诸城安邦建设有限公司
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

www.lhratings.com

信用评级公告

联合〔2026〕3854 号

联合资信评估股份有限公司通过对诸城安邦建设有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持诸城安邦建设有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 安邦债”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：

二〇二六年六月二十四日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

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诸城安邦建设有限公司（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，并且不应当被视为购买、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。

诸城安邦建设有限公司

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
诸城安邦建设有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/24
担保方-中国投融资担保股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 安邦债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，诸城安邦建设有限公司（以下简称“公司”）仍是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，污水处理业务具有区域专营优势。经营方面，公司代建项目结算进度较慢，回款相对滞后，部分募投项目存在处置情况，剩余募投项目收益实现存在不确定性；污水处理和地下管网租赁业务经营稳定，回款情况良好。财务方面，公司资产中存货和应收类款项规模较大，货币资金受限比例高，资产质量一般；公司全部债务有所下降，短期债务占比较高，期限结构有待优化，债务负担一般，但短期偿债压力较大，间接融资渠道亟待拓宽，存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持：诸城市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，2025 年 GDP 和一般公共预算收入在潍坊市下属区县中均排名第二，诸城市政府支持能力很强。公司在基础设施建设等方面社会贡献较大，可替代性较弱，公司在政府补助方面继续获得有力支持。

中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）对“21 安邦债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了“21 安邦债”到期偿付的安全性。

评级展望

未来，随着诸城市基础设施建设的不断推进，公司在诸城市的地位有望保持稳固，污水处理、管网租赁业务将继续为公司带来稳定的现金流入，且有望持续获得政府支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司职能定位提升，政府支持程度增强。

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。

优势

- **地位重要，持续获得政府支持。**公司是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，污水处理业务具有区域专营优势；2025 年公司收到政府补助 2.00 亿元。
- **增信措施提升债券本息偿付安全性。**“21 安邦债”设置了本金分期偿还条款，中国投保对“21 安邦债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了“21 安邦债”到期偿付的安全性。

关注

- **代建业务结算和回款效率较低。**公司资产以存货和应收类款项为主，存货中代建项目结算进度较慢，回款相对滞后，应收类款项对公司资金形成明显占用。
- **募投项目收益实现存在不确定性。**公司募投项目未来收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大，存在不确定性。
- **短期偿付压力较大。**截至 2025 年底，公司一年以内到期的有息债务为 22.38 亿元，现金短期债务比为 0.35 倍，同时考虑公司货币资金受限比例高，公司短期偿债压力较大。

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	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			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				**a+**
个体调整因素：无				--
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**

个体信用状况和外部支持调整变动说明：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》《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

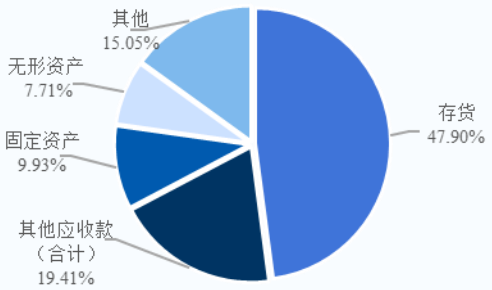
合并口径		
项　目	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	10.66	7.88
资产总额（亿元）	110.84	104.18
所有者权益（亿元）	58.36	59.58
短期债务（亿元）	28.89	22.38
长期债务（亿元）	21.86	20.26
全部债务（亿元）	50.75	42.64
营业总收入（亿元）	11.60	12.45
利润总额（亿元）	1.02	1.26
EBITDA（亿元）	4.73	4.62
经营性净现金流（亿元）	6.56	9.42
净资产收益率（%）	1.75	2.05
资产负债率（%）	47.35	42.81
全部债务资本化比率（%）	46.51	41.71
现金短期债务比（倍）	0.37	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	1.79	1.89

公司本部口径		
项　目	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	106.03	95.32
所有者权益（亿元）	59.54	60.88
全部债务（亿元）	31.58	26.56
营业总收入（亿元）	9.45	10.08
利润总额（亿元）	1.23	1.34
资产负债率（%）	43.85	36.13
全部债务资本化比率（%）	34.66	30.38
现金短期债务比（倍）	0.52	0.31

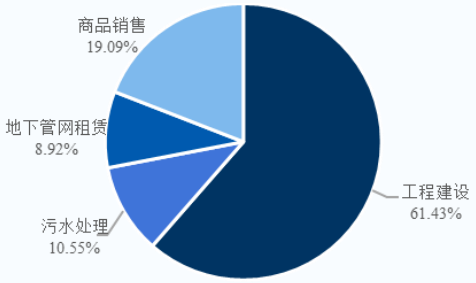
注：1. 本报告合并口径已将其他应付款、其他流动负债中付息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中的付息部分调整至长期债务核算，公司本部口径有息债务未调整；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

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

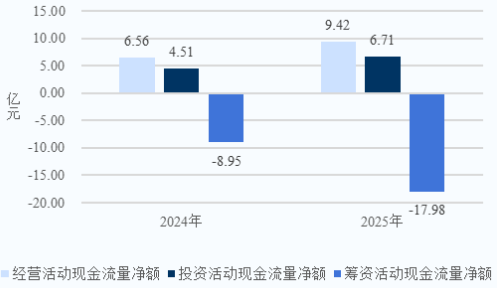
2025 年底公司资产构成



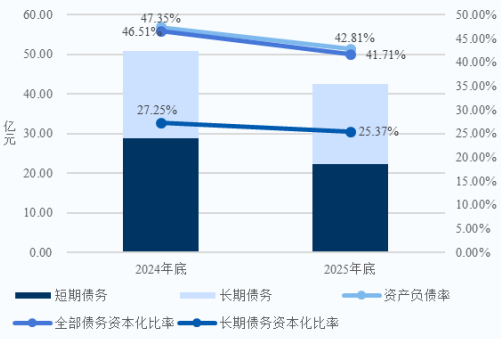
2025 年公司营业总收入构成



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
21 安邦债	9.30 亿元	3.72 亿元	2028/02/05	债券存续期的第 3~7 个计息年度末分别按照 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金

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
21 安邦债	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/25	王震雷、陈帅	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
21 安邦债	AAA/稳定	AA/稳定	2020/08/17	姚玥、董洪延	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：王震雷 wangzl@lhratings.com

项目组成员：陈 帅 chenshuai@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

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”）关于诸城安邦建设有限公司（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，公司股东、实际控制人和职能定位均未发生变化。截至 2025 年底，公司注册资本及实收资本均为 2.00 亿元，唯一股东为诸城泰石投资控股集团有限公司（以下简称“泰石控股”），实际控制人为诸城市国有资产监督管理局（以下简称“诸城市国资局”）。

截至 2025 年底，公司纳入合并范围一级子公司 3 家；公司本部内设经营管理部、工程管理部、财务审计部及办公室共 4 个职能部门。

截至 2025 年底，公司资产总额 104.18 亿元，所有者权益合计 59.58 亿元（少数股东权益 0.14 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 12.45 亿元，利润总额 1.26 亿元。

公司注册地址：山东省潍坊市诸城市兴华东路 9 号；法定代表人：王金光。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，联合资信所评公司存续债券如下表所示。“21 安邦债”设本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3~7 个计息年度末分别按照 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金。“21 安邦债”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。跟踪期内，“21 安邦债”已按时支付 20%债券本金和利息。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 安邦债	9.30	3.72	2021/02/05	7 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至本报告出具日，“21 安邦债”募集资金已全部使用，均已按照约定用途用于半岛慧谷项目、好美智谷一期项目、年产 10 万吨高档宠物饲料项目和补充运营资金，其中年产 10 万吨高档宠物饲料项目已建成投产，剩余项目建设进度见经营部分“自营项目”。

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

诸城市产业结构以二、三产业为主，汽车及零部件、健康食品、生物医药、服装纺织、智能装备五大主导产业优势明显。近年来，诸城市经济保持增长，2025 年 GDP 及一般公共预算收入在潍坊市下属区县中均排名第二，一般公共预算收入质量一般，财政自给能力较强，政府性基金收入持续下降，政府债务规模持续较快增长。

诸城市为山东省县级市，由潍坊市代管，是国务院确定的全国沿海对外开放城市、综合改革试点市和乡村城市化试点市。诸城市东临青岛，南靠日照，西接临沂，交通便利，是山东半岛重要的交通枢纽，总面积 2151.4 平方千米，辖 13 处镇街、1 个省级经济开发区和 235 个社区。截至 2025 年底，诸城市常住人口 105.07 万人，较上年底减少 0.70 万人；常住人口城镇化率 65.45%。

2023－2025 年，诸城市 GDP 及人均 GDP 均持续增长。2025 年，诸城市 GDP 在潍坊市排名第 2 位，产业结构以二、三产业为主；固定资产投资同比下降 11.1%，在潍坊市下辖区县中排名靠后；房地产开发投资同比下降 60.5%，商品房销售面积同比下降 25.4%。

