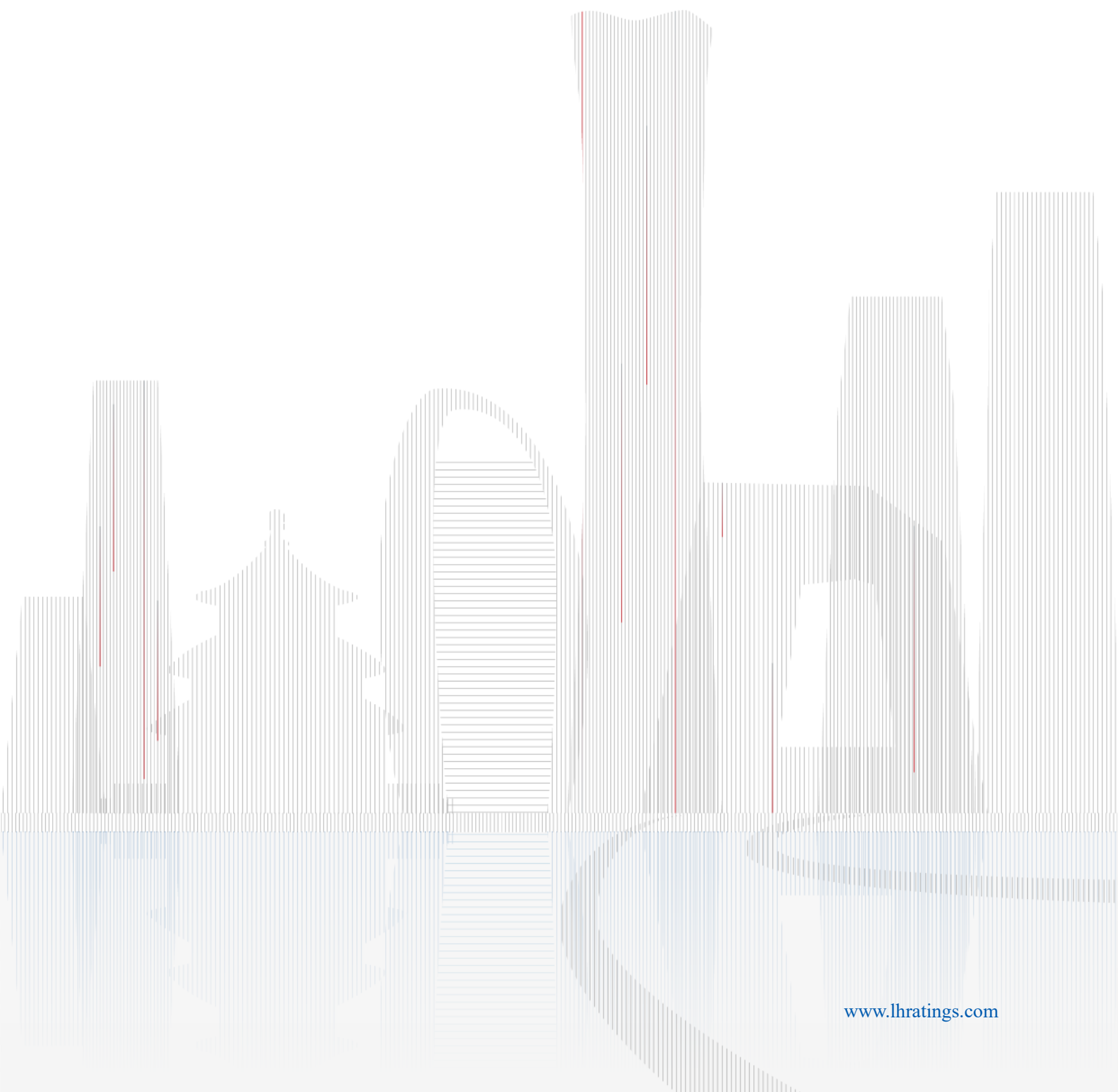


中铁铁龙集装箱物流股份有限公司

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〕3697号

联合资信评估股份有限公司通过对中铁铁龙集装箱物流股份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，确定维持中铁铁龙集装箱物流股份有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，维持“25 铁龙 01”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中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（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。

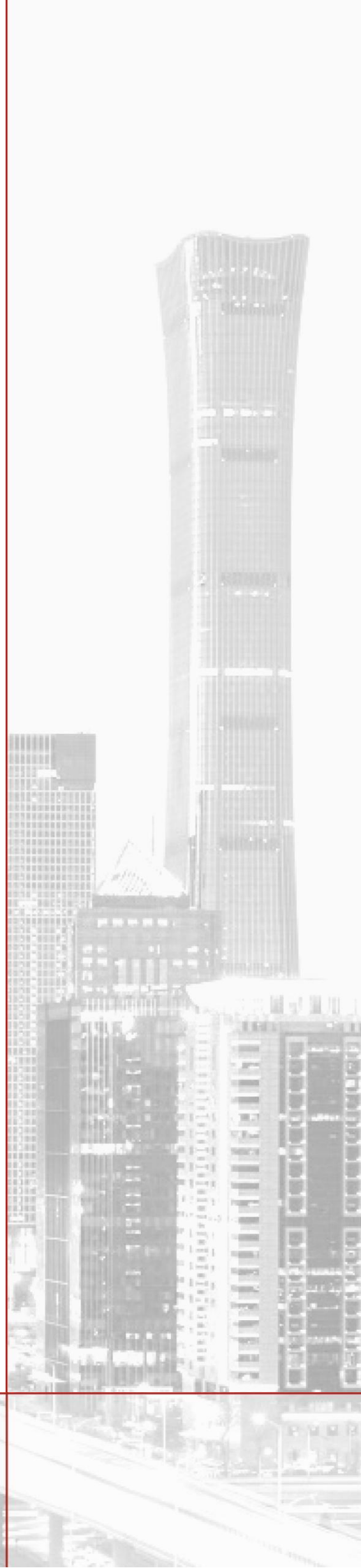
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中铁铁龙集装箱物流股份有限公司

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
中铁铁龙集装箱物流股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/06/08
25 铁龙 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称“铁龙物流”或“公司”）是中国铁路系统首家铁路 A 股上市公司，其业务运营充分依托于中国的铁路网络系统，主要从事以特种集装箱、铁路货运及临港物流为核心的铁路服务业务，跟踪期内在市场、客户、管理、技术、信息等方面保持了很强的资源优势。2025 年，公司内控体系及主要管理制度无重大变化；经营格局保持稳定，核心业务铁路特种集装箱运输经营规模及盈利水平保持增长，供应链业务规模有所收缩，综合影响下，公司营业总收入同比有所下降，经营性利润及利润总额同比稳定提升。整体看，公司经营风险很低，需关注供应链管理业务客户集中于单一企业，若其发生信用风险及经营风险，将对公司应收款项回收安全性产生影响。财务方面，公司盈利能力稳健，资产质量及财务弹性均保持良好水平，需关注应收账款回款风险及存货跌价风险；偿债指标表现很好，财务风险非常低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

