

阿勒泰地区国有资产投资经营集团 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〕5314号

联合资信评估股份有限公司通过对阿勒泰地区国有资产投资经营集团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，确定维持阿勒泰地区国有资产投资经营集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 阿勒泰债/PR 阿国投”信用等级为 AA，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：

二〇二六年六月二十八日

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阿勒泰地区国有资产投资经营集团有限公司（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。

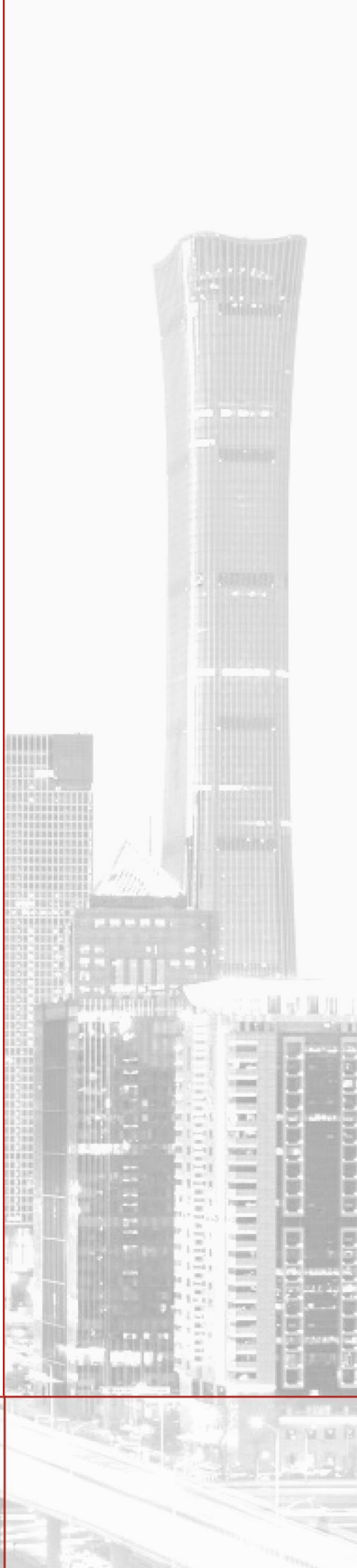
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



阿勒泰地区国有资产投资经营集团有限公司

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
阿勒泰地区国有资产投资经营集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/28
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，阿勒泰地区国有资产投资经营集团有限公司（以下简称“公司”）仍是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务仍具有一定区域专营优势。2025 年，由于划出子公司，公司资产规模、基础设施代建收入、房产销售、居民服务收入较 2024 年大幅下降。公司基础设施代建项目形成的应收款项规模仍较大，对公司资金形成一定占用；自营项目资金支出压力不大，建成后运营情况有待关注；公司房产销售业务运营主体有所减少，在建商品房项目整体去化程度尚可；公司在供水业务板块仍具有区域专营优势；公司综合农业业务稳步发展，收入略有增长，环卫护林业务和粮食销售业务收入为公司营业总收入提供重要补充。公司资产主要由土地使用权和应收类款项构成，土地使用权收益率低，应收类款项整体账龄偏长，公司资产质量一般；公司债务负担轻，整体偿债指标表现仍强；对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：2025 年，阿勒泰地区资源禀赋富集、旅游资源丰富，GDP 实现同比增长。公司是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，区域地位重要，在阿勒泰地区发展及城镇化建设中发挥重要作用，跟踪期内，公司继续获得持续的外部支持。

评级展望

“十五五”期间，阿勒泰地区强调构建现代化基础设施体系，公司有望通过多元路径参与重大项目建设，仍有一定发展空间。随着阿勒泰地区的经济持续发展和基础设施建设持续推进，以及公司各项业务持续发展，公司有望保持稳定经营。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围明显扩大，公司获得优质资产划入。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱；融资环境恶化，偿债能力显著下滑。

优势

- **区域专营优势。**子公司划出后，委托代建及房地产业务因合并范围变化而大幅收缩，但公司作为阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，其存量自营基建及房地产开发等业务仍具备一定区域专营优势。
- **获得持续的外部支持。**跟踪期内，公司在资金注入、资产划转、股权划拨及政府补助等方面获得持续的支持。2025 年，公司收到政府拨付的资本金、无偿划转的资产和股权等资产，合计增加资本公积 6.76 亿元；公司收到政府补助 0.40 亿元。

关注

- **基础设施代建回款滞后，业务持续性有待关注。**公司未结算代建业务规模小，且无在建及拟建委托代建项目，业务持续性有待关注；公司委托代建项目形成的应收款项规模仍较大，回款滞后，对公司资金形成一定占用。
- **公司资产规模以及收入规模大幅下降。**由于子公司的划出，公司资产规模较 2024 年底下降 15.18%，基础设施代建收入、房产销售、居民服务收入较 2024 年大幅下降。
- **对外担保规模大。**截至 2025 年底，公司对外担保余额 44.04 亿元，担保比率为 16.78%，对外担保规模大。

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	C	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	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	6
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+1
模型级别				AA

个体信用状况及外部支持变动说明：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》和《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。