2023－2025 年，诸城市一般公共预算收入持续增长，其中税收收入波动下降，非税收入主要为国有资源（资产）有偿使用收入，一般公共预算收入质量一般；2025 年，诸城市一般公共预算收入在潍坊市排名第 2 位。诸城市财政自给率相对稳定，财政自给能力较强。同期，受房地产市场行情影响，诸城市政府性基金收入持续下降。截至 2025 年底，诸城市政府债务余额 352.48 亿元，其中一般债务余额 106.62 亿元，专项债务余额 245.87 亿元，诸城市政府债务规模持续较快增长。

图表 2 • 诸城市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	836.33	890.33	922.68
GDP 增速（%）	5.6	4.8	5.5
固定资产投资增速（%）	12.4	4.9	-11.1
三产结构	10.16:37.88:51.96	9.35:45.65:44.99	9.36:43.28:47.35
人均 GDP（万元）	7.83	8.49	8.75
一般公共预算收入（亿元）	62.12	63.97	65.15
一般公共预算收入增速（%）	2.6	3.0	1.8
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	56.13	50.59	51.27

财政自给率（%）	77.65	78.63	78.76
政府性基金收入（亿元）	64.38	57.86	45.11
地方政府债务余额（亿元）	234.15	289.92	352.48

注：2023－2024 年 GDP 为下一年最终核实结果，其余指标取自当年国民经济和社会发展统计公报；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公开资料整理

产业方面，诸城市实施“产业强市、工业优先”战略，培育了汽车及零部件、健康食品、生物医药、服装纺织、智能装备五大主导产业。汽车及零部件产业方面，依托北汽福田汽车股份有限公司诸城汽车厂产业龙头带动，山东大业股份有限公司（大业股份 603278.SH）、山东优越橡胶科技有限公司等配套企业相继落地，实施北汽福田诸城厂区智能化改造、优越橡胶高端子午胎等项目，打造千亿级产业集群；健康食品产业方面，形成以诸城外贸有限责任公司、山东得利斯食品股份有限公司（得利斯 002330.SZ）、华宝食品股份有限公司、山东惠发食品股份有限公司（惠发食品 603536.SH）等企业为龙头，种养加工销售一条龙、贸工农一体化的“全产业链式”食品产业发展格局，构建 500 亿级产业生态；生物医药产业方面，依托诸城兴贸玉米开发有限公司、东晓生物科技股份有限公司（东晓生物 874967.NQ）、山东信得科技股份有限公司（信得科技 H02562.HK）等企业，加速向生物芯片、生物基新材料、生物制药等方向延链拓链；纺织服装产业方面，依托新郎希努尔集团股份有限公司、诸城裕泰针织有限公司等企业，推动产业从传统制造向柔性智能制造转型，塑强诸城服装成衣加工品牌；装备制造产业方面，围绕深耕智能制造领域，推动辉硕机器人、舜瀚智能设备等项目建设；新能源新材料产业方面，依托山东奥扬新能源科技股份有限公司、竣成新材料（山东）有限公司、诸城泰盛化工股份有限公司等企业，实施山东财金诸城风电、爱森造纸化学品等项目，做大做强碳纤维复合材料、橡胶高分子材料等产业链。

图表 3 • 2025 年诸城市主导产业情况

主导产业	规模以上企业数量（家）	规模以上企业总产值	规模以上企业营业收入		
		增速	营业收入（亿元）	增速	占规模以上工业企业总量比重
汽车及零部件	102	10.3%	601.2	16.5%	43.2%
健康食品	88	2.8%	291.3	-4.4%	20.9%
生物医药	16	9.8%	186.5	8.2%	13.4%
服装纺织	88	-12.6%	68.1	-30.0%	4.9%
智能装备	102	3.2%	90.1	8.9%	6.5%
合计	**396**	--	**1237.2**	--	**88.8%**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2025 年，诸城市全年全部工业实现增加值 348.66 亿元，同比增长 6.8%；规模以上工业企业 541 家，规模以上工业总产值同比增长 5.6%；规模以上工业增加值增长 8.7%，增速基本与全市平均水平持平；实现营业收入 1393.1 亿元，增长 4.6%；其中五大主导产业的规模以上企业共 396 家，占诸城市规模以上企业的 73.20%；五大主导营业收入 1237.2 亿元，占规模以上企业营业收入的 88.8%，主导产业优势明显。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司仍为诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，公司的职能定位、主营业务未发生变化，污水处理业务具有区域专营优势。

根据公司提供的中国人民银行征信报告，截至 2026 年 6 月 2 日，公司无关注类和不良类信贷记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部、股东及重要子公司有严重失信行为、曾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重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司高层管理人员和管理制度等方面无重大变化。2025 年 12 月，公司发布公告称结合公司实际，经泰石控股决定，撤销监事。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比有所增长，构成仍以工程建设、销售商品和污水处理收入为主；公司综合毛利率有所上升。

图表 4 • 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		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程建设	7.03	60.61	12.59	7.65	61.43	12.66
污水处理	1.31	11.33	17.03	1.31	10.55	17.02
地下管网租赁	1.11	9.58	13.00	1.11	8.92	12.80
销售商品	2.14	18.47	17.92	2.38	19.09	23.85
合计	**11.60**	**100.00**	**14.12**	**12.45**	**100.00**	**15.27**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据审计报告整理

（1）基础设施建设

公司代建项目结算进度较慢，回款相对滞后，未来待投资规模不大。公司自营项目收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大，存在不确定性。

公司负责诸城市区域内部分基础设施建设业务，主要包括道路工程、水利水电工程施工、污水处理工程施工及配套设施建设等。诸城市政府每年根据城市规划做出基础设施建设决定，经相关部门批准后将部分基础设施建设任务下发至公司，并针对每个工程项目与公司签订《投资建设开发协议》，协议中约定建设项目的具体内容，并由公司负责项目施工阶段的具体建设及资金投入。项目建设期内公司自行筹措建设资金。项目建设完成后由诸城市财政局按约定向公司支付工程价款，工程价款包括项目建设总成本和公司收益之和，约定公司的收益为项目建设总成本的 15%，公司根据审计确认的工程建设投入总额加成 15%确认项目收入。项目已投资金额的未确认收入部分计入“存货-开发成本”。

截至 2025 年底，公司主要代建项目计划总投资 75.06 亿元，实际已完成投资 71.24 亿元，其中龙都街道农副产品冷链物流园基础设施配套项目和诸城市城乡电网升级改造项目未完工，2025 年新增投资主要来自龙都街道农副产品冷链物流园基础设施配套项目。截至 2025 年底，公司主要代建项目累计确认收 35.91 亿元，累计收到项目回款 29.62 亿元，结算进度较慢，回款相对滞后。

图表 5 • 截至 2025 年底公司主要代建项目情况（单位：亿元）

分类	建设期	计划总投资	已投资	工程进度	已确认收入	已回款
诸城市引墙入吴饮水工程项目	2016－2018 年	13.00	12.91	已完工	7.71	5.81
诸城市高新区道路改建一期工程项目	2016－2018 年	7.21	7.21	已完工	8.26	8.29
诸城市南湖区道路改建扩建工程项目	2016－2018 年	14.36	14.36	已完工	9.44	6.62
诸城市涓河综合治理工程项目	2016－2018 年	4.50	4.50	已完工	5.16	5.18
智慧冷链物流园项目	2020－2022 年	8.38	8.37	已完工	2.99	2.15
诸城市智能产业园项目	2021－2023 年	7.03	7.03	已完工	2.35	1.57
龙都街道农副产品冷链物流园基础设施配套项目	2022－2026 年	13.70	13.37	未完工	--	--
诸城市城乡电网升级改造项目	2021－2025 年	6.88	3.49	未完工	--	--
合计	--	**75.06**	**71.24**	--	**35.91**	**29.62**

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司募投项目半岛慧谷项目由子公司诸城市博润置业有限公司（以下简称“博润置业”）负责建设，2023 年 6 月公司将博润置业股权转让给诸城市舜源投资有限公司（股东和实际控制人均为诸城市国资局，以下简称“舜源投资”），同时将半岛慧谷项目转让

给舜源投资，相关股权转让协议约定博润置业的股权转让对价为 1600 万元，同时舜源投资偿还公司出借给博润置业的股东借款 1.63 亿元，上述款项均已实际收到。募投项目好美智谷一期项目计划总投资 4.50 亿元，截至 2025 年底，已完成投资 4.41 亿元，项目已完工尚未竣工结算，目前正在与承租方商洽，尚未签署租赁合同。公司自营项目的收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大，存在不确定性。