经营方面，未来公司继续以铁路特种集装箱、铁路货运及临港物流板块为核心，立足于铁路多式联运和大宗货物物流运输的整体发展战略，提高自身竞争力；财务方面，预计公司将继续保持稳健的盈利能力和很强的偿债能力。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司股东及相关各方对公司的支持意愿显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司资产质量、资本实力或盈利能力显著下降。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2025 年，铁路部门大力发展“总对总”营销和物流总包，发展多式联运铁路，货运量保持增长。2025 年，中国铁路固定资产投资同比增长 6%，投资力度有所加大。整体看，中国铁路行业发展前景良好。
- **跟踪期内，公司铁路系统平台在特种集装箱和铁路货运领域具备很强的竞争能力，核心业务经营规模保持增长。**公司铁路行业管理经验丰富，客户资源稳定，铁路系统平台在特种集装箱和铁路货运领域具备很强的竞争能力。2025 年，公司特种集装箱保有量、铁路特种集装箱业务收入规模及发送量均保持增长，带动经营性利润持续增长。
- **公司财务弹性良好。**截至 2025 年底，公司全部债务资本化比率为 6.60%，债务负担很轻；现金类资产 19.51 亿元，全部债务 5.40 亿元，现金类资产对有息债务的覆盖能力强。

关注

- **供应链管理业务客户主要集中于单一企业。**公司供应链管理业务下游客户主要集中于吉林鑫达钢铁有限公司（以下简称“吉林鑫达”），吉林鑫达存在因合同纠纷导致的未决诉讼等负面舆情，截至 2025 年底，公司对其应收账款 5.52 亿元，累计计提坏账准备 0.27 亿元，需关注其信用风险及可能存在的经营风险对公司经营及财务产生的不利影响。
- **存货跌价风险。**公司存货以供应链业务产生的库存商品和存量高端房地产住宅项目为主，考虑到供应链下游客户或有风险、房地产项目去化较慢，需关注存货可能存在的跌价风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

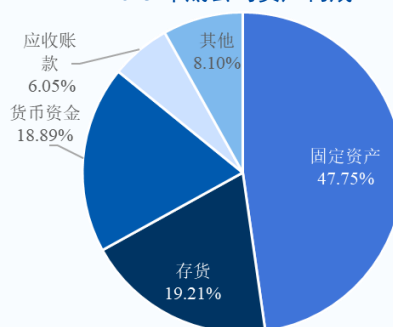
合并口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	19.29	19.51	22.52
资产总额（亿元）	104.18	103.25	104.34
所有者权益（亿元）	72.97	76.44	78.60
短期债务（亿元）	7.67	0.42	0.58
长期债务（亿元）	0.20	4.98	4.99
全部债务（亿元）	7.88	5.40	5.57
营业总收入（亿元）	130.15	114.94	25.50
利润总额（亿元）	5.83	7.40	2.95
EBITDA（亿元）	10.48	12.32	--
经营性净现金流（亿元）	6.16	6.90	3.27
营业利润率（%）	6.98	8.53	12.68
净资产收益率（%）	5.24	6.82	--
资产负债率（%）	29.96	25.96	24.67
全部债务资本化比率（%）	9.74	6.60	6.62
流动比率（%）	186.89	266.07	291.31
经营现金流动负债比（%）	22.69	37.44	--
现金短期债务比（倍）	2.51	46.79	38.68
EBITDA 利息倍数（倍）	36.85	61.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.75	0.44	--

公司本部口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	100.84	99.55	/
所有者权益（亿元）	76.68	78.25	/
全部债务（亿元）	7.67	5.00	/
营业总收入（亿元）	22.11	23.03	/
利润总额（亿元）	6.84	4.36	/
资产负债率（%）	23.96	21.40	/
全部债务资本化比率（%）	9.10	6.00	/
流动比率（%）	228.77	354.09	/
经营现金流动负债比（%）	29.57	43.19	/

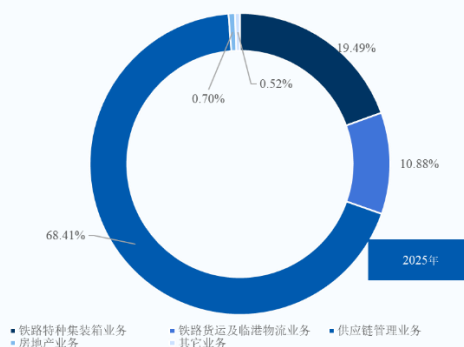
注：1. 公司2026年一季度财务报表未经审计，公司未提供2026年一季度本部财务数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司长期应付款中的含息项已计入长期债务；4. 公司租赁负债及一年内到期的租赁负债因属经营性租赁，不计入有息债务

资料来源：联合资信根据企业提供资料整理

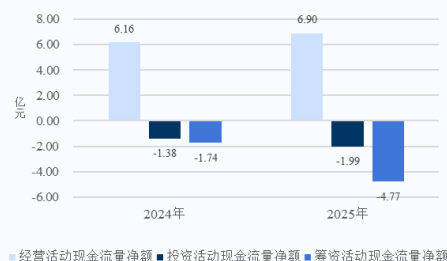
2025年底公司资产构成



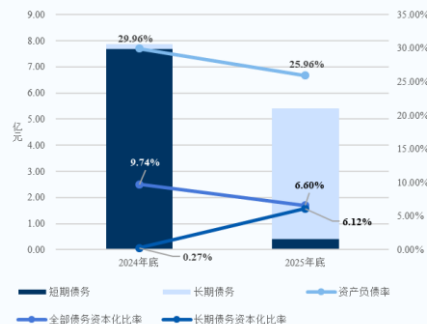
2025年公司收入构成



2024—2025年公司现金流情况



2024—2025年底公司债务情况



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
25 铁龙 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/11/07	无

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
25 铁龙 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/20	刘丙江 李上	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	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：崔濛骁 cuiwx@lhratings.com

项目组成员：李 上 lishang@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”）关于中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称“公司”或“铁龙物流”）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

公司于 1993 年 2 月经大连市经济体制改革委员会批准，由原大连铁路分局、大连铁路经济技术开发总公司等五家发起人共同发起，采用定向募集方式设立。公司设立时总股本为 6000 万股，其中，国有法人股 3454.15 万股，法人股 145.85 万股，内部职工股 2400 万股。1998 年 4 月，公司向社会公开发行人民币普通股 2500 万股，并在上海证券交易所上市（股票简称：铁龙物流；股票代码：600125.SH）。