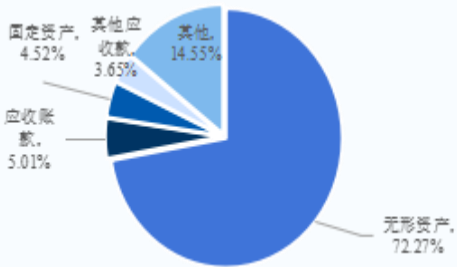
主要财务数据

合并口径		
项 目	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	4.19	2.26
资产总额（亿元）	354.78	300.90
所有者权益（亿元）	280.40	262.44
短期债务（亿元）	2.73	3.28
长期债务（亿元）	15.46	12.21
全部债务（亿元）	18.18	15.49
营业总收入（亿元）	10.38	7.14
利润总额（亿元）	0.22	0.27
EBITDA（亿元）	2.57	1.61
经营性净现金流（亿元）	-1.49	-1.04
净资产收益率（%）	0.07	0.09
资产负债率（%）	20.96	12.78
全部债务资本化比率（%）	6.09	5.57
现金短期债务比（倍）	1.54	0.69
EBITDA 利息倍数（倍）	3.92	3.44

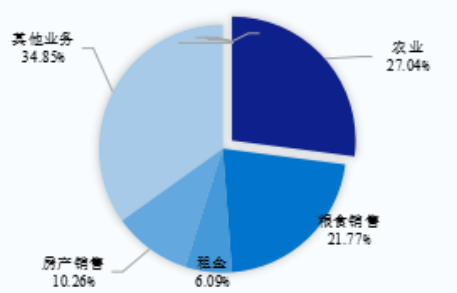
公司本部口径		
项 目	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	62.32	62.13
所有者权益（亿元）	56.19	56.43
全部债务（亿元）	3.45	2.71
营业总收入（亿元）	0.03	0.07
利润总额（亿元）	-0.05	0.00
资产负债率（%）	9.83	9.17
全部债务资本化比率（%）	5.78	4.58
现金短期债务比（倍）	0.11	0.63

注：1. 2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告公司合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. 本报告中尾差，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

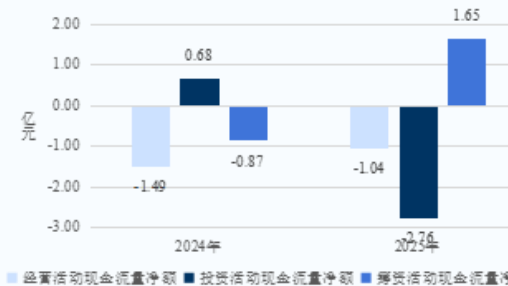
2025 年底公司资产构成



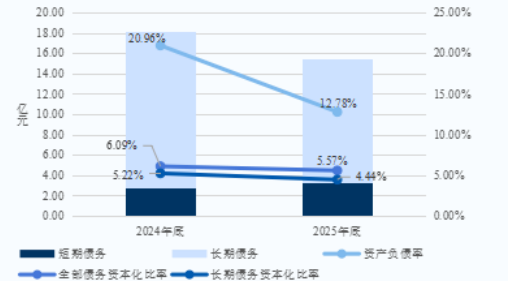
2025 年公司营业总收入构成



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
19 阿勒泰债/PR 阿国投	4.70 亿元	1.41 亿元	2029/04/24	回售、债券提前偿还、调整票面利率

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至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
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/23	王昀千 李凯田	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
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/26	崔莹 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
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA/负面	AA/负面	2022/07/22	崔莹 张雪	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
19 阿勒泰债/PR 阿国投	AA/稳定	AA/稳定	2019/03/01	崔俊凯 赵起锋	城市基础设施投资企业信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 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无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 宁 zhangning@lhratings.com

项目组成员：王昀千 wangyq@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”）关于阿勒泰地区国有资产投资经营集团有限公司（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

跟踪期内，公司名称由阿勒泰地区国有资产投资经营有限公司变更为阿勒泰地区国有资产投资经营集团有限公司，截至 2025 年底，公司注册资本仍为 19.14 亿元，实收资本仍为 3.00 亿元，阿勒泰地区国有资产监督管理委员会（以下简称“阿勒泰地区国资委”）仍为公司控股股东及实际控制人¹。

公司是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，主要负责基础设施建设、房地产开发和公用事业运营等业务。截至 2025 年底，公司本部设融资财务部（会计核算中心）、人力资源部等职能部门；合并范围内拥有 29 家子公司。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 300.90 亿元，所有者权益 262.44 亿元（含少数股东权益 1.39 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 7.14 亿元，利润总额 0.27 亿元。

公司注册地址：新疆阿勒泰地区阿勒泰市额尔齐斯路红石区 53 号金华小区商业 4 栋 3 层；法定代表人：杨彦如。

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见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常还本付息。“19 阿勒泰债/PR 阿国投”募集资金中 1.86 亿元用于补充公司营运资金，0.18 亿元用于阿勒泰市北区集中供热改扩建项目（以下简称“北区供热改扩建项目”），0.36 亿元用于吉木乃边境经济合作区物流园区项目（以下简称“物流园区项目”）建设，2.30 亿元用于阿勒泰市南区热源点扩建（电锅炉）供热项目（以下简称“南区热源点扩建项目”）。公司于 2021 年 4 月提前兑付 2.35 亿元“19 阿勒泰债/PR 阿国投”本金，投资者行使回售选择权后，自债券存续期第 6 年起，公司逐年分别按照剩余债券每百元本金值 10%、10%、10%、10%、10%的比例偿还债券本金。2021 年 10 月，阿勒泰市国有资产投资服务中心（以下简称“阿勒泰市国资中心”）将北区供热改扩建项目和南区热源点扩建项目无偿划至阿勒泰市国资中心。根据公司说明，债券持有人对此次募投项目划出事项未提出异议。截至 2026 年 4 月底，物流园区项目已投入运营，募投项目收益未达到预期。