（2）污水处理

公司污水处理特许经营期较长，具有区域专营优势，业务经营稳定，回款情况良好。

公司拥有舜王污水处理厂、林家村污水处理厂、辛兴污水处理厂、昌城污水处理厂和相州污水处理厂（以下简称“五处污水处理厂”）的特许经营收费权。2013 年，诸城市政府授权诸城市财政局特许公司经营五处污水处理厂，同时诸城市财政局和公司签订《诸城市舜王等五处污水处理厂特许经营收费协议》（以下简称“协议”），协议约定公司所获五处污水处理厂特许经营期为 30 年。2015 年，公司污水处理厂进行改扩建，污水处理能力提升至 30 万立方/日（约定进水量不足 30 万立方/日，按 30 万立方/日计算，超过 30 万立方/日的，按实际进水量计算）。

根据协议和五处污水处理厂每年度提供的污水处理数据，诸城市财政局每年出具《关于确认诸城安邦建设有限公司污水处理收费和成本的通知》（以下简称“通知”），公司根据通知中核定的污水进出量确认污水处理费收入。

2025 年，公司污水处理业务确认收入 1.31 亿元，收到回款 1.30 亿元，回款情况良好。

（3）管网租赁

公司地下管网规模较大，租赁期限较长，业务持续性强，回款情况良好。

公司拥有位于城区（含经济开发区、高新技术产业园、南湖生态经济发展区三个园区）供排水、雨污混流、弱电等约 990 公里地下管网。诸城市财政局承租公司地下管网并与公司签订《地下管网租赁协议》（以下简称“租赁协议”）。租赁协议约定，公司将地下管网出租给诸城市财政局用于供排水及用电使用，租赁期限为 20 年（自 2013 年 10 月 1 日至 2033 年 9 月 30 日止）；双方根据每年管网运营情况核定租金，按年度进行结算支付；租赁期内公司有权根据市场行情和管道建设成本等因素协商调整租金水平；公司承担地下网管施工、维护管理等相关费用。

2025 年，公司管网租赁业务确认收入 1.11 亿元，收到回款 1.00 亿元，回款情况良好。

（4）商品销售

公司商品销售业务收入规模有所增长，对公司营业总收入形成一定补充。

公司商品销售业务由子公司山东鸿源优宠宠物用品有限公司负责运营，主要系“21 安邦债”募投项目中年产 10 万吨高档宠物饲料项目建成后投产并进行销售，销售商品为该项目所生产的宠物饲料。

公司自行采购鸡肉等原材料，通过生产线加工形成宠物饲料，后对宠物饲料进行线上及线下销售。公司按照购销合同等约定将商品运至约定地点，在购买方签收时点确认收入，回款风险很低。

2025 年，公司商品销售收入和毛利率同比均有所增长，对公司收入形成一定补充。

2 未来发展

未来，公司将继续从事污水处理厂运营和管网租赁业务，对现有产业园区加大招商引资力度，同时不断拓展宠物饲料销售业务。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。截至 2025 年底，公司合并范围内一级子公司有 3 家，较 2024 年底无变化，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所下降，构成以存货和应收类款项为主，存货变现周期长，应收类款项对资金形成明显占用，货币资金受限比例高，公司资产质量一般。

截至 2025 年底，随着公司存货转结成本，公司资产规模较上年底有所下降。公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，因定期存单质押、票据保证金受限的货币资金 7.52 亿元（占 95.34%），受限比例高。公司应收账款仍主要为应收诸城市财政局工程款、污水处理款和管网租金（占 98.77%），账龄全部为 1 年以内，账龄短。公司其他应收款较上年底有所增长，主要为往来款，账龄以 2 年内为主，账龄较短，公司未计提坏账准备；欠款方前五名余额合计占比为 72.43%，集中度较高。公司存货较上年底有所下降，主要系基础设施项目结转成本导致，期末主要为开发成本（49.61 亿元，系土地成本和基础设施项目成本）。公司固定资产主要包括专用设备（主要为持有的管网资产）4.43 亿元和房屋建筑物（主要为污水处理厂资产和宠物饲料生产厂房）5.32 亿元。公司无形资产全部为土地使用权，主要为工业和一般商服用地，其中 0.66 亿元的土地使用权未办妥产权证书。截至 2025 年底，公司受限资产情况如图表 8 所示，公司资产受限比例一般。

图表 6 • 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	**91.33**	**82.40**	**85.80**	**82.36**
货币资金	10.11	9.12	7.88	7.57
应收账款	6.68	6.03	7.65	7.34
其他应收款（合计）	17.92	16.17	20.22	19.41
存货	56.07	50.58	49.90	47.90
非流动资产	**19.50**	**17.60**	**18.37**	**17.64**
固定资产（合计）	11.23	10.13	10.34	9.93
无形资产	8.28	7.47	8.03	7.71
资产总额	**110.84**	**100.00**	**104.18**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 7 • 公司 2025 年底前五大其他应收款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
诸城市青扬文化旅游有限公司	往来款	5.06	25.18
诸城市舜安建设有限公司	往来款	3.32	16.51
诸城市信华资产管理有限公司	往来款	2.68	13.34
诸城市财政局	往来款	1.90	9.45
诸城市隆嘉水务有限公司	往来款	1.60	7.95
合计	--	**14.57**	**72.43**

注：尾差系四舍五入导致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 8 • 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	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	7.52	7.22	银行承兑汇票保证金、短期借款质押
应收账款	6.46	6.20	短期借款、长期借款质押、融资租金借款质押
存货	0.78	0.75	对外担保
固定资产	1.94	1.86	短期借款抵押、长期借款抵押、融资租金借款抵押
无形资产	4.13	3.96	短期借款抵押、长期借款抵押
合计	**20.82**	**19.99**	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

跟踪期内，公司所有者权益基本稳定，以资本公积和未分配利润为主。受偿还债务影响，公司债务规模有所下降，短期债务占比较高，期限结构有待优化，整体债务负担一般，集中偿付压力较大。

2025 年底，公司所有者权益规模及结构较 2024 年底变化不大，以资本公积和未分配利润为主。

图表 9 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	2.00	3.43	2.00	3.36
资本公积	41.84	71.69	41.84	70.22
盈余公积	1.57	2.69	1.70	2.86
未分配利润	12.89	22.08	13.90	23.33
所有者权益总计	**58.36**	**100.00**	**59.58**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底有所下降，主要系公司偿还有息债务所致。公司其他应付款主要为应付当地国有企业的有息资金拆借款，其他流动负债主要由应收票据融资构成，长期应付款主要由融资租赁借款和专项债券构成，本报告将其他应付款、其他流动负债有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款有息部分纳入长期债务核算。

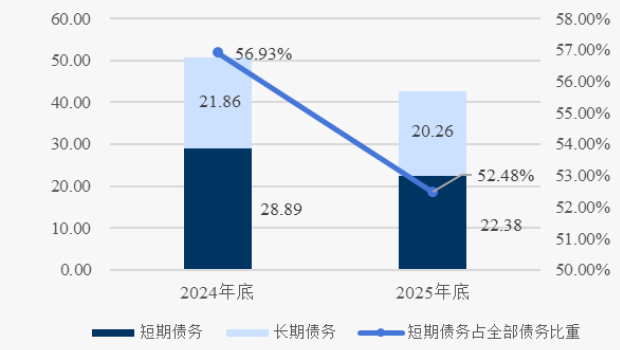
图表 10 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	**30.62**	**58.34**	**24.34**	**54.57**
短期借款	6.22	11.84	5.46	12.23
应付票据	4.50	8.57	4.90	10.99
其他应付款（合计）	9.59	18.28	7.67	17.19
一年内到期的非流动负债	6.60	12.57	4.36	9.77
其他流动负债	1.99	3.80	0.00	0.00
非流动负债	**21.86**	**41.66**	**20.26**	**45.43**
长期借款	13.12	25.00	13.28	29.78
应付债券	5.37	10.24	3.61	8.10
长期应付款（合计）	3.37	6.42	3.37	7.56
负债总额	**52.48**	**100.00**	**44.60**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

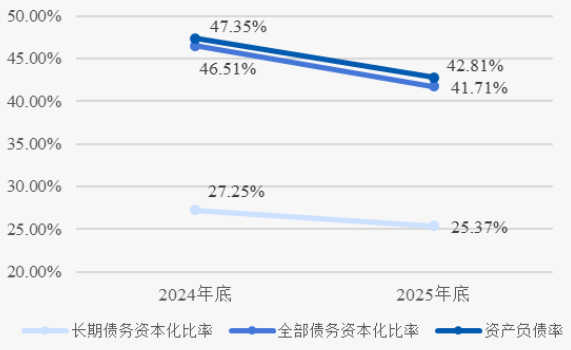
截至 2025 年底，公司全部债务 42.64 亿元，同比有所下降；短期债务占 52.48%，占比仍较高，融资期限结构有待优化。从融资渠道来看，公司银行借款、债券融资和非标融资（信托和融资租赁）分别占比 47.73%、13.44%和 1.38%，其他主要为往来借款、应付票据及专项债等，随着债券分期还本，预计债券融资占比未来会进一步下降；公司主要合作银行包括中国工商银行、潍坊银行和齐鲁银行等。从债务指标来看，2025 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降，公司债务负担一般。从债务期限分布看，公司 2026 年到期债务规模较大。