截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 13.06 亿元；第一大股东为中铁集装箱运输有限责任公司，持股比例 15.90%，实际控制人为中国国家铁路集团有限公司（以下简称“国铁集团”）。

跟踪期内，公司经营业务无重大变动，涵盖铁路特种集装箱业务、铁路货运及临港物流业务、供应链管理业务、房地产业务等，按照联合资信行业分类标准划分为公路与铁路运输企业，适用一般工商企业评级方法。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 103.25 亿元，所有者权益 76.44 亿元（含少数股东权益 0.22 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 114.94 亿元，利润总额 7.40 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 104.34 亿元，所有者权益 78.60 亿元（含少数股东权益 0.21 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业收入 25.50 亿元，利润总额 2.95 亿元。

公司注册地址：大连高新园区黄浦路 533 号海创国际产业大厦 1403 室；法定代表人：李丰岩。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司于 2025 年发行“25 铁龙 01”，募集资金 5.00 亿元，截至本报告出具日，募集资金已全部按规定用途使用完毕，尚未到付息日。

图表 1 • 截至 2026 年 3 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
25 铁龙 01	5.00	5.00	2025-11-07	2 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。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最大变量：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、行业分析

铁路肩负“交通强国铁路先行”的使命，是国家重要交通基础设施和民生工程，也是国民经济大动脉，在促进乡村振兴、带动相关产业发展、拉动投资合理增长、优化交通运输结构和降低社会物流成本等方面具有重要作用，铁路发展与国家经济发展和社会需求基本保持一致。我国国土面积大，资源分布和经济发展的区域差异带来长距离、大运量铁路运输需求；同时，低成本、绿色环保为铁路运输重要特点，对于降低社会物流成本和节约自然环境成本具有重要作用；铁路建设投资规模大、产业链长，可带动相关产业发展、拉动经济增长；我国铁路具有技术先进、安全可靠和性价比高等优势，可更好的服务和支撑“一带一路”国家战略，扩大国家高水平对外开放。

从数据来看，铁路投资方面，2025年，中国铁路固定资产投资同比增长6.0%，投资力度有所加大。货运方面，近年来国家鼓励调整运输结构和推动“公转铁”，铁路部门大力发展“总对总”营销和物流总包，加强铁路与公路、水运等其他运输方式的衔接与合作，发展多式联运，2025年铁路货运总发送量较上年增长2.0%；铁路货运品类结构逐步向多元化发展，高附加值、时效性要求高的货物运输距离相对较短，铁路货运周转量较上年增长2.8%。

短期来看，铁路货物运输受经济环境影响较大，需关注大宗商品需求随经济周期波动和国际贸易环境变化对铁路货运量的传导性影响。长期来看，随着铁路网络完善和技术进步，旅客出行更加便捷，居民旅游、公务等出行需求持续释放，中国铁路客运需求有望保持增长；“公转铁”政策持续推进，大宗货物运输向铁路转移趋势将加快，多式联运发展、铁路部门“总对总”营销和智慧铁路物流体系构建等对铁路货运需求形成正向支撑，但需关注全球经济局势波动和国内经济结构调整对铁路货物运输带来的影响。此外，中国铁路区域发展仍不均衡，铁路网络仍有待完善，未来铁路行业投资规模或将保持高位。《新时代交通强国铁路先行规划纲要》明确，到2035年，全国现代化铁路网率先建成，铁路网内外互联互通、区际多路畅通、省会高效连通、地市快速通达、县域基本覆盖、枢纽衔接顺畅，网络设施智慧升级，有效供给能力充沛。届时，不同铁路间的协同效应有望进一步显现，为铁路运输行业的发展奠定良好基础。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司铁路系统平台在特种集装箱和铁路货运领域保持很强的竞争能力，铁路行业管理经验丰富，客户资源稳定；本部无不良信贷记录。

跟踪期内，公司注册资本和实收资本未变化，控股股东和实际控制人未变化。

企业规模和竞争力方面。铁路系统平台优势方面，公司是中国铁路系统首家铁路A股上市公司，其业务运营充分依托于中国的铁路网络系统，与其他类型运输企业相比，在市场、客户、管理、技术、信息等方面具备很强的资源优势，使公司能够在业务运营过程中有效地开拓市场、提升内部管理效率及进行技术革新和改造等。

铁路特种集装箱运输及物流业务优势方面，公司是中国全面经营铁路特种集装箱资产及业务的重要主体。同传统铁路运输方式相比，特种集装箱具有许多产品优势，比如无包装运输、专货专箱、专箱专用等特点，大幅降低了客户的成本，并可以根据不同的客户需求、不同的货源特点，进行有针对性的物流方案设计和产品开发，为客户提供差异化的服务和产品，最大限度地满足客户需求，客户资源稳定。

信用记录方面。根据企业信用报告（统一社会信用代码：91210200241272744N），截至2026年5月9日，公司本部无不良信贷记录。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8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以及有重大税收违法失信行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化。治理结构方面，公司依据《中华人民共和国公司法（2023年修订）》《上市公司章程指引（2025年修订）》《上市公司股东会规则（2025年修订）》《关于新〈公司法〉配套制度规则实施相关过渡期安排》等法律法规，对《公司章程》进行多处修订，取消公司监事会，将其职能并入审计委员会。人员变动方面，公司董事及高级管理人员有所调整，具体如下：

图表 2 • 跟踪期内公司管理层变动情况

姓名	担任的职位	变动情形	变动原因
冯轶斌	董事	离任	工作变动离任
陈迎	董事	选举	选举
韩海鸥	独立董事	离任	到期
张晓东	独立董事	离任	到期
刘媛媛	独立董事	离任	到期
姜超峰	独立董事	选举	董事会换届选举
苗润生	独立董事	选举	董事会换届选举
庄炜	独立董事	选举	董事会换届选举
尹中升	常务副总经理	离任	工作变动离任
刘德铭	副总经理	离任	工作变动离任
毛雨	副总经理、特箱事业部总经理	离任	工作变动离任
田云	技术工程总监	离任	工作变动离任

资料来源：联合资信根据公司资料整理

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025年，公司经营格局保持稳定，低毛利率的供应链管理业务规模收缩导致公司营业总收入规模下降；铁路特种集装箱业务收入规模保持较快提升，带动公司综合毛利率水平较上年同期有所提升。

2025年公司实现营业总收入同比下降11.69%，主要源于供应链管理业务规模的收缩；主营业务收入以铁路特种集装箱业务、铁路货运及临港物流业务和供应链管理业务为主。其中，铁路特种集装箱业务收入同比增长7.26%，毛利率同比上升1.96个百分点，带动综合毛利率提升1.61个百分点。考虑供应链管理业务为薄利行业，公司主营业务毛利润主要源于铁路特种集装箱业务和铁路货运及临港物流业务。