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
19 阿勒泰债/PR 阿国投	4.70	1.41	2019/04/24	10（5+5）年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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。

¹ 2016 年，根据阿勒泰地区国资委相关文件，同意国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）以投资方式向公司增资 16.94 亿元，上述投资款自首笔拨款缴付日起 20 年内由阿勒泰地区国资委行使股权回购，且在此期间需按照收到发展基金规模的 1.2%上缴利息。按照实质重于形式原则，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）针对公司合并口径财务报表将其从“实收资本”调整至“长期应付款”科目，认为阿勒泰地区国资委为公司唯一股东。2018 年以来，阿勒泰地区政府集中清理债务，提前偿还上述部分资金，注册资本未做变更，本评级报告以实质重于形式原则，认为阿勒泰地区国资委为公司唯一股东及实际控制人。

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。工企利润高位增长，“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，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

阿勒泰地区资源禀赋富集、旅游资源丰富，2025 年，阿勒泰地区 GDP 实现同比增长，但财政自给能力弱。公司是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，有望通过多元路径参与重大项目建设，公司仍有一定发展空间。

阿勒泰地区地处新疆北部，与俄罗斯、哈萨克斯坦、蒙古三国接壤，边境线长 1197 公里，总面积 11.8 万平方公里，下辖 6 县 1 市均为边境县（市）。阿勒泰地区有 4 个国家一类陆路口岸，是新疆边境线最长、相邻国家最多、陆路口岸最多的地区；现有后备耕地资源 157.9 万亩，占全疆耕地后备总量的 34%；有 1.33 亿亩天然草原，人均草地面积 198 亩；有大小河流 272 条，有 125.9 亿方水资源，占全疆地表径流量的 15.65%，有北疆“水塔”之称；有林地面积 6995.68 万亩，森林面积 4002.06 万亩，是新疆第一大天然林区；旅游资源丰富，现有 3A 级以上景区 41 家，其中 5A 级景区 3 家（喀纳斯、可可托海、白沙湖<兵团>）。

“十五五”期间，阿勒泰地区强调构建现代化基础设施体系，在交通领域以打造“丝绸之路经济带北通道开放门户”为目标推进口岸铁路、贸易桥及边境路网建设，在能源领域围绕服务新疆全国能源资源战略保障基地加快清洁能源项目开发与战略性矿产“探转采”，在冰雪产业领域不断完善滑雪度假区配套设施，同时结合城市更新与园区提质增效，形成与国家战略紧密衔接、具有区域特色的基础设施体系化布局。公司是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，有望通过多元路径参与重大项目建设，公司仍有一定发展空间。

根据《阿勒泰地区 2025 年国民经济和社会发展统计公报》，2025 年，阿勒泰地区 GDP 484.21 亿元，比上年增长 3.8%。其中：第一产业增加值 78.78 亿元，比上年增长 5.4%；第二产业增加值 144.88 亿元，比上年减少 0.8%；第三产业增加值 260.55 亿元，比上年增长 5.6%。2025 年地方固定资产投资（不含农户）比上年增长 10.3%。从三次产业看，第一产业投资比上年下降 31.4%，第二产业投资比上年增长 59.4%，第三产业投资比上年下降 20.9%。

根据《关于 2025 年阿勒泰地区预算执行情况和 2026 年阿勒泰地区预算草案的报告》，2025 年，阿勒泰地区一般公共预算收入 51.2 亿元，同比下降 6.87%，下降主要系由于税制改革部分税费上划所致。其中，税收收入占比为 44.92%，财税质量偏弱。同期，阿勒泰地区一般公共预算支出为 200.66 亿元，同比下降 12.3%，财政自给率为 25.52%，财政自给能力弱。同期，阿勒泰地区

政府性基金收入 22.7 亿元，同比减收 9.14 亿元，主要系国有土地使用权出让收入减少所致。截至 2025 年底，阿勒泰地区地方政府债务余额为 531.00 亿元，其中，一般债务余额 198.18 亿元，专项债务余额 332.82 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司划出 9 家子公司，对公司资产和收入规模产生一定影响，公司仍是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，存量业务仍具有一定区域专营优势。公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好。

2025 年，根据阿勒泰地区国资委《关于阿勒泰地区国有资产投资经营集团有限公司股权结构优化相关事项的通知》，将公司原持有布尔津县国有资产经营有限责任公司、布尔津县津华城市建设投资开发有限责任公司、布尔津县津城供热有限责任公司（以下简称“供热公司”）、布尔津县新长征农牧业发展有限责任公司（已注销）、福海县鑫源城市开发建设有限公司、福海县鑫源福融投资管理有限公司、新疆鑫源福诚建设有限责任公司、福海县鑫源物业管理有限公司和新疆北阿铁路有限责任公司（上述公司工商登记尚未变更）共 9 家公司股权全部划转至各县市国资中心管理，上述公司业务主要涉及福海县和布尔津县基础设施委托代建、房地产以及供热业务，上述子公司的划出对公司资产和收入规模产生一定影响。由于委托代建业务大幅收缩，但公司在自营基础设施及房地产开发等基建类业务上仍保持着显著的区域专营优势。此类项目均属于政府主导的基建工程，具备较强的政策保障属性。同时，2025 年，公司收到政府拨付的资本金、无偿划转的资产（房产）和股权²等资产，合计 6.76 亿元。