图表 11 • 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提供资料整理

图表 12 • 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提供资料整理

图表 13 • 截至 2025 年底公司有息债务构成（单位：亿元）

项目	金额	占有息债务比例（%）	利率区间（%）	期限范围
银行借款	20.35	47.73	3.50~6.99	0.5~14 年
债券融资	5.73	13.44	5.25	7 年
非标融资	0.59	1.38	6.90	1 年
其他	15.96	37.44	--	--
合计	**42.64**	**100.00**	**--**	**--**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 14 • 截至 2025 年底公司有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
银行借款	7.07	3.12	3.70	6.46	**20.35**
债券融资	2.12	1.86	1.75	--	**5.73**
非标融资	0.59	--	--	--	**0.59**
其他	12.59	0.03	0.03	3.31	**15.96**
合计	**22.38**	**5.01**	**5.48**	**9.77**	**42.64**
占比（%）	**52.48**	**11.75**	**12.85**	**22.91**	**100.00**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入有所增长，利润总额对政府补助依赖性很大。

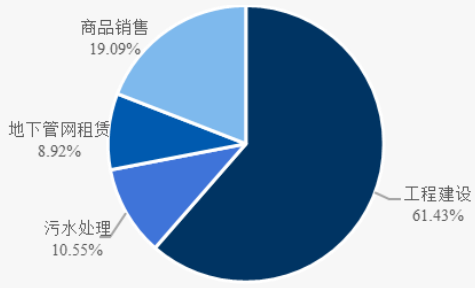
2025 年，公司营业总收入有所增长，营业利润率有所上升，主要系 2025 年公司工程建设和商品销售业务收入增长，商品销售业务毛利率上升所致。非经营性损益方面，2025 年，公司其他收益主要为政府补助，相当于同期利润总额的 158.55%。公司利润总额对政府补助依赖性很大。盈利指标方面，公司总资本收益率和净资产收益率均有所上升。

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	11.60	12.45
营业成本	9.96	10.55
期间费用	2.54	2.57
其他收益	2.00	2.00
利润总额	1.02	1.26
营业利润率（%）	13.47	14.62
总资本收益率（%）	3.29	3.38
净资产收益率（%）	1.75	2.05

资料来源：联合资信根据审计报告及提供资料整理

图表 16 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据审计报告整理

（4）现金流

2025 年，随着经营业务回款以及工程建设投入减少，公司经营活动现金净流入规模有所增长，整体收入实现质量保持在高水平；投资活动现金流以拆借款为主，拆借款净流入规模有所增加；随着债务到期偿还，筹资活动现金净流出规模有所扩大。

图表 17 • 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	13.79	14.04
经营活动现金流出小计	7.22	4.62
经营活动现金流量净额	**6.56**	**9.42**
投资活动现金流入小计	20.85	22.57

项　目	2024 年	2025 年
投资活动现金流出小计	16.34	15.86
投资活动现金流量净额	**4.51**	**6.71**
筹资活动前现金流量净额	**11.07**	**16.12**
筹资活动现金流入小计	30.39	34.47
筹资活动现金流出小计	39.35	52.44
筹资活动现金流量净额	**-8.95**	**-17.98**
现金收入比（%）	100.39	95.11

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，公司经营活动现金流以经营业务款项收支为主。2025 年，公司经营活动现金流出有所下降，主要系工程建设投入减少所致。同期，公司现金收入比有所下降，整体收入实现质量仍保持高水平。同期，公司经营活动现金净流入规模有所增长。

投资活动方面，公司投资活动现金流以拆借款收支为主。2025 年，公司拆借款净流入规模有所增加，投资活动现金净流入规模有所扩大。

筹资活动方面，2025 年，公司筹资活动现金流入同比有所增长，主要为取得借款收到的现金和收到的拆借款；同期，公司筹资活动现金流出增长较快，主要为偿还债务支付的现金和支付的拆借款，公司筹资活动现金净流出规模扩大。

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力较大，长期偿债指标表现较强；间接融资渠道亟待拓宽，存在一定或有负债风险。

图表 18 • 公司偿债指标

指标	2024 年（底）	2025 年（底）
现金短期债务比（倍）	0.37	0.35
EBITDA（亿元）	4.73	4.62
EBITDA/利息支出（倍）	1.79	1.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2025 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.35 倍，保障程度较低。同时考虑公司货币资金受限比例高，公司短期偿债压力较大。2025 年，公司 EBITDA 同比略有下降，EBITDA 对利息支出保障程度高，长期偿债能力指标表现较强。

未决诉讼方面，截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

银行授信方面，截至 2025 年底，公司获得银行授信总额度 29.62 亿元，未使用额度 4.26 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

对外担保方面，截至 2025 年底，公司对外担保余额 13.26 亿元，担保比率为 22.26%，被担保方大部分为国有企业，联合资信未发现被担保方存在被执行等不良情况。被担保方区域集中，公司存在一定或有负债风险。

图表 19 • 截至 2025 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	被担保方企业性质	担保余额
诸城市龙城建设投资集团有限公司	国有企业	48698.00
山东信安生物制品有限公司	国有企业	33582.00
诸城鑫石产业投资有限公司	国有企业	19600.00
诸城市汇融城市建设有限公司	国有企业	9950.00
诸城栗园酒店有限责任公司	国有企业	3283.00
诸城市舜安建设有限公司	国有企业	2244.00
诸城中国龙城旅游投资有限责任公司	国有企业	2090.00
诸城市润安农业科技有限公司	国有企业	2000.00
诸城市龙投农业发展有限公司	国有企业	1395.00
诸城市蓝盾施救有限公司	国有企业	1385.00

被担保方	被担保方企业性质	担保余额
诸城市辛兴镇污水处理有限公司	国有企业	1000.00
山东禾融农业科技集团有限公司	国有企业	955.00
诸城市匠质检测有限公司	国有企业	955.00
诸城市晟源污水处理有限公司	国有企业	950.00
诸城泰源建设有限公司	国有企业	950.00
诸城市龙投环保科技有限公司	国有企业	920.00
诸城市龙投热力有限公司	国有企业	920.00
诸城市隆嘉盐业有限公司	国有企业	770.00
山东建大五福投资集团有限公司	民营企业	500.00
诸城慧心天香茶业有限公司	民营企业	500.00
合计	--	**132647.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

3 公司本部主要变化情况

公司资产、债务、收入和利润主要集中在公司本部，公司本部债务负担较轻，但存在较大的短期偿债压力。

（五）ESG 方面

环境方面，公司基础设施建设业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至 2025 年底，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，根据公司提供的相关情况说明和公开信息查询，无拖欠员工工资、社保等情形，遵守政策法规规范经营。公司过去一年未发生重大安全事故或产品质量问题。

治理方面，公司建立了比较有效的法人治理结构。2025 年，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

诸城市政府综合实力很强，公司作为诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，在基础设施建设等方面社会贡献较大，可替代性较弱。跟踪期内，公司在政府补助方面继续得到有力支持。

1 支持能力

2025 年，诸城市经济持续发展，一般公共预算收入保持增长，GDP 和一般公共预算收入在潍坊市下属区县中均排名第二。整体看，诸城市政府综合实力和支持能力很强。

2 支持可能性

诸城市国资局间接持有公司 100.00%股权，公司高级管理人员由泰石控股任命，诸城市国资局对泰石控股“三重一大”事项、经营战略及业务运营等方面具有绝对的控制权。公司作为诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，污水处理业务具有区域专营优势，公司承担了较多的民生类业务，在基础设施建设等方面社会贡献较大，可替代性较弱。