2026年1—3月，公司实现营业总收入25.50亿元，同比下降4.60%，主要系主动控制供应链板块业务开展规模所致。同期，公司实现利润总额2.95亿元，同比增长6.88%。

图表 3 • 2024—2025 年及 2026 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
铁路特种集装箱业务	25.36	19.49%	25.01%	27.20	23.66%	26.97%	6.24	24.47%	37.14%
铁路货运及临港物流业务	14.17	10.88%	15.42%	13.90	12.09%	15.00%	3.66	14.34%	22.45%
供应链管理业务	89.04	68.41%	0.93%	72.23	62.84%	0.96%	15.48	60.70%	1.18%
房地产业务	0.91	0.70%	6.54%	1.01	0.88%	11.21%	0.06	0.22%	42.17%
其它业务	0.68	0.52%	-0.02%	0.60	0.53%	-11.72%	0.07	0.27%	-22.66%
合计	130.15	100.00%	7.23%	114.94	100.00%	8.84%	25.50	100.00%	13.05%

资料来源：联合资信根据公司资料整理

2025年，公司铁路特种集装箱业务发送量及收入规模保持增长，下游客户以物流企业及生产性企业为主，集中度一般；公司维持对铁路特种集装箱资源投入，期末特种集装箱保有量保持增长。

铁路特种集装箱业务为公司核心业务板块。跟踪期内，公司通过持续进行新箱型研发及老箱型迭代升级，发挥特种箱资产与运营优势，打造特色物流品牌，加大对客户铁路集装箱运输物流总包业务的开发，实现铁路特种集装箱业务收入的较大幅度增长。公司运营的铁路特种集装箱主要包括各类干散货集装箱、各类罐式集装箱、冷藏箱、卷钢箱等。2025年，公司共完成发送量 220.38 万 TEU，较上年增长 19.33%，主要源于干散货箱、卷钢箱和液体罐箱的增长（每种特箱收费标准存在差异，此处仅统计数量）。

图表 4 • 公司特种集装箱发送量（单位：TEU）

特种箱发送量	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
干散货箱	1368075	1534801	309864
水泥罐箱	37776	38024	75305
液体罐箱	262846	291062	7056
冷藏箱	1780	5681	1198
沥青罐箱	12582	26250	5690
卷钢箱	163786	308028	96756
合计	1846845	2203846	495869

注：2023年起，液体罐箱统计口径包括原框架式罐箱和原液体罐箱。
资料来源：公司提供

公司每年对特种集装箱维持一定规模的投入，2024—2025 年投入规模分别为 6.64 亿元和 6.34 亿元，主要为稳定既有市场以及拓展新的适箱货源。截至 2025 年底，公司特种集装箱保有量为 15.30 万只，较上年底增长 15.93%。

图表 5 • 公司特种集装箱数量变化（单位：只）

特种箱类别	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
20 英尺干散货集装箱	91633	109122	110002
20 英尺散装水泥罐式集装箱	2580	2380	2380
20 英尺框架式润滑油罐式集装箱	3196	3176	3176
40、45 英尺冷藏集装箱	497	497	497
20 英尺液体罐式集装箱	24398	25448	25448
40 英尺鲜活水产品冷藏箱	1	1	1
20 英尺石油沥青罐箱	3800	3800	3800
20 英尺电石箱	40	40	40
20 英尺卷钢箱	5800	8500	8500
其他箱	3	3	3
合计	131948	152967	153847

资料来源：公司提供

收费方面，公司向货主收取的特种集装箱使用费标准按照《铁路货物运价规则》及国铁集团有关规定执行，不同的集装箱适用费率不同。运营成本方面，公司根据与国铁集团签署的《铁路特种集装箱服务协议》，向国铁集团支付综合服务费用（特种箱使用费收入总额的 20%），同时承担与特种箱资产相关的折旧、维修费、运营管理费用、研发费用等。

跟踪期内，公司向货主收取的特种集装箱使用费标准基本与上年持平，铁路特种集装箱与国铁集团结算方式未发生变化，与客户结算周期未发生重大变化。客户集中度方面，公司铁路特种集装箱业务前五大客户主要为国有物流企业及国有生产性企业，2025 年前五大客户销售额占特种集装箱业务收入的 38.39%，同比变化不大，客户集中度一般。

2025 年，公司铁路货运及临港物流业务收入同比略有减少，沙鲛铁路到发量较上年同比增加。

铁路货运及临港物流业务主要指公司在沙鲛铁路从事的铁路货物运输及相关的仓储、装卸、短途运输等物流延伸服务业务。跟踪期内，公司铁路货运业务经营主体（沙鲛铁路分公司，以下简称“沙鲛公司”）和临港物流业务经营主体（铁龙营口实业有限责

任公司，以下简称“营口实业”）未发生变化，沙鲮公司运输能力未发生重大变化，营口实业物流资源未发生重大变化。

2025 年，沙鲮铁路到发量合计完成 5888.79 万吨，较上年有所提升；铁路货运及临港物流业务收入同比略有下降，主要系公司落实国家全面降低全社会物流成本相关政策而调整价格，同时提升市场份额所致。

图表 6 • 公司铁路货运及临港业务到发量（单位：万吨）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
铁路发送量	2038.17	2177.50	580.85
铁路到达量	3401.61	3711.29	968.35
合计	5439.78	5888.79	1549.20

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司供应链管理业务下游客户主要集中于吉林鑫达单一主体，其存在因合同纠纷导致的未决诉讼等负面舆情，需关注吉林鑫达出现的信用风险及可能存在的经营风险对公司应收款项回收安全性产生的影响。

跟踪期内，公司供应链管理业务仍主要由全资子公司中铁铁龙（营口）国际物流贸易有限公司（以下简称“国贸公司”）负责运营，主要经营铁矿、煤、焦炭等大宗商品品类。截至 2025 年底，国贸公司资产总额 12.04 亿元，净资产 1.21 亿元；2025 年实现营业收入 72.23 亿元，净利润 0.22 亿元。2025 年以来，公司供应链管理业务规模有所收缩主要系公司主动战略调整所致，规避经营风险，同时将根据市场情况持续优化客户结构。

业务模式方面，国贸公司采购炼钢所必须的主要原料，包括铁矿、焦炭等，直接销售给钢厂用于生产，通过原材料的供销差价获利。业务风控方面，公司利用多年钢厂原材料采购优势，建立和健全了较为完善的采购销售体系，并要求钢厂对应支付给国贸公司的应收账款提供抵押担保。价格风控措施主要包括：通过跟踪经济和政策变化、专业团队市场调研与预测，公司建立合理采购策略，及时调整采购计划；通过批量连续采购、从多个供应商处采购，以分散风险；与供应商建立长期稳定合作关系，争取优惠供应量和采购价格条件等。