由于合并范围的变化，委托代建业务及房地产业务大幅收缩，但公司在存量自营基础设施及房地产开发等基建类业务上仍保持着区域专营优势，此类项目均属于政府主导的基建工程，具备较强的政策保障属性。跟踪期内，公司仍是新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，主要负责基础设施建设、房地产开发和公用事业运营等业务，存量业务仍具有一定区域专营优势。

根据中国人民银行《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 20 日，公司本部无未结清的关注类和不良信贷记录，已结清关注类账户 22 个，相关贷款为国家开发银行的固定资产贷款，公司在 2008—2017 年间已正常还款。另外，公司相关还款责任信息中其他借贷交易存在关注类余额 220.00 万元，涉及企业为新疆银水水务投资发展有限公司（以下简称“银水水投”），根据公司提供的国家开发银行（以下简称“国开行”）情况说明文件，银水水投在国开行贷款被列为关注类主要系银行根据信贷管理制度下调资产质量分类所致，银水水投贷款未发生逾期。

根据中国人民银行《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 22 日，阿勒泰农业发展集团有限公司（曾用名：新疆阿尔泰现代农业投资发展有限公司）（以下简称“阿尔泰农发”）本部无未结清及已结清的关注类和不良信贷记录。

根据中国人民银行《企业信用报告》，截至 2026 年 6 月 24 日，新疆阿勒泰市铸金投资有限公司（以下简称“铸金投资”）本部无未结清的关注类和不良信贷记录，已结清关注类账户 5 个，相关贷款为国家开发银行的固定资产贷款，铸金投资在 2016—2017 年间已正常还款。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 26 日，联合资信未发现公司本部及重要子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重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

2025 年 7 月以来，根据《阿勒泰地区行政公署干部任免通知》，任命吴新生为公司董事、总经理，侯鹏为公司董事、财务总监，张雯为公司董事、党委委员、副总经理。根据公司股东会决议，公司不设监事会，监事会职责由董事会下设审计委员会履行。上述变更为正常变更，对公司日常生产经营无重大影响。

² 划入的公司为新疆阿勒泰额尔齐斯国有资产投资经营管理有限公司，由于公司目前实行代管职责，不对其享有经营管理权及收益权，公司将该股权计入其他权益工具。

（三）经营方面

2025 年，由于合并范围的变化，公司基础设施代建收入、房产销售、居民服务收入较上年大幅下降。同期，公司主营业务收入同比减少 31.50%，收入构成转为以房产销售、农业收入、粮食销售和环卫护林收入等为主，综合毛利率同比有所提升。

图表 2 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施代建	1.66	16.21	-20.24	0.01	0.18	99.86
居民服务	0.70	6.81	-6.20	0.19	2.73	-32.66
房产销售	1.46	14.32	19.34	0.73	10.26	8.74
农业收入	1.80	17.64	37.41	1.92	27.04	32.30
粮食销售	1.24	12.17	26.85	1.55	21.77	29.96
租金收入	1.20	11.70	15.42	0.43	6.09	14.12
环卫护林	0.74	7.22	43.51	0.67	9.35	14.13
其他	1.42	13.93	18.42	1.61	22.58	22.34
合计	10.38	100.00	16.95	7.11	100.00	22.67

注：其他业务包括商品销售、保安押运和对外服务等
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）基础设施建设业务

跟踪期内，公司从事代建项目建设的主体减少，但仍是新疆阿勒泰地区基础设施建设和公用事业运营主体之一，公司未结算代建业务规模小，且无在建及拟建委托代建项目，业务持续性有待关注，公司委托代建项目形成应收款项规模仍较大，对公司资金形成一定占用；自建项目能获得财政资金支持，未来资金支出压力不大，项目建成后实际运营情况有待观察。

代建项目

跟踪期内，公司基础设施代建业务模式未发生变化，但由于运营主体较上年有所减少，目前主要由铸金投资负责，业务范围涵盖阿勒泰市和吉木乃县等。公司与政府及相关单位签订委托代建协议，建设资金来源为自筹，主要按照完工进度以成本加成一定比例的方式进行收入确认，待项目竣工结算后由委托方安排支付工程款。截至 2025 年底，公司代建项目仅有白桦林建设项目，该项目已基本完工，尚未结算规模为 0.94 亿元，无在建及拟建代建项目。截至 2025 年底，公司应收账款前五大中形成的应收代建款规模为 14.11 亿元，对公司资金形成一定占用。

自建项目

公司自建项目数量较多，能获得财政资金支持。截至 2025 年底，公司主要在建自建项目为阿勒泰市供水系统新建改造工程、阿勒泰市南部片区供水工程和阿勒泰市农村人居环境整治建设等项目，计划总投资 10.11 亿元，已完成投资 6.49 亿元（财务口径），尚需投资 3.62 亿元。公司无拟建自建项目。整体看，公司在建自建项目未来尚需投资规模不大，并且考虑到公司自建项目能获得财政资金支持，未来资金支出压力不大。公司自建项目未来主要通过项目运营等方式实现资金平衡。

（2）房产销售业务

跟踪期内，公司房产销售业务运营主体有所减少，收入规模大幅下降，在建商品房项目整体去化程度尚可。

跟踪期内，公司房产开发业务运营模式未发生变化，但运营主体有所减少。公司房产开发业务主要涉及保障房和商品房的销售，由公司本部、阿勒泰地区大成置业投资发展有限公司（以下简称“大成置业”，2026 年 5 月，存在一条 0.26 亿元涉及工程纠纷的被执行记录）负责。