公司在政府补助方面持续得到有力支持。2025 年，公司收到政府补助 2.00 亿元，计入“其他收益”。

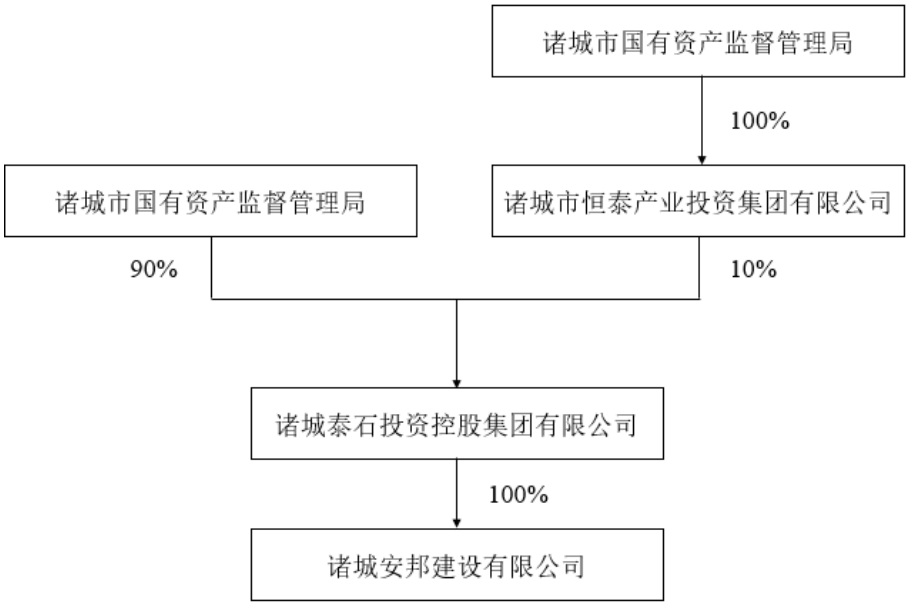
八、债券偿还能力分析

公司存续债券“21 安邦债”由中投担保提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评定，中投担保个体信用等级为 aaa，主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了上述债券本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

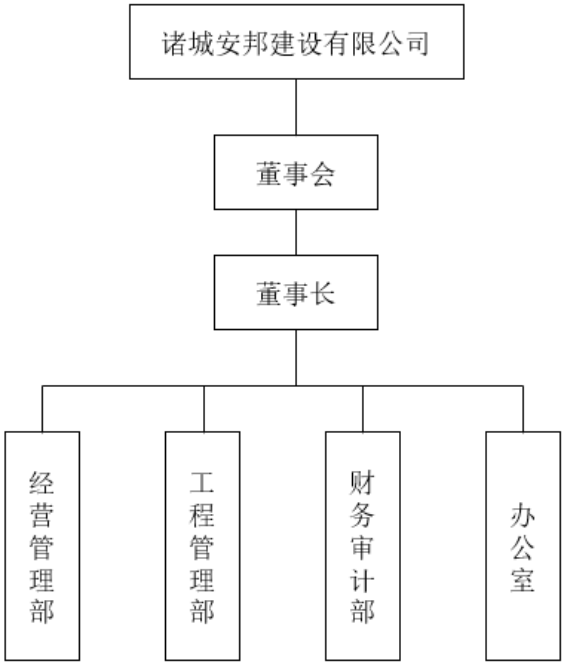
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“21 安邦债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：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 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3　公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
山东鸿源优宠宠物用品有限公司	宠物用品、宠物饲料的研发、生产、销售	100.00	出资设立
诸城市晟源污水处理有限公司	污水处理	100.00	出资设立
诸城市安恒置业有限公司	房地产开发、经营	100.00	出资设立

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
财务数据		
现金类资产（亿元）	10.66	7.88
应收账款（亿元）	6.68	7.65
其他应收款（合计）（亿元）	17.92	20.22
存货（亿元）	56.07	49.90
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00
固定资产（合计）（亿元）	11.23	10.34
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	110.84	104.18
实收资本（亿元）	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.06	0.14
所有者权益（亿元）	58.36	59.58
短期债务（亿元）	28.89	22.38
长期债务（亿元）	21.86	20.26
全部债务（亿元）	50.75	42.64
营业总收入（亿元）	11.60	12.45
营业成本（亿元）	9.96	10.55
其他收益（亿元）	2.00	2.00
利润总额（亿元）	1.02	1.26
EBITDA（亿元）	4.73	4.62
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.64	11.84
经营活动现金流入小计（亿元）	13.79	14.04
经营活动现金流量净额（亿元）	6.56	9.42
投资活动现金流量净额（亿元）	4.51	6.71
筹资活动现金流量净额（亿元）	-8.95	-17.98
财务指标		
现金收入比（%）	100.39	95.11
营业利润率（%）	13.47	14.62
总资本收益率（%）	3.29	3.38
净资产收益率（%）	1.75	2.05
长期债务资本化比率（%）	27.25	25.37
全部债务资本化比率（%）	46.51	41.71
资产负债率（%）	47.35	42.81
流动比率（%）	298.30	352.59
速动比率（%）	115.19	147.55
经营现金流动负债比（%）	21.43	38.70
短期债务占比（%）	56.93	52.48
现金短期债务比（倍）	0.37	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	1.79	1.89

注：1. 本报告合并口径已将其他应付款、其他流动负债中付息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中付息部分调整至长期债务核算；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
资料来源：联合资信根据审计报告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）	6.82	3.00
应收账款（亿元）	6.64	7.55
其他应收款（合计）（亿元）	26.54	25.83
存货（亿元）	50.50	44.27
长期股权投资（亿元）	0.30	0.30
固定资产（合计）（亿元）	7.85	7.20
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	106.03	95.32
实收资本（亿元）	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	59.54	60.88
短期债务（亿元）	13.18	9.67
长期债务（亿元）	18.39	16.89
全部债务（亿元）	31.58	26.56
营业总收入（亿元）	9.45	10.08
营业成本（亿元）	8.20	8.74
其他收益（亿元）	2.00	2.00
利润总额（亿元）	1.23	1.34
EBITDA（亿元）	4.50	2.21
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.30	9.30
经营活动现金流入小计（亿元）	11.32	11.37
经营活动现金流量净额（亿元）	6.30	9.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.40	1.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.03	-12.19
财务指标		
现金收入比（%）	98.38	92.31
营业利润率（%）	12.64	12.62
总资本收益率（%）	3.98	1.53
净资产收益率（%）	2.06	2.20
长期债务资本化比率（%）	23.60	21.72
全部债务资本化比率（%）	34.66	30.38
资产负债率（%）	43.85	36.13
流动比率（%）	366.00	568.74
速动比率（%）	161.77	256.57
经营现金流动负债比（%）	25.48	65.58
短期债务占比（%）	41.75	36.42
现金短期债务比（倍）	0.52	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	1.82	/

注：1. 本报告公司本部口径未调整有息债务；2. 未获取公司本部 2025 年利息支出情况，指标用“/”代替；3. 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
资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

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	（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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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

中国投融资担保股份有限公司

主体长期信用评级报告（协作）

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2026/04/30

优势

- **股东背景很强且支持力度较大；行业竞争力和盈利能力很强。**中国投融资担保股份有限公司（以下简称“公司”）系国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团”）旗下金融板块的重要组成部分，国投集团在资金注入、业务资源等方面能够给予公司较大支持。2023－2025 年，公司期末担保余额保持较大规模，处于行业上游水平，行业竞争力很强；公司已赚保费规模较为稳定，投资收益和公允价值变动收益的收入贡献度较高，整体盈利能力很强。

关注

- **需关注投资业务面临的市场风险及信用风险。**公司投资资产规模较大，投资业务易受市场波动的影响，需关注其投资业务面临的市场风险和信用风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 融资担保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	A	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
		资本结构		1
		代偿能力		1
指示评级				**aaa**
个体调整因素：无				--
个体信用等级				**aaa**
外部支持调整因素：无				--
评级结果				**AAA**

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无变动。
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	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	275.47	278.60	280.89
所有者权益（亿元）	110.93	116.92	118.75
净资本（亿元）	42.66	40.77	35.33
营业收入（亿元）	16.55	34.40	12.32
利润总额（亿元）	8.16	23.08	4.67
实际资产负债率（%）	50.29	51.25	52.70
净资产收益率（%）	5.18	11.99	3.14
期末担保余额（亿元）	902.10	963.92	1433.50
融资性担保责任余额（亿元）	519.53	493.76	633.35
融资性担保放大倍数（倍）	5.23	4.63	5.91
净资本担保倍数（倍）	21.15	23.64	40.57
当期担保代偿率（%）	0.78	0.62	0.16
累计担保代偿率（%）	0.16	0.22	0.21

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；除特别说明外，均指人民币；2. 期末融资性担保责任余额按照《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度计算
资料来源：公司年度报告，联合资信整理

评级项目组

项目负责人：吴一凡 wuyifan@lhratings.com

项目组成员：张晓嫘 zhangxiaolei@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、主体概况

中国投融资担保股份有限公司（以下简称“公司”）前身为中国经济技术投资担保有限公司，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，公司并入国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团”），同时增资至 30.00 亿元。2015 年 12 月，公司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，公司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（股权结构图详见附件 1）。国投集团为实现专业化经营，将公司划入金融板块，并委托其控股子公司国投资本股份有限公司（以下简称“国投资本”）对公司进行管理；公司前五大股东持有股权不存在被质押的情况。