定价及结算方面，由于铁矿石、焦炭等产品价格相对透明、国内外供应商众多，公司采购价格主要根据市场价格确定。采购结算方式上，公司原则上采取先供货、再付款的方式，结算账期 15~20 天，外矿采购主要以预付款为主。销售结算方式方面，公司对主要客户赊销账期 10 天。公司供应链管理业务整体交易周期约 20~30 天。

供应商集中度方面，公司前五大供应商主要为贸易型、生产型企业，2025 年前五大供应商采购集中度 33.90%，较上年有所下降。

销售集中度方面，跟踪期内，公司已针对凌源钢铁股份有限公司等钢企拓展新增客户，但下游客户仍集中于吉林鑫达钢铁有限公司（以下简称“吉林鑫达”），销售额占比超 99%，客户集中度很高。根据公开信息显示，吉林鑫达控股股东为恒金汇通资产管理（北京）有限公司，实际控制人为王艳丽，注册资本 58.58 亿元，经营范围包括钢、铁冶炼；钢压延加工；建筑用钢筋产品销售；金属矿石销售；煤炭及制品销售；非金属矿及制品销售等。截至本报告出具日，吉林鑫达存在因合同纠纷导致的未决诉讼等负面舆情。截至 2025 年底，公司供应链业务与吉林鑫达产生的应收账款 5.52 亿元，未发生违约情形，累计计提坏账准备 2703.04 万元。未来，需关注吉林鑫达出现的信用风险及可能存在的经营风险对公司应收款项回收安全性产生影响。

2025 年，公司房地产业务存量项目以去化为主，整体销售进展较慢，对公司形成一定资金占压，需关注后续跌价风险。

公司主要地产项目为已建成的连海金源项目及颐和天成项目，2023 年新增的连兴里项目正稳步推进，考虑到房地产市场仍处于下行期，需关注存货后续跌价风险。

连海金源项目位于大连市西城国际旅游商务区，是大连市内最大的绿色核心区域。连海金源项目建筑面积 11.07 万平方米，可售面积 8.34 万平方米。物业类型为普通住宅及商铺，其中普通住宅用房共 798 户，开盘时间为 2011 年 7 月，竣工时间为 2012 年 6 月。截至 2025 年底，连海金源项目基本已销售完毕，剩余可售面积很少。

颐和天成项目位于太原市迎泽区长风东街天成路 36 号，项目建筑面积 23.76 万平方米，可售面积 19.27 万平方米。颐和天成项目物业类型为普通住宅、别墅及商铺，开盘时间为 2017 年 6 月，竣工时间为 2017 年 12 月。截至 2025 年底，颐和天成项目累计销售面积为 13.78 万平方米，剩余可售面积为 5.49 万平方米。颐和天成项目是公司在山西省太原市开发的高端楼盘，由于产品主要是别墅和少量洋房，销售进展较慢，对公司形成一定资金占压（期末账面价值 7.21 亿元）。2025 年底，颐和天成项目累计计提存货跌价损失为 1.90 亿元，其中 2025 年末新计提跌价损失。

连兴里项目系公司于 2022 年底竞得土地（大连市中山区原东海热电厂项目 A 区（建设用地编号为大城（2022）-15 号宗地）的国有建设用地使用权），预计总投资 9.76 亿元，开发周期为 2.5 年，其中，2023 年 1 月至 11 月，主要进行前期方案设计、开发手续办理及施工前各种准备等；2023 年 12 月至 2026 年 6 月，主要为现场施工、竣工验收及交房阶段；2024 年 5 月起进行销售储客及前期销售准备工作，2024 年 7 月销售开盘，该项目预计销售周期为 3 年。截至 2025 年底，该项目已投资额 8.43 亿元，累计预售面积为 0.80 万平方米，剩余可售面积为 3.05 万平方米，当年未实现结转收入。

图表 7 • 截至 2025 年底公司房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	累计销售面积	剩余可售面积	2025 年销售收入	已销售但未确认收入的销售面积
大连连海金源项目	8.05	0.29	--	--
太原颐和天成项目	13.78	5.49	0.87	0.30
连兴里项目	0.80	3.05	--	0.80

资料来源：公司提供

2 未来发展

公司立足主业，发展战略清晰，能为未来业务发展提供指引。

未来，公司将稳固经营基础，提升价值创造能力，深化改革创新，主动对标国家战略和行业发展要求，以“五个世界一流”目标为引领，通过优化资产结构、亏损治理、强化风险闭环管控及深化战略协同，化解存量风险，培育新质生产力，推动特种箱全程物流与临港多式联运业务高质量发展，继续建设世界一流铁路专业物流企业。

（四）财务方面

公司提供的 2025 年财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计报告。2026 年一季度财务数据未经审计。

跟踪期内，公司合并范围未发生变化，截至 2026 年 3 月底，公司拥有直接控制及间接控制子公司合计 18 家，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产结构及规模相对稳定，货币资金充裕，与供应链业务和地产业务相关的应收账款和存货规模较大，需关注相关资产回收风险及跌价风险。总体看，公司资产受限比例很低，整体资产质量良好。

截至 2025 年底，公司资产规模较上年底减少 0.89%；资产结构较为均衡。

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底减少 3.38%。其中，货币资金较上年底增长 1.14%至 19.51 亿元，均未受限；应收账款较上年底减少 6.61%至 6.24 亿元，账龄主要为 1 年以内（余额占比 95.40%），对吉林鑫达应收账款期末余额 5.52 亿元，累计计提坏账准备 0.27 亿元，需关注后续回收情况；存货较上年底减少 7.15%，主要由开发成本 8.43 亿元（连兴里项目）、开发产品 6.09 亿元（主要为颐和天成项目）和 5.24 亿元库存商品构成，其中库存商品主要由供应链业务产生的铁矿、煤、焦炭等，公司拥有货权，价格随市场价格波动，需关注存货可能存在的跌价风险。截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底小幅增长 1.47%，主要由固定资产（特种集装箱为主）构成，较上年底变动幅度有限。

图表 8 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	50.75	48.71%	49.04	47.49%	50.96	48.84%
货币资金	19.29	18.51%	19.51	18.89%	22.52	21.59%
应收账款	6.68	6.42%	6.24	6.05%	4.32	4.14%
存货	21.37	20.51%	19.84	19.21%	19.32	18.52%

非流动资产	53.43	51.29%	54.21	52.51%	53.38	51.16%
固定资产（合计）	47.84	45.92%	49.33	47.77%	48.52	46.50%
资产总额	104.18	100.00%	103.25	100.00%	104.34	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