公司商品房开发业务主要由大成置业采用自建后出售的经营模式开展。另外，公司本部承担阿勒泰地区部分市县的保障房建设本金的转贷业务。2020 年后公司本部转贷业务仅体现资金往来，不确认主营业务收入。跟踪期内，阿勒泰地区各市县用款单位应付本金利息按期到账。截至 2025 年底，公司剩余应收转贷资金 7.07 亿元，体现在“长期应收款”中。

2025 年，公司确认房产销售业务收入 0.73 亿元，较上年减少 50%，同期，公司房产销售业务毛利率同比有所下降，主要系当期房产销售收入中毛利率水平较低的保障房销售收入占比提高所致。

截至 2025 年底，公司无完工在售项目，公司主要在建商品房项目有 3 个，包括聚福苑商住小区、阿山秀美小区和悠山美居项目，总投资规模 4.28 亿元，已投资规模 1.93 亿元；保障房项目为福海县棚户区建设项目，总投资规模 5.12 亿元，已投资规模 4.73 亿元，其资金平衡方式尚未明确。同期末，公司商品房项目总可售面积为 8.71 万平方米，已售面积 5.51 万平方米，预收房产销售款余额 1.51 亿元（计入“合同负债”科目），公司房产项目整体去化程度尚可。

截至 2025 年底，公司无拟建商品房项目和保障房项目。

（3）居民服务

跟踪期内，由于供热公司的划出，公司居民服务收入大幅下降，亏损程度高。公司在供水业务仍具有区域专营性。

2025 年，由于供热公司的划出，公司居民服务相关业务由供水、供热业务为主转为对阿勒泰地区部分市县的居民提供供水服务为主，业务仍具有区域专营性。跟踪期内，公司供水业务主要由子公司阿勒泰市金山供水有限责任公司和哈巴河县城乡供水有限责任公司负责，供水范围包括阿勒泰市和哈巴河县，总供应人口约 16 万人。

2025 年，公司居民服务收入大幅下降至 0.19 亿元；受亏损较小的供热板块划出影响，公司居民服务业务毛利率大幅下降。

（4）综合农业业务

跟踪期内，公司综合农业业务稳步发展，收入略有增长，是公司营业收入的重要组成部分。

跟踪期内，公司综合农业业务运营模式和运营主体未发生变化。公司综合农业业务主要包括商品销售、农业、土地出租、牧业和渔业等，由子公司阿尔泰农发负责。

阿尔泰农发主要依托阿勒泰地区一农场有限责任公司和阿勒泰地区二牧场有限责任公司的土地使用权开展综合农业业务，包括建设用地、耕地、草地、林地、水域滩涂和未利用地，以草地和耕地（合计占比约 73.11%）等农用地为主，主要位于阿勒泰市、福海县和吉木乃县等阿勒泰地区的各县市及乡镇。农业业务主要为对外出租农牧场的土地使用权，土地均来自于政府划拨。截至 2025 年底，阿尔泰农发可对外出租的土地使用权合计约 36 万亩，已全部对外出租。2025 年，公司农业业务实现收入 1.92 亿元（主要为草地租金收入，出租方主要以农场为主），同比有所增长；农业业务毛利率同比有所下降，主要系公司劳务成本及其他成本上升所致。

牧业及渔业主要通过收取牛羊畜提成款、鱼塘发包和养殖等方式实现收入，2025 年，公司实现牧业及渔业收入合计 847.91 万元。

（5）环卫护林业务和粮食销售业务

跟踪期内，公司环卫护林业务和粮食销售业务收入为公司营业总收入提供重要补充。

公司环卫护林业务由子公司铸金投资负责，环卫护林业务包括阿勒泰市园林维护、国有林地养护以及市区（景区）道路清雪工作等；铸金投资与阿勒泰市住房和城乡建设局、阿勒泰市林业和草原局等政府部门签订协议，政府部门按照合同约定支付合同总价款。2025 年公司实现环卫护林收入 0.67 亿元，同比减少 0.07 亿元。

公司粮食销售业务主要由子公司阿勒泰粮油集团有限责任公司（以下简称“阿勒泰粮油”）和布尔津县粮油购销贸易有限责任公司（以下简称“布尔津粮油”）负责，收储粮食的类型包括政策性储备粮（小麦）业务和商品粮业务；其中，政策性储备粮（小麦）的价差亏损由公司承担，仓储成本及出库费用由政府补贴，商品粮业务亏损及各种费用完全由公司承担。公司到期轮换的政策性储备粮（小麦）和商品粮均通过公开拍卖出售，公司与中标人签订销售合同。2025 年，公司实现粮食销售业务收入 1.55 亿元，同比有所增长。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对该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。公司执行最新的会计准则，2025 年公司无会计估计变更。

2025 年，公司无偿划出 9 家子公司，注销 1 家子公司，截至 2025 年底，公司纳入合并范围的子公司共 29 家。由于子公司划出，公司应收账款、其他应收款、存货、固定资产、其他应付款、合同负债大幅下降，对公司财务数据可比性产生一定影响。

1 主要财务数据变化

由于子公司的划出，公司资产及所有者权益规模较上年底均有所下降，资产主要由以无偿划入的土地使用权为主的无形资产和应收类款项构成，土地使用权收益率低，应收类款项整体账龄偏长，公司资产流动性弱，资产质量一般。公司债务规模有所下