公司业务板块包括担保、投资与资管业务、金融科技业务，截至 2025 年末，公司拥有主要子公司 5 家。

图表 1 • 截至 2025 年末公司主要子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	子公司简称	业务性质	注册资本	总资产	净资产	控股比例
天津中保财信资产管理有限公司	天津中保	资产管理	0.30	16.96	-3.39	100.00%
中投保信裕资产管理（北京）有限公司	信裕资管	投资管理	16.00	48.59	28.71	100.00%
上海经投资产管理有限公司	上海经投	资产管理	0.30	11.37	-8.87	100.00%
中投保数字科技（北京）股份有限公司	中投保数科	金融服务	1.00	1.06	0.98	100.00%
中投保科技融资担保有限公司	科技融担	融资担保	10.00	11.68	11.39	100.00%

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

公司注册地址：北京市海淀区西三环北路 100 号北京金玉大厦写字楼 9 层；法定代表人：赵良。

二、经营分析

1 经营概况

2023－2025 年，公司营业总收入波动减少，其中已赚保费规模较为稳定，投资收益和公允价值变动收益的收入贡献度较高，但整体波动较大。

公司主要业务板块包括担保业务、投资与资管业务、金融科技业务。公司营业总收入主要由已赚保费和投资收益构成。2023－2025 年，公司营业总收入波动减少，年均复合下降 13.70%。其中，2024 年营业总收入同比大幅增长 107.93%，主要系公司根据市场行情考虑，择机减持中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）股权等部分权益类资产，投资收益同比大幅增长所致（处置长期股权投资产生的投资收益为 21.09 亿元）；2025 年公司营业收入同比下降 64.18%，主要系上年度投资收益规模较大所致。

图表 2 • 公司营业总收入构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）
已赚保费	7.82	47.29	7.21	20.96	7.43	60.27
投资收益	12.30	74.34	26.87	78.11	5.47	44.42
公允价值变动收益	-3.07	-18.55	-2.62	-7.62	1.41	11.47
其他收入	-0.51	-3.08	2.94	8.55	-1.99	-16.16
营业总收入	**16.55**	**100.00**	**34.40**	**100.00**	**12.32**	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

收入结构方面，2023－2025 年，公司已赚保费规模较为稳定，受 2024 年营业总收入规模较大的影响，其占营业总收入的比重波动上升；投资收益和公允价值变动收益的合计数占营业总收入的比重均超过 55%，收入贡献度较高，投资收益和公允价值变动

收益受市场波动影响较大。其他收入主要为汇兑收益、利息收入、手续费及佣金收入、金融科技业务收入等，2023－2025 年，其他收入有所波动，主要系公司承做的“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”[1]（以下简称“亚行项目”）使用亚洲开发银行主权贷款转贷资金，贷款币种为欧元，汇率变动导致汇兑收益波动。

2 业务经营分析

（1）担保业务

2023－2025 年，公司当期担保发生额持续增长，期末担保余额持续增加且保持较大规模，处于行业上游水平；借款类担保余额占比持续上升，融资性担保放大倍数处于行业一般水平。

公司担保业务包括融资性担保业务和非融资性担保业务，经营主体以本部为主，以下以本部业务数据分析担保业务情况[2]。

2023－2025 年，公司本部当期担保发生额持续大幅增长。主要系公司拓展借款类担保业务等所致。2023－2025 年末，公司本部担保余额持续增加，主要系借款类担保余额持续大幅增长所致；公司担保业务规模较大，处于行业上游水平。

2023－2025 年末，公司融资性担保责任余额波动增加；融资性担保放大倍数波动上升，处于行业一般水平。

图表 3 • 公司本部担保业务发展概况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期担保发生额	**394.59**	**659.74**	**1895.41**
其中：借款类担保	105.29	385.63	/
发行债券担保	97.55	35.09	/
其他融资性担保	56.28	83.52	/
非融资性担保	135.47	155.50	/
融资性担保余额	**757.23**	**786.71**	**1257.54**
其中：借款类担保	132.41	196.91	632.64
发行债券担保	542.21	483.42	422.11
其他融资性担保	82.61	106.39	202.80
非融资性担保余额	**144.87**	**177.20**	**175.96**
其中：投标担保	51.26	83.15	103.72
工程履约担保	62.91	61.32	46.07
诉讼保全担保	5.73	0.00	0.00
其他非融资性担保	24.97	32.74	26.17
期末担保余额合计	**902.10**	**963.92**	**1433.50**
融资性担保责任余额	519.53	493.76	633.35
融资性担保放大倍数（倍）	5.23	4.63	5.91

注：“/”表示未获取到相关数据
资料来源：公司年度报告、公司提供资料，联合资信整理

公司融资性担保业务主要包括发行债券担保、借款类担保及其他融资性担保。2023－2025 年末，借款类担保余额占融资性担保余额的比重持续上升，并于 2025 年末升至首位（占比为 50.31%）。

2023－2025 年末，发行债券担保余额持续减少，主要系 2024 年以来公司不再新增城投债担保业务所致，该业务余额占融资性担保余额的比重亦逐年下降（分别为 71.60%、61.45%和 33.57%）。截至 2025 年末，在发行债券担保余额中，被担保人的主体信用级别为 AA 级的占比 62.38%，AA^{+}级的占比为 35.61%。

公司借款类担保业务主要包括企业贷款担保、个人经营贷担保、电票担保等，具有小额分散特点。2023－2025 年末，公司借款类担保余额逐年增长，主要系公司进行业务转型，加大该类业务的拓展力度所致。

其他融资性担保业务主要为资产证券化产品担保等。2023－2025 年，其他融资性担保业务规模持续增加，主要系公司推进与

[1] 公司申请亚洲开发银行长期主权贷款，综合利用担保增信、科技金融、投资等多种工具搭建绿色金融平台，为京津冀、长三角及周边地区在节能减排、清洁能源、绿色交通及废弃物能源化利用等方面提供一揽子金融服务方案。
[2] 2023－2025 年末，公司本部担保余额占合并口径担保余额的比重均超过 99.00%，本部担保业务发展情况可反映公司整体担保业务发展情况，担保业务分析部分均以本部担保业务数据为基础。

优质大型央企、地方国企的战略合作，扩大资产证券化担保业务规模所致。

公司非融资性担保业务主要包括投标担保和工程履约担保等。2023－2025 年末，公司非融资性担保余额波动增长。其中，投标担保余额持续增长，其占非融资性担保业务余额的比重持续上升（2024 年末占比已升至首位），主要系公司依托自主研发的“信易佳”电子保函平台，可实现线上即时开具保函，提高了承保效率，该业务规模持续扩大所致。

2023－2025 年末，公司担保业务的区域、客户和行业集中度均属一般水平。

从区域分布来看，2023－2025 年末，江苏省始终为公司担保业务最为集中的区域；山东省占比在 2023 年和 2024 年居于第二位，在 2025 年末退出前三大区域；浙江省、广东省占比在 2025 年末分别升至第二位、第三位；前三大区域集中度持续下降，集中度水平一般。

图表 4 • 公司本部担保余额区域分布

2023 年末		2024 年末		2025 年末	
区域	占比（%）	区域	占比（%）	区域	占比（%）
江苏省	26.94	江苏省	23.99	江苏省	18.67
山东省	18.76	山东省	15.13	浙江省	12.27
浙江省	9.37	北京市	10.41	广东省	11.85
其他	44.93	其他	50.47	其他	57.21
合计	**100.00**	**合计**	**100.00**	**合计**	**100.00**

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

从行业分布来看，2023－2025 年末，公司担保业务主要集中在建筑业、租赁和商务服务业等，前三大行业集中度持续下降，集中度水平略高。其中，建筑业始终为第一大行业，该行业客户主要为城投平台公司和施工类企业，受不再新增城投债担保业务等因素影响，该行业占比持续下降；租赁和商务服务业占比先稳后降，始终保持在前三位；金融业于 2025 年末升至第二位。

图表 5 • 公司本部担保余额行业分布

2023 年末		2024 年末		2025 年	
行业	占比（%）	行业	占比（%）	行业	占比（%）
建筑业	40.85	建筑业	39.50	建筑业	23.52
租赁和商务服务业	13.50	租赁和商务服务业	13.82	金融业	11.19
水利、环境和公共设施管理业	11.37	金融业	10.88	租赁和商务服务业	9.59
其他	34.28	其他	35.80	其他	55.70
合计	**100.00**	**合计**	**100.00**	**合计**	**100.00**

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

从客户集中度来看，2023－2025 年末，公司担保业务单一客户集中度、前十大客户集中度和最大单一客户在保余额/净资产均持续下降，客户集中度一般；根据《融资担保责任余额计量办法》的规定，结合分保安排，公司的单一被担保人的担保责任余额均符合监管要求。

图表 6 • 公司本部担保业务客户集中度情况

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
单一客户集中度（%）	1.54	1.24	0.70
最大单一客户在保余额/母公司净资产（%）	12.67	10.26	8.50
前十大客户集中度（%）	11.76	10.53	6.64

注：1. 单一客户集中度=担保业务最大单一客户在保余额/担保业务总在保余额，前十大客户集中度=担保业务前十大客户在保余额/担保业务总在保余额；2. 最大单一客户在保余额/母公司净资产未考虑分保安排和被担保人主体信用级别折算
资料来源：公司年度报告，联合资信整理