资产受限方面，截至 2025 年底，公司所有权和使用权受到限制的资产账面价值合计 0.08 亿元，资产受限比例很低。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 104.34 亿元，其中，流动资产占 48.84%，非流动资产占 51.16%。公司资产结构相对均衡，资产规模及结构较上年底变化不大。

跟踪期内，随着利润留存增加，公司所有者权益有所增长，权益结构稳定性仍较弱。公司负债总额较上年底变化不大，整体债务负担很轻。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 4.77%，主要系利润留存所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.71%，少数股东权益占比为 0.29%。在所有者权益中，未分配利润占净资产比重仍偏高（占所有者权益 68.17%，较上年末比重上升 0.95 个百分点），公司所有者权益稳定性较弱。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 78.60 亿元，较上年底增长 2.81%，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.73%，少数股东权益占比为 0.27%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 16.61%、2.14%和 69.06%。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底减少 14.12%。其中，流动负债占 68.76%，非流动负债占 31.24%；其他应付款较上年底变化不大，主要由造箱款构成；全部债务主要由“25 铁龙 01”构成，较上年底下降 31.41%，全部债务资本化比率较上年底下降 3.14 个百分点至 6.60%，整体债务负担很轻。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务规模、结构和债务指标较上年底均变化不大。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	27.16	87.00%	18.43	68.76%	17.50	67.95%
应付账款	9.20	29.47%	7.01	26.14%	4.70	18.24%
其他应付款	5.51	17.66%	5.51	20.54%	5.66	21.99%
一年内到期的非流动负债	7.82	28.80%	0.16	0.89%	0.19	1.08%
非流动负债	4.06	13.00%	8.37	31.24%	8.25	32.05%
应付债券	--	--	4.98	18.60%	4.99	19.37%
负债总额	31.21	100.00%	26.80	100.00%	25.75	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年，公司营业收入规模同比有所下降，费用控制能力仍较强，整体盈利能力稳健。

2025 年，随着供应链管理业务规模下降，公司营业总收入同比下降 11.69%，营业利润率同比上升 1.55 个百分点，费用总额同比增长 4.69%，期间费用率 1.97%，费用控制能力仍保持较高水平；同期，公司利润总额同比增长 26.89%，经营性利润是利润重点构成和增长来源。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 25.50 亿元，同比减少 4.60%；营业利润率为 12.68%，同比上升 0.73 个百分点。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	130.15	114.94
毛利润	9.42	10.16
投资收益	-0.04	-0.33
减值损失(合计)	-1.21	-0.02
利润总额	5.83	7.40
营业利润率	6.98%	8.53%

期间费用率	1.66%	1.97%
总资本收益率	5.08%	6.60%
净资产收益率	5.24%	6.82%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025年，公司经营获现能力保持稳定，投资活动现金流主要为对特种箱购建的投入，公司外部筹资压力很小。

2025年，公司经营活动现金净流入同比有所提升，主业收入实现质量保持较好水平；投资活动净流出规模有所扩大，流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，系对特种箱购建的投入；筹资活动现金流入主要为新发行公司债券，流出主要为偿还到期公司债券和分配股利支付的现金流出。

图表 11 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2024年	2025年	2026年1-3月
经营活动现金流入小计	136.36	124.23	30.26
经营活动现金流出小计	130.20	117.33	26.98
经营现金流量净额	6.16	6.90	3.27
投资活动现金流入小计	0.48	0.37	0.01
投资活动现金流出小计	1.86	2.37	0.25
投资活动现金流量净额	-1.38	-1.99	-0.24
筹资活动前现金流量净额	4.78	4.91	3.04
筹资活动现金流入小计	0.00	4.99	0.00
筹资活动现金流出小计	1.74	9.75	0.04
筹资活动现金流量净额	-1.74	-4.77	-0.04
现金收入比（%）	101.93	101.07	112.73
现金及现金等价物净增加额	3.04	0.14	2.99

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债指标表现很好，融资渠道畅通。

截至2025年底，公司主要短期偿债指标受到到期公司债券兑付影响，均大幅提升，现金类资产对短期债务覆盖能力很强。2025年，公司EBITDA利息倍数保持增长，全部债务/EBITDA受债券规模缩减影响下滑，EBITDA对利息和全部债务的覆盖程度非常高，公司长期偿债指标表现很好。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2023年	2025年	2026年1-3月
短期偿债指标	流动比率	186.89%	266.07%	291.31%
	速动比率	108.21%	158.43%	180.88%
	经营现金/流动负债	22.69%	37.44%	18.72%
	经营现金/短期债务（倍）	0.80	16.55	5.62
	现金类资产/短期债务（倍）	2.51	46.79	38.68
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	10.48	12.32	--
	全部债务/EBITDA（倍）	0.75	0.44	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.78	1.28	0.59
	EBITDA/利息支出（倍）	36.85	61.29	--
	经营现金/利息支出（倍）	21.67	34.34	101.50

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司已获得银行授信总额为 20.00 亿元，未使用 19.31 亿元，间接融资渠道畅通；同时考虑到公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼等或有事项；不存在对合并范围外公司担保情况。

3 公司本部主要变化情况

公司本部货币资金充足，债务负担很轻，偿债能力很强。跟踪期内，公司本部继续保持良好的盈利能力。

跟踪期内，公司本部主要职能较之前无变化。截至 2025 年底，公司本部资产总额较上年末减少 1.28%至 99.55 亿元，资产结构较为均衡（流动资产占 49.58%），流动资产主要由货币资金（占 34.98%）和对子公司的其他应收款（占 63.09%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 12.31%）和固定资产（占 85.55%）构成。截至 2025 年底，公司本部货币资金为 17.26 亿元。

截至 2025 年底，随着利润留存增加，公司本部未分配利润进一步增加，所有者权益同步增长；负债总额及全部债务较上年底变动不大，债务负担很轻。

2025 年，公司本部营业总收入为 23.03 亿元，主要为铁路特种集装箱业务收入，利润总额为 4.36 亿元。同期，公司本部投资收益为 3.38 亿元，主要为子公司权益法投资收益；资产减值损失 3.32 亿元，主要系对子公司中铁铁龙冷链发展有限公司股权计提 3.10 亿元减值准备所致。

偿债能力方面，2025 年，公司本部经营活动现金净流入 6.02 亿元，现金类资产规模 17.26 亿元，对全部债务 5.00 亿元的覆盖能力很强。

（五）ESG 方面

公司作为铁路物流央企，可以较其他陆路运输方式大幅减少碳排放及对环境的影响，并进一步实施措施增强节能环保，在社会方面对于促进经济产业发展具有重要作用。公司治理结构完善，内控制度健全。整体来看，公司 ESG 表现良好。

