82
资产负债率（%）	44.40	47.70
流动比率（%）	427.21	331.57
速动比率（%）	174.55	186.71
经营现金流动负债比（%）	1.80	-18.60
短期债务占比（%）	35.64	45.29
现金短期债务比（倍）	0.17	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	2.09	2.21

注：本报告将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	2.27	1.82
应收账款（亿元）	0.02	0.00
其他应收款（亿元）	75.31	119.05
存货（亿元）	103.27	78.97
长期股权投资（亿元）	10.97	10.96
固定资产（亿元）	3.44	3.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	205.89	221.78
实收资本（亿元）	0.85	0.85
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	127.51	130.74
短期债务（亿元）	15.23	19.85
长期债务（亿元）	34.25	27.12
全部债务（亿元）	49.48	46.97
营业总收入（亿元）	12.65	16.21
营业成本（亿元）	12.59	14.69
其他收益（亿元）	5.40	5.20
利润总额（亿元）	2.22	3.22
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	13.91	17.32
经营活动现金流入小计（亿元）	56.31	49.70
经营活动现金流量净额（亿元）	3.15	-9.57
投资活动现金流量净额（亿元）	3.20	0.64
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.40	8.94
财务指标		
现金收入比（%）	110.01	106.85
营业利润率（%）	-0.25	7.68
总资本收益率（%）	2.06	3.16
净资产收益率（%）	1.74	2.46
长期债务资本化比率（%）	21.17	17.18
全部债务资本化比率（%）	27.95	26.43
资产负债率（%）	38.07	41.05
流动比率（%）	578.92	416.14
速动比率（%）	253.45	251.88
经营现金流动负债比（%）	9.93	-19.90
短期债务占比（%）	30.78	42.26
现金短期债务比（倍）	0.15	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/

注：1. 本报告本部口径已将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；2. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

附件 3-1 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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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+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 3-2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
担保合同准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/ (净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

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

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

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