2023－2025 年，公司当期代偿额波动减少，但当期代偿基本在当期实现全额回收，代偿率及回收率仍维持在行业较好水平。

从代偿指标来看，2023－2025 年，公司当期代偿额波动减少，代偿项目主要为借款类担保项目，其中绝大部分项目已在当期实现全额回收。2023－2025 年末，公司累计担保代偿率波动上升，代偿率水平较低；期末应收代偿款余额波动减少（减值准备计提比例均为 100.00%），其中 2024 年末应收代偿款余额较上年末大幅减少，主要系本年对历史代偿项目进行核销所致。总体看，公司当期代偿率和累计担保代偿率表现均较好，整体风险管理水平较高。

图表 7 • 公司本部担保业务代偿与回收情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期解保额	320.31	597.92	1425.83
当期代偿额	2.51	3.70	2.28
当期代偿回收额	2.52	3.44	2.07
累计代偿额	5.79	9.49	11.77
累计代偿回收额	9.93	13.37	15.44
当期担保代偿率（%）	0.78	0.62	0.16
累计担保代偿率（%）	0.16	0.22	0.21
当期代偿回收率（%）	100.51	92.82	90.95
期末应收代偿款余额	7.73	1.07	1.28

注：1. 当期代偿回收额包括以前年度（含 2015 年以前年度）代偿项目和本期代偿项目的回收金额；累计代偿额和累计代偿回收额仅统计自 2015 年至当期末的累计数；由于 2015 年之前代偿的项目近几年仍有回收，但未反映在累计代偿额中，因此累计代偿回收额高于累计代偿额；2. 当期代偿回收率=当期代偿回收额/当期代偿额×100%
资料来源：公司年度报告，联合资信整理

（2）投资与资管业务

2023－2025 年末，公司投资资产规模持续增加，投资以债券投资、股权投资、委托贷款和基金投资为主。考虑到公司投资资产规模较大，需对投资业务相关的市场风险及信用风险保持关注。

投资业务方面，2023－2025 年末，公司投资规模持续增加，年均复合增长 4.20%。截至 2025 年末，公司投资资产较上年末小幅增加，主要系债券投资增加、股权投资减少等综合所致；投资资产占资产总额的比重为 75.28%，投资规模及占比均较大；从构成来看，公司投资品种以债券投资、股权投资、委托贷款和基金投资等为主；公司投资资产规模较大，需对投资业务相关的市场风险及信用风险保持关注。

2023－2025 年末，公司债券投资规模持续增加。债券投资主要记入其他债权投资科目，2025 年末其他债权投资科目中债券投资占比 96.86%；截至 2025 年末，受公司增加地方政府债、公司债配置规模等因素影响，其他债权投资较上年末增长 31.78%，其中，国债和地方政府债的合计规模占其他债权投资的比重为 33.36%，其余为各类品种的信用债等；其他债权投资科目计提减值准备的余额为 10.76 亿元（其中处于预期信用损失第三阶段的减值准备占比为 99.77%）。

2023－2025 年末，公司股权投资规模持续减少，主要系分次择机减持金融资产所致[3]。截至 2025 年末，公司股权投资主要由交易性金融资产中的股权投资构成，另有少部分长期股权投资；其中，交易性金融资产中的股权投资较上年末下降 11.11%至 29.27 亿元，主要为公司作为有限合伙人参与投资合伙企业及基金合伙企业形成的投资。

2023－2025 年末，公司委托贷款规模波动增长，该业务主要为亚行项目；基金投资规模波动减少，投资品种主要为货币基金等。

图表 8 • 公司投资资产构成

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
债券投资	51.51	26.45	68.24	32.57	90.47	42.79
股权投资	59.62	30.62	50.38	24.05	29.43	13.92
委托贷款	31.83	16.35	36.88	17.60	33.23	15.72
基金投资	27.17	13.95	28.85	13.77	14.69	6.95

[3] 2025 年公司将所持中金公司股份全部处置。

理财计划	11.62	5.97	5.48	2.62	10.56	4.99
信托计划	7.04	3.61	6.02	2.87	4.91	2.32
其他	5.95	3.06	13.66	6.52	28.15	13.31
投资资产合计	**194.74**	**100.00**	**209.52**	**100.00**	**211.44**	**100.00**

注：1. 公司投资资产包括交易性金融资产、长期股权投资、买入返售金融资产、债权投资和其他债权投资；2. 债券投资=交易性金融资产中的债券投资+其他债权投资中的债券投资，股权投资=长期股权投资+交易性金融资产中的股权投资/股票投资，基金投资=交易性金融资产中的基金投资，委托贷款=债权投资中的委托贷款，理财计划=交易性金融资产中的理财计划，信托计划=交易性金融资产中的信托计划+其他债权投资中的信托计划
资料来源：公司年度报告，联合资信整理

2025 年，信裕资管的收入和业务规模均较小，营业收入与上年基本持平；资产处置平台的收入规模很小。

信裕资管为公司“投资+资管”业务平台。信裕资管围绕担保业务链条，形成担保、投资、资管相互协同的局面。信裕资管关注国家支持的战略新兴产业，投资方向主要为产业园开发、医疗健康、新能源基础建设和先进制造业等领域。2025 年，信裕资管实现营业收入 1.02 亿元，同比下降 0.91%；实现净利润 1.30 亿元，同比上升 14.66%。

天津中保和上海经投均为公司的资产处置平台。2025 年，天津中保和上海经投的营业收入分别为 0.06 亿元和 0.09 亿元，收入规模很小。

（3）金融科技业务

近年来，公司加强金融科技平台建设，为数字化转型提供支持；但金融科技相关子公司的收入贡献较小。

近年来，公司优化调整金融科技板块定位，制定了数字化转型方案，同时加强对金融科技的投入，运用科技手段提升风险管控能力，建立了具有金融科技属性的业务系统。

2016 年，公司全资设立科技子公司中投保数科。中投保数科是公司金融科技核心平台，致力于应用大数据、云计算、人工智能等科技手段，处理在线业务和大数据风控，在金融科技领域支持担保增信和资管投资业务发展。2025 年，中投保数科实现营业收入 0.47 亿元，同比增长 29.34%；实现净利润 0.16 亿元，同比大幅增长。

2020 年，公司全资子公司科技融担成立。科技融担专注于普惠金融领域，开展基于具有独立风控模型的线上化小微企业担保业务、基于合作平台风控体系的线上普惠金融担保业务和基于核心企业信用的供应链融资担保业务，服务“三农”和小微企业发展。2025 年，科技融担实现营业收入 0.51 亿元，同比大幅增长；实现净利润 0.32 亿元，同比减少 9.10%，整体规模较小。

三、财务分析

公司提供了 2023－2025 年合并财务报表，其中 2023－2025 年财务数据均经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留意见的审计报告。

2023－2025 年，公司无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项。本文中 2023 年和 2024 年财务数据分别为 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数。

合并范围方面，2023 年新增 1 家子公司；2024 年减少 1 家子公司；2025 年，公司合并范围内的子公司无变化。整体看，公司新增或减少子公司规模不大，对合并报表可比性影响较小。

整体看，公司合并口径财务数据可比性较强。

1 资本结构

2023－2025 年末，公司所有者权益持续增长，权益结构稳定性一般；负债规模波动减少，实际资产负债率处于行业一般水平。

公司用于从事担保业务的资金主要来源于股东投入的资本金、经营积累的留存收益等。2023－2025 年末，公司所有者权益持续增加，年均复合增长 3.47%。其中，截至 2024 年末，公司所有者权益为 116.92 亿元，较上年末增长 5.40%，主要系利润留存所致。截至 2025 年末，公司所有者权益为 118.75 亿元，较上年末小幅增长，主要系公司发行可续期公司债、其他权益工具相应增长所致；股本、其他权益工具、盈余公积、未分配利润和一般风险准备占所有者权益比重分别为 37.89%、32.81%、9.08%、12.32%和 7.25%，所有者权益结构稳定性一般。利润分配方面，2023－2025 年，公司现金分红分别为 3.02 亿元、5.04 亿元和 4.01 亿元，占上年归属于母公司所有者净利润的比重分别为 55.57%、88.30%和 29.32%；公司分红力度整体较大，利润留存对权益的积累贡献一般。

公司负债主要由全部债务和担保合同准备金构成。2023－2025 年末，公司负债总额小幅波动，年均复合下降 0.74%。从负债结构来看，2023－2025 年末，公司担保合同准备金持续减少，年均复合下降 26.33%，主要系公司基于担保业务结构变化、担保代偿情况和宏观经济环境变化等因素，分别于 2024 年和 2025 年冲回部分担保赔偿准备金，以及受担保业务规模和结构变化等因素，未到期责任准备金亦发生冲回所致；公司全部债务规模持续减少，年均复合下降 2.07%，全部债务以长期债务为主，长期债务占比波动上升；随着卖出回购业务规模的持续增长，其他债务大幅增加。