公司设立战略发展与 ESG 相关专门委员会，参与对公司中长期战略发展规划进行审议，推动公司文化理念与公司发展战略的融合。公司设置了安全总监职位，制定了完整的安全制度，并通过一系列措施降低碳排放、污废排放，减少资源消耗。公司的铁路货物运输业务具有环境污染程度小的特点，铁路运输的单位能耗较之汽运等其他陆路运输方式更低，可以大幅减少碳排放及对环境的影响。公司的铁路特种集装箱业务除具备前述铁路运输的优点外，还具备节省货物包装材料、节能环保、降低污染、作业效率高有利于保护生态环境、预防污染的特点。公司注重特种箱产品质量，通过使用环保材料，降低维修次数，减少维修排送，节约运能，对新装备的不断研发，使特种箱运输更加节能环保。跟踪期内，公司未发生安全生产事故、未收到过环境监管部门处罚。

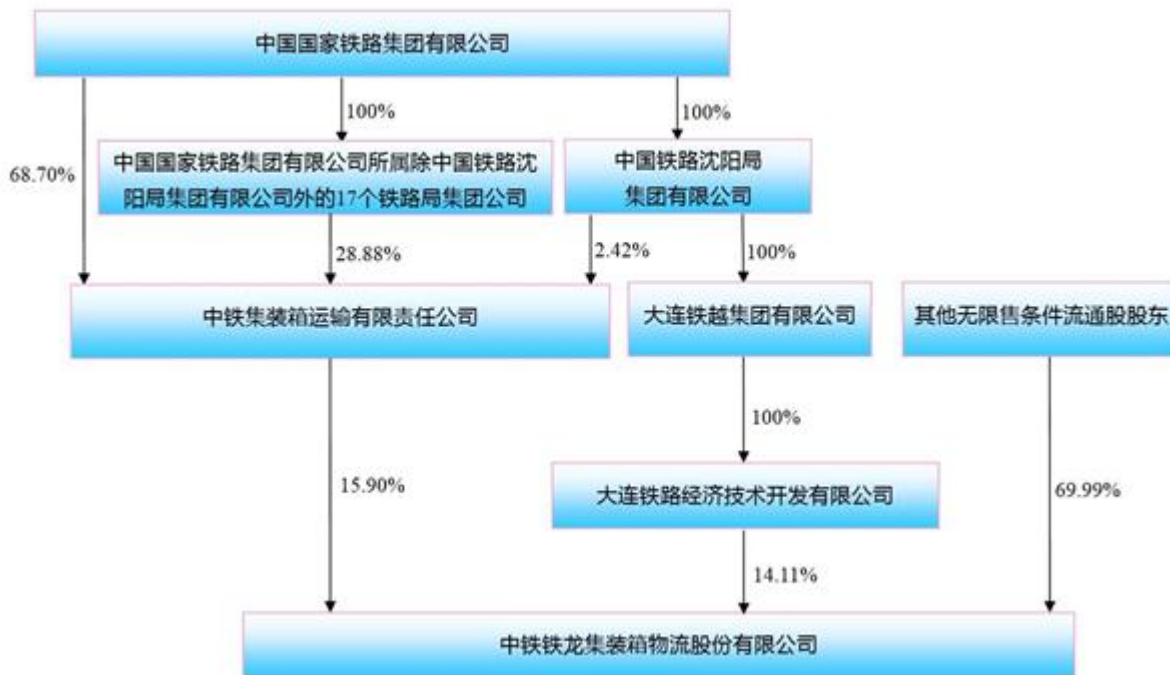
社会责任方面，公司作为重要的铁路物流央企，对于促进经济产业发展具有重要作用。公司纳税总额和解决就业表现很好，未发生员工劳动纠纷。

公司治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构完善，内部规章制度和内控制度健全。

七、跟踪评级结论

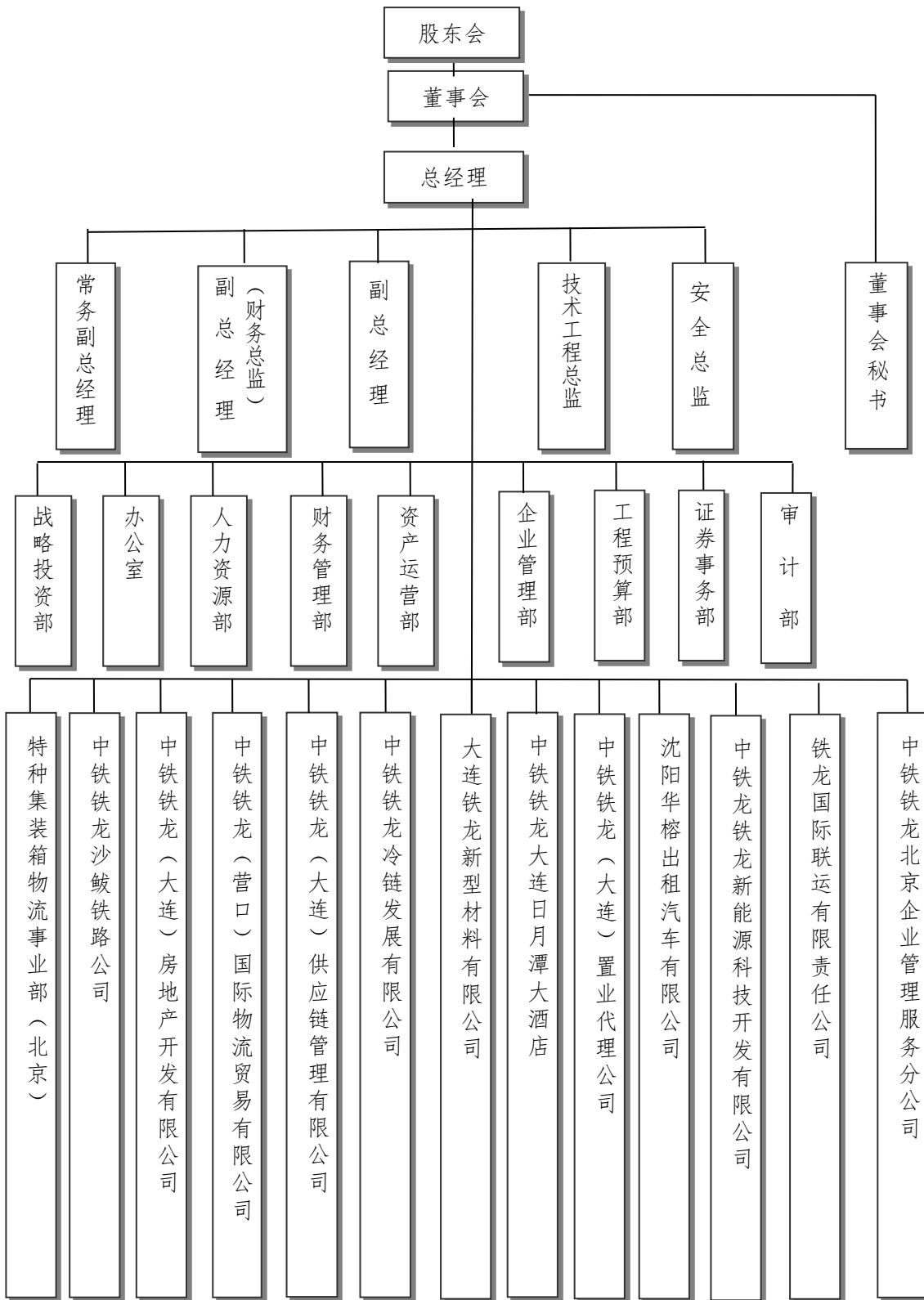
基于对公司经营风险、财务风险和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺，维持“25 铁龙 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