降，债务结构以长期债务为主，整体债务负担轻。2025 年公司营业总收入有所减少，期间费用对利润侵蚀较大，利润实现对财政补贴依赖程度很高，盈利指标表现弱。公司经营活动现金持续净流出，随着自建项目持续投入，公司投资活动现金转为净流出，随着在建项目推进，公司仍有一定融资需求。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底下降 15.18%，资产结构仍以非流动资产为主。截至 2025 年底，公司货币资金主要由银行存款（占 99.99%）构成，无受限货币资金。公司应收账款主要为应收政府单位及部门的工程款；应收账款前五名欠款单位占应收账款余额的 92.04%，集中度高，其中账龄主要为 4 年以上，整体账龄偏长；累计计提坏账准备 0.32 亿元。由于合并范围的减少，公司其他应收款较上年底大幅减少 34.28%，其他应收款主要为应收当地政府部门和国有企业往来款，前五名欠款单位合计占其他应收款余额的 56.65%，集中度较高，累计计提坏账准备 0.46 亿元。公司存货较上年底大幅减少 50.19%至 7.89 亿元，公司存货主要由开发成本（主要为代建和房产项目建设成本，3.14 亿元）和农产品（4.36 亿元）构成。公司未对存货计提跌价准备。公司固定资产较上年底大幅下降 42.87%，固定资产主要由房屋及建筑物（12.22 亿元）和机器设备（1.10 亿元）等构成。公司无形资产较上年末下降 2.27%，主要为政府无偿划入的土地使用权（217.45 亿元），土地使用权主要为位于阿勒泰地区各县市及乡镇的农用地，未办妥产权证书的土地使用权 2.96 亿元，该土地形成草地租金收入。

图表 3 • 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	68.62	19.34	37.15	12.35
货币资金	4.19	1.18	2.26	0.75
应收账款	27.87	7.86	15.07	5.01
非流动资产	286.15	80.66	263.75	87.65
固定资产	23.82	6.71	13.61	4.52
无形资产	222.51	62.72	217.46	72.27
资产总额	354.78	100.00	300.90	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产情况如下所示，公司资产受限比例为 2.35%，受限比例低。

图表 4 • 截至 2025 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
固定资产	2.98	借款抵押
无形资产	4.10	借款抵押
合计	7.08	—

资料来源：公司提供

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底下降 6.41%至 262.44 亿元，主要来自于资本公积的减少。公司资本公积较上年底下降 6.66%至 255.12 亿元，其中由于子公司的划出资本公积较上年底减少 24.95 亿元，由于政府注入资产、资金以及股权等当年资本公积较上年底增加 6.76 亿元。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 1.14%和 97.21%，所有者权益稳定性尚可。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底下降 48.28%，负债结构以非流动负债为主。截至 2025 年底，公司经营性负债主要体现在公司应付工程款等形成的应付账款、公司与当地国有企业和政府部门的往来款等形成的其他应付款、预收房产销售款和货款形成的合同负债、政府拨付的专项资金形成的长期应付款（除纳入长期债务核算的付息项）。

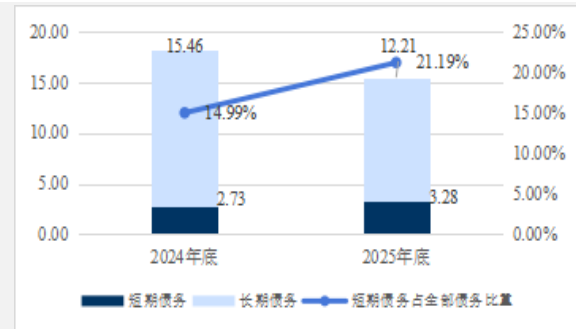
有息债务方面，本报告合并口径将长期应付款付息项纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务较上年底下降 14.83%，债务结构以长期债务为主，有息债务中债券融资占比为 11.86%、银行借款占比为 84.27%，其余融资主要为国开基金融资（年利率 1.20%）。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所下降。整体看，公司债务负担轻。

图表 5 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	42.97	57.78	15.73	40.89
短期借款	2.25	3.03	3.05	7.92
应付账款	4.60	6.18	1.36	3.54
应交税费	4.15	5.58	2.23	5.81
其他应付款（合计）	22.57	30.34	7.01	18.23
合同负债	8.59	11.55	1.51	3.93
非流动负债	31.40	42.22	22.74	59.11
应付债券	12.79	17.20	10.00	26.01
长期应付款（合计）	15.42	20.73	9.65	25.07
负债总额	74.37	100.00	38.47	100.00

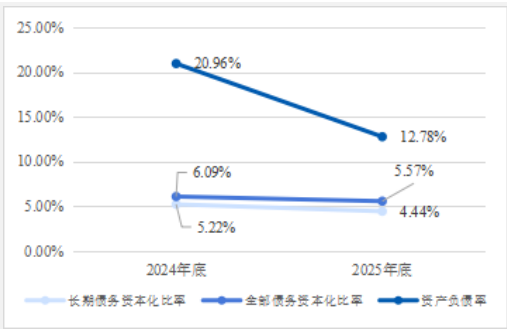
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 6 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 7 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

资产盈利和经营获现方面，2025 年，公司营业总收入同比减少 31.18%；营业成本同比减少 36.13%；营业利润率同比提升 6.48 个百分点。2025 年，公司现金收入比同比大幅上升，收入实现质量高。2025 年，公司期间费用率为 26.67%，期间费用对利润侵蚀较大，公司费用控制能力有待提升。同期，公司其他收益为利润总额的 1.50 倍，公司利润实现对财政补贴依赖程度很高。盈利指标方面，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年变动不大，盈利指标表现弱。