其他类负债主要由应付职工薪酬、应交税费、其他负债（主要为代收代付款、保证金和受托担保业务基金）等科目构成，2023－2025 年末，其他类负债持续增长。截至 2024 年末，其他类负债较上年末增长的主要原因为应交税费、递延所得税负债及应付职工薪酬增加，其中递延所得税负债增加主要受权益类资产的递延影响；截至 2025 年末，其他类负债较上年末有所增长，主要系代收代付款增加、递延所得税负债减少和交易性金融负债增加等综合所致。

2023－2025 年末，公司实际资产负债率持续小幅上升，处于行业一般水平。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
担保合同准备金	**26.01**	**15.81**	**18.89**	**11.69**	**14.12**	**8.71**
其中：未到期责任准备金	14.44	8.78	9.53	5.89	6.31	3.89
担保赔偿准备金	11.57	7.03	9.37	5.79	7.81	4.82
全部债务	**126.74**	**77.02**	**122.69**	**75.88**	**121.56**	**74.97**
其中：短期借款	36.09	21.93	10.01	6.19	2.99	1.84
长期借款	45.96	27.93	58.64	36.27	58.95	36.36
应付债券	44.59	27.10	44.52	27.54	39.40	24.30
其他债务	0.09	0.06	9.52	5.89	20.23	12.48
其他类负债	**11.79**	**7.17**	**20.10**	**12.43**	**26.46**	**16.32**
负债总额	**164.55**	**100.00**	**161.68**	**100.00**	**162.14**	**100.00**
实际资产负债率（%）		**50.29**		**51.25**		**52.70**

注：其他债务为卖出回购金融资产款和租赁负债
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2 资产质量

2023－2025 年末，公司资产总额持续增长，资产构成以货币资金、定期存款和各类投资资产为主，整体资产质量较好；但投资资产规模较大，需关注其面临的市场及信用风险。

2023－2025 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 0.98%；公司资产构成以货币资金、定期存款和各类投资资产为主，整体资产质量较好。

公司现金类资产包括货币资金和定期存款。2023－2025 年末，公司现金类资产持续减少，其占资产总额的比重持续下降。

2023－2025 年末，公司各类投资资产的变动分析详见“业务经营分析”部分。

图表 10 • 公司资产结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
资产总额	**275.47**	**100.00**	**278.60**	**100.00**	**280.89**	**100.00**
其中：货币资金	17.81	6.47	14.42	5.18	21.30	7.58
定期存款	43.32	15.72	29.80	10.70	20.23	7.20
各类投资资产	194.74	70.69	209.52	75.21	211.44	75.28
其他类资产	19.60	7.12	24.86	8.92	27.92	9.94

注：各类投资资产的计算口径与投资业务分析中的计算口径一致
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2025 年末，公司I级资产、I级资产和II级资产之和、III级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例满足监管要求。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产合计 53.23 亿元，包括用于银行借款质押的货币资金、定期存款，用于抵押融资的固定资产，以及用于卖出回购质押的债券；受限资产占资产总额的比重为 18.95%，占比一般。

3 盈利能力

2023－2025 年，公司利润总额和主要盈利指标有所波动，整体盈利能力很强。

2023－2025 年，公司营业总收入波动减少，分析详见“经营分析”。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业总收入	16.55	34.40	12.32
营业总支出	8.68	11.37	7.74
其中：提取担保赔偿准备金（“-”代表冲回）	-2.11	-2.14	-1.35
业务及管理费	4.65	6.12	4.66
其他业务成本	5.19	4.78	3.70
信用减值损失	0.74	2.32	0.31
利润总额	8.16	23.08	4.67
净利润	5.71	13.66	3.70
总资产收益率（%）	2.06	4.93	1.32
净资产收益率（%）	5.18	11.99	3.14

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

公司营业总支出以提取担保赔偿准备金、业务及管理费、其他业务成本和信用减值损失为主。2023－2025 年，公司营业总支出波动减少。其中，2024 年公司营业总支出同比增长 30.93%，主要系业务及管理费和信用减值损失增加所致。2025 年，公司营业总支出同比减少 32.35%，主要系业务及管理费、其他业务成本和信用减值损失减少所致；业务及管理费同比减少 23.74%，主要系职工薪酬等费用减少所致；信用减值损失同比大幅减少，主要系其他债权投资减值损失减少所致。公司其他业务成本主要为利息支出，2023－2025 年，其他业务成本持续减少，主要系受市场利率下行及债务结构调整等影响，综合融资成本下降所致。

受上述因素影响，2023－2025 年，公司利润总额和净利润均波动减少，总资产收益率和净资产收益率亦波动下降，整体盈利能力很强。

4 资本充足率及代偿能力

2023－2025 年末，公司净资本有所减少，资本充足性尚可，整体代偿能力极强。

公司担保业务面临的风险主要来源于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受其担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

2023－2025 年末，公司净资本持续减少，主要系计提的担保准备金减少、同时投资资产规模增加所致；净资本/净资产持续下降，净资本担保倍数波动上升，但整体资本充足性尚可。

联合资信根据公司的担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，2023－2025 年末，公司净资本覆盖率波动下降，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度一般。

2023－2025 年末，公司代偿准备金率波动上升，代偿准备金率指标表现较好，同时考虑到公司具有很强的股东背景以及畅通的融资渠道等因素，公司整体代偿能力极强。

图表 12 • 公司资本充足性和代偿能力

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
净资产（亿元）	110.93	116.92	118.75
净资本（亿元）	42.66	40.77	35.33
净资本/净资产比率（%）	38.46	34.87	29.75
净资本担保倍数（倍）	21.15	23.64	40.57
净资本覆盖率（%）	75.56	84.93	53.29
代偿准备金率（%）	7.66	13.62	10.04

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

5 其他事项

公司银行授信规模较大，信用记录良好。

截至 2025 年末，公司获得主要合作银行授信额度合计 1354 亿元，未使用额度 963 亿元。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 3 月 31 日查询日，公司未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录。

截至 2026 年 4 月 30 日，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，联合资信未发现公司有逾期或违约记录，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

公司或有负债风险较小。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼、仲裁情况。

四、外部支持

公司控股股东国投集团是骨干央企，其在资金注入、业务资源等方面能够给予公司较大支持。

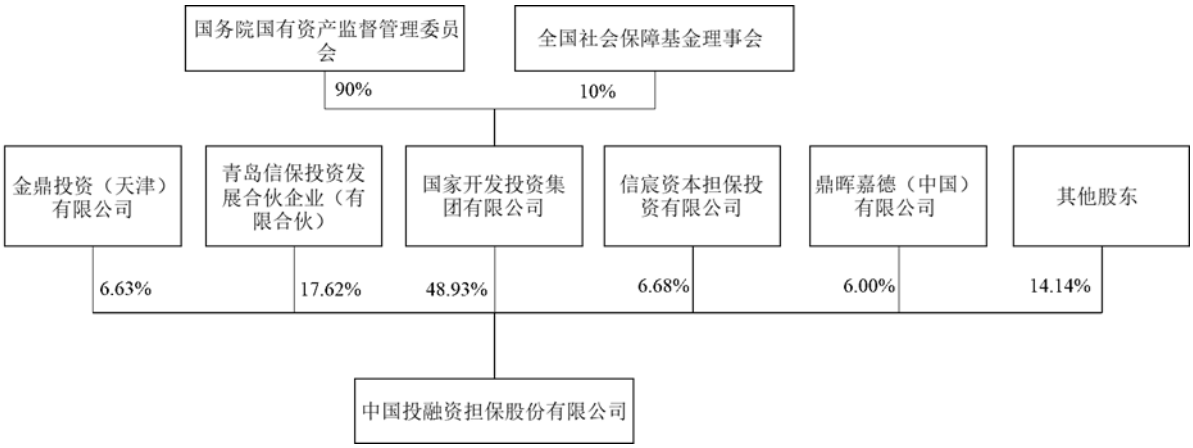
公司控股股东国投集团是国内最大的国有投资控股公司和骨干中央企业之一，其业务范围涉及实业、金融服务业、国有资产经营等领域，且在国内地位突出。截至 2024 年末，国投集团的合并资产总额为 8721.20 亿元、所有者权益为 2785.26 亿元。2024 年，国投集团实现营业总收入 1962.38 亿元、净利润 186.94 亿元，综合实力很强。

公司系国投集团旗下金融板块的重要组成部分，国投集团在资金注入、业务资源等方面能够给予公司较大支持，公司发挥业务协同效应，与国投集团体系内企业开展业务合作。

五、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司个体信用等级为 aaa，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1　中国投融资担保股份有限公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司年度报告、公开资料，联合资信整理

附件 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 3-1　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 3-2　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