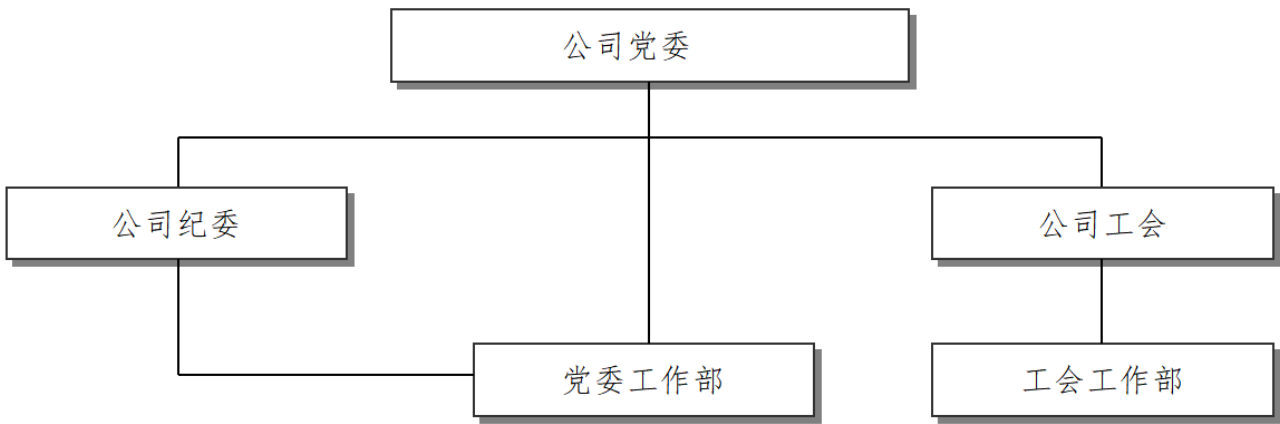
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）





资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	19.29	19.51	22.52
应收账款（亿元）	6.68	6.24	4.32
其他应收款（亿元）	0.78	1.07	1.03
存货（亿元）	21.37	19.84	19.32
长期股权投资（亿元）	1.82	1.43	1.39
固定资产（亿元）	47.84	49.30	48.09
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	104.18	103.25	104.34
实收资本（亿元）	13.06	13.06	13.06
少数股东权益（亿元）	0.26	0.22	0.21
所有者权益（亿元）	72.97	76.44	78.60
短期债务（亿元）	7.67	0.42	0.58
长期债务（亿元）	0.20	4.98	4.99
全部债务（亿元）	7.88	5.40	5.57
营业总收入（亿元）	130.15	114.94	25.50
营业成本（亿元）	120.74	104.78	22.18
其他收益（亿元）	0.14	0.20	0.10
利润总额（亿元）	5.83	7.40	2.95
EBITDA（亿元）	10.48	12.32	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	132.67	116.16	28.75
经营活动现金流入小计（亿元）	136.36	124.23	30.26
经营活动现金流量净额（亿元）	6.16	6.90	3.27
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.38	-1.99	-0.24
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.74	-4.77	-0.04
财务指标			
销售债权周转次数（次）	18.62	16.05	--
存货周转次数（次）	5.42	5.09	--
总资产周转次数（次）	1.27	1.11	--
现金收入比（%）	101.93	101.07	112.73
营业利润率（%）	6.98	8.53	12.68
总资本收益率（%）	5.08	6.61	--
净资产收益率（%）	5.24	6.82	--
长期债务资本化比率（%）	0.27	6.12	5.97
全部债务资本化比率（%）	9.74	6.60	6.62
资产负债率（%）	29.96	25.96	24.67
流动比率（%）	186.89	266.07	291.31
速动比率（%）	108.21	158.43	180.88
经营现金流动负债比（%）	22.69	37.44	--
现金短期债务比（倍）	2.51	46.79	38.68
EBITDA 利息倍数（倍）	36.85	61.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.75	0.44	--

注：1. 公司长期应付款中的含息项已计入长期债务；2. 公司租赁负债及一年内到期的租赁负债不计入有息债务；3. “--”表示不适用
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	18.06	17.26	/
应收账款（亿元）	0.42	0.38	/
其他应收款（亿元）	29.78	31.13	/
存货（亿元）	0.00	0.01	/
长期股权投资（亿元）	8.85	6.18	/
固定资产（亿元）	41.62	42.94	/
在建工程（亿元）	0.00	0.00	/
资产总额（亿元）	100.84	99.55	/
实收资本（亿元）	13.06	13.06	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	76.68	78.25	/
短期债务（亿元）	7.67	0.01	/
长期债务（亿元）	0.00	4.98	/
全部债务（亿元）	7.67	5.00	/
营业总收入（亿元）	22.11	23.03	/
营业成本（亿元）	17.67	17.22	/
其他收益（亿元）	0.02	0.01	/
利润总额（亿元）	6.84	4.36	/
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.13	16.17	/
经营活动现金流入小计（亿元）	36.44	39.80	/
经营活动现金流量净额（亿元）	6.34	6.02	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.63	-2.27	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.73	-4.56	/
财务指标			
销售债权周转次数（次）	23.23	26.40	/
存货周转次数（次）	1733.13	3336.55	/
总资产周转次数（次）	0.23	0.23	/
现金收入比（%）	77.48	70.21	/
营业利润率（%）	19.58	24.68	/
总资本收益率（%）	7.53	4.20	/
净资产收益率（%）	7.92	4.21	/
长期债务资本化比率（%）	0.00	5.99	/
全部债务资本化比率（%）	9.10	6.00	/
资产负债率（%）	23.96	21.40	/
流动比率（%）	228.77	354.09	/
速动比率（%）	228.75	354.06	/
经营现金流动负债比（%）	29.57	43.19	/
现金短期债务比（倍）	2.35	1180.38	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 公司本部长期应付款中的含息项已计入长期债务；2. 公司本部租赁负债及一年内到期的租赁负债不计入有息债务
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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%
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%
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

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