从经营活动来看，2025 年，公司经营活动主要体现为日常经营和往来款收支，2025 年公司经营活动现金持续净流出。从投资活动来看，公司投资活动主要体现为自建项目投资支出，投资活动转为净流出。公司筹资活动现金流入主要体现为收到的借款本金；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务本息，公司筹资活动现金转为净流入。考虑到公司仍有一定项目建设需求，公司仍有一定融资需求。

图表 8 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	10.38	7.14
营业成本	8.62	5.51
期间费用	3.02	1.90
其他收益	1.81	0.40
利润总额	0.22	0.27
营业利润率（%）	14.94	21.42
总资本收益率（%）	0.22	0.17
净资产收益率（%）	0.07	0.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务数据整理

图表 9 • 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	17.68	15.34
经营活动现金流出小计	19.17	16.38
经营活动现金流量净额	-1.49	-1.04
投资活动现金流入小计	2.44	0.10
投资活动现金流出小计	1.76	2.86
投资活动现金流量净额	0.68	-2.76
筹资活动现金流入小计	6.73	5.75
筹资活动现金流出小计	7.60	4.10
筹资活动现金流量净额	-0.87	1.65
现金收入比（%）	100.36	130.48

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务数据整理

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现仍强，间接融资渠道畅通；对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

图表 10• 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）
现金短期债务比（倍）	1.54	0.69
EBITDA（亿元）	2.57	1.61
EBITDA/利息支出（倍）	3.92	3.44

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

截至 2025 年底，公司现金短期债务比有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度略有下降，公司偿债指标整体表现仍强。

截至 2025 年底，公司对外担保余额 44.04 亿元，担保比率为 16.78%，担保企业均为阿勒泰地区及下属区县的国有企业，对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

图表 11 • 截至 2025 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位名称/简称	担保余额
阿勒泰地区泰睿人力资源有限责任公司	0.10
阿勒泰交通建设投资发展有限公司	8.22
阿勒泰市上河旅游投资发展有限公司	0.10
阿勒泰市泰业建设工程有限公司	6.65
布尔津县城市保障性住房投资建设有限公司	0.86
布尔津县津城投资管理有限公司	2.12
福海县鑫源交通投资管理有限公司	0.24
吉木乃吉运市政工程有限公司	0.57
吉木乃县吉福扶贫开发有限责任公司	0.72
新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司	20.33
新疆阿尔泰旅游发展集团有限公司阿勒泰克兰大酒店	1.36
新疆北阿铁路有限责任公司	1.75
新疆银水水电开发有限公司	1.02
合计	44.04

资料来源：公司提供

截至 2025 年底，公司获得的银行授信额度为 15.94 亿元，尚未使用，公司间接融资渠道畅通。

截至 2026 年 6 月底，联合资信未发现公司本部存在重大未决诉讼或仲裁，重要子公司铸金公司存在三笔被执行记录，涉案金额合计 0.12 亿元，全部为施工合同纠纷，目前处于诉讼状态。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、所有者权益和收入主要来自于子公司，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部整体债务负担轻。

公司资产、所有者权益和收入主要来自于子公司，子公司财务负责人由公司委派，公司本部对子公司的日常生产经营活动、内部管理和财务管理行使指导和监督职责，公司本部对子公司管控力度较强。

截至 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 20.65%、14.81%和 21.50%，公司本部全部债务占合并口径的 17.49%，全部债务资本化比率为 4.58%，债务负担轻；公司本部现金短期债务比为 0.63 倍。公司业务主要由下属子公司承担，2025 年公司本部营业总收入占合并口径的 1.01%。

（五）ESG 方面

联合资信未发现公司本部在环境方面存在监管处罚情况。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，对其持续经营影响较小。

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。截至 2025 年底，联合资信未发现公司本部存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，截至 2025 年底，联合资信未发现公司本部存在拖欠员工工资情况。公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务。截至 2025 年底，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。

公司本部未设置专门的 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。截至 2025 年底，联合资信未发现公司本部在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，或受到重大行政和监管部门处罚。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人系阿勒泰地区国资委。阿勒泰地区资源禀赋富集、旅游资源丰富，2025 年，阿勒泰地区 GDP 实现同比增长。整体看，公司实际控制人支持能力很强。

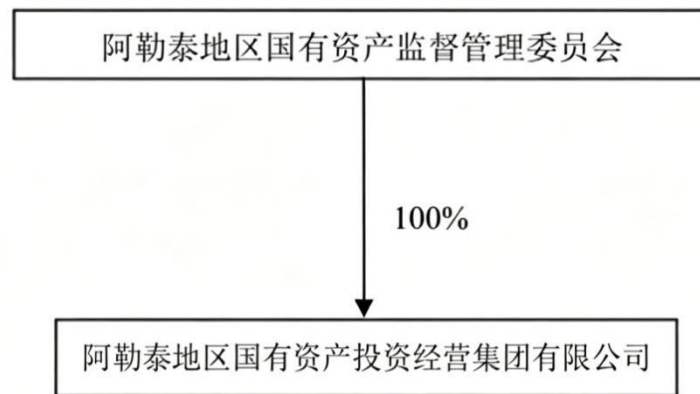
2 支持可能性

公司作为新疆阿勒泰地区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，主要负责基础设施建设、房地产开发和公用事业运营等业务，业务具有区域专营优势，对阿勒泰地区域经济发展及城镇化建设贡献大，区域地位重要，且与当地政府联系紧密，政府对公控制力强。跟踪期内，公司在资金注入、资产划转、股权划拨及政府补助等方面获得有力的支持。2025 年，公司收到政府拨付的资本金、无偿划转的资产（房产）和股权等资产，合计增加资本公积 6.76 亿元；公司收到政府补助 0.40 亿元。

八、跟踪评级结论

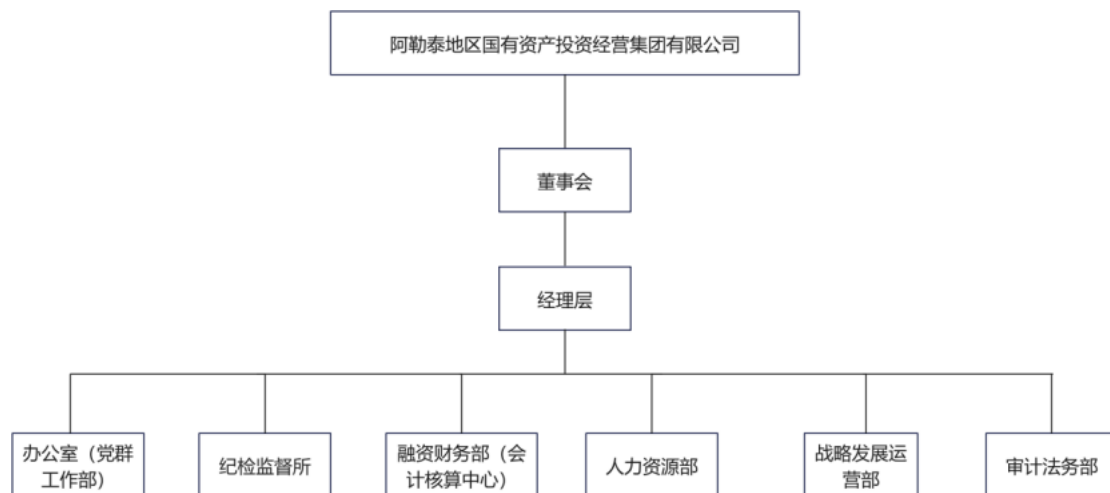
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 阿勒泰债/PR 阿国投”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

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 公司纳入合并范围重要一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
新疆阿勒泰市铸金投资有限公司	投资管理	100.00	--	无偿划转
阿勒泰农业发展集团有限公司	畜牧业	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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）	4.19	2.26
应收账款（亿元）	27.87	15.07
其他应收款（亿元）	16.70	10.98
存货（亿元）	15.83	7.89
长期股权投资（亿元）	0.64	0.13
固定资产（亿元）	23.82	13.61
在建工程（亿元）	11.30	8.78
资产总额（亿元）	354.78	300.90
实收资本（亿元）	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	1.36	1.39
所有者权益（亿元）	280.40	262.44
短期债务（亿元）	2.73	3.28
长期债务（亿元）	15.46	12.21
全部债务（亿元）	18.18	15.49
营业总收入（亿元）	10.38	7.14
营业成本（亿元）	8.62	5.51
其他收益（亿元）	1.81	0.40
利润总额（亿元）	0.22	0.27
EBITDA（亿元）	2.57	1.61
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.42	9.32
经营活动现金流入小计（亿元）	17.68	15.34
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.49	-1.04
投资活动现金流量净额（亿元）	0.68	-2.76
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.87	1.65
财务指标		
现金收入比（%）	100.36	130.48
营业利润率（%）	14.94	21.42
总资本收益率（%）	0.22	0.17
净资产收益率（%）	0.07	0.09
长期债务资本化比率（%）	5.22	4.44
全部债务资本化比率（%）	6.09	5.57
资产负债率（%）	20.96	12.78
流动比率（%）	159.70	236.21
速动比率（%）	122.86	186.07
经营现金流动负债比（%）	-3.47	-6.60
短期债务占比（%）	14.99	21.19
现金短期债务比（倍）	1.54	0.69
EBITDA 利息倍数（倍）	3.92	3.44

注：1. 2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. 本报告中尾差，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

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）	0.03	0.15
应收账款（亿元）	3.87	3.87
其他应收款（亿元）	3.16	3.64
存货（亿元）	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	47.65	41.89
固定资产（亿元）	0.35	0.36
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	62.32	62.13
实收资本（亿元）	3.60	3.60
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	56.19	56.43
短期债务（亿元）	0.27	0.24
长期债务（亿元）	3.18	2.47
全部债务（亿元）	3.45	2.71
营业总收入（亿元）	0.03	0.07
营业成本（亿元）	0.02	0.01
其他收益（亿元）	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.05	0.00
EBITDA（亿元）	-0.05	0.00
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.07	0.08
经营活动现金流入小计（亿元）	2.30	1.50
经营活动现金流量净额（亿元）	0.18	0.88
投资活动现金流量净额（亿元）	1.76	-0.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.97	-0.61
财务指标		
现金收入比（%）	259.98	113.29
营业利润率（%）	27.53	76.65
总资本收益率（%）	/	/
净资产收益率（%）	-0.08	0.00
长期债务资本化比率（%）	5.35	4.20
全部债务资本化比率（%）	5.78	4.58
资产负债率（%）	9.83	9.17
流动比率（%）	250.75	241.30
速动比率（%）	250.75	241.30
经营现金流动负债比（%）	6.34	27.59
短期债务占比（%）	7.91	8.68
现金短期债务比（倍）	0.11	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/

1. 2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告中尾差，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 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 相关指标无法计算使用“/”替代
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

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	
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 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 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 4-3 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 4-